



# INFORME MACROECONÓMICO

---

25 de Enero de 2021 / N°: 276

Perspectivas económicas de cara al 2021.



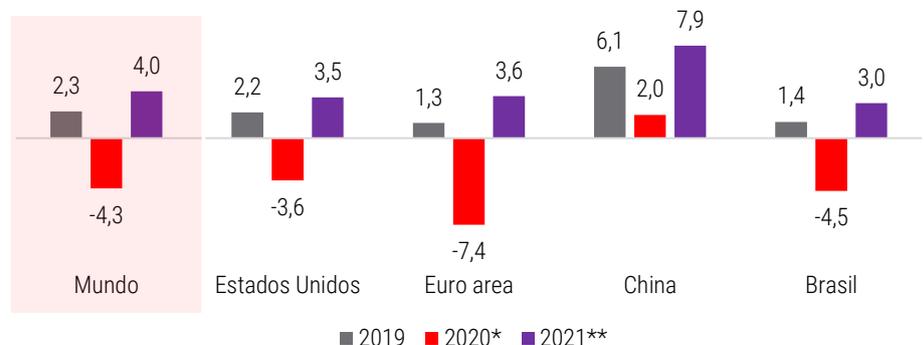


## Perspectivas para el 2021

### Contexto internacional de cara al 2021

El 2020 fue un año marcado por la pandemia. Debido a esto, alrededor del mundo los países tomaron medidas sanitarias que apuntaban a frenar el avance del COVID-19, las cuales, tuvieron un impacto recesivo sobre las economías. Las estimaciones realizadas por el Banco Mundial<sup>1</sup> en enero prevén una caída del producto bruto mundial para 2020 de alrededor del 4,3%. Esto mismo se observa también para los principales socios de Argentina (a excepción de China que tendrá un crecimiento del 2%). Sin embargo, las proyecciones para 2021 resultan positivas, tanto a nivel mundial como para nuestros principales socios comerciales. De todas maneras, esta perspectiva de crecimiento dependerá de varios factores, como la velocidad de la distribución y vacunación en los distintos países y el fortalecimiento de las medidas sanitarias por posibles rebrotes de COVID o la aparición de nuevas cepas de este, entre otros.

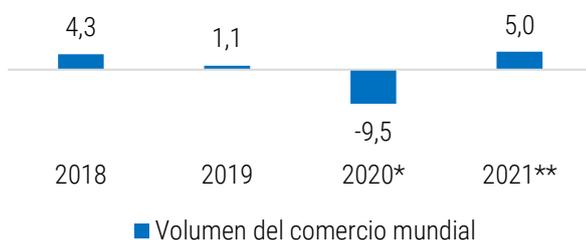
### Variación interanual de crecimiento del mundo y principales socios comerciales



Fuente: Movimiento CREA en base al Banco Mundial (BM).

De la mano de este aumento en el crecimiento del mundo y de los países, se espera también un aumento en el volumen de comercio internacional, que pasaría de una caída de 9,5% en 2020 a un incremento de 5% para 2021. Si bien para este año se prevé una recuperación el volumen de comercio mundial quedaría por debajo del de 2019.

### Variación interanual de volumen del comercio mundial



Fuente: Movimiento CREA en base al Banco Mundial (BM).

En este contexto recesivo a nivel global, los gobiernos y los bancos centrales mantuvieron políticas fiscales y monetarias expansivas para mitigar el efecto recesivo de las medidas sanitarias tomadas. Desde el lado monetario, esto implicó una fuerte inyección de liquidez a través de recortes de tasa de interés e intervenciones en los mercados financieros llevadas adelante por los bancos centrales del mundo. En línea con lo planteado antes, la FED<sup>2</sup> realizó cambios en los lineamientos de

\*Estimada

\*\*Proyectada

<sup>1</sup> <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>

<sup>2</sup> FED: Banco Central de Estados Unidos (United States Federal Reserve System)

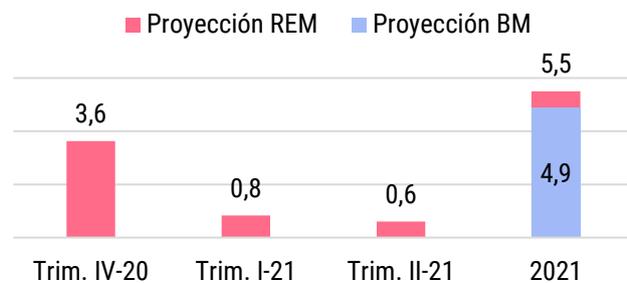


política monetaria<sup>3</sup>, que le permitirá sostener las tasas de interés bajas en el mediano plazo. Estas intervenciones monetarias implicarían un escenario de debilidad para el dólar en el corto y mediano plazo, siendo esto un factor a tener en cuenta para la economía argentina, tanto desde el punto de vista financiero<sup>4</sup> como por el impacto al alza en los precios de los commodities (principalmente agrícolas).

## Contexto nacional de cara al 2021

Respecto al crecimiento, según el relevamiento de expectativas de mercado (REM)<sup>5</sup> llevado adelante por el BCRA, se espera que para el 2021 la variación promedio anual del PBI a precios constantes sea positiva en 5,5% (0,6 p.p. por encima de lo previsto por parte del Banco Mundial). Sin embargo, si se considera la caída proyectada por el BM para 2020 (-10,6%), tanto la recuperación prevista por el REM como la proyectada por el BM para 2021 no serían suficiente para alcanzar el nivel de PBI de 2019. Si bien se proyecta que para el último cuatrimestre del 2020 la tasa de crecimiento trimestral será del 3,6%, para los dos primeros trimestres de 2021 las tasas de crecimiento serían más bajas, en el orden del 0,8% y 0,6% respectivamente. Por el otro lado, se estima que el 2020 finalizó con un aumento de 2,8p.p. de la tasa de desempleo, pasando de 8,9% en el primer trim. al 11,7% en el cuarto trim. A pesar del crecimiento esperado en 2021, la tasa de desempleo se mantendría en niveles similares para los dos primeros trimestres del 2021 (11,7% I-Trim 2021 y 12% II-Trim 2021) y llegaría a niveles del 11% para el último trimestre del año.

Variación porcentual proyectada trimestral y anual del REM y BM



Fuente: Movimiento CREA en base al Banco Mundial (BM).

Para el Sector Público Nacional No Financiero (SPNF), a través del relevamiento se espera un déficit primario<sup>6</sup> del mismo de alrededor de 1741,8 miles de millones de ARS (corrientes) para 2021, una cifra 11% por encima del previsto por el presupuesto

<sup>3</sup> <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/guide-to-changes-in-statement-on-longer-run-goals-monetary-policy-strategy.htm>

<sup>4</sup> Recortes en la tasa de interés por parte de la FED hacen que los inversionistas busquen oportunidades de inversión en otros mercados más riesgosos como los mercados de los países emergente.

<sup>5</sup> Relevamiento mensual realizado por el BCRA a más de 60 instituciones, incluyendo bancos locales, consultoras, universidades y fundaciones de Argentina, bancos de inversión y analistas internacionales, seleccionados por el BCRA, en función de la experiencia en el análisis de la coyuntura económica y financiera.

[http://bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento\\_Expectativas\\_de\\_Mercado.asp](http://bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp)

<sup>6</sup> el Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) es la diferencia entre los ingresos (excluidos las rentas de la propiedad originadas en operaciones de financiamiento intra sector público no financiero además de las eventuales rentas ingresadas por utilidades del BCRA) y los gastos primarios (gastos totales excluidos los pagos de intereses de la deuda pública).



nacional<sup>7</sup> para 2021. Si se compara esta proyección con el déficit del SPNF para 2020<sup>8</sup> (alrededor de 1750 miles de millones de ARS), se observa una caída interanual del 1%. Sin embargo, hay que tomar en consideración que durante el 2020 se realizaron abultados gastos para paliar la crisis generada por la pandemia.

En cuanto a los precios, a pesar de la caída observada en la actividad, la variación interanual de la inflación para dic-20 fue del 36,1%<sup>9</sup>. Según la expectativa del mercado, para 2021 se esperaría un aumento de la dinámica inflacionaria que terminaría con una inflación de 49,8% (bastante por encima de la proyectada por el presupuesto nacional -29%-). Para los primeros seis meses del año, se espera un piso de variación mensual de los precios de 3,3 p.p., con un promedio de variación de 3,6% (para el mismo periodo del año pasado el promedio fue del 2,1%). Este aumento en la dinámica inflacionaria esperada es levemente mayor si no se consideran los precios de los bienes afectados por estacionalidad y de aquellos bienes o servicios regulados o con alto componente impositivo (conocida como inflación núcleo). En este sentido, el aumento de la dinámica inflacionaria no vendría impulsado por fluctuaciones transitorias generalmente asociadas a factores o shocks reversibles en el corto plazo sino debido a un aumento en la tendencia inflacionaria.

Para los primeros 6 meses, se espera que la tasa de interés BADLAR (es decir la tasa de interés nominal, TNA, de los plazos fijos para montos mayores al millón de pesos a un mes) comience a aumentar progresivamente, pasando de una TNA de 35% en enero a una TNA de 37,71% para jun-21. Sin embargo, para fin de año se encontraría por debajo de lo proyectado para la inflación de 2021 (con una TNA del 38,14% versus una variación interanual de los precios de dic-21 del 49,8%).

Por el otro lado, respecto al dólar oficial, para este relevamiento se espera que el valor promedio para dic-21 sea de ARS 125,8 ARS 23,4 por encima de lo previsto por el presupuesto nacional para ese mismo año. Esto implicaría una variación interanual de 52,2% para dic-21, 2,4 p.p. por encima de la variación de la inflación esperada para finales de 2021. Para los primeros seis meses el promedio de variación mensual del tipo de cambio previsto es 3,7% con un piso de 3p.p. manteniéndose en niveles similares a la variación mensual de precios para esos meses. En términos interanuales, la evolución del dólar se encontraría por encima de la inflación durante los primeros cuatro meses y se alcanzarían variaciones similares en ambas variables a partir de may-21 y jun-21

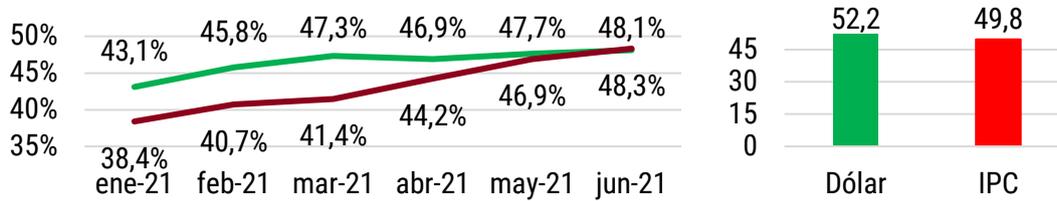
<sup>7</sup> <https://www.economia.gob.ar/onp/documentos/presutexto/proy2021/mensaje/mensaje2021.pdf>

<sup>8</sup> <https://www.economia.gob.ar/onp/ejecucion/2020>

<sup>9</sup> INDEC, <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5-31>.



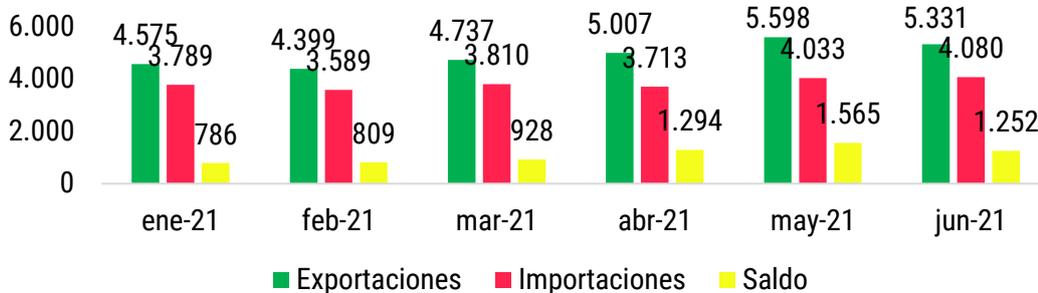
Variación interanual dólar e IPC ene-21 a jul-21 y dic-21



Fuente: Movimiento CREA en base a REM

En relación al sector externo, se espera que en los primeros seis meses el saldo mensual entre exportaciones e importaciones se mantenga positivo y crezca desde 786 USD millones en ene-21 a 1252 USD millones en jun-21. El saldo esperado para 2021 por el REM es de 11.811 USD millones, por debajo del previsto por el presupuesto (15.087 USD millones), y, aunque positivo, sería un 10,1% menor al saldo de 2020. La variación interanual previstas por el mercado respecto de las exportaciones para 2021 es de 8%, en tanto para las importaciones es 14% (producto del crecimiento de la actividad). Ambas tasas de exportaciones e importaciones se encontrarían por debajo de lo previsto por el presupuesto (11,9% y 20,4% respectivamente).

Exportaciones, importaciones y saldo comercial proyectadas en USD Mill.



Fuente: Movimiento CREA en base a REM

## Conclusiones:

Luego de las caídas estimadas para el 2020 del comercio mundial, el nivel de actividad mundial y para casi todos los socios comerciales de Argentina, se esperaría una recuperación para 2021. Dentro de este contexto recesivo a nivel global, los gobiernos y los bancos centrales mantuvieron políticas fiscales y monetarias expansivas para mitigar el efecto recesivo de las medidas sanitarias tomadas. En este sentido, la FED relajó su política monetaria, lo que implica un contexto financiero de debilidad para el dólar en corto y mediano plazo, siendo un factor relevante para la economía local por su impacto en el financiamiento y en el mercado de commodities (principalmente agrícolas).



# INFORME MACROECONÓMICO



Del relevamiento llevado adelante por el BCRA, se desprende que Argentina proyecta una recuperación (levemente por encima de lo previsto por el BM) aunque no sería suficiente para revertir la caída estimada para 2020. Respecto de la inflación y el tipo de cambio, para la primera se prevé una aceleración, cercana al 50%, y un dólar que irá acompañando y se encontrará levemente por encima de la misma al final del año. En tanto, si bien la tasa de interés BADLAR aumentaría a lo largo del año, se encontrará debajo de lo previsto para la inflación. Por último, respecto al balance comercial, se espera un saldo a fin del 2021 positivo pero menor al de 2020, con un avance más fuerte de las importaciones respecto a las exportaciones.



TABLERO MACRO

Variables Mensuales

Sector	Indicador	Variación Porcentual			Fecha	Unidad	
		Mensual	Interanual	Acum. Año			
Actividad	Nivel General	EMAE	1,9%	-7,4%	-11,7%	oct-20	Pesos Constantes
	Agro	EMAE -Sector Agropecuario	-	4,7%	-7,0%	oct-20	Pesos Constantes
	Construcción	ISAC	7,2%	6,2%	-22,8%	nov-20	Índice de Cantidades
	Construcción	Despachos de Cemento (Portland)	-10,6%	31,3%	-11,9%	dic-20	Toneladas
	Industria	IPI	3,5%	4,5%	-8,6%	nov-20	Índice de Cantidades
	Industria	Producción de Autos	-7,4%	107,7%	-18,3%	dic-20	Unidades
	Consumo	Ventas en Supermercados y Mayoristas	-	-2,2%	0,8%	oct-20	Pesos Constantes
	Consumo	IVA Real	-	17,8%	-9,2%	dic-20	Pesos Constantes
Consumo	Confianza del Consumidor	-3,8%	-7,2%	2,5%	dic-20	Índice	
Empleo y Salarios	Nivel General	Empleo Privado Formal	-0,1%	-4,0%	-4,1%	oct-20	Miles de Trabajadores
	Agro	Sector Agropecuario	-1,0%	-2,3%	-1,8%	oct-20	Miles de Trabajadores
	S. Pub.	Empleo Público Formal	0,1%	0,2%	0,8%	oct-20	Miles de Trabajadores
	Nivel General	Salario Privado Formal	-	-1,7%	-2,5%	oct-20	Pesos Constantes
Exportaciones	Nivel General	Exportaciones Totales	-	-25,6%	-14,7%	nov-20	Millones de Dólares
	Agro	Productos Primarios	-	-51,5%	-4,3%	nov-20	Millones de Dólares
	Agro	Manufacturas de Origen Agrop.	-	11,0%	-6,1%	nov-20	Millones de Dólares
	Industria	Manufacturas de Origen Ind.	-	-40,6%	-31,6%	nov-20	Millones de Dólares
Minería / Petróleo	Combustibles y Energía	-	-31,2%	-29,7%	nov-20	Millones de Dólares	
Importaciones	Nivel General	Importaciones Totales	-	20,7%	-16,4%	nov-20	Millones de Dólares
	Inversión	Bienes de Capital	-	31,4%	-16,6%	nov-20	Millones de Dólares
	Consumo	Bienes de Consumo	-	15,1%	-5,9%	nov-20	Millones de Dólares
Precios		IPC Nacional	4,0%	36,1%	37,1%	dic-20	Índice de Precios
Monetarias y Financieras		Dólar Mayorista	3,4%	38,0%	46,4%	dic-20	Pesos por Dólar
		Índice Merval	3,3%	42,1%	23,1%	dic-20	Puntos Básicos
		Reservas	-0,7%	-12,1%	-29,0%	dic-20	Millones de Dólares
		Prestamos en Pesos	-0,8%	4,5%	-5,4%	dic-20	Pesos Constantes
		Prestamos en Dólares (S Privado)	-3,9%	-53,0%	-50,8%	dic-20	Millones de Dólares
Fiscales		Gasto Primario	-	40,5%	65,0%	nov-20	Pesos Corrientes
		Subsidios Económicos	-	41,1%	101,7%	nov-20	Pesos Corrientes
		Gasto Social	-	40,4%	43,7%	nov-20	Pesos Corrientes
		Gasto en Infraestructura	-	41,7%	7,0%	nov-20	Pesos Corrientes
		Recaudación	-	28,2%	28,7%	nov-20	Pesos Corrientes
		IVA Neto de Reintegros	-	37,6%	18,1%	nov-20	Pesos Corrientes
		Ganancias	-	86,6%	32,5%	nov-20	Pesos Corrientes
	Seguridad Social	-	20,5%	26,0%	nov-20	Pesos Corrientes	

Variables Trimestrales

Categoría / Sector	Indicador	Variación Porcentual			Fecha	Unidad	
		Trimestral	Interanual	Acum. Año			
Actividad	Nivel General	PBI	12,8%	-10,0%	-11,7%	III-20	Pesos Constantes
	Agro	PBI - Agro	-	-3,4%	-6,7%	III-20	Pesos Constantes
	Consumo	PBI - Consumo	10,2%	-14,7%	-14,6%	III-20	Pesos Constantes
	Inversión	PBI - Inversión	42,9%	-10,3%	-22,3%	III-20	Pesos Constantes
	Agro	Venta de Cosechadoras	3,8%	-7,6%	-7,6%	III-20	Unidades
	Agro	Venta de Tractores	2,4%	-7,7%	-7,7%	III-20	Unidades
	Agro	Venta de Sembradoras	18,7%	5,2%	5,2%	III-20	Unidades
	Agro	Venta de Implementos	18,0%	66,8%	66,8%	III-20	Unidades



# INFORME MACROECONÓMICO



Informe Macroeconómico  
Publicación de distribución mensual, destinada al Movimiento CREA.

Coordinación del informe:  
Laura Pederiva

Economista a cargo:  
Lucas Riganti

Equipo colaborador:  
Esteban Barelli

Visite nuestra página web: [www.crea.org.ar](http://www.crea.org.ar)

Elaborado el Área Economía, Unidad I+D. AACREA, sobre la base de datos e informes publicados por INDEC, Ministerio de Economía, BCRA, FMI, Banco Mundial y otras fuentes oficiales y no oficiales. [economia@crea.org.ar](mailto:economia@crea.org.ar)  
Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ) Buenos Aires - Argentina. Tel. (54-11) 4382-2076/79

Acceda a nuestro servicio gratuito de Base de datos: Acerca de AACREA Es una Asociación civil sin fines de lucro originada por el Arq. Pablo Hary en 1957 y fundada en 1960. Integrada y dirigida por productores agropecuarios, su objetivo es promover el desarrollo integral del empresario agropecuario para lograr empresas económicamente rentables y sustentables en el tiempo, probando tecnología y transfiriéndola al medio para contribuir con el sector y el país.