

Semana Económica

Informe General

N°712

Del 18 al 24 de febrero de 2022

Alta volatilidad en los mercados globales

En el ámbito internacional, en el transcurso de la semana los mercados de activos operaron con alta volatilidad, principalmente como consecuencia del posible impacto negativo de la invasión de Rusia a Ucrania sobre la actividad económica global. En este marco, en el plano local, las autoridades del FMI y el Gobierno Nacional, están ultimando algunos detalles técnicos del acuerdo, el cual será elevado al directorio del Organismo y al Congreso de la Nación para su aprobación.

En este contexto y considerando que la semana próxima el Gobierno Nacional deberá abonar alrededor de USD200 millones al Club de París, el día jueves 24 el Tesoro Nacional logró captar más de \$375.000 millones, a través de la colocación de nueve títulos con vencimientos en 2022, 2023 y 2024. De tal modo, el primer bimestre finalizó con un financiamiento neto positivo aproximado de \$285.000 millones, equivalente a un refinanciamiento de 145%.

Asimismo, el INDEC difundió el estimador mensual de la actividad económica de diciembre (EMAE), el cual captó un incremento mensual de 0,9%, a la vez que se ubicó 9,8% por encima de diciembre de 2020. Así, en 2021 la economía logró recuperar casi todo lo perdido el año previo tras crecer 10,3% interanual y superó con holgura las expectativas de los analistas. Precisamente, en el ámbito regional, Argentina se constituyó en la economía más dinámica, junto con Chile y Colombia, luego de la crisis pandémica.

En materia fiscal, en enero el Sector Público No Financiero registró un resultado primario deficitario, con un gasto primario que creció por encima de los ingresos, y se destacó el mayor dinamismo del gasto de capital y de las prestaciones sociales. Vale señalar que, al no haberse aprobado la Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio 2022, se prorrogó el presupuesto nacional vigente en 2021, sujeto a adecuaciones por parte del Poder Ejecutivo Nacional.

En lo que respecta al comercio exterior, en enero el intercambio comercial continuó recuperándose, aunque el superávit comercial fue uno de los más acotados desde el inicio de la pandemia. No obstante, pese a que las exportaciones registraron una leve baja mensual, aún se ubican en niveles históricamente elevados. El intercambio comercial con el resto del mundo en enero fue de USD 10.798 millones, en un marco en el cual se advirtieron mayores volúmenes de comercio con los principales socios comerciales: Brasil, China y Estados Unidos.

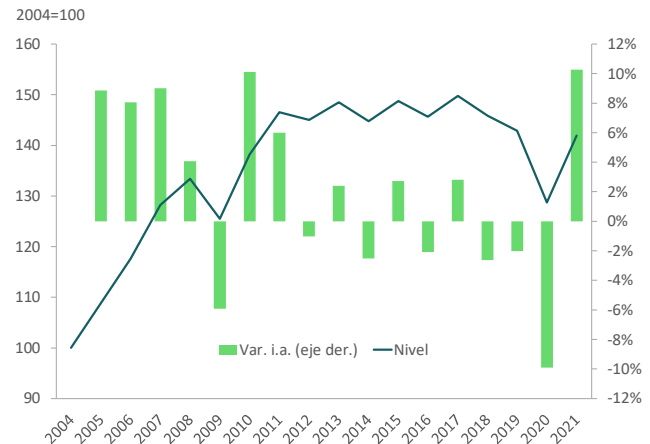
Luego de tres años recesivos, la economía creció en 2021

En diciembre de 2021, la actividad económica alcanzó su segunda evolución mensual favorable consecutiva, de modo que el año cerró con un importante crecimiento poniéndole fin a tres años seguidos de recesión y recuperando casi todo lo perdido con la pandemia. Ello se logró gracias a una situación sanitaria controlada y a un alto porcentaje de personas vacunadas, en un marco en el cual el Gobierno instrumentó diferentes medidas para mitigar el impacto de la emergencia sanitaria. Respecto a 2022, las perspectivas son positivas y de cumplirse, Argentina lograría una expansión económica por dos años consecutivos. Sin embargo, la situación se presenta desafiante dado que ciertos factores le restarían dinamismo a la actividad económica, fundamentalmente la sequía, donde los precios internacionales tendrán un papel preponderante dada la contracción en las cantidades exportables.

El estimador mensual de actividad económica (EMAE) registró en el último mes del año una suba mensual por segunda vez consecutiva permitiendo una mejora trimestral de 1,7%, a pesar del traspie ocurrido en octubre. En efecto, según la serie sin estacionalidad (s.e) el crecimiento fue de 0,9% en diciembre. Vale destacar que el nivel del estimador aún se sitúa 3,2% por debajo del último máximo alcanzado (noviembre 2017). En términos interanuales (i.a.), el avance fue de 9,8% en el último mes de 2021, registrando su décimo ascenso interanual consecutivo, sin soslayar que desde noviembre de 2020 rige la fase de Distanciamiento Social Preventivo y Obligatorio en el AMBA. Si se compara el dato de diciembre respecto a lo ocurrido en el mismo mes de 2019, la actividad económica denotó una mejora de 7,2%. De esta forma, 2021 presentó un crecimiento de 10,3% i.a., aunque se encuentra 0,6% por debajo del promedio de 2019.

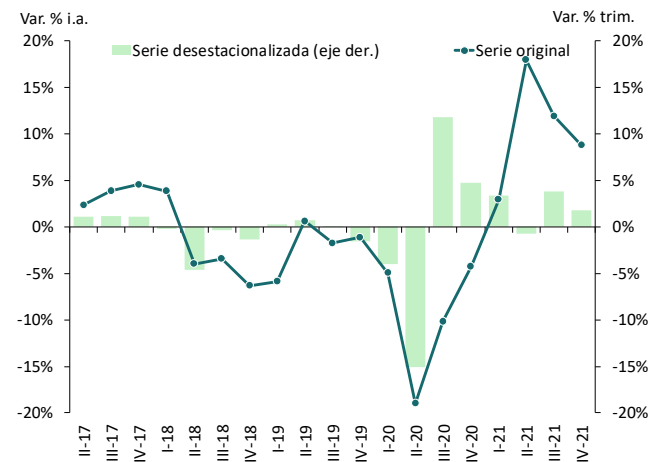
En el último mes del año, la mejora interanual de la economía revistió un comportamiento heterogéneo en los distintos sectores, donde continuó resaltando la recuperación de aquellos más castigados por la emergencia sanitaria. En efecto, el sector más favorecido fue hoteles y restaurantes (43,5% i.a.), alentado por el menor comportamiento precautorio de los hogares bajo el notorio impulso que promovió el programa

EMAE. Evolución anual de la actividad



Fuente: Elaboración en base a INDEC

EMAE. Evolución por trimestre de las series original y sin estacionalidad



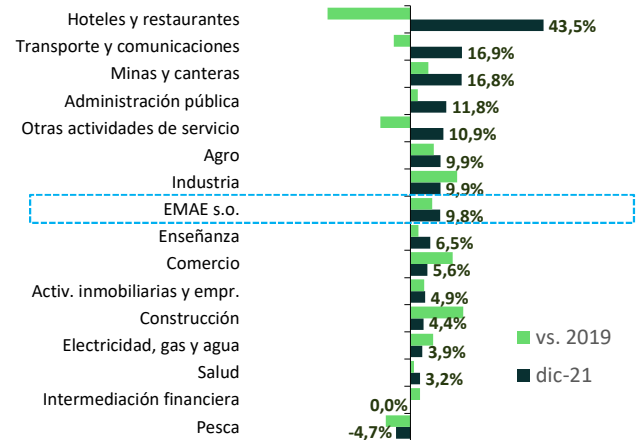
Fuente: Elaboración en base a INDEC

PreViaje, advirtiendo que el año previo el sector alcanzó un mínimo histórico, de modo que aún se encuentra 27,0% por debajo de diciembre 2019. El segundo lugar en términos de desempeño lo ocupó transporte y comunicaciones (16,9% i.a.), estableciéndose 5,3% por debajo de lo observado en el mismo mes de 2019. Por su parte, minas y canteras fue el tercer sector con mejor comportamiento del mes, luego de elevarse 16,8% i.a. (3,6 p.p. menos que en noviembre), motivado por el crecimiento del sector petrolero de la mano del *shale oil* obtenido en Vaca Muerta. En el otro extremo, el único sector que mostró un retroceso (-4,7% i.a.) fue pesca, a partir de la volatilidad que caracteriza al sector por su exigencia de recursos naturales.

En el acumulado anual, a excepción del sector agrícola (afectado por la sequía), las restantes actividades evidenciaron mejoras, aunque con importantes particularidades. En este sentido, el sector otras actividades de servicios subió 29,3% i.a., construcción 27,5% i.a., seguido por hoteles y restaurantes que se elevó 21,5% i.a., convirtiéndose en los segmentos más dinámicos de 2021; mientras que Intermediación financiera y electricidad, gas y agua crecieron solo 1,0% y 3,4%, respectivamente. Si se compara con el año pre pandemia, resalta la trayectoria del comercio y la industria que se ubican por encima de 2019 en más de un 6% cada uno; mientras que hoteles y restaurantes, otras actividades y transporte y comunicaciones se encuentran por debajo de 2019 en 38,2%, 20,4% y 11,0%, en ese orden.

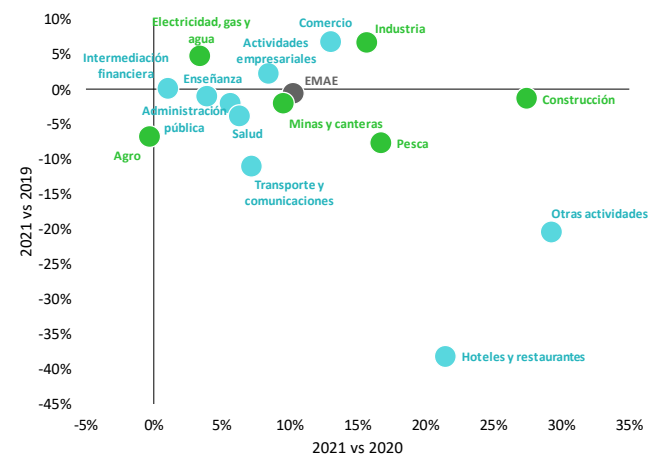
Con información cerrada del año 2021, la economía ha mostrado una importante recuperación de la profunda caída que ocasionó la pandemia. Sin embargo, la sequía que afecta al sector agropecuario, sumado al conflicto bélico desatado recientemente entre Rusia y Ucrania, podrían ralentizar el dinamismo económico doméstico. En particular, el último Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM del BCRA) proyecta una suba del 3% para 2022 (según la mediana de las respuestas), contemplando una evolución trimestral del 0,5% para el período enero-marzo y una baja de 0,2% para el segundo trimestre. Por su parte, tanto para 2023 como 2024, se estima que la actividad se incremente 2,2% anual en ambos períodos, entendiendo que para 2024 el país tendrá que

EMAE. Evolución por rama. Diciembre 2021 contra mismo mes 2020 y 2019



Fuente: Elaboración en base a INDEC

EMAE. Evolución anual por sector*



*En color verde se destacan los sectores productores de bienes y en color celeste los sectores productores de servicios

Fuente: Elaboración en base a INDEC

afrontar el desafío del pago a acreedores privados tal como indica la negociación de reestructuración cerrada en 2020.

El balance fiscal de enero arrojó un resultado deficitario

En el primer mes del 2022 el Sector Público No Financiero (SPNF) registró un resultado primario deficitario. El gasto primario creció por encima de la dinámica de los ingresos, destacándose el mayor dinamismo del gasto de capital y del gasto en prestaciones sociales. Es preciso mencionar que, al no haberse aprobado la Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio 2022, mediante el decreto 822/21 se prorrogó el presupuesto nacional vigente en 2021 sujeto a adecuaciones por parte del Poder Ejecutivo Nacional.

En enero de 2022, el ingreso total del SPNF desaceleró su crecimiento interanual frente a los meses previos y no pudo sostener su dinámica por encima de la inflación frente a la alta base de comparación de enero de 2021. Así, los ingresos totales alcanzaron \$895.581 millones, lo cual significó un incremento de 47,8% i.a., impulsado fundamentalmente por la mejora de los ingresos de la seguridad social y por la dinámica favorable de los tributos ligados a la actividad económica. En términos reales, los recursos del SPNF cayeron 1,9% i.a. (primer registro por debajo de la inflación desde diciembre de 2020), dato que debe considerarse recordando que durante enero de 2021 se incrementaron los ingresos provenientes del comercio exterior de manera extraordinaria, producto del alza de precios de los commodities y de la acumulación de declaraciones juradas de exportación causada por las distintas medidas de fuerza en los puertos llevadas a cabo en diciembre de 2020.

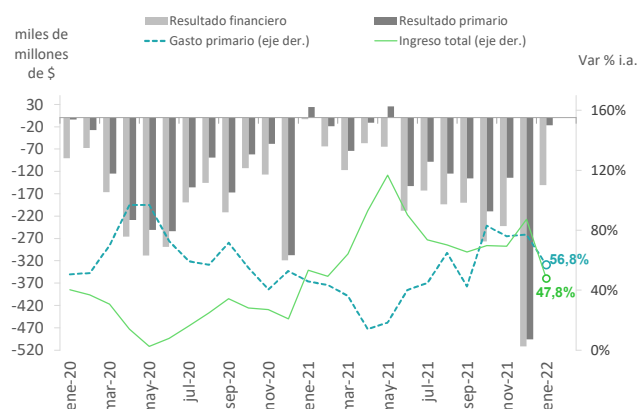
En detalle, los ingresos tributarios se incrementaron 49,5% i.a. (-0,8% i.a. en términos reales), siendo los ingresos de la seguridad social los de mayor participación en el crecimiento de los ingresos totales (22,0%), con una suba interanual de 70,3%, impulsados por los distintos acuerdos paritarios al tiempo en que aún se encuentran afectados por las exenciones otorgadas a ciertos sectores. Por el lado de los impuestos ligados a la actividad económica, el mayor dinamismo se observó en el impuesto a las Ganancias (55,0% i.a.), en el IVA neto de reintegros (53,8% i.a) y en el impuesto a los débitos y

Resultado del SPNF Ingresos y gastos mensuales

En millones de \$	ene-22	ene-21	Participación en el crecimiento %	Var. % i.a.	Var. % i.a. real
Ingreso total	895.581	605.761	///	47,8%	-1,9%
Ingresos corrientes	894.170	603.965	47,9%	48,1%	-1,7%
Tributarios	819.058	547.895	44,8%	49,5%	-0,8%
Rentas de la propiedad	40.375	36.388	0,7%	11,0%	-26,3%
Otros ingresos corrientes	34.737	19.682	2,5%	76,5%	17,2%
Transferencias corrientes	2.877	2.016	0,1%	42,7%	-5,2%
No tributarios	24.882	14.334	1,7%	73,6%	15,2%
Resto ingresos corrientes	6.978	3.332	0,6%	109,4%	39,0%
Ingresos de capital	1.410	1.796	-0,1%	-21,5%	-47,9%
Gasto primario	912.279	581.687	///	56,8%	4,1%
Gastos corrientes	850.628	548.030	52,0%	55,2%	3,0%
Prestaciones sociales	519.738	330.592	32,5%	57,2%	4,4%
Subsidios económicos	85.266	57.003	4,9%	49,6%	-0,7%
Gastos de funcionamiento y otros	161.599	103.506	10,0%	56,1%	3,6%
Transferencias a provincias	28.811	21.233	1,3%	35,7%	-9,9%
Otros Gastos Corrientes	55.215	35.697	3,4%	54,7%	2,7%
Gastos de capital	61.650	33.657	4,8%	83,2%	21,6%
Resultado primario	-16.698	24.074	///	-169,4%	-146,0%
Intereses netos	133.966	27.104	///	394,3%	228,1%
Resultado financiero	-150.664	-3.030	///	4871,9%	3200,6%

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía e INDEC

Ingresos, gastos y resultado fiscal del SPNF



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía

créditos bancarios (53,4% i.a.), tributos que, si bien registran una desaceleración respecto del mes previo, una vez más crecen por encima de la inflación. Por su parte, tanto el impuesto a los bienes personales como los derechos de exportación registraron un retroceso (-3,7% i.a. y -12,7% i.a., respectivamente), mientras que los derechos de importación avanzaron sobre el incremento del nivel general de inflación del período (66,6% i.a.).

El gasto primario del SPNF se mantuvo en el sendero de crecimiento real iniciado en el último trimestre de 2021, impulsado principalmente por un mayor gasto en prestaciones sociales. En el primer mes del año 2022, las erogaciones primarias totalizaron \$912.279 millones, equivalente a una suba interanual de 56,8% y de 4,1% en términos reales, superando así a la dinámica interanual del ingreso total. Si bien la mayor participación en el crecimiento del gasto público provino de las erogaciones relacionadas con las prestaciones de la seguridad social (32,5%), en enero el gasto de capital se constituyó en el rubro más dinámico respecto del mismo mes de 2021, alcanzando \$61.650 millones (83,2% i.a. y 21,6% i.a. en términos reales) y sumando quince meses consecutivos de crecimiento real. En el mes bajo análisis, el avance del gasto de capital obtuvo el mayor impulso del incremento en las transferencias de capital, las que aportaron el 42,0% del crecimiento interanual de la partida, seguidas del gasto en inversión real directa (14,3%). A su vez, desagregando las partidas por función, el mayor incremento interanual se registró en Educación (580,5% i.a.) y Vivienda (346,1% i.a.).

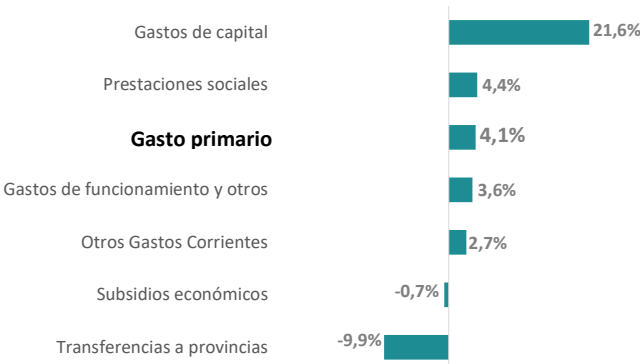
En cuanto al gasto en prestaciones sociales, en enero se incrementó 4,4% i.a. en términos reales, alcanzando \$519.738 millones, en tanto que las transferencias corrientes al sector privado alcanzaron \$233.525,1 millones (62,3% i.a., 62,2% i.a. neto de gasto COVID según el comunicado de Hacienda) ante la continuidad de las medidas de inclusión y contención social para apuntalar el ingreso de los sectores más afectados por la crisis económica. En el desagregado, se advierte un incremento real del gasto en jubilaciones, pensiones y pensiones no contributivas (8,5% i.a.), la segunda variación interanual positiva luego de más de un año de caídas reales, teniendo en cuenta que en diciembre se realizó la actualización trimestral de los haberes previsionales (12,11%) en base a la nueva ley de

Participación en el crecimiento de los ingresos totales del SPNF

	ene-22	ene-21
Ingresos Tributarios	44,8%	49,4%
Contribuciones a la seguridad social	22,0%	9,2%
IVA neto de reintegros	9,3%	8,9%
Ganancias	4,8%	5,9%
Débitos y créditos	4,5%	3,8%
Resto tributarios	3,0%	4,3%
Derechos de importación	2,2%	1,7%
Impuestos internos	0,6%	1,4%
Bienes personales	0,0%	0,5%
Derechos de exportación	-1,6%	13,6%

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía

Componentes del gasto primario
Enero 2022, variación interanual real



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía e INDEC

movilidad (Ley 27.609). Asimismo, el gasto dirigido al pago de asignaciones familiares y la asignación universal para la protección social presentó una suba de 23,9% i.a. en términos reales, mientras que Otros Programas cedió 33,5% i.a. frente a la inflación interanual de enero luego de dos meses de incrementos y las prestaciones al PAMI cayeron por tercer mes consecutivo en términos reales (-1,1% i.a.).

Adicionalmente, el gasto de funcionamiento alcanzó \$161.599 millones, equivalente a una suba de 3,6% i.a. en términos reales, incremento explicado fundamentalmente por el pago de salarios por \$123.836 millones (3,3% i.a. en términos reales). Vale notar que el incremento de dicha partida ocurre luego de las distintas actualizaciones paritarias, a lo cual se adicionó el pago del remanente correspondiente del bono extraordinario de \$20.000 otorgado en diciembre 2021 a los trabajadores de la Administración Pública Nacional.

En lo que respecta al gasto en subsidios económicos, en enero se registró la primera caída en términos reales en ocho meses (-0,7% i.a.), aportando el 4,9% del crecimiento interanual del gasto primario total. El mayor dinamismo dentro de la partida se observó en los subsidios energéticos que se incrementaron 75,9% respecto de enero de 2021 (16,7% en términos reales), con mayores erogaciones a la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico e incrementos en las partidas erogadas bajo el programa de Formulación y Ejecución de Políticas de Hidrocarburos (24.795 millones y 3.084 millones, respectivamente versus enero de 2021). En cuanto a los subsidios destinados a transporte, se registró una merma de 19,4% i.a. en términos reales, sumando seis meses consecutivos de retroceso.

En suma, el balance fiscal del SPNF en enero de 2022 fue negativo en \$16.698 millones, revirtiendo el superávit registrado en enero de 2021, aunque se trata del menor desequilibrio de los últimos ocho meses. Al considerarse el pago de intereses de la deuda pública excluyendo los intereses intra sector público, el balance fiscal arrojó un déficit financiero de \$150.664 millones, destacándose que en enero se realizaron pagos de intereses correspondientes a bonos emitidos en la reestructuración de deuda llevada a cabo en septiembre de 2020. Adicionalmente, considerando las contribuciones y gastos figurativos, el Tesoro Nacional registró un déficit

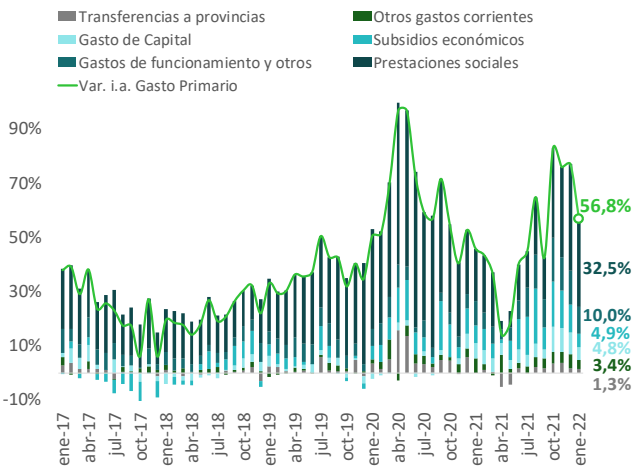
Prestaciones sociales

Participación en el crecimiento del gasto primario del SPNF

	ene-22	ene-21
Prestaciones sociales	32,5%	19,4%
Jubilaciones y pensiones contributivas	23,0%	13,2%
Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras	3,5%	1,3%
Pensiones no contributivas	2,5%	-0,4%
Prestaciones del INSSJP	2,2%	2,4%
Asignación Universal para Protección Social	1,4%	1,0%
Otras Programas	0,0%	2,0%

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía

Participación en el crecimiento del gasto primario del SPNF por componente



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía

financiero de \$189.088 millones, siendo asistido por el Banco Central mediante de adelantos transitorios por \$122.000 millones.

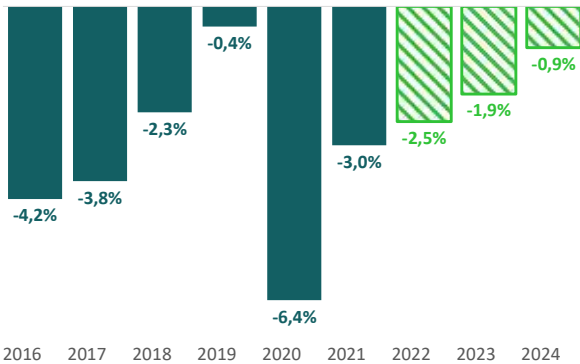
El escenario fiscal para 2022 se encuentra sujeto al acuerdo resultante de las negociaciones entre el Estado Nacional y el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la refinanciación de la deuda del préstamo Stand-by tomado en 2018. De acuerdo con lo informado desde el Palacio de Hacienda, se ha consensuado con el organismo internacional una política fiscal que no inhiba la continuidad de la recuperación económica, planteando reducir el déficit primario de forma gradual hasta alcanzar el equilibrio fiscal en el año 2025. En sintonía con dicho consenso, se espera una moderación del gasto primario, manteniendo el impulso del gasto de capital, previendo también que se dé continuidad a las medidas de contención social para los sectores críticos.

2022 inició con un crecimiento del intercambio comercial

En enero, el intercambio comercial continuó recuperándose, en tanto que el superávit se constituyó en uno de los más bajos desde el inicio de la pandemia. En el primer mes del año, se alcanzó un balance positivo de USD 296 millones, encontrándose en un valor relativamente bajo en la comparación interanual y se constituyó en el superávit más acotado desde diciembre 2020, mes en el cual el resultado fue negativo en USD 364 millones. El intercambio comercial con el resto del mundo (exportaciones más importaciones) evidenció en enero un crecimiento interanual (i.a.) de 23,3%, alcanzando un monto de USD 10.798 millones, en un contexto en el cual se advirtieron mayores volúmenes de comercio con los principales socios comerciales: Brasil, China y Estados Unidos. En 2022 se destacó también el desempeño de los Países Bajos dado que alcanzó el cuarto lugar en importancia, merced a un fuerte incremento de sus compras a la Argentina; y Chile, país con el cual se logró el mayor superávit.

En enero de 2022 y según la serie libre de estacionalidad, las ventas al resto del mundo cayeron 1,5% mensual, revirtiendo el buen desempeño experimentado en diciembre, aunque aún se encuentran en un nivel históricamente elevado. Así, las

Resultado primario del SPNF, % PIB
Sendero objetivo hacia el equilibrio fiscal preliminar



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía

Intercambio Comercial Argentino

RUBROS Y USOS	Valor en millones de USD			Valor en millones de USD		
	ene-22		Var. % i.a.	Acum. 2022		Var. % i.a.
	ene-21			2021		
Exportación	5.547	4.912	12,9%	5.547	4.911	13,0%
PP	1.927	1.073	79,6%	1.927	1.073	79,6%
MOA	1.855	2.448	-24,2%	1.855	2.448	-24,2%
MOI	1.341	1.014	32,2%	1.341	1.014	32,2%
Combustibles	424	377	12,5%	424	377	12,5%
Importación	5.251	3.843	36,6%	5.251	3.843	36,6%
Bienes de capital	998	725	37,7%	998	725	37,7%
Bs. Intermedios	2.076	1.416	46,6%	2.076	1.416	46,6%
Combustibles	363	266	36,5%	363	266	36,5%
Pzas. y acc. Bs. De K	966	744	29,8%	966	744	29,8%
Consumo	682	501	36,1%	682	501	36,1%
Autos	119	158	-24,7%	119	158	-24,7%
Resto	48	32	50,0%	48	32	50,0%
Saldo	296	1.069	-72,3%	296	1.068	-72,3%

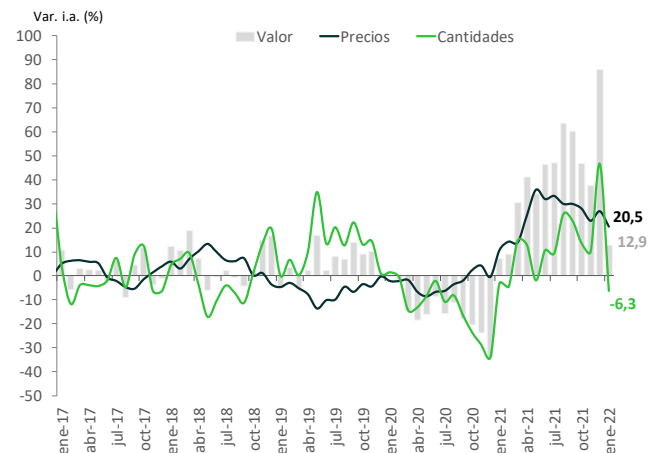
Fuente: Elaboración en base a INDEC

exportaciones ascendieron a USD5.547 millones, significando un alza de 12,9% i.a., gracias al avance de los precios (20,5% i.a.) ya que las cantidades disminuyeron 6,3% i.a. En el desagregado, se observaron subas en los precios de exportación de todos los rubros relevados, encabezados por Combustibles y Energía (+65,8% i.a.), seguidos por las Manufacturas de Origen Industrial (+27,6% i.a.), los Productos Primarios (+25,0% i.a.) y las Manufacturas de Origen Agropecuario (+13,3% i.a.). Por el lado de las cantidades, resaltó la expansión de los Productos Primarios (+43,5% i.a.), en tanto que las Manufacturas de Origen Industrial lo hicieron en forma mucho más acotada (+3,6% i.a.). Por su parte, las Manufacturas de Origen Agropecuario y el rubro Combustibles y Energía, observaron importantes descensos (-31,4% i.a. y -32,9% i.a., respectivamente).

Dentro de las exportaciones, el mayor dinamismo se observó en los Productos Primarios (79,6% i.a.), registrándose la octava suba interanual consecutiva. El impulso provino principalmente de la venta de Cereales que se elevó 101,9% i.a. hasta un total de USD1.561,0 millones. En igual sentido, las exportaciones de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) aumentaron 32,2% i.a. hasta USD1.341 millones, debido fundamentalmente al buen desempeño de Productos químicos y conexos cuyas ventas casi se duplicaron en el mes (94,7% i.a.), mientras que Material de transporte terrestre descendió 6,9% i.a., influenciado en parte por las paradas de planta por vacaciones y adecuación de líneas de producción. En lo referente a Combustibles y Energía (CyE), el rubro aportó USD424 millones al total de las ventas, destacándose este mes en particular la venta de Petróleo crudo que subió 76,6% i.a. Por último, las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) fue el único rubro que operó en forma contractiva con una baja de 24,2% i.a. hasta USD1.855 millones en enero 2022. Este comportamiento se explicó por la menor venta de Residuos y desperdicios de la industria alimenticia y Grasas y aceites (-39,9% i.a. y -25,4% i.a., respectivamente).

Por el lado de las importaciones, en enero las mismas alcanzaron un valor de USD5.251 millones, incrementándose 36,6% i.a., aunque evidenciaron una importante disminución en la medición sin estacionalidad (-12,5% mensual), contrastando con lo ocurrido en noviembre y diciembre de 2021. El incremento interanual de las importaciones es consecuencia tanto del componente precios (13,0% i.a.) como

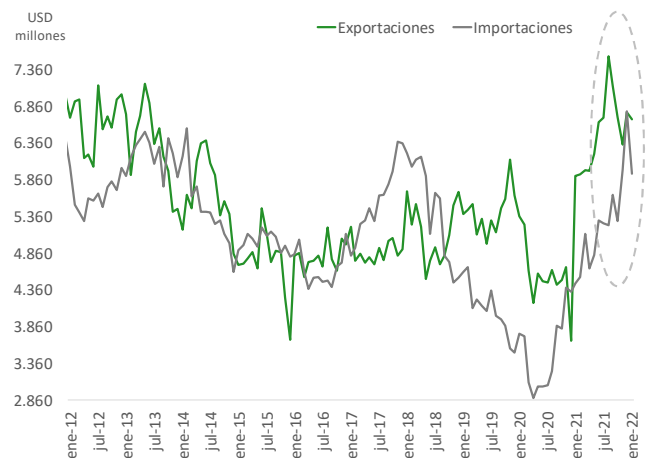
Exportaciones. Evolución de los índices de Valor, Precios y Cantidades



Fuente: Elaboración en base a INDEC

Evolución del Intercambio Comercial Argentino

Serie sin estacionalidad



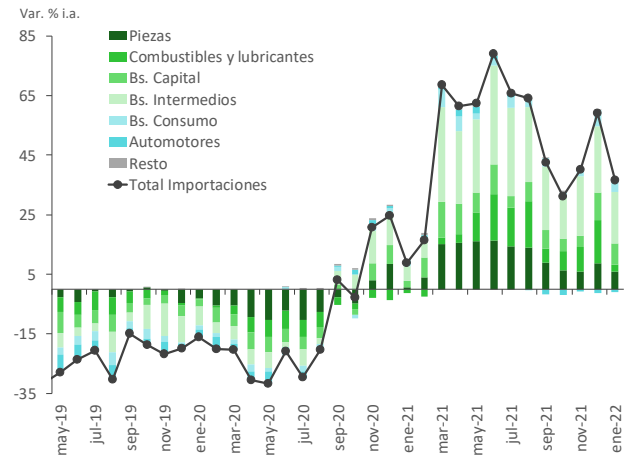
Fuente: Elaboración en base a INDEC.

de las cantidades (20,5% i.a.). Vale destacar que, en enero, se registró un nuevo aumento del costo de flete, marcando un 121,4% de incremento interanual. Según el INDEC, este incremento incidió en casi 8,0 puntos sobre el ascenso del precio de las importaciones valuadas CIF.

Seis de los siete usos económicos registraron variaciones interanuales positivas, siendo Vehículos Automotores de Pasajeros la única excepción (-24,7% i.a.), marcando la sexta baja consecutiva. Los Bienes Intermedios totalizaron USD2.076 millones, manifestando una expansión de 46,6% i.a., impulsada principalmente por los Suministros industriales elaborados no especificados en otras partidas y los Suministros industriales básicos no especificados en otras partidas (46,0% i.a. y 51,2% i.a., respectivamente). Las Piezas y Accesorios para bienes de Capital aumentaron 29,8% i.a., destacándose Piezas y accesorios para equipo de transporte (30,5% i.a.). En cuanto a Combustibles y Lubricantes, los mismos aumentaron 36,5% i.a., de la mano de los combustibles elaborados. Los Bienes de Capital aumentaron 37,7% i.a., donde resaltó la suba de Computadoras y teléfonos (125,0% i.a.), en tanto que los Bienes de Consumo lo hicieron en 36,1% i.a., por el aumento de Artículos de consumo semidurables y Artículos de consumo no duraderos no especificados en otras partidas.

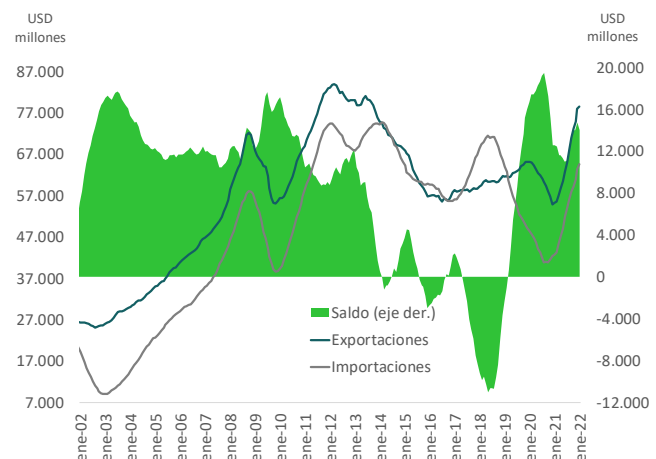
En enero tanto las exportaciones como las importaciones desaceleraron su ritmo de expansión, alentadas tanto por la sequía, como por la recuperación de la actividad económica. Así, 2022 comenzó con el saldo comercial más bajo desde diciembre 2020. En lo que se refiere a 2022, las estimaciones del último Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM del BCRA) anticipan que el comercio exterior argentino continuará expandiéndose, aunque con un superávit comercial algo más acotado, a partir fundamentalmente del mayor dinamismo de las importaciones y dado el impacto que podría tener la sequía sobre las exportaciones del sector agrícola.

Importaciones. Incidencia por uso económico



Fuente: Elaboración en base a INDEC

Evolución del intercambio comercial 12 meses móviles



Fuente: Elaboración en base a INDEC.

Novedades

FEBRERO	Lunes 21	Martes 22	Miércoles 23	Jueves 24	Viernes 25
Nacionales	En enero, el Sector Público Nacional registró un déficit primario de \$16.698 millones. El pago de intereses de la deuda pública, neto de pagos intra sector público, fue de \$133.966 millones, resultando en un déficit financiero de \$150.664 millones.	En enero, las exportaciones alcanzaron USD5.547 millones y las importaciones USD5.251 millones, resultando un superávit comercial de USD296 millones. El intercambio comercial aumentó 23,3% i.a. y alcanzó un monto de USD10.798 millones. En febrero, la inflación esperada para los próximos doce meses bajó a 50,3% (0,8 p.p. menos).	En diciembre de 2021, el EMAE registró un incremento de 0,9% mensual (s.e.) y de 9,8% i.a. De esta manera, en 2021 el indicador acumuló un crecimiento de 10,3% respecto de 2020	En diciembre de 2021, las ventas totales a precios constantes, en centros de compra, supermercados y autoservicios, tuvieron aumentos interanuales de 29,8%, 5,3% y 1,2%, respectivamente. En el cuarto trimestre de 2021, las ventas a precios corrientes de comercios de electrodomésticos y artículos para el hogar aumentaron 48,8% i.a. En febrero, el Índice de Confianza del Consumidor cayó 1,8% respecto a enero.	MULC. (Ene.-22, BCRA)
Internacionales			Eurozona: En enero, el IPC se mantuvo en 0,3% mensual. Brasil: La cuenta corriente en enero fue deficitaria en USD8.1 mil millones. Brasil: En febrero, el IPC a mediados de mes fue de 0,99% mensual.	EE. UU.: En el cuarto trimestre de 2021, el PIB se incrementó 7% i.a.	
MARZO	Lunes 28	Martes 01	Miércoles 02	Jueves 03	Viernes 04
Nacionales	Feriado: Carnaval	Feriado: Carnaval	Recaudación Nacional. (Feb.-22, MECON)	EIL. (Dic.-21, MTEyS) Informe SIPA. (Nov.-21, MTEyS) Dinámica de empleo y rotación de empresas. (2021, MTEyS)	REM. (Feb.-22, BCRA)
Internacionales		China: PMI manufacturero. (Feb.-22) Brasil: Balanza comercial. (Feb.-22)	Eurozona: IPC mensual. (Feb.-22)	Eurozona: Tasa de desempleo. (Ene.-22)	Brasil: PIB anual. (IV Trim.-21)

El presente informe no podrá interpretarse o considerarse como un asesoramiento profesional para la realización de operaciones financieras. El Banco de la Provincia de Buenos Aires, sus directores, agentes o empleados no serán responsables por cualquier pérdida o daño, ya sea personal o patrimonial, que pudieran derivarse directa o indirectamente del uso y aplicación del contenido del presente informe. Para su reproducción total o parcial, agradecemos citar la fuente.

SÍNTESIS DE DATOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS

Categoría/variable	Período	Valor	Unidad de medida	Variación		
				Per. ant. *	i.a. **	Acum. ***
Internacional						
EMBI+Argentina	24-feb-22	1.766	p.b.	7 p.	261 p.	///
Precio del petróleo (WTI)	24-feb-22	92,3	USD/barril	2,6%	61,3%	///
Tasa Selic (Brasil)	23-feb-22	10,8%	% anual	0 p.p.	8,75 p.p.	///
Fed Funds (EE.UU.)	24-feb-22	0,0%	% anual	0 p.p.	0 p.p.	///
Precio de la soja	24-feb-22	608,0	USD/tn	3,6%	39,2%	///
Precio del trigo	24-feb-22	340,6	USD/tn	16,0%	36,1%	///
Precio del maíz	24-feb-22	271,8	USD/tn	6,2%	23,5%	///
Actividad económica						
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC)	dic-21	145,4	2004 = 100	0,9% ⁽¹⁾	9,8%	10,3%
Supermercados-INDEC	dic-21	183.609,0	Mill. de \$		58,5%	47,9%
Centros de compras-INDEC	dic-21	53.628,8	Mill. de \$		104,5%	177,5%
Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	nov-21	169,4	2004 = 100	1,7% ⁽¹⁾	10,7%	4,0%
IPI Manufacturero (INDEC)	dic-21	126,6	2004 = 100	0,6% ⁽¹⁾	10,1%	15,8%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC)	dic-21	189,2	2004 = 100	2,7% ⁽¹⁾	4,6%	30,8%
Utilización de la Capacidad Instalada (INDEC)	nov-21	68,8%	%	///	5,5 p.p.	8,06 p.p.
PIB a precios de mercado, valores constantes	III-21	687.344,4	Mill. de \$	4,1% ⁽¹⁾	11,9%	10,8%
Mercado de trabajo						
Índice de salarios -INDEC	dic-21	488,3	Oct-16=100	2,6%	53,4%	53,4%
Asalariados registrados del sector privado (SIPA)	nov-21	5.981,1	Miles de personas	0,8%	2,8%	0,8%
Remuneración promedio del empleo registrado - SIPA	nov-21	108.341,2	\$ por mes	///	56,3%	48,5%
Tasa de ocupación-EPH	III-21	42,9%	% pob. total	1,4 p.p.	5,5 p.p.	4,33 p.p.
Tasa de desempleo-EPH	III-21	8,2%	% de la PEA	-1,4 p.p.	-3,5 p.p.	-2,4 p.p.
Fiscal						
Resultado primario sector público nacional	ene-22	-16.698,0	Mill. de \$	///	-169,4%	-169,4%
Resultado financiero sector público nacional	ene-22	-150.663,8	Mill. de \$	///	4871,9%	4871,9%
Gasto primario sector público nacional	ene-22	912.278,6	Mill. de \$	///	56,8%	56,8%
Recaudación nacional	ene-22	1.171.943,1	Mill. de \$	///	51,6%	51,6%
Precios						
Expectativas de inflación (promedio para los prox 12 meses)-UTDT	feb-22	50,3%	%	-0,8 p.p.	5,1 p.p.	-1,01 p.p.
Índice de Precios Mayoristas - INDEC (IPIM)	ene-22	934,3	Dic-15=100	3,7%	48,7%	3,7%
Índice de Costo de la Construcción-INDEC	ene-22		1993=100	3,2%	49,2%	3,2%
IPC Nacional-Nivel General (INDEC)	ene-22	605,0	Dic-16=100	3,9%	50,7%	3,9%
IPC Nacional-Núcleo (INDEC)	ene-22	625,2	Dic-16=100	3,3%	54,0%	3,3%
IPC Nacional-Regulados (INDEC)	ene-22	512,4	Dic-16=100	2,8%	34,6%	2,8%
Comercio exterior						
Exportaciones (ICA)	ene-22	5.547,0	Mill. USD	13,0% ⁽¹⁾	13,0%	13,0%
Importaciones (ICA)	ene-22	5.251,0	Mill. USD	0,0% ⁽¹⁾	36,6%	36,6%
Saldo balanza comercial (ICA)	ene-22	296,0	Mill. USD		-72,3%	-72,3%
Cuenta corriente en % del PBI	III-21	1,1%	%	0,42 p.p.	-0,69 p.p.	-0,14 p.p.
Cuenta financiera en % del PBI	III-21	-0,9%	%	0,39 p.p.	3,3 p.p.	3,72 p.p.
Tipo de cambio real multilateral (diario)	23-feb-22	104,5	17/12/15=100	0,8%	-15,5%	-16,9%
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	23-feb-22	99,0	17/12/15=100	2,7%	-4,8%	-12,1%
Monetario y financiero						
Índice Merval	24-feb-22	88.721,5	índice	-1,4%	78,8%	72,1%
Badlar-Bancos Privados	23-feb-22	39,5%	% anual	2,5 p.p.	5,69 p.p.	3,24 p.p.
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	23-feb-22	39,6%	% anual	2,6 p.p.	6,99 p.p.	3,05 p.p.
Tasa de política monetaria	24-feb-22	40,0%	% anual	0 p.p.	2 p.p.	1,87 p.p.
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	24-feb-22	103,6	\$/UVA	1,0%	50,7%	51,1%
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	24-feb-22	41,1	Coef.	1,0%	50,7%	51,0%
Tipo de cambio \$/USD (diario)	24-feb-22	107,4	\$/USD	0,7%	19,8%	20,6%
Reservas Internacionales (diario)	21-feb-22	37.322,2	Mill. USD	0,2%	-5,3%	-2,9%
Depósitos SPNF (\$+USD)	21-feb-22	9.800.669,6	Mill. de \$	0,9%	49,4%	50,5%
Préstamos SPNF (\$+USD)	21-feb-22	4.625.349,5	Mill. de \$	2,0%	41,3%	39,8%
Provincia de Buenos Aires						
Indicador Sintético Industria Manufacturera (ISIM-PBA)	nov-21	99,4	2012=100	4,2% ⁽¹⁾	9,9%	15,5%
Exportaciones (acumulado)-INDEC	dic-21	27.955,4	Mill. USD	10,4%	43,9%	///
Supermercados PBA-INDEC	dic-21	64.586,7	Mill. de \$		58,5%	48,4%
Total Recaudación Provincial	dic-21	73.652,3	Mill. de \$	-4,6%	59,7%	69,5%
Asalariados registrados del sector privado. PBA	nov-21	1.888,8	Miles de personas	0,2% ⁽¹⁾	2,6%	1,0%
Patentamiento de vehículos PBA-DNRPA	ene-22	12.127	Unidades	153,3%	-15,8%	-15,8%

*Para la variación de los datos diarios, se consideró como período anterior el quinto día hábil anterior a la fecha actual.

**En caso de que el mismo período del año anterior fuera fin de semana o feriado, se consideró el día hábil inmediato posterior.

*** En los casos de CER, expectativas de inflación, tasas de interés de política y la categoría Precios, la variación acumulada se calculó tomando como referencia el último período del año pasado (mes o día, según corresponda).

(1) Para el cálculo se ha tomado la serie desestacionalizada

Glosario

Per. ant. : Variación respecto al período anterior

i.a. : Variación respecto al mismo período del año anterior

acum. : Variación acumulada interanual

///: No corresponde el cálculo, no existe el dato o su cómputo resulta irrelevante

p.p. : puntos porcentuales

p.b. : puntos básicos

p. : puntos