

# Semana Económica

## Informe General

N°731

Del 1 al 7 de julio de 2022

### Tensión en el mercado cambiario

La semana pasada, el Banco Central había comprado USD 1.300 millones por el endurecimiento a los controles a las importaciones, el tipo de cambio paralelo cerraba en 245 ARS/USD y la brecha cambiaria se ubicaba por debajo del 100%. Sin embargo, en las últimas cinco ruedas, la autoridad monetaria vendió USD 550 millones en el mercado, el dólar financiero subió 19% y la diferencia con el tipo de cambio oficial quedó en 135%. Más aún, entre los últimos días de junio y los primeros de julio, la autoridad monetaria habría comprado poco más de ARS 300 millones de títulos públicos (0,4% del PIB) para defender la curva de pesos, número que habría saltado a ARS 450 millones (0,6% del PIB) en los últimos cinco días, según trascendidos de prensa.

Evidentemente este giro estuvo motivado por el cambio de ministro de economía y la posibilidad de modificaciones en el rumbo económico. La renuncia de Martín Guzmán, y su reemplazo por Silvina Batakis, aumentaron la incertidumbre y la volatilidad, algo lógico considerando que era un movimiento inesperado -al menos en cuanto al precio de los activos- en una economía con fragilidades. Como consecuencia, es probable que las expectativas respecto del comportamiento de la economía en los próximos meses empeoren, al menos hasta que se conozcan los próximos lineamientos de política de la nueva administración.

En la última **Editorial** destacábamos que la actualización de metas del acuerdo con el FMI había permitido evitar el mal mayor, es decir, no recibir el desembolso correspondiente a los números del segundo trimestre (revisión de septiembre), pero al costo de moderar las expectativas de recuperación de la actividad en la segunda mitad del año. Este nuevo equilibrio se profundizó en la última semana. En este sentido, resalta que la desaceleración de la inflación que venía observándose desde abril se frenaría en julio, dejando las proyecciones anuales con un nuevo piso más elevado. Al igual que con el impacto de la guerra y la mayor nominalidad global, esta nueva aceleración estaría liderada por los bienes en detrimento de los servicios, profundizando el desfasaje de precios relativos.

A diferencia del *shock* de marzo, que claramente estuvo ocasionado por el conflicto bélico en Ucrania, la nueva aceleración de la inflación tiene un origen doméstico y responde a las condiciones macroeconómicas locales. En este sentido, la estabilización dependerá esta vez de las medidas que las nuevas autoridades implementen para contrarrestar las tensiones que se están dando en el plano fiscal y externo, aunque los desafíos no son menores. Respecto del comportamiento de los ingresos, debe tenerse en cuenta que la aceleración inflacionaria de marzo trajo consigo una reapertura de paritarias, que permitió que la actividad prácticamente no se resintiera en esos meses (caída de 0,2% según el EMAE entre abril y febrero). Resta esperar que ocurrirá en esta oportunidad con la ecuación de precios y salarios, en un contexto en el cual la aceleración de la inflación de estas semanas puede ser significativa. En este escenario, es probable que en estos días se conozcan nuevas medidas de política por parte de la autoridad monetaria.

Lo que ocurra en las próximas semanas será importante para conocer el desenlace de la reciente crisis: el Banco Central deberá morigerar el ritmo de venta de divisas, y los mercados de deuda en moneda doméstica deberán comenzar a normalizarse para que el ritmo de acumulación de reservas se recupere y las tensiones sobre el mercado cambiario pierdan fuerza.

## Nuevas metas del FMI y Ministra de Economía

En las últimas dos semanas largas, la economía argentina atravesó mucho más que un cambio de nombres. Recapitulando, el pasado viernes 24 de junio, el FMI aprobó el desembolso del segundo trimestre y recalibró las metas trimestrales del acuerdo. En respuesta, el lunes 27, el Banco Central y el Ministerio de Economía endurecieron los controles a la compra de dólares para la importación de bienes. Acto seguido, después de la semana con la mayor compra neta de divisas de la autoridad monetaria desde 2003, el sábado 2 de julio renunció Martín Guzmán siendo reemplazado el día siguiente por Silvina Batakis, quien sostuvo en distintas entrevistas los principales lineamientos del anterior titular del Palacio de Hacienda y garantizó como su norte al acuerdo con el Fondo.

En este contexto, el tipo de cambio paralelo osciló entre los \$220 y los \$300 en estas semanas, a la vez que la brecha pasó de la zona del 85% a la del 120% en el período, la base monetaria creció 3,2% entre el 21 de junio y el 4 de julio -último dato disponible, pero suponemos que habría seguido en ascenso desde entonces- y existen fuertes señales de que la inflación se habría acelerado a lo largo de este proceso.

Si bien es cierto que el cambio del Ministro de Economía sumó ruido, no lo es menos que el arranque del segundo semestre está siendo complejo, a la vez que aporta algunos indicios de lo que podría ocurrir en el corto plazo, no en términos de ritmo -ya que la sobre-reacción y la volatilidad son la regla en esta situación-, sino de tendencia: más incertidumbre e inflación y menos actividad en relación con lo esperado algunas semanas atrás.

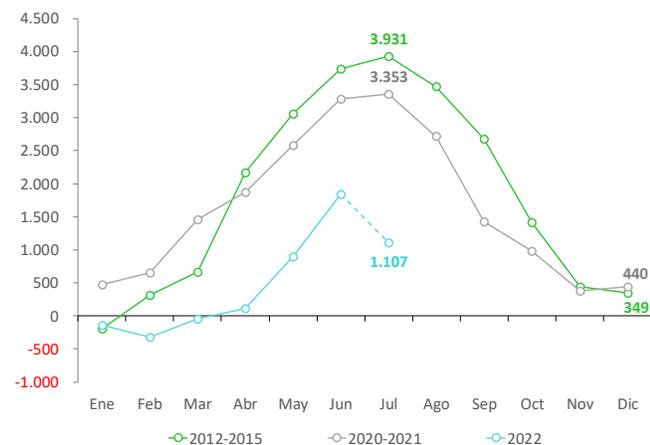
La actualización de las metas con el Fondo tuvo una característica general, repetida en los distintos frentes: flexibilización en el segundo trimestre y endurecimiento en el tercero y el cuarto (el número puntual de fin de año no se modificó, pero sí la acumulación de reservas necesaria y el máximo de déficit fiscal primario). Asimismo, la volatilidad cambiaria y las ventas del Banco Central en la última semana (USD 548 millones) van en la misma línea. Alcanzado este punto, vale destacar que no le vemos un impacto relevante a las últimas medidas del BCRA (fin de cuotas en *free shops* y garantía de

### Nuevo esquema de metas con FMI

	Meta actualizada			
	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Resultado primario	-222	-874	-1.142	-1.885
PIB Nominal	76.521	76.521	76.521	76.521
Como % PIB	-0,3%	-1,1%	-1,5%	-2,5%
Crecimiento reservas netas	1.200	3.450	4.100	5.800
Techo asistencia monetaria BCRA	237	476	665	765
	Diferencia con meta original			
	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Resultado primario	0	-307	-230	-126
PIB Nominal	6.177	6.177	6.177	6.177
Como % PIB	0,0%	-0,3%	-0,2%	0,0%
Crecimiento reservas netas	0	-650	-300	0
Techo asistencia monetaria BCRA	0	37	52	60

Fuente: FMI

### Compra neta de divisas BCRA, en USD millones acumulado año a año



Fuente: BCRA y trascendidos de prensa

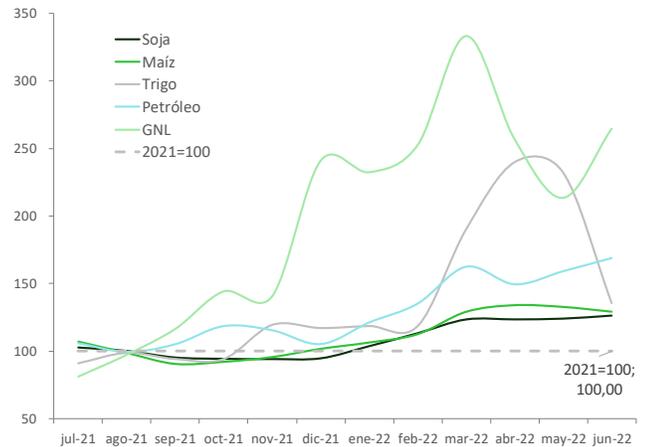
dólares oficiales para las empresas productoras de autopartes y de fitosanitarios) ni sobre la actividad, ni sobre la nominalidad, ni sobre las reservas. No obstante, y sumadas a las mayores restricciones de fines de junio, sí marcan cuál será la principal estrategia: más restricciones a la demanda, en lugar de mayores incentivos a la oferta. Dicho de otro modo, se priorizará la política micro y su especificidad por sector por sobre el esquema macro. En consecuencia, aunque pueden venirse nuevas subas de la tasa de interés o alguna mejora en los rendimientos de los títulos públicos, no esperamos un cambio drástico del set de precios relativos.

En este contexto, las mayores restricciones cambiarias tendrán un impacto real y nominal -en tanto importar con dólares propios es más caro que hacerlo con dólares oficiales, pero la competencia asimétrica, ya que las limitaciones son a nivel firma, no sector, al menos *a priori*, limita las posibilidades de trasladar esto a los precios de venta-, a la vez que la mejora del resultado fiscal en el segundo semestre necesaria para cumplir con el FMI y destrabar los desembolsos, es decir, evitar el mal mayor -quedarse sin dólares- también golpeará a la tasa de crecimiento del nivel de actividad.

A modo de síntesis, resaltan dos planos de análisis para los movimientos de las últimas semanas. Por un lado, se moderaron las perspectivas en cuanto a crecimiento de actividad: aun cuando las nuevas restricciones a la compra de divisas para importación de bienes sean efectivas y logren su cometido (acumular reservas y desalentar expectativas de devaluación), la marcha de la actividad y la desaceleración de la inflación se atenuarán en relación con lo esperado pre-recalibración de metas.

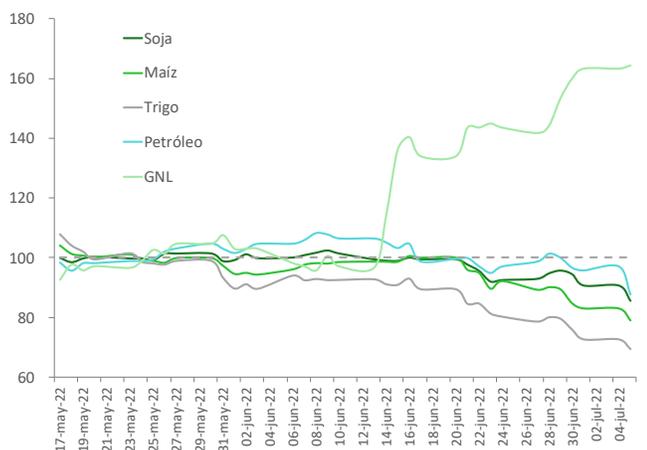
Ahora bien, siguiendo el *stress* cambiario de los últimos días (que dejaron al dólar paralelo 20% por debajo del pico de 2020, corregido por inflación, cuando antes de esta situación estaba 30% por debajo), viendo el comportamiento del BCRA en el mercado cambiario durante la última semana y considerando que el índice de precios agropecuarios que elabora la autoridad monetaria cayó más de 7% en las últimas dos semanas, contra un retroceso de 2% del petrolero, también se debilitaron las herramientas para fortalecer las reservas.

### Precios spot de commodities



Fuente: Bloomberg

### Precio de futuro commodities, contratos a t+3



Fuente: Bloomberg

## Tesoro Nacional y Banco Central: ¿más coordinación es mejores expectativas?

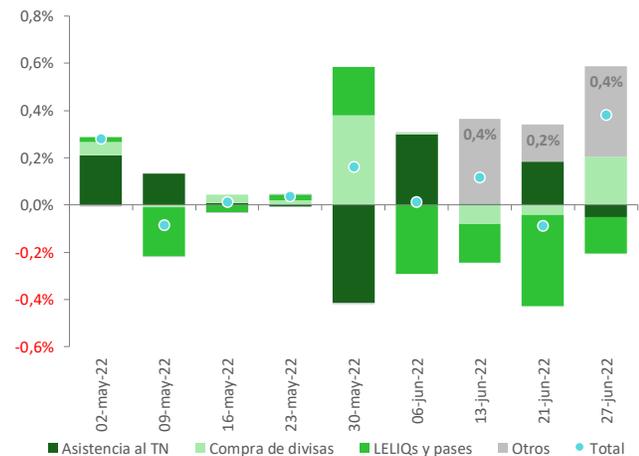
En el primer trimestre de 2022, el sector público refinanció sin problemas sus vencimientos de deuda en pesos en el mercado. La oferta de títulos cortos y ajustables por inflación, en un contexto de tipo de cambio paralelo históricamente alto, permitió que el Tesoro colocara 50% más que sus obligaciones. El acuerdo con el FMI aportó algunas definiciones en materia fiscal, mejorando los indicadores de sostenibilidad de la deuda pública. En respuesta, la asistencia del Banco Central al Palacio de Hacienda fue moderada en este período, atenuando potenciales tensiones cambiarias.

Sin embargo, la demora en la implementación del nuevo esquema de subsidios empeoró las proyecciones fiscales en un escenario de disparada de los precios globales de la energía. Así, y luego de intentar colocar títulos más largos que los del primer trimestre, el Tesoro “solo” refinanció 9 de cada 10 pesos a vencer en abril. Como resultado, el BCRA le transfirió \$80.000 millones al Ministerio de Economía (contra \$120.000 millones acumulados en todo el primer trimestre) y las perspectivas se complicaron.

En mayo volvieron los títulos “cortos” -esto es, con vencimientos durante este ciclo presidencial- y el refinanciamiento rozó el 110%. No obstante, dado el incremento del déficit fiscal primario, especialmente por la cuenta subsidios, pero también por los menores ingresos extraordinarios y los bonos compensatorios dada la pérdida de poder adquisitivo que provocó la aceleración inflacionaria de marzo y abril, el rojo del sector público siguió creciendo impulsando la asistencia del Banco Central que le transfirió casi \$180.000 millones brutos al Tesoro (sin descontar la venta de activos en dólares por más de \$320.000 millones, dado que su impacto monetario fue neutro: emisión por compra neta de divisas, pero esterilización vía cancelación de Adelantos Transitorios).

Así, llegamos a mediados de junio, cuando empezó el desarme de posiciones de los Fondos Comunes de Inversión y su virtual reemplazo dentro de la curva por el Banco Central. Para empezar, vale decir que su *timing* no se correspondió con un

**Factores de expansión de la base monetaria, acumulado semanal como % del PIB**



Fuente: Banco Central

vencimiento particularmente elevado de títulos públicos -o sea, no empezó por una mala licitación-, sino por la fragilidad fiscal y el desequilibrio monetario creciente -condición necesaria-, además de las declaraciones de intenciones de "flexibilizar el cepo" en caso de llegar al poder por parte de algunos dirigentes de la oposición -condición temporal-. Sin la asistencia de \$280.000 millones del Banco Central al Tesoro en la primera mitad del mes, estas declaraciones habrían tenido un impacto menor.

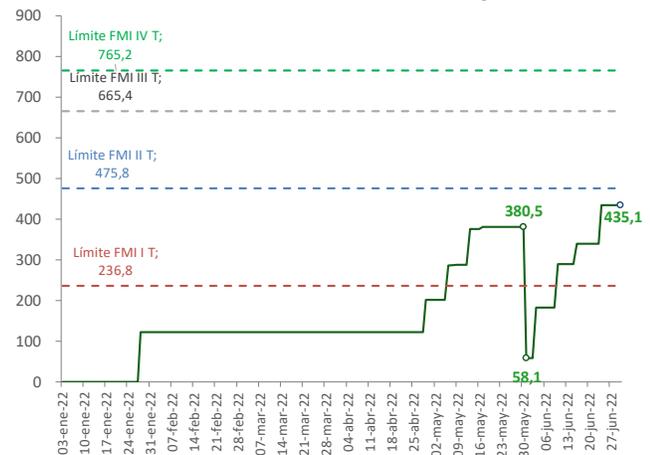
En este marco, tiene sentido analizar la respuesta del gobierno nacional en conjunto, para pensar; i) qué dejó la corrida y ii) qué números hay que mirar ante un nuevo episodio de *stress* para, así, iii) configurar distintos escenarios y desenlaces posibles.

Para empezar, vale decir que se tomó la decisión opuesta al reperfilamiento (que había sido la salida de una situación relativamente similar en 2019): en lugar de postergar vencimientos y restringir la liquidez -complicando incluso el pago de sueldos en un primer momento<sup>1</sup>-, el Banco Central emitió "lo necesario" para darle salida a quienes quisieran vender a los precios de mercado. Esto permitió sostener los valores de los títulos -vía el efecto directo de la mayor demanda-, a la vez que ayudó a despejar potenciales expectativas de *default*, dado que la autoridad monetaria se posicionó como un "comprador en última instancia" de la deuda del Tesoro, también contribuyendo a mantener los precios de los activos. Así, en lo que hace al impacto inmediato, su efecto fue positivo.

Ahora bien, esta decisión obligó a emitir cerca de 0,9% del PIB en dos semanas, equivalente, por ejemplo, a la asistencia del BCRA al Tesoro Nacional pautada para todo el año en el acuerdo con el FMI o a la acumulada entre enero y julio de 2021. Si bien parte de ésta se transformó en una mayor demanda de divisas, y el tipo de cambio paralelo subió 9% en la primera mitad de junio, otra se convirtió en plazos fijos, que crecieron más de 5% nominal en el mismo lapso. Así, se verifica cómo los agentes prefirieron instrumentos de menores rendimientos, pero mayor liquidez y menor volatilidad, producto del riesgo creciente. Más

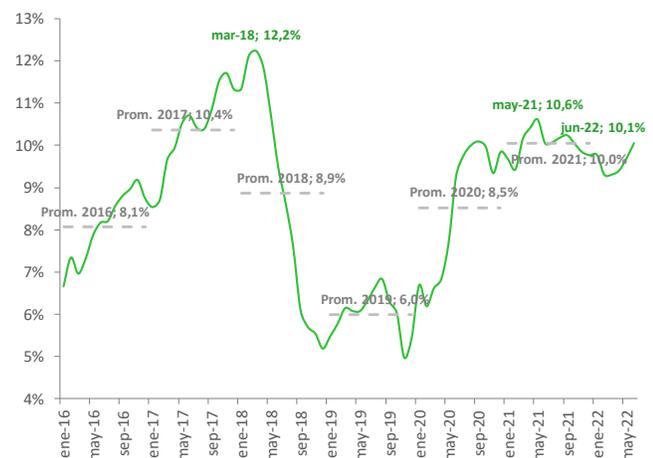
<sup>1</sup><https://www.marval.com/publicacion/el-bcra-toma-medidas-para-proveer-liquidez-a-los-fondos-comunes-de-inversion-afectados-por-la-reestructuracion-de-deuda-de-corto-plazo-13404>

### Asistencia del Banco Central al Tesoro y metas FMI, en miles de millones de pesos



Fuente: Banco Central

### Instrumentos de regulación monetaria, como % del PIB



Fuente: Banco Central e INDEC

aún, y acá está el segundo efecto negativo -o tercero, si contamos la suba de los dólares financieros-, el Banco Central incrementó en casi un 20% el *stock* de instrumentos de regulación monetaria durante junio (0,7% del PIB), que ya promedia más de 10% del PIB, y se acerca rápidamente al pico de 2021 (10,6% en mayo). No obstante, vale destacar que sigue todavía lejos del máximo de marzo de 2018 (12,2%), cuando estas acreencias estaban también en manos del sector privado no financiero y el mercado de cambios estaba desregulado, sumando tensiones para una corrida contra el peso -algo que, efectivamente, se materializó en mayo, licuando vía aceleración inflacionaria el *stock* bajo análisis, en ese entonces compuesto mayormente por LEBACs-.

En otro orden, esta decisión redujo la exposición del Tesoro al sector privado, achicando sus necesidades de *rollover* en el segundo semestre y también en 2023. Así, se descomprimió parte del Programa Financiero de corto plazo. No obstante, vale destacar que sería deseable revertir esta dinámica en cuanto la situación se estabilizara, ya que de lo contrario el *shock* de liquidez podría dejar de ser un desequilibrio del mercado de pesos y trasladarse al frente cambiario, máxime en un contexto de escasa acumulación de reservas netas.

En síntesis, podemos decir que el programa financiero se tensó en junio, pese a que el Tesoro Nacional más que refinanció sus vencimientos: las presiones en el mercado secundario llevaron al Banco Central a posicionarse como comprador de última instancia, garantizando el pago de los títulos, pero generando un *shock* monetario de relevancia (0,4% del PIB creció la base monetaria en junio). A la vez, y en igual sentido, el tipo de cambio paralelo subió más de 15% en el mes -ganándole a cualquier rendimiento en pesos-y mostrando que las tensiones siguen latentes, empujando a la brecha de la zona del 70% al cierre de mayo a la del 90% a mediados de mes -y del 100% en la actualidad, luego del salto post cambio de Ministro de Economía-.

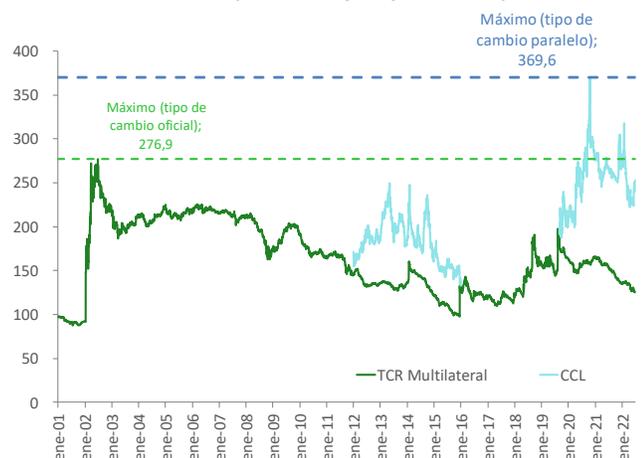
De cara al futuro, la intervención del Banco Central descomprimió parte de la curva, relajando las obligaciones con el sector privado -haciendo virtud del defecto-. No obstante, los riesgos de que el Banco Central vuelva a intervenir comprando

### Tipo de cambio real bilateral con Estados Unidos a precios actuales, base: 1/07/22=125,4



Fuente: Banco Central y Bloomberg

### Tipo de cambio real multilateral a precios actuales, base: 1/07/22=125,4



Fuente: Banco Central y Bloomberg

títulos de deuda para dar salida a privados, adelantando liquidez futura a hoy, podrían ser nocivos sobre la estabilidad cambiaria y nominal de la economía. Es importante remarcar que esta decisión conlleva menos perjuicios que el reperfilamiento de 2019, una decisión que trajo problemas a lo largo de toda la cadena de pagos y en la economía real que no se expandieron porque el Banco Central terminó comprando, con reservas -o sea, dólares- los títulos pospuestos, es decir, desandando parcialmente el sentido inicial de la decisión.

### Estimación gasto destinado al Salario Básico Universal

Período	Beneficiarios en millones	Gasto estimado en millones \$	% PIB
jul.22- dic .22		\$ 872.177	1,1%
2022	9,48	\$ 1.529.850	2,0%
2021	9,66	\$ 2.564.759	2,0%

Fuente: Elaboración en base a estimaciones de la GEE.

### Salario Básico Universal: riesgos y beneficios

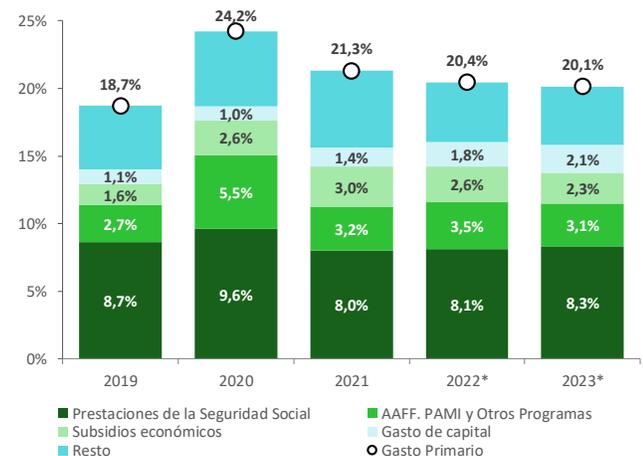
Entre 2018 y 2019, casi todos los indicadores económicos y sociales empeoraron en nuestro país. Con la llegada de la pandemia en 2020, esta crisis se profundizó, arrastrando incluso a las variables que habían mejorado en los años previos: por ejemplo, el resultado fiscal primario, que había pasado de 3% del PIB en 2017 a 0,4% en 2019, saltó a 6,4% durante la crisis de la COVID-19 para contrarrestar los efectos de la pandemia. Si bien en 2021 se recuperó parte de lo perdido, y el rojo primario fue de 3% del PIB, el camino todavía sigue siendo largo y desafiante.

En este marco, la coyuntura presenta distintas tensiones, todas ellas con tantas resoluciones posibles como riesgos potenciales. Por caso, una ampliación del gasto del Estado Nacional podría aliviar algunos problemas sociales en el corto plazo, pero complicarlos en el mediano, especialmente si su financiamiento desequilibra primero el mercado de pesos y se trasladara después al de dólares, máxime en un escenario donde las reservas del Banco Central no logran despegar.

La propuesta del Salario Básico Universal (SBU) prioriza la primera de estas demandas, buscando mejorar las condiciones de vida de las familias más vulnerables, pero puede conducir a la segunda. El objetivo de este apartado es analizar su impacto directo sobre el gasto, para, además de cuantificarlo y compararlo con otros programas, poder pensar sus potenciales efectos de segunda ronda, tanto positivos -sobre la demanda interna- como negativos -sobre el mercado cambiario-.

El proyecto de SBU implica la creación de una asignación mensual no contributiva, equivalente al total de la Canasta

### Evolución del gasto primario % del PIB



(\*) 2022 y 2023 proyecciones FMI

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía y primera revisión trimestral del FMI (jun-22)

Básica Alimentaria (CBA) para trabajadores y trabajadoras de la economía informal y del Régimen de Trabajo Agrario, personal de casas particulares y monotributistas sociales, mientras que los monotributistas dentro de la categoría inicial (“A”) y quienes se encuentren en relación de dependencia percibiendo ingresos brutos anuales equivalentes o inferiores al establecido para la categoría A del monotributo, cobrarían el 50% de la CBA.

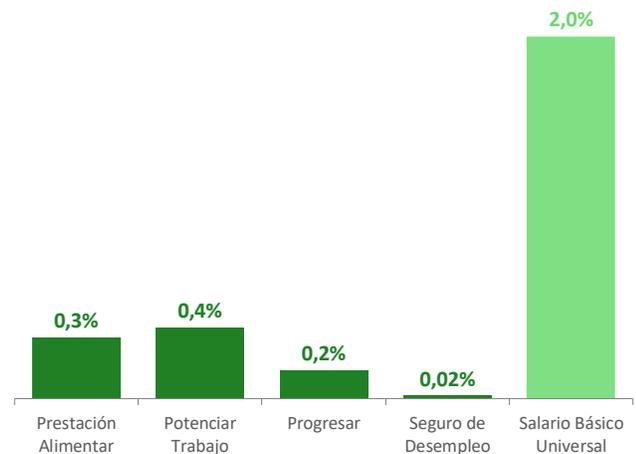
Dicho esto, vale destacar que no podrán percibir este salario quienes cobrasen una jubilación, pensión o retiro, los titulares de tarjeta Alimentar, beneficiarios de las becas educativas Progresar, inscriptos en el programa Potenciar Trabajo y/o quienes cobren una prestación por desempleo, entre otros; no obstante, sí se permitiría su reemplazo por el SBU.

De acuerdo con estimaciones propias<sup>2</sup>, cada año, el universo del SBU sería de 9,5 millones de personas e implicaría un equivalente al 2% del PIB<sup>3</sup>. Para dimensionar este monto, vale destacar que, en 2021, el gasto en Prestaciones Sociales (jubilaciones, pensiones y AUH) fue casi 12% del PIB, a la vez que subsidios económicos representaron 3% de éste. En sentido contrario, el gasto de capital -obra pública- acumuló 1,4% del Producto, 0,6 p.p. menos de lo que costaría el SBU.

No obstante, corresponde notar que el aumento del déficit sería menor a 2 p.p. del PIB: no solo por un potencial efecto de segunda ronda sobre el consumo y la mayor recaudación que éste traería, sino porque el SBU propone reasignar partidas correspondientes a la Tarjeta Alimentar, el Potenciar Trabajo, las becas Progresar y el Seguro de desempleo. Así, su impacto neto se reduciría aproximadamente a la mitad, quedando en 0,9% del PIB.

Considerando la temporalidad del proyecto, vale destacar que, según nuestros cálculos, el costo sería de 1,1% del PIB para julio-

**Salario Básico Universal vs Programas vigentes**  
2022, % del PIB



Nota: se tomó el crédito vigente de cada partida al 04/07/2022.

**Fuente:** Elaboración en base a Ministerio de Economía, Presupuesto Abierto y estimaciones propias.

<sup>2</sup> El monto de la Canasta Básica Alimentaria por adulto equivalente se ajustó con proyecciones propias del IPC nivel general.

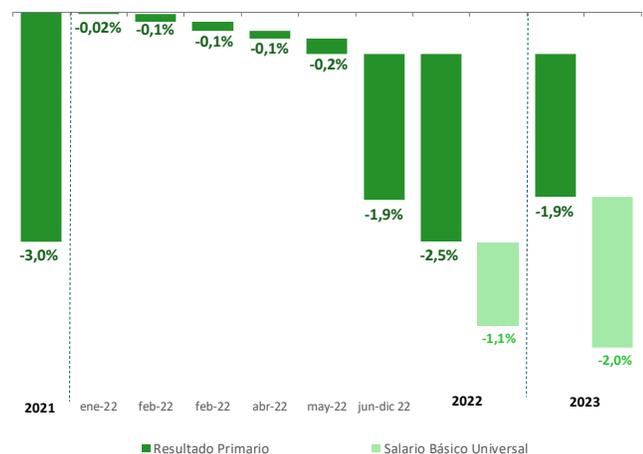
<sup>3</sup> La población alcanzada fue estimada en base a datos de la EPH (INDEC), el SIPA (MTEySS), el BESS (MTEySS) y proyecciones propias de desempleo y actividad, considerando una tasa natural de crecimiento poblacional (0,1% mensual). Se excluyeron a los beneficiarios de la AUH (nómina de tarjeta Alimentar) inscriptos en monotributo social y/o registrados como personal de casas particulares, sin embargo, la limitación de acceso al cruce de información por el momento no ha permitido excluir otras incompatibilidades con el SBU.

diciembre, producto de algunas estacionalidades del gasto. Dado que el déficit fiscal primario está “topeado” por el acuerdo con el FMI, con un máximo de 2,5% del PIB para el acumulado anual, del que ya se consumió 0,6% entre enero y mayo (un cuarto del total permitido). Por lo tanto, de implementarse, y sin perjuicio de su impacto distributivo, sería necesario ajustar otras partidas del gasto o incrementar los ingresos, dada la estacionalidad del gasto público que se concentra mayoritariamente en el segundo semestre del año. En este caso, vale remarcar que aforos de una vez, como el Aporte Solidario de las grandes fortunas, no servirían para cubrir este flujo, que implicaría un incremento mes a mes en el gasto.

A modo de síntesis, podemos afirmar que el impacto del SBU sobre las cuentas públicas no sería inocuo, a la vez que podría generar algunas tensiones si parte del mayor rojo fiscal se convirtiera en mayor demanda de dólares, tanto oficiales como paralelos. En contraposición, y como efecto positivo, además de su progresividad en materia de distribución del ingreso, el SBU sería expansivo en términos de demanda, al menos *ceteris paribus*: al estar destinado a los sectores de menores ingresos, es decir, a aquellos que mayor propensión a consumir tienen, apuntalaría las ventas. No obstante, vale destacar que esto también podría convertirse en un problema cambiario de segunda ronda, en tanto el Banco Central viene comprando menos reservas que otros años y cualquier aceleración del nivel de actividad demandaría más divisas para cubrir mayores importaciones.

Por lo tanto, corresponde sopesar distintos efectos para analizar la viabilidad del SBU. Además de su impacto directo, este programa podría presentar algunos potenciales riesgos sobre el mercado cambiario, sobre todo si se financiara con emisión y ésta terminara en un exceso de oferta de pesos. Asimismo, considerando el acuerdo con el FMI y sus exigencias fiscales, corresponde destacar que su puesta en marcha obligaría a recortar otros gastos o incrementar impuestos, dado que el máximo déficit fiscal primario ya está dado.

Resultado fiscal incluyendo el SBU



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía, FMI y estimaciones de la GEE.



# Novedades

JULIO	Lunes 04	Martes 05	Miércoles 06	Jueves 07	Viernes 08
Nacionales	En junio, la recaudación fiscal fue de \$1,68 billones, es decir aumentó 82,1% i.a. y acumuló una expansión de 67,9% i.a. en el primer semestre de 2022.			En mayo, la industria y la construcción mostraron subas interanuales de 11,9% y 19,9%, respectivamente.	REM. (Jun.-22, BCRA)  EIL. (May.-22, INDEC)  SIPA. (Abr.-22, INDEC)
Internacionales		<b>Brasil:</b> En mayo, la producción industrial tuvo un aumento de 0,5% i.a.		<b>EE.UU.:</b> En mayo, el balance comercial fue deficitario en USD85.500 millones.	<b>Brasil:</b> En junio, el IPC aumentó 11,9% i.a. <b>Chile:</b> En junio, el IPC se incrementó 0,9% mensual.
	Lunes 11	Martes 12	Miércoles 13	Jueves 14	Viernes 15
Nacionales		Servicios públicos. (Abr.-22, INDEC)	Utilización de la capacidad instalada. (May.-22, INDEC)	Índice de Precios al Consumidor. (Jun.-22, INDEC)	
Internacionales			<b>China:</b> Balance comercial. (Jun.-22) <b>EE.UU.:</b> IPC. (Jun.-22)	<b>Chile:</b> Decisión de tasa de interés. (Jul.-22)	<b>China:</b> PIB. (2ºT.-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	7-jul-22	2.628	p.b.	200 p.	1026 p.	///
Precio del petróleo (WTI)	7-jul-22	104,0	USD/barril	-4,6%	55,9%	///
Tasa Selic (Brasil)	6-jul-22	13,3%	% anual	0 p.p.	9 p.p.	///
Fed Funds (EE.UU.)	7-jul-22	1,75%	% anual	0 p.p.	1,5 p.p.	///
Precio de la soja	7-jul-22	502,3	USD/tn	-6,3%	11,8%	///
Precio del trigo	7-jul-22	303,3	USD/tn	-5,1%	34,1%	///
Precio del maíz	7-jul-22	294,1	USD/tn	0,4%	14,5%	///
<b>Actividad económica</b>						
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC)	may-22	198,9	2004 = 100	0,4% <sup>(1)</sup>	19,9%	6,3%
IPI Manufacturero (INDEC)	may-22	136,3	2004 = 100	-1,1% <sup>(1)</sup>	11,9%	5,7%
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC)	abr-22	152,2	2004 = 100	0,6% <sup>(1)</sup>	5,1%	5,7%
PIB a precios de mercado, valores constantes	1-22	691.652,2	Mill. de \$	0,9% <sup>(1)</sup>	6,0%	6,0%
Supermercados-INDEC	abr-22	177.148,1	Mill. de \$	///	65,8%	61,2%
Utilización de la Capacidad Instalada (INDEC)	abr-22	67,5%	%	///	4 p.p.	3,32 p.p.
Patentamiento de vehículos-DNRPA	jun-22	35.504	Unidades	-0,1%	-7,6%	-0,3%
Producción de vehículos-ADEFA	jun-22	48.392	Unidades	4,2%	20,9%	25,9%
<b>Mercado de trabajo</b>						
Índice de salarios -INDEC	abr-22	589,0	Oct-16=100	///	58,4%	20,6%
Asalariados registrados del sector privado (SIPA)	mar-22	6.126,4	Miles de personas	0,2% <sup>(1)</sup>	3,7%	3,7%
Asalariados registrados del sector privado (SIPA). Serie desest.	mar-22	6.066,4	Miles de personas	///	3,7%	3,7%
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	jun-22	1.680.901,3	Mill. de \$	///	82,1%	67,9%
Resultado primario sector público nacional	may-22	-162.411,7	Mill. de \$	///	-731,6%	691,4%
Resultado financiero sector público nacional	may-22	-242.432,5	Mill. de \$	///	275,2%	177,2%
Gasto primario sector público nacional	may-22	1.128.630,3	Mill. de \$	///	58,7%	67,0%
<b>Precios</b>						
IPC Nacional-Nivel General (INDEC)	may-22	753,1	Dic-16=100	5,1%	60,7%	29,3%
IPC Nacional-Estacionales (INDEC)	may-22	825,8	Dic-16=100	3,4%	74,0%	36,8%
IPC Nacional-Núcleo (INDEC)	may-22	779,9	Dic-16=100	5,2%	63,2%	28,9%
IPC Nacional-Regulados (INDEC)	may-22	629,0	Dic-16=100	5,7%	44,1%	26,1%
Índice de Precios Mayoristas - INDEC (IPIM)	may-22	1.158,9	Dic-15=100	5,2%	54,8%	28,7%
Índice de Costo de la Construcción-INDEC	may-22		1993=100	6,2%	49,6%	22,4%
<b>Comercio exterior</b>						
Exportaciones (ICA)	may-22	8.226,0	Mill. USD	-6,3% <sup>(1)</sup>	20,7%	26,6%
Importaciones (ICA)	may-22	7.870,0	Mill. USD	1,1% <sup>(1)</sup>	53,1%	44,2%
Saldo balanza comercial (ICA)	may-22	356,0	Mill. USD	///	-78,7%	-43,9%
Cuenta corriente en % del PBI	1-22	-0,2%	%	-0,25 p.p.	-0,3 p.p.	-0,3 p.p.
Cuenta financiera en % del PBI	1-22	-0,3%	%	-0,37 p.p.	-0,47 p.p.	-0,47 p.p.
Tipo de cambio real multilateral (diario)	5-jul-22	92,9	17/12/15=100	-1,5%	-19,7%	-17,0%
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	5-jul-22	88,2	17/12/15=100	-2,5%	-15,5%	-7,0%
<b>Monetario y financiero</b>						
Índice Merval	7-jul-22	102.265,4	índice	15,6%	61,3%	66,6%
Badlar-Bancos Privados	6-jul-22	50,6%	% anual	1,5 p.p.	16,88 p.p.	8,08 p.p.
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	6-jul-22	50,4%	% anual	2,33 p.p.	16,26 p.p.	7,82 p.p.
Tasa de política monetaria	6-jul-22	52,0%	% anual	0 p.p.	14 p.p.	6,92 p.p.
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	7-jul-22	130,6	\$/UVA	1,2%	59,7%	53,4%
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	7-jul-22	51,8	Coef.	1,2%	59,8%	53,5%
Tipo de cambio \$/USD (diario)	7-jul-22	126,6	\$/USD	1,1%	31,9%	23,2%
Reservas Internacionales (diario)	4-jul-22	42.366,9	Mill. USD	0,5%	-0,6%	-0,9%
Depósitos SPNF (\$+USD)	4-jul-22	13.000.496,8	Mill. de \$	3,0%	63,9%	52,6%
Préstamos SPNF (\$+USD)	4-jul-22	5.841.138,9	Mill. de \$	0,4%	61,7%	47,4%
<b>Provincia de Buenos Aires</b>						
Total Recaudación Provincial	may-22	108.687,0	Mill. de \$	///	75,5%	58,4%
Exportaciones (acumulado)-INDEC	abr-22	10.622,0	Mill. USD	///	42,8%	///
Supermercados PBA-INDEC	abr-22	60.288	Mill. de \$	///	65,4%	61,4%
Patentamiento de vehículos PBA-DNRPA	jun-22	9.725,0	Unidades	///	-9,2%	-2,3%
Indicador Sintético Industria Manufacturera (ISIM-PBA)	mar-22	99,8	2012=100	4,1% <sup>(1)</sup>	2,2%	3,5%
Asalariados registrados del sector privado. PBA	mar-22	1.940	Miles de personas	0,3% <sup>(1)</sup>	3,9%	4,0%

\*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