



AmChamArgentina
TRADE & INVESTMENT

Resumen Económico Mensual

**RESUMEN
ECONÓMICO
DEL MES**

01/03 al 01/04

ABECEB

01/03/2019 al
01/04/2019

Resumen Económico del Mes

01. El gobierno mostró las cartas: la estabilidad cambiaria como principal objetivo de política económica

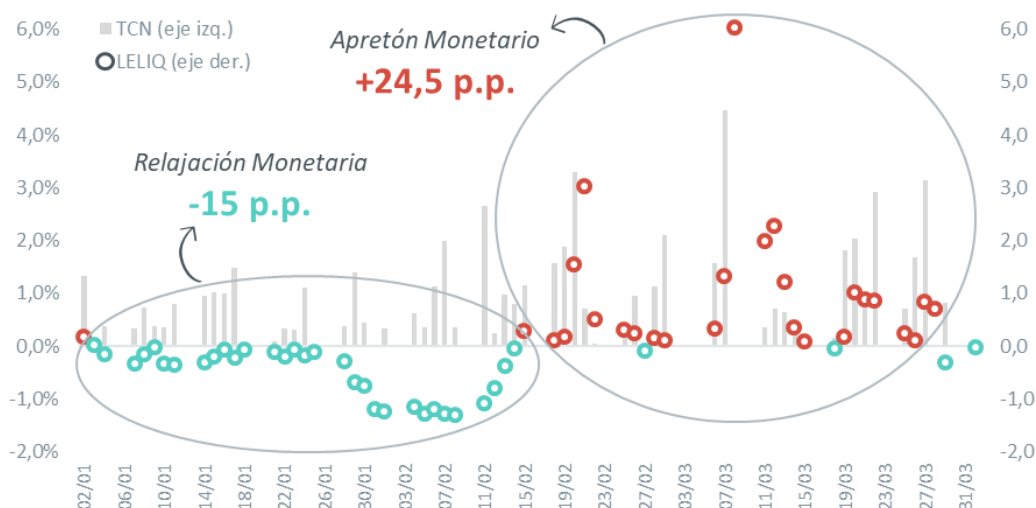
El nuevo *round* de presiones alcistas en el mercado cambiario puso al equipo económico en una verdadera encrucijada: dejar flotar al dólar o contenerlo. Es que ambos cursos de acción tienen costos asociados en materia de estabilidad, aunque de distinta naturaleza. Convalidar la suba del tipo de cambio implicaba terminar de desanclar las expectativas inflacionarias, justo en un momento en el que los precios están creciendo a razón de casi 4% por mes, mientras que contenerlo con las pocas herramientas de las que el BCRA dispone obligaba a sobreactuar la intervención a través de la tasa de interés, obstaculizando seriamente el (aparente) proceso de recuperación que la economía parecía estar encarando desde diciembre/enero.

Los hechos hasta el día de la fecha demuestran que el gobierno eligió trabajar para lograr un dólar "planchado", aun dejando relegados objetivos importantes como la actividad o el mismo cumplimiento de las metas fiscales. Desde el 15/02 el BCRA subió la tasa 24,5 p.p. hasta 68%, anunció que su piso será de 62,5% durante todo abril y extendió su meta de emisión "cero" a todo 2019. Además, elevó la tenencia máxima de LELIQs permitida en cartera de los bancos hasta el 100% de sus depósitos para estimular la búsqueda de fondos en el mercado y propiciar subas de las tasas pasivas a plazo. Todo ello en un contexto en el que la volatilidad exhibida en el mercado cambiario fue sensiblemente menor a la de los eventos de *stress* cambiario de 2018 (el tipo de cambio nunca tuvo una suba intradiaria mayor al 4,5%).

La estrategia oficial, a la espera de los dólares de la cosecha y del FMI, parece haber frenado la fuerza de la demanda de dólares: el tipo de cambio retrocedió 3% desde su pico de \$/USD 43,7 en el mercado mayorista sin la necesidad de seguir subiendo las tasas. Sin embargo, esto comprometerá la dinámica de la economía real en vísperas electorales.

Variación máxima intradiaria del Tipo de Cambio* vs Cambio en Tasa de LELIQ

* Valor máximo menos valor de apertura



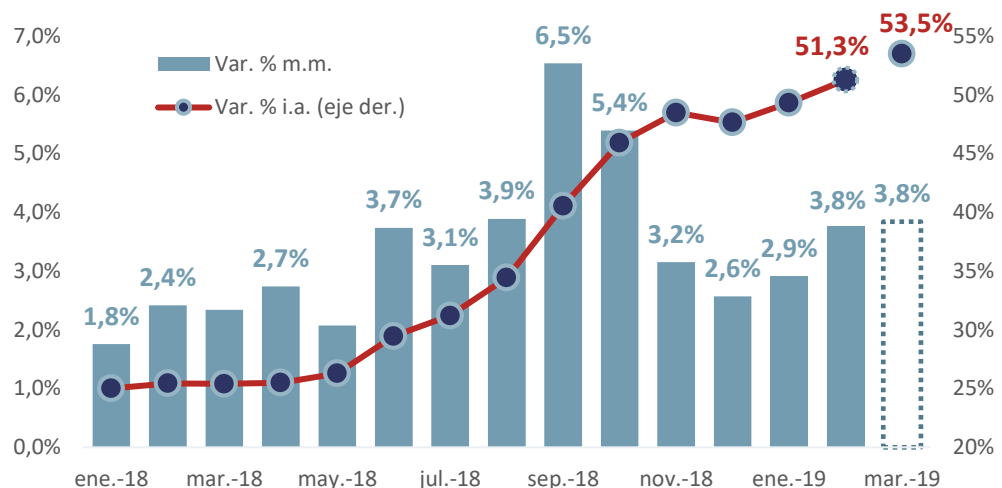
01/03/2019 al
01/04/2019

02. De la mano de alimentos, regulados y el dólar se acelera la inflación

Tras la sorpresa de enero cuando la inflación de 2,9% estuvo 0,4 p.p. por encima de las expectativas privadas, el nivel general de precios se ha acelerado hasta 3,8% en febrero según los últimos datos revelados por INDEC. Este resultado estuvo impulsado, principalmente, por un aumento de 5,7% en alimentos (destacan carnes y lácteos) y de 6,4% en el capítulo de gastos de vivienda producto del primer incremento de electricidad del año (+26% promedio).

A pesar de no haber tenido grandes aumentos de regulados en marzo, la elevada inercia inflacionaria exhibida en los primeros dos meses del año junto con una suba de casi 13% del tipo de cambio desde mediados de febrero han llevado a ABECEB a estimar otro salto del nivel general de precios de 3,8% para el mes que acaba de irse, siendo la inflación acumulada en los últimos años de 53,5% al tiempo que la estimación ronda el 4% para abril (se suma 10% en gas y 6%/7% en naftas)

Índice de Precios al Consumidor Nacional - Variación %



03. La peor cara de la crisis: desempleo y pobreza al alza

La fuerte devaluación de 2018 y todos sus desencadenamientos sobre la economía en su conjunto (aceleración de la inflación y depresión del nivel de actividad) impactaron negativamente sobre las condiciones sociales de la población. Ahora con los últimos datos informados por INDEC podemos ponerle números a este deterioro: extrapolando los datos de los centros urbanos al total país, al cuarto trimestre del año el número de desempleados creció en algo más de 300.000 y casi 3.000.000 de personas cayeron por debajo de la línea de pobreza.

Quizás, el dato más desolador del informe oficial sea el referido a la incidencia de la pobreza en la población infantil: el 46,8% de los niños menores de 14 años es pobre y casi el 11% vive en un hogar con ingresos inferiores a la canasta básica alimentaria. En contrapartida, la población de más de 65 años exhibe una tasa de pobreza del 9,0%. Este guarismo es marcadamente inferior a la media nacional



ABECEB

01/03/2019 al
01/04/2019

gracias al rol que jugaron conjuntamente la amplia cobertura previsional, la Ley de Movilidad Jubilatoria y la recientemente lanzada “Reparación Histórica”.

04. La actividad tocó piso en noviembre ¿Se sostiene la recuperación?

De acuerdo a los últimos datos revelados por INDEC, la actividad económica habría tocado un piso en noviembre, mes a partir del cual se registraron dos expansiones mensuales consecutivas. Concretamente, el Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) avanzó 1,0% y 0,6% en diciembre y enero respectivamente, aun cuando las comparaciones interanuales siguen siendo negativas y de una magnitud significativa (-6,6% y -5,7%).

Entre los sectores que mostraron una peor contracción sobresalen Comercio e Industria Manufacturera, siendo que en el primer caso la caída fue del 12,3% y en el segundo de 10,1%. Por el contrario, sectores como la agricultura y la pesca tuvieron fuertes crecimientos respecto a enero del año pasado. Así, en el primer caso la mejora fue del 8,9% mientras que en el segundo del 10,2%.

A pesar de que los datos acaban de ser publicados, parecen obsoletos a la hora de analizar qué está sucediendo con la economía real en el margen habida cuenta de las recientes medida tomadas en materia monetaria y cambiaria. De hecho, indicadores adelantados vienen marcando para el mes de marzo una posible nueva reversión del ciclo o, al menos, un amesetamiento del nivel de actividad:

- 1) La recaudación nacional informada por AFIP creció 37,3%, casi 16 p.p. por debajo de la inflación, lo cual marca la debilidad de la demanda en tributos relevantes como IVA o Débitos y Créditos (cheque).
- 2) En sintonía, las importaciones desde Brasil retrocedieron nada menos que 53% en marzo, prediciendo una dinámica de las importaciones totales del mes similar.



RESUMEN ECONÓMICO MENSUAL

AmCham

01/03/2019 al
01/04/2019

Estimador Mensual de la Actividad Económica
Var % i.a. y Var % m/m



Francisco Cascante

Líder de Trade and Investment

D: Viamonte 1133 Piso 8 (1053)

T: +5411 4371-4500 (Int. 130)

C: +54911 3567-5755

M: fcascante@amchamar.com.ar

W: www.amcham.com.ar

D: Juana Manso 555, Piso 5 "A"

T: (+5411) 4312-0811

M: info@abeceb.com

W: www.abeceb.com.ar



ABECEB