



# INFORME MACROECONÓMICO

---

30 de junio de 2021/ N°: 281

## Panorama Económico

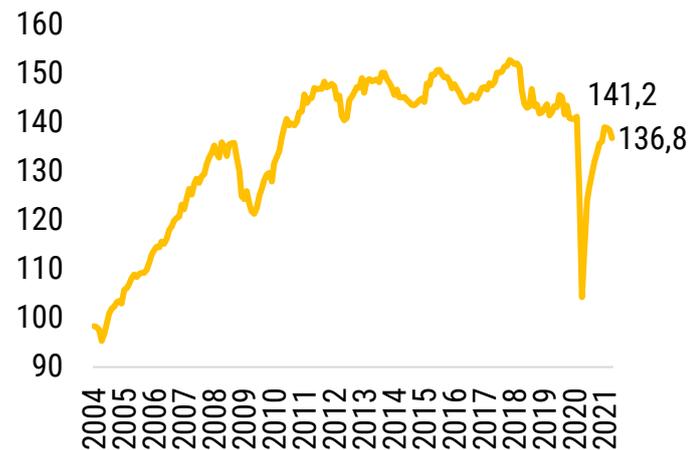




## PANORAMA ECONÓMICO

Desde mayo de 2020 la economía argentina venía mostrando una recuperación luego del fuerte golpe que implicó la pandemia. Con excepción de la inflación, el resto de los indicadores tuvieron una evolución relativamente positiva, especialmente a partir de la estabilización de los tipos de cambio paralelos en noviembre y de la fuerte suba de los precios de las materias primas. Sin embargo, a partir de febrero la recuperación parece haberse estacando. En efecto, en abril la economía tuvo su tercera retracción mensual consecutiva sin lograr alcanzar los niveles previos a la pandemia. Adicionalmente, en mayo,

EMA desestacionalizado- 2004 = 1000

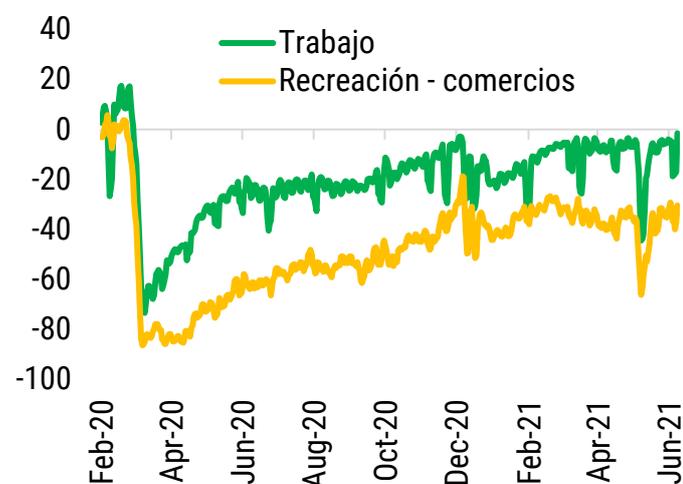


Fuente: Movimiento CREA sobre la base a INDEC.

como puede verse en el gráfico, se implementaron restricciones a la movilidad que, si bien no alcanzaron la magnitud de 2020, ciertamente tendrán un impacto sobre la actividad. En última instancia, la fragilidad de la recuperación probablemente está asociada a la dinámica del mercado de trabajo donde, por un lado, el poder adquisitivo no tuvo una recuperación en los primeros 3 meses del año pese a que desde 2017 viene cayendo fuertemente (-21,5%) y, por otra parte, tomando los números de empleo formal, todavía hay 126 mil trabajadores menos que en feb-20.

En este marco, la estrategia del Gobierno es frenar la depreciación del dólar oficial, los aumentos de las tarifas de los servicios públicos e implementar diferentes instancias de controles de precios para intentar frenar la inflación de cara a las elecciones, y permitir una recomposición del poder adquisitivo. El éxito de las medidas es, sin embargo, limitado. Pese a que la devaluación del dólar comenzó a frenarse desde febrero, y en mayo subió solo 1,3% mensual, la inflación del quinto mes del año fue de 3,7% mensual (53%

Índice de movilidad- 0 = movilidad pre pandemia



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a Google.

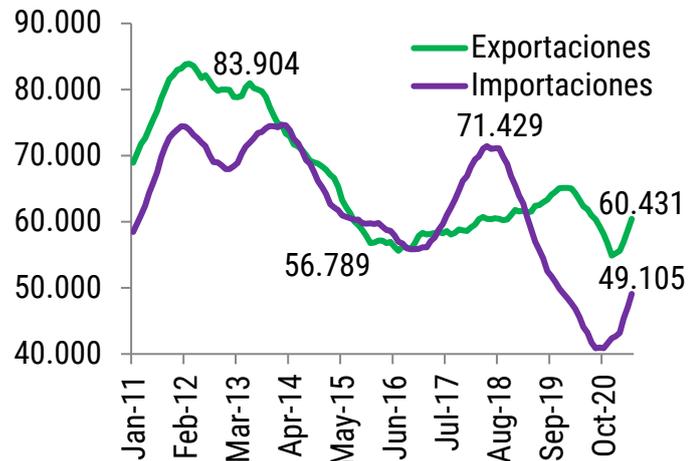


anualizado). En parte, ello puede deberse a las expectativas: de acuerdo a la UTDT <sup>1</sup> la inflación esperada promedio, captada a través de una encuesta, para los próximos 12 meses es de 51,4%, la más alta de la serie. De forma similar, las consultoras esperan un registro de 43,3% para los próximos 12 meses. De esta manera, la actual ancla cambiaria y tarifaria no parece ser muy sostenible hacia adelante.

Pese a la renegociación y a la postergación de los vencimientos, la deuda pública todavía es un condicionante importante de la política económica y, mientras que el país no pueda refinanciar su deuda, deberá generar un excedente comercial que permita transferir recursos al exterior para cancelar las amortizaciones. En ese sentido, la recuperación relativa de la economía achicó el superávit comercial incluso pese al fuerte aumento del precio de los productos agropecuarios (USD 5.623 millones en los primeros 5 meses de 2021 vs USD6.613 millones en igual periodo de 2020), una trayectoria problemática especialmente a medida que los vencimientos con el sector privado ganen relevancia. Incluso, a corto plazo, están finalizando los meses en los que estacionalmente el BCRA compra dólares producto de la cosecha de gruesa sin que se hayan podido recomponer enteramente las reservas de la pérdida del año pasado.

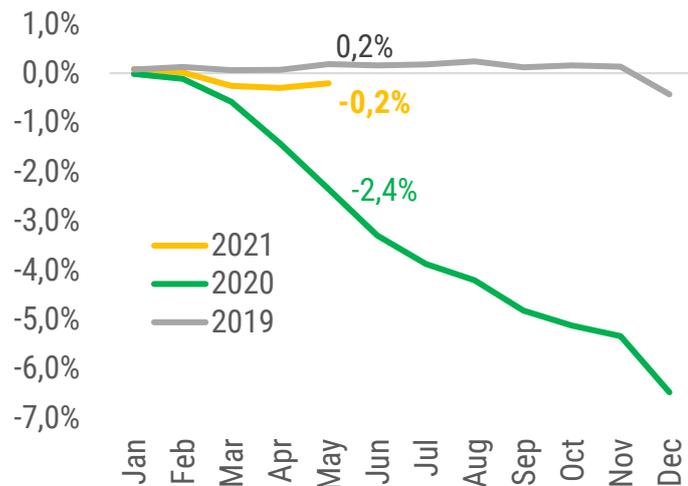
Un factor adicional de incertidumbre es la cuestión fiscal, no tanto por su evolución hasta el presente sino de cara al futuro. En efecto, en los primeros 5 meses del año se evidencia una fuerte reducción del déficit fiscal respecto a 2020 (-0,2% vs -2,4%) en base a la baja de las jubilaciones en términos reales, el retiro de los

Exportaciones e importaciones - USD millones acum 12m.



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a INDEC.

Deficit primario acumulado - % del PBI



Fuente: Movimiento CREA sobre la base a Ministerio de Economía.

<sup>1</sup> Universidad Torcuato Di Tella.



# INFORME MACROECONÓMICO



distintos planes de asistencia por el COVID de 2020 y los aumentos de impuestos (destacando el impuesto a las grandes fortunas). Sin embargo, la pregunta es si esa dinámica puede sostenerse a medida que se acercan las elecciones y considerando también que la coalición gobernante es heterogénea y tiene opiniones diversas en la materia. Una mala señal en ese sentido es el caso de los subsidios a las tarifas de la luz y el gas para los cuales se contemplaba inicialmente que se mantengan estables, pero a lo largo del año se fueron tomando decisiones que los expanden fuertemente. Como mencionamos en los últimos Informes, las cuentas fiscales están directamente vinculadas a la política monetaria dado que el BCRA emite para financiar al Tesoro. Así, mantener el déficit fiscal en un nivel razonable es un elemento indispensable en cualquier plan antiinflacionario que pueda tener éxito a largo plazo.



## TABLERO MACRO

### Variables Mensuales

Sector		Indicador	Variación Porcentual			Fecha	Unidad
			Mensual	Interanual	Acum. Año		
Actividad	Nivel General	EMAE	-1,2%	28,3%	8,2%	Apr-21	Pesos Constantes
	Agro	EMAE -Sector Agropecuario	-	-1,9%	0,9%	Apr-21	Pesos Constantes
	Construcción	ISAC	-2,2%	321,3%	70,9%	Apr-21	Índice de Cantidades
	Construcción	Despachos de Cemento (Portland)	-7,5%	35,4%	50,5%	May-21	Toneladas
	Industria	IPI	0,3%	55,9%	21,3%	Apr-21	Índice de Cantidades
	Industria	Producción de Autos	19,2%	627,9%	116,9%	May-21	Unidades
	Consumo	Ventas en Supermercados y Mayoristas	-	1,2%	-2,6%	Apr-21	Pesos Constantes
	Consumo	IVA Real	-	38,5%	22,3%	May-21	Pesos Constantes
	Consumo	Confianza del Consumidor	0,3%	-7,8%	-9,7%	May-21	Índice
Empleo y Salarios	Nivel General	Empleo Privado Formal	0,3%	-1,5%	-2,4%	Mar-21	Miles de Trabajadores
	Agro	Sector Agropecuario	0,9%	-1,0%	-1,3%	Mar-21	Miles de Trabajadores
	S. Pub.	Empleo Público Formal	0,3%	1,4%	1,1%	Mar-21	Miles de Trabajadores
	Nivel General	Salario Privado Formal	-	-4,8%	-5,3%	Mar-21	Pesos Constantes
Exportaciones	Nivel General	Exportaciones Totales	-	33,2%	24,4%	May-21	Millones de Dólares
	Agro	Productos Primarios	-	-2,1%	-2,4%	May-21	Millones de Dólares
	Agro	Manufacturas de Origen Agrop.	-	34,7%	48,5%	May-21	Millones de Dólares
	Industria	Manufacturas de Origen Ind.	-	117,7%	32,0%	May-21	Millones de Dólares
Importaciones	Minería / Petróleo	Combustibles y Energía	-	45,5%	-0,6%	May-21	Millones de Dólares
	Nivel General	Importaciones Totales	-	62,4%	42,4%	May-21	Millones de Dólares
	Inversión	Bienes de Capital	-	39,5%	45,4%	May-21	Millones de Dólares
Precios	Consumo	Bienes de Consumo	-	11,4%	17,9%	May-21	Millones de Dólares
	IPC Nacional		3,6%	49,6%	22,1%	May-21	Índice de Precios
	Dólar Mayorista		1,3%	39,0%	42,4%	May-21	Pesos por Dólar
	Índice Merval		11,2%	40,8%	41,7%	May-21	Puntos Básicos
	Reservas		2,5%	-4,6%	-9,6%	May-21	Millones de Dólares
Monetarias y Financieras	Prestamos en Pesos		-2,1%	-6,6%	3,6%	May-21	Pesos Constantes
	Prestamos en Dólares (S Privado)		2,8%	-31,2%	-42,7%	May-21	Millones de Dólares
	Gasto Primario		-	18,3%	29,5%	May-21	Pesos Corrientes
	Subsidios Económicos		-	61,5%	56,4%	May-21	Pesos Corrientes
Fiscales	Gasto Social		-	10,0%	20,9%	May-21	Pesos Corrientes
	Gasto en Infraestructura		-	76,4%	120,8%	May-21	Pesos Corrientes
	Recaudación		-	89,1%	73,1%	May-21	Pesos Corrientes
	IVA Neto de Reintegros		-	90,6%	71,9%	May-21	Pesos Corrientes
	Ganancias		-	61,0%	87,1%	May-21	Pesos Corrientes
	Seguridad Social		-	69,8%	41,0%	May-21	Pesos Corrientes

### Variables Trimestrales

Categoría / Sector		Indicador	Variación Porcentual			Fecha	Unidad
			Trimestral	Interanual	Acum. Año		
Actividad	Nivel General	PBI	2,6%	2,5%	2,5%	I-21	Pesos Constantes
	Agro	PBI - Agro	-	3,0%	3,0%	I-21	Pesos Constantes
	Consumo	PBI - Consumo	2,9%	-0,7%	-0,7%	I-21	Pesos Constantes
	Inversión	PBI - Inversión	6,1%	38,4%	38,4%	I-21	Pesos Constantes
	Agro	Venta de Cosechadoras	-25,4%	-25,4%	-25,4%	I-21	Unidades
	Agro	Venta de Tractores	26,8%	26,8%	26,8%	I-21	Unidades
	Agro	Venta de Sembradoras	67,3%	67,3%	67,3%	I-21	Unidades
	Agro	Venta de Implementos	29,5%	29,5%	29,5%	I-21	Unidades



# INFORME MACROECONÓMICO



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

Coordinación del informe:  
Laura Pederiva

Economista a Cargo:  
Santiago Giraud

Equipo Colaborador:  
Esteban Barelli  
Naiara Fernandez Yarza  
Lucas Rigatti

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. [economia@crea.org.ar](mailto:economia@crea.org.ar)  
Sarmiento 1236 5to. piso (C1041AAZ) Buenos Aires - Argentina. Tel. (54-11) 4382-2076/79

CREA es una organización civil sin fines de lucro integrada y dirigida por aproximadamente 2.000 empresarios agropecuarios que se nuclean en 218 grupos presentes en todo el país. Cada grupo CREA es coordinado por un presidente y un asesor técnico e integrado por diez o doce empresarios que se reúnen periódicamente con el objetivo de mejorar los resultados de sus empresas a través del intercambio de conocimiento, ideas y experiencias. Asimismo, la institución se destaca por el desarrollo de temáticas relacionadas con el sector; uno de los fines es la transferencia del conocimiento colaborando con su desarrollo. Por su parte, las empresas CREA, integradas a la comunidad, son referentes de innovación y trabajan para el desarrollo sostenible de las empresas, las localidades de las que forman parte y el país. Para mayor información <http://www.crea.org.ar/>