

## BCR. Informe Mensual de Coyuntura Económica – Junio 2021



### Contenido

#### Comercio Exterior

- Los términos de intercambio en el 1° trimestre de 2021 fueron los mejores para nuestro país desde el último trimestre de 2014, y el tercer mejor registro del índice en, al menos, los últimos 35 años.
- Las exportaciones crecieron en el período enero-abril un 21,8%. 16,3 p.p. del incremento están explicados por el efecto de la mejora en los precios.
- Las importaciones llevan un incremento acumulado de 37,4% en los primeros cuatro meses de 2021. Los precios explicaron apenas 3,1 p.p. del incremento, mientras las cantidades explicaron 33,2.

#### Política Monetaria y Cambiaria

- Con el aporte de las cadenas agro, continúan ampliándose las reservas tanto brutas como netas del Banco Central.
- Repuntan las proyecciones de inflación minorista para 2021. No obstante, una baja del crecimiento de la base monetaria, acompañada de un menor ritmo de devaluación, limitaría las expectativas de subas en el IPC.

#### Actividad Económica

- El rebrote de coronavirus limita la recuperación económica.
- Las tasas de actividad y desempleo mostraron un fuerte deterioro el año pasado, con una potencial recuperación en ciernes para este 2021.
- El personal suspendido se redujo por onceavo mes consecutivo.

*Informe a cargo del Departamento de Información y Estudios Económicos BCR*

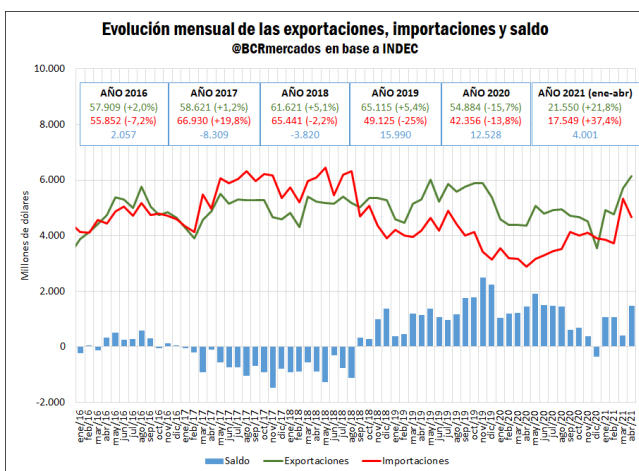
*Dr. Julio Calzada  
Patricia Bergero  
Lic. Emilce Terré  
Lic. Federico Di Yenno  
Lic. Desiré Sigauco  
Javier Treboux  
Lic. Bruno Ferrari  
Alberto Lugones  
Lic. Tomás Rodríguez Zurro  
Lic. Guido D'Angelo*

## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Junio 2021

### Comercio Exterior

## Los términos de intercambio le sonríen a la Argentina y se fortalece la balanza comercial

Las exportaciones en abril totalizaron US\$ 6.143 millones, creciendo un 40% interanual, y marcando el mayor valor para dicho mes desde 2014. El acumulado en el primer cuatrimestre alcanzó US\$ 21.550 millones y se ubica como el mejor desempeño exportador para el período desde el año 2012, el último boom del precio de los commodities.



Las exportaciones en el 1° cuatrimestre aumentaron 21,8%, principalmente como resultado de las subas en los precios de nuestros productos exportables (fundamentalmente las Manufacturas de Origen Agropecuario), que explicaron 16,3 puntos porcentuales de dicho incremento, aunque las cantidades también crecieron un 4,8 pp.

Del análisis de las exportaciones por grandes rubros, se destacó el crecimiento del 53% en MOA, fundamentalmente por mayores valores de ventas de harina y pellets de soja. Las MOI se incrementaron 16,9% principalmente por mayores ventas de material de transporte terrestre. Los despachos de Combustibles y Energía fueron 10,8% menores, mientras que las exportaciones de Productos Primarios cayeron 2,5%, debido a las menores ventas de cereales.

Las exportaciones del complejo soja representaron el 30% de las exportaciones del cuatrimestre, y explicaron gran parte de la mejora en el balance. Las mismas sumaron US\$ 6.980 millones, una suba de 82,1% en términos

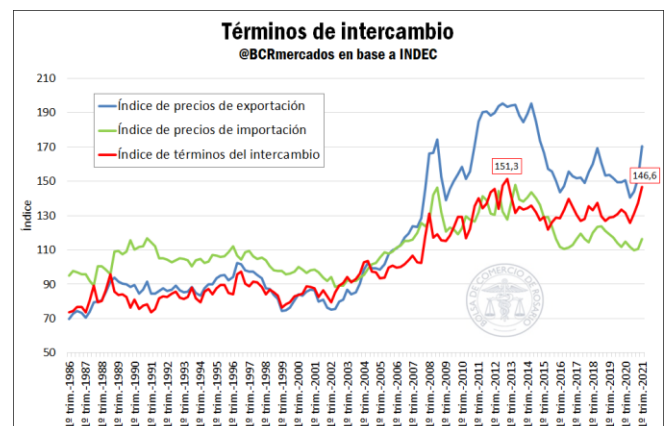
interanuales (US\$ 3.146 millones), producto de un aumento en las cantidades exportadas del 29,3% y un crecimiento en los valores de exportación de 40,4%. Las cotizaciones internacionales se incrementaron en promedio un 48,6% en aceite de soja, 46,6% en poroto de soja; 37,7% en harina y pellets y 22,3% en biodiésel.

### Efecto precio y efecto cantidad sobre importaciones y exportaciones. 1° Cuat. 2021

	Variación (p.p.)	Efecto Precio (p.p.)	Efecto Cantidad (p.p.)
<b>Exportaciones</b>	<b>21,8</b>	<b>16,3</b>	<b>4,8</b>
Productos primarios (PP)	-2,5	14,1	-14,6
Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	53,0	24,8	22,7
Manufacturas de origen industrial (MOI)	16,9	2,9	13,7
Combustibles y energía (CyE)	-10,8	12,6	-20,7
<b>Importación</b>	<b>37,4</b>	<b>3,1</b>	<b>33,2</b>
Bienes de capital (BK)	47,0	-0,1	47,2
Bienes intermedios (BI)	42,3	15,4	23,4
Combustibles y lubricantes (Cyl)	2,4	-10,7	14,6
Piezas y accesorios para bienes de capital (PyA)	44,0	-1,3	45,9
Bienes de consumo (BC)	19,7	2,8	16,5
Vehículos automotores de pasajeros (VA)	37,0	-8,5	49,7

Las importaciones también se incrementaron ostensiblemente en lo que va del año, con un crecimiento acumulado del 37,4% en los primeros cuatro meses de 2021. Sin embargo, a diferencia de lo que ocurre con las exportaciones, el incremento no se explica tanto por precios como sí por las cantidades; los precios explican 3,1 pp del incremento, mientras la suba de las cantidades explica los restantes el 33,2 pp. Entre los rubros, la importación de bienes de capital aumentó 47%, mientras que los bienes intermedios crecieron 42,3%, con las PyA aumentaron un 44%.

La favorable relación de precios internacionales para Argentina se plasma en la mejora de los términos de intercambio, que en el 1er trimestre de 2021 fueron los mejores que tuviera nuestro país desde el último trimestre de 2014, y el tercer mejor registro del índice en, al menos, los últimos 35 años. Ello contribuyó a la mejora del resultado de la balanza comercial en el período, que totalizó un saldo positivo de US\$ 4.001 millones.

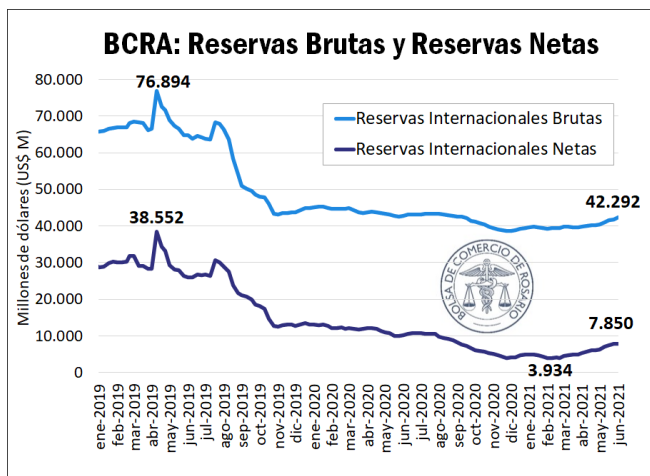


## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Junio 2021

### Política Monetaria y Cambiaria

#### Con el aporte de las cadenas agro, continúan ampliándose las reservas del Banco Central

Luego de perforar el piso de los US\$ 4.000 millones en febrero de este año, las reservas internacionales netas vienen mostrando una recuperación de la mano de la liquidación de divisas de las diversas cadenas agroindustriales.

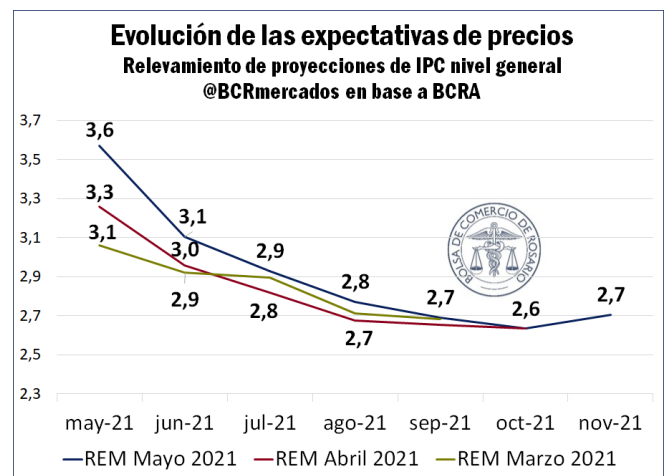


A la espera de nuevas asignaciones de DEG, las reservas brutas también vienen mostrando un ritmo de recuperación que atenúa las proyecciones devaluatorias al menos en el corto plazo.

Como se destacara en el [Informativo Semanal N°2005](#), la liquidación de divisas de la agroindustria en los primeros 5 meses del año superó los US\$ 13.300 millones, al tiempo que las reservas netas han crecido casi US\$ 3.000 millones en lo que va del año. Con este aporte de divisas de los sectores agroexportadores, se reafirma el rol del campo como actor de peso en la estabilidad cambiaria y macroeconómica del país.

#### Repuntan las expectativas de inflación minorista para 2021

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) publicado por el BCRA al finalizar el mes de mayo mostró un leve incremento de las expectativas de inflación anual. Las mismas se incrementaron en un punto, y el promedio de estimaciones se ubica en **48,3% de inflación minorista anual para 2021**. Previo a la publicación del IPC nivel general correspondiente a mayo se espera un alza del 3,6%.



No obstante, mes a mes se viene desacelerando la variación interanual de la base monetaria. Luego del máximo crecimiento del 83% interanual en agosto del 2020, comenzó a bajar progresivamente y al 8 de junio de este año muestra una suba del 26%.

A su vez, el ritmo de devaluación decrece. Luego de devaluarse la moneda más de un 3,38% en enero, la devaluación mensual ha ido disminuyendo y, en el último mes de mayo, el tipo de cambio nominal creció un 1,08%. La reducción del crecimiento de la base monetaria, acompañada de un menor ritmo de devaluación, explica la progresiva baja de expectativas de inflación que se esperan luego del mes de mayo para lo que resta del año.

#### Reservas Netas del BCRA

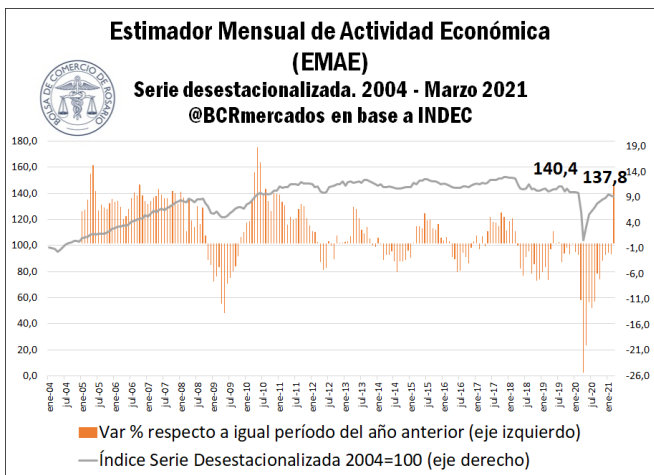
Reservas Netas del BCRA		7-jun-20	7-may-21	7-jun-21
millones de US\$ (US\$ M)	Reservas Internacionales	42.814	40.454	42.292
	Cuentas Corrientes en Otras Monedas (encajes)	- 11.072	- 10.238	- 10.466
	Asignaciones de DEG	- 440	- 457	- 459
	Obligaciones con Organismos Internacionales	- 2.660	- 3.156	- 3.155
	Swap con China	- 20.335	- 19.840	- 20.347
	<b>Reservas Netas</b>	<b>8.306</b>	<b>6.762</b>	<b>7.864</b>

## BCR. Newsletter de Coyuntura Económica – Junio 2021

### Actividad económica

#### El rebrote de coronavirus limita la recuperación económica

El EMAE del mes de marzo (último publicado) ya muestra una caída del 0,2% con relación a febrero. A pesar de haber sido un mes con mayoría de sectores económicos abiertos y funcionando, aunque con restricciones, la retracción de la actividad comenzó a evidenciarse y es de esperar que los datos de abril y mayo muestren una baja mayor de la actividad.



Sin embargo, la variación interanual negativa se viene achicando mes a mes, y hay expectativas positivas por los avances en la campaña de vacunación, que permitirá una mayor reapertura económica.

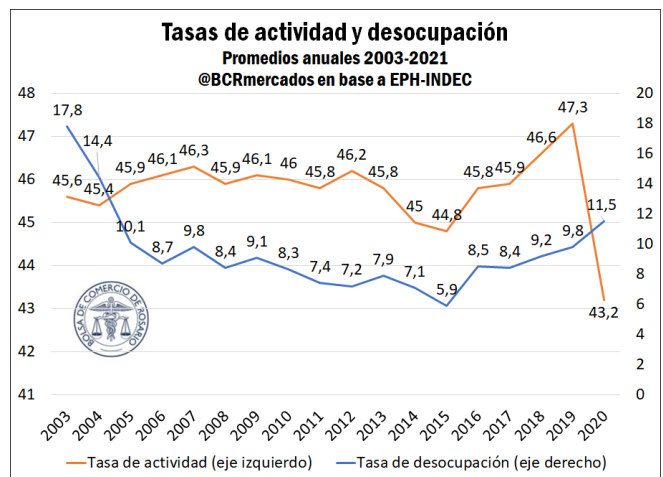
El nivel de actividad económica no se encuentra lejos de los niveles pre pandemia y en la medida que el cierre de actividades no se profundice, se proyecta que antes de fin de año el nivel de actividad económica supere los niveles previos a la aparición del coronavirus en Argentina. No obstante, este nivel de actividad muestra una recuperación económica muy heterogénea: mientras la construcción y la industria manufacturera ya están 44% y 29% por encima de los niveles pre pandemia, los hoteles y restaurantes siguen más de 22 puntos por debajo de los niveles del año pasado.

**En el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) se espera un crecimiento promedio del PIB en torno al 6% para 2021.** Sin embargo, todavía faltará tiempo para una recuperación completa luego de la baja de casi 10 puntos que experimentó el producto el año pasado.

#### Las tasas de actividad y desempleo mostraron un fuerte deterioro el año pasado, con una potencial recuperación en ciernes para este 2021

La desocupación en el 2020 se ubicó en un promedio anual del 11,5%, con la pandemia profundizando el deterioro de los mercados laborales. Luego de tocar un máximo de 13% en el segundo trimestre del 2020, a fin de año bajó al 11% y se espera que continúe bajando en el 1er trimestre del año, a publicarse a fines de mayo.

No conforme con ello, la pandemia llevó la tasa de actividad (que mide a la población económicamente activa con relación a la población total del país) a mínimos históricos. Es probable que el contexto de COVID-19 haya desalentado la búsqueda de trabajo en vistas del complejo panorama económico.



En este sentido, **el empleo privado registrado mostró un tenue pero sostenido crecimiento en el primer trimestre del año. Otro buen indicador laboral es la continua reducción del personal suspendido, que bajó por onceavo mes consecutivo.** En abril del 2020 más de 620 mil personas se encontraban suspendidas, mientras que en este abril el número se había reducido a 150 mil.

Aún resta definirse el panorama de salarios reales en este 2021. Datos preliminares y sectoriales muestran tenues alzas por encima de la evolución del Índice de Precios al Consumidor. La generación de empleo también se hace determinante en pos de asegurar mejoras en la macroeconomía. Durante 2020 se llegó a disponer de la misma cantidad de empleo formal del año del 2012, en línea con el estancamiento de la economía.