

Informe Quincenal N° 238

Viernes 05 de mayo de 2020



Índice

Actividad Ventas Minoristas Marzo	<ul style="list-style-type: none">* Ventas en supermercados aumentaron 10,7% ia real, acelerando el crecimiento en 5,5 pp contra el registro de febrero. En el 1T acumulan +4,8%.* Las ventas en cadenas mayoristas crecieron 21,2% ia real, traccionadas por las ventas de Artículos de limpieza y perfumería (+30%) y Almacén (+26%).* Las ventas en shoppings se desplomaron en marzo presentando una caída de 56,6% ia real, afectadas por 10 días de cierre total debido al confinamiento.* Ventas de Electrodomésticos y Artículos para el hogar acumulan una caída promedio de 12% ia real en el primer trimestre.* El consumo para los meses siguientes seguirá influenciado por los efectos de la pandemia.
Externo ICA Abril	<ul style="list-style-type: none">* Intercambio comercial superavitario en abril: US\$ 1.411 M. En el año ya se acumulan US\$ 4.700 M, 50% más que un año atrás.* Las exportaciones sumaron US\$ 4.329 M (-18% anual), evidenciando la caída más alta desde diciembre 2015.* A excepción de Productos Primarios (+10,8% ia), todos los rubros cayeron interanualmente: Combustibles -33,95%, MOI -58,3%, MOA -2,7%.* Las importaciones totalizaron US\$ 2.918 M, lo que representa una caída del 30% ia, 10 pp por encima de lo observado en marzo.* La caída fue generalizada para todos sus usos, causada principalmente por menores cantidades adquiridas.
Externo Mercado Cambiario Abril	<ul style="list-style-type: none">* La variación de reservas internacionales fue negativa por US\$ 221 M: Cuenta Capital y Financiera -US\$ 66 M y Cuenta Corriente -US\$ 155 M.* La balanza comercial cambiaria registró un superávit de US\$ 292 M (US\$ 416 menos que en marzo). Resultó 85% más bajo que un año atrás.* La balanza de servicios arrojó un déficit por US\$ 85 M. La balanza de turismo alcanza el nivel más bajo desde noviembre 2011: -US\$ 76 M.* La Cuenta Financiera registró egresos netos por US\$ 74 M. La inversión directa de no residentes fue de US\$ 165 M (+32% ia).* La Formación de Activos Externos fue de US\$ 183 M. Se mantiene en mínimos históricos debido al cepo que restringe la compra y el giro de divisas.
Fiscal SPNF Abril	<ul style="list-style-type: none">* El resultado primario arrojó un saldo deficitario de \$ 228,8 MM: Gasto primario creció 35% anual real mientras los ingresos cayeron 22%.* Los ingresos tributarios cayeron 21% ia real, y los ingresos no tributarios promediaron una caída del 31% anual real.* El componente discrecional del gasto primario tuvo un aumento del 91% ia real, traccionado por Transferencias a las provincias y por subsidios a Energía.* El gasto automático creció 23% ia real, influenciado por el aumento en Prestaciones sociales (+37% ia real) y la caída en Gastos operativos (-14% ia).* La carga de intereses alcanzó \$ 37,2 MM (-44% ia). El déficit financiero se elevó a \$ 266 MM, creciendo 302% respecto a abril 2019.

Costa Rica 4165
(5411) 4862-8992
Administración: Jimena
González Brau

www.lcg.com.ar
info@lcg.com.ar

Guido Lorenzo – *Director Ejecutivo*
Melisa Sala – *Economista principal*
Julia Segoviano – *Economista*
Emilia Calicibete – *Analista*
Florencia Blanc – *Analista*

Actividad

Ventas minoristas – marzo 2020

- **En marzo, las ventas en supermercados aumentaron 10,7% ia real, acelerando el crecimiento en 5,5 pp contra el registro de febrero. En el primer trimestre del año, acumulan un aumento de 4,8%.**

El consumo masivo mantuvo el signo positivo de febrero.

A pesar del contexto recesivo, el comportamiento positivo del indicador se puede explicar por la baja base de comparación en 2019 donde el consumo se mantuvo deprimido, además de la influencia del aislamiento social obligatorio que impactó sobre un tercio del mes de marzo, fomentando la realización de compras de manera anticipada para asegurarse el abastecimiento de las familias.

- **Las ventas en cadenas mayoristas crecieron 21,2% ia real. Acumulan una suba real de 13,4% en lo que va del año.**

Aceleran el crecimiento respecto a febrero y mostraron el mejor registro de, al menos, los últimos dos años (influenciado también por bajas bases de comparación). La variación positiva se vio traccionada principalmente por las ventas de Artículos de limpieza y perfumería (+30% ia real) y de productos de Almacén (+26% ia real).

El indicador ya acumula 6 meses consecutivos de crecimiento, aunque con aceleraciones destacadas en los últimos dos meses.

- **Las ventas en shoppings se desplomaron en marzo, presentando una caída de 56,6% ia real.**

Si bien en febrero presentaron indicios de recuperación (+11% ia real), en marzo se vieron fuertemente afectadas por 10 días de cierre total de los centros comerciales como consecuencia del aislamiento social preventivo y obligatorio, lo que generalizó la caída tanto para GBA como para el resto del país.



- **Las ventas de electrodomésticos y artículos para el hogar acumulan una caída promedio de 12% en el 1T en términos interanuales reales.**

Todos los artículos mostraron retracción en las cantidades vendidas respecto al mismo trimestre del año anterior, con excepción de Equipo de audio. Las ventas de GPS y Tablets y Ipad's fueron las de mayor deterioro (-69% ia y -57% ia, respectivamente). También se evidenció una importante caída en las unidades vendidas de calefactores y estufas a gas (-54% ia), explicado por ser una época del año en donde las temperaturas son altas.

Hacia adelante

- El consumo en los meses siguientes seguirá influenciado por los efectos de la pandemia. Las ventas en shoppings se mantendrán en franco deterioro explicado por el confinamiento y cierre de locales, que impiden el repunte en el rubro.

- Las ventas en supermercados y mayoristas, sin embargo, podrían mostrar mejores indicadores debido al stockeo que provoca el aislamiento social obligatorio. Esto se combina con un financiamiento más barato que podría sostener la demanda de los productos más esenciales, comercializados en estos rubros.

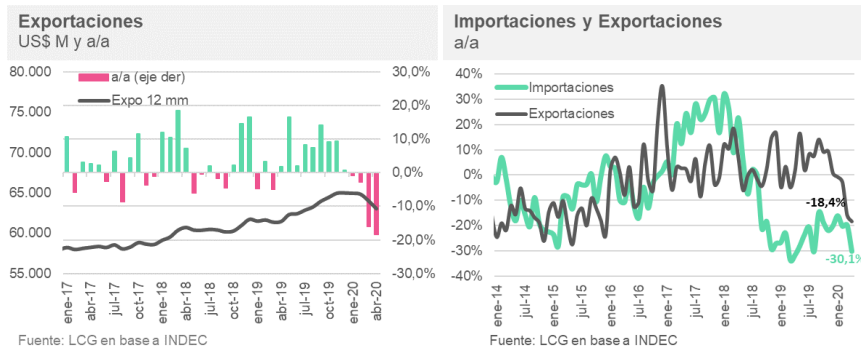
Externo

Intercambio comercial argentino – abril 2020

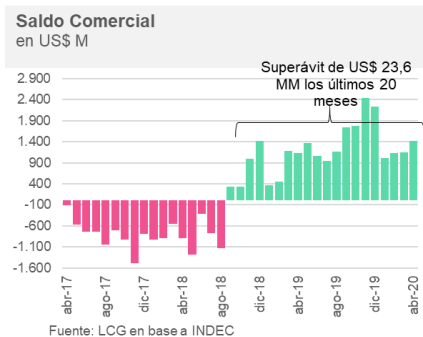
- En abril, las exportaciones sumaron US\$ 4.329 M. Evidenciaron una caída del 18% anual, la más alta desde diciembre 2015. En términos desestacionalizados, la baja fue de 6% mensual.¹**
- En lo que va de 2020, las ventas externas se contrajeron 10%.**

Las exportaciones cayeron por cuarto mes consecutivo, acelerando la caída interanual respecto a marzo. El resultado se explica principalmente por la marcada recesión global y local que impuso la crisis del COVID-19 y que afectó la demanda mundial. La caída se dio fundamentalmente vía cantidades (-13%), aunque fue complementada con un marcado empeoramiento en el precio promedio de los productos exportados (-6,7%).

- Las importaciones totalizaron US\$ 2.918 M, lo que representa una caída del 30% ia, 10 pp por encima de lo observado en marzo. La caída mensual desestacionalizada fue aguda (-8,9%), en línea con el registro de marzo, pero muy superior a lo observado en los últimos meses, resultado que también se explica por la pandemia.**



- La caída de las importaciones más que compensó la baja en las ventas, y abril volvió a evidenciar superávit comercial (+US\$ 1.411 M), aunque las razones son negativas. En el año, ya se acumulan US\$ 4.700 M, 50% más que hace un año atrás.**



- Productos primarios (+10,8% ia) fue el único rubro que no presentó caída en las exportaciones. Las MOI sufrieron un desplome de 58,3% ia, MOA -2,7% ia y Combustibles -33,9% ia.**

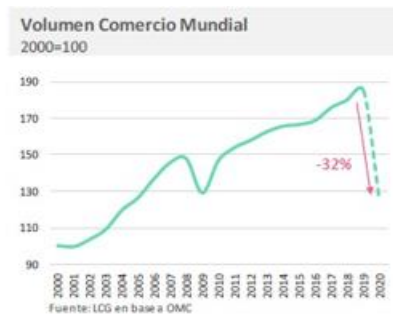
¹ Debido a los efectos del COVID-19, desde INDEC se especificó que las series desestacionalizadas pueden estar sujetas a cambios, por la imposibilidad de determinar el impacto del nuevo contexto en las series de tiempo.

- ✓ El crecimiento de productos primarios fue traccionado por el aumento en las cantidades vendidas (+13,9% ia), que más que compensó la caída de los precios (-2,8% ia). La suba anual se debió fundamentalmente a la venta de porotos de soja, maníes y maíz en grano. Aunque el resultado es positivo y denota un sostenimiento de la demanda, se debe considerar que abril es un mes estacionalmente bueno por ser la época de cosecha.
 - ✓ El fuerte derrumbe de las MOI fue casi todo explicado por menores cantidades vendidas (-57,1% contra baja de 2,8% vía precios). Fue impulsado principalmente por las caídas en vehículos para transporte de mercancías, biodiesel y mezclas, y vehículos para transporte. Algunos rubros, como Material de transporte terrestre o Vehículos de navegación aérea, marítima y fluvial presentaron caídas superiores al 90%, muy influenciado por el contexto de cierre de fronteras y caída del comercio internacional.
 - ✓ Si bien las MOA presentaron caída menos aguda, la baja también se dio vía cantidades, sobre todo debido a menores ventas en harina y pellets de soja, y carne bovina.
 - ✓ A contramano del resto de rubros, la merma en Combustibles se explica por la abrupta caída que viene mostrando el precio del barril de petróleo, desde que se desató la pandemia. Las cantidades exportadas crecieron 41,7%, pero no alcanzaron a compensar el derrumbe vía precios (-53,5%).
- **Las importaciones volvieron a caer en todos los usos por sexto mes consecutivo y en todos los casos se aceleró la caída. Vehículos para pasajeros -58% ia, Combustibles y lubricantes -47% ia, Piezas y accesorios para bienes de capital -44% ia, Bienes de capital -35% ia, Bienes de consumo -20% ia y Bienes intermedios -14% ia.**

En todos los casos, las caídas se dieron principalmente por menores cantidades adquiridas, lo que pone de manifiesto el fuerte contexto recesivo en que se encuentra la economía local, cuyas compras externas evidencian caída interanual desde hace 21 meses consecutivos, debido a la retracción en decisiones de consumo e inversión. En 2020, la caída acumulada ya es del 21,5%.

Para adelante...

- Tanto exportaciones como importaciones seguirán perjudicadas por el impacto que tiene la recesión global en el volumen de comercio, que en los primeros 3 meses del año se contrajo. Para este año la OMC espera una caída de hasta el 32% en el comercio mundial, lo que terminará impactando inevitablemente en las cuentas del sector externo.



- Esperamos que en el año las exportaciones vuelvan a caer después de cuatro años de crecimiento. Sin embargo, en medio de una dinámica recesiva de la actividad, las importaciones disminuirán por encima de las ventas, por lo que esperamos que este año se repita el superávit comercial y ascienda a alrededor de US\$ 15.000 M.

Externo

Resultado Cambiario – abril 2020

- **La variación de reservas internacionales desaceleró en abril respecto a marzo, pero volvió a ser negativa: -US\$ 221 M.**
- **Este resultado se explicó por el rojo que evidenciaron tanto la cuenta capital y financiera (-US\$ 66 M) como la cuenta corriente (-US\$ 155 M).**

La cuenta corriente se ubicó en terreno negativo luego de cinco meses consecutivos de superávit. El resultado fue de US\$ 375 M menos respecto a un año atrás, explicado por una importante desaceleración en el superávit comercial que no

logró compensar el déficit en la cuenta de servicios y de ingresos primarios. La salida neta en concepto de intereses en abril fue de US\$ 362 M.

- **La balanza comercial cambiaria registró un superávit de US\$ 292 M en abril (US\$ 416 M menos que en marzo). Resultó 85% más bajo que un año atrás.**

El resultado comercial puso de manifiesto los efectos generados por la crisis del COVID, que retrajeron el cobro por exportaciones un 11% interanual.

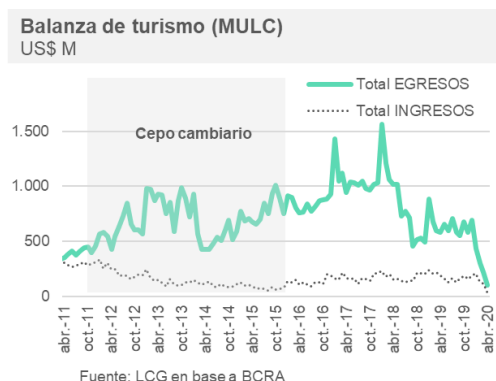
A la caída en el cobro por ventas externas se le suma un aumento en el pago de importaciones del 46% respecto a un año atrás. Este resultado contrasta con la caída en las compras externas que se espera que se publique en el intercambio comercial argentino (INDEC) debido a la pandemia. La diferencia se debe a que, en el mercado de cambios, donde se computan los pagos y no lo devengado, impactó la cancelación de deudas previas de los importadores.

A pesar de una combinación de caída de exportaciones y aumento de importaciones, la balanza comercial se mantuvo en terreno positivo, lo que se repite desde hace 25 meses.

- **La balanza de servicios arrojó en abril un déficit por US\$ 85 M, lo que representa una caída del 85% interanual, mejorando el resultado de la cuenta.**

El registro de este mes se debió principalmente a los egresos netos por Fletes y seguros (US\$ 169 M) y por Turismo (US\$ 76 M), que fueron parcialmente compensados por ingresos netos de Servicios empresariales, profesionales y técnicos (US\$ 158 M).

En particular, los egresos netos por turismo continúan desacelerando en medio de un contexto de cierre de fronteras y de desincentivos a compras al exterior debido al impuesto PAIS. Comparado con abril 2019, el gasto en pasajes y turismo se redujo 83% (de US\$ 582 M a 102 M). De todas formas, la crisis sanitaria también impactó en los ingresos por turismo receptivo, que se redujeron 86% ia. El saldo se mantiene en terreno negativo: US\$ 76 M (el nivel más bajo desde noviembre 2011).



Fuente: LCG en base a BCRA

- **La cuenta financiera registró egresos netos por US\$ 74 M (US\$ 1.018 M menos que el mes anterior).**

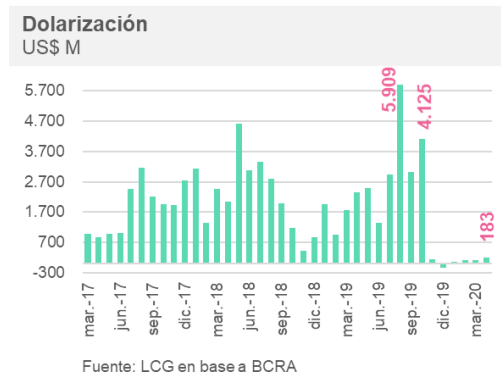
Se explicó por los movimientos deficitarios del Sector Privado no Financiero (- US\$ 348 M), a partir de cancelaciones de deuda financiera y de formación de activos externos. A esto se sumó una salida neta de US\$ 363 M en concepto de Otros movimientos netos, principalmente originada por la caída en los depósitos privados.

Los egresos fueron parcialmente compensados por ingresos netos del Sector Financiero (US\$ 573M), explicados principalmente por una caída en los activos externos líquidos de las entidades que conforman la PGC, y por ingresos del Gobierno general y BCRA (US\$ 64 M) debido a préstamos de organismos internacionales por US\$ 65 M y formación de activos externos por US\$ 52 M.

La inversión directa de no residentes fue de US\$ 165 M (+32% ia), por encima del mes previo. Se destinó fundamentalmente a los sectores vinculados a la producción y distribución de Energía, centralizando el 80% de los ingresos por el concepto.

- **La Formación de Activos Externos (FAE) fue de US\$ 183 M (-US\$ 2.158 M respecto a un año atrás).**

Se mantiene en mínimos históricos debido al cepo que restringe la compra y el giro de divisas. La salida se debió principalmente a la compra neta de billetes US\$ 103. En particular, personas humanas, asociadas a la compra para atesoramiento, fueron compradoras netas de billetes por US\$ 194 M.



Hacia adelante

- La cuenta corriente seguirá golpeada fundamentalmente por menores ingresos de divisas en la balanza comercial, debido al brusco efecto contractivo que significó la crisis sanitaria y a la consecuente caída en las exportaciones. Sin embargo, esto será compensado por la retracción de las importaciones en un contexto de caída del comercio mundial y por el impacto positivo de la caída del precio del petróleo.
- Las mejoras que se esperaban en la cuenta de servicios a partir de la incorporación del impuesto PAIS serán opacadas por un menor turismo receptivo, en medio del cierre de fronteras y de la crisis global que provocó la pandemia. Sin embargo, en la medida que los egresos caigan por encima de los ingresos, podría comenzar a revertirse el rojo de la cuenta.
- Los mercados internacionales de deuda se mantendrán cerrados este año, por lo que no esperamos mayores ingresos por la cuenta financiera.
- La formación de activos externos se mantendrá en niveles muy bajos debido a la continuidad de los fuertes controles cambiarios.

Resultado fiscal

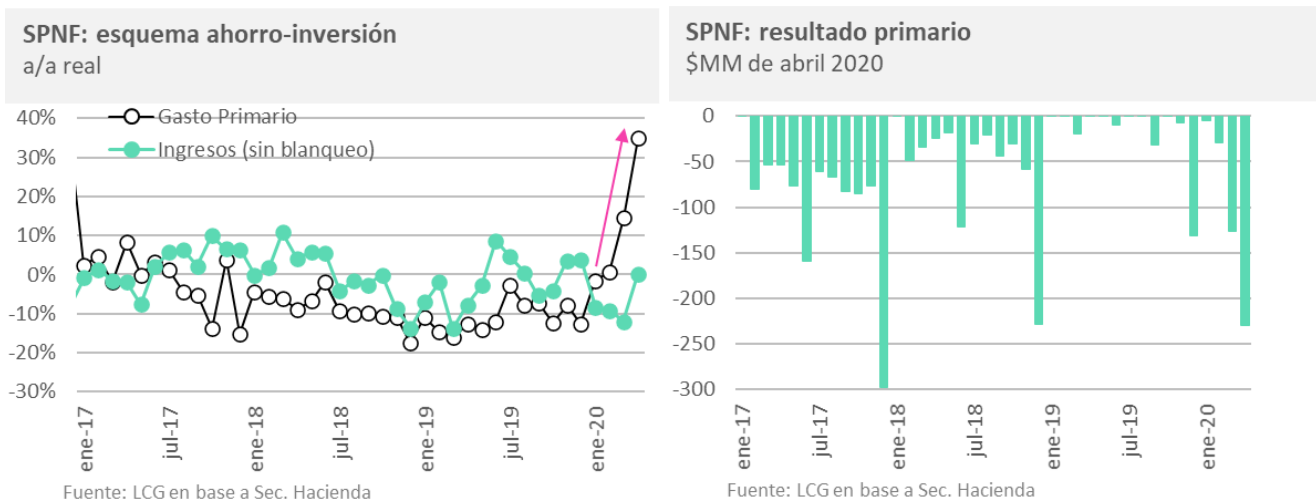
Esquema Ahorro Inversión – abril 2020

Datos del último mes

- **En abril el gasto primario creció 35% anual en términos reales mientras que los ingresos cayeron 22%.**

La sobretasa de crecimiento del gasto primario respecto a los ingresos fiscales se elevó sensiblemente respecto a los meses previos a partir del impacto de la crisis del COVID-19, que combina mayores necesidades de gasto con una abrupta caída de la recaudación. En conjunto, el paquete de medidas anunciadas significó erogaciones por más de \$ 132 MM en abril.

- **El resultado primario arrojó un saldo deficitario de \$ 228,8 MM contra un superávit de \$ 0,5 MM evidenciado un año atrás.**



- **Dentro del gasto primario, las transferencias corrientes al sector privado evidenciaron un incremento del 125% interanual real, más que duplicando el incremento que habían mostrado en marzo.**

La aceleración responde principalmente al efecto pandemia. En esta categoría se computó el pago del Ingreso Familiar de Emergencia, el pago del bono de \$ 3.000 de haberes jubilatorios mínimos correspondientes al mes de marzo, la entrega de tarjetas alimentarias (+\$ 16,3 MM) y el refuerzo en Apoyo al Empleo por casi \$ 4 MM.

- **Las prestaciones sociales promediaron una suba del 37% ia real, 25 pp por encima del promedio previo.**

- El alza se debió principalmente al aumento en las prestaciones del PAMI (+47% ia real), y a la mejora en otros programas, como Progresar y Argentina Trabaja (+839% ia real).
- Distintamente, las jubilaciones y pensiones contributivas crecieron apenas 2% anual en términos reales y las asignaciones familiares tuvieron una caída real del 1%. Ambas afectadas por los aumentos discrecionales otorgados por el Gobierno en el marco de la suspensión de la Ley de Movilidad.

- **Las transferencias a universidades sufrieron un recorte real del 90% anual, afectadas por el adelantamiento extraordinario para el pago de salarios que hubo en marzo. Los salarios del sector público, por su parte, tuvieron un incremento del 6% real.**

- **Las transferencias a las provincias (+518% ia real) mostraron un incremento en abril muy por encima del resto de las partidas y superior a las erogaciones de meses previos, explicando el 16% del incremento del gasto primario.**

En medio de una caída abrupta de la recaudación y los ingresos, las provincias recibieron Adelantos Transitorios del Tesoro por \$23 MM, y \$12 MM en virtud de los convenios de asistencia vigentes, así como también \$ 8 MM a fin de cubrir necesidades extraordinarias de las cajas previsionales.

- **El gasto en subsidios creció 77% ia real y contribuyó con el 13% del aumento del gasto discrecional.**

El gasto en subsidios se concentró principalmente en Energía (+109% ia real) producto de la continuidad del congelamiento de tarifas. Transporte tuvo un incremento del 20% ia real.

- **Los gastos de capital se mantuvieron estables en términos reales, a contramano de la dinámica previa donde recibían los mayores recortes.**

El impulso está explicado por la asistencia financiera a AySA para realizar obras de infraestructura. También se asignaron casi \$ 2MM para la construcción de hospitales modulares en el marco de la emergencia sanitaria.

- **Los ingresos tributarios cayeron 21% en términos reales afectados por una merma en la recaudación de AFIP, y los ingresos no tributarios promediaron una caída del 31% anual real.**

Los ingresos por rentas de la propiedad retrocedieron 66% ia real, afectados por la suspensión del cobro de cuotas crediticias al sector privado por parte de ANSES. A esto se sumó el efecto de una alta comparación anual, debido a ingresos extraordinarios percibidos en abril 2019 por \$2,7 MM en concepto del traspaso de la ex Lotería Nacional S.E. al Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires.

- **La carga de intereses alcanzó \$ 37,2 MM, 44% menos que un año atrás.**

En abril se decidió no pagar US\$ 500 M en concepto de intereses correspondientes a los bonos Globales. Por ahora, los intereses de la deuda bajo ley extranjera estarán sujetos al avance de la negociación por la reestructuración.

- **El déficit financiero se elevó a \$ 266 MM, +302% respecto a abril 2019.**

Acumulado 4M-2020

- **En los primeros cuatro meses del año, el déficit primario asciende a \$ 384,8 MM (1,6% del PBI), contra un superávit de \$ 10,8 MM en los mismos meses de 2019, empeoramiento que se agudizó principalmente en marzo y abril por los efectos de la pandemia.**
- **El gasto primario crece a una tasa del 12% ia medida en términos reales, en tanto los ingresos promedian una caída del 13% anual real.**
- **El resultado financiero suma \$ 590,8 MM, y refleja un aumento del 119% en términos reales contra un año atrás.**

Para adelante

- **El panorama fiscal para 2020 cambió rotundamente a partir de la pandemia del covid-19.** El ambicioso paquete de medidas para tratar de moderar el efecto económico del aislamiento social se extenderá más de lo pensado inicialmente, afectando severamente el resultado primario. Las medidas anunciadas conllevan un estímulo de casi 4% del PBI.
- **Esperamos que el déficit primario trepe a niveles del 5,4% del PBI en 2020, con un marcado deterioro en el 2T20.**

Sector Público Nacional Esq. ahorro-inversión	abr-20				4M-20			
	\$M	a/a	a/a real	Contrib.	\$M	a/a	a/a real	Contrib.
Ingresos	316.249	14,0%	-22%	100%	1.403.907	30,4%	-13%	100%
Tributarios	284.780	15,8%	-21%	100%	1.260.225	32,9%	-11%	95%
Otros	31.469	0,0%	-31%	0%	143.682	11,9%	-25%	5%
Gasto Primario	545.070	96,8%	35%	100%	1.788.719	67,8%	12%	100%
Automático	408.909	79,3%	23%	67%	1.443.934	64,2%	10%	78%
Prestaciones sociales	332.511	99,4%	37%	62%	1.109.012	72,0%	15%	64%
Jubilaciones	174.627	49,2%	2%	21%	668.176	51,1%	1%	31%
Asig. Familiares*	28.114	43,7%	-1%	3%	133.034	69,8%	14%	8%
Otros	129.770	330,4%	195%	37%	307.802	147,2%	66%	25%
Gasto operativo	76.398	24,6%	-14%	6%	334.922	42,8%	-4%	14%
Salarios	56.487	54,2%	6%	7%	217.051	46,4%	-2%	10%
Universidades	1.495	-85,3%	-90%	-3%	56.847	52,2%	2%	3%
Otros	18.416	27,0%	-13%	1%	61.024	24,6%	-17%	2%
Discrecional	136.161	178,4%	91%	33%	344.785	84,8%	24%	22%
Subsidios corrientes	57.810	157,7%	77%	13%	162.764	115,1%	44%	12%
Energía	43.590	204,3%	109%	11%	110.005	156,6%	72%	9%
Transporte	14.115	75,2%	20%	2%	52.168	62,3%	9%	3%
Otros	104	108,8%	43%	0%	590	-7,4%	-38%	0%
Tranf. Corr. A pcias	49.280	800,2%	518%	16%	102.259	215,9%	112%	10%
Otro gastos corrientes**	5.427	14,4%	-21%	0%	14.879	22,6%	-18%	0%
Gasto de capital	23.645	45,4%	0%	3%	64.883	-2,4%	-35%	0%
Resultado primario	-228.822	-46002,0%	-31608%		-384.812	-3648,1%	-2477%	
Intereses pagados	37.228	-44,1%	-62%		205.938	7,4%	-28%	
Resultado Financiero	-266.050	302,7%	176%		-590.750	226,6%	119%	

Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

* Incluye AUH

** Incluye Déficit operativo de empresas públicas