

#### Cambios en la política monetaria

Al cierre de este informe el directorio del FMI se encontraba reunido para tratar el acuerdo con Argentina, luego de la aprobación del proyecto de ley por parte del Congreso Nacional. El FMI desembolsaría en forma inmediata USD 9.800 millones, lo que permitirá al BCRA acumular reservas internacionales y fortalecer el panorama cambiario.

Las cuentas públicas registraron un resultado deficitario durante febrero de 2022, en un contexto en el cual el gasto primario creció por encima de los ingresos. Se destaca el mayor dinamismo del gasto corriente, particularmente de las prestaciones sociales y de los subsidios energéticos. Recordar que el acuerdo con el FMI establece una meta de déficit primario de 2,5% del PIB para 2022.

En este escenario, en la semana el Ministerio de Economía llevó a cabo la tercera licitación de títulos del mes que, le permitió acumular en lo que va del mes un financiamiento neto de más de \$55.000 millones y \$352.000 millones en el año, lo cual representa un 0,5% del PIB.

Por su parte, luego de la aceleración de la inflación observada en febrero, el BCRA anunció en la semana cambios en la política monetaria, con un incremento de 200 p.b. en su tasa de interés de referencia, que se trasladó a las tasas de interés pasivas mínimas y a las tasas de interés activas reguladas. Además, se anunció un nuevo cupo de la Línea de Inversión Productiva, con vencimiento en septiembre.

Las cifras del intercambio comercial correspondientes a febrero de 2022 mostraron un superávit comercial de USD 809 millones, con un valor de exportaciones que arrojó el mejor registro histórico para un mes de febrero. A pesar de esto, según nuestro Índice de Condiciones Externas (ICE) la debilidad de la economía brasileña y el efecto negativo en el comercio global del conflicto entre Rusia y Ucrania compensan parcialmente los favorables términos del intercambio.

## El balance fiscal de febrero arrojó un resultado deficitario

En el segundo mes de 2022 el Sector Público No Financiero (SPNF) registró un resultado primario deficitario, a la vez que se advirtió un mayor dinamismo del gasto primario que continuó creciendo por encima de los ingresos, destacándose el impulso adquirido por las prestaciones sociales y los subsidios energéticos. En este sentido, el balance fiscal del SPNF de febrero de 2022 fue negativo (\$76.283 millones), magnitud que se acentuó respecto al déficit registrado en febrero de 2021. Se debe considerar 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 las adecuaciones del Poder Ejecutivo Nacional.

En febrero de 2022, el ingreso total del SPNF desaceleró su crecimiento interanual frente a los meses previos y se ubicó por debajo de la dinámica inflacionaria. Así, en febrero los ingresos del SPNF alcanzaron \$846.031 millones, lo cual significó un incremento de 61,5% i.a., impulsado fundamentalmente por la dinámica de los tributos ligados a la actividad económica, la mejora de los ingresos de la seguridad social y por el comercio exterior. En términos reales, los recursos del SPNF aumentaron 6,1% i.a. tras la caída de 1,9% i.a. registrada en enero.

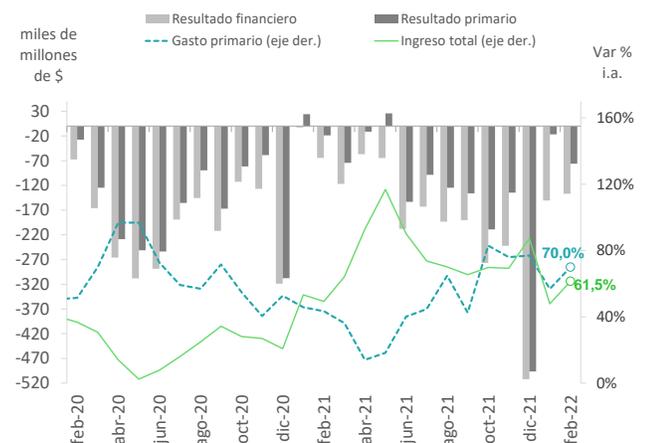
En el análisis desagregado, los ingresos tributarios se incrementaron 60,5% i.a. (5,4% i.a. en términos reales), siendo los ingresos de la seguridad social los de mayor participación en el crecimiento de los ingresos totales, con una suba interanual de 63,9%, impulsados por los distintos acuerdos paritarios al tiempo en que aún se encuentran afectados por las exenciones otorgadas a ciertos sectores. Por el lado de los impuestos asociados con el desempeño de la actividad, resalta el impuesto a los débitos y créditos bancarios (122,8% i.a.), el IVA neto de reintegros (66,6% i.a.) y el impuesto a las Ganancias (+40,6% i.a.), tributos que, a excepción de este último, registraron una aceleración respecto del mes previo, creciendo a su vez por encima de la inflación. Por su parte, tanto el impuesto a los bienes personales como los derechos de exportación revirtieron la caída interanual del mes previo (46,2% i.a. y 53,2% i.a., respectivamente), mientras que los

### Resultado del SPNF Ingresos y gastos mensuales

En millones de \$	feb-22	feb-21	Var. % i.a.	Participación en el crecimiento %	Var. % i.a. real
<b>Ingreso total</b>	<b>846.031</b>	<b>523.897</b>	<b>61,5%</b>	<b>///</b>	<b>6,1%</b>
<b>Ingresos corrientes</b>	<b>844.663</b>	<b>523.893</b>	<b>61,2%</b>	<b>61,2%</b>	<b>5,9%</b>
Tributarios	787.889	490.975	60,5%	56,7%	5,4%
Rentas de la propiedad	30.910	16.804	83,9%	2,7%	20,8%
Otros ingresos corrientes	25.864	16.114	60,5%	1,9%	5,4%
Transferencias corrientes	522	503	3,8%	0,0%	-31,8%
No tributarios	18.460	13.802	33,7%	0,9%	-12,1%
Resto ingresos corrientes	6.881	1.808	280,5%	1,0%	150,0%
<b>Ingresos de capital</b>	<b>1.368</b>	<b>5</b>	<b>30288,9%</b>	<b>0,3%</b>	<b>19861,7%</b>
<b>Gasto primario</b>	<b>922.314</b>	<b>542.654</b>	<b>70,0%</b>	<b>///</b>	<b>11,6%</b>
<b>Gastos corrientes</b>	<b>871.374</b>	<b>509.791</b>	<b>70,9%</b>	<b>66,6%</b>	<b>12,3%</b>
Prestaciones sociales	529.466	314.311	68,5%	39,6%	10,7%
Subsidios económicos	111.455	62.492	78,4%	9,0%	17,2%
Gastos de funcionamiento y otros	146.893	89.967	63,3%	10,5%	7,3%
Transferencias a provincias	28.328	17.557	61,4%	2,0%	6,0%
Otros Gastos Corrientes	55.232	25.465	116,9%	5,5%	42,5%
<b>Gastos de capital</b>	<b>50.941</b>	<b>32.863</b>	<b>55,0%</b>	<b>3,3%</b>	<b>1,8%</b>
<b>Resultado primario</b>	<b>-76.283</b>	<b>-18.757</b>	<b>306,7%</b>	<b>///</b>	<b>167,1%</b>
Intereses netos	60.615	45.559	33,0%	///	-12,6%
<b>Resultado financiero</b>	<b>-136.899</b>	<b>-64.316</b>	<b>112,9%</b>	<b>///</b>	<b>39,8%</b>

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

derechos de importación avanzaron sobre el incremento del nivel general de precios del período (+67,9% i.a.).

Por el lado del gasto, las erogaciones primarias del SPNF totalizaron \$922.314 millones, equivalente a una suba de 70,0% i.a. y de 11,6% i.a. en términos reales, y superó a la dinámica interanual del ingreso total. Este nivel de gasto primario se originó en un contexto en el cual los gastos corrientes se incrementaron 70,9% i.a. (12,3% i.a. en términos reales) y lograron mantenerse en el sendero de crecimiento real iniciado en el último trimestre de 2021; mientras que el gasto de capital creció 55,0% i.a. (1,8% i.a. en términos reales). A nivel desagregado, se advirtió que la mayor participación en el crecimiento la tuvieron las prestaciones de la seguridad social (39,6% del total), dejando en segundo y tercer lugar los gastos de funcionamiento, principalmente salarios, y los subsidios económicos, respectivamente.

Haciendo un análisis hacia el interior del ítem Prestaciones sociales, se observa que las prestaciones de la seguridad social y las asignaciones familiares crecieron por encima de la inflación, mientras que la partida Asignación Universal para Protección social quedó por debajo de la dinámica de los precios. Las erogaciones realizadas para el pago de prestaciones sociales alcanzaron \$529.466 millones en febrero y lideraron el impulso de las erogaciones corrientes, al crecer 10,7% i.a. en términos reales. En el desagregado, se advierte un incremento real del gasto en jubilaciones, pensiones y pensiones no contributivas (5,4% i.a.), la tercera variación interanual positiva luego de más de un año de caídas reales, totalizando en febrero erogaciones por \$367.074 millones. Asimismo, el gasto dirigido al pago de asignaciones familiares y la asignación universal para la protección social presentó una leve baja de 0,6% i.a. en términos reales, mientras que “Otros Programas” revirtió la caída del mes previo tras incrementarse 27,4% i.a. frente a la inflación interanual de febrero. Por su parte, las prestaciones al PAMI subieron tras tres meses de bajas, ascendiendo 25,8% i.a. en términos reales.

Por su parte, el gasto de funcionamiento aportó 10,5 p.p. al crecimiento interanual del gasto primario de febrero, impulsado por las actualizaciones salariales. Los gastos por funcionamiento y otros totalizaron \$146.893 millones (7,3% i.a. en términos reales), explicado fundamentalmente por el pago

## Participación en el crecimiento de los ingresos totales del SPNF

Acumulado al primer bimestre del año

	2021	2022
<b>Ingresos Tributarios</b>	<b>55,6%</b>	<b>54,7%</b>
Contribuciones a la seguridad social	10,4%	22,7%
IVA neto de reintegros	9,1%	11,2%
Ganancias	7,9%	5,1%
Débitos y créditos	2,3%	6,7%
Resto tributarios	7,2%	3,2%
Derechos de importación	2,2%	2,4%
Impuestos internos	1,2%	0,9%
Bienes personales	1,2%	0,4%
Derechos de exportación	14,2%	2,2%

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía

## Componentes del gasto primario

Febrero 2022, variación interanual real



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía e INDEC

## Prestaciones sociales

Participación en el crecimiento del gasto primario del SPNF acumulado al primer bimestre del año

	2021	2022
<b>Prestaciones sociales</b>	<b>32,4%</b>	<b>62,7%</b>
Jubilaciones y pensiones contributivas	20,7%	40,3%
Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otras	1,7%	6,0%
Pensiones no contributivas	0,5%	4,2%
Prestaciones del INSSJP	2,7%	4,8%
Asignación Universal para Protección Social	1,4%	2,4%
Otros Programas	5,5%	5,0%

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía

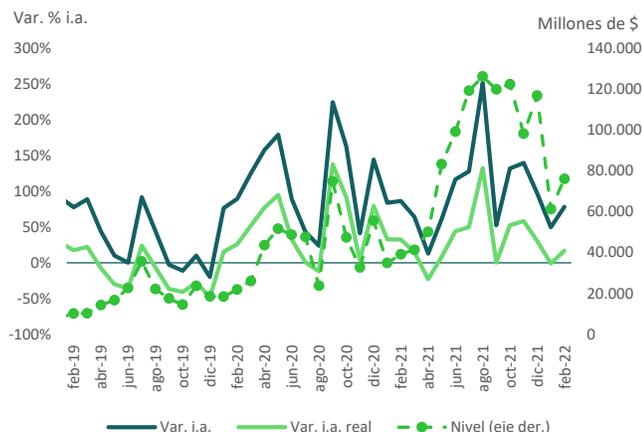
de salarios por \$113.488 millones (14,3% i.a. en términos reales). El incremento de la partida de gasto en salarios ocurre luego de las distintas actualizaciones paritarias que tuvieron lugar en el mes bajo análisis.

El gasto en subsidios económicos volvió a subir en febrero hasta \$111.455 millones (17,1% i.a. en términos reales) y casi triplicó al gasto de capital en su aporte al crecimiento interanual del gasto primario total (9 p.p.). El mayor dinamismo dentro de la partida se observó en los subsidios energéticos que se incrementaron 94,4% i.a. (27,6% en términos reales), con mayores erogaciones a la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico (CAMMESA) en el marco del programa de Formulación y Ejecución de la Política de Energía Eléctrica. En cuanto al gasto corriente destinado a subsidiar el transporte, el mismo evidencia una merma de 0,3% i.a. en términos reales, sumando cuatro meses consecutivos de retroceso.

Por su parte, el gasto de capital desaceleró su tendencia alcista, aunque continúa ganando terreno en términos reales impulsado principalmente por la inversión real directa. En febrero de 2022, el gasto de capital alcanzó \$50.941 millones con una notoria desaceleración respecto de los meses previos, tras avanzar 55% i.a. en el mes bajo análisis frente al 83,2% del mes previo. De esta forma, el segmento suma dieciséis meses consecutivos con mejoras interanuales, tanto en términos nominales como reales (1,8% i.a. real). En particular, el avance del gasto de capital de febrero obtuvo el mayor impulso a través de inversión real directa, que acaparó el 62,2% del total de egresos bajo este concepto, seguido por las transferencias de capital con un aporte del 37,7% al total, equivalente a \$19.183 millones. A su vez, en el desagregado del Informe Mensual de Ingresos y Gastos (IMIG) se observa que las partidas con mayor incremento interanual dentro del gasto de capital fueron las correspondientes a Otros (151,8% i.a.) y a Transporte (100,2% i.a.).

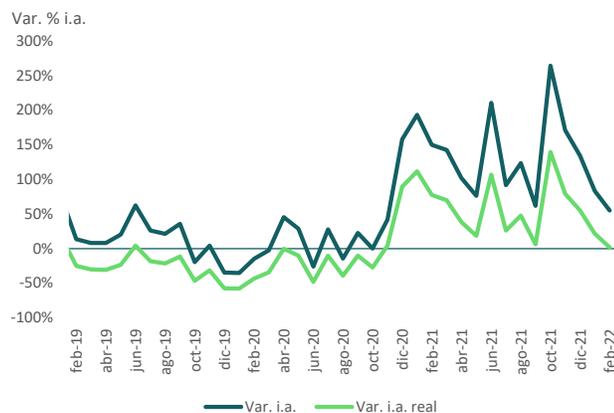
En el segundo mes de 2022, el pago de intereses de la deuda pública neto de pagos intra sector público alcanzó \$60.615 millones (33% i.a.), arrojando un déficit financiero de \$136.899 millones. Adicionalmente, es importante mencionar que, considerando las contribuciones y gastos figurativos, en febrero del año en curso el Tesoro Nacional registró un déficit

### Evolución interanual del gasto en subsidios económicos



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía e INDEC

### Evolución interanual del gasto de capital



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía e INDEC

financiero de \$228.632 millones sin la necesidad de ser asistido por el Banco Central a través de adelantos transitorios como los últimos cuatro meses.

El escenario fiscal para 2022 se encuentra reglado por el nuevo Acuerdo de Facilidades Extendidas, en el cual se estableció una meta de déficit primario de 2,5% del PIB para 2022, y se fijó también un ritmo de convergencia hacia el equilibrio de las cuentas fiscales para los años subsiguientes hasta 2025. Por el lado de las políticas energéticas y actualizaciones tarifarias, que tienen un impacto en los subsidios energéticos, el acuerdo postula una política de actualización del esquema de tarifas residenciales según criterios de ingreso que producirían un ahorro fiscal de 0,6% del PIB. Por otra parte, se espera que se profundice el gasto de capital direccionado a la obra pública como eje en la generación de empleo, así como también la continuidad de ciertas medidas de contención social para los sectores críticos, moderando las erogaciones en línea con la salida del contexto de pandemia y la recuperación de la economía.

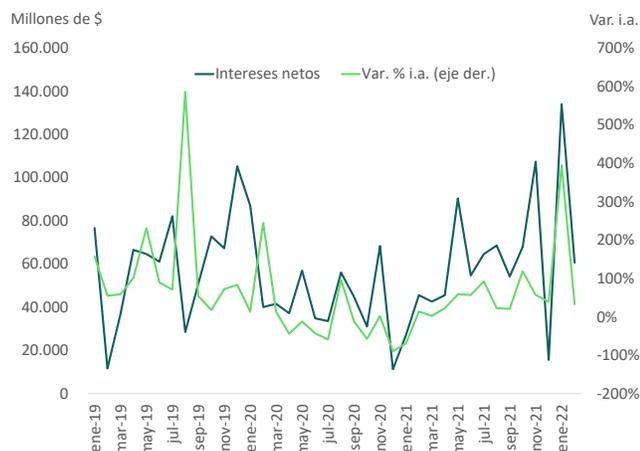
### Cambios en la política monetaria

El lunes 21 de marzo el Banco Central difundió el Informe de Política Monetaria (IPOM) de febrero, en el cual se analiza la coyuntura económica nacional e internacional, enfatizando en la evolución de los precios relativos, a la vez que también se describen las razones de las decisiones de la política monetaria.

En el ámbito internacional el IPOM señala que la economía mundial sigue recuperándose, pero a un ritmo más moderado, debido a la propagación de la variante Ómicron del COVID-19, siendo que la escalada del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania evidenciado en las últimas semanas, impactó significativamente sobre los mercados financieros y los precios de las materias primas.

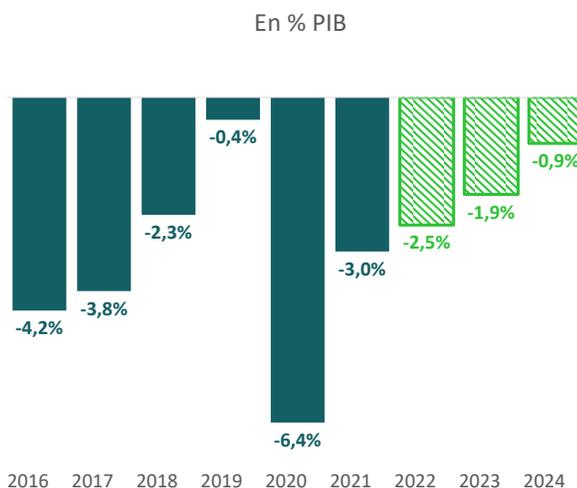
Precisamente, las proyecciones de crecimiento para el año 2022 se han ajustado a la baja, lo cual se explica por varios factores, a saber: i) Las políticas monetarias de carácter contractivo que comenzaron a adoptar varios bancos centrales; ii) El retiro gradual y sistemático de las ayudas fiscales instrumentadas por los diferentes gobiernos; y, iii) Los problemas en las cadenas globales de suministros. A su vez, el conflicto bélico derivó en notorios aumentos en los precios de

### Evolución del pago de intereses de deuda pública neto de pagos intra sector público



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía e INDEC

### Resultado primario del SPNF Evolución anual estimada según Acuerdo de Facilidades Extendidas



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía e INDEC

la energía, de los alimentos y del transporte que aceleraron el ritmo de crecimiento de los precios a nivel global.

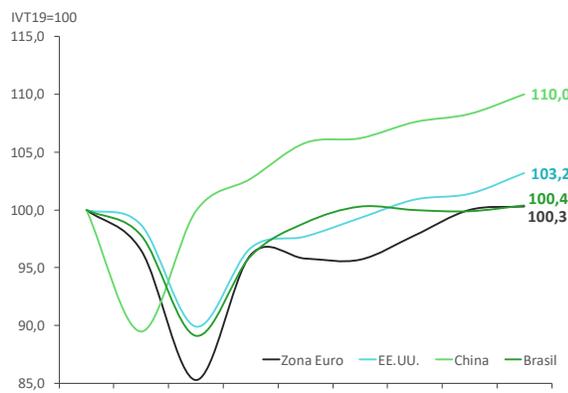
En el ámbito local el informe señala la notoria recuperación de la actividad económica, la cual fue favorecida por la amplia cobertura de la población con vacunación completa; a la vez que para el corriente año se prevé la consolidación de la reanimación de la actividad económica.

En lo que refiere a la evolución de los precios, el documento examina la aceleración de la inflación evidenciada en los últimos meses, a partir de la recomposición de los márgenes de comercialización de algunos sectores, la reapertura de paritarias salariales y de expectativas inflacionarias más elevadas, en un contexto de mayores presiones cambiarias, a lo cual se sumaron a partir de comienzos de 2022 las desfavorables condiciones climáticas y el importante salto en las cotizaciones internaciones de las materias primas agrícolas y la energía, proceso que se acentuó significativamente con el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

El IPOM incluye un apartado especial que analiza el comportamiento de los precios relativos, dado que los precios de los bienes y servicios que componen el IPC operaron en forma heterogénea, con un notorio aumento en el precio relativo de los bienes. Ocurre que la pandemia de coronavirus provocó cambios en los hábitos de la población, a partir de las restricciones a la circulación y los problemas en la cadena de suministros, con un significativo salto en los precios internacionales de las *commodities*. Ello impactó directamente sobre el precio de los alimentos y, fundamentalmente en el de los productos frescos en detrimento de los procesados. Hacia delante se prevé que los servicios, tanto públicos como privados, vayan recuperando parte del terreno perdido durante los últimos años.

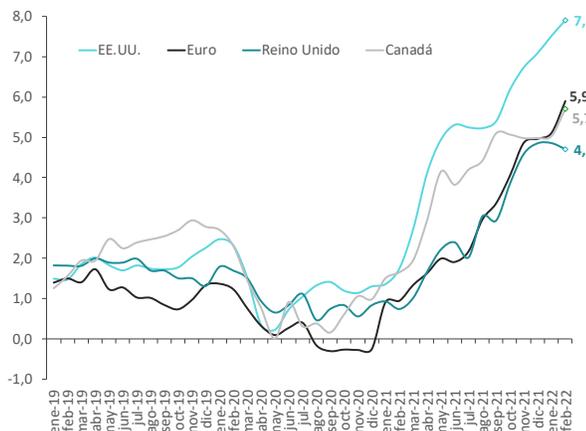
En este contexto, el Banco Central introdujo cambios en la política monetaria, a los efectos de preservar la estabilidad monetaria y cambiaria. Así, en el transcurso de 2022 la tasa de interés de referencia subió en tres oportunidades al pasar de 38% anual a fin de 2021 hasta 44,5% anual el día 22 de marzo (equivalente a una tasa efectiva anual de 54,8%), la cual resulta similar a la inflación prevista por el consenso de mercado. De este modo, el BCRA intenta estimular los instrumentos de ahorro en moneda doméstica con el objetivo de reforzar su

### Evolución del PIB de los principales socios comerciales de Argentina Real sin estacionalidad



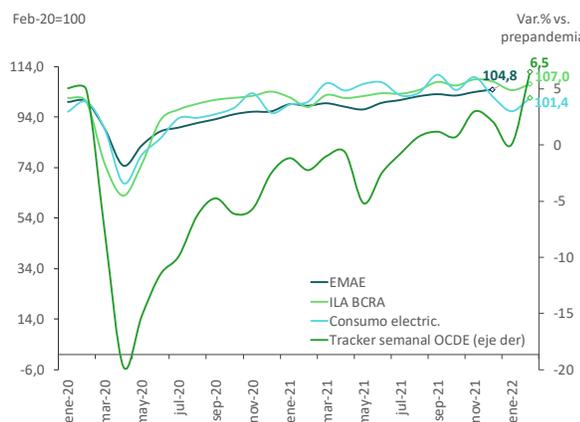
Fuente: Elaboración en base a BCRA

### Inflación en distintos grupos de economías Variación % i.a.



Fuente: Elaboración en base a BCRA

### Indicadores mensuales de actividad económica



Fuente: Elaboración en base a BCRA

demanda. Adicionalmente, la autoridad monetaria subió los límites mínimos de las tasas de interés sobre los plazos fijos para personas humanas hasta 43,5% anual para las imposiciones a 30 días hasta 10 millones de pesos (tasa efectiva anual de 53,3%). A su vez, para las restantes colocaciones la tasa mínima se establece en 41,5% (tasa efectiva anual de 50,4%). Asimismo, se modificaron los límites de las tenencias de letras de liquidez (LELIQ a 28 días) y se crearon nuevos instrumentos a los efectos de extender el plazo promedio.

Respecto a los agregados monetarios, se destaca la administración prudente de los mismos, siendo que el stock de la base monetaria en febrero disminuyó 5,8% i.a. en términos reales, y alcanzó el 6,3% del PIB, guarismo que resulta alrededor de 1 punto porcentual por debajo del promedio histórico. Asimismo, la expansión de la base monetaria explicada por el sector público resultó muy acotada, mientras que los intereses de las Leliq y los pases operaron en forma expansiva.

Otro apartado especial que contiene el informe de política monetaria es el referido al Acuerdo de Facilidades Extendidas con el FMI, sobre el cual la autoridad monetaria afirma que se lograron refinanciar los vencimientos del anterior acuerdo Stand By alcanzado en 2018, en el que se concentraban entre 2022 y 2023, siendo que bajo el nuevo programa los compromisos de capital se extenderán por un período de nueve años entre los años 2026 y 2034. A su vez, señala que el actual entendimiento contempla un programa macroeconómico que propende a la consolidación de un crecimiento económico sostenible con inclusión social.

Con el objeto de contribuir a la recuperación económica, el Banco Central continuó con la expansión del financiamiento a los sectores más afectados, propendiendo al fortalecimiento del desarrollo productivo. En este sentido, el vehículo fundamental continuó siendo la Línea de Financiamiento a la Inversión Productiva (LFIP) dirigida a las MiPyMEs, siendo que desde su implementación y hasta fines de febrero acumuló desembolsos por \$ 1,5 billones, destacándose que en los primeros dos meses de 2022 se colocaron \$ 240 millones.

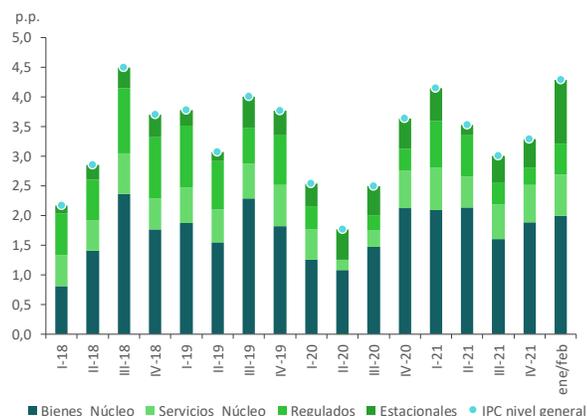
Finalmente, el IPOM señala que hacia adelante se espera que el crecimiento de la actividad económica y la moderación de la dinámica de la inflación fortalecerán la demanda de dinero. Así,

### Empleo registrado total



Fuente: Elaboración en base a BCRA

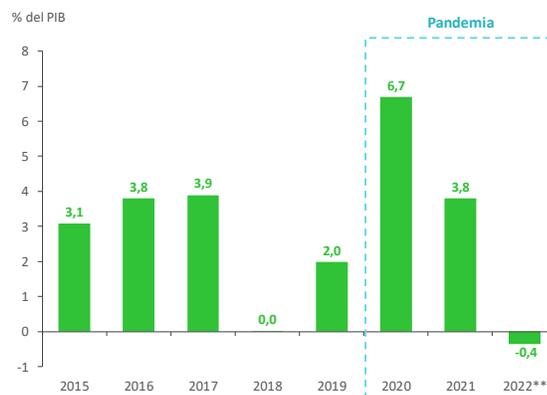
### Contribuciones al crecimiento trimestral del IPC



Fuente: Elaboración en base a BCRA

### Emisión primaria del sector público (\*)

Acumulado a octubre de cada año



Fuente: Elaboración en base a BCRA

(\*) Incluye transferencia de utilidades, adelantos transitorios, compra neta de divisas y otras operaciones del sector público

continuará acotándose gradualmente la asistencia del BCRA al Tesoro Nacional hasta desaparecer totalmente en 2024. Adicionalmente, la tasa de interés de referencia se intentará mantener en un nivel tal que estimule el ahorro doméstico y contribuya a fortalecer el mercado de deuda pública doméstica. Finalmente, en lo que respecta a las cuentas externas, se pretende mantener el ritmo de incremento del tipo de cambio en un nivel que permita apuntalar la acumulación de reservas internacionales.

### En febrero se aceleró el intercambio comercial

En el segundo mes de 2022, el comercio internacional continuó por el sendero favorable dado que se observó una aceleración del intercambio comercial así como también un importante salto tanto en las exportaciones como en las importaciones, según la serie sin estacionalidad. Asimismo, y a pesar del mayor dinamismo de las importaciones, el saldo comercial ascendió a USD809 millones, el valor más elevado de los últimos cuatro meses, aunque por debajo de febrero de 2021.

En febrero, las exportaciones ascendieron a USD6.443 millones, lo que equivale a un alza de 34,9% en la comparación interanual (i.a.) que se explicó tanto por el avance de los precios (20,4% i.a.) como de las cantidades (12,0% i.a.). Por otro lado, según la serie libre de estacionalidad, las ventas al resto del mundo aumentaron 16,9% mensual, revirtiendo el flojo desempeño experimentado en enero y marcaron un nivel históricamente elevado. En el desagregado, se observaron subas en los precios de exportación de todos los rubros relevados, encabezados por Combustibles y Energía (62,5% i.a.), seguidos por las Manufacturas de Origen Industrial (25,7% i.a.), los Productos Primarios (22,9% i.a.) y las Manufacturas de Origen Agropecuario (11% i.a.). Por el lado de las cantidades, resaltaron la expansión de los Productos Primarios (39,3% i.a.) y de Combustibles y Energía (36,1% i.a.), en tanto que las Manufacturas de Origen Industrial lo hicieron en forma mucho más acotada (7,3% i.a.). Por último, las Manufacturas de Origen Agropecuario fue el único rubro con descenso en las cantidades exportadas (-5,9% i.a.).

Durante el segundo mes del año, el mayor dinamismo se observó en los Productos Primarios (72,0% i.a.), registrándose la novena suba interanual consecutiva y alcanzó un monto total

### Evolución histórica de la base monetaria



Fuente: Elaboración en base a BCRA

### Intercambio Comercial Argentino

RUBROS Y USOS	Valor en millones de USD			Valor en millones de USD		
	feb-22	feb-21	Var. % i.a.	Acum. 2022	Acum. 2021	Var. % i.a.
<b>Exportación</b>	<b>6.443</b>	<b>4.775</b>	<b>34,9%</b>	<b>11.990</b>	<b>9.686</b>	<b>23,8%</b>
PP	1.856	1.079	72,0%	3.783	2.152	75,8%
MOA	2.194	2.107	4,1%	4.049	4.555	-11,1%
MOI	1.735	1.285	35,0%	3.076	2.299	33,8%
Combustibles	658	304	116,4%	1.082	681	58,9%
<b>Importación</b>	<b>5.634</b>	<b>3.713</b>	<b>51,7%</b>	<b>10.885</b>	<b>7.556</b>	<b>44,1%</b>
Bienes de capital	914	729	25,4%	1.912	1.454	31,5%
Bs. Intermedios	1.956	1.409	38,8%	4.032	2.825	42,7%
Combustibles	901	173	420,8%	1.264	439	187,9%
Pzas. y acc. Bs. De K	1.044	744	40,3%	2.010	1.488	35,1%
Consumo	642	449	43,0%	1.324	950	39,4%
Autos	132	173	-23,7%	251	331	-24,2%
Resto	46	35	31,4%	94	67	40,3%
<b>Saldo</b>	<b>809</b>	<b>1.062</b>	<b>-23,8%</b>	<b>296</b>	<b>1.068</b>	<b>-72,3%</b>
<b>Intercambio comercial</b>	<b>12.077</b>	<b>8.488</b>	<b>42,3%</b>	<b>22.875</b>	<b>17.242</b>	<b>32,7%</b>

Fuente: Elaboración en base a INDEC

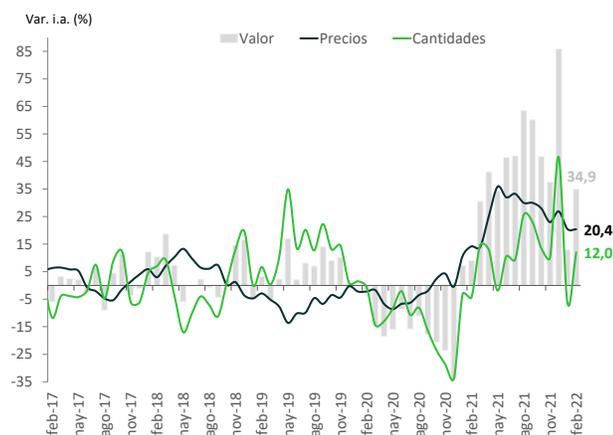
de USD1.856 millones. El impulso provino principalmente de la venta de Cereales que se elevó 101,7% i.a. hasta USD1.437 millones. En igual sentido, las exportaciones de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) aumentaron 35,0% i.a. hasta USD1.735 millones, debido fundamentalmente al buen desempeño de Productos químicos y conexos cuyas ventas subieron 86,4% i.a. seguido por Metales comunes y sus manufacturas que aumentó 89,7% i.a. y Materias plásticas y sus manufacturas que subió 106,3% i.a. En lo referente a Combustibles y Energía (CyE), el rubro aportó USD658 millones al total de las ventas externas, destacándose nuevamente la venta de Petróleo crudo que aumentó 301,0% i.a. Por último, las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) fue el rubro que menos creció en el mes con un 4,1% i.a. hasta USD2.194 millones, aunque hay que destacar que se recuperó de la caída de enero.

Por el lado de las importaciones, en febrero alcanzaron un valor de USD5.634 millones, equivalente a un incremento de 51,7% i.a. y de 11,8% mensual según la medición sin estacionalidad, a diferencia de lo ocurrido en enero cuando se evidenció una baja de 13,3% mensual (s.e.). El incremento interanual de las importaciones fue consecuencia tanto del componente precios (18,3% i.a.) como de las cantidades (27,6% i.a.). Vale destacar que, en febrero, luego de seis meses de suba consecutiva, el costo del flete disminuyó a 126,1 USD/ ton en comparación con enero que marcó su precio más alto de 156,5 USD/ton, aunque en la comparativa interanual el costo continuó en aumento, ya que arrojó una variación de 40,9% i.a.

En la desagregación por uso económico, seis de ellos registraron variaciones interanuales positivas, siendo Vehículos Automotores de Pasajeros la única excepción tras la baja de 23,7% i.a. (la séptima reducción consecutiva). Los Bienes Intermedios totalizaron USD1.956 millones, manifestando una expansión de 38,8% i.a., impulsada principalmente por los Suministros industriales elaborados no especificados en otras partidas y los Suministros industriales básicos no especificados en otras partidas (56,7% i.a. y 46,3% i.a., respectivamente). Las Piezas y Accesorios para bienes de Capital aumentaron 40,3% i.a., destacándose Piezas y accesorios para equipo de transporte (58,7% i.a.). En cuanto a Combustibles y Lubricantes, los mismos aumentaron 420,8% i.a. de la mano de los combustibles básicos. Los Bienes de Capital aumentaron 25,4% i.a., donde resaltó la suba de

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

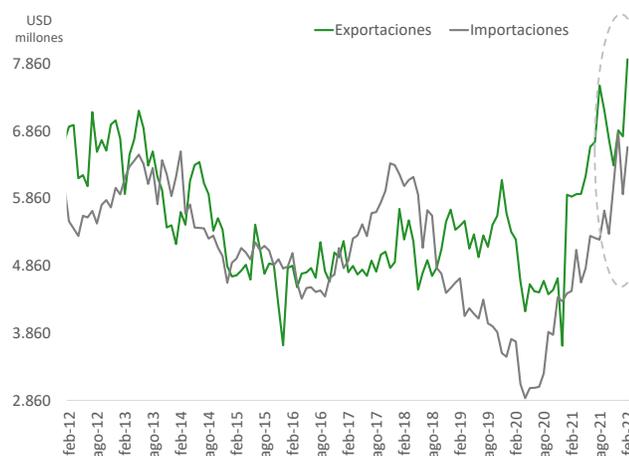
Febrero 2021



Fuente: Elaboración en base a INDEC

### Evolución del Intercambio Comercial Argentino

Serie sin estacionalidad



Fuente: Elaboración en base a INDEC.

Computadoras y teléfonos (69,5% i.a.), en tanto que los Bienes de Consumo lo hicieron en 43% i.a., por el aumento de Artículos de consumo semidurables y Equipos de transporte no industriales.

Por último, el intercambio comercial con el resto del mundo (exportaciones más importaciones) evidenció en febrero un crecimiento de 42,3% i.a., alcanzando un monto de USD 12.077 millones, en un contexto en el cual se advirtieron mayores volúmenes de comercio con los principales socios comerciales: Brasil, China y Estados Unidos. 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 además de lograrse el mayor superávit.

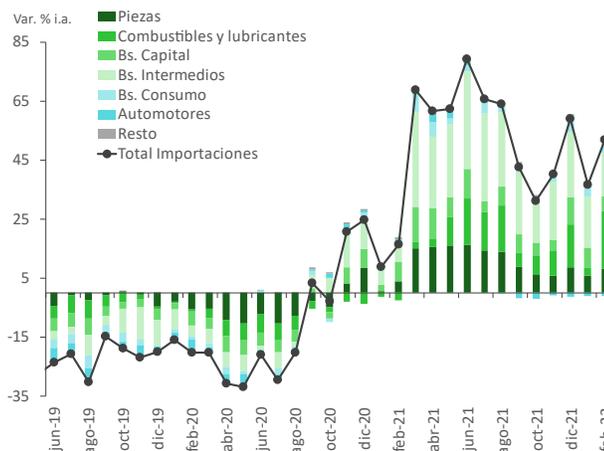
En el segundo mes del año, tanto las exportaciones como las importaciones mostraron una evolución positiva, alentada en parte por el buen nivel de ventas de productos primarios y MOI unidas a la recuperación de la actividad económica. En lo que se refiere a 2022, las estimaciones del último Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM del BCRA) anticipan que el comercio exterior argentino continuará expandiéndose, aunque con un superávit comercial algo más acotado que el registrado en 2021, a partir fundamentalmente del mayor dinamismo de las importaciones por la mayor demanda interna y el impacto que podría tener la sequía sobre las exportaciones del sector agrícola.

### Menor ímpetu de las condiciones externas en el arranque del año

Tras un 2021 marcado por la favorabilidad del contexto internacional, que situó al Índice de Condiciones Externas (ICE)<sup>1</sup> en un nivel récord, enero de 2022 confirmó la tendencia que se espera para el resto del corriente año: un contexto externo que seguirá siendo positivo para la economía local gracias a los términos del intercambio, pero que perderá dinamismo por Brasil y por el efecto negativo en el comercio global del conflicto entre Rusia y Ucrania.

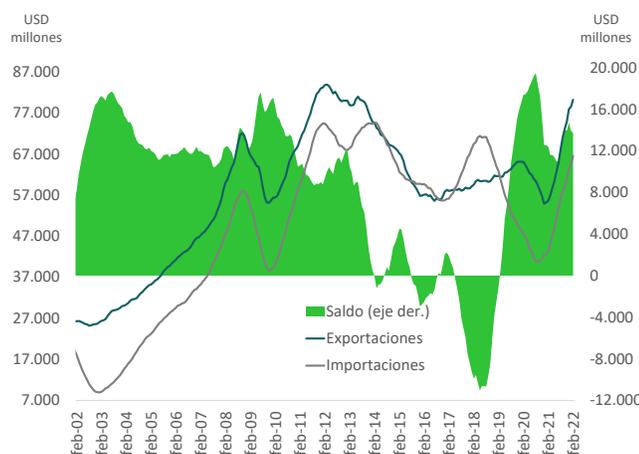
<sup>1</sup> El Índice de Condiciones Externas (ICE) elaborado por la Gerencia de Estudios Económicos da cuenta del contexto económico internacional que enfrenta la Argentina, con la finalidad de observar la incidencia que tienen sobre su nivel de actividad y su intercambio comercial factores como la liquidez mundial, los precios de las materias primas, el ciclo económico de Brasil y la demanda externa. Para ello se realiza una estimación de largo plazo, en la cual se compara la situación actual con el contexto histórico desde enero de 1997, y otra de corto plazo que también compara la situación actual, pero respecto a los últimos cinco años.

### Importaciones. Incidencia por uso económico



Fuente: Elaboración en base a INDEC

### Evolución del intercambio comercial 12 meses móviles



Fuente: Elaboración en base a INDEC.

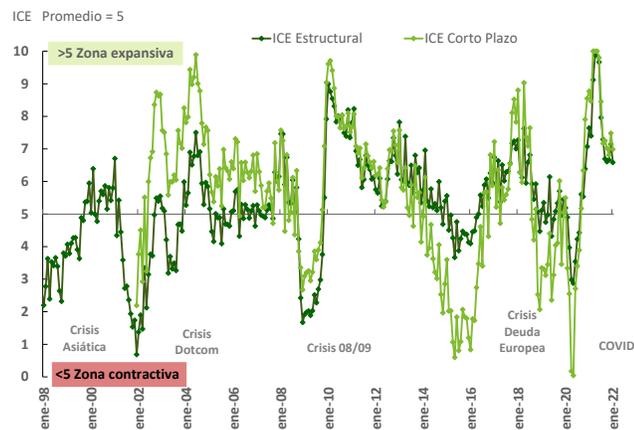
Con el dato de enero se completaron diecisiete meses en los que el ICE se ubicó por encima del umbral neutral de 5 puntos (p.). Luego de anotar un récord histórico desde 1997<sup>2</sup> de 8,7 p. en promedio durante el año pasado, enero mostró un guarismo de 6,6 p., en línea con lo que se espera sea el promedio para 2022, y por debajo de los 7,1 p. conseguidos en diciembre de 2021, debido a una nueva contracción de la industria de Brasil y la desaceleración del comercio mundial.

De acuerdo con el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), luego del crecimiento de diciembre la industria de Brasil se contrajo 2,4% en enero, retornando al signo negativo que se venía observando desde junio del año pasado y quedando 3,7% por debajo del nivel prepandemia. Asimismo, la industria sumó su sexto resultado negativo en la medición interanual.

Al respecto, es importante señalar que la producción industrial se ha visto afectada por la desarticulación de las cadenas productivas a causa de la pandemia, así como por el aumento de los costos de producción y la dificultad para conseguir insumos y materias primas para la producción de los bienes finales, situación que se verá exacerbada con el actual conflicto entre Rusia y Ucrania. Adicionalmente, de acuerdo con el IBGE, el aumento de las tasas de interés y la inflación, junto con un número aún elevado de trabajadores fuera del mercado laboral, ayudan a explicar el comportamiento negativo de la industria. Así las cosas, sin una política de reactivación clara, la tendencia podría continuar en 2022, tal como se ve reflejado en la encuesta FOCUS del 18 de marzo, donde se pronostica que el vecino país vería caer su PIB industrial 0,5% este año y su actividad crecería apenas 0,5%.

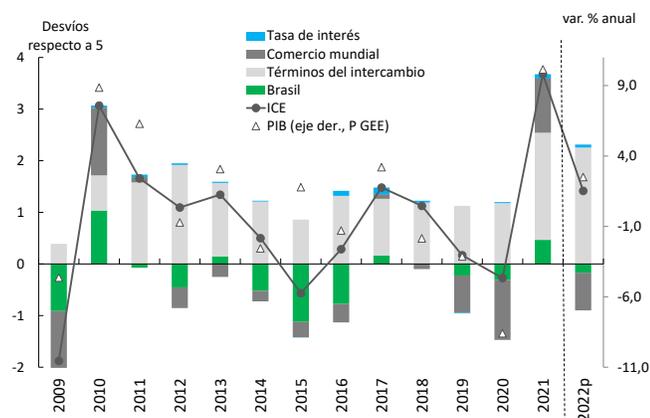
En cuanto al comercio mundial, el conflicto entre Rusia y Ucrania podría truncar la recuperación que se observó en 2021. Durante enero, el comercio global se mantuvo prácticamente inalterado con relación a diciembre. No obstante, de acuerdo con el indicador adelantado desarrollado por el Instituto Kiel, el comercio internacional se contrajo 5,6% en febrero interrumpiendo abruptamente la tendencia de recuperación de los últimos meses, pese a que el conflicto escaló solo unos días antes de que finalizara el mes. Esta sería la mayor caída desde el estallido de la crisis del COVID-19 en marzo de 2020,

### Índice de Condiciones Externas



Fuente: Elaboración propia

### Índice de Condiciones Externas por Componente y Proyección 2022



Fuente: Elaboración propia

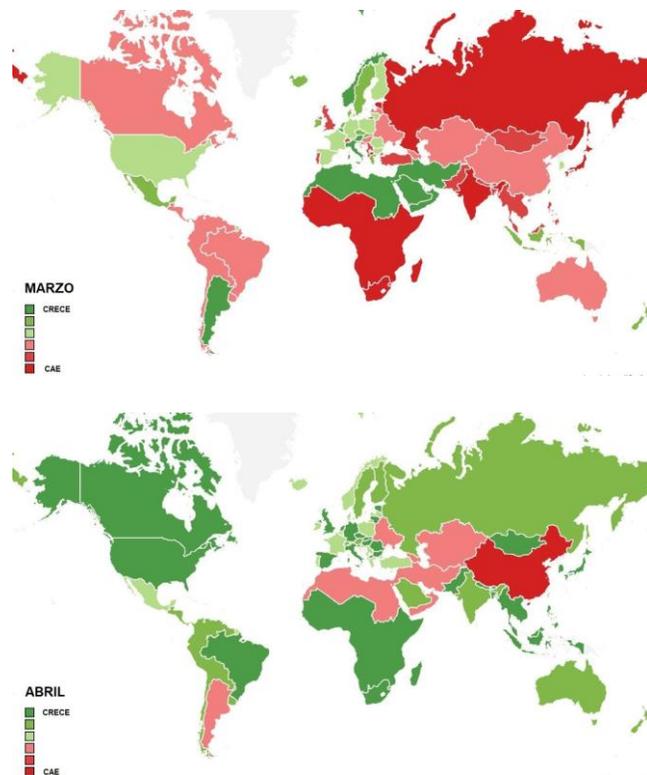
<sup>2</sup> Año en que se empezó a seguir la serie.

puesto que se espera que el comercio en Rusia se contraiga bruscamente (-11,8% en exportaciones y -1,6% en importaciones) dado el menor tránsito en el puerto de San Petersburgo, mientras que Ucrania<sup>3</sup> (-4% en exportaciones y +2,3% en importaciones) está prácticamente aislada del comercio marítimo internacional, dado que desde el inicio del conflicto no hay más escalas en Odessa, su principal puerto en el Mar Negro.

Asimismo, para casi todas las economías los signos del Indicador Comercial de Kiel para el comercio de febrero son negativos. En Alemania se espera que las importaciones caigan 3,9% y las exportaciones hagan lo propio en 3,8% y en la Unión Europea se pronostican caídas de 1,6% y 2,8%, respectivamente. Por su parte, en Estados Unidos los movimientos de barcos indican menores exportaciones (-3,9%) e importaciones ligeramente positivas (1,2%), en oposición a China, donde se prevé un magro crecimiento de las exportaciones (0,3%) y una contracción (-3,4%) de las importaciones. En cuanto a este último, la variante Ómicron y la política de contagio cero podrían pesar en el comercio de China. A corto plazo, el algoritmo utilizado por Kiel para predecir el comportamiento del comercio global indica que en marzo la intensificación del conflicto daría cuenta de nuevas contracciones mensuales en los volúmenes transados, aunque en abril se empezaría a revertir la tendencia. Así las cosas, la GEE prevé una contracción del comercio global en 2022 similar al observado en 2019, cuando se sintieron los efectos de la guerra comercial entre China y Estados Unidos.

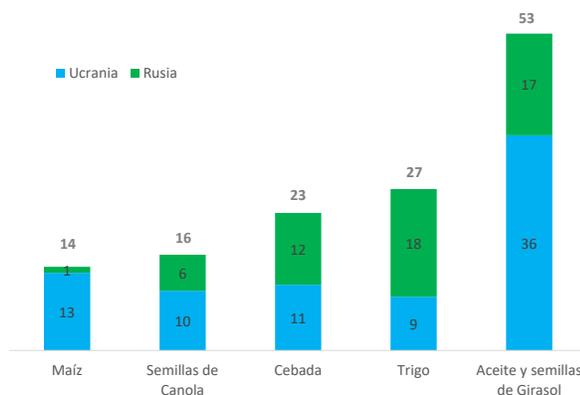
En lo que se refiere a la liquidez global, la mayor inflación en Estados Unidos propició que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) adelante el inicio de la suba de tasas; no obstante, el desarrollo del conflicto imprime mucha incertidumbre sobre los futuros movimientos de éste y los demás bancos centrales del mundo. Por primera vez desde 2018, el pasado 16 de marzo la FED decidió subir ¼ de punto el rango objetivo de su tasa de referencia, ubicándolo en 0,25-0,5%, y dejando entre ver seis subas más del mismo tenor a lo largo del año, una postura más “hawkish” que la de diciembre, donde preveía solo 3 subas. Esta maniobra estaba descontada

### Global. Variación mensual sin estacionalidad de los volúmenes exportados (%)



Fuente: IFW-Kiel

### Participación en el Comercio Global de Alimentos (%)



Fuente: UNCTAD

<sup>3</sup> En el Indicador Comercial de Kiel Ucrania está incluida en el grupo de otros miembros de la Comunidad de Estados Independientes (CEI) excluyendo a Rusia, por lo que el número puede estar mostrando la situación en otras naciones.

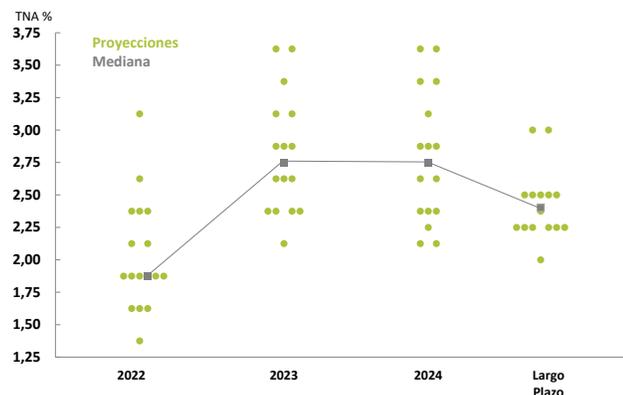
por los mercados, aunque antes del inicio del conflicto se esperaba que la suba fuera de ½ punto. Asimismo, en la misma semana se unieron en tendencia el Reino Unido, cuya tasa pasó de 0,5% a 0,75%, y Brasil, con una suba más agresiva que dejó su tasa de política en 11,75%, desde 10,75%.

Por su parte, vale destacar que en períodos de mayor incertidumbre y volatilidad existe la posibilidad de que los inversores financieros prefieran hacer un pase desde los activos percibidos como de alto riesgo (instrumentos de deuda de los mercados emergentes), a los percibidos como refugio seguro (instrumentos de deuda pública de las economías avanzadas), lo que podría exacerbar las presiones sobre los tipos de cambio de los países en desarrollo y los saldos de las cuentas de capital externo. No obstante, exceptuando el Rublo, por el momento no se observa este comportamiento e incluso en varios países se puede ver una apreciación de su moneda, lo que, sumado a la inflación generalizada, sería una buena noticia para Argentina, en el sentido que se garantiza la competitividad del tipo de cambio real plasmada en el acuerdo con el FMI sin tener que realizar grandes modificaciones en el actual manejo cambiario.

Finalmente, a pesar del conflicto, los términos del intercambio mantendrán su favorabilidad en 2022. Ocurre que durante el año pasado los términos del intercambio fueron un factor expansivo determinante en el crecimiento de la economía local, al ubicarse por encima de su promedio histórico y el de los últimos cinco años. Particularmente, en enero los precios de exportación crecieron 20,5% i.a., mientras que los de importación hicieron lo propio en 13% i.a., dejando una evolución de 6,7% i.a. en los términos del intercambio.

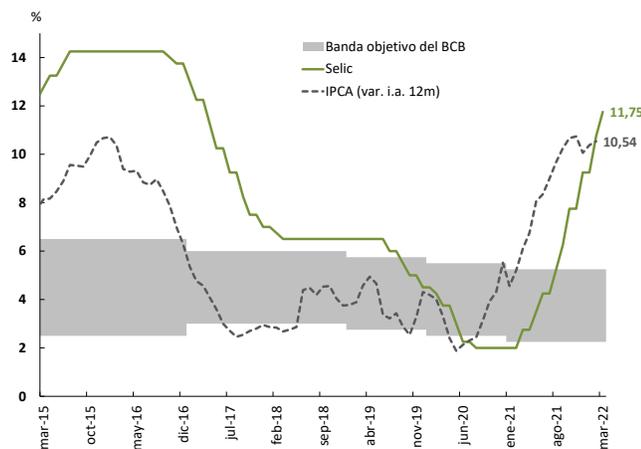
Recientemente, los precios de las materias primas se dispararon y muestran mucha volatilidad debido al shock en la oferta que imprime un conflicto armado de esta magnitud entre dos naciones que son fuertes jugadoras en los mercados agrícolas y energéticos. En lo que va de marzo, la cotización internacional del trigo subió 29,6%, el maíz 14,2%, la soja 5,3%, el gas natural 10,5%, el petróleo 12,7% y el GNL 22,3%, sobre subas que ya se venían observando desde antes de escalar el conflicto en virtud de los pronósticos de menores cosechas en el hemisferio sur, recuperación de la actividad y tasas de interés reales cada vez más negativas en Estados Unidos. Así las

### Estados Unidos. Proyección Tasa Fondos Federales



Fuente: Elaboración propia en base a FED

### Brasil. Evolución de la Inflación y la Tasa Selic



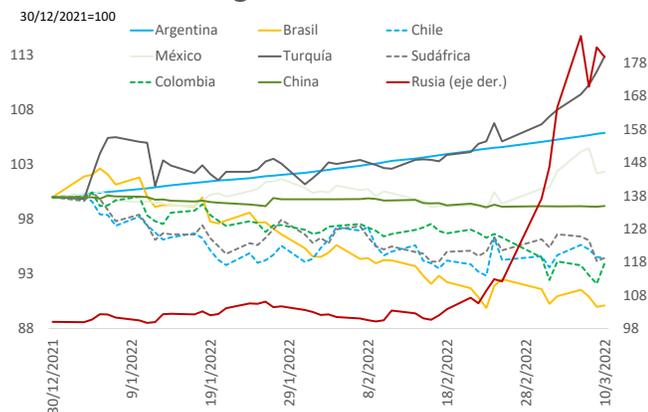
Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

cosas, dada la inserción de estos productos en el comercio internacional del país y su comportamiento en futuros, se espera que nuevamente los términos del intercambio sean beneficiosos para Argentina durante 2022.

Sin embargo, vale advertir que la desaceleración en los términos del intercambio podría ocurrir si los precios de los combustibles continúan en alza y las lluvias mejoran considerablemente las cosechas de los principales productos de exportación de Argentina. Asimismo, el desenvolvimiento de la pandemia en países con tolerancia cero al virus, como es el caso de China, continúa siendo un factor para monitorear dada su importancia en las cadenas globales de suministros y como principal importador de materias primas.

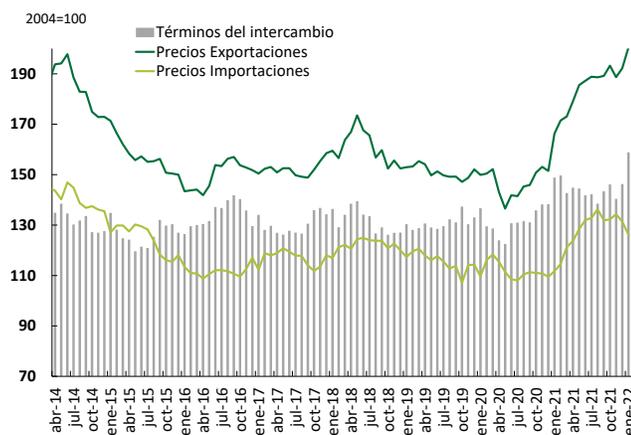
De cara al futuro, se observa que el aumento de los precios de los alimentos y los combustibles derivado del conflicto entre Rusia y Ucrania acelerará la inflación en muchos países, con efectos distributivos adversos puesto que los segmentos más pobres gastan una proporción más alta de su ingreso en alimentos. Al mismo tiempo, los países dependientes de la importación de combustibles y alimentos verán un detrimento de la balanza de pagos que podría ejercer presión sobre el tipo de cambio, en un contexto ya desafiante de endurecimiento de la política monetaria en los países centrales. Esta combinación de precios muy altos y tasas más altas, ejercerá aún más presión sobre los hogares al restringir los ingresos reales, lo que sin dudas resentirá el crecimiento y desarrollo. Incluso se prevé que, en los países centrales, como es el caso de Estados Unidos que pasó de pronosticar un crecimiento de 4% a 2,8% este año, la actividad económica se verá resentida. Una noticia nada esperanzadora, máxime en un mundo donde muchos no se han logrado recuperar totalmente de la pandemia, que podría hacer más negativo el comercio al deprimir la demanda externa de Argentina. Sin dudas, un factor para seguir de cerca.

### Mercados Emergentes. Variación de Monedas



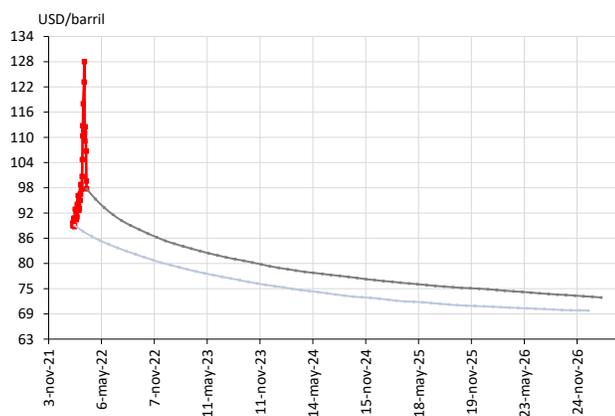
Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg

### Argentina. Términos del Intercambio



Fuente: Elaboración propia en base al INDEC

### Evolución Contrato Activo Petróleo Brent



Fuente: Elaboración propia en base a Bloomberg



# Novedades

MARZO	Lunes 21	Martes 22	Miércoles 23	Jueves 24	Viernes 25
<b>Nacionales</b>	En febrero, el Sector Público Nacional registró un déficit primario de \$76.283 millones.	En febrero, el Índice de Precios Mayoristas aumentó 4,7% mensual.  Durante el IV trimestre de 2021, la cuenta corriente arrojó un superávit de USD373 millones, mientras que la cuenta financiera un egreso de USD154 millones.	En 2021, el PIB a precios constantes subió 10,3% interanual.  En febrero, el intercambio comercial argentino aumentó 42,3% i.a.. La balanza comercial fue superavitaria por USD809 millones.  En el cuarto trimestre de 2021, la tasa de empleo se ubicó en 43,6% y la de desocupación en 7%.	Feriado	
<b>Internacionales</b>			<b>Reino Unido:</b> En febrero, el IPC mensual fue de 0,8%.	<b>EE. UU.:</b> En marzo, el PMI manufacturero fue de 58,5.  <b>Eurozona:</b> En marzo, el PMI manufacturero fue de 57.	<b>Brasil:</b> En marzo, el IPC a mediados de mes fue de 0,95%.
	Lunes 28	Martes 29	Miércoles 30	Jueves 31	Viernes 01
<b>Nacionales</b>	Encuesta nacional de supermercados, autoservicios y centros de compras. (Ene.-22, INDEC)	EMAE. (Ene.-22, INDEC)  Expectativas de Inflación (Mar-22; Di Tella)	EPH. (IIT.-22, INDEC)	Índice de salarios. (Ene.-22, INDEC)  Índice de Confianza del Consumidor (Mar-22; Di Tella)	Informe de la Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario. (Feb.-22, BCRA)
<b>Internacionales</b>		<b>Brasil:</b> Cuenta Corriente. (Ene.-22)  <b>Chile:</b> Decisión de tipo de interés. (Mar.-22)		<b>Brasil:</b> Tasa de desempleo. (Mar.-22)  <b>Brasil:</b> Balance presupuestario. (Feb.-22)	<b>Eurozona:</b> IPC. (Feb.-22)

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. ***
<b>Internacional</b>						
EMBI+Argentina	24-mar-22	1.817	p.b.	48 p.	244 p.	///
Precio del petróleo (WTI)	24-mar-22	112,3	USD/barril	10,5%	98,2%	///
Tasa Selic (Brasil)	24-mar-22	11,8%	% anual	0 p.p.	9 p.p.	///
Fed Funds (EE.UU.)	24-mar-22	0,25%	% anual	0 p.p.	0,25 p.p.	///
Precio de la soja	24-mar-22	625,7	USD/tn	1,9%	41,5%	///
Precio del trigo	24-mar-22	399,4	USD/tn	-1,1%	73,8%	///
Precio del maíz	24-mar-22	294,6	USD/tn	-0,8%	35,2%	///
<b>Actividad económica</b>						
Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	dic-21	175,1	2004 = 100	0,9% <sup>(1)</sup>	10,7%	4,6%
Producción de cemento - AFCP	feb-22	820,25	Miles de tn	///	0,4%	-1,1%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC)	ene-22	167,7	2004 = 100	-3,9% <sup>(1)</sup>	-5,0%	-5,0%
IPI Manufacturero (INDEC)	ene-22	111,3	2004 = 100	-5,5% <sup>(1)</sup>	-0,3%	-0,3%
Producción de vehículos-ADEFA	feb-22	37.661	Unidades	///	72,7%	22,1%
Producción de acero-Acero Argentino	feb-22	318,9	Miles de tn	///	-3,6%	-4,1%
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC)	dic-21	145,4	2004 = 100	0,9% <sup>(1)</sup>	9,8%	10,3%
PIB a precios de mercado, valores constantes	IV-21	697.670,1	Mill. de \$	1,4% <sup>(1)</sup>	8,6%	10,3%
<b>Mercado de trabajo</b>						
Asalariados registrados del sector privado (SIPA)	dic-21	6.013,7	Miles de personas	0,6% <sup>(1)</sup>	3,2%	0,9%
Remuneración promedio del empleo registrado - SIPA	dic-21	161.122,8	\$ por mes	///	55,9%	49,4%
Índice de salarios -INDEC	dic-21	488,3	Oct-16=100	2,6%	53,4%	53,4%
Tasa de ocupación-EPH	IV-21	43,6%	% pob. total	0,7 p.p.	3,5 p.p.	4,12 p.p.
Tasa de desempleo-EPH	IV-21	7,0%	% de la PEA	-1,2 p.p.	-4 p.p.	-2,8 p.p.
<b>Fiscal</b>						
Recaudación nacional	feb-22	1.166.514,2	Mill. de \$	///	62,8%	57,0%
Resultado primario sector público nacional	feb-22	-76.283,5	Mill. de \$	///	306,7%	-1849,0%
Resultado financiero sector público nacional	feb-22	-136.898,8	Mill. de \$	///	112,9%	327,0%
Gasto primario sector público nacional	feb-22	922.314,3	Mill. de \$	///	70,0%	63,2%
<b>Precios</b>						
IPC Nacional-Nivel General (INDEC)	feb-22	633,4	Dic-16=100	4,7%	52,3%	8,8%
IPC Nacional-Núcleo (INDEC)	feb-22	653,0	Dic-16=100	4,5%	54,5%	7,9%
IPC Nacional-Estacionales (INDEC)	feb-22	713,7	Dic-16=100	8,4%	67,0%	18,2%
IPC Nacional-Regulados (INDEC)	feb-22	528,3	Dic-16=100	3,1%	35,8%	5,9%
Índice de Precios Mayoristas - INDEC (IPIIM)	ene-22	934,3	Dic-15=100	3,7%	48,7%	3,7%
Índice de Costo de la Construcción-INDEC	ene-22	10.837,9	1993=100	3,2%	49,2%	3,2%
<b>Comercio exterior</b>						
Exportaciones (ICA)	feb-22	6.443,0	Mill. USD	13,0% <sup>(1)</sup>	34,9%	23,8%
Importaciones (ICA)	feb-22	5.634,0	Mill. USD	0,0% <sup>(1)</sup>	51,7%	44,1%
Saldo balanza comercial (ICA)	feb-22	809,0	Mill. USD	///	-23,8%	-48,1%
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)	22-mar-22	102,5	17/12/15=100	1,4%	-15,2%	-16,7%
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	22-mar-22	99,9	17/12/15=100	4,8%	-1,9%	-9,5%
<b>Monetario y financiero</b>						
Índice Merval	23-mar-22	90.106,6	índice	3,0%	85,3%	75,7%
Badlar-Bancos Privados	22-mar-22	39,6%	% anual	0,13 p.p.	5,81 p.p.	3,97 p.p.
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	22-mar-22	39,4%	% anual	-0,22 p.p.	5,1 p.p.	3,82 p.p.
Tasa de política monetaria	22-mar-22	0,0%	% anual	-42,5 p.p.	-38 p.p.	2,76 p.p.
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	24-mar-22	107,8	\$/UVA	1,1%	51,1%	50,9%
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	24-mar-22	42,7	Coef.	1,0%	51,1%	50,9%
Tipo de cambio \$/USD (diario)	23-mar-22	110,2	\$/USD	0,7%	20,2%	20,2%
Reservas Internacionales (diario)	18-mar-22	37.013,7	Mill. USD	-0,7%	-6,9%	-2,3%
Depósitos SPNF (\$+USD)	18-mar-22	10.035.024,2	Mill. de \$	0,0%	48,0%	49,3%
Préstamos SPNF (\$+USD)	18-mar-22	4.739.033,9	Mill. de \$	-0,5%	44,0%	40,7%
<b>Provincia de Buenos Aires</b>						
Asalariados registrados del sector privado. PBA	dic-21	1.904,7	Miles de personas	0,5% <sup>(1)</sup>	3,1%	1,1%
Indicador Sintético Industria Manufacturera (ISIM-PBA)	nov-21	99,4	2012=100	4,2% <sup>(1)</sup>	9,9%	15,5%
Exportaciones (acumulado)-INDEC	dic-21	27.955,4	Mill. USD	///	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%
Patentamiento de vehículos PBA-DNRPA	feb-22	8.219	Unidades	-32,2%	-4,0%	-11,4%

\*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