

# Informe económico mensual

---

Coyuntura económica  
Mayo 2021



**Cámara  
Argentina de  
Comercio y Servicios**

# ÍNDICE ACTIVIDAD

 **en el tema de interés para ir al contenido**

|                                                           |
|-----------------------------------------------------------|
|                                                           |
| <a href="#">Resumen actividad económica</a>               |
| <a href="#">Evolución económica mensual</a>               |
| <a href="#">Industria Manufacturera</a>                   |
| <a href="#">Emae por sectores e IPI por divisiones</a>    |
| <a href="#">Sector construcción</a>                       |
| <a href="#">Servicios públicos</a>                        |
| <a href="#">Servicios públicos II</a>                     |
| <a href="#">Comercio mayorista y minorista</a>            |
| <a href="#">Evolución PIB real sectores seleccionados</a> |
| <a href="#">Conclusiones actividad</a>                    |

[Índice  
Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice  
Monetario](#)

[Índice  
Externo](#)

[Comercio  
Interno  
Datos CAC](#)



# ACTIVIDAD ECONÓMICA

- La **actividad económica** creció **11,4%** i.a. en marzo 2021 medido por el **EMAE**, pero descendió 0,2% i.m. De esta forma, la actividad cambió la **tendencia negativa**, en la medición interanual, de los 19 meses anteriores y tuvo signo positivo como en julio 2019, previo al fuerte salto del tipo de cambio y sus efectos sobre toda la economía. Cabe recordar, que la principal causa de esta mejora es el hecho de que se comprara contra marzo 2020, mes en el cual empezó la cuarentena obligatoria aplicada por el Estado para contener el avance de la pandemia.
- Hacia adentro, el **sector de la construcción** fue el segundo que más creció (44,1% i.a.) en marzo. Esta suba se debe al gran impulso del Gobierno en lo que refiere a la obra pública. Asimismo, la mayor contracción se vio en Hoteles y restaurantes, con una baja del 22,3%. En el caso de la **Industria manufacturera**, medido a través del EMAE, mejoró un 28,9% i.a.
- El sector con mayor crecimiento fue el de pesca con un 59,2% i.a., mientras que Comercio mayorista, minorista y de reparaciones mejoró un 23,3% i.a. y la actividad inmobiliaria y empresarial aumentó 7,8% i.a.
- **Electricidad, gas y agua** cayó en marzo 2,3% i.a. (pese a la normalidad de la actividad se nota el efecto pandemia y recesión sobre su demanda, principalmente comercial e industrial), mientras que **Transporte y comunicaciones** disminuyó 1,7% i.a. y el **sector agrícola-ganadero** mejoró un 3,9% i.a.
- Considerando los datos adelantados del Índice de **Construcción** (ISAC), en abril la actividad creció 321,1% i.a. (sexto mes consecutivo) por la obra pública que lleva adelante el Gobierno, una base de comparación baja en 2020 y la mayor actividad en el sector privado. Por esto, aumentó la demanda de Ladrillos huecos (1012,2% i.a.), Asfalto (325,5% i.a.), Hierros redondos y acero para la construcción (182,5% i.a.) y Pinturas para la construcción (165,1% i.a.).
- La **industria manufacturera** (medido por el IPI) creció en abril 55,9% i.a. (sexto mes consecutivo), principalmente por una base de comparación baja en 2020 (cuarentena estricta). Se destacaron hacia adentro las subas de Automotriz (756,5% i.a.), Equipos, aparatos e instrumentos (311,9% i.a.), Minerales no metálicos (266,5% i.a.) y Maq. y equipo (156,2% i.a.).
- Por último, las ventas de **Supermercados** cayeron 8,8% i.a (en términos de poder de compra), continuando así con la senda negativa iniciada en febrero. En tanto, las **ventas mayoristas** bajaron un 7,0% i.a. (no sufría retroceso desde septiembre 2019) y las ventas en Centros de compras subieron 59,7% i.a. (no tenían valor positivo desde febrero 2020).

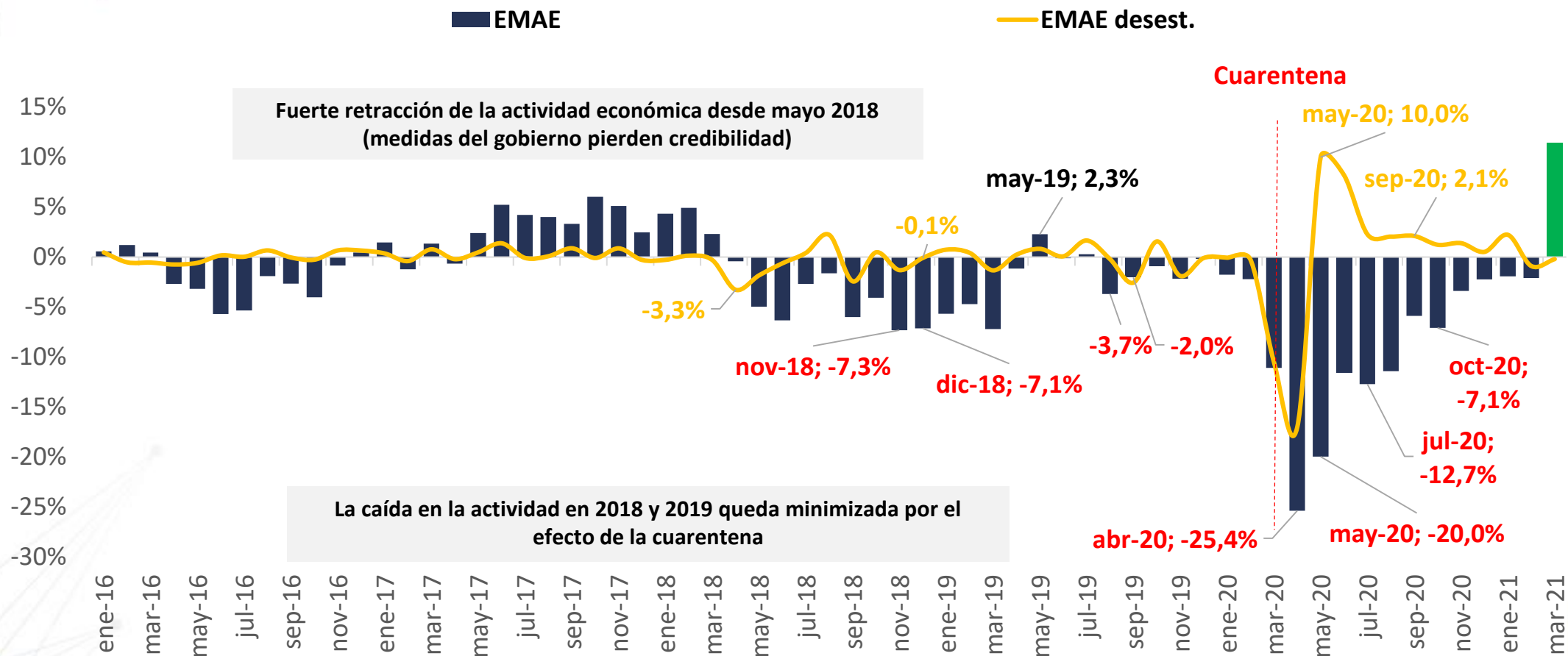


# EVOLUCIÓN ECONÓMICA MENSUAL (interanual)

Último dato: marzo 2021

Var. i.a. = +11,4%

Var. i.m. = -0,2%



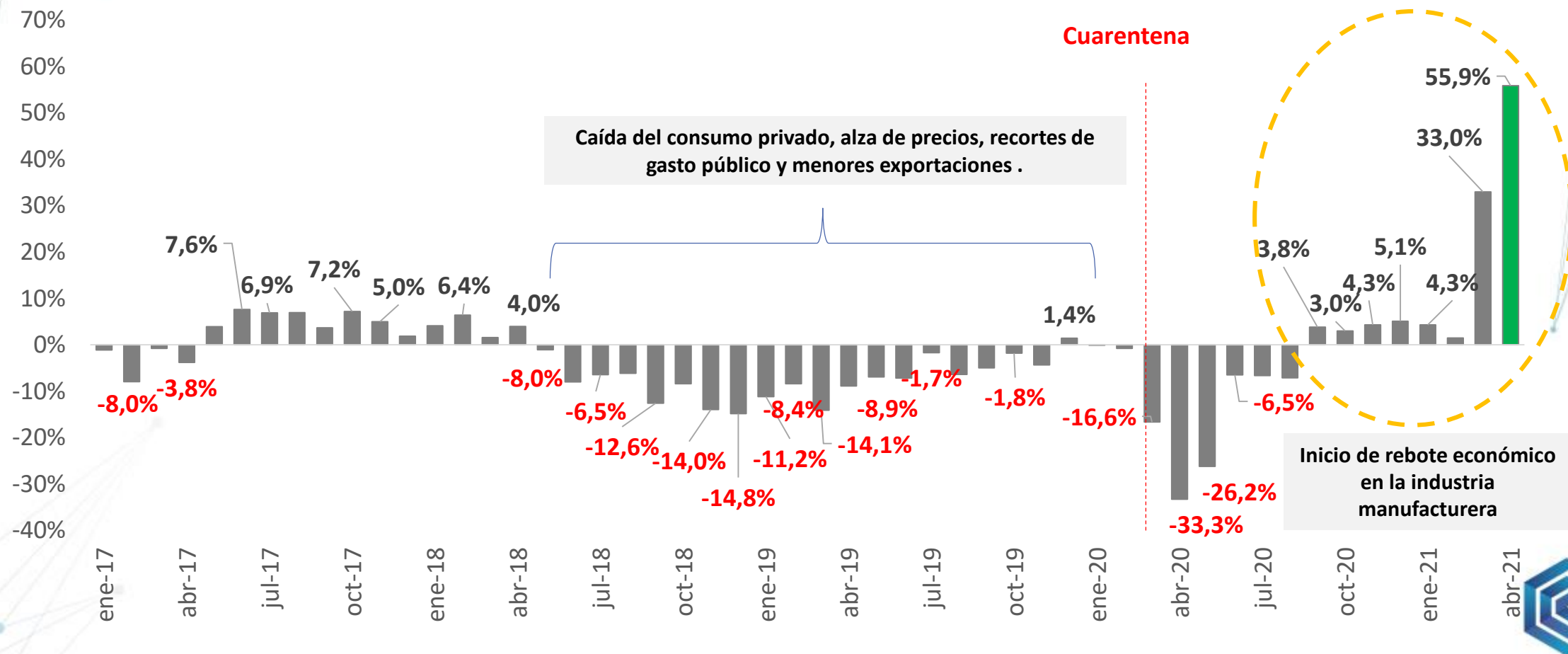
# INDUSTRIA MANUFACTURERA

(IPI – interanual)

Último dato: abril 2021

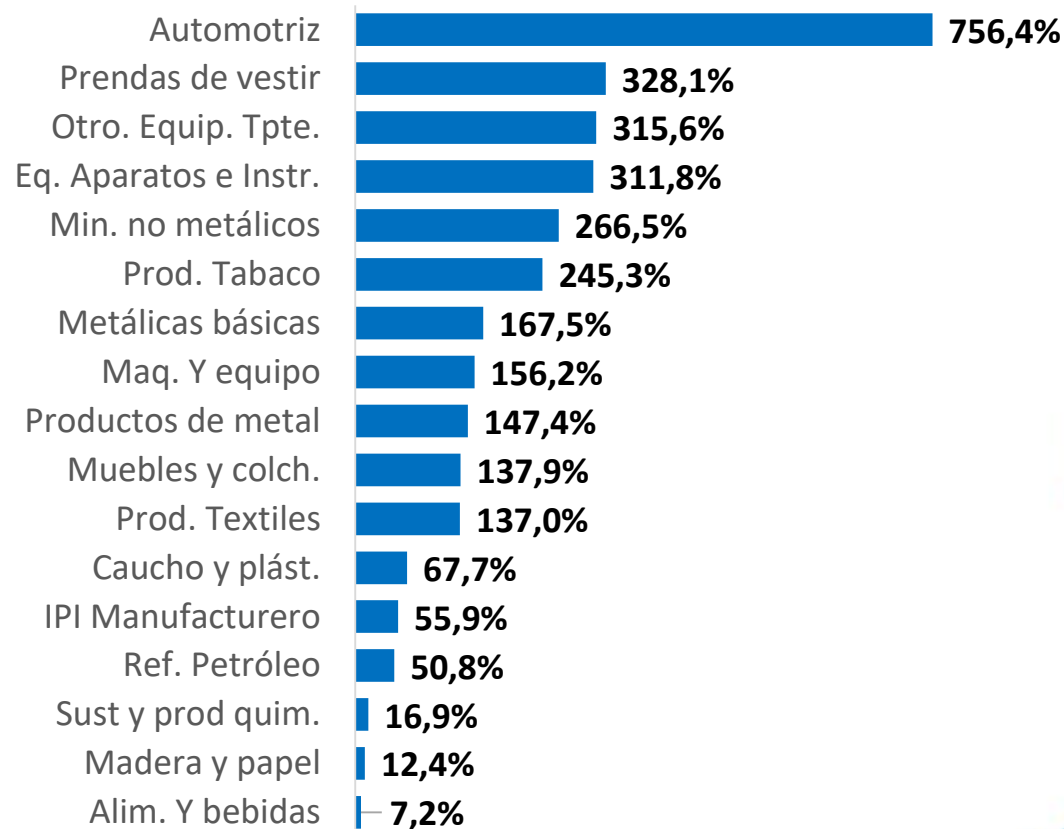
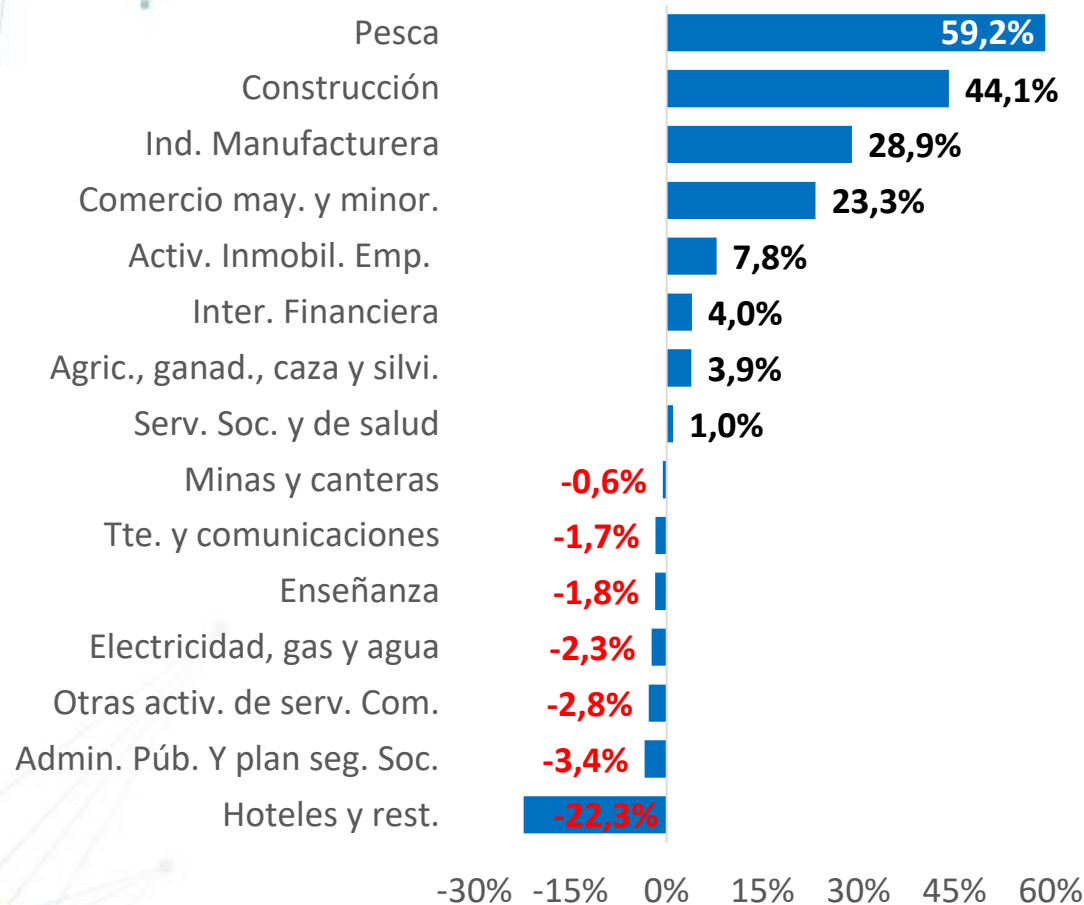
Var. i.a. = +55,9%

Var. i.m. = +0,3%



# EMAE POR SECTORES E IPI POR DIVISIONES

(interanual)



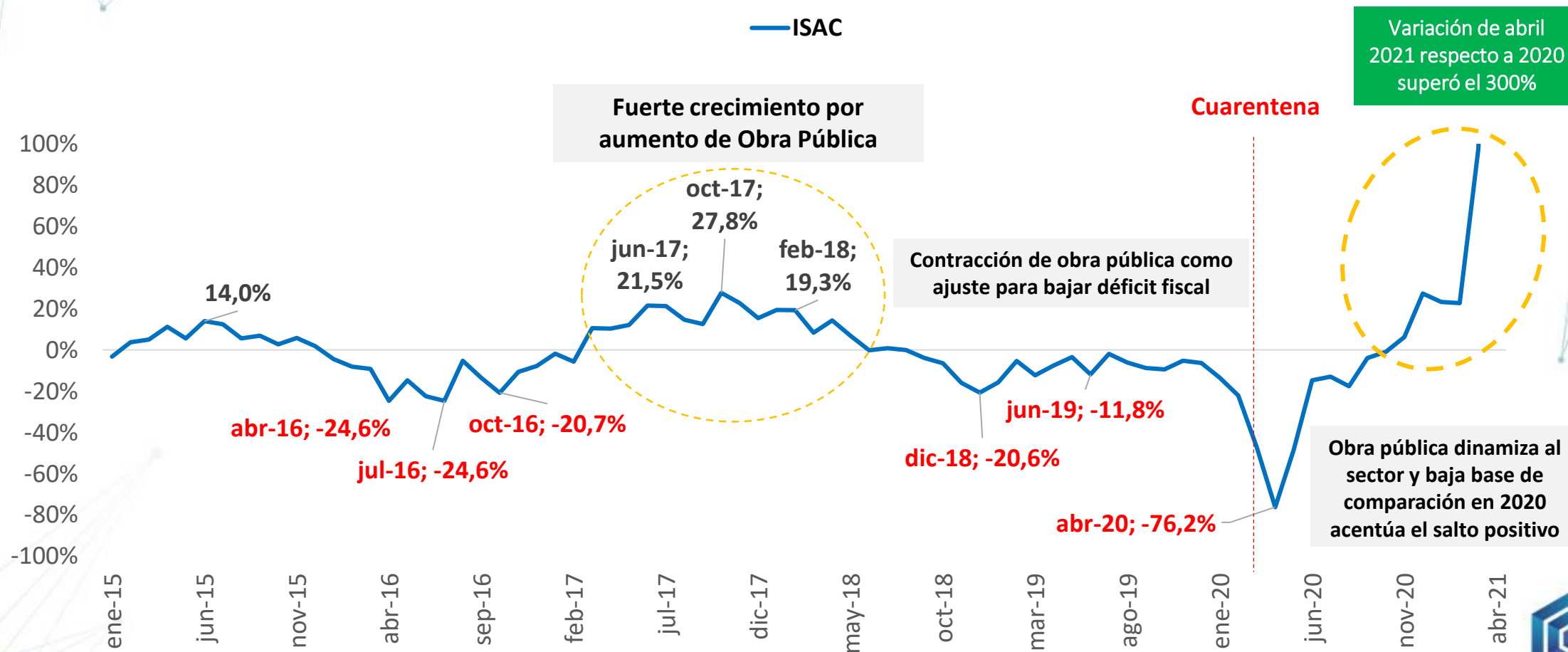
# SECTOR CONSTRUCCIÓN

(interanual)

Último dato: abril 2021

Var. i.a. = **+321,3%**

Var. i.m. = **-2,2%**



Último dato: febrero 2021

Var. i.a. = **-12,0%**

Var. i.m. = **-4,9%**

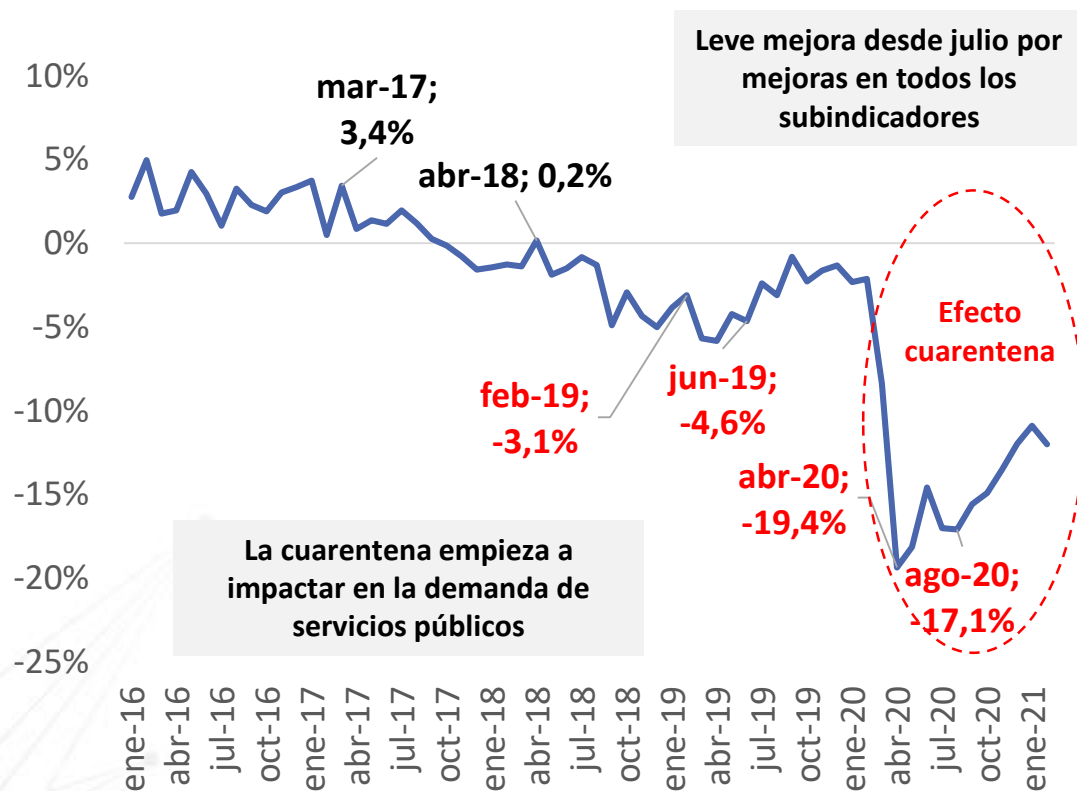
# SERVICIOS PÚBLICOS (interanual)

Último dato: febrero 2021

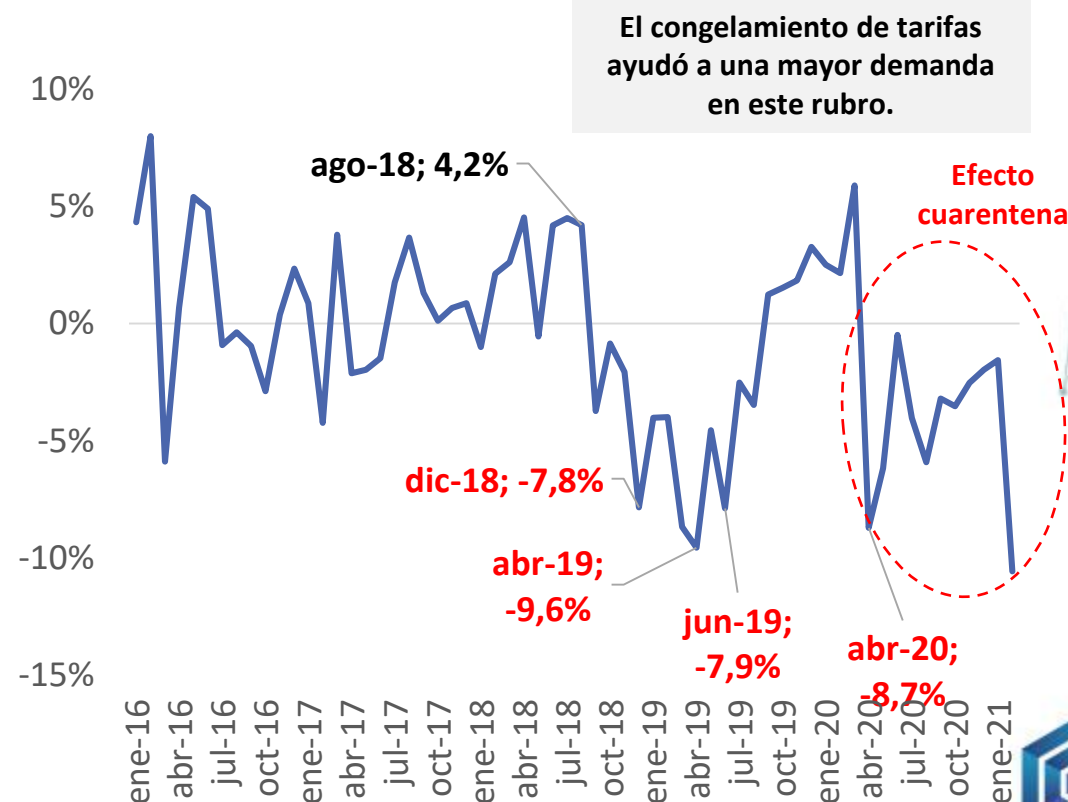
Var. i.a. = **-10,6%**

Var. i.m. = **-16,0%**

Servicios públicos



Electricidad, gas y agua



Último dato: febrero 2021

Var. i.a. = **-10,8%**

Var. i.m. = **-1,6%**

# SERVICIOS PÚBLICOS II

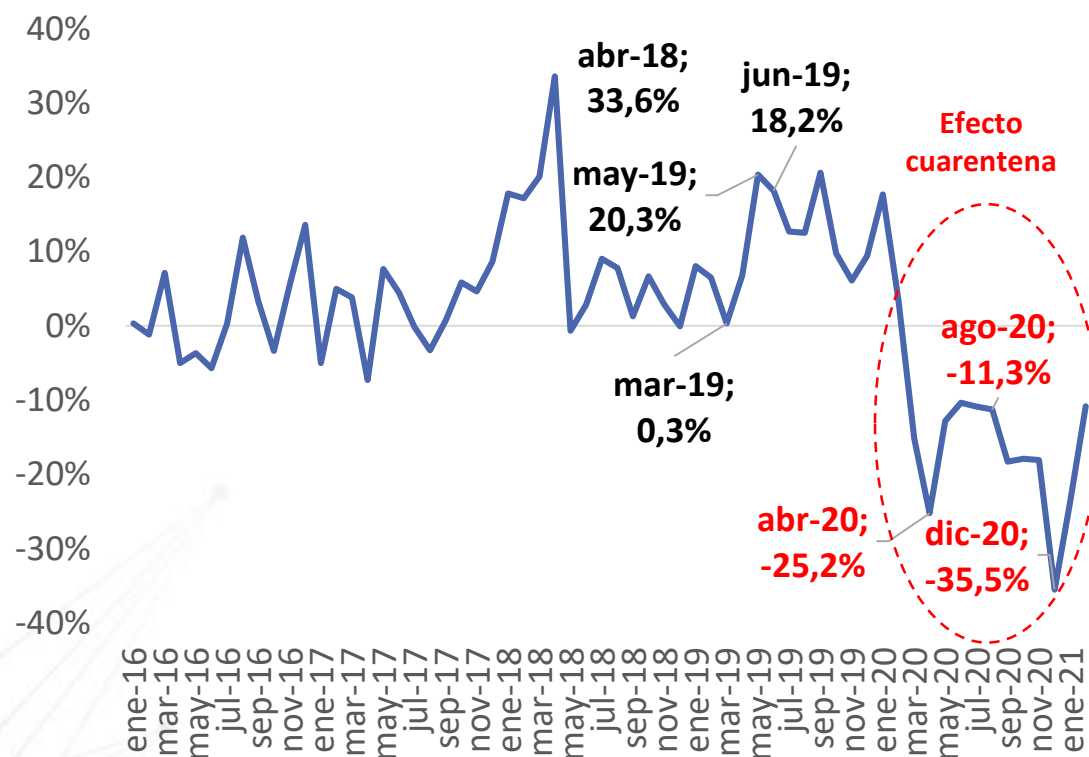
(interanual)

Último dato: febrero 2021

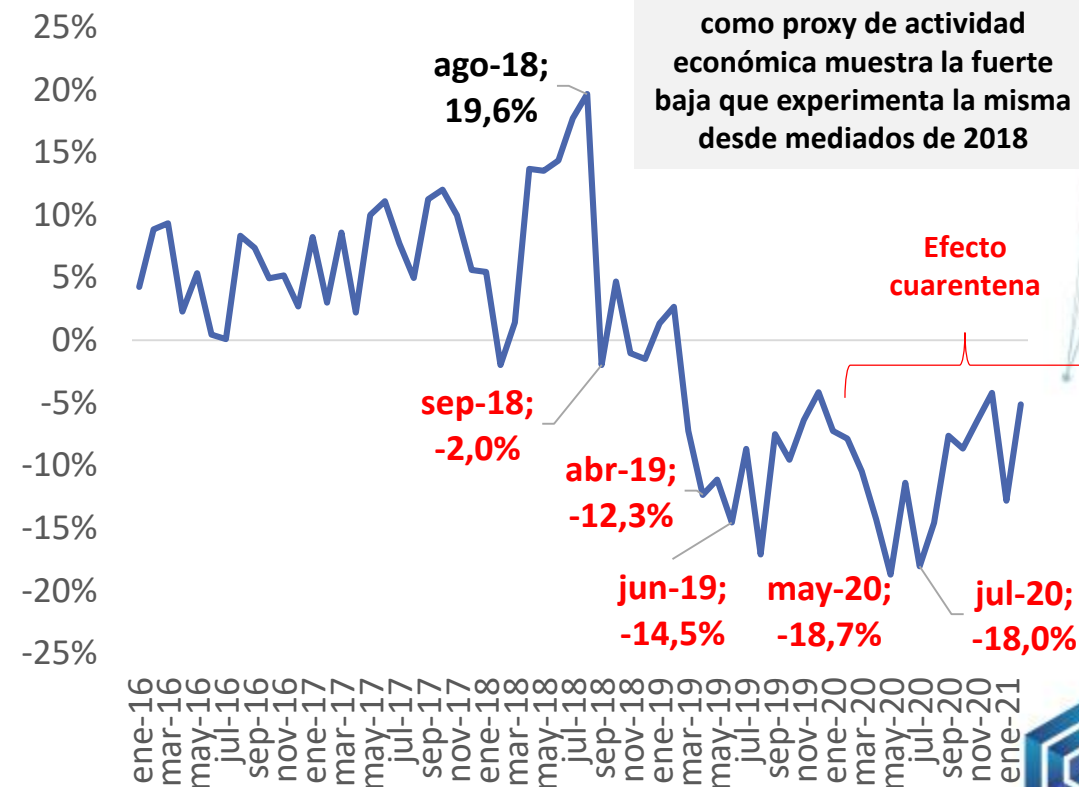
Var. i.a. = **-5,1%**

Var. i.m. = **-7,5%**

Transporte de carga



Recolección de residuos



Último dato: marzo 2021

Var. i.a. = **-8,8%**

Var. i.m. = **+10,3%**

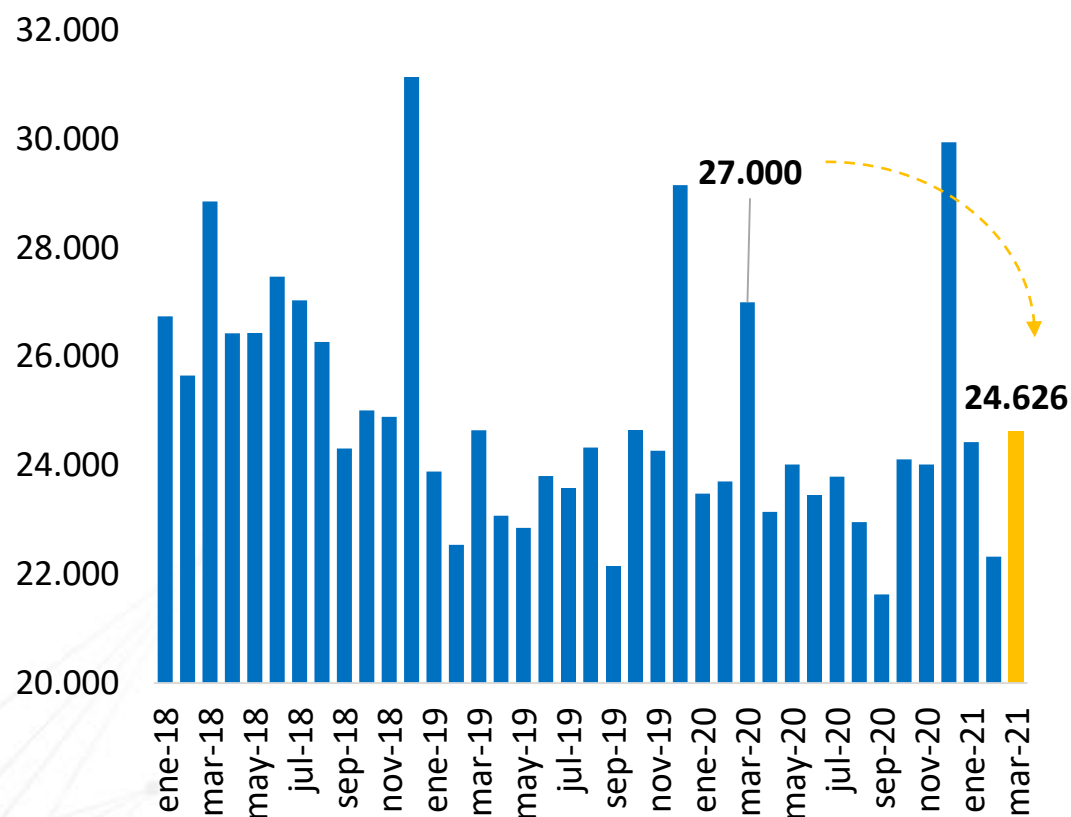
# SUPERMERCADOS MAYORISTA Y MINORISTA (EN MILLONES DE PESOS A PRECIOS CONSTANTES)

Último dato: marzo 2021

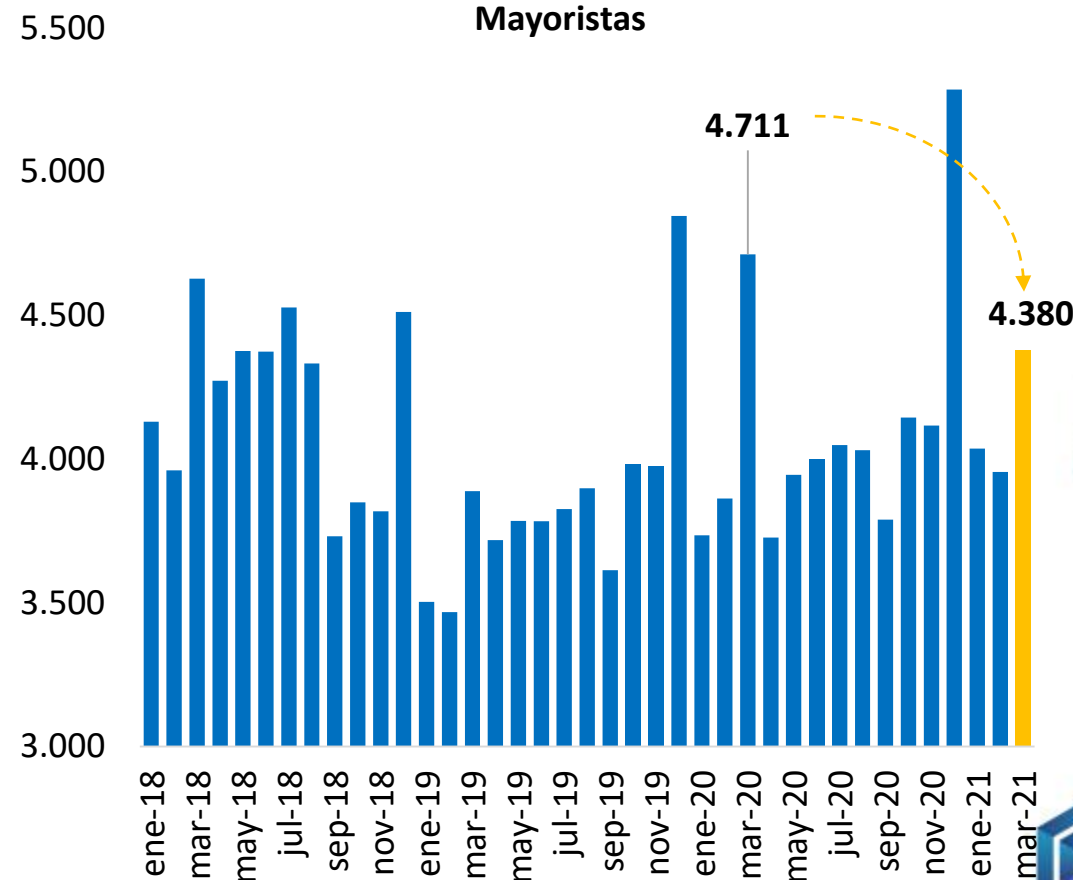
Var. i.a. = **-7,0%**

Var. i.m. = **+10,7%**

Ventas de supermercados



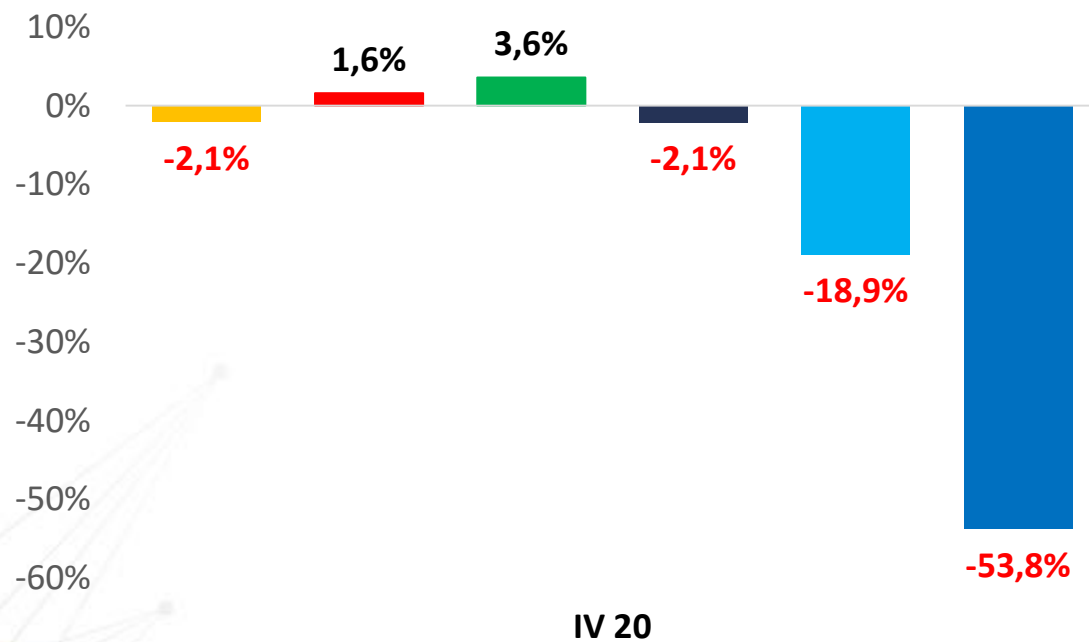
Mayoristas



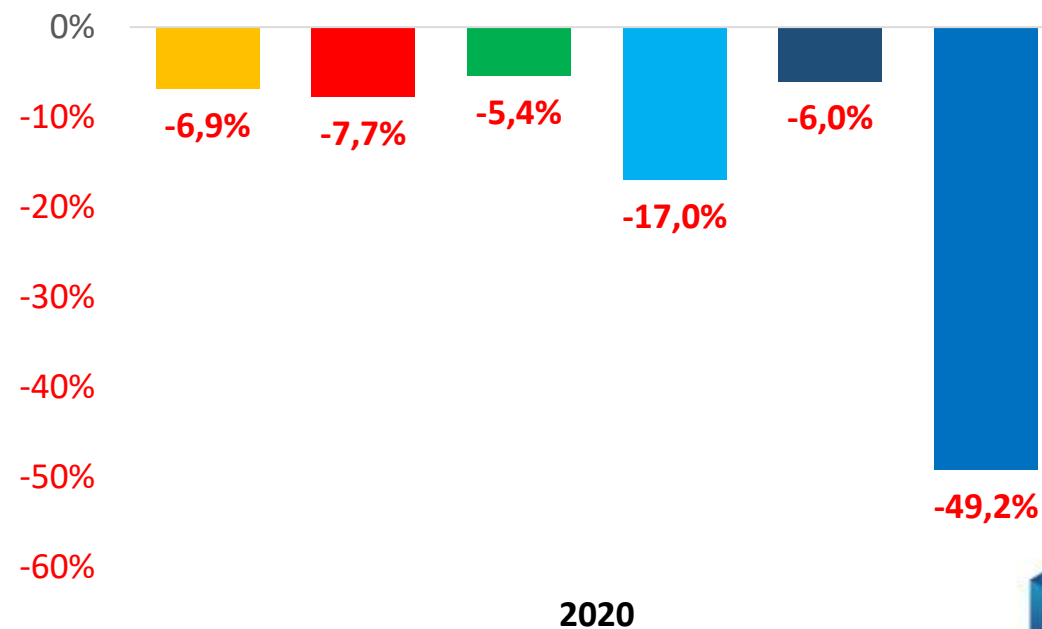
# EVOLUCIÓN PBI REAL SECTORES SELECCIONADOS

(VAR. I.A. DEL IV TRIMESTRE 2020 Y VAR. I.A. AÑO 2020)

- A. Agricultura, ganadería, caza y silvicultura
- D. Industria manufacturera
- G. Comercio mayorista y minorista y reparaciones
- K. Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler
- I. Transporte, almacenamiento y comunicaciones
- H. Hoteles y restaurantes



- A. Agricultura, ganadería, caza y silvicultura
- D. Industria manufacturera
- G. Comercio mayorista y minorista y reparaciones
- I. Transporte, almacenamiento y comunicaciones
- K. Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler
- H. Hoteles y restaurantes



# CONCLUSIÓN ACTIVIDAD

- En marzo la variación interanual de **actividad** volvió a valores positivos, hecho que no sucedía desde julio 2019, mes previo a las PASO. La principal causa de esta mejora está relacionada con el hecho que se compara contra marzo 2020, mes en el cual iniciaron las fuertes **restricciones sanitarias** para evitar el avance de la pandemia y que impactaron negativamente sobre la actividad.
- No obstante esta situación, mes a mes no se logra registrar una tendencia de mejora sostenida (el valor desestacionalizado no registra valores positivos y menos aún crecientes) y este dato preocupa, aunque, en los próximos meses, de no haber medidas restrictivas para la actividad económica, el **EMAE** registrará valores positivos importantes, debido a que se comparará con los meses de 2020 y sus restricciones.
- El dato de marzo fue positivo casi para todos los sectores excepto aquellos que siguen con algunas restricciones como **Hoteles y restaurantes** y **Transporte y comunicaciones** por lo cual siguen mostrando signo negativo y la falta de inversión golpea a algunos sectores claves como **Electricidad, gas y agua** que registró por segundo mes seguido signo negativo.
- En el caso de la **Industria manufacturera** (explica el 18,9% de la actividad), mejoró fuertemente en abril en términos i.a. (IPI), lo cual era esperado por el contexto del año 2020. En abril 2021, repuntaron todos los sectores que componen el indicador debido a que la actividad en abril 2020 estuvo fuertemente restringida para evitar la propagación del coronavirus en el país. Por lo tanto, para conocer si efectivamente el sector evoluciona de manera positiva por alguna política pública aplicada en meses anteriores y por mayor demanda del sector privado, deberemos esperar por lo menos un par de meses más para tener una idea más acabada de la evolución. Asimismo, en el primer cuatrimestre de 2021 la actividad aumentó 21,3%.
- La **Construcción** creció por sexto mes seguido en abril 2021 a nivel interanual, pero el salto en abril se debió principalmente a comparar contra abril 2020, mes en el cual la actividad estuvo casi completamente parada para evitar el avance de contagios por coronavirus. No obstante, es cierto que el sector ya registraba en los últimos meses de 2020 variación positiva por la fuerte política de obra pública que lleva adelante el Estado y también la mejora de la actividad privada.
- El rebote esperado en 2021 podría ser menor al estimado a final de 2020. Inicialmente se esperaba una mejora del **6,5% i.a.** por el normal desarrollo de actividades principalmente, pero algunas restricciones impuestas en mayo y la falta de medidas que incentiven la inversión privada, disminuyen la perspectiva de mejora al **5,5% i.a.**



# ÍNDICE PRECIOS



en el tema de interés para ir al contenido

|                                                         |
|---------------------------------------------------------|
|                                                         |
| <a href="#">Precios</a>                                 |
| <a href="#">IPC Nivel General</a>                       |
| <a href="#">IPC por Región</a>                          |
| <a href="#">Costo de la construcción</a>                |
| <a href="#">IPC Bienes y Servicios y por Categorías</a> |
| <a href="#">Precios internos al por mayor</a>           |
| <a href="#">Expectativas PBI y precios</a>              |
| <a href="#">Conclusiones precios</a>                    |

[Índice  
Actividad](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice  
Monetario](#)

[Índice  
Externo](#)

[Comercio  
Interno  
Datos CAC](#)



# PRECIOS

- La **evolución mensual** de precios de 2021 se encuentra claramente muy por encima de los niveles de 2020, siendo la suba de abril del 4,1% i.m. y en los últimos seis meses, el valor promedio mensual de alzas fue del 3,9 % i.m. Hacia adentro, se destacó la suba de la categoría **Núcleo**, con un 4,6% i.m. y Regulados con 3,5% i.m.
- De esta manera, abril **2021** tuvo un avance de precios de 2,6 p.p. respecto al mismo mes de 2020. Solo Recreación y cultura subió menos en abril 2021 que en abril 2020, mientras que en los restantes las subas fueron mayores destacándose Comunicaciones, Prendas de vestir y calzado y Transporte, todos con subas mensuales superiores al 4%.
- En el desagregado, sobresalió **Prendas de vestir y calzado** (6,0% i.m.), **Transporte** (5,7% i.m.), **Alimentos y bebidas no alcohólicas** (4,3% i.m.) y **Equipamiento y mantenimiento del hogar** (4,3% i.m.).
- Durante los cuatro primeros meses de 2021 la suba promedio de los bienes es del 4,5% mientras que los servicios aumentaron un 3,3% promedio, acelerándose en 2021 respecto a lo sucedido en 2020 (1,7% promedio mensual).
- En la construcción, el **rubro materiales** subió 4,1% i.m. (5,7% promedio mensual, últimos 10 meses), mientras que **gastos generales** subieron 5,2% i.m. y **mano de obra** aumentó 9,0% i.m. por ajuste salarial.
- En abril, la región **Patagónica** fue la región con mayor alza del IPC, que fue del 4,8% i.m., seguido por Cuyo, el NEA y GBA, con 4,2% i.m., 4,1% i.m. y 4,1% i.m. respectivamente. Hacia adentro, en la Patagonia las principales alzas fueron en Prendas de vestir y calzado (9,1% i.m.), Transporte (5,2% i.m.) y Vivienda, electricidad, agua y combustibles (5,2% i.m.), mientras en Cuyo se destacó el alza de Transporte (6,5% i.m.) y Prendas de vestir y calzado (5,9% i.m.).
- En abril, los productos de **origen importado** crecieron 2,5% i.m. (el menor valor desde marzo 2020), mientras los de **origen nacional** avanzaron 5,0% i.m. Dentro de estos últimos se destacó el aumento de productos pesqueros (6,5% i.m.), productos minerales (5,5% i.m.) por el petróleo crudo y gas (5,7% i.m.) y productos manufacturados (4,9% i.m.).
- Por su parte, las **expectativas del mercado** (relevamiento realizado por el BCRA) muestran que para mayo 2021 se espera una inflación del 3,6%, con una desaceleración en el resto de los meses de 2021 a partir de dicho valor, mientras que en junio estaría en torno al 3,1%. Para 2021 se proyecta un alza de precios del 48,3%, un registro superior al de 2020.



# IPC NIVEL GENERAL

Variación intermensual e interanual (eje der.)

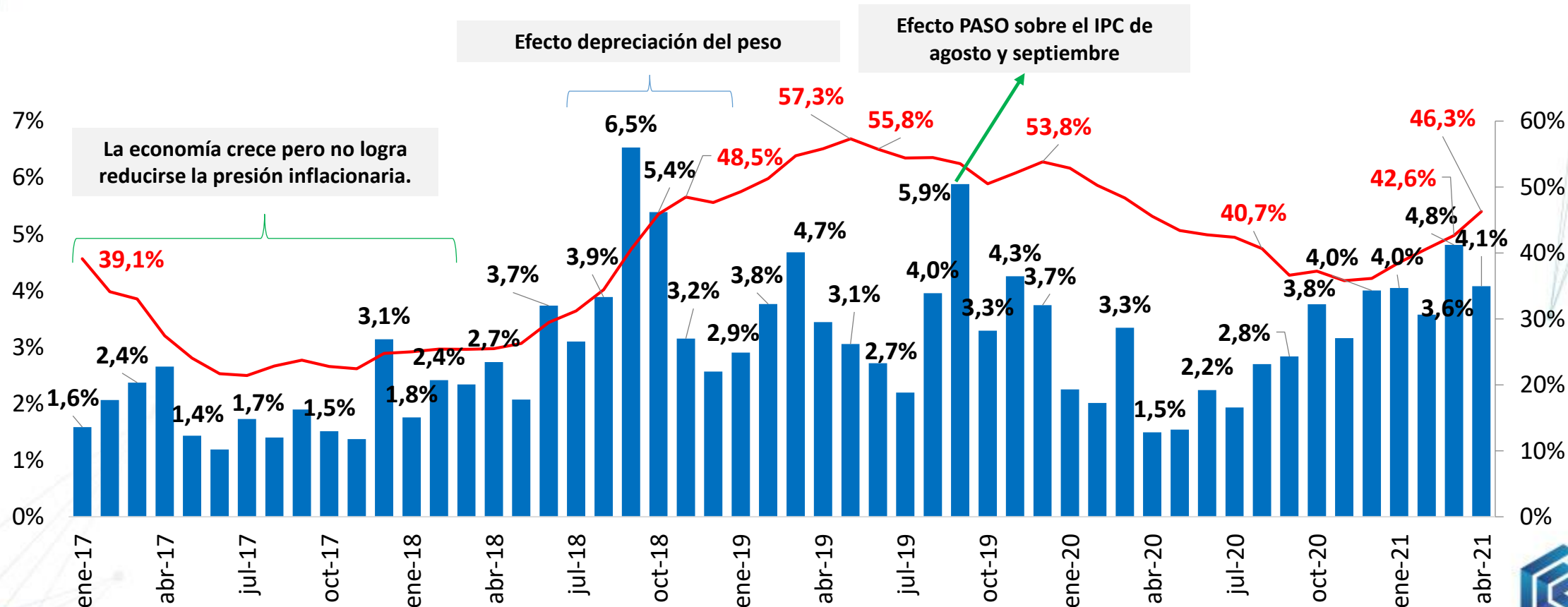
Último dato: abril 2021

Var. i.m. = **+4,1%**

Var. Acum-20. = **+36,1%**

Var. Acum-19. = **+53,8%**

Var. Acum-18 = **+47,7%**



Último dato: abril 2021

Var. i.m. Pampeana = **+4,0%**

Var. i.m. Patagonia = **+4,8%**

Var. i.m. NOA = **+4,0%**

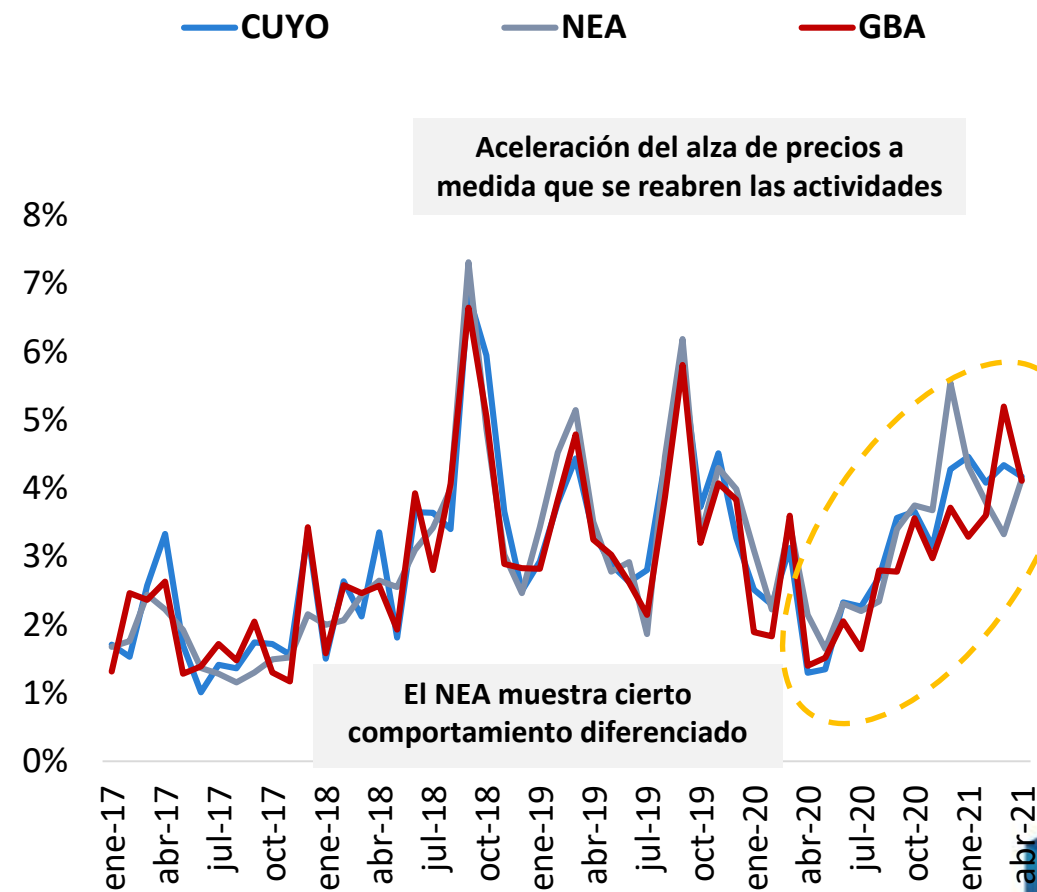
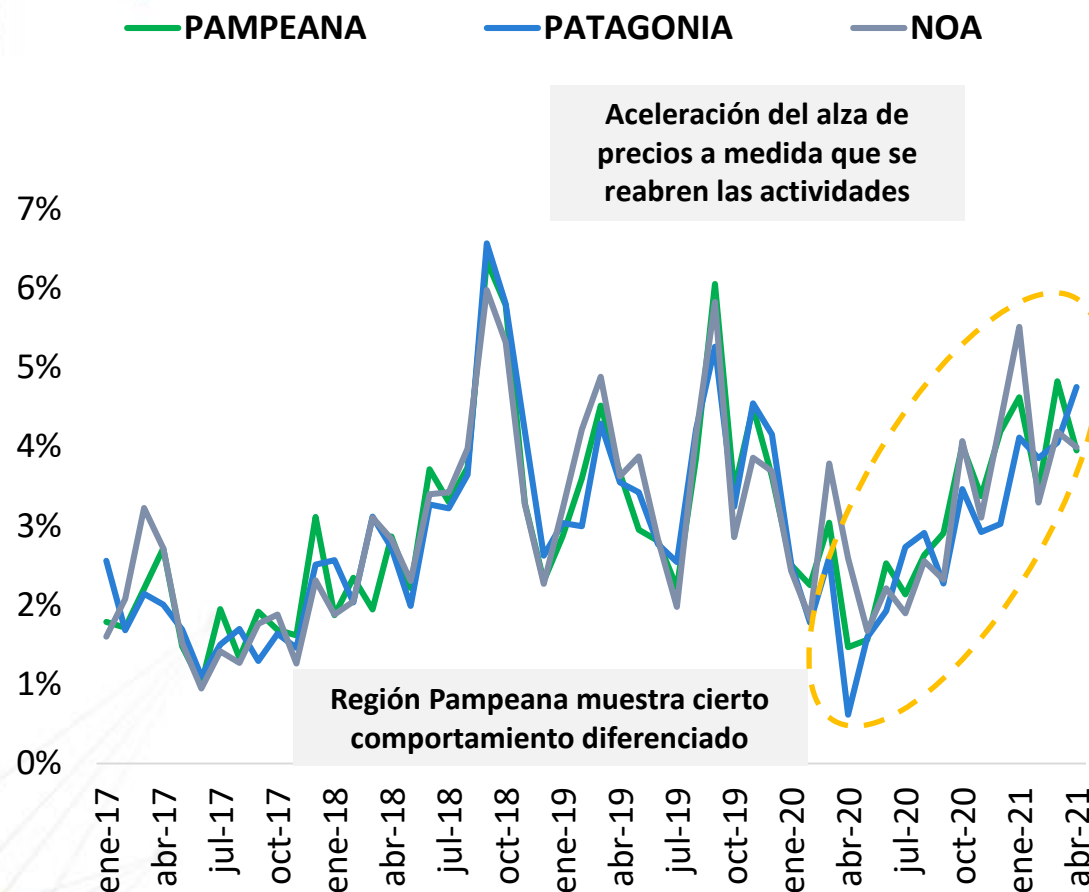
# IPC POR REGIÓN (intermensual)

Último dato: abril 2021

Var. i.m. CUYO = **+4,2%**

Var. i.m. NEA = **+4,1%**

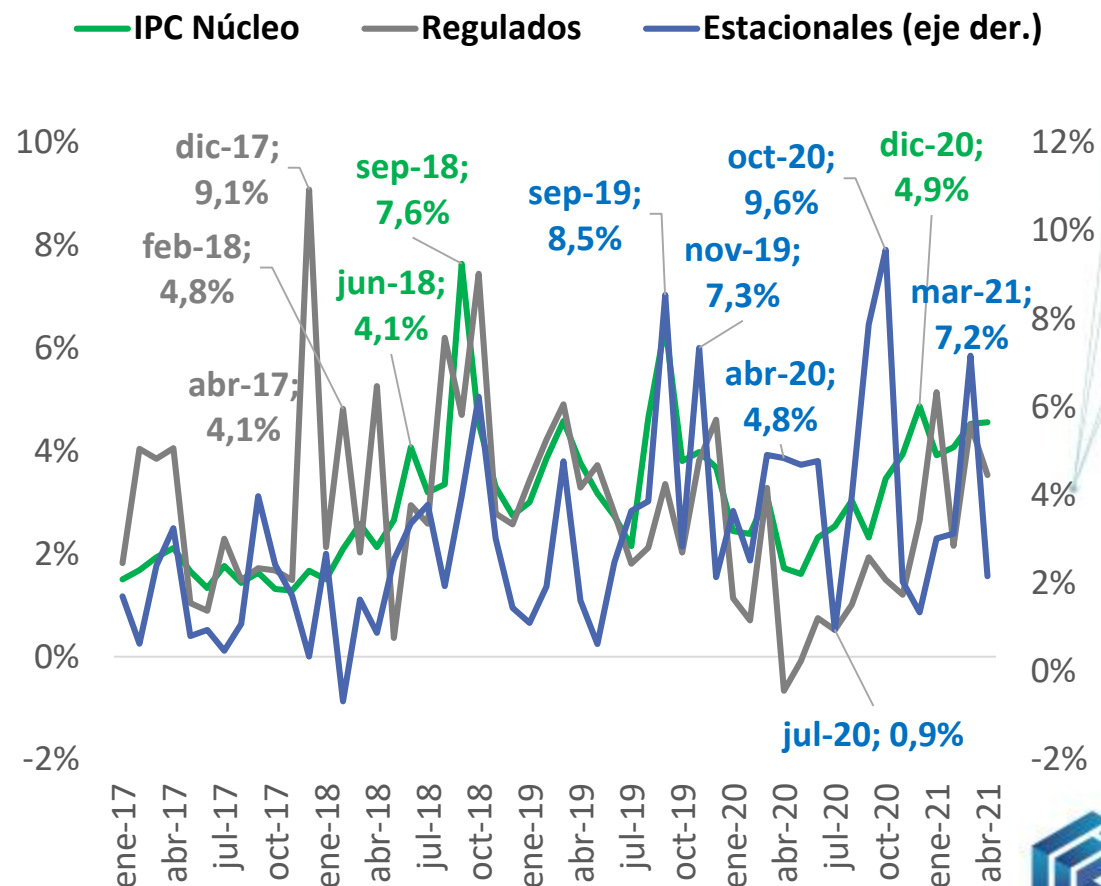
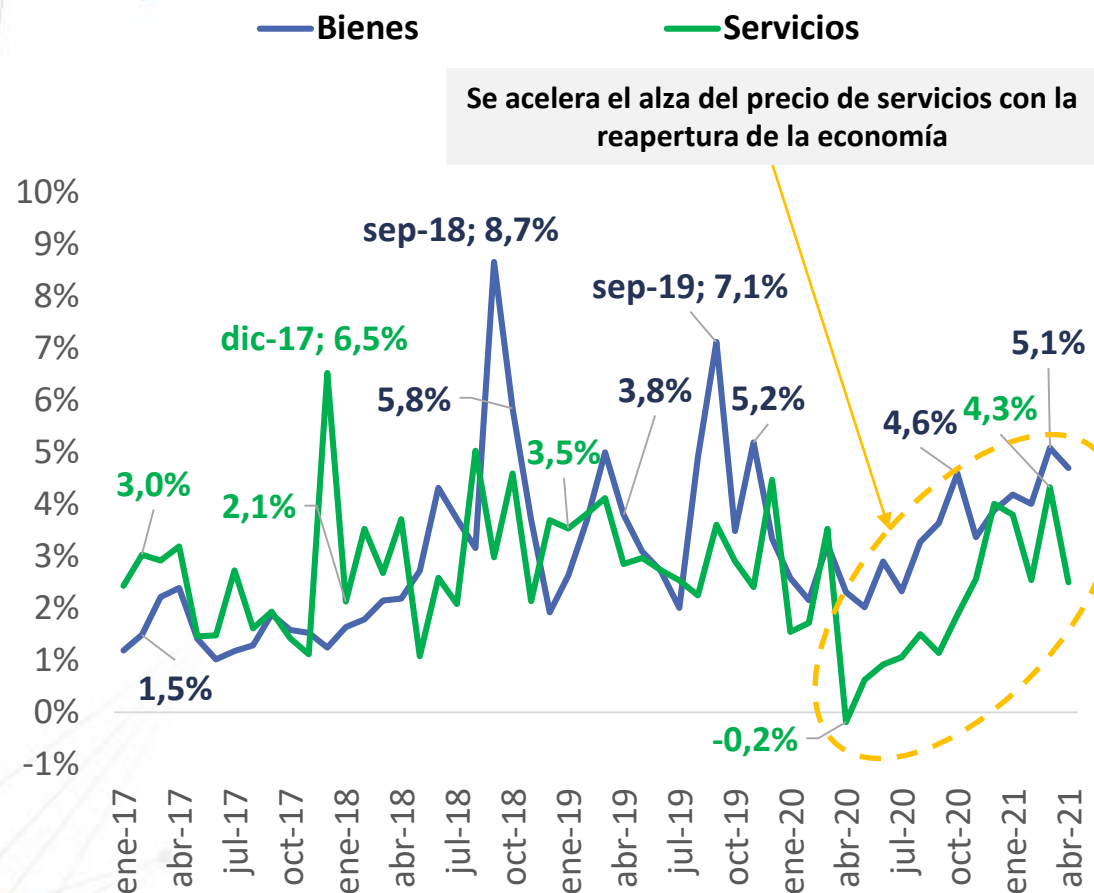
Var. i.m. GBA = **+4,1%**



Último dato: abril 2021  
Var. i.m. Bienes = **+4,7%**  
Var. i.m. Servicios = **+2,5%**

# IPC BIENES Y SERVICIOS Y POR CATEGORÍAS (intermensual)

Último dato: abril 2021  
Var. i.m. Núcleo = **+4,6%**  
Var. i.m. Regulados = **+3,5%**  
Var. i.m. Estacionales = **+2,2%**



Último dato: abril 2021

Var. i.m. Materiales = **+4,1%**

Var. i.m. Mano de obra = **+9,0%**

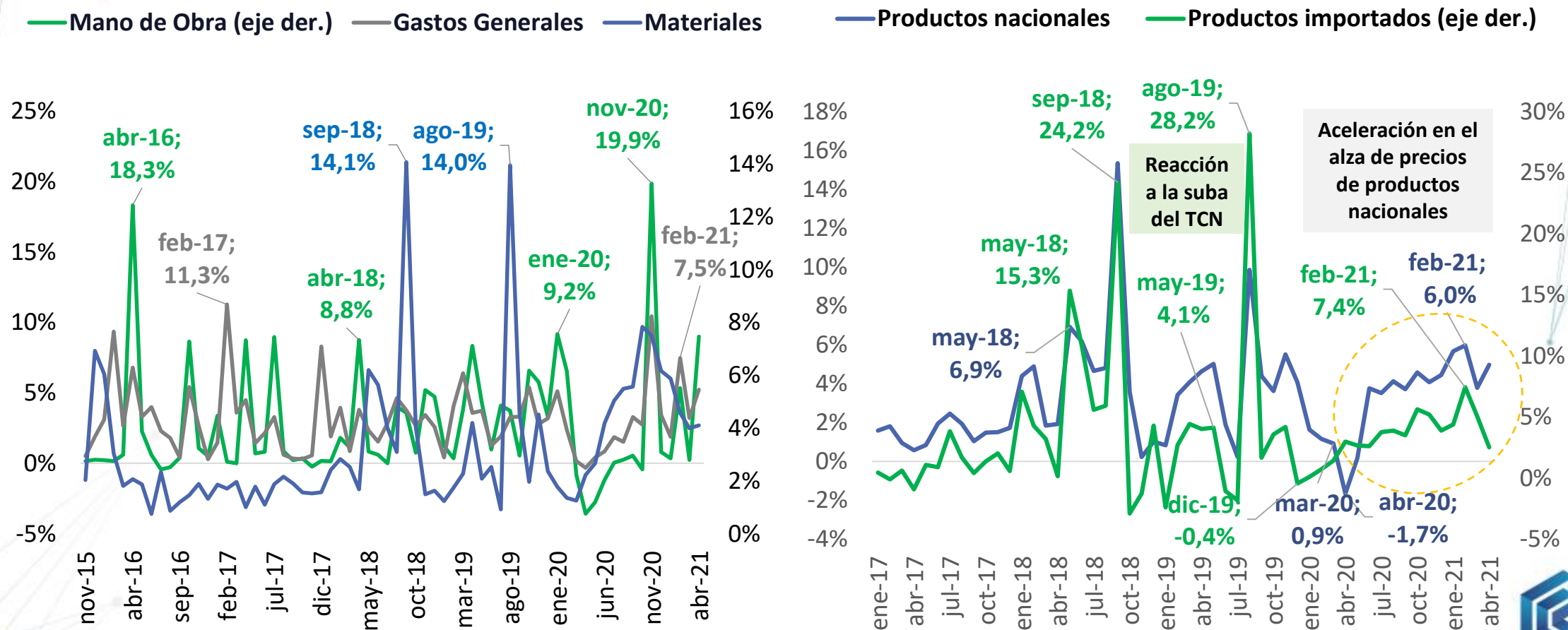
Var. i.m. Gastos. Grales. = **+5,2%**

# COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN Y PRECIOS INTERNOS AL POR MAYOR (intermensual)

Último dato: abril 2021

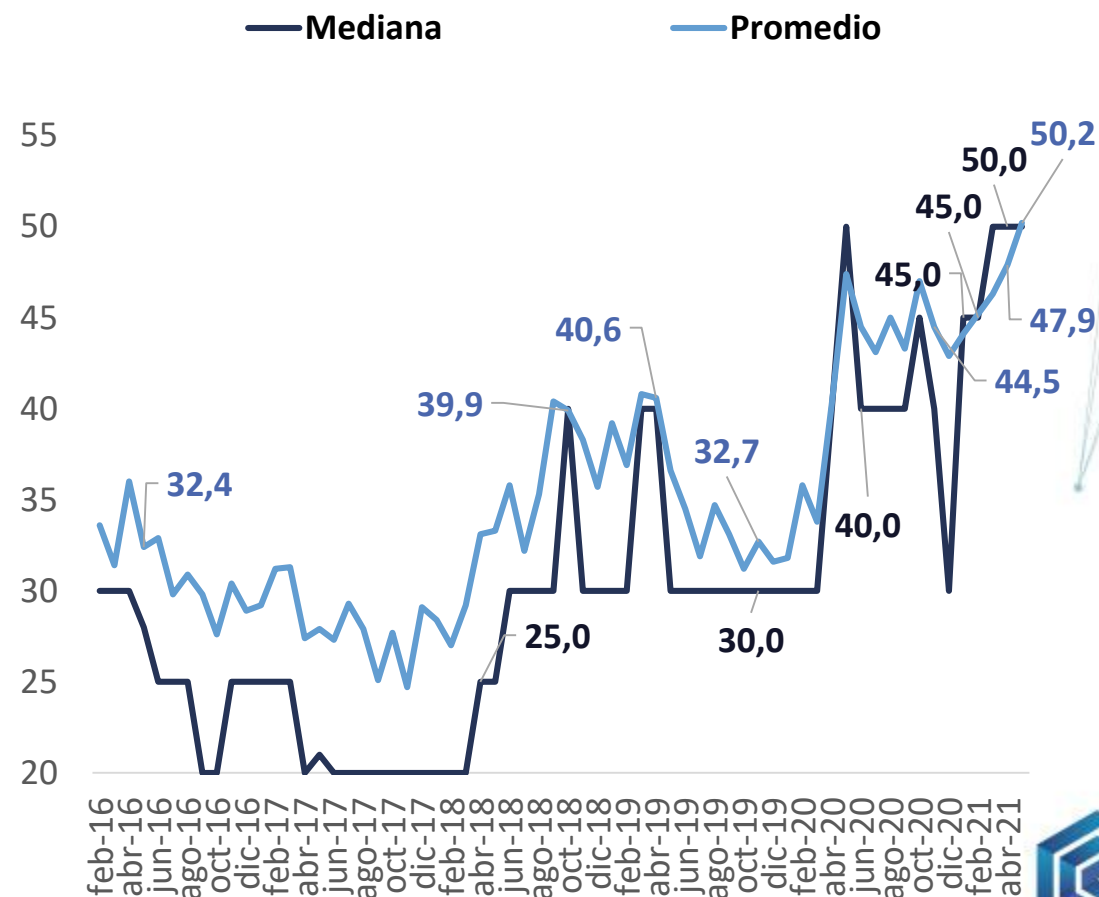
Var. i.m. Prod. Nac. = **+5,0%**

Var. i.m. Prod. Import. = **+2,5%**



# EXPECTATIVAS DE PIB Y PRECIOS (BCRA – UTDT)

| Período       | Mediana    | Promedio   | Referencia                   |
|---------------|------------|------------|------------------------------|
| <b>may-21</b> | <b>3,6</b> | <b>3,6</b> | <b>IPC Nivel gral.</b>       |
| jun-21        | 3,1        | 3,1        | IPC Nivel gral.              |
| jul-21        | 3,0        | 2,9        | IPC Nivel gral.              |
| ago-21        | 2,8        | 2,8        | IPC Nivel gral.              |
| <b>may-21</b> | <b>3,8</b> | <b>3,8</b> | <b>IPC Núcleo</b>            |
| jun-21        | 3,3        | 3,3        | IPC Núcleo                   |
| jul-21        | 3,2        | 3,2        | IPC Núcleo                   |
| ago-21        | 3,0        | 2,9        | IPC Núcleo                   |
| Trim. I-21    | 2,3        | 2,2        | PIB pcios. Constantes        |
| Trim. II-21   | -2,3       | -2,4       | PIB pcios. Constantes        |
| Trim. III-21  | 0,5        | 0,6        | PIB pcios. Constantes        |
| <b>2021</b>   | <b>6,0</b> | <b>6,1</b> | <b>PIB pcios. Constantes</b> |
| 2022          | 2,6        | 2,6        | PIB pcios. Constantes        |



# CONCLUSIONES PRECIOS

- En **abril**, el alza de precios continuó por encima del **4% mensual** acumulando en 2021 una suba del 17,6% (8,1 p.p. más que en cuatro meses de 2020) siendo superior incluso a lo sucedido en 2019, demostrando esto la **fuerte presión** de precios que existe en la economía y lo difícil que resultará frenar la **inercia inflacionaria** en los próximos meses.
- Hacia adentro, todos rubros subieron han subido en 2021 (cuatro meses), más que en 2020 y en algunos casos el doble o más. **Alimentos y bebidas** creció 18,7% en 2021 vs 15,2% en 2020, **Transporte** pese a tener tarifas fijas en el GBA (no en el interior) subió 20,7% vs 6,2%, mientras que **Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles** subieron en 2021 un 8,2 % vs 2,6% de 2020, pese a no haberse registrado aún ajuste tarifario en la zona del GBA.
- El cambio de **precios internos al por mayor** (trasladable en gran parte al IPC) en 2021 es superior a lo registrado en igual período de 2020, lo cual impacta en todos los sectores y principalmente en el consumo de las familias. Por ejemplo, los **cereales y oleaginosas** acumulan en cuatro meses de 2021 un alza del 28,0% vs 6,1% en 2020, mientras el **ganado vacuno y leche** aumentó sus precios un 18,1% vs 5,0%. También se destacan las subas de los **productos minerales**, 33,8% vs -29,5%, **Energía eléctrica** con 35,6% vs 0,2% y **Productos importados**, con 20,8% vs 5,3% en ese período.
- En 2021, el **IPIM acumula un alza del 21,9%** y el IPC un 17,6% (se trasladó un 80,2% de la suba del IPIM al IPC). Asimismo, se espera para mayo una suba del IPC algo similar a la de abril debido a la fuerte inercia inflacionaria, además del ajuste de combustibles y la suba tarifaria que impactó en el sector industrial. Asimismo, los alimentos pese a los controles de precios no han logrado desacelerar de forma consistente sus precios y esto seguirá impactando la **pobreza** y la **indigencia** en un contexto de lento rebote económico pero con pandemia sostenida.
- La **falta** de medidas que permitan aumentar la **inversión privada** y con ello la oferta en la economía, junto con el **fuerte control** en algunas **actividades y precios** en otras no está logrando los resultados que esperaban desde el gobierno nacional de atemperar la suba de precios y comenzar una tendencia decreciente.
- El **contexto inflacionario** es elevado y lejos de la meta presupuestaria del 29% anual. A esto se debe sumar que los ajustes tarifarios serán del 6% desde junio e impactará en el IPC. La inflación reprimida se va elevando, varios sectores se enfrentan a incrementos de costos bastante por encima de sus precios finales por lo cual es posible esperar mayor presión sobre el IPC en los próximos meses, sobre todo fin de año y en 2022.



# ÍNDICE FISCAL

 [en el tema de interés para ir al contenido](#)

|                                                            |
|------------------------------------------------------------|
|                                                            |
| <a href="#">Fiscales</a>                                   |
| <a href="#">Resultado primario y financiero</a>            |
| <a href="#">Recaudación impositiva</a>                     |
| <a href="#">Recaudación mensual IVA DGI real</a>           |
| <a href="#">Recaudación principales impuestos</a>          |
| <a href="#">Evolución recaudación nominal vs inflación</a> |
| <a href="#">Categorías del gasto primario</a>              |
| <a href="#">Deuda bruta Administración Central</a>         |
| <a href="#">Conclusiones sector fiscal</a>                 |

[Índice  
Actividad](#)

[Índice  
Precios](#)

[Índice  
Monetario](#)

[Índice  
Externo](#)

[Comercio  
Interno  
Datos CAC](#)



# FISCALES

- En **mayo de 2021**, la **recaudación fiscal nominal** aumentó 72,7% i.a., debido principalmente a que se compara un mes completo de actividad en 2021 contra mayo 2020, el cual tuvo fuertes restricciones. Al igual que en abril, aunque en menor medida, la mayoría de los impuestos registró alzas, excepto Bienes personales, Impuesto PAIS y Otros impuestos. La recaudación en **términos reales** crecería (por noveno mes consecutivo) 15,2% i.a. en mayo 2021.
- Al analizar cada uno de los impuestos, se observa un fuerte aumento de en la recaudación de **Derechos de exportación** (267,8% i.a.), **Combustibles** (101,6% i.a.), **Derechos de importación** (92,0% i.a.), **Créditos y débitos en cta. cte.** (67,1% i.a.) y **Ganancias** (+51,8% i.a.), mientras que por el contrario, disminuyó lo recaudado en **Bienes Personales** un 22,8% i.a. y los ingresos al fisco por el **Impuesto País** cayeron un 53,8% i.a. Por su parte, la recaudación de **IVA** mejoró (93,3% i.a.).
- La suma de Ganancias, IVA, Derechos de exportación e importación representaron el 66,3% de la recaudación mensual (+4,1 p.p. respecto a mayo 2020) y el **Sistema de Seguridad Social** aportó un 20,0% del total (-0,3p.p. respecto a 2020 por la pérdida de puestos de trabajo y por acuerdos sectoriales para pagar menos y sostener el empleo en pandemia).
- En tanto, el **IVA interno**, que usamos como una aproximación del comportamiento del consumo privado, registró una mejora de la recaudación real (poder de compra) del 13,0% i.a. en mayo (tercer mes consecutivo), aunque se debe principalmente porque se compara contra mayo 2020, con una cuarentena bastante más estricta que la actual.
- Respecto al **gasto primario total**, en abril de 2021 volvió a desacelerar su ritmo de suba, que fue del 14,0% i.a. (82,8 p.p. menos que en abril 2020 y 22,2 p.p. inferior a marzo 2021). Gran parte de dicha caída la explica el menor gasto en Otros programas que se utilizó en 2020 para asistir al sector productivo impactado por las medidas de la cuarentena. Hacia adentro, en abril 2021 las alzas más importantes fueron en asignaciones familiares y por hijo, en transferencias corrientes a provincias para educación y transferencias a universidades (58,3% i.a., 624,5% i.a. y 1154,1% i.a. respectivamente).
- Por último, abril 2021 tuvo déficit fiscal de \$11.445 millones, y acumula un rojo primario en 2021 (cuatro meses) de \$80.594 millones (**-0,2% respecto al PBI**) vs el déficit primario de \$384.812 millones (**-1,7% del PBI**) de 2020.
- En cuanto a la **deuda bruta** de la Administración Central, al 30 de abril alcanzó los USD 338.501 millones, lo cual implicó una suba de USD 15.246 millones respecto a abril 2020 (+4,7% i.a.).



# RESULTADO PRIMARIO, FINANCIERO Y RECAUDACIÓN IMPOSITIVA (interanual)

Último dato: abr-2021

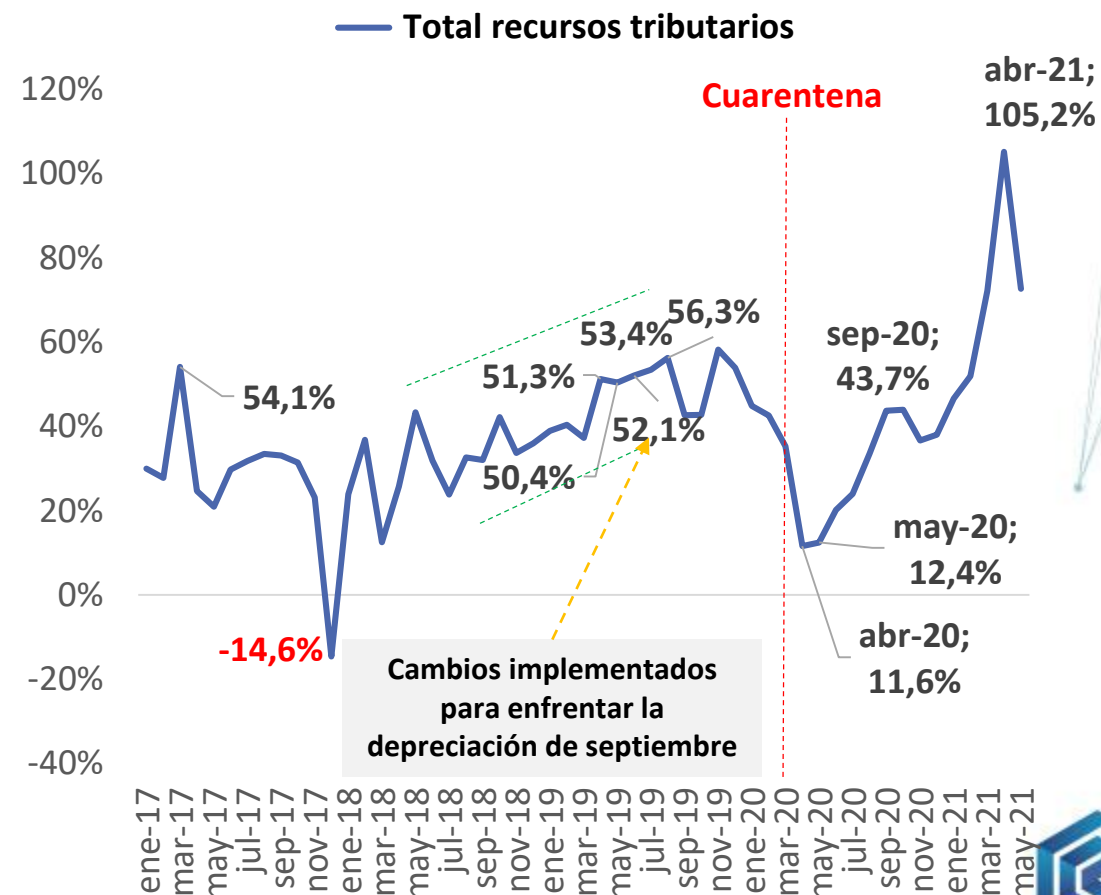
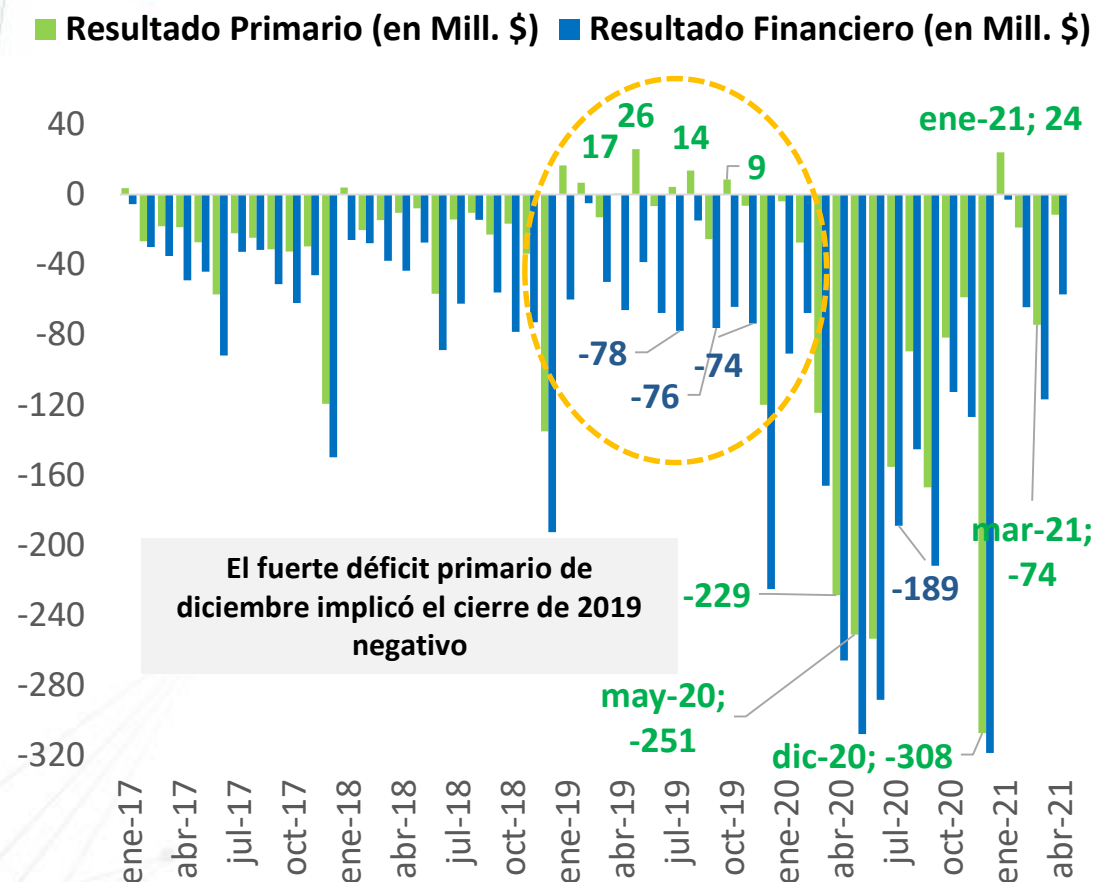
Var. i.a. Result. Prim. = **-95,3%**

Var. i.a. Result Fin. = **-78,6%**

Último dato: may -2021

Var. i.a. = **+72,7%**

Var. i.a. real = **+15,2%**

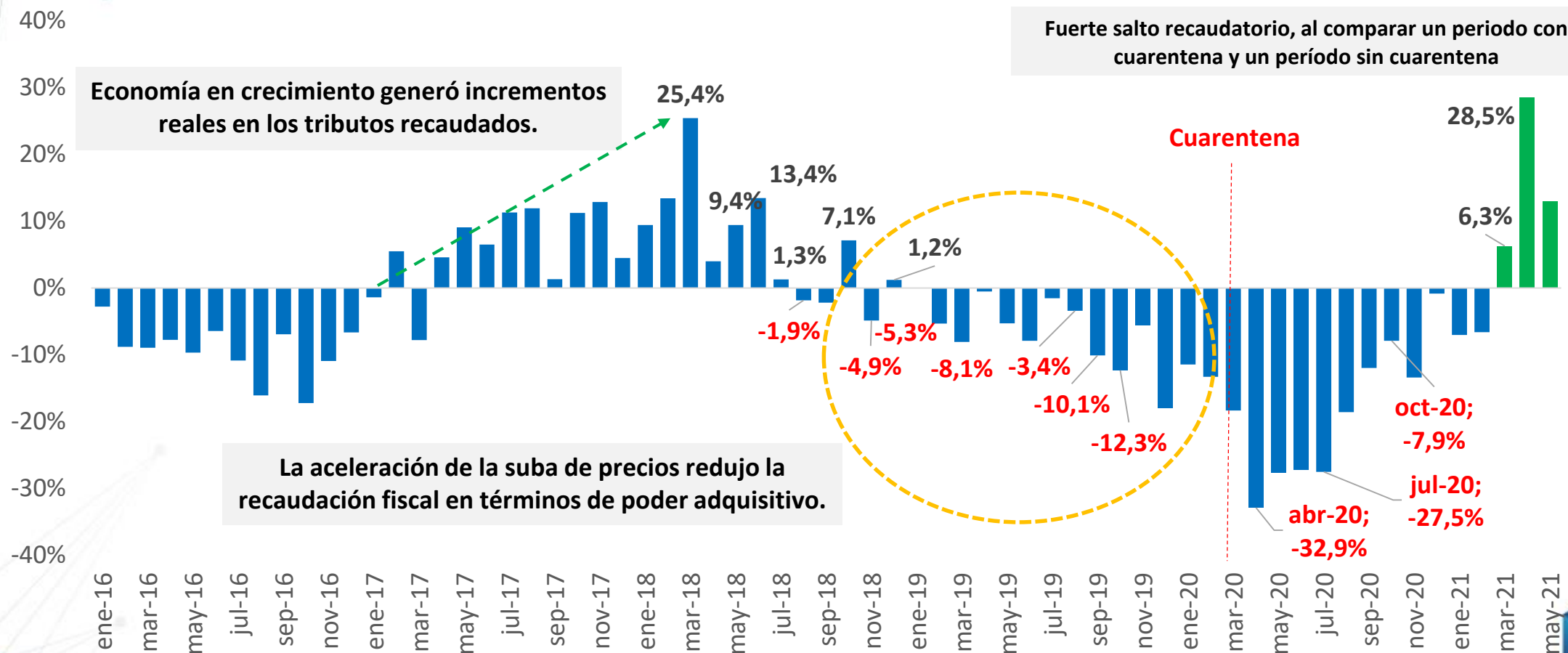


# RECAUDACIÓN MENSUAL IVA DGI REAL (interanual)

Último dato: may-2021

Var. i.a. = +69,3%

Var. i.a. Real = +13,0%



# RECAUDACIÓN PRINCIPALES IMPUESTOS

(interanual)

Último dato: may-2021

Var. i.a. Ganancias = +51,8%

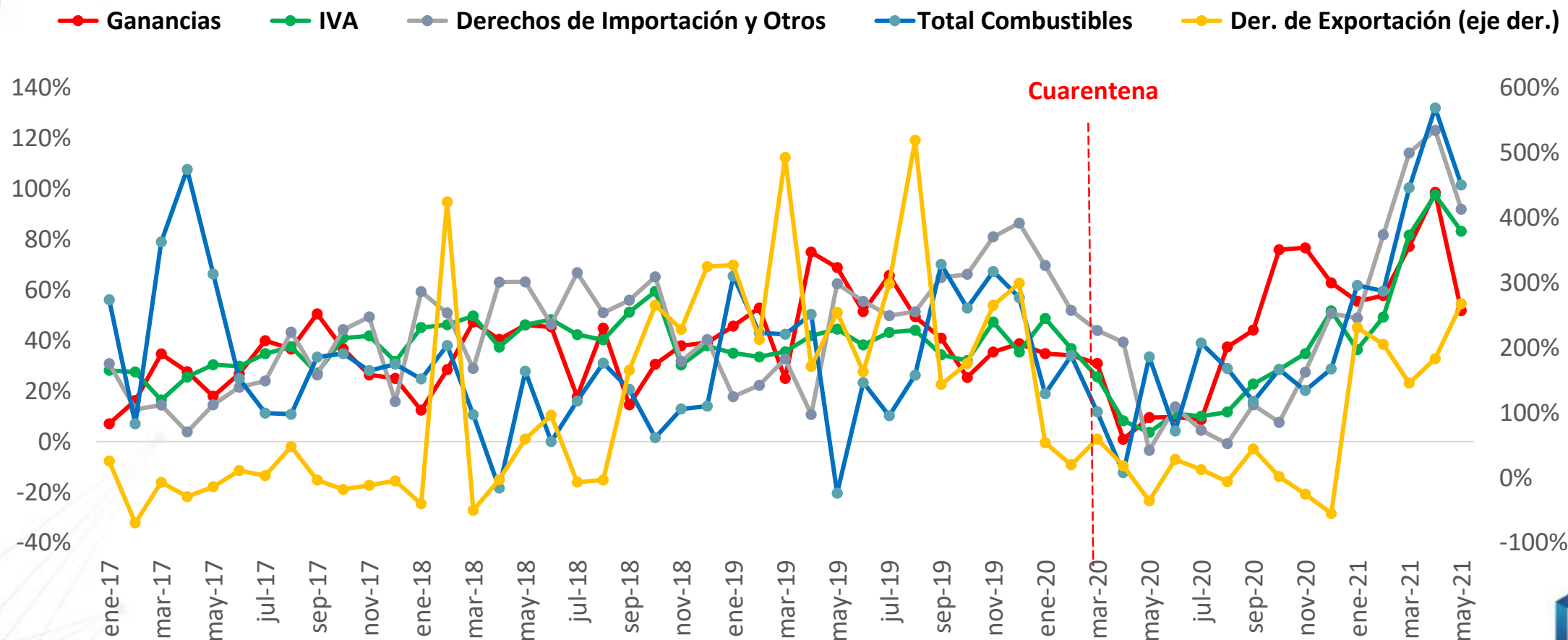
Var. i.a. IVA = +83,3%

Var. i.a. Combust. = +101,6%

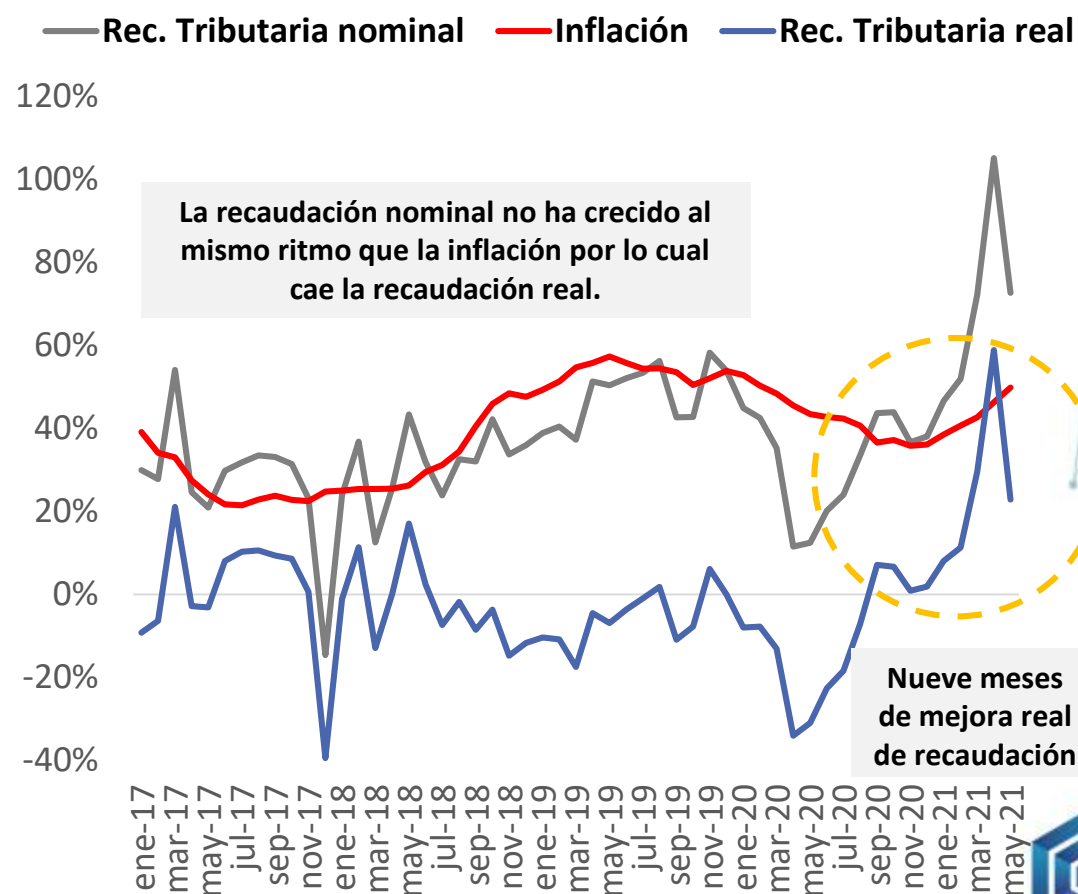
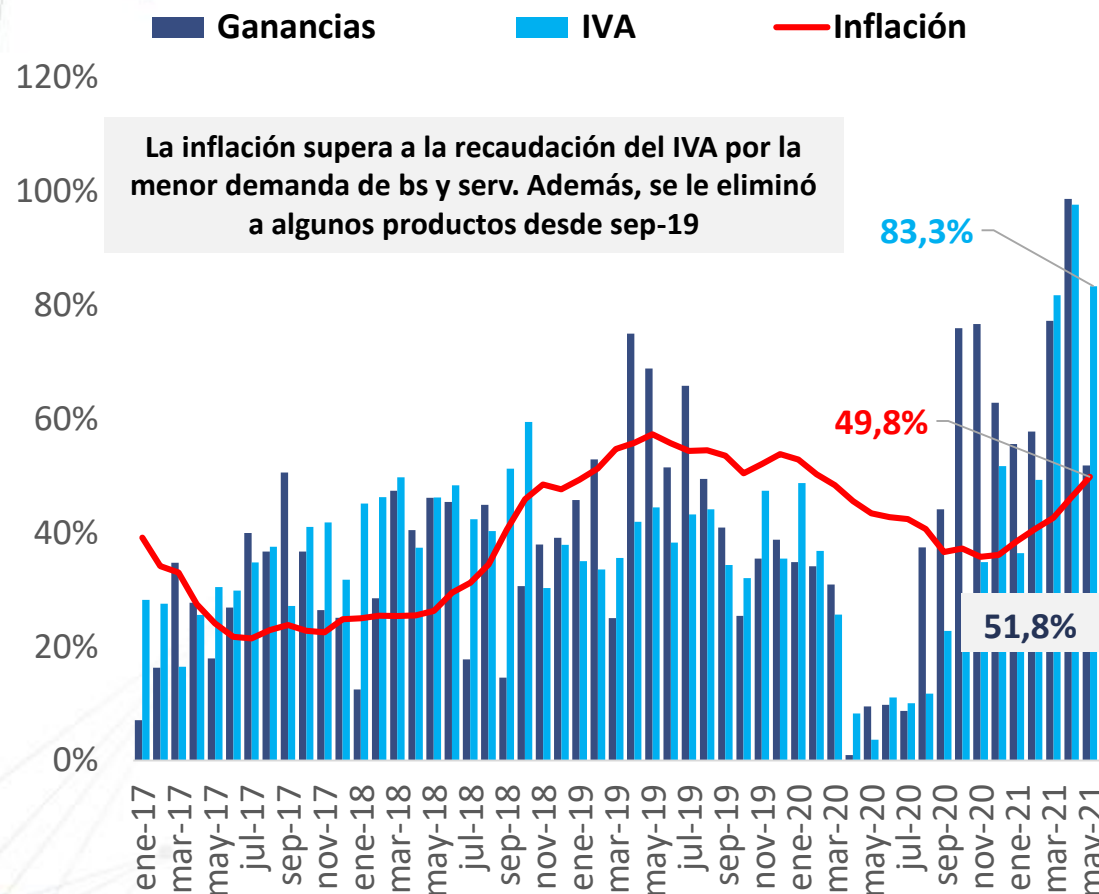
Último dato: may-2021

Var. i.a. Der. Expo. = +267,8%

Var. i.a. Der. Impto. = +92,0%



# EVOLUCIÓN RECAUDACIÓN NOMINAL VS INFLACIÓN (VAR. I.A.)



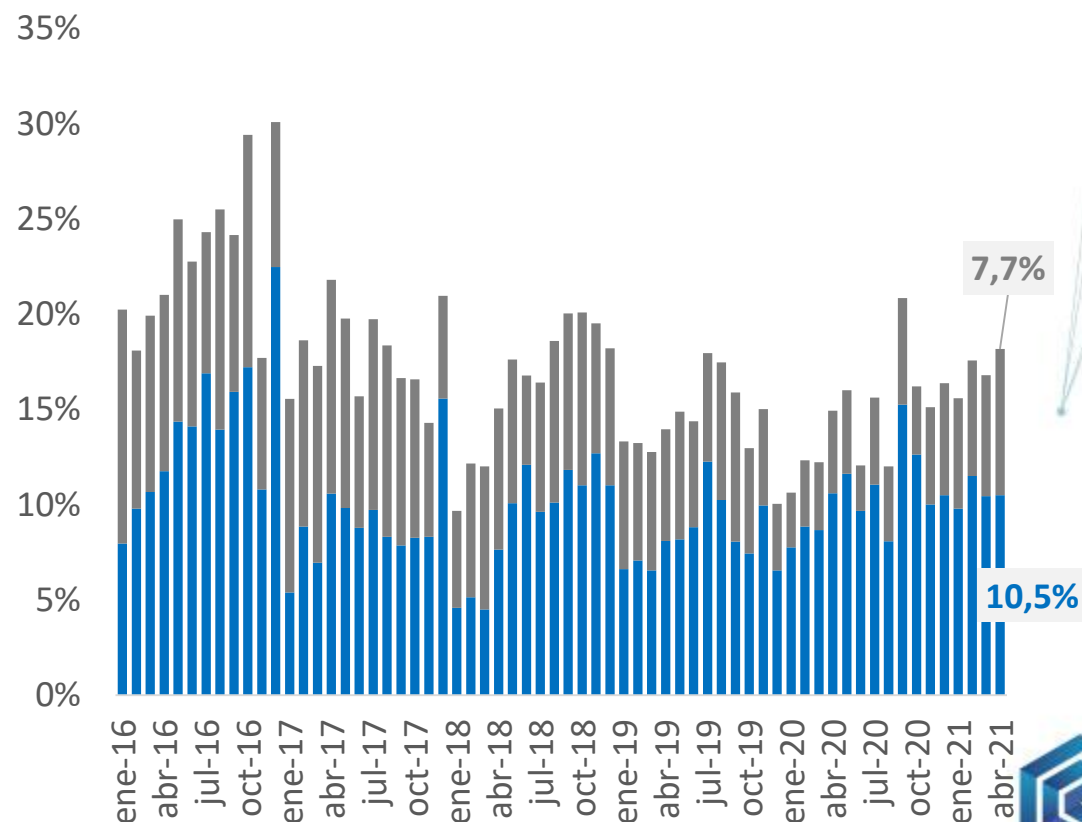
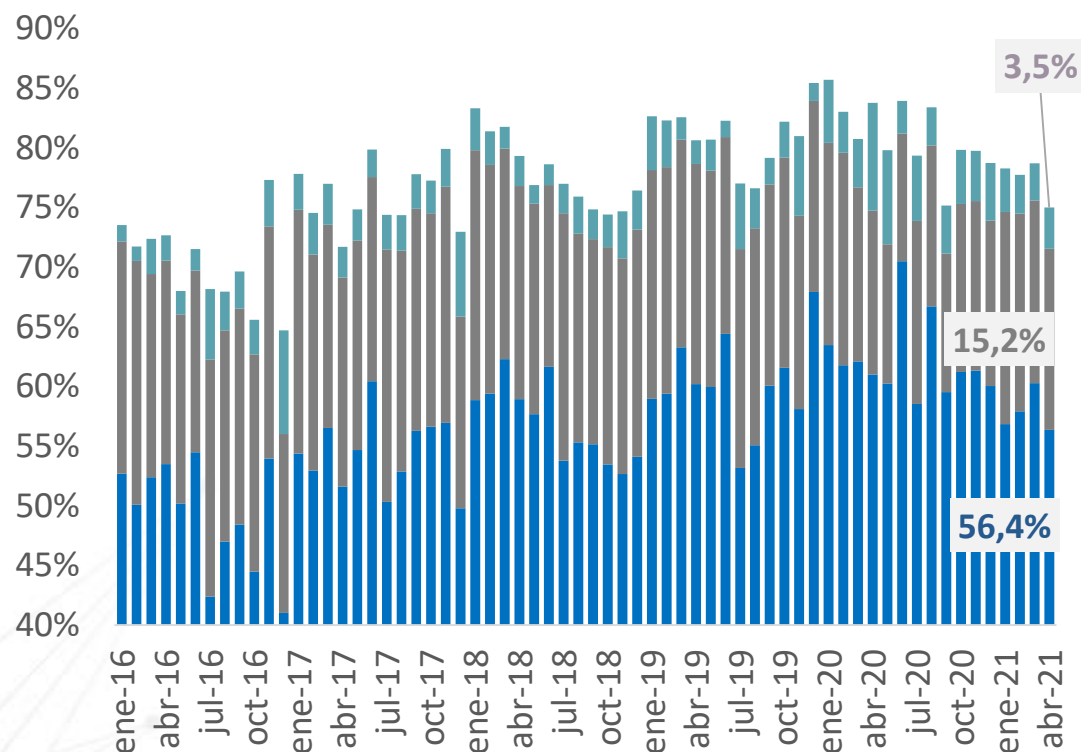
# DIFERENTES CATEGORÍAS DEL GASTO PRIMARIO SOBRE EL GASTO PÚBLICO DEL SPN

■ Prestaciones soc.  
■ Transferencias a provincias

■ Gasto Funcionamiento

■ Subsidios económicos

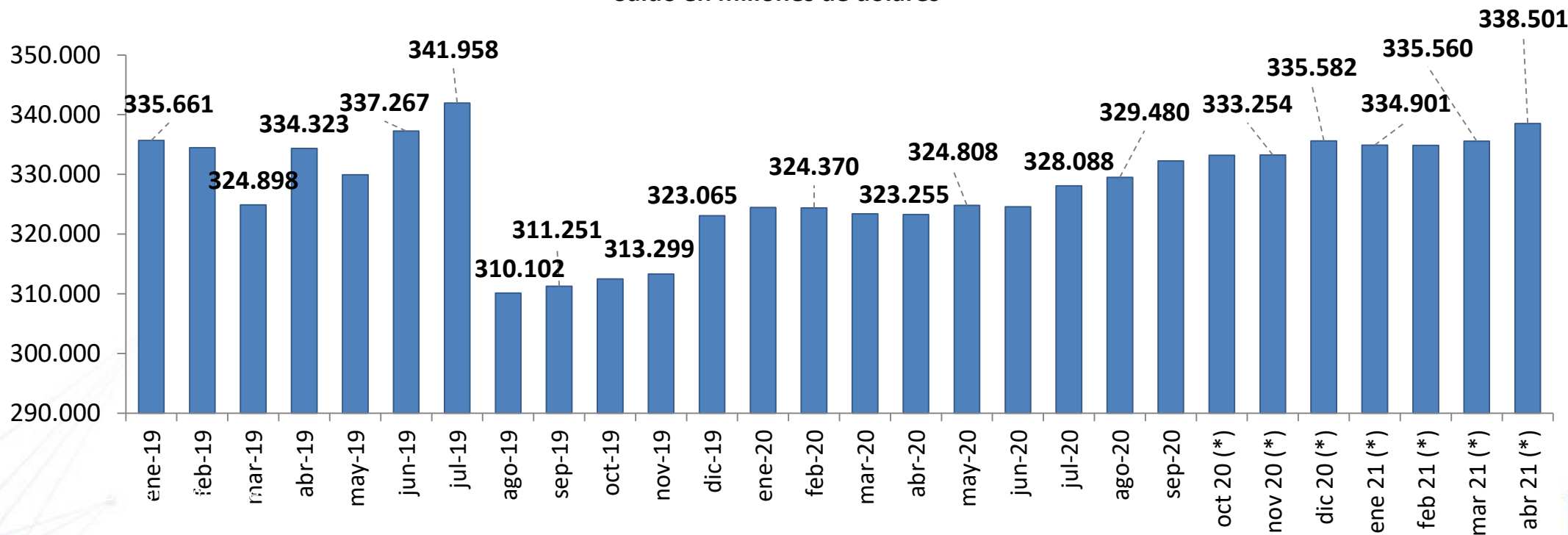
■ Gasto capital



# DEUDA BRUTA ADMINISTRACIÓN CENTRAL

Al 30 de abril de 2021, la **deuda bruta** de la **Administración Central** alcanzó los USD 338.501 millones, lo cual implicó una suba de USD 15.246 millones respecto a abril 2020 (4,7% i.a.). La **deuda a corto plazo** creció en dicho período un 2,3% i.a. (USD 498 millones), mientras que la deuda a **mediano y largo plazo** lo hizo en un 4,9 % i.a. (USD 14.674 millones). Hacia dentro de esta última, la deuda en **moneda nacional** aumentó un 40,9% i.a. (USD 15.303 millones), mientras que el crecimiento de la deuda en **moneda extranjera** fue del 5,4% i.a. (USD 8489 millones).

Saldo en millones de dólares



# CONCLUSIONES FISCALES

- En mayo, la **recaudación** de impuestos creció fuertemente debido a mayor presión tributaria y un desarrollo más normalizado de las actividades (solo algunas restricciones hacia fin de mayo). Los **ingresos asociados** con la **actividad** crecieron a valor nominal y real (precios constantes). Considerando esos impuestos (IVA DGI, combustibles, Créditos y débitos Cta. Cte. y Seg. Soc.), los ingresos crecieron 67,2% i.a. en mayo, mientras que, en **términos reales**, la suba fue del 11,6% i.a. (sin considerar seguridad social, la situación empeora, 66,5% i.a. y 11,1% i.a., respectivamente).
- En cuanto al **resultado fiscal** abril fue deficitario (-\$11.445 millones), similar a abril 2018 y disminuyendo un 95,0% i.a. Los ingresos totales crecieron en abril (4to mes seguido) por encima del gasto primario total (92,9% i.a. vs 14,0% i.a.).
- Por esta causa, decimos que la **política fiscal** que viene desarrollando el gobierno nacional en los primeros cuatro meses del año es expansiva pero a una tasa claramente decreciente, con fuerte aumento de la recaudación tributaria y un incremento cada vez menor del gasto público (**fuerte control** en la expansión de **Prestaciones sociales** y en el **Gasto de funcionamiento**). De hecho, si se incluyera lo recaudado por el **Aporte Solidario** que lleva acumulado \$145.000 millones, el gobierno tendría un superávit fiscal del 0,16% acumulado hasta abril, comparado con un déficit fiscal del 1,7% acumulado hasta abril 2020. La principal causa de este menor déficit es el recorte de gasto público (menor ayuda que en 2020) junto con una fuerte alza de impuestos al mismo tiempo.
- En cuanto a gastos, subieron los **subsidi**os a **Energía** (15,0% i.a.) y **Transporte** (0,6% i.a.) en abril 2021 y acumulan un alza en 2021 de \$81.364 millones respecto a 2020 (tarifas fijas en energía y transporte), aunque el alza de tarifas previstas para junio implicará una pequeña reducción del nivel de subsidios. Por su parte, las **Transferencias a las provincias** cayeron en abril 56,3% i.a. y en cuatro meses de 2021 se entregaron \$22.152 millones menos que en 2020.
- Las Prestaciones Sociales subieron 5,4% i.a. en abril 2021, destacándose hacia adentro la baja de Otros (66,2% i.a.). Solo las **Asignaciones familiares** subieron por encima de la inflación (58,3% i.a.), mientras que el resto de las partidas tuvo alzas menores como **Pensiones no contributivas**, con un 18,2% i.a. y **Prestaciones del INSSJP** con -0,1% i.a.
- Por último, luego de cuatro meses con un pequeño déficit fiscal y poca asistencia al sector productivo, se espera que en los próximos meses las demandas sociales y de sectores formales impactados por la pandemia, generen una presión sobre el gasto que pueda incrementar el resultado fiscal negativo en 2021 hasta un rango del **3,5% y 4,0% del PBI**.



# ÍNDICE MONETARIO



en el tema de interés para ir al contenido

|                                                  |
|--------------------------------------------------|
|                                                  |
| <a href="#">Sector monetario</a>                 |
| <a href="#">Reservas promedio mensuales</a>      |
| <a href="#">Tasa de política monetaria</a>       |
| <a href="#">Depósitos y préstamos en pesos</a>   |
| <a href="#">Depósitos y préstamos en dólares</a> |
| <a href="#">Tipo de cambio nominal mayorista</a> |
| <a href="#">Tipo de cambio real multilateral</a> |
| <a href="#">Base monetaria</a>                   |
| <a href="#">Conclusiones sector monetario</a>    |

[Índice  
Actividad](#)

[Índice  
Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

[Índice  
Externo](#)

[Comercio  
Interno  
Datos CAC](#)



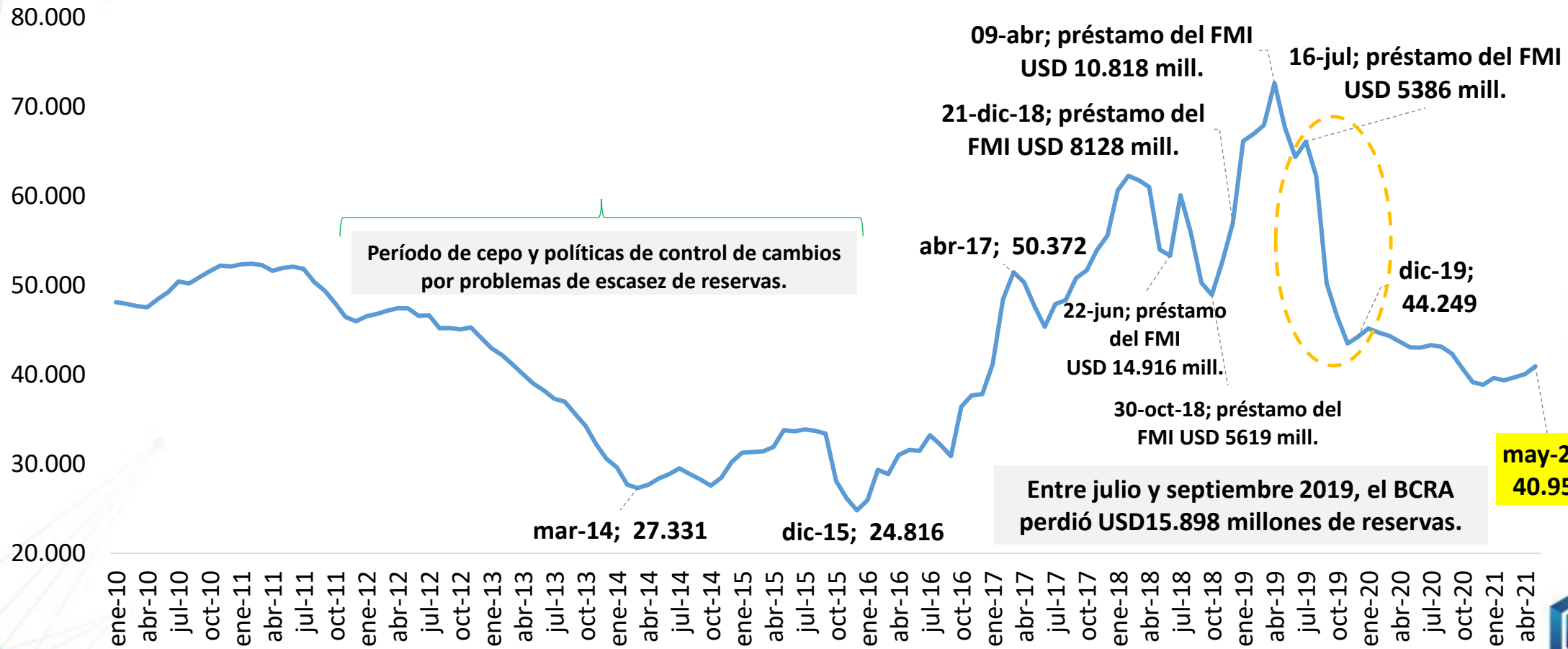
# SECTOR MONETARIO

- En mayo 2021, las **reservas del BCRA** (saldo promedio) crecieron en USD 363 millones respecto al mes anterior y la entidad compró USD 2003 millones (valor similar a lo sucedido en noviembre 2019). De esta forma, en 2021 el BCRA lleva adquirido USD 5643 millones (+USD 6207 millones que en el mismo período de 2020, dado que llevaba vendidos USD 567 millones hasta mayo 2020), lo cual le ha permitido superar la barrera de los USD 41.000 millones.
- El **tipo de cambio nominal** desaceleró aún más su ritmo de alza al 1,3% i.m. (el menor valor desde febrero 2020). El BCRA mantuvo sin cambio el **tipo de cambio real** de mayo (4,8% i.a. en mayo 2021) y acumula una baja del 4,9% en 2021 (desde marzo 2021 la política de atraso cambiario comienza a visibilizarse a través de las estadísticas).
- La **Base monetaria (BM) disminuyó**, en promedio, \$9797 millones en mayo respecto al mes anterior, siendo el tercer mes del año que registra una contracción, por lo cual en cinco meses de 2021 la base solo creció (en promedio) \$103.067 millones contra los \$506.052 emitidos en el mismo período de 2020. Respecto a la variación interanual, el alza fue del 14,2%, el menor valor al que crece la base monetaria desde noviembre 2019.
- Asimismo, la entidad volvió a imprimir billetes para financiar al Tesoro (bastante más que en abril aunque menos que en marzo 2021), con \$50.000 millones por **transferencia de utilidades** y \$49.818 millones por resto de operaciones, mientras que no se entregaron **adelantos transitorios**. En cuanto a **operaciones de pases**, disminuyeron la base en \$137.894 millones y las **Leliq** sumaron \$108.900 millones a la base monetaria.
- Los **depósitos en dólares** del sector privado, crecieron en mayo en USD 221 millones, gracias a la estabilidad cambiaria que existe en el mercado en 2021, luego de las restricciones aplicadas a fin de 2020 en el mercado cambiario.
- En mayo, continuó el aumento de **depósitos en pesos** en el sistema mediante los **Plazos fijos ajustables** (que representan el 2,4% del total) que aumentaron 19,2% i.m., los **Plazos fijos no ajustables** que subieron 1,9% i.m. (representan el 47,7%), los depósitos en **Cuenta corriente** que crecieron 1,6% i.m. (representan 23,8% del total de depósitos) y los depósitos en **Caja de Ahorro**, que subieron 5,5% i.m. (24,1% representan del total).
- Los préstamos en pesos al sector privado crecieron en mayo 2021 un 1,3% i.m., y en dólares aumentaron 3,1% i.m.
- La **tasa de política monetaria** se mantuvo sin cambios en 38% durante mayo, mientras la **tasa Badlar** subió 0,06 p.p. y la **tasa de plazo fijos (TNA)** de hasta \$100.000 cayó 0,32 p.p.



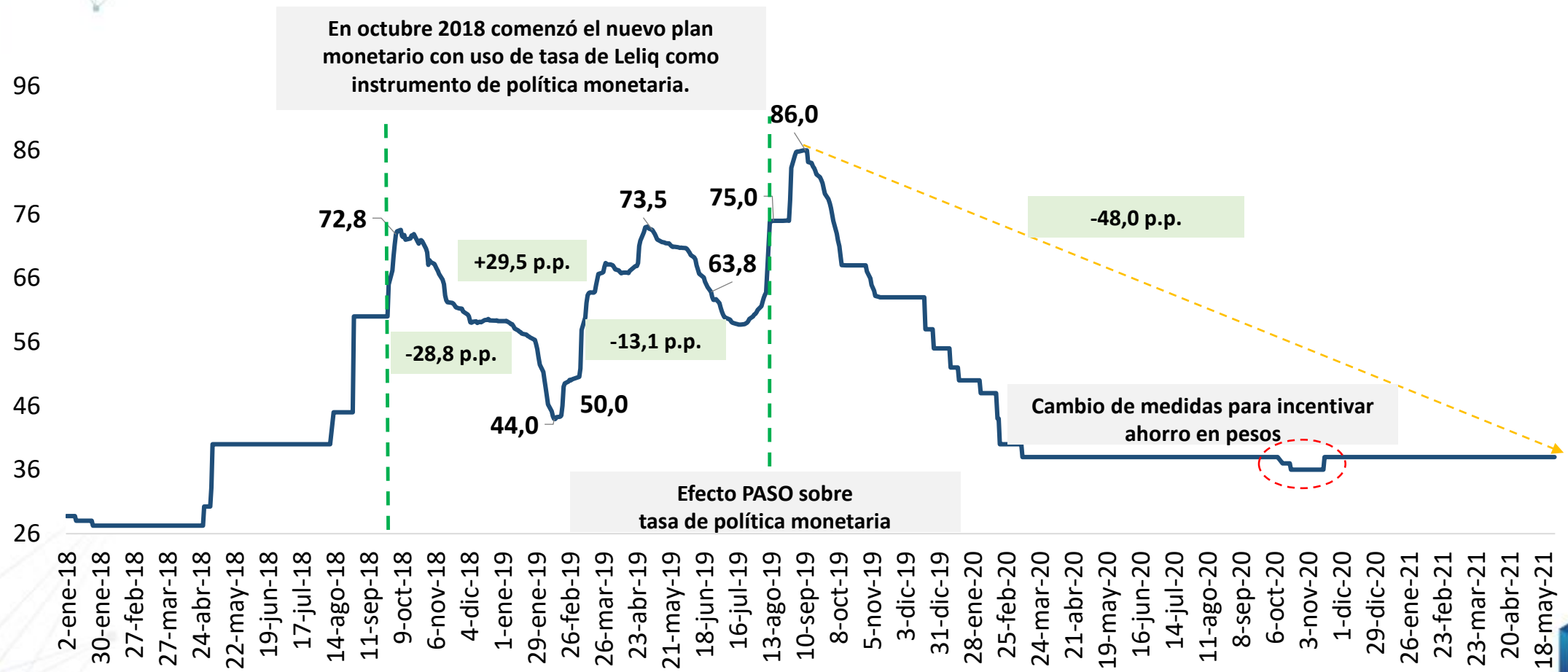
# RESERVAS PROMEDIO MENSUALES EN MILL. USD

Último dato: may - 2021  
Var. i.a. = **-4,9%**  
Var. i.m. = **+2,2%**



# TASA DE POLÍTICA MONETARIA DIARIA

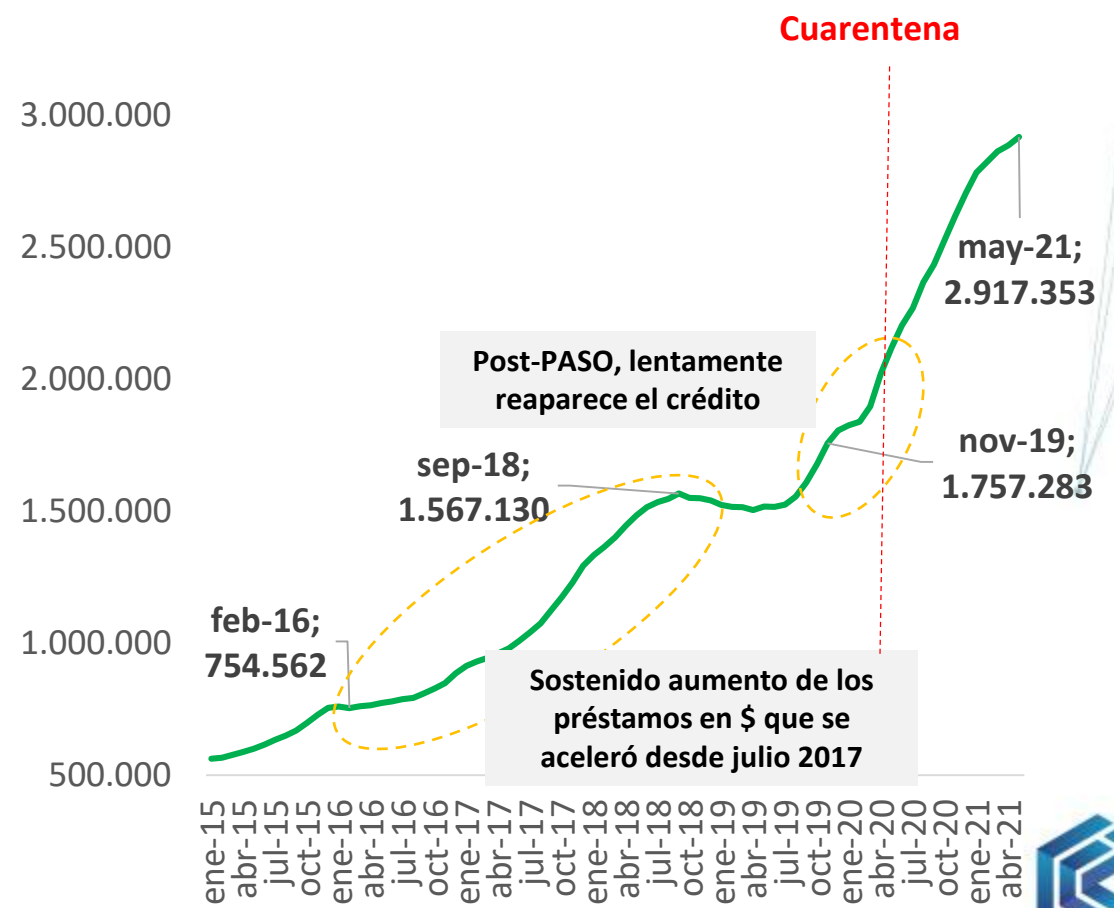
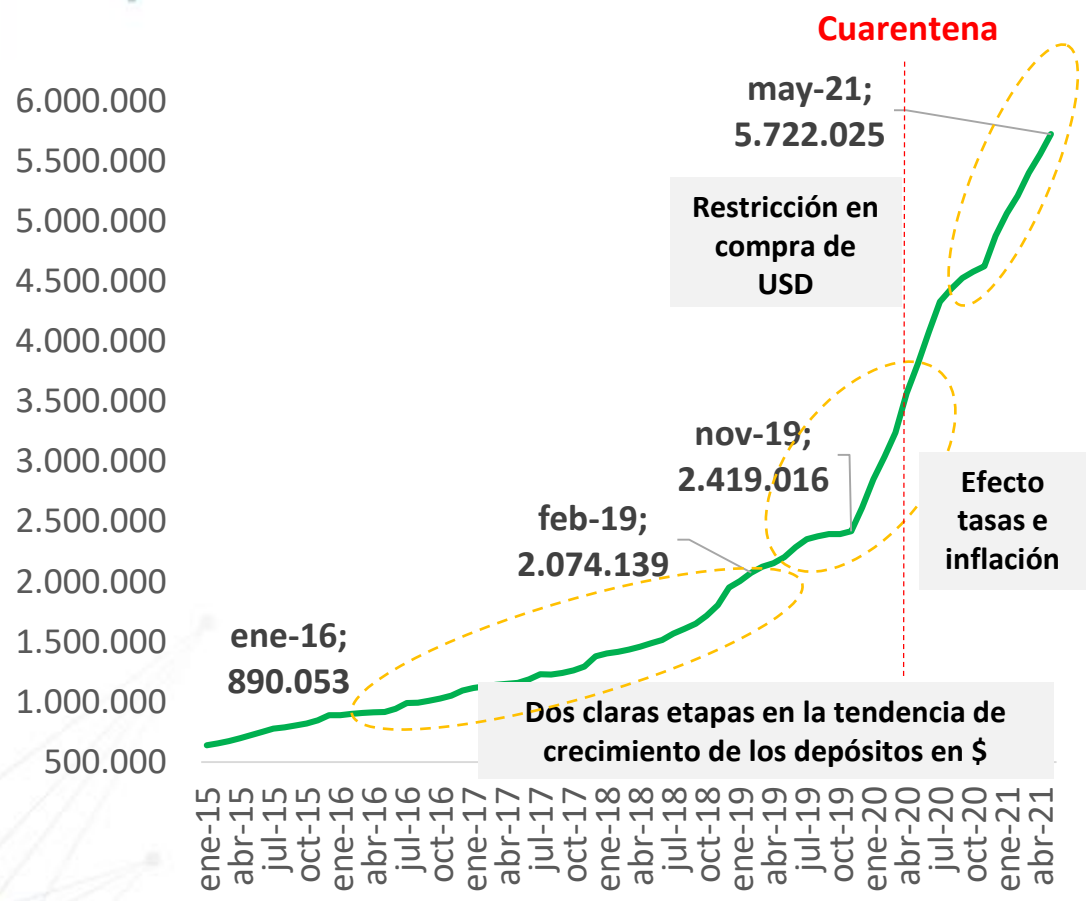
Último dato: mayo 2021  
Var. i.a. = 0,0%  
Var. i.m. = 0,0%



Último dato: may - 2021  
Var. i.a. Dep. \$ = +50,1%  
Var. i.m. = +3,0%

# DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS EN MILLONES DE PESOS

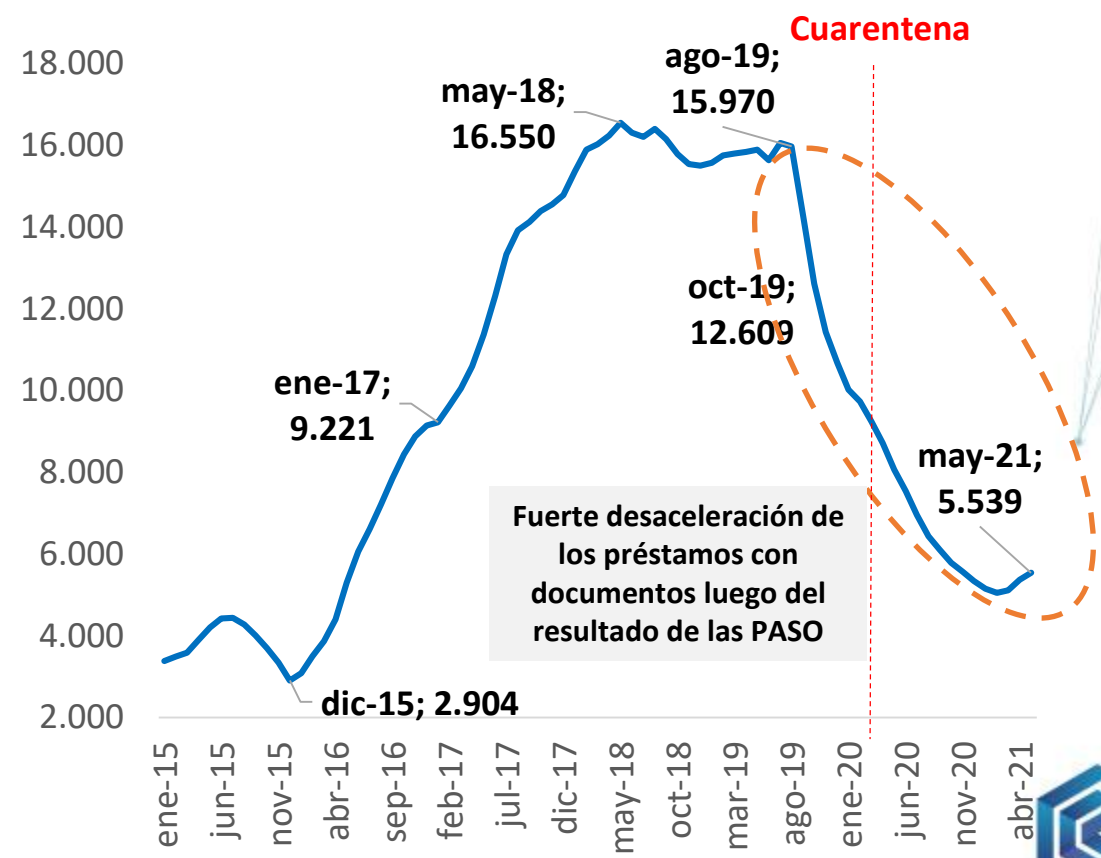
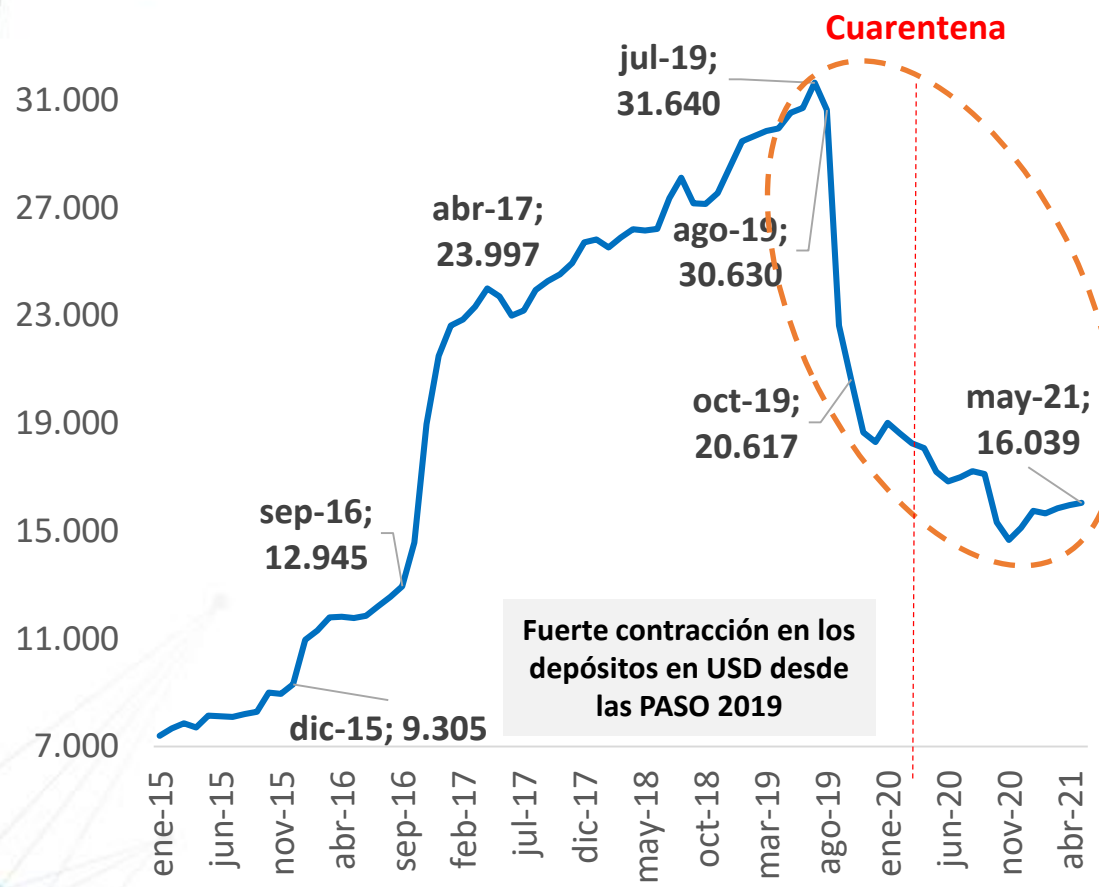
Último dato: may - 2021  
Var. i.a. Prést. \$ = +37,8%  
Var. i.m. = +1,1%



Último dato: may - 2021  
Var. i.a. Dep. USD = -6,7%  
Var. i.m. = +0,5%

# DEPÓSITOS Y PRÉSTAMOS EN MILLONES DE DÓLARES

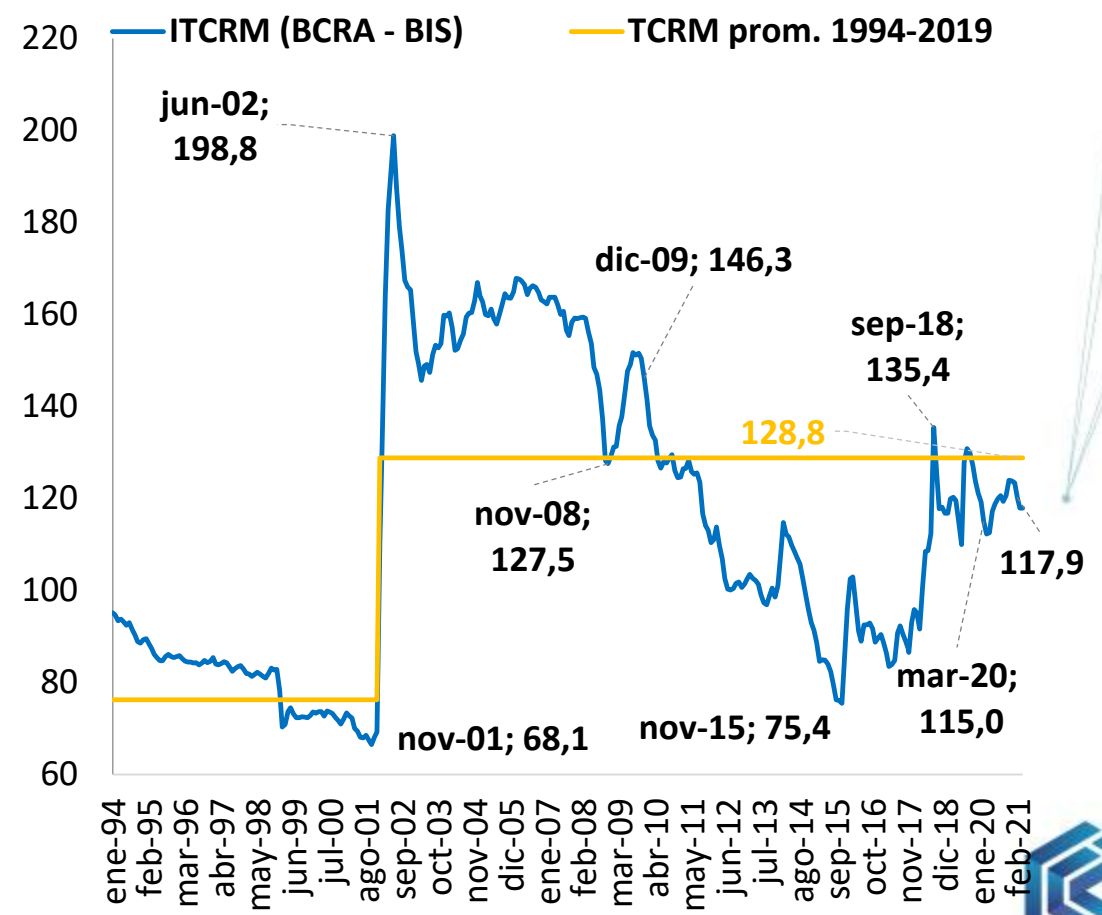
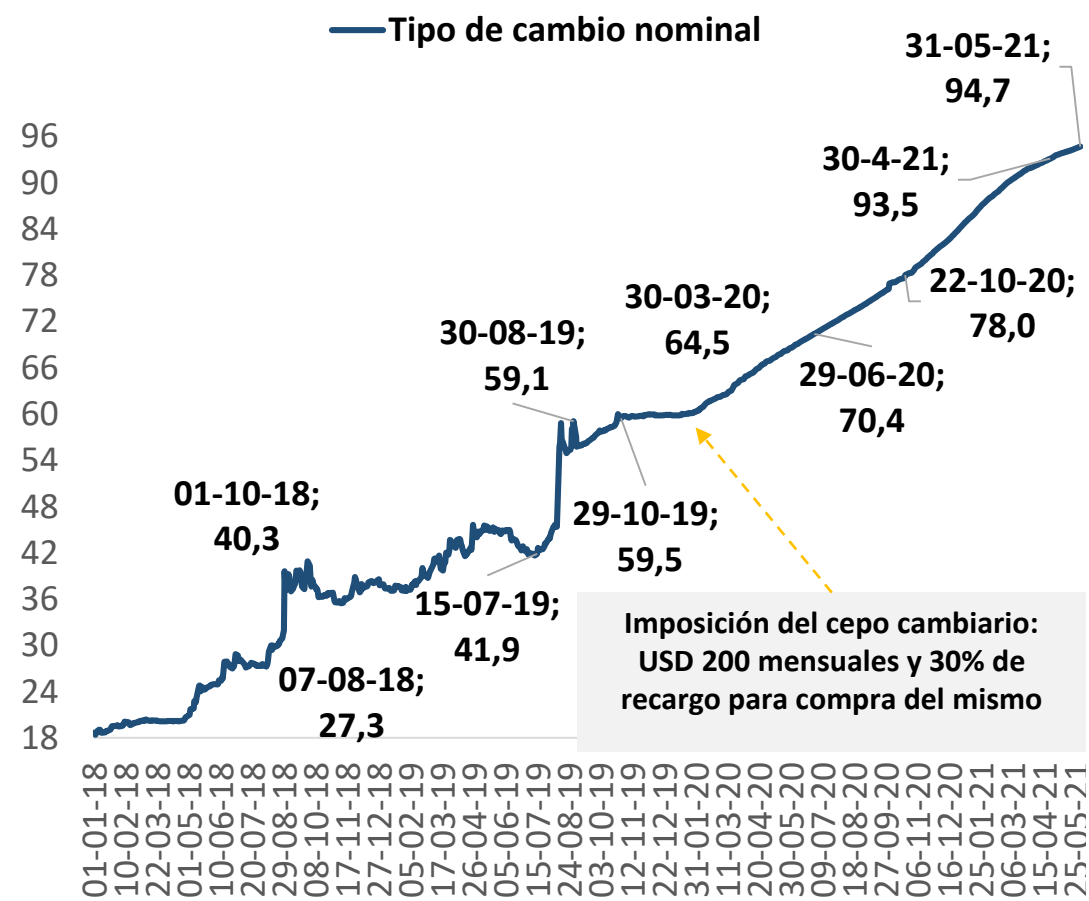
Último dato: may - 2021  
Var. i.a. Prést. USD = -31,3%  
Var. i.m. = +3,1%



Último dato: may-2021  
Var. i.a. = +39,0%  
Var. i.m. = +1,3%

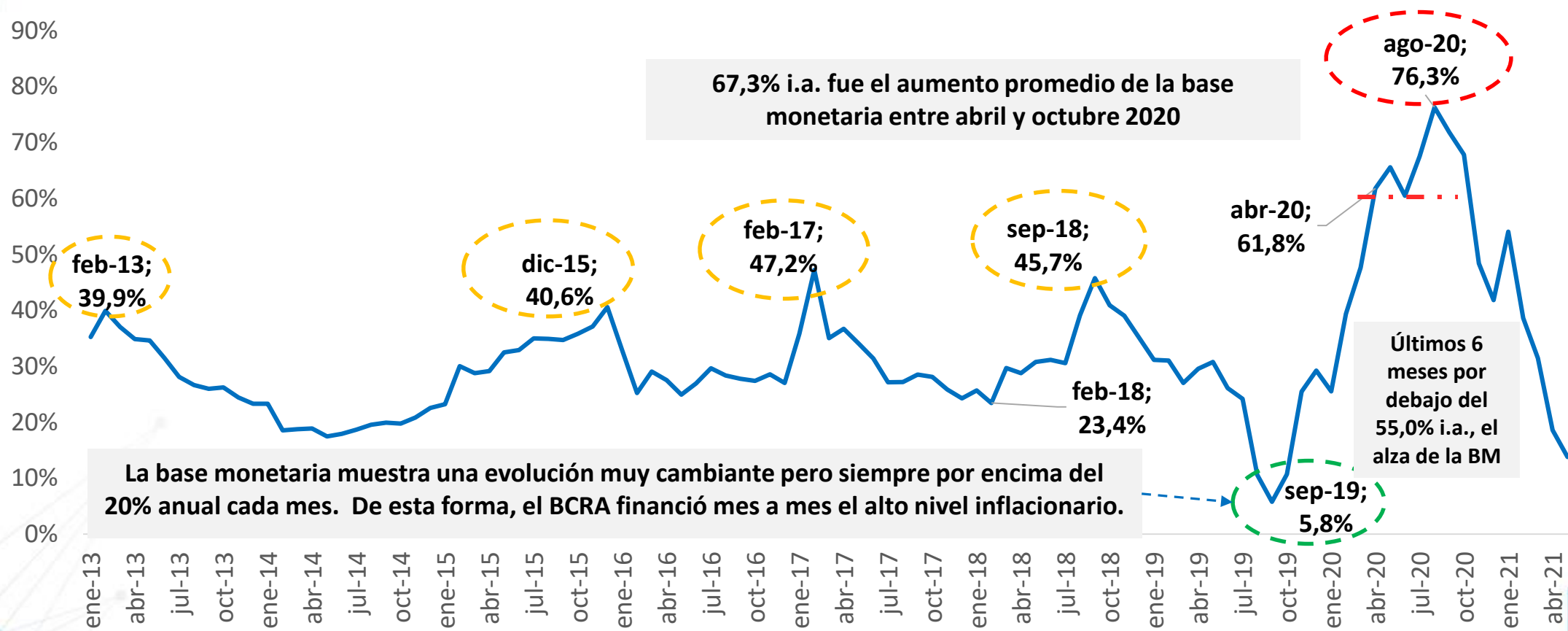
# TIPO DE CAMBIO NOMINAL MAYORISTA Y REAL MULTILATERAL

Último dato: may -2021  
Var. i.a. = +4,8%  
Var. i.m. = 0,0%



# BASE MONETARIA VARIACIÓN INTERANUAL

Último dato: may -2021  
Var. i.a. = +13,8%  
Var. i.m. = -0,7%



# CONCLUSIONES SECTOR MONETARIO

- En **mayo** 2021, el **BCRA** continuó comprando dólares, logrando superar los USD 41.700 millones de reservas internacionales y al mismo tiempo aplicó una **política monetaria contractiva** al igual que en febrero y marzo de 2021. De esta forma, la política monetaria de 2021 ha sido expansiva pero a un ritmo cinco veces menor que en 2020 (luego de cinco meses). Por el momento, la principal explicación para una menor **impresión** de **dinero** ha sido la menor asistencia financiera requerida por el **Tesoro** de la **Nación**. Sin embargo, en los próximos meses el Estado podría requerir ayuda para entregar fondos a sectores perjudicados por las medidas sanitarias aplicadas para contener la expansión del Covid.
- No obstante, si bien la autoridad monetaria compró USD 2003 millones, las reservas solo aumentaron en USD 1523 millones debido a que pagó USD 410 millones a **organismos internacionales**, **operaciones** con el **sector público** insumieron USD 54 millones, el **efectivo mínimo** filtró USD 409 millones y las operaciones de pasivos pasivos generaron USD 393 millones.
- Durante 2021 el BCRA ha comprado USD 5643 millones, pero las **reservas** solo crecieron USD 2398 millones. El pago de USD 1244 millones a organismos internacionales, más la salida de dólares por operaciones con el sector público, **pasivos pasivos** con el exterior y operaciones de efectivo mínimo (USD 645 millones, USD 568 millones y USD 787 millones respectivamente) explican porque las **reservas internacionales** solo aumentaron un 42,5% del total comprado por la entidad en 2021.
- Hasta mayo 2021 la entidad prestó al **Tesoro nacional** \$190.000 millones por adelantos transitorios y solo \$50.000 millones por transferencia de utilidades, mientras que resto de operaciones absorbió \$3213 millones del Tesoro.
- Por el momento, el BCRA continúa con la **política** de **retraso** del **tipo de cambio real**, pero esto puede generar problemas a mediano plazo si no se logran cambios internos que posibiliten mayor inversión privada o ante cambios externos negativos.
- Actualmente, las **Leliq** representan el **74,4%** de la Base monetaria y, considerando tanto pasivos pasivos como Leliq, la participación respecto a la base monetaria alcanza el **139,8%**.
- Por último, respecto al **financiamiento al sector privado** en pesos, en mayo los **Adelantos** cambiaron la senda negativa de los dos meses anteriores con un alza del 0,7% i.m., mientras que el financiamiento con **Tarjeta** subió 2,5% i.m. y los Prendarios un 5,5% i.m. En términos interanuales se destacó el incremento de préstamos Prendarios en un 86,0%.



# ÍNDICE EXTERNO

[Conclusiones  
generales](#)



en el tema de interés para ir al contenido

|                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------|
| <a href="#">Sector externo</a>                                  |
| <a href="#">ICA en millones de dólares</a>                      |
| <a href="#">Composición de exportaciones e importaciones</a>    |
| <a href="#">Embarque y liquidación de granos</a>                |
| <a href="#">Términos de intercambio y precios FOB</a>           |
| <a href="#">Precios internacionales de commodities</a>          |
| <a href="#">Balanza de pagos</a>                                |
| <a href="#">Intercambio bilateral Argentina-Brasil</a>          |
| <a href="#">Actividad Brasil</a>                                |
| <a href="#">Actividad económica Latam, EU28 y EE. UU.</a>       |
| <a href="#">Tasa del Tesoro de Estados Unidos</a>               |
| <a href="#">Riesgo país Argentina y países latinoamericanos</a> |
| <a href="#">PBI: Principales economías</a>                      |
| <a href="#">IPC: principales economías</a>                      |
| <a href="#">CC (%PBI) : principales economías</a>               |
| <a href="#">Conclusiones sector externo</a>                     |

[Índice  
Actividad](#)

[Índice  
Monetario](#)

[Índice Precios](#)

[Índice Fiscal](#)

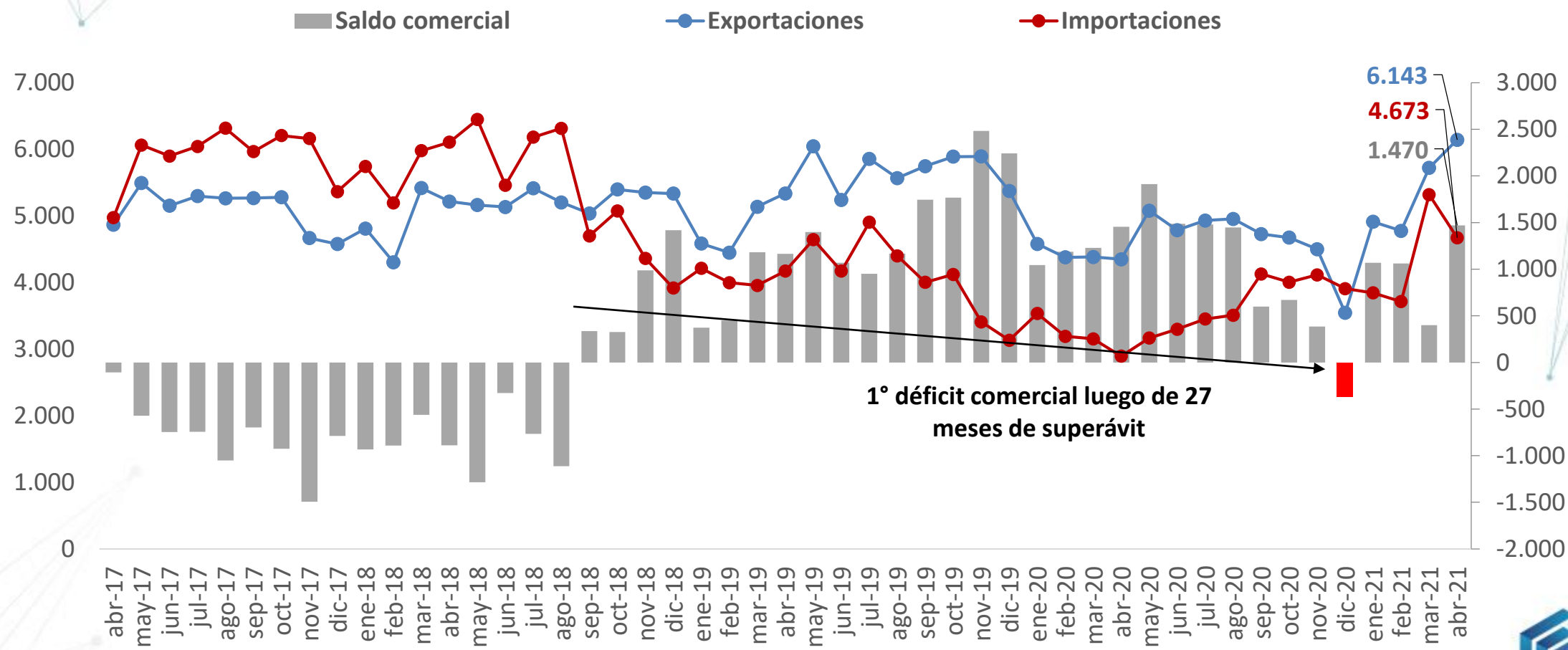
[Comercio Interno  
Datos CAC](#)



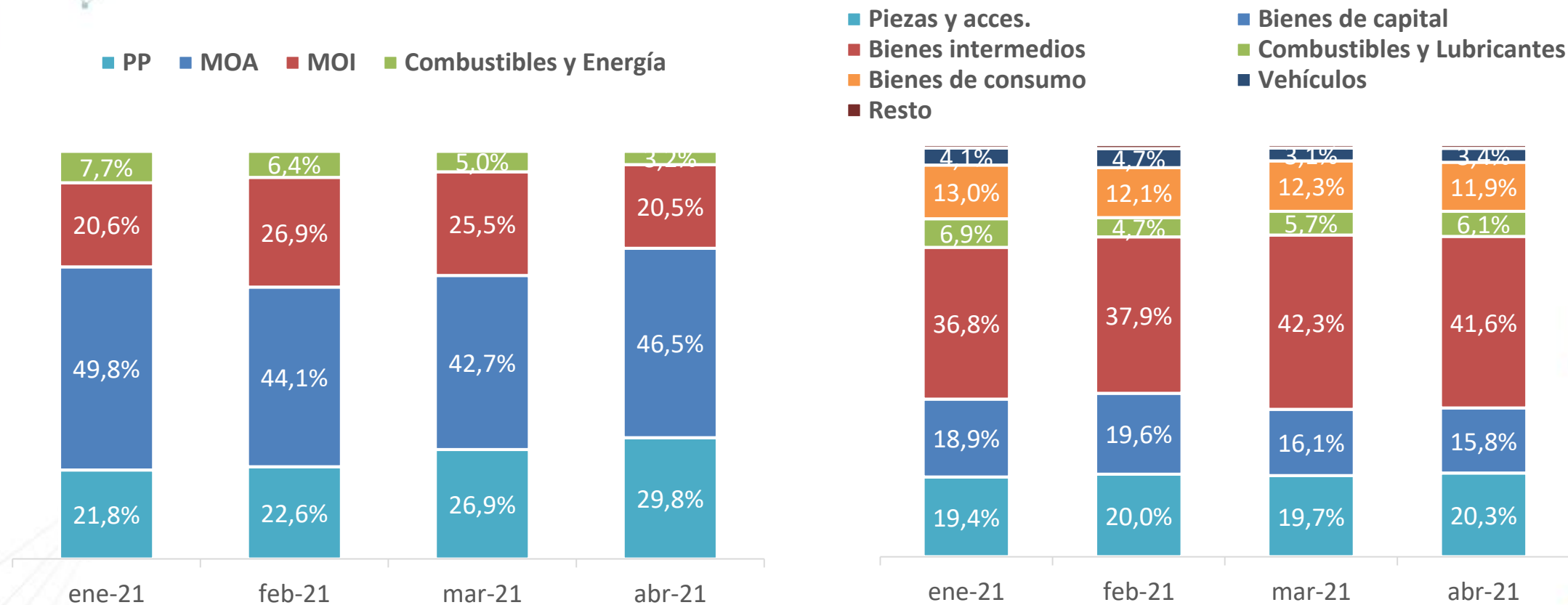
# SECTOR EXTERNO

- La **balanza comercial** de abril registró un superávit de USD 1.470 millones, un 1% más que en abril de 2020, y acumula cuatro meses de signo positivo (en diciembre 2020 había tenido su primer déficit tras 27 meses). El desempeño mensual se explica por el fuerte incremento de las importaciones (61,5% i.a.), que fue superior a la mejora de las exportaciones (41,3% i.a.).
- Por el lado de **exportaciones**, en abril, los rubros MOA (+4,9 p.p.) y MOI (+4,3 p.p.) aumentaron su participación respecto al año anterior en el total exportado, mientras que, por el contrario, PP (-6,3 p.p.) y Combustibles y Energía (-3,0 p.p.) retrocedieron en términos interanuales.
- Dentro de las **importaciones**, Piezas y accesorios para Bienes de Capital (+3,1 p.p.), Bienes de Capital y Resto (+0,5 p.p. en cada caso) tuvieron los mayores aumentos de participación en abril 2021, en tanto, Bienes de Consumo y Bienes Intermedios mostraron las pérdidas de incidencia i.a. más significativas (-2,3 p.p., -1,1 p.p., respectivamente).
- El **saldo comercial con Brasil** en mayo resultó deficitario en USD 470 millones, un incremento de 876,2% en la comparación interanual. Asimismo, el déficit mostró una suba de 546,3% mensual. Las exportaciones argentinas aumentaron un 102,6% i.a., mientras que las importaciones treparon un 185,7% frente a igual mes de 2020. Por su parte, el comercio bilateral se expandió un 146,5% interanual en el quinto mes del año, al totalizar USD 2.091 millones (21,5% superior al mes anterior).
- En el mundo, **Estados Unidos** evidenció un fuerte repunte de la actividad industrial en abril, que creció un 24,5% interanual, muy por encima del registro de marzo. Por su parte, la **UE** también muestra signos de recuperación i.a. de la actividad industrial en marzo, destacándose Italia (+45,5%), Francia (+18,5%), España (+17,6%) y Alemania (+9,1%).
- En **América Latina**, durante marzo se observa un fuerte repunte en la actividad económica. Por un lado, Perú (+18,2%), Colombia (+11,8%), Chile (+5,8%) y México (+0,8%) registraron crecimientos i.a. luego de los descensos exhibidos en febrero. Por otro lado, Brasil (+6,3%) fue el único donde la actividad mostró una expansión interanual que resultó superior a la del mes anterior.

# ICA EN MILLONES DE DÓLARES

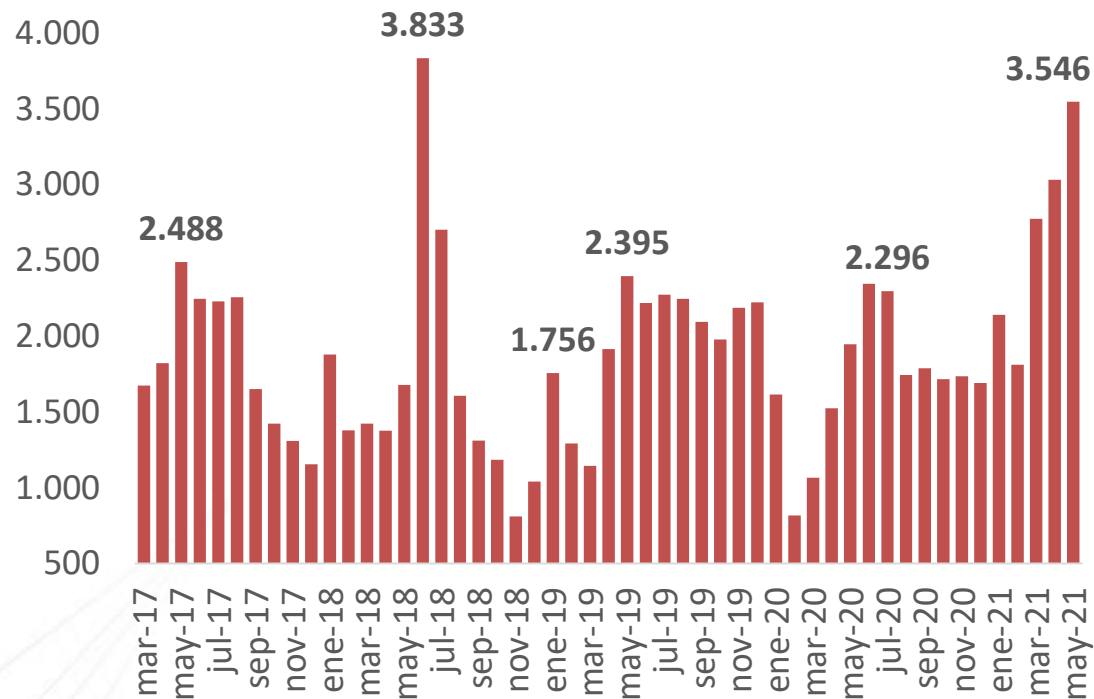


# COMPOSICIÓN DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

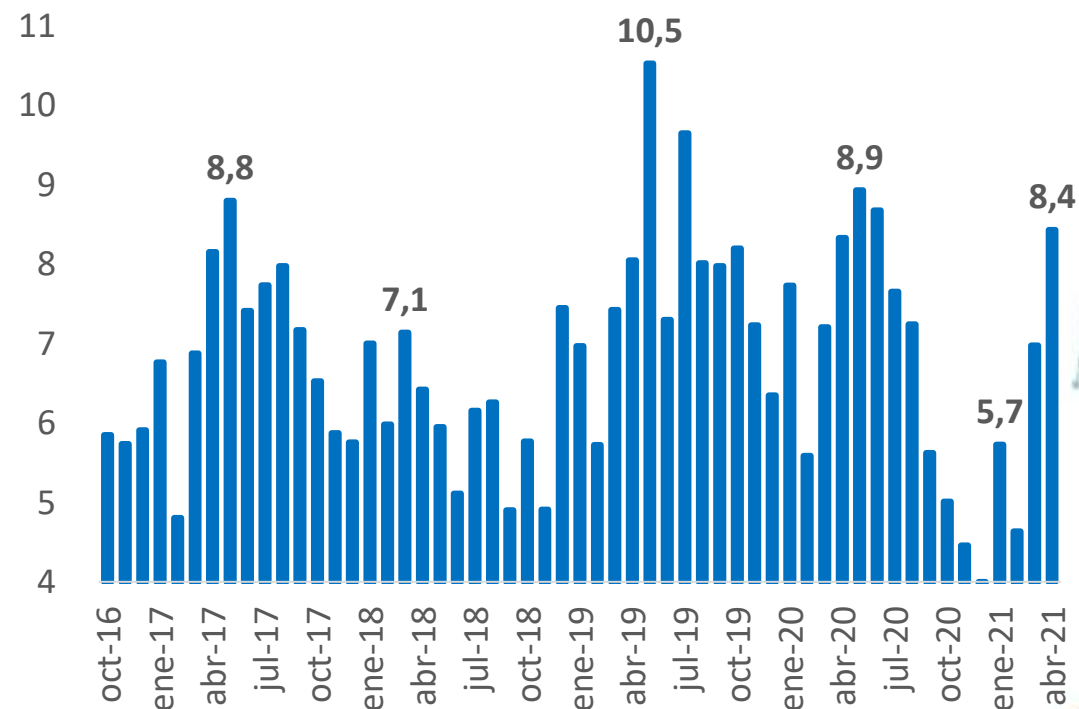


# EMBARQUE Y LIQUIDACIÓN DE GRANOS

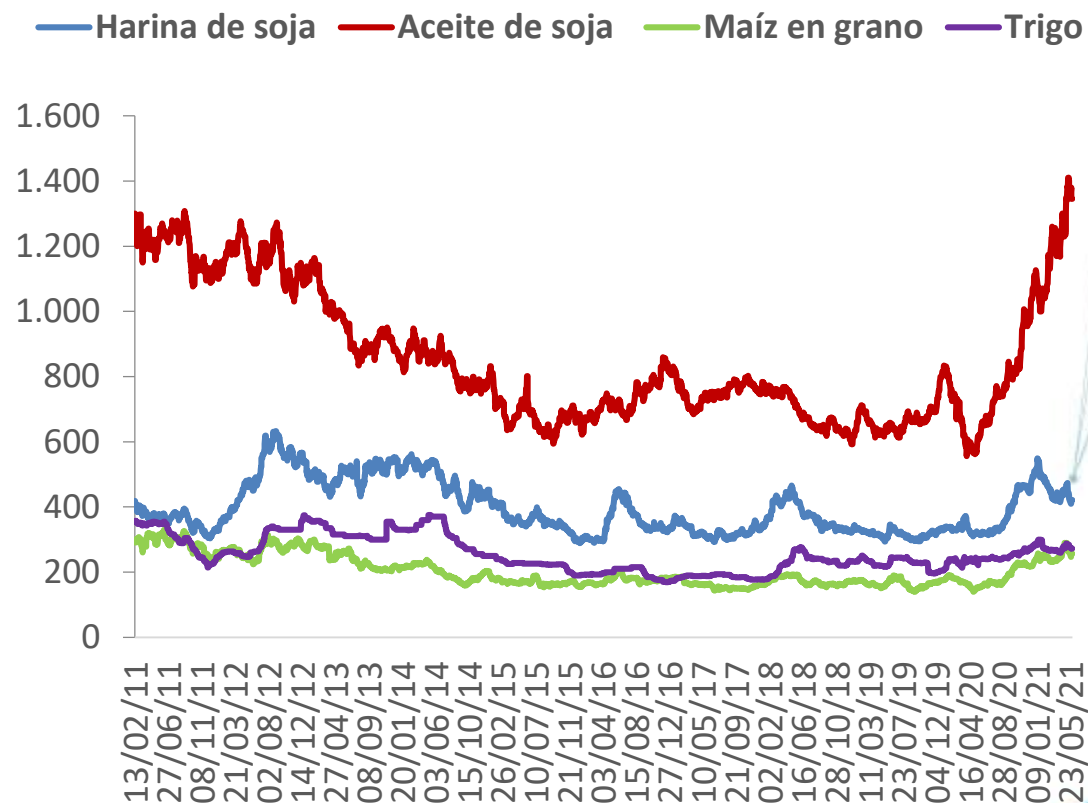
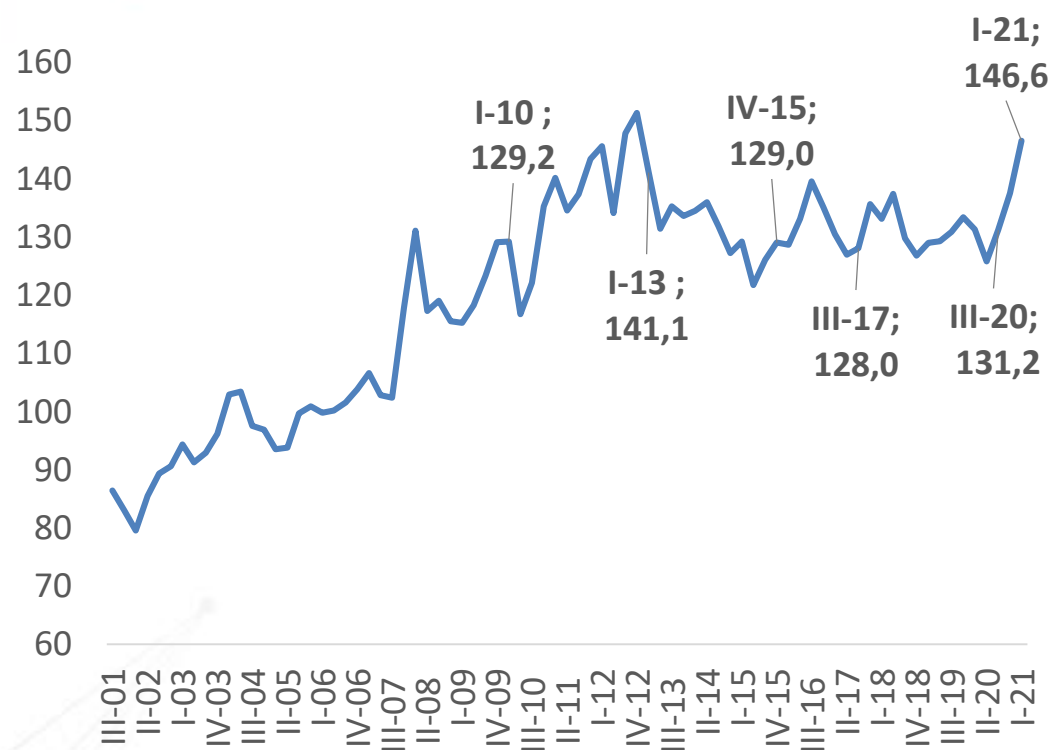
Liq. Divisas por X de Oleaginosas y Cereales  
(en mill USD)



Total



# TÉRMINO DE INTERCAMBIO Y PRECIOS FOB (DÓLARES POR TN.)



# PRECIOS INTERNACIONALES DE COMMODITIES (EN USD/TN, BARRIL Y MILLÓN DE BTU)

| Fecha              | Harina de Soja | Aceite de soja | Maíz en grano | Trigo      | Maní         | Algodón      |
|--------------------|----------------|----------------|---------------|------------|--------------|--------------|
| mar-20             | 345            | 666            | 171           | 227        | 1.130        | 1.396        |
| abr-20             | 328            | 586            | 155           | 236        | 1.130        | 1.133        |
| may-20             | 318            | 595            | 150           | 236        | 1.130        | 1.105        |
| mar-21             | 434            | 1.208          | 235           | 267        | 1.180        | 1.800        |
| abr-21             | 434            | 1.242          | 257           | 267        | 1.180        | 1.722        |
| may-21             | 441            | 1.347          | 270           | 279        | 1.162        | 1.762        |
| 28/5/2020          | 314            | 622            | 156           | 240        | 1.130        | 1.102        |
| 31/5/2020          | 314            | 629            | 156           | 240        | 1.130        | 1.102        |
| <b>28/5/2021</b>   | <b>421</b>     | <b>1.345</b>   | <b>256</b>    | <b>272</b> | <b>1.160</b> | <b>1.720</b> |
| <b>31/5/2021</b>   | <b>421</b>     | <b>1.345</b>   | <b>256</b>    | <b>272</b> | <b>1.160</b> | <b>1.720</b> |
| últ. 12 meses mov. | 416            | 962            | 216           | 261        | 1.157        | 1.466        |
| Var. i.a. mar      | 25,6%          | 81,4%          | 38,0%         | 17,8%      | 4,4%         | 28,9%        |
| Var. i.a. abr      | 32,5%          | 112,0%         | 65,6%         | 13,2%      | 4,4%         | 52,0%        |
| Var. i.a. may      | 38,6%          | 126,4%         | 79,7%         | 18,6%      | 2,8%         | 59,4%        |
| Var. i.a. 28-5     | 34,1%          | 116,2%         | 64,1%         | 13,3%      | 2,7%         | 56,1%        |
| Var. i.a. 31-5     | 34,1%          | 113,8%         | 64,1%         | 13,3%      | 2,7%         | 56,1%        |

| Fecha             | Aluminio | Mineral de hierro | Cobre           | Petróleo Brent | GNL            | Gas natural (USA) | Oro         | Plata       |
|-------------------|----------|-------------------|-----------------|----------------|----------------|-------------------|-------------|-------------|
|                   | LME      | 62% China         | Grado A CIF Eu. | Puertos UK     | Indon. a Japón | Spot Henry Hub    | Pcio Inter. | Pcio Inter. |
| abr-20            | 85       | 5.058             | 1.658           | 23             | 38             | 1,7               | 754         | 15          |
| may-20            | 94       | 5.240             | 1.626           | 31             | 36             | 1,8               | 790         | 16          |
| abr-21            | 180      | 9.325             | 2.012           | 65             | 71             | 2,6               | 1.209       | 26          |
| may-21            | 208      | 10.162            | 2.182           | 68             | 83             | 2,9               | 1.214       | 28          |
| Últimos 12 meses  | 145      | 7.650             | 1.943           | 51             | 61             | 2,6               | 1.021       | 1.943       |
| Var. i.a. abr     | 112,2%   | 84,4%             | 21,4%           | 177,5%         | 87,9%          | 50,5%             | 60,3%       | 70,5%       |
| Var. i.a. may     | 121,8%   | 93,9%             | 34,2%           | 119,3%         | 132,9%         | 64,9%             | 53,6%       | 69,2%       |
| Var. i.m. abr/may | 15,5%    | 9,0%              | 8,4%            | 5,0%           | 16,2%          | 10,5%             | 0,4%        | 7,1%        |

# BALANZA DE PAGOS\*

## (EN MILLONES DE DÓLARES)

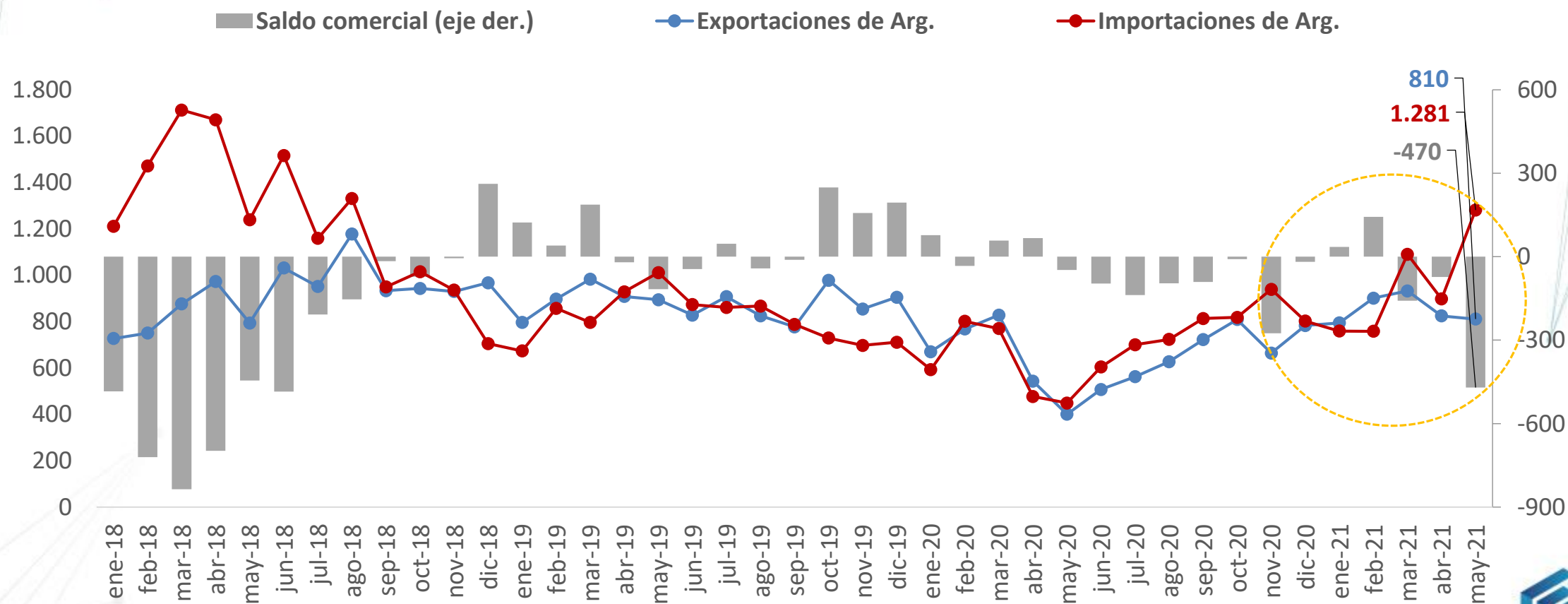
| Fecha        | Cuenta Corriente (CC) | Cuenta Capital (CK) | Necesidades de financiamiento externo (CC+CK) | Cuenta Financiera (CF) | Errores y Omisiones (CF-CC-CK) |
|--------------|-----------------------|---------------------|-----------------------------------------------|------------------------|--------------------------------|
| 2019         | -3.997                | 126                 | -3.871                                        | -5.153                 | -1.282                         |
| 2020         | 2.985                 | 120                 | 3.105                                         | 4.158                  | 1.053                          |
| III-19       | -1.031                | 55                  | -975                                          | -1.605                 | -630                           |
| IV-19        | 2.518                 | 25                  | 2.543                                         | 2.462                  | -81                            |
| I-20         | 252                   | 25                  | 277                                           | -101                   | -378                           |
| II-20        | 2.924                 | 8                   | 2.932                                         | 4.163                  | 1.231                          |
| III-20       | 1.181                 | 44                  | 1.225                                         | 645                    | -580                           |
| <b>IV-20</b> | <b>-1.372</b>         | <b>43</b>           | <b>-1.329</b>                                 | <b>-549</b>            | <b>779</b>                     |
| Var. i.a.    | -                     | 72,1%               | -                                             | -                      | -                              |
| Var. i.trim. | -                     | -1,3%               | -                                             | -                      | -                              |

| Fecha        | Cuenta Financiera (CF) |                      |                       |                   |                    |
|--------------|------------------------|----------------------|-----------------------|-------------------|--------------------|
|              | Inversión Directa      | Inversión de Cartera | Derivados Financieros | Otras Inversiones | Activos de Reserva |
| 2019         | -5.124                 | 7.127                | -30                   | 14.249            | -21.375            |
| 2020         | -2.889                 | 2.971                | 1                     | 11.802            | -7.727             |
| III-19       | -1.252                 | -127                 | -6                    | 14.603            | -14.823            |
| IV-19        | -1.512                 | 839                  | 0                     | 7.869             | -4.733             |
| I-20         | -908                   | -115                 | 0                     | 2.011             | -1.089             |
| II-20        | 368                    | 1.538                | 0                     | 3.050             | -793               |
| III-20       | -1.309                 | 2.339                | 0                     | 2.651             | -3.036             |
| <b>IV-20</b> | <b>-1.039</b>          | <b>-792</b>          | <b>0</b>              | <b>4.091</b>      | <b>-2.809</b>      |
| Var. i.a.    | -31,3%                 | -                    | -                     | -48,0%            | -40,6%             |
| Var. i.trim. | -20,6%                 | -                    | -                     | 54,3%             | -7,5%              |

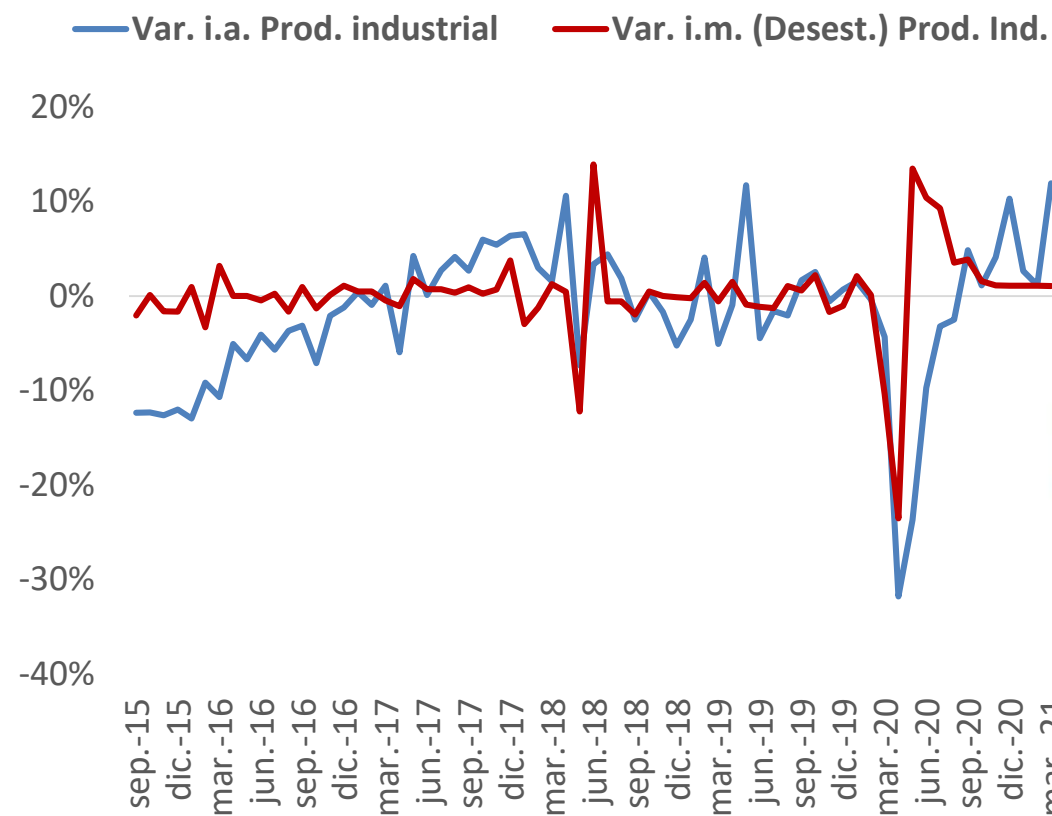
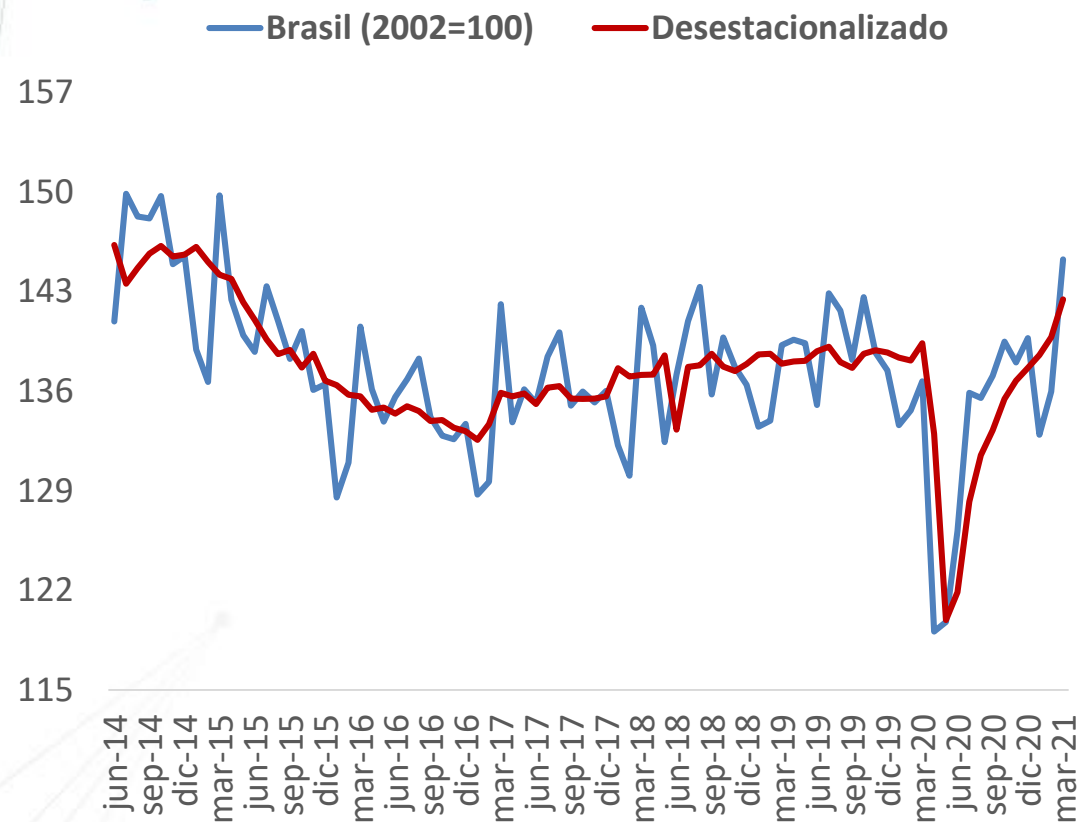
\*Último dato disponible a la fecha.  
Elaboración propia en base a datos INDEC.



# INTERCAMBIO BILATERAL ARGENTINA - BRASIL (EN MILLONES DE USD)



# ACTIVIDAD BRASIL (ECONÓMICA E INDUSTRIAL)



# ACTIVIDAD ECONÓMICA LATAM, EE.UU. Y UE 28 (VAR. INTERANUAL)

| Fecha            | UE 27 sin UK | Eurozona     | Estados Unidos |
|------------------|--------------|--------------|----------------|
| 2019             | 1,6%         | 1,3%         | 2,4%           |
| 2020             | -6,2%        | -6,6%        | -3,5%          |
| IV Trim-19       | 1,1%         | 0,9%         | 2,5%           |
| I Trim-20        | -2,5%        | -3,0%        | 0,4%           |
| II Trim-20       | -13,9%       | -14,7%       | -9,0%          |
| III Trim-20      | -4,1%        | -4,3%        | -2,8%          |
| IV Trim-20       | -4,1%        | -4,3%        | -2,4%          |
| <b>I Trim-21</b> | <b>-1,7%</b> | <b>-1,8%</b> | <b>0,4%</b>    |

| Fecha         | Brasil       | México       | Chile        | Colombia     | Perú          |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| 2019          | 0,9%         | -0,1%        | 0,9%         | 3,2%         | 2,1%          |
| <b>2020</b>   | <b>-4,0%</b> | <b>-8,2%</b> | <b>-6,1%</b> | <b>-6,9%</b> | <b>-11,1%</b> |
| jul-20        | -4,9%        | -10,2%       | -11,8%       | -9,7%        | -11,3%        |
| ago-20        | -4,3%        | -9,5%        | -11,3%       | -9,4%        | -9,3%         |
| sep-20        | -0,8%        | -5,6%        | -4,9%        | -6,2%        | -6,2%         |
| oct-20        | -2,2%        | -5,4%        | -1,1%        | -4,9%        | -3,3%         |
| nov-20        | -0,5%        | -4,4%        | 1,2%         | -2,9%        | -2,5%         |
| dic-20        | 1,6%         | -3,0%        | 0,4%         | -3,0%        | 0,6%          |
| ene-21        | -0,5%        | -5,5%        | -2,9%        | -4,2%        | -1,0%         |
| feb-21        | 1,0%         | -5,1%        | -2,1%        | -3,6%        | -3,8%         |
| <b>mar-21</b> | <b>6,3%</b>  | <b>0,8%</b>  | <b>5,8%</b>  | <b>11,8%</b> | <b>18,2%</b>  |



# TASA DEL TESORO DE ESTADOS UNIDOS (TASA A 10 AÑOS Y DIFERENCIAL CON TASA A 2 AÑOS)

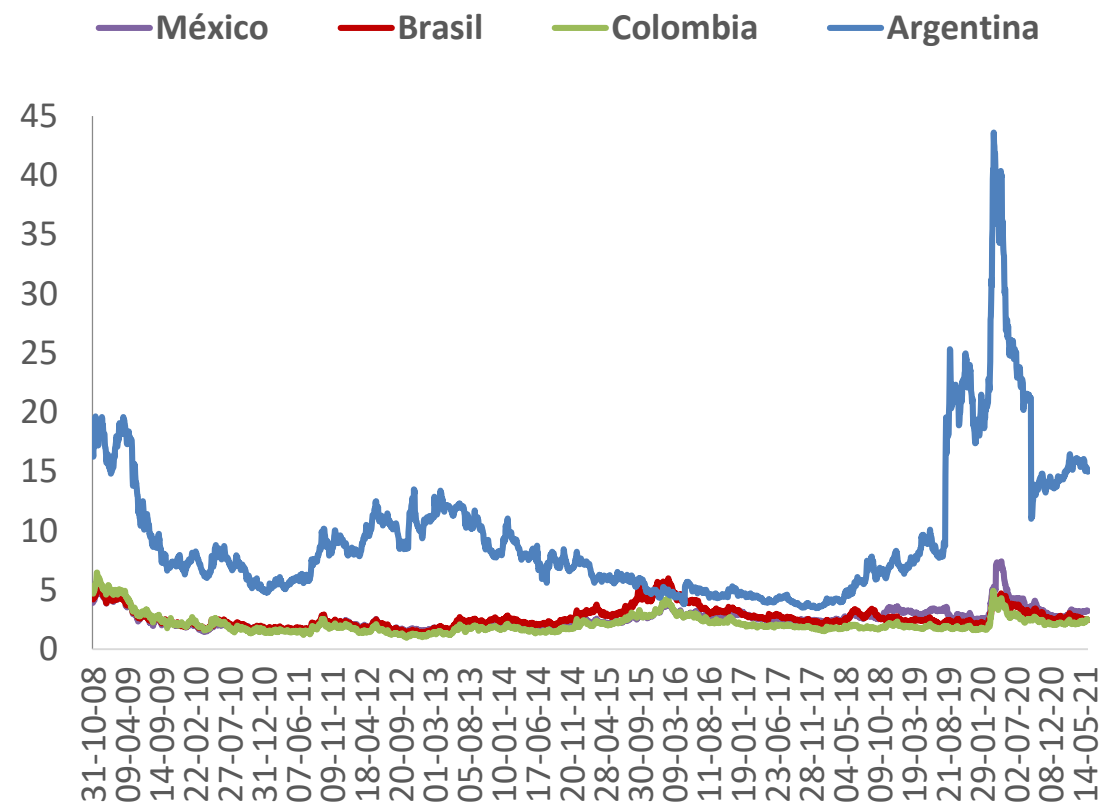


Último dato: may-2021

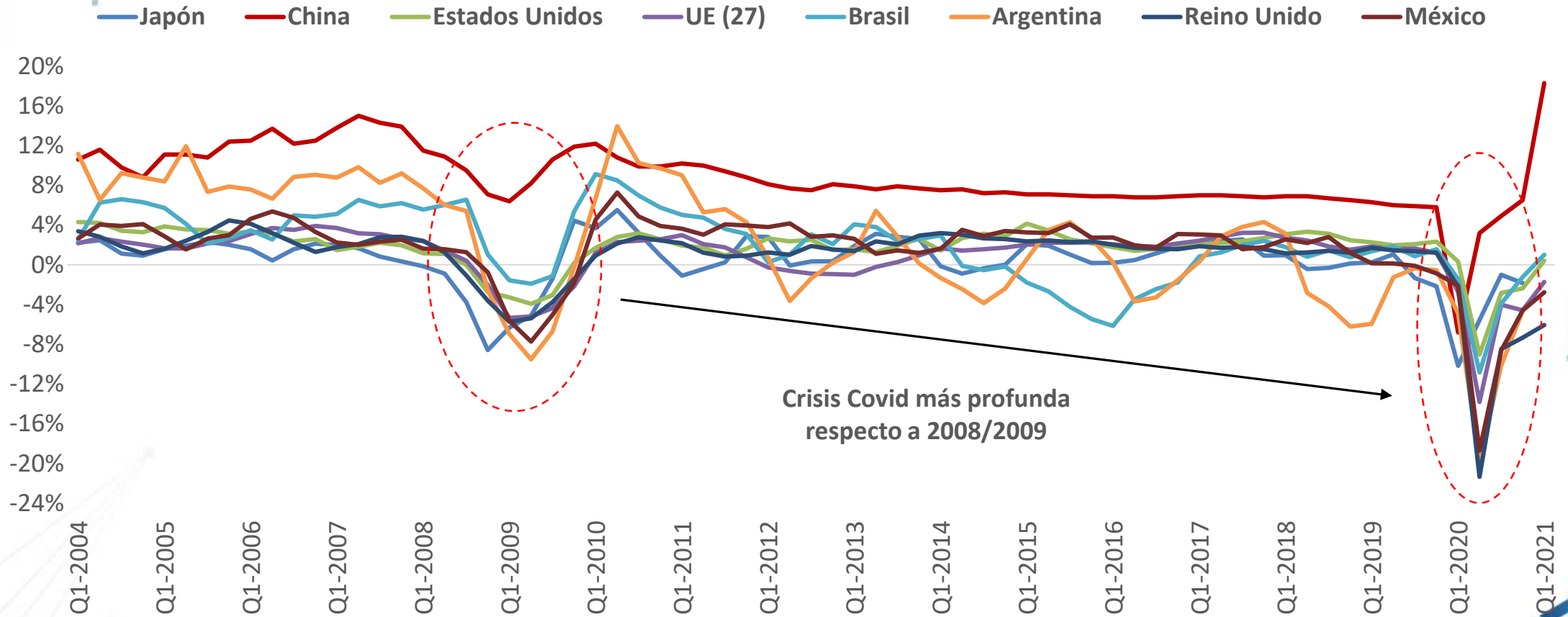
Var. i.a. = -42,6%

Var. i.m. = -2,8%

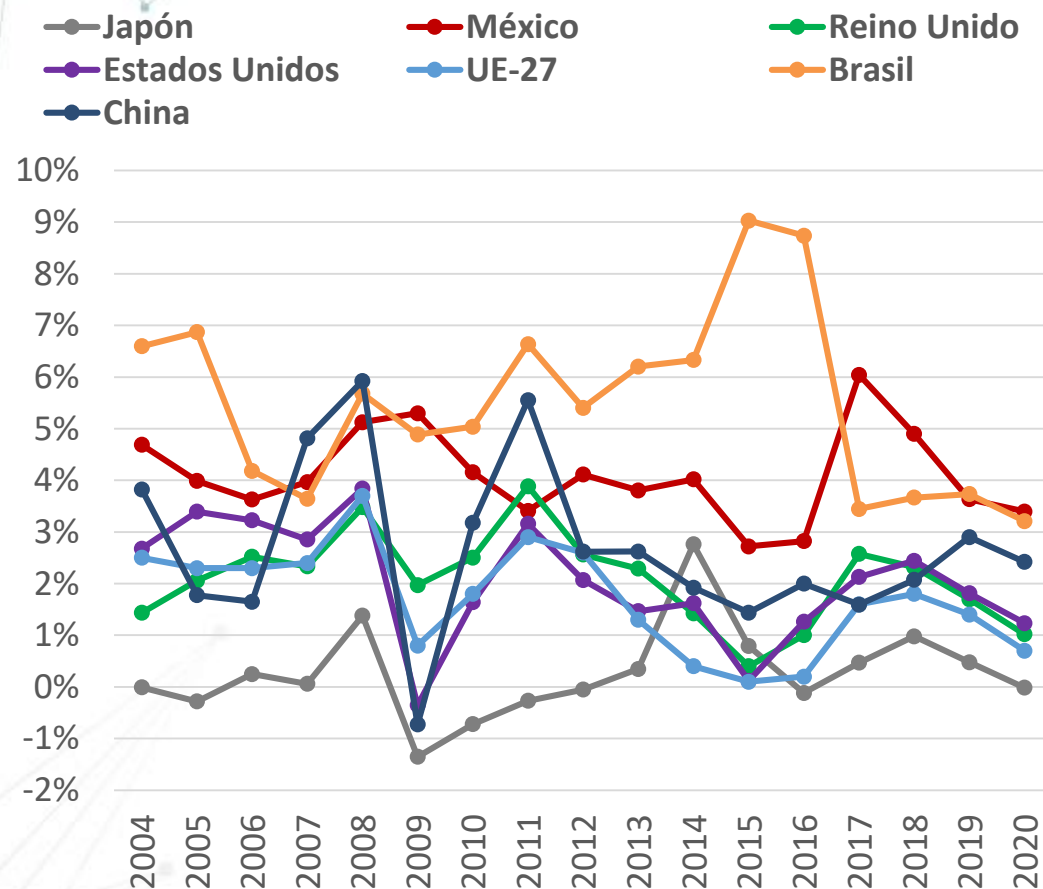
# RIEGO PAÍS ARGENTINA Y PAÍSES LATINOAMERICANOS (EN PUNTOS BÁSICOS)



# PRODUCTO BRUTO INTERNO: PRINCIPALES ECONOMÍAS (VAR. INTERANUAL)



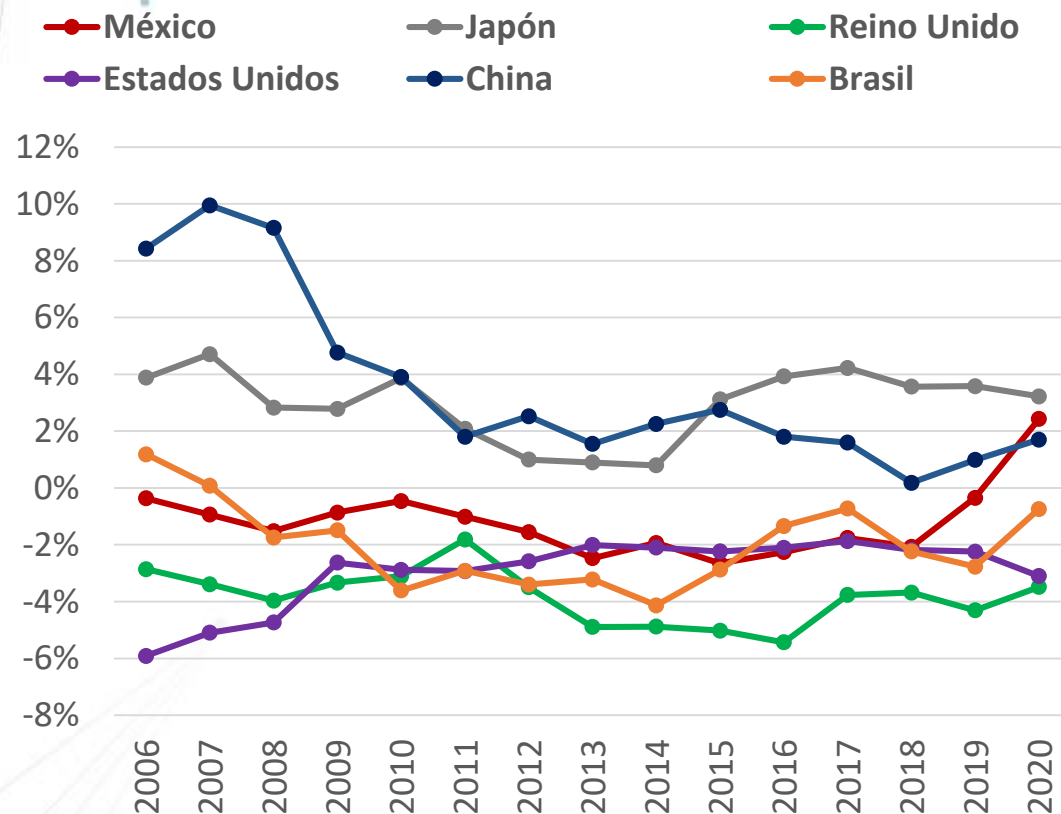
# EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR: PRINCIPALES ECONOMÍAS (ANUAL Y MENSUAL)



| Fecha  | Brasil | China | EE.UU. | Japón | México | Reino Unido | UE (27) |
|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------------|---------|
| 2019   | 3,7%   | 2,9%  | 1,8%   | 0,5%  | 3,6%   | 1,7%        | 1,4%    |
| 2020   | 3,2%   | 2,4%  | 1,2%   | 0,0%  | 3,4%   | 1,0%        | 0,7%    |
| may-20 | -0,4%  | -0,8% | 0,0%   | 0,0%  | 0,4%   | 0,0%        | 0,0%    |
| jun-20 | 0,3%   | -0,1% | 0,5%   | -0,1% | 0,5%   | 0,1%        | 0,3%    |
| jul-20 | 0,4%   | 0,6%  | 0,5%   | 0,1%  | 0,7%   | 0,4%        | -0,2%   |
| ago-20 | 0,2%   | 0,4%  | 0,3%   | 0,2%  | 0,4%   | -0,3%       | -0,3%   |
| sep-20 | 0,6%   | 0,2%  | 0,1%   | -0,1% | 0,2%   | 0,4%        | 0,0%    |
| oct-20 | 0,9%   | -0,3% | 0,0%   | -0,1% | 0,6%   | 0,0%        | 0,2%    |
| nov-20 | 0,9%   | -0,6% | -0,1%  | -0,5% | 0,1%   | -0,1%       | -0,3%   |
| dic-20 | 1,4%   | 0,7%  | 0,1%   | -0,3% | 0,4%   | 0,2%        | 0,3%    |
| ene-21 | 0,2%   | 1,0%  | 0,4%   | 0,5%  | 0,9%   | -0,1%       | 0,3%    |
| feb-21 | 0,9%   | 0,6%  | 0,5%   | 0,0%  | 0,6%   | 0,1%        | 0,3%    |
| mar-21 | 0,9%   | -0,5% | 0,7%   | 0,2%  | 0,8%   | 0,2%        | 0,9%    |
| abr-21 | 0,3%   | -0,3% | 0,8%   | -0,3% | 0,3%   | 0,7%        | 0,6%    |



# CUENTA CORRIENTE, EN PORCENTAJE DEL PBI: PRINCIPALES ECONOMÍAS (ANUAL Y TRIMESTRAL)



| Fecha       | Brasil | China | EE.UU. | Japón | México | Reino Unido |
|-------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------------|
| 2019        | -2,8%  | 1,0%  | -2,2%  | 3,6%  | -0,3%  | -4,3%       |
| 2020        | -0,7%  | 1,7%  | -3,1%  | 3,2%  | 2,4%   | -3,5%       |
| I Trim-19   | -1,9%  | 1,7%  | -2,4%  | 3,6%  | -2,3%  | -6,6%       |
| II Trim-19  | -3,3%  | 0,7%  | -2,4%  | 3,5%  | 1,0%   | -4,1%       |
| III Trim-19 | -3,2%  | 0,9%  | -2,3%  | 3,4%  | -0,3%  | -4,2%       |
| IV Trim-19  | -2,8%  | 0,7%  | -1,9%  | 3,9%  | 0,2%   | -2,4%       |
| I Trim-20   | -3,1%  | -0,7% | -2,1%  | 3,6%  | -0,5%  | -3,5%       |
| II Trim-20  | -0,7%  | 2,7%  | -3,3%  | 1,5%  | 0,8%   | -3,0%       |
| III Trim-20 | 1,2%   | 2,3%  | -3,4%  | 3,0%  | 5,2%   | -2,6%       |
| IV Trim-20  | -0,4%  | 2,4%  | -3,5%  | 4,8%  | 4,1%   | -4,8%       |

# CONCLUSIONES SECTOR EXTERNO

- La **balanza comercial** acumula, en el primer cuatrimestre del año, un superávit de USD 4.000 millones, un 18,6% inferior respecto a igual período de 2020 (USD 4.915 millones). Esta evolución se explica por una mayor demanda de importaciones necesarias para el proceso productivo –explican más del 85% del total importado– por parte del sector industrial, conforme se reanudó la actividad económica fuertemente golpeada por efecto de la pandemia.
- Es importante destacar que, en el periodo enero – mayo, se observa un fuerte **repunte de las exportaciones hacia Brasil**, socio clave de nuestro país. No obstante, las importaciones desde aquel destino vienen creciendo a un ritmo más acelerado debido a la reactivación económica, lo que posiciona a Argentina con un déficit de US\$ 523 millones en dicho período, frente al superávit de US\$ 120 millones registrado en los primeros cinco meses de 2020.
- La **liquidación de divisas** en mayo alcanzó un récord de US\$ 3.456 millones, el mayor registro desde junio de 2018 cuando se liquidaron US\$ 3.833 millones. De este modo, hubo un crecimiento del 82,2% en comparación con mayo de 2020, lo que se tradujo en ingresos extras por USD 1.600 millones.
- El **riesgo país** se redujo un 2,8% mensual en mayo, terminando levemente por encima de los 1500 puntos. El indicador se ubicó cerca de los 1600 puntos en la primera quincena del mes, pero luego comenzó a bajar y se estabilizó por debajo de ese registro. La falta de definiciones por el acuerdo de deuda con el FMI, sumado al incumplimiento con el Club de París, agrega más incertidumbre a la delicada situación económica que atraviesa el país en pleno avance de la pandemia.
- La **mejora esperada de los principales socios comerciales de Argentina para este año y el alza en los precios de las materias primas** ayudarían a mejorar la situación externa del país, lo cual es imprescindible para sumar divisas y sostener la recuperación económica.
- Desde **Cancillería estiman una recuperación de las exportaciones este año**, que alcanzarían los US\$ 70 mil millones, ayudadas por el repunte en el precio de los *commodities*. Frente a un avance sostenido de las importaciones, resultará vital que las ventas al exterior sigan la misma tendencia a fin de alivianar la restricción externa.



# COMERCIO Y SERVICIOS INTERNOS

Conclusiones  
generales

en el tema de interés para ir al contenido



|                                                                                      |                                                              |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| <a href="#">Sector interno</a>                                                       |                                                              |
| <a href="#">Comparación internacional ventas minoristas</a>                          |                                                              |
| <a href="#">Índice de Confianza del consumidor</a>                                   |                                                              |
| <a href="#">Índice de Confianza en el Gobierno</a>                                   |                                                              |
| <a href="#">Encuesta CAC – Comportamiento de ventas</a>                              |                                                              |
| <a href="#">Encuesta CAC – Empresas que pagaron totalidad de sueldos</a>             |                                                              |
| <a href="#">Encuesta CAC – Empresas según condición de operatividad</a>              |                                                              |
| <a href="#">Encuesta CAC – Porcentaje empresas que pagaron impuestos y servicios</a> |                                                              |
| <a href="#">Venta ilegal Nacional</a>                                                |                                                              |
| <a href="#">Evolución de comercio</a>                                                |                                                              |
| <a href="#">Evolución de EMAE - Rubros comercio y servicio</a>                       | <a href="#">Evolución de EMAE – Comercio y servicio</a>      |
| <a href="#">Índice CAC de Comercios y servicios</a>                                  |                                                              |
| <a href="#">Evolución empleo comercio y servicios</a>                                |                                                              |
| <a href="#">Participación empleo comercio sobre total registrado</a>                 | <a href="#">Evolución empleo C&amp;S (largo plazo)</a>       |
| <a href="#">Evolución empleo C&amp;S</a>                                             | <a href="#">Evolución empleo C&amp;S sobre total C&amp;S</a> |
| <a href="#">Ayuda a empresas – REPRO II</a>                                          | <a href="#">Conclusiones Comercio y Servicios internos</a>   |

Índice  
Actividad

Índice Precios

Índice Fiscal

Índice  
Monetario

Índice Externo

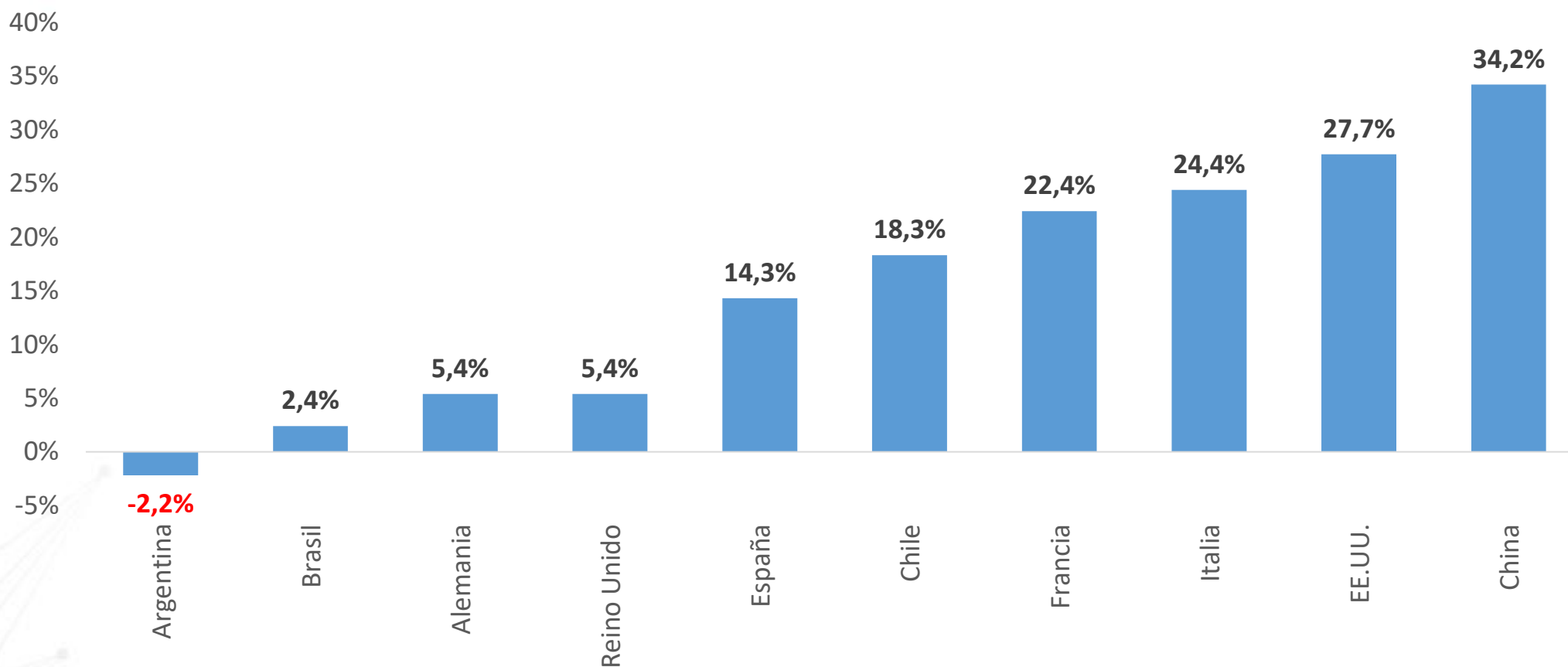


# COMERCIO Y SERVICIOS INTERNOS

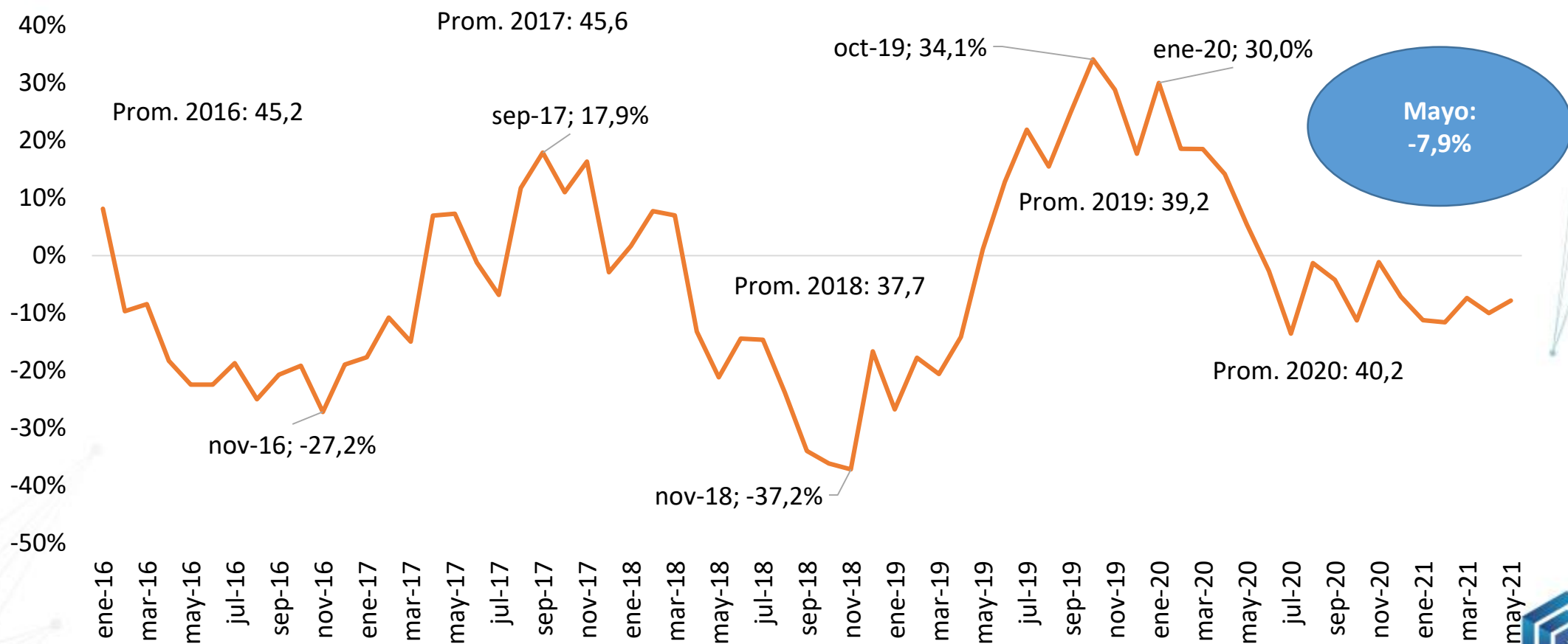
- El promedio de **supermercados y centros de compra** mostró en marzo una contracción del 2,2% i.a., menor en relación a febrero, cuya caída fue superior al 11%. Comparado con otros países de la región y el mundo, nuestro país fue el de peor comportamiento sobre el nivel de consumo. Al mismo tiempo, se observan fuertes mejoras en los países europeos, a medida que van disminuyendo las restricciones.
- El **Índice de Confianza del Consumidor** se contrajo en mayo 7,8% i.a., mejorando en relación al mes previo, cuya caída fue de 10%. El **Índice de Confianza de Gobierno** tuvo un fuerte retroceso, que fue del 35,7% i.a.
- En la décima encuesta CAC se observó que más del 65% de las empresas manifiestan caídas en sus ventas, en relación al período pre ASPO (es decir que no han podido recuperarse); a la vez que el 76,6% de las empresas manifestaron haber podido pagar el sueldo en su totalidad (porcentaje más alto desde que empezó la pandemia).
- En el primer trimestre del año hubo un aumento del **Índice de venta ilegal nacional** (+2,5% en relación a la última medición pre ASPO), con subas en CABA; Santa Fe; Tucumán; y La Plata. Por su parte, en Rosario, Neuquén, Paraná y Córdoba se registraron bajas.
- Considerando el **Comercio mayorista y minorista** según el EMAE, se observa un alza de 23,3% que deviene en una fuerte mejora en relación al 2,6% registrado en febrero. En el caso de los Servicios, Actividades inmobiliarias muestra el segundo signo positivo (+7,8%) luego del 1,0% registrado en febrero, e Intermediación financiera continúa siendo positivo (subiendo el ritmo a 4,0% en marzo frente al 3,5% de febrero).
- Analizando el **empleo formal** del sector, se estima que, en abril, Comercio habría perdido un 0,1% i.a. de los puestos de trabajo formal, al igual que Servicios (-0,1%). Es decir que los niveles de empleo en estos rubros son muy similares a cuando aconteció el peor mes de actividad, en abril de 2020.
- La estimación de abril adelanta que el sector **Comercio y Servicios**, en su conjunto, habría crecido un 33% i.a., mientras que, la comparación intermensual —corregido por factores estacionales— arrojó un alza de 2,3%.



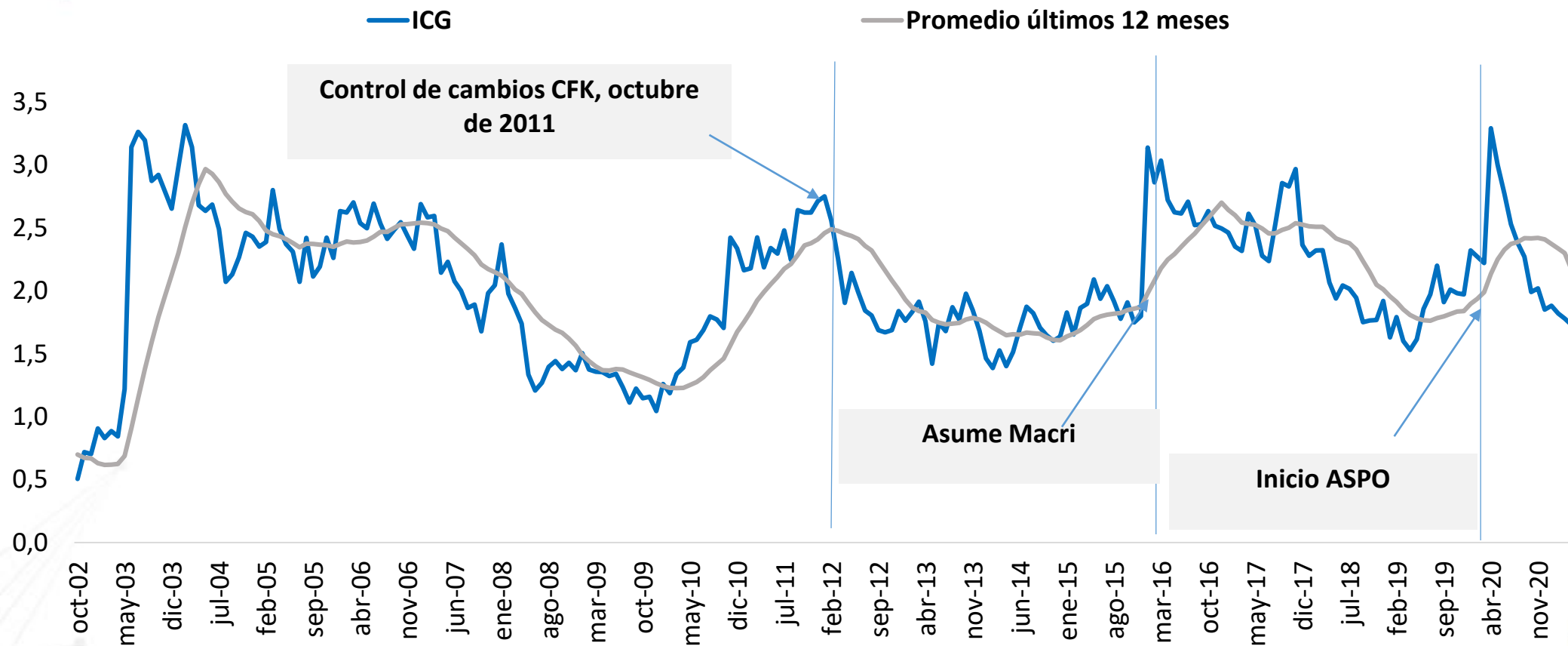
# COMPARACIÓN CAÍDAS DE VENTAS MINORISTAS ENERO DE 2021



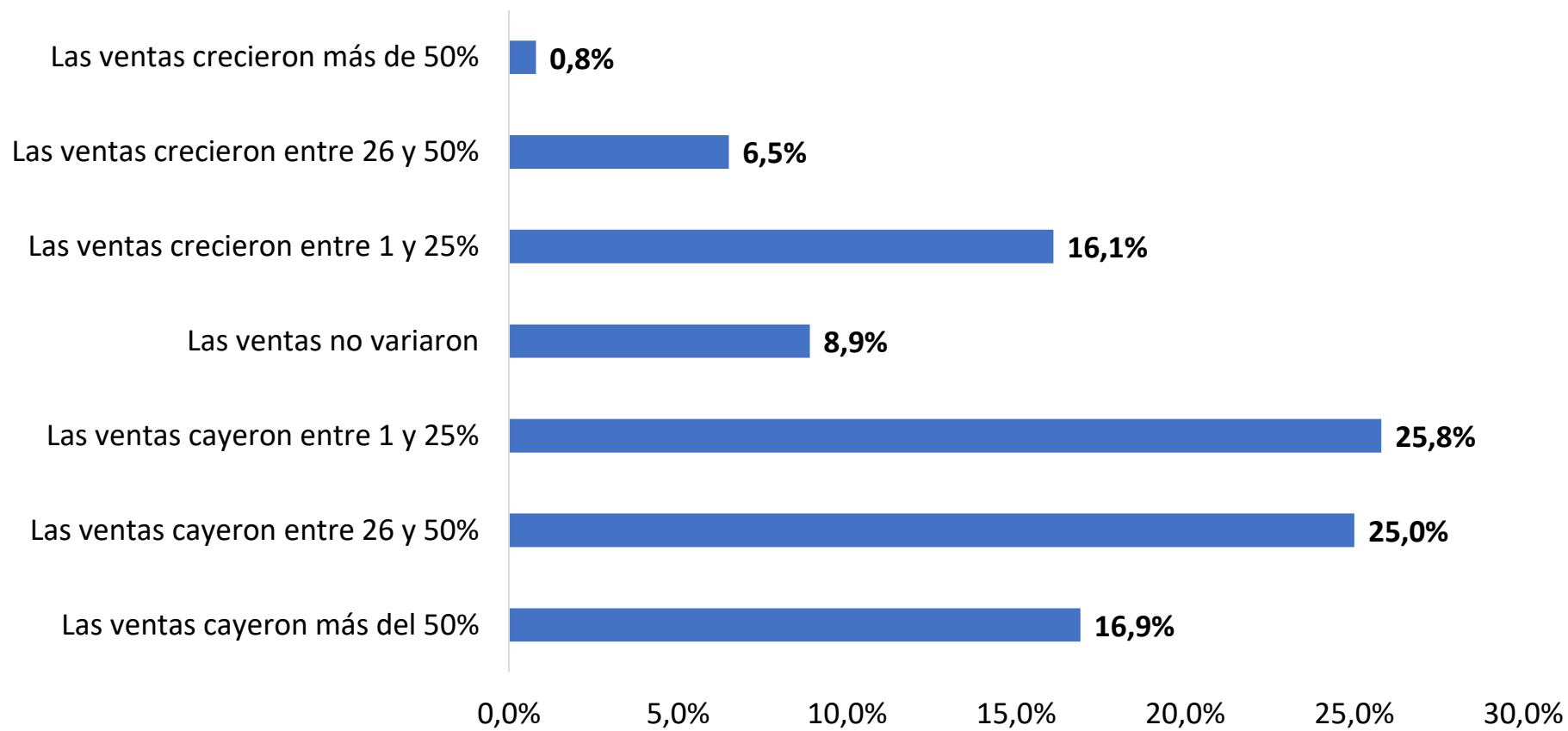
# EVOLUCIÓN ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR



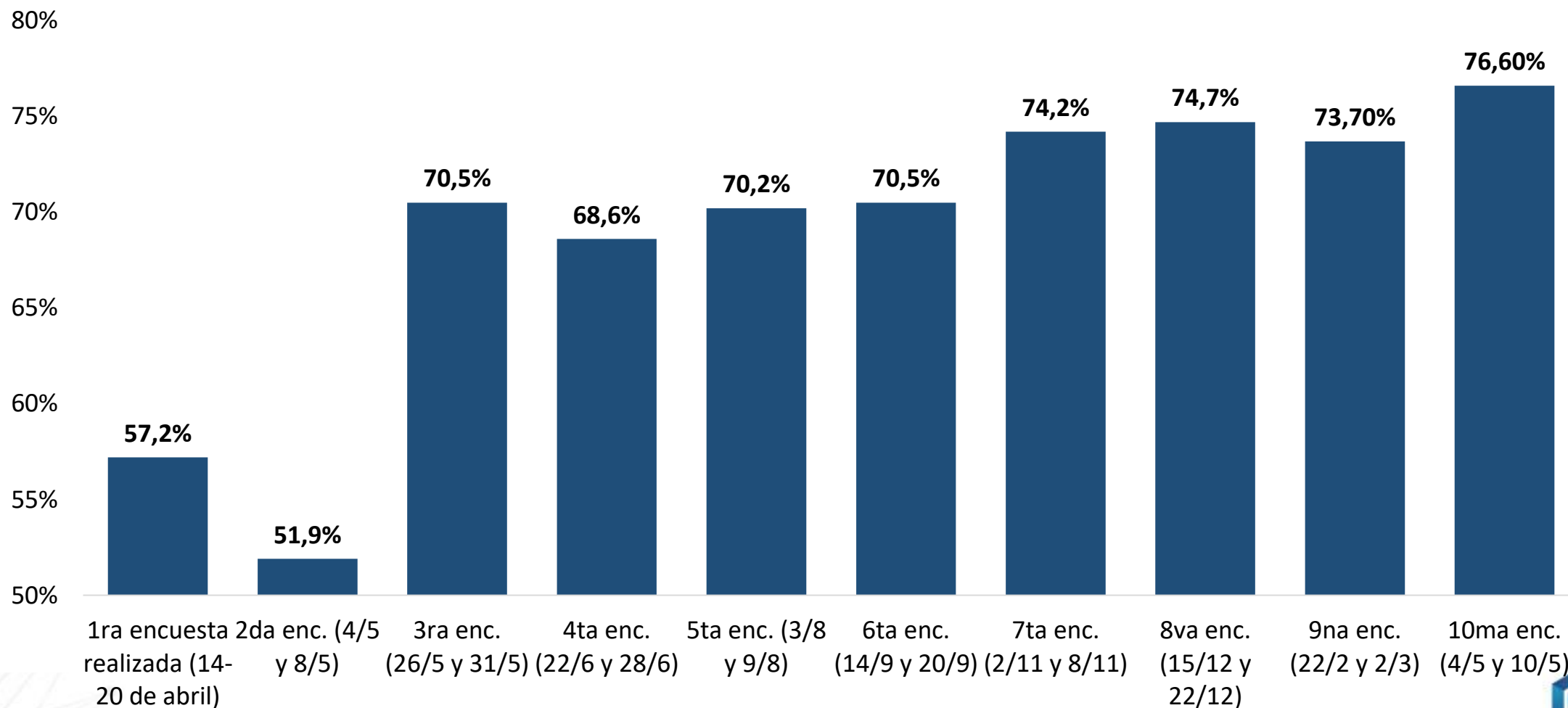
# ÍNDICE DE CONFIANZA DEL GOBIERNO



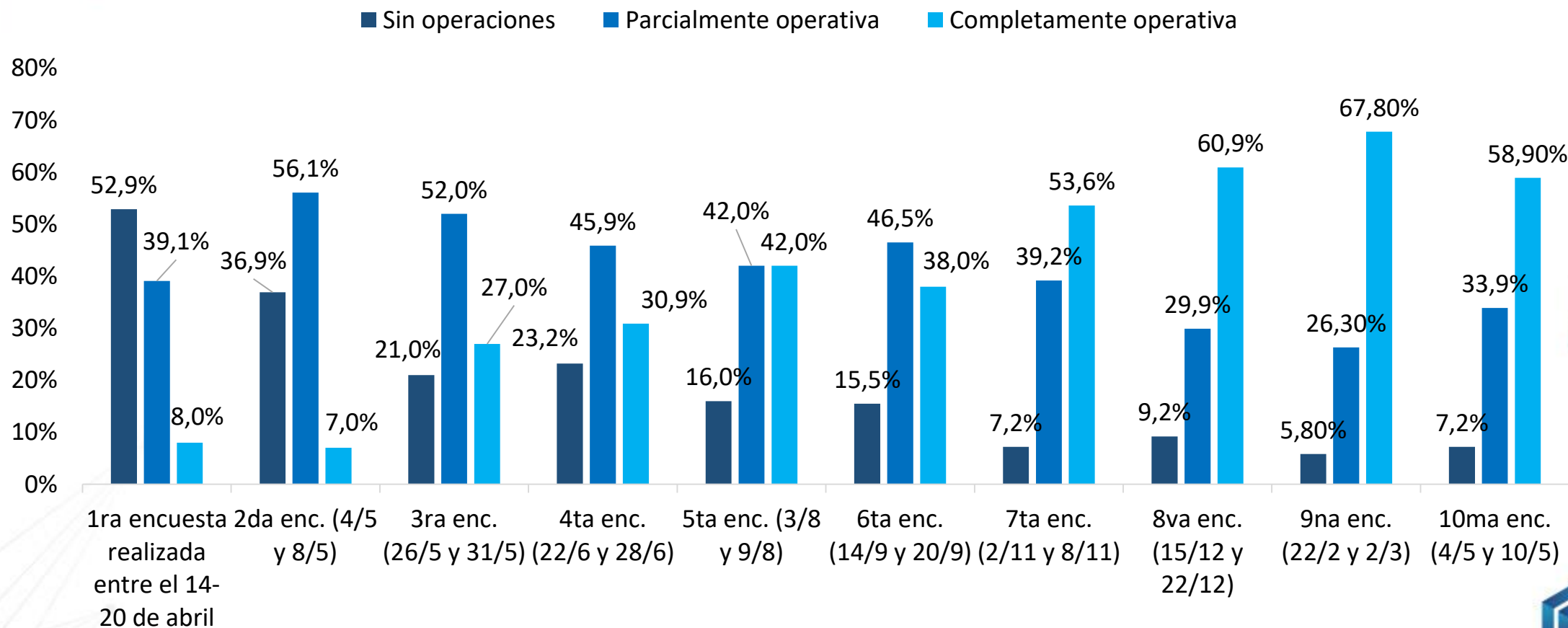
# DÉCIMA ENCUESTA CAC - PORCENTAJE DE RESPUESTAS SEGÚN EL COMPORTAMIENTO DE LAS VENTAS



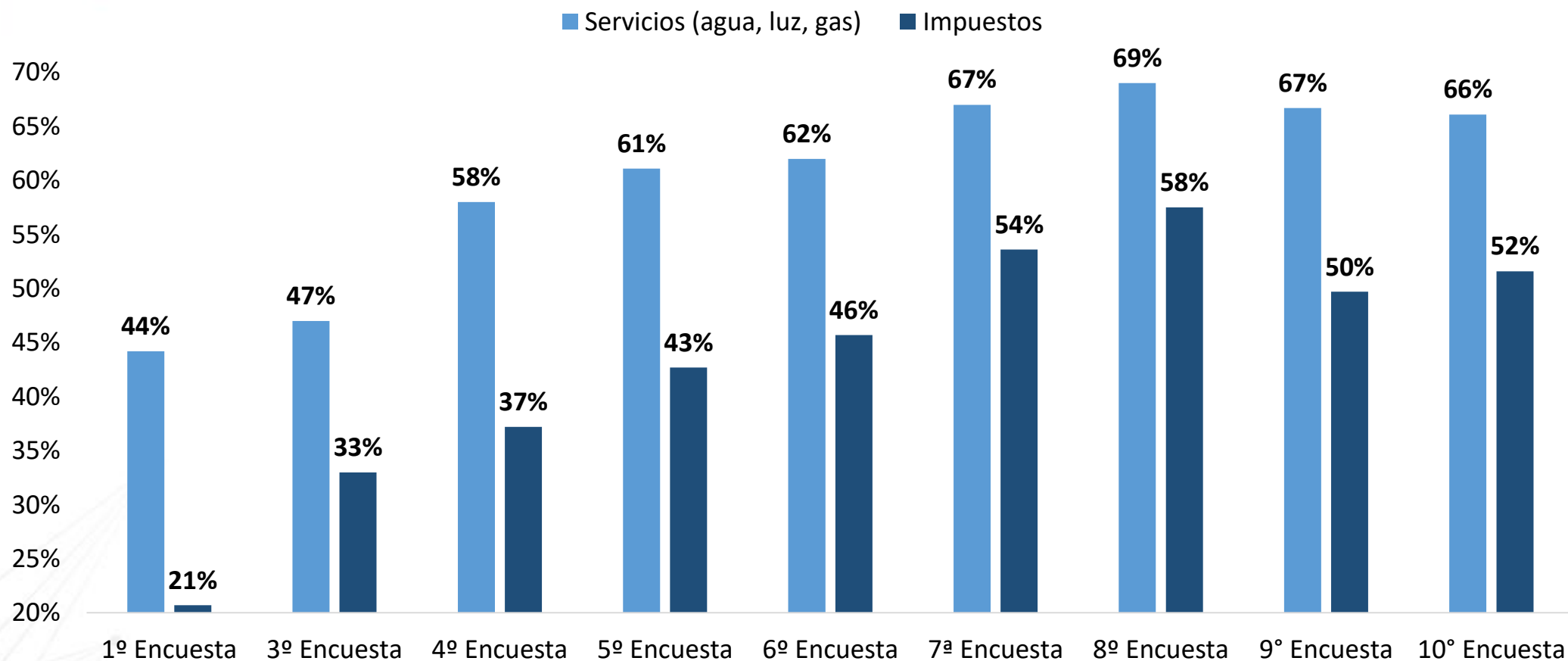
# DÉCIMA ENCUESTA CAC - PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE PUDIERON PAGAR LA TOTALIDAD DE LOS SUELDOS.



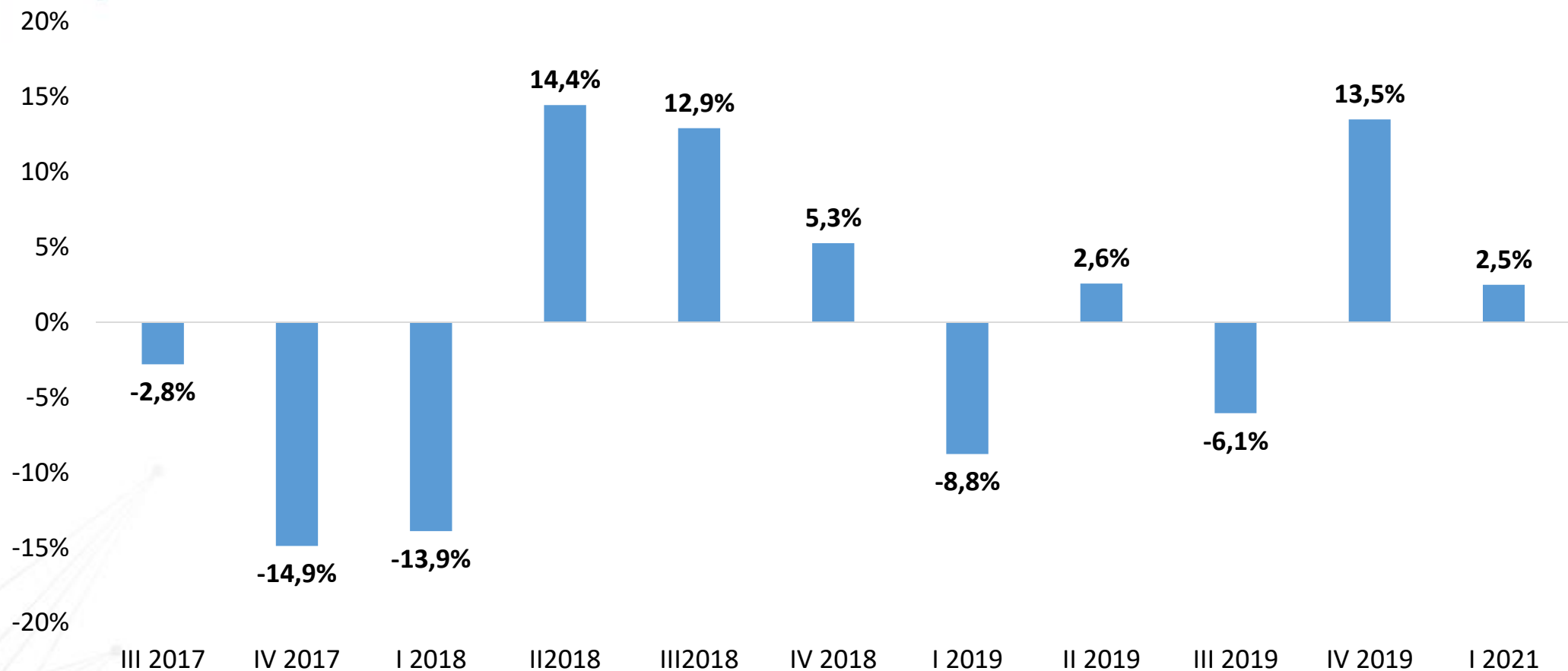
# DÉCIMA ENCUESTA CAC - PORCENTAJE DE EMPRESAS, SEGÚN CONDICIÓN DE OPERATIVIDAD



# DÉCIMA ENCUESTA CAC - PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE PUDO PAGAR IMPUESTOS Y SERVICIOS EN SU TOTALIDAD



# VENTA ILEGAL NACIONAL – VARIACIÓN PORCENTUAL INTERANUAL\*



Elaboración propia.

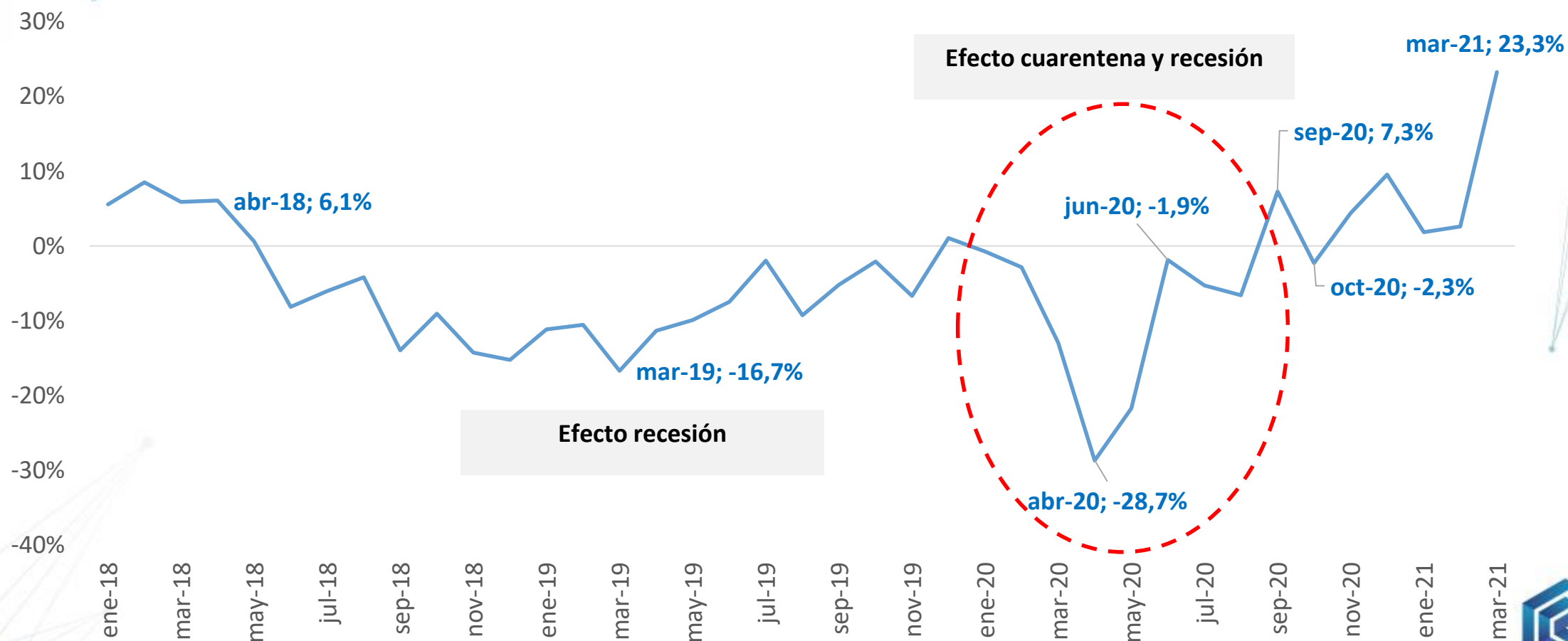
\*La última variación se realizó en comparación con el último trimestre de 2019, último relevamiento completo antes de implementarse el ASPO.



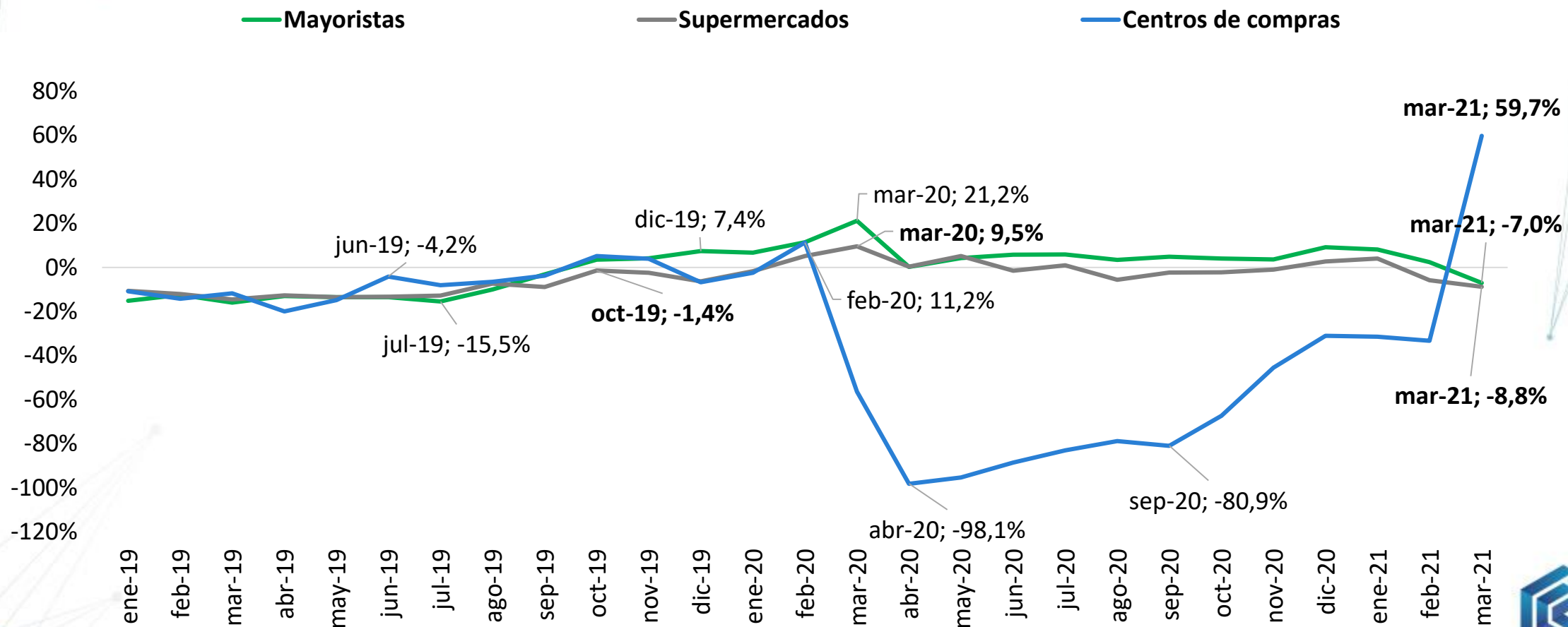
# EVOLUCIÓN DE EMAE

## COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA

(VARIACIÓN INTERANUAL, EN PORCENTAJE)



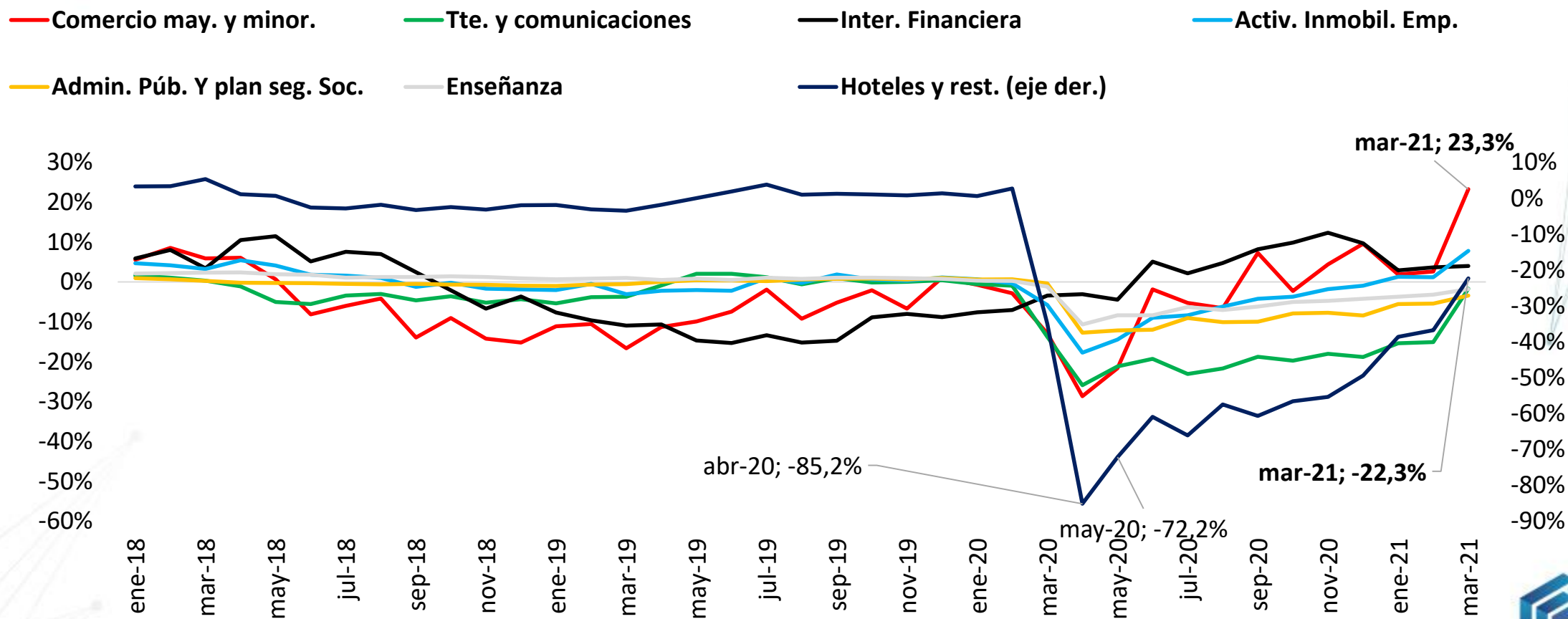
# EVOLUCIÓN DE COMERCIO (VARIACIÓN INTERANUAL A PRECIOS CONSTANTES, EN PUNTOS PORCENTUALES)



# EVOLUCIÓN DE EMAE

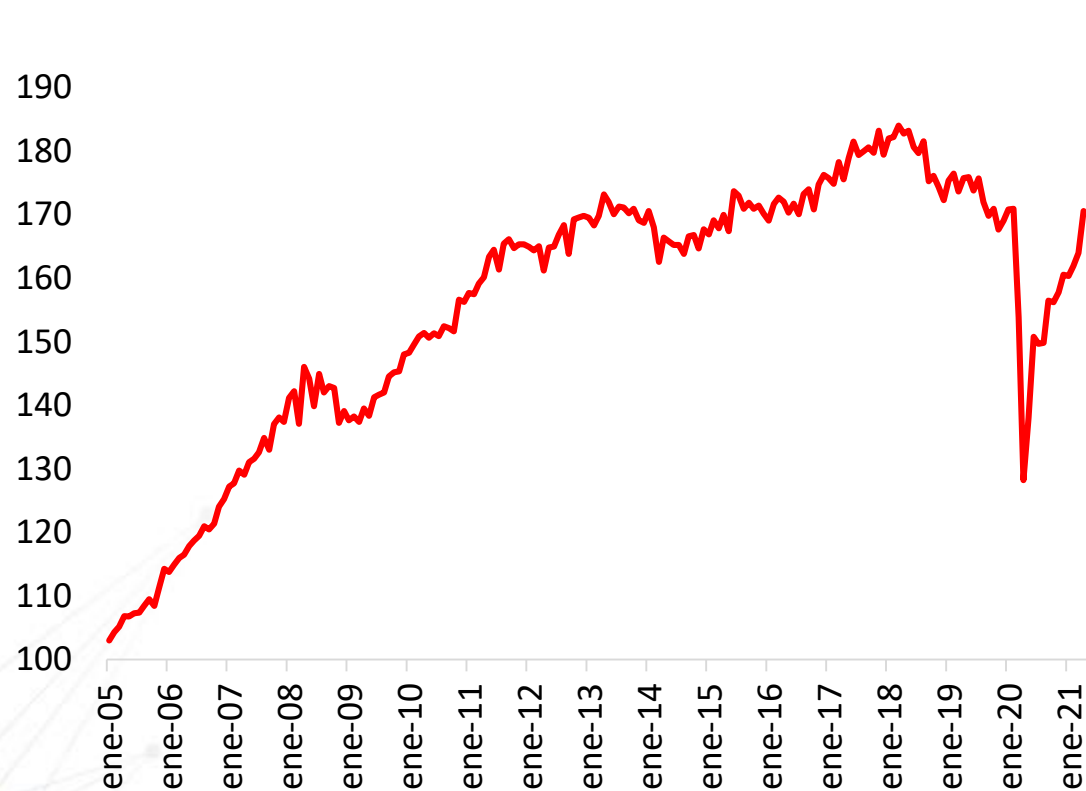
## RUBROS DE COMERCIO Y SERVICIOS

(VARIACIÓN INTERANUAL, EN PORCENTAJE)

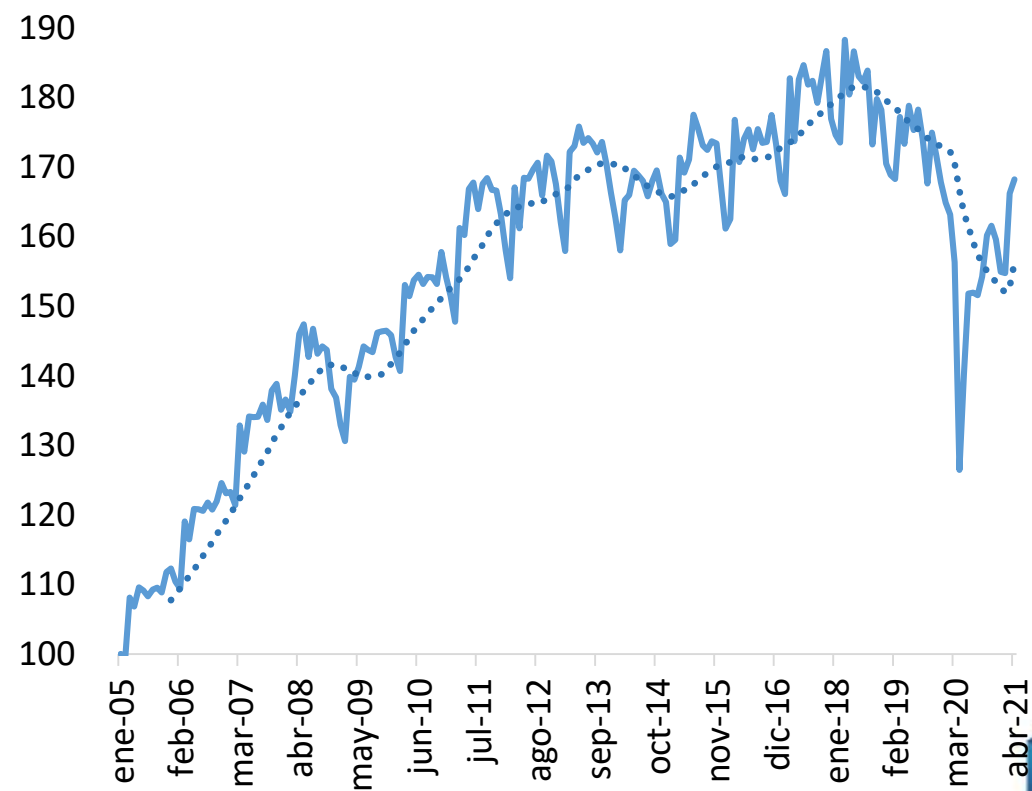


# ÍNDICE CAC DE COMERCIO Y SERVICIOS

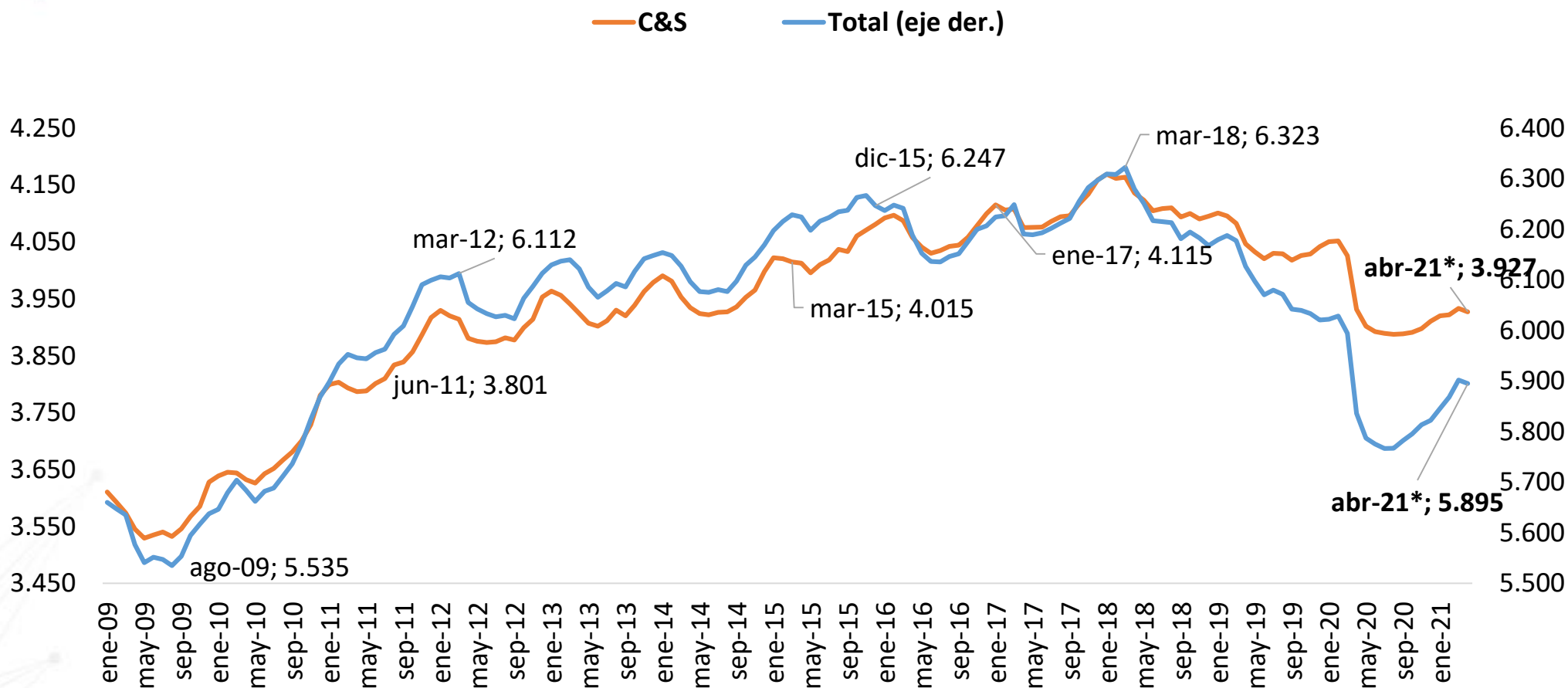
Índice CAC de Comercio y Servicios  
Desestacionalizado



Índice CAC de Comercio y Servicios



# EVOLUCIÓN DE EMPLEO COMERCIO Y SERVICIOS Y TOTAL (EN MILES)



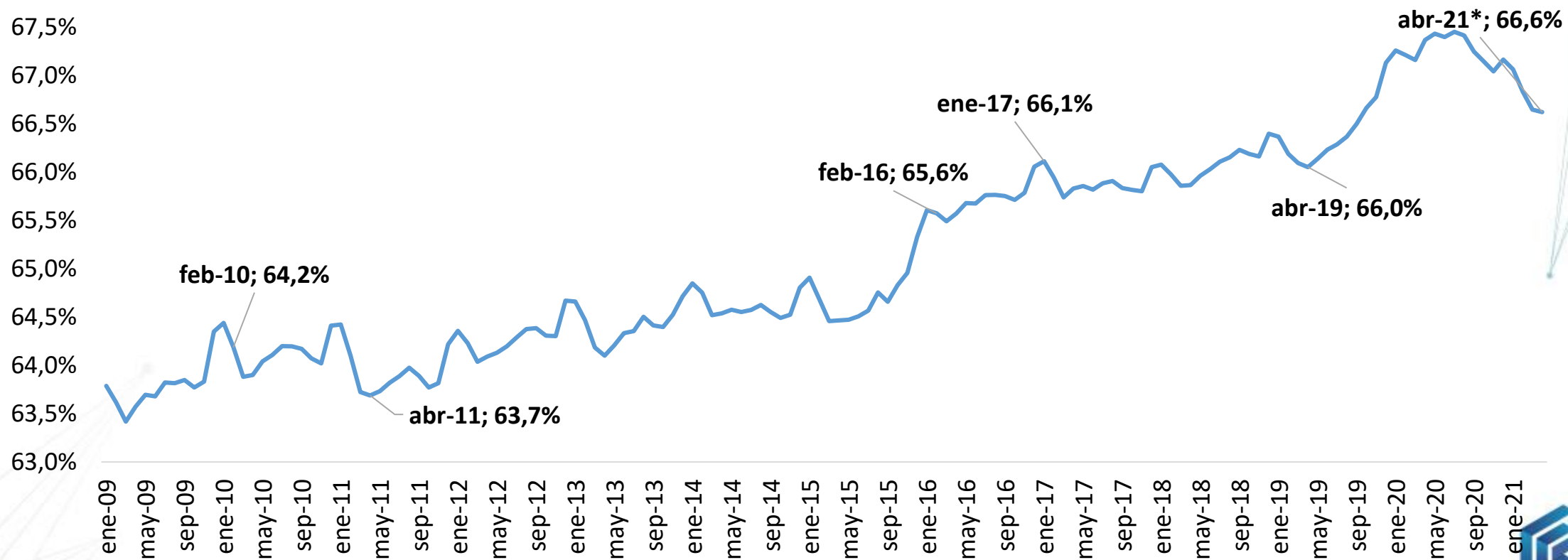
Elaboración propia en base a Ministerio de Trabajo.

\*Los datos de abril son estimados por la CAC, en base a la Encuesta de Indicadores Laborales.



# EVOLUCIÓN DE EMPLEO COMERCIO Y SERVICIOS

Participación de Empleo Comercio y Servicios sobre Total Privado Registrado

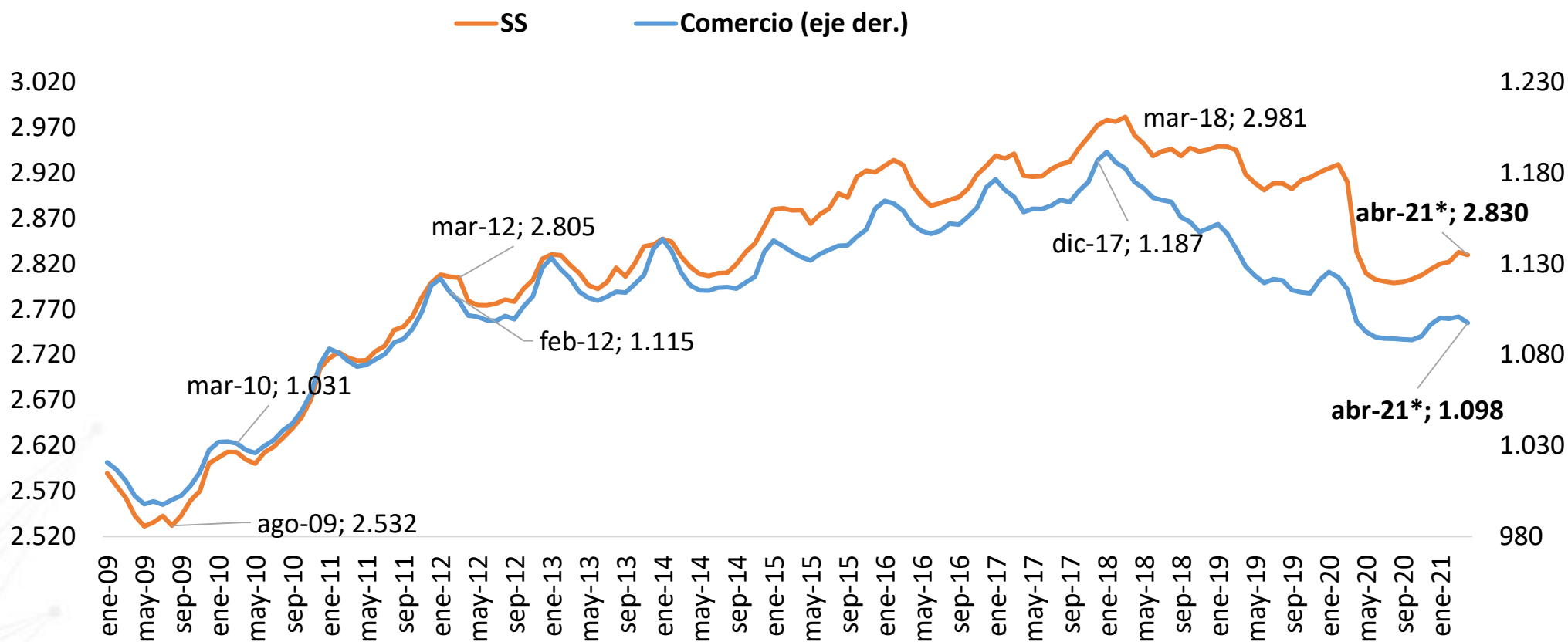


Elaboración propia en base a Ministerio de Trabajo.

\*Los datos de abril son estimados por la CAC, en base a la Encuesta de Indicadores Laborales.



# EVOLUCIÓN DE EMPLEO COMERCIO Y SERVICIOS (EN MILES)

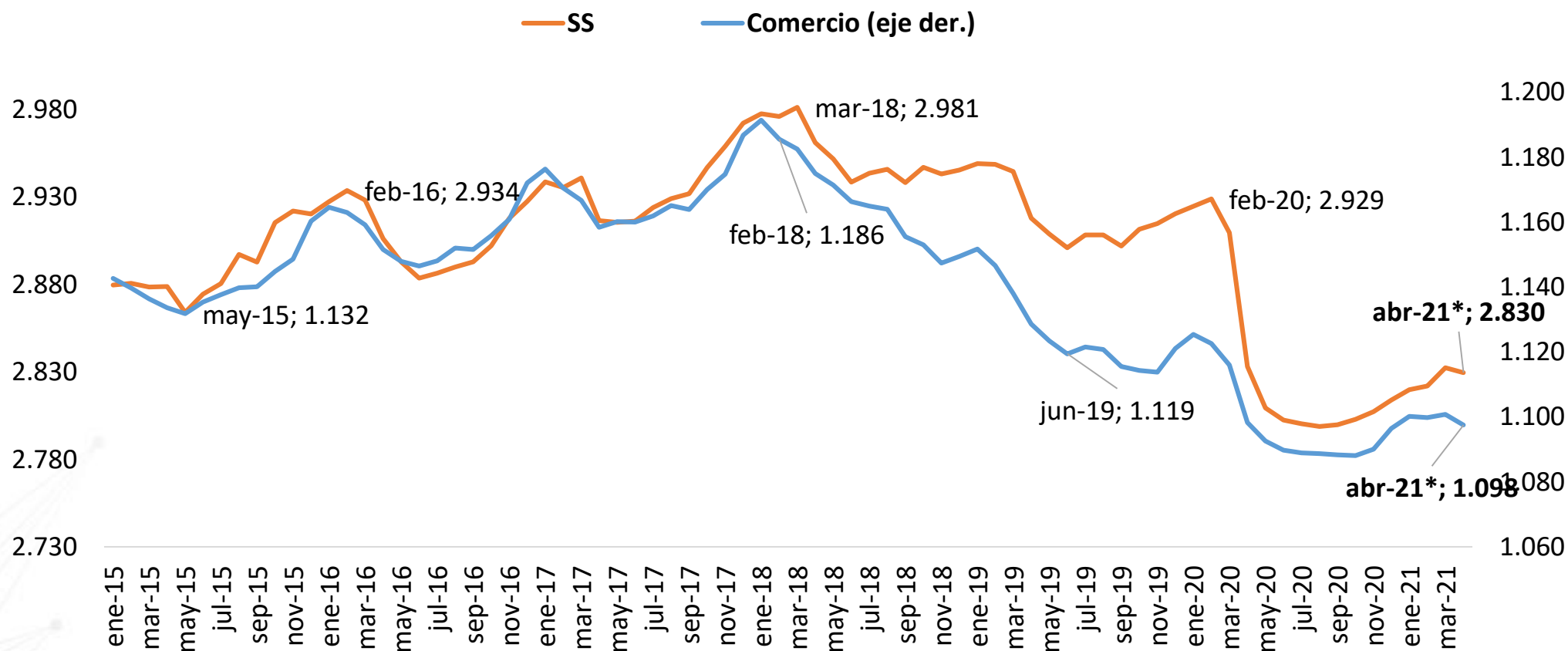


Elaboración propia en base a Ministerio de Trabajo.

\*Los datos de abril son estimados por la CAC, en base a la Encuesta de Indicadores Laborales.



# EVOLUCIÓN DE EMPLEO COMERCIO Y SERVICIOS (EN MILES)

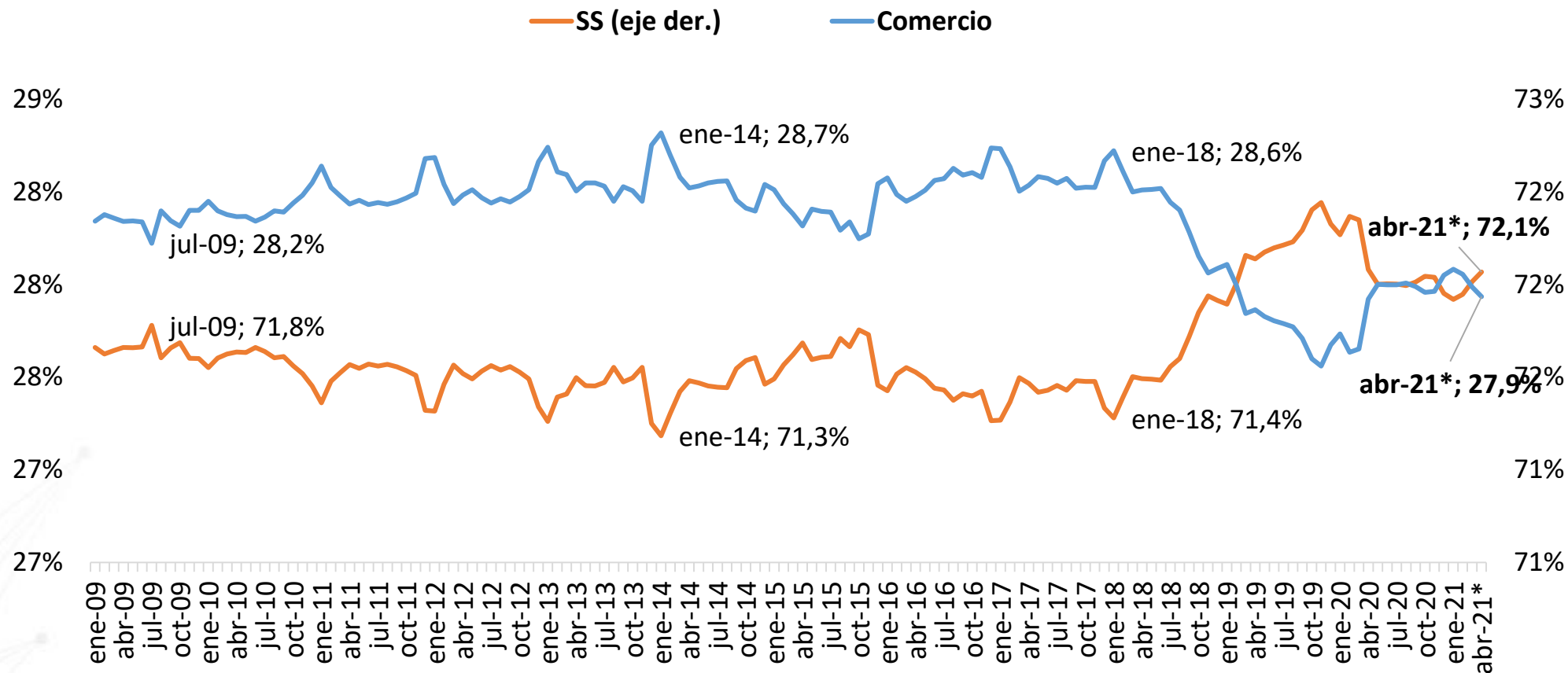


Elaboración propia en base a Ministerio de Trabajo.

\*Los datos de abril son estimados por la CAC, en base a la Encuesta de Indicadores Laborales.



# EVOLUCIÓN DE EMPLEO COMERCIO Y SERVICIOS (PROPORCIÓN SOBRE TOTAL COMERCIO Y SERVICIOS)



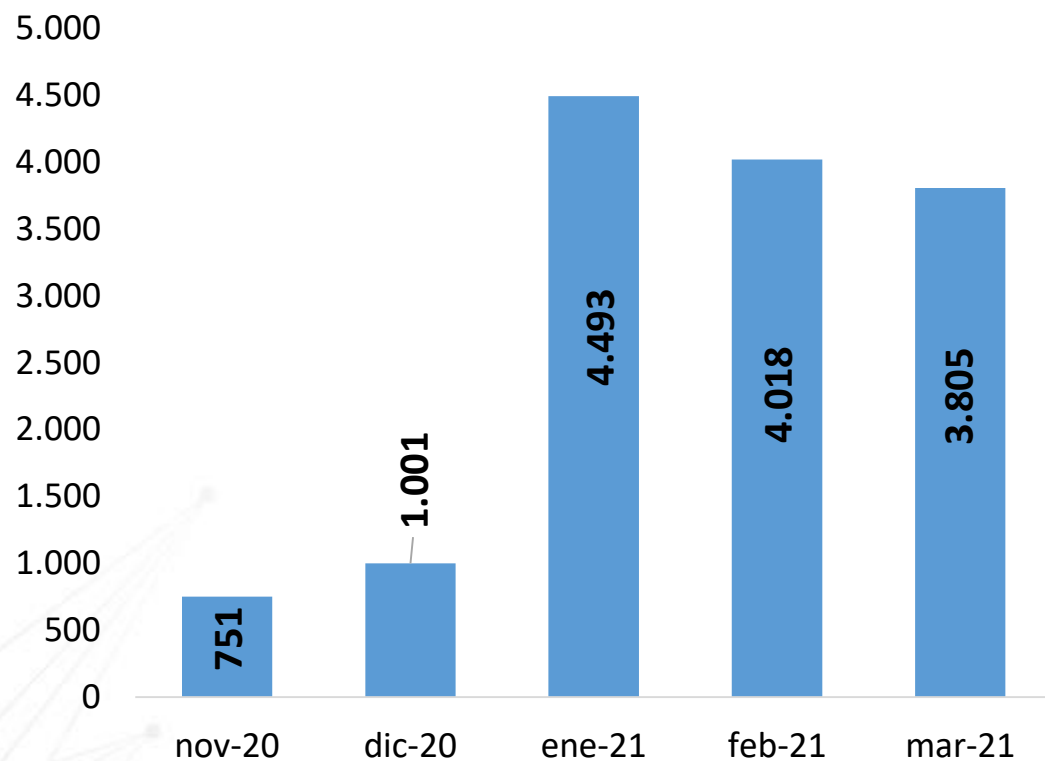
Elaboración propia en base a Ministerio de Trabajo.

\*Los datos de abril son estimados por la CAC, en base a la Encuesta de Indicadores Laborales.



# AYUDA A EMPRESAS – REPRO II

**Monto en millones de pesos**



**Receptores de Repro II, por actividad**



# CONCLUSIONES COMERCIO Y SERVICIOS INTERNOS

- Las **ventas** en supermercados y centros de compra siguen mostrando caída, aunque en relación al mes previo tuvo una menor caída.
- Asimismo, los **indicadores de confianza**, tanto de consumidor como de gobierno siguen mostrando caídas aunque menores a las del mes pasado.
- En lo que respecta a la confianza del consumidor, al interior se observa que la mayor desconfianza es en relación a la situación macro (-20,8% i.a.), seguida de la situación personal (-14,2%). En contraposición, la sección Inmuebles y bienes durables arrojó un alza interanual de 58,1%, posiblemente influenciado por la aceleración inflacionaria.
- Por su parte, la **actividad ilegal a nivel nacional** mostró un alza en relación al periodo prepandémico. AL interior del país se observa gran heterogeneidad entre aquellas provincias que mostraron bajas y otras subas.
- En la **encuesta CAC** se observa que si bien las empresas van mejorando en cuando al pago de salarios, aún les cuesta recuperarse de las restricciones. Además, esta segunda ola conlleva mayores cierres que hacen que la normal operatividad se vea condicionada.
- Respecto a la ayuda de parte del Estado (**REPRO II**), en marzo, se observan menores niveles que los registrados en enero y febrero, pero en relación a noviembre, hubo un aumento de 406% en el monto de la ayuda.
- El **sector Comercio y Servicios**, en su conjunto, habría crecido en abril de 2021 un 33% i.a., mientras que, la comparación intermensual —corregido por factores estacionales— arrojó un alza de 2,3%. Esta mejora se debe a que la base de comparación del 2020 era de un abril con fuertes restricciones, cuando muchas de las actividades se encontraban limitadas.



# CONCLUSIONES GENERALES

Índice  
Actividad

Índice  
Precios

Índice Fiscal

Índice  
Monetario

Índice  
Externo

Comercio  
Interno  
Datos CAC



# CONCLUSIONES

- Los **datos adelantados** de abril muestra grandes positivos en cuanto a **industria manufacturera y construcción**, mientras que los primeros datos de mayo sectoriales también mostraron valores positivos en cuanto a **despachos de cemento, insumos de la construcción, patentamiento de motovehículos**, patentamiento de automotores y fue positivo el dato de producción de petróleo de abril, no así la de gas aunque su caída fue menor respecto a meses anteriores.
- En los próximos meses se observarán indicadores positivos debido a que se comparará con 2020 en los cuales hubo inicialmente un **confinamiento estricto** y luego se fue reduciendo lentamente la restricción de actividades económicas. Por esta causa, la base de comparación es sumamente baja y permite estas variaciones.
- Ahora, tanto la **política fiscal** como **monetaria**, durante 2021, han tenido un comportamiento menos expansivo, no solo porque el Gobierno haya necesitado menos fondos para sostener a distintos sectores afectados por la pandemia sino porque en algunas partidas directamente se ha producido una reducción importante de fondos o el crecimiento ha sido inferior a la inflación (como ejemplo algunas de las prestaciones sociales). Esto mismo sucedió con la política monetaria que llevó adelante el **BCRA** no solo no emitiendo casi dinero para **financiar al Gobierno**, sino que también logró mediante las operaciones de pases y Leliq **esterilizar** parte del incremento de la **base monetaria** y a ello se suma el control del tipo de cambio y la menor pérdida de divisas, gracias a el cepo cambiario.
- Debido a esto, por el momento, el Gobierno y el BCRA estarían realizando cierto “ajuste fiscal y monetario” en sus cuentas lo cual ayudaría también a presentar números menos complejos en las reuniones que lleva adelante con el **FMI** y el **Club de París** para intentar llegar a un acuerdo respecto a la deuda que mantiene con ambos organismos.
- Pero a pesar de estas medidas de corto plazo, el problema central sigue siendo la falta de **señales** del equipo económico que fomenten invertir o repatriar capitales que puedan volcarse al financiamiento productivo. De hecho, siguen apareciendo nuevas ideas respecto a más impuestos lo cual va en contra de disminuir la presión sobre el sector privado y alentar un incremento de la inversión del este.



# CONCLUSIONES

- Al mismo tiempo, hay que considerar algunas variables podrían impactar negativamente sobre esta “economía estable” debido a que el recalentamiento en algunas variables podría no ser sostenible por parte del Gobierno y el **BCRA**. Una que sigue avanzado de manera poco controlable por el gobierno nacional son los precios.
- Las **proyecciones** presentadas por el **mercado** estiman un 47%-48% con un efecto negativo sobre la **pobreza** muy importante, que no será compensado con el rebote económico de 2021, el que pierde impulso debido a nuevas restricciones en materia de actividad que afectan a la economía por el Covid.
- El **control** de **precios** aplicado por el Gobierno no ha dado los resultados esperados y asimismo, varios sectores piden ajustes de sus productos debido a sus crecientes costos. Asimismo, los controles de cantidad que impone la Secretaría de Comercio afectan más a los sectores involucrados lo que aqueja el normal desarrollo. A esto se suma el impedimento temporal para exportar carne que incrementa la incertidumbre sobre el sector empresario y retrae más las inversiones, mientras que la inflación y el ajuste aplicado sobre las tarifas de energía afectarán la economía.
- Otra variable que habrá que considerar a futuro es el **tipo de cambio**, junto con las reservas y la **emisión monetaria**. El BCRA logró en los últimos seis meses comprar divisas, aumentar las reservas internacionales y emitir menos dinero pero con un control del tipo de cambio real que podría generar incertidumbre en los próximos meses (si el mercado financiero entiende que el mismo se retrasó), lo cual presionaría sobre el tipo de cambio nominal y aumentaría las brechas cambiarias.
- Sabemos que el BCRA posee una gran cantidad de **Leliq** y **pases pasivos** que fueron aumentando en los meses precedentes como forma de esterilizar la emisión monetaria y evitar un desequilibrio monetaria que tuviera consecuencias más graves sobre todo el sistema económico que la pandemia por Covid.
- Otra variable que por el momento no encendió alarmas, es el **déficit fiscal** por el fuerte aumento de la carga tributaria que mejoró las cuentas fiscales y por el menor ritmo de expansión del gasto público. No obstante, si el objetivo es incentivar la inversión privada, el Gobierno deberá rever su política impositiva para lograr este cambio.



# CONCLUSIONES

- Por último, está la cuestión de cómo lograr resolver, a **largo plazo**, los **problemas estructurales** que podrían generar un efecto negativo sobre la actividad del país.
- La intermitencia de la **educación**, junto con la pobreza que afecta especialmente al grupo etario más bajo, la exclusión vivida durante la pandemia por distintos grupos de niños por falta de **tecnología** en su hogar o de internet o de servicio eléctrico o de la ayuda en su hogar para llevar adelante sus tareas complica el panorama y serían deseables políticas públicas para mitigar el daño.
- El gobierno nacional, junto con los provinciales y municipales deberían trabajar para atacar la **pobreza** e **indigencia** que afecta a los grupos de menor edad. Readecuar los programas de estudios junto con reformas en el mercado laboral lucen necesarios para que se acceda al mercado laboral en una era que requiere adaptación a cambios continuos y cada vez más rápidos en el tiempo.





**Cámara  
Argentina de  
Comercio y Servicios**



[cac.com.ar](http://cac.com.ar)