

RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL



NOVIEMBRE 2019

- La **actividad económica** cayó 3,8% i.a. en agosto y en lo que va del año acumula una baja del 2,3%. Luego de tres meses consecutivos de crecimiento interanual (entre mayo y julio), la economía volvió a la senda bajista producto de la fuerte devaluación y la aceleración de la inflación luego de las elecciones primarias.
- La **industria** retrocedió 5,1% i.a. en septiembre y alcanzó 17 meses consecutivos en caída. En lo que va del año acumula una contracción del 7,8% i.a. La utilización de la capacidad instalada del sector, en tanto, se ubicó por debajo del 60% y fue uno de los niveles más bajos del año (junto a enero, que suele ser históricamente bajo por el período de vacaciones).
- La **construcción** aceleró el ritmo de caída en septiembre y se desplomó un 8,5% i.a. En los primeros nueve meses del año, el sector acumula una retracción del 8%. En este contexto, las perspectivas de las grandes empresas del sector para el último trimestre del año resultan desfavorables y no se espera un cambio de tendencia.
- En el **sector agrícola**, los primeros datos de la campaña 2019/2020 dan cuenta de una producción de trigo similar al ciclo anterior. Si bien esta estimación resulta positiva, se redujeron las proyecciones iniciales a partir de condiciones climáticas desfavorables.
- Las distintas medidas de estímulo al consumo y de congelamiento de precios aplicadas en los últimos meses, lograron morigerar el ritmo de caída del **consumo privado** pero no fueron suficientes para revertir la tendencia bajista. En los primeros ocho meses del año, las ventas (medidas a precios constantes) cayeron 12% i.a. en supermercados, 13,7% i.a. en mayoristas y 14% i.a. en shoppings. Mientras que las ventas minoristas acumulan una baja del 12,5% entre enero y octubre.
- La **inflación** en octubre fue del 3,3% mensual y marcó una importante desaceleración respecto al alza registrada en septiembre. Aun así, en lo que va del año los precios acumulan una suba del 42,2% y la inflación interanual se ubica en 50,5%. Para los dos últimos meses del año se espera que la inflación continúe en niveles elevados, debido a los recientes aumentos autorizados por el Gobierno (medicina prepaga, combustibles, telefonía celular).
- La **balanza comercial** fue superavitaria en USD 1.744 millones en septiembre y en los primeros nueve meses del año el saldo positivo alcanza casi USD 9.500 millones. En ese período, las exportaciones crecieron 5%, impulsadas por productos primarios, dando cuenta pues de una tendencia hacia la primarización de las exportaciones del país. Las importaciones, en tanto, disminuyeron 26% con caídas en todos los usos económicos.

RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL



- La **recaudación tributaria** se incrementó 42,8% i.a. en octubre y totalizó \$446.172 millones. De esta manera, la recaudación continúa experimentando una importante caída en términos reales, al ubicarse casi 8 puntos porcentuales por detrás de la inflación interanual.
- En relación a las **cuentas públicas**, en septiembre se registró un déficit primario de \$25.368 millones, siendo un 11% superior al rojo de \$22.854 millones del mismo periodo de 2018. De esta manera, en los primeros nueve meses del año se acumula un resultado primario positivo de \$22.892 millones (0,1% PBI), lo que significa una mejora con respecto al déficit de \$153.315 millones correspondiente al mismo lapso de 2018 (del 1,0% del PBI).
- En octubre el **tipo de cambio** experimentó una devaluación del 5,7% mensual, cerrando en \$63,2 por dólar (cotización minorista), en un mes caracterizado por una fuerte inestabilidad financiera que llevó al Gobierno a implementar mayores restricciones en el acceso al mercado de cambios, al limitar la compra de divisas con fines de atesoramiento a USD 200 mensuales.
- Las **reservas internacionales** continuaron con la tendencia bajista en octubre y cayeron USD 5.448 millones, cerrando el décimo mes del año con un stock de USD 43.260 millones. Sin embargo, se calcula que las reservas consideradas de “libre disponibilidad” para la autoridad monetaria serían apenas de USD 10.282 millones.

Reservas Netas del BCRA, en millones de dólares

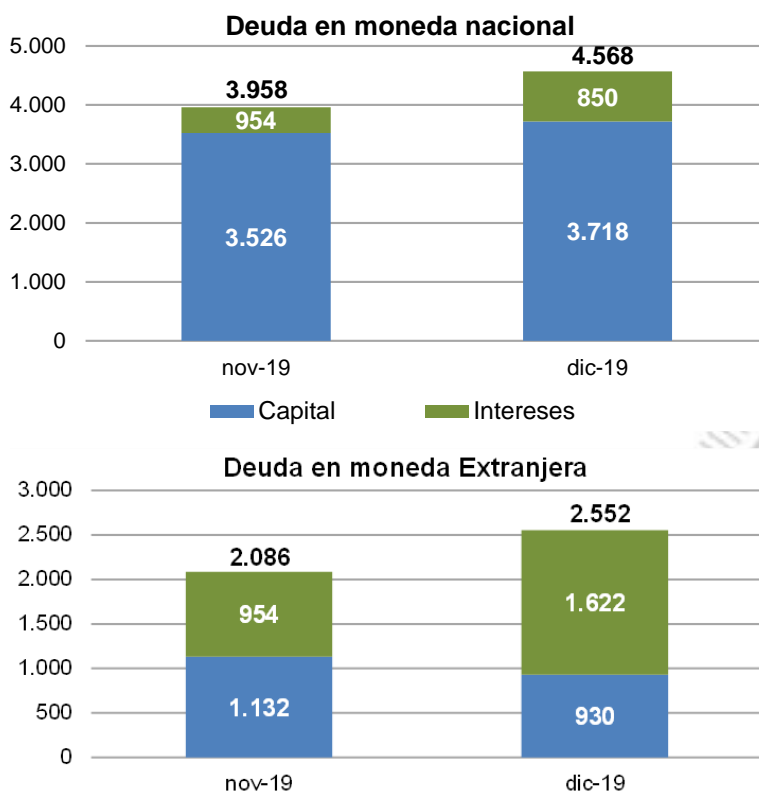
Reservas Brutas (millones USD)	43.255
<i>menos:</i>	
SWAP con China	18.300
SWAP con Banco de Pagos internacionales (BIS)	2.671
Encajes de depósitos en dólares	8.200
Derechos Especiales de Giro (DEG)	434
Préstamo FMI para fortalecimiento de reservas (sólo para pago de deuda)	3.368
Reservas Netas	10.282

Fuente: elaboración propia en base a BCRA.

- Este nivel resulta relevante al BCRA para hacer frente a la demanda de dólares en el mercado de cambios y los vencimientos de deuda. Al respecto, en el último bimestre de 2019 existen vencimientos de deuda por USD 13.164 millones (entre capital e intereses).



Vencimiento de la deuda del Sector Público Nacional, en millones de USD



Fuente: elaboración propia en base al Ministerio de Hacienda.

- La **tasa de las LELIQ** cerró octubre en 68%, lo que significa un recorte de 10 p.p. respecto del mes anterior. Para noviembre el BCRA prevé una reducción de la tasa de política monetaria de hasta 5 puntos porcentuales, en el marco de un relajamiento de la política monetaria, lo que incluye una disminución en el del stock de las LELIQ y un mayor crecimiento de la Base Monetaria.
- En octubre los **depósitos** totales del sistema bancario registraron una caída del 3,1% mensual, principalmente como consecuencia del descenso del 9,8% de los depósitos en dólares (lo que equivale una baja de USD 2.337 millones), mientras que las colaciones en pesos se disminuyeron 1,7%. Entre las primarias y el 31 de octubre las colocaciones en dólares se redujeron en USD 13.800 millones (39% menos).
- Pasadas las elecciones generales, se espera una intensa **actividad legislativa** una vez asumido el próximo gobierno. Entre los temas centrales se encuentran el Presupuesto 2020 y el reperfilamiento de la deuda pública. Por lo cual se descuentan sesiones extraordinarias durante diciembre y probablemente enero.