

# ¿Reactivación o retroceso? Los desafíos post-reestructuración de la deuda

## Luego de confirmarse el rebote en junio, ¿continuó la reactivación en julio?

A pesar de continuar muy por debajo de los niveles de **2019**, la flexibilización del aislamiento social a lo largo del país contribuyó a que tanto la industria como la construcción hayan tenido importantes recuperaciones de su actividad en junio. En efecto, la producción industrial creció **13,8%** respecto a mayo, volviendo a un nivel levemente superior a los pre-pandemia, aunque se encuentra 6,6% por debajo de junio del año pasado. En el mismo sentido, la construcción tuvo una recuperación mensual de **38,2%**, aunque sin retornar a los niveles de actividad de febrero y con una caída interanual de **14,8%**. Resta por ver si julio confirma la recuperación o si, por el contrario, el rebote de junio se desvanecerá ante el endurecimiento de las medidas sanitarias ante la aceleración del avance de la pandemia.

Por su parte, los indicadores adelantados de consumo en julio si bien muestran que las ventas minoristas presentaron una caída interanual de **27,7%** a nivel nacional (**CAME**) y de **18,7%** en Córdoba (**FEDECOM**), hubo una ligera mejora en relación a junio. Cabe destacar que, en un contexto sanitario que da cuenta de una mayor efectividad de los esfuerzos realizados, la situación de Córdoba se percibe mejor que la de otros aglomerados urbanos que continúan altamente paralizados.

SPONSOR DIAMANTE

 AUTOCITY

## Concluida la reestructuración de la deuda, se requiere un avance en el resto de los frentes económicos

El acuerdo de deuda alcanzado con los acreedores permite superar uno de los principales obstáculos macroeconómicos y disipar la posibilidad de un escenario de hard default, algo que hubiera tenido un costo extremadamente elevado en términos económicos y sociales. Luego de unas primeras ofertas agresivas, la reestructuración

concluyó en un punto más cercano a lo propuesto por los bonistas.

Si bien el acuerdo aliviará sustancialmente el cuello de botella de liquidez en los próximos años, las cargas a asumir hacia el final de la década son elevadas. A su vez, el manejo desprolijo y la excesiva prolongación de las negociaciones generaron un clima de incertidumbre, que impactó sobre todo en el mercado cambiario y derivó en más controles. Esto, sumado a otras decisiones de política que reducen la previsibilidad del sector privado, son factores que hacen difícil el regreso de nuestro país a los mercados internacionales de crédito. Cobra importancia entonces la necesidad de retomar un camino hacia el equilibrio fiscal y una reforma del Estado que permitan cumplir con las obligaciones asumidas y promover el crecimiento genuino. Solo de esa forma se podrá transmitir una señal de compromiso a los acreedores y así evitar una nueva reestructuración de aquí a 10 años.

SPONSOR PLATINO



AGUAS CORDOBESAS

## Permanece elevada la caída real de la recaudación

En julio la recaudación tributaria nacional creció **24%** en relación al mismo mes del **2019**, volviendo a quedar notablemente rezagada respecto a una inflación interanual de más de **40%**. El magro desempeño de la recaudación real (descontando la inflación) se dio con mayor fuerza en el IVA impositivo, que tiene una alta correlación con el nivel de actividad, cayendo **27%** en términos reales respecto al año pasado.

Esto se da en el marco de una flexibilización de actividad heterogénea en las distintas provincias y sectores, donde se destaca la fuerte paralización por casi **5** meses del principal centro de producción y consumo del país (**AMBA**). Ante las perspectivas de que las elevadas brechas entre ingresos y egresos del Estado se mantengan, se resalta la necesidad de lograr una mayor disciplina fiscal, con el fin de minimizar el impacto de estos desequilibrios en la recuperación económica a medida que se supere gradualmente la pandemia.

SPONSORS ORO



ACOPIADORES  
DE CÓRDOBA

SPONSORS PLATA



BANCO ROELA  
EL BANCO QUE HACEMOS JUNTOS

Resumen del 3 al 7 de agosto del 2020

