

Semana Económica

Informe General

N°733

Del 15 al 21 de julio de 2022

Tensión cambiaria y respuestas oficiales

En la última semana, el tipo de cambio financiero cerró en 315 ARS/USD, lo que implica una suba de 8,0% en relación con el viernes pasado y de 27,3% en lo que va de julio. Con este avance, la brecha se ubicó en 143,6%, trepando 45,6 p.p. en las últimas tres semanas. Aunque este valor todavía está 22,7% por debajo del pico de octubre de 2020 (cuando el dólar paralelo había superado 180 pesos de entonces, equivalentes a 386 pesos de hoy, corrigiendo por la serie de tipo de cambio real multilateral), esta dinámica es negativa. Por su parte, el máximo de la serie del tipo de cambio real oficial, junio de 2002, equivalente a un dólar a 290 pesos de hoy.

Este escenario se explica por dos grandes factores relacionados entre sí. Por un lado, un exceso de demanda neta de divisas en el mercado oficial. Por el otro, un desequilibrio de origen fiscal en el mercado de pesos. En relación con el primer punto, resalta que el Banco Central vendió USD 300 millones en la última semana para contener al tipo de cambio oficial, acumulando ventas por USD 950 millones en lo que va de julio. A modo de ejemplo, en igual mes de 2021 la autoridad monetaria había comprado más de USD 700 millones, a la vez que en el promedio de 2012-2015 este número había sido de USD +200 millones. Por lo tanto, motivado por los mayores pagos para importaciones de energía, en un contexto de expectativas de devaluación que alientan el adelantamiento de las compras externas y la posposición de exportaciones, la autoridad monetaria está teniendo un magro desempeño en el mercado cambiario. En el primer semestre de este año la compra neta de divisas ascendió a USD 1.850 millones, lo que representa una caída de 70% en relación con el acumulado en la primera mitad del año pasado (y de 50% respecto de la media 2012-2015, USD 3.800 millones).

Con datos acumulados a mayo, tres grandes ejes motivan por igual este deterioro. En primer lugar, el superávit de bienes se redujo en USD 1.500 millones entre 2021 y 2022, explicado en un 40% por los mayores pagos de importaciones energéticas. En segunda instancia, el déficit de servicios se agrandó en USD 3.000 millones, la mitad (USD -1.500 millones) por el mayor gasto neto en turismo y un cuarto por el aumento de fletes, resultado de las mayores cantidades importadas y del salto en el precio internacional de los combustibles.

Dado que el primer y el último factor están asociados de manera directa al crecimiento de la actividad económica, en la última semana el equipo económico dispuso algunas medidas para reducir el rojo de la cuenta viajes. Concretamente, se autorizó la venta de hasta USD 5.000 por turista al tipo de cambio financiero a quienes visiten nuestro país. Así, se busca impulsar la oferta de moneda extranjera en el mercado de cambios oficial, reduciendo el déficit de esta partida donde la salida bruta casi coincidió con la neta en el acumulado enero-mayo (USD 2.400 millones y USD 2.200 millones, respectivamente). En promedio, la entrada bruta de divisas por turismo receptivo aportó USD 900 millones en los segundos semestres de 2017, 2018 y 2019; por lo tanto, de ser efectiva, esta medida serviría para moderar parcialmente las presiones.

Por el lado fiscal, en las últimas dos semanas se relajó la corrida contra los títulos públicos en pesos, a la vez que el Banco Central no habría hecho grandes intervenciones. Más aún, renovar el compromiso de cumplir la meta de déficit fiscal primario acordada con el FMI implica, necesariamente, que el desequilibrio de las cuentas públicas se achicará nominalmente en relación con la segunda mitad del año pasado. Con la publicación del resultado fiscal de junio - que dejó un rojo de \$800.000 millones acumulado en el primer semestre (-0,9% del PIB), marcando que se habría cumplido la meta de \$ -875.000 millones- el déficit primario podría rozar \$1.100 millones (1,6% del PIB) en la segunda mitad de 2022, obligando a una contracción nominal respecto del rojo de \$1.200 millones acumulado entre julio y diciembre de 2021. Si esta dinámica se cumpliera, debería ayudar a descomprimir parte de las tensiones acaecidas en las últimas semanas, especialmente entre la segunda mitad de junio y la primera semana de julio.

Resultado fiscal: meta FMI cumplida

En junio, el resultado primario del Sector Público Nacional arrojó un déficit de \$ 320.000 millones, equivalente a 0,4% del PIB, marcando un crecimiento de 110% (+34% i.a. real) en relación con igual mes del año pasado. Asimismo, si incluimos el pago de intereses por \$75.000 millones, el rojo financiero fue de \$400.000 millones en junio, lo que implica un salto de 90% respecto de 2021.

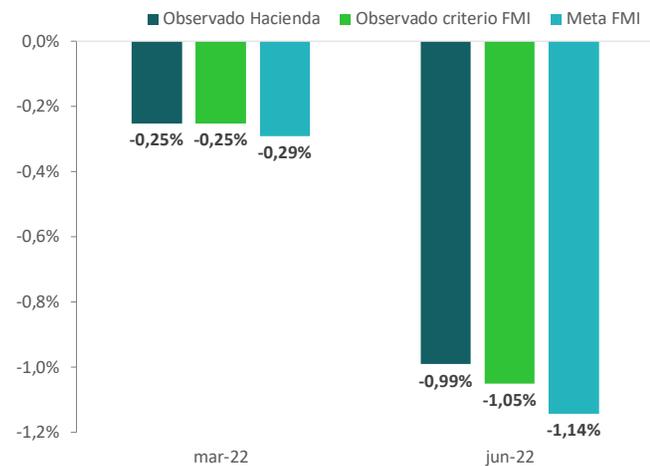
Esta dinámica obedeció a que los ingresos crecieron por debajo del gasto primario (+56,8% i.a. y +65,6% i.a., respectivamente), estirando una tendencia que se había verificado en todos los meses de 2022. Si bien esto configura un escenario no deseable, en tanto se agranda el desequilibrio de las cuentas públicas, vale destacar que la diferencia se achicó 1 p.p. respecto del acumulado enero-mayo.

La moderación obedeció, entre otras cosas, a la menor tasa de crecimiento de ciertas partidas del gasto, entre las cuales sobresalen subsidios económicos (+110% entre enero y mayo vs. +25% en junio). La actualización de tarifas de servicios públicos, en un contexto de caída de los precios internacionales de la energía, explican esta diferencia. Por lo tanto, salvo una reversión del escenario internacional, esta mejora se extendería en los próximos meses, reforzando a las cuentas públicas.

Más allá del dato mensual, que es relevante, lo más saliente fue el cumplimiento de la meta semestral acordada con el FMI. Concretamente, en la primera mitad del año, el rojo fiscal primario acumuló \$755.000 millones (-0,9% del PIB), cuando el tope era de \$875.000 millones (-1,1% del PIB). Llegado este punto, vale destacar que, en realidad, el déficit “contabilidad FMI” fue de \$-800.000 millones, dado que hubo cerca de \$45.000 millones de ingresos por “rentas de la propiedad” no computables según el criterio del Fondo. Este número surge por la venta de títulos públicos por encima de la par -algo que sucedió durante el primer trimestre-, donde el Tesoro se “suma” la diferencia entre el valor de cara y el valor efectivo de mercado del título. Dado que esta entrada es financiera, y que las observaciones del organismo multilateral se posan sobre el resultado operativo, la misma queda excluida.

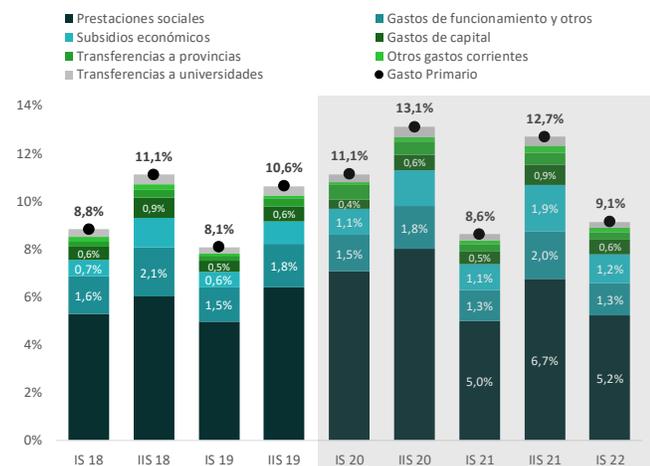
Ahora bien, el cumplimiento de la meta semestral no implica que los objetivos del tercer y el cuarto trimestre sean fáciles. Por el

Metas FMI y resultado primario observado Como % del PIB



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía y primera revisión del Acuerdo de Facilidades Extendidas con el FMI

Evolución del gasto primario por componente % del PIB



*PIB 2022 estimado FMI

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía.



contrario, la tasa de crecimiento interanual del déficit fiscal primario debería desacelerarse en relación con el primer semestre para alcanzarla. Concretamente, en el segundo semestre de 2021 el déficit fiscal primario acumuló 2,6% del PIB, más que superando al cociente “permitido” para todo 2022, según el acuerdo con el FMI.

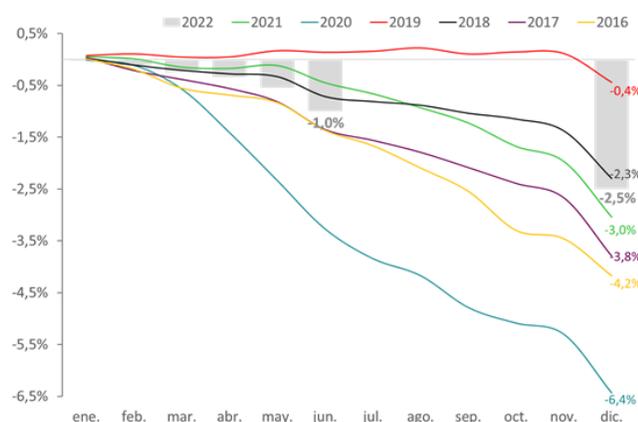
En relación con el tercer trimestre, el tope del FMI es de \$-1.140.000 millones en el acumulado a septiembre, equivalente a 1,4% del PIB. Partiendo del rojo de \$800.000 millones totalizado en la primera mitad de 2022, esto deja un déficit máximo de \$ -340.000 millones para el período julio-septiembre (-0,4% del PIB). En 2021, este número fue de \$ -360.000 millones (-0,8% del PIB), de modo que el rojo debería caer en términos nominales para cumplir la meta -o reducirse a la mitad en términos del PIB-. En consecuencia, no alcanzará “solo” con que los ingresos empiecen a crecer a un ritmo nominal más cercano a los gastos, sino que, además, deberían empezar a hacerlo por encima de éstos, achicando el rojo fiscal y, más importante aún, revertiendo la dinámica de la primera mitad del año.

Respecto del cuarto trimestre, y asumiendo que se cumple la meta del tercero sin margen (o sea, que el déficit llega a los mencionados \$-1.140.000 millones), el espacio fiscal sería de \$-743.000 millones, equivalente a 1,0% del PIB. A priori, la situación parecería más holgada. Sin embargo, considerando la fuerte estacionalidad del déficit primario en diciembre (a modo de ejemplo, en 2021, el rojo del último mes del año explicó más de un tercio del acumulado anual), se modera el optimismo.

Tomando como base el rojo primario de \$ -840.000 millones acumulado entre octubre y diciembre del año pasado (-1,8% del PIB), el déficit debería, otra vez, reducirse en términos nominales para lograr la meta del Fondo y destrabar el desembolso. En consecuencia, y de la misma forma que para alcanzar el objetivo del tercer trimestre, los ingresos deberían crecer por encima de los gastos para lograr este objetivo.

En resumen, el cumplimiento de la meta fiscal del primer semestre, y su habilitación al tercer desembolso del acuerdo (revisión de septiembre, siempre que se cumplan también el objetivo monetario y de reservas) fue la noticia más saliente del dato de junio. No obstante, esto no implica que los objetivos del tercer y el cuarto trimestre sean fácilmente alcanzables. Por el contrario, el desequilibrio de las cuentas públicas debería

Resultado primario acumulado y meta FMI
Como % del PIB



Nota: no se consideran los Derechos Especiales de Giro incluidos en el Presupuesto en septiembre de 2021 (0,9% del PIB).

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía.

reducirse nominalmente respecto de 2021 para cumplir el objetivo pautado a comienzos de este año con el Organismo Multilateral y habilitar así al ingreso de dólares necesario para cumplir con los vencimientos del stand by firmado en 2018.

Meta de reservas: la más complicada

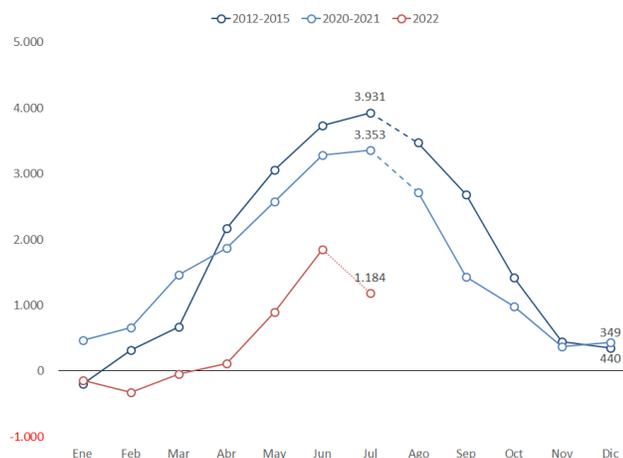
El acuerdo con el FMI establece tres metas: un techo de déficit fiscal primario, de asistencia monetaria del Banco Central al Tesoro y un piso de acumulación de reservas netas de pasivos en moneda extranjera de la autoridad monetaria.

En relación con el último objetivo, el Banco Central debería haber sumado USD 3.450 millones a sus arcas durante el primer semestre (donde puede incluir USD 4.400 millones de “refuerzo presupuestario” del giro de marzo, aunque para ese entonces habían caído poco más de USD 3.000 millones, de modo que seguía siendo necesario fortalecer la posición). Para robustecer su poder de fuego, la autoridad monetaria dispone de tres grandes fuentes: ingresos netos por bienes y servicios, inversiones reales y financieras.

Por diferentes motivos, las últimas dos opciones mueven flujos muy acotados en la actualidad. La primera por el escaso dinamismo de la economía global, además de que la brecha cambiaría “desvía” la capitalización externa del país del mercado oficial a los dólares paralelos. La segunda porque el Tesoro Nacional está fuera de los mercados de crédito globales, a la vez que los desembolsos del FMI no pueden sumarse para las metas del Programa de Facilidades Extendidas. Como resultado, el esfuerzo recayó sobre los apartados de la cuenta corriente. Un análisis de su desempeño durante la primera mitad del año nos permitirá precisar nuestras ideas.

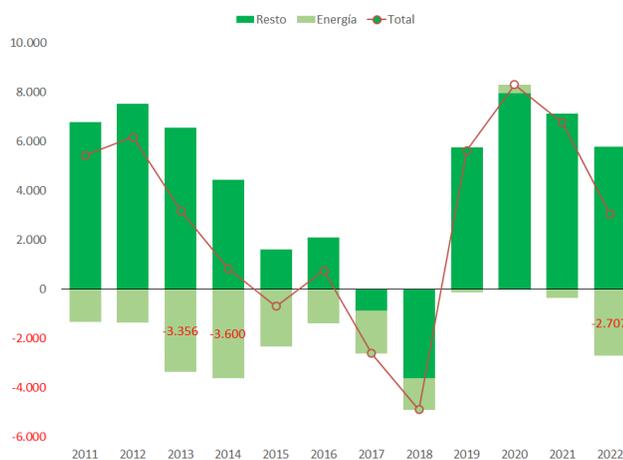
En primer lugar, resalta que, durante el primer semestre de 2022, el superávit comercial acumuló USD 3.000 millones, lo cual implica una caída de 54,5% i.a. en relación con la primera mitad del año pasado. Considerando el fuerte aumento de los precios energéticos en el arranque del año, tiene sentido separar en dos al resultado comercial: mientras que el déficit de combustibles y lubricantes pasó de USD 350 millones en la primera mitad del año pasado a USD 2.700 millones en 2022 (670% i.a.), el saldo positivo del resto de las partidas también se redujo este año, al pasar de USD 7.100 millones en 2021 a USD 5.800 millones en 2022 (-18,7% i.a.). Así, se verifica que el deterioro se produjo

Compras netas de divisas BCRA, acumuladas mes a mes (datos al 14/07/2022)



Fuente: BCRA

Balanza comercial, total y energía (acumulado enero-junio de cada año)



Fuente: INDEC

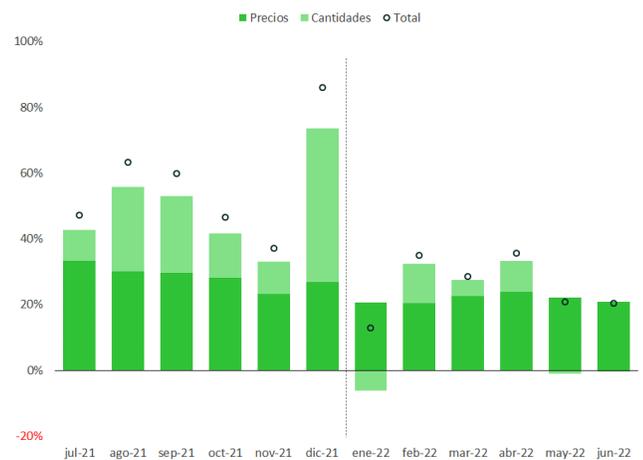
tanto por las condiciones internacionales, como por algunos factores domésticos.

Ahora bien, este superávit no se traduce necesariamente en más venta de dólares: él refleja un resultado comercial, no necesariamente igual al financiero, que contempla plazos y períodos de pago, entre otras cosas. Resalta así que el saldo de la cuenta de Bienes del mercado cambiario acumuló USD 7.300 millones entre enero y mayo (último dato disponible) que implica una caída de 17% i.a. en relación con igual período del año pasado. Dado que los ingresos treparon casi 20% i.a. en este lapso, el menor resultado obedece al salto de los pagos (+35% i.a.), explicado en un 40% por las mayores compras energéticas. Pasado este punto, vale destacar que junio arrojó el primer déficit comercial (USD -115 millones) desde diciembre de 2020 y el tercero para este mes desde la salida de la Convertibilidad (los anteriores habían sido en junio de 2017 y 2018). Por lo tanto, este acumulado podría haber empeorado -o estabilizado, en el mejor de los casos- durante el mes de junio.

Por el lado de Servicios, conviene desagregar en dos al neto: Viajes y Otros. Si bien ambas cuentas se movieron en la misma dirección, producto de la magnitud del déficit se observa que la mitad del crecimiento del rojo se explica por mayores viajes al exterior (USD -1.500 millones, al pasar de un déficit de USD 600 millones en enero-mayo del año pasado a otro de USD -2.100 millones en 2022), a la vez que la otra mitad respondió a otros pagos de servicios, donde el saldo pasó de USD -400 millones a USD -1.900 millones. En este caso, poco más de USD 700 millones del aumento del déficit se explica por el mayor rojo de fletes (USD -1.600 millones en 2022), en tanto los servicios de transporte explicaron más de USD 550 millones del crecimiento del rojo.

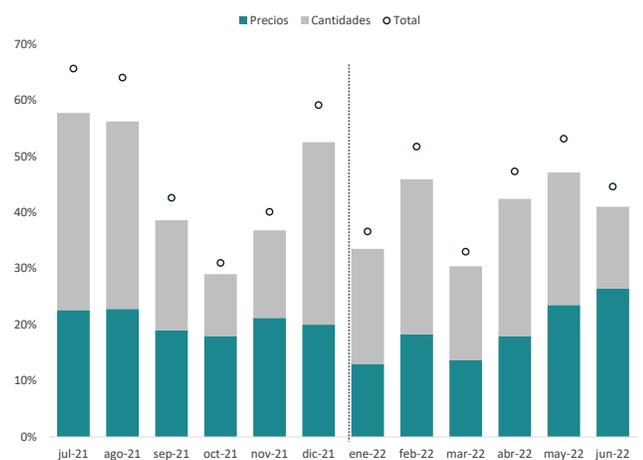
Mirando estos números, se entiende por qué tanta relevancia en la cuenta “turismo” externo: considerando una acumulación de reservas objetivo que no está garantizada, máxime en un contexto de reciente deterioro de los términos de intercambio, la sangría por viajes -que en el acumulado a mayo explicó en la misma magnitud el deterioro del resultado agregado que la cuenta bienes o el resto de los servicios- se vuelve fundamental para destrabar los desembolsos del FMI. En este punto, vale aclarar que, en un escenario de brecha cambiaria, las salidas brutas por viajes casi coinciden con las netas (USD 2.200

Variación interanual exportaciones



Fuente: INDEC

Variación interanual importaciones



Fuente: INDEC



millones y USD 2.000 millones, respectivamente), en un marco en el cual quienes visitan nuestro país cambian sus dólares en los mercados paralelos.

Antes de cerrar, resta mencionar un detalle técnico. Según el acuerdo con el FMI, el objetivo de acumulación de reservas podría flexibilizarse hasta USD 900 millones producto de la demora en algunos desembolsos de organismos multilaterales de crédito y pagos al Club de París. En este marco, la meta “final” se habría ubicado más cerca de los USD 2.500 millones que de los USD 3.450 millones mencionados más arriba. Así se comprende cómo la reacción de los mercados cambiarios, oficial y paralelo, no contemplan un incumplimiento de la meta con el FMI, sino que parecieran pricear que los desembolsos efectivamente se realizarán.

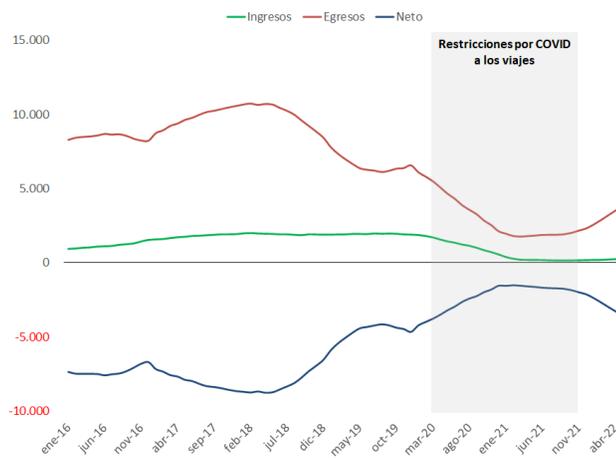
No obstante, de cara a la segunda mitad del año, cuando tiene lugar la “temporada baja” de liquidación de divisas, este objetivo no está garantizado. Por el contrario, la suma de casi USD 2.400 millones entre julio y diciembre dependerá de: i) que el reciente deterioro de los precios internacionales se revierta o al menos atenúe; ii) que las mayores cantidades de bienes compradas al exterior moderen su ritmo de crecimiento. Las últimas medidas del Banco Central van en esta dirección, marcando que la autoridad monetaria prefiere un endurecimiento del control de cambios a una corrección del tipo de cambio oficial.

Meta monetaria: creatividad contable ¿y económica?

En 2020, pandemia mediante, la asistencia del Banco Central al Tesoro llegó a un récord: 7,4% del PIB. Esta mayor emisión se tradujo en un exceso de oferta de pesos, que redundó en tensiones cambiarias, primero en el mercado paralelo, con una brecha que superó el 100%, y después en el oficial, cuando la autoridad monetaria vendió más de USD 4.500 millones de reservas entre julio y octubre para contener la corrida contra nuestra moneda.

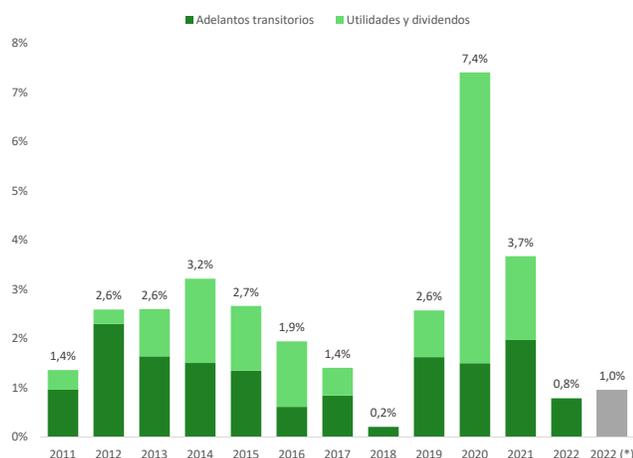
En 2021, este porcentaje se redujo casi a la mitad (+3,7% del PIB), pero siguieron existiendo algunos desequilibrios en el mercado monetario que impactaron, especialmente, sobre el dólar paralelo y motivaron el endurecimiento del régimen de control de cambios. Para 2022, y como parte del acuerdo con el FMI, este porcentaje se limitó a 1% del PIB (equivalente a ARS

Cuenta turismo MULC, acumulado doce meses



Fuente: BCRA

Asistencia BCRA al Tesoro, como % del PIB



Fuente: BCRA, 2022: acumulado a julio. (*) datos al 18/07/2022



765.000 millones), cociente que pasaría a 0,4% en 2023 y a 0% en 2024, según el mismo Programa de Facilidades Extendidas.

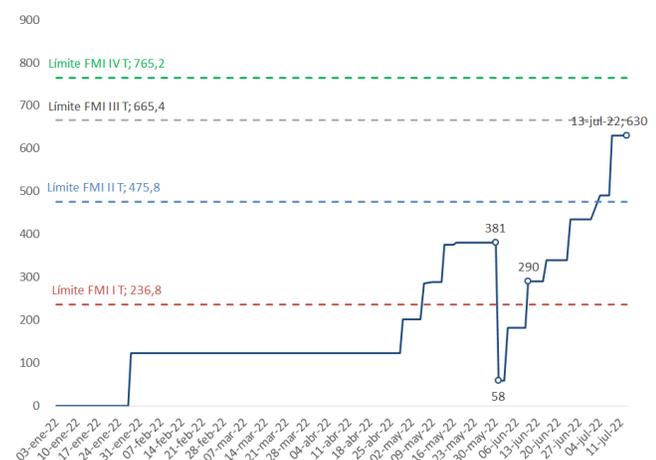
Para cumplir este objetivo, el Tesoro dispone de dos mecanismos, complementarios entre sí. Por un lado, reducir sus necesidades de financiamiento, algo que se lograría mediante un menor déficit de las cuentas públicas. Por el otro, obtener mayor liquidez en el mercado, algo que viene pasando y se verifica en los porcentajes de rollover de la deuda en pesos mayores al 100% acumulados en el primer semestre.

Ahora bien, en el primer semestre de 2022 el déficit primario rondó 1,0% del PIB, 0,5 p.p. por encima de igual período del año pasado, y el rojo financiero hizo lo propio en 1,6% (también +0,5 p.p.), de modo que las necesidades de pesos aumentaron. En este marco, tiene sentido analizar el estado de situación de la meta monetaria, en virtud de pensar: i) qué margen de asistencia a tasa cero tiene disponible hasta fin de año en Tesoro Nacional; ii) a qué dinámicas podría forzarlo; y iii) cómo impactarían éstas sobre el mercado cambiario, las reservas del Banco Central y el nivel de actividad.

En el primer trimestre, el Banco Central le transfirió ARS 122.000 millones al Tesoro (0,2% del PIB), sobrecumpliendo la meta pautada para ese período. La importante colocación de títulos públicos atados a la inflación, en un contexto de moderadas expectativas de devaluación, explicó parte relevante de esta dinámica. Sin embargo, en el segundo trimestre, suba de los precios de la energía y aceleración de los subsidios económicos mediante, esta cuenta se complicó. Más aún, considerando la magra compra de divisas del Banco Central en el mercado cambiario en la temporada de liquidación de la cosecha gruesa (USD 1.900 millones vs. USD 4.200 millones entre abril y junio de 2021), la oferta de pesos bajó. En respuesta, la asistencia bruta superó los ARS 600.000 millones, ubicándose por encima de la meta acordada con el Fondo para el primer semestre.

No obstante, a fines de mayo, el Palacio de Hacienda le cambió activos en dólares -Derechos Especiales de Giro- al Banco Central por más de ARS 300.000 millones, usados para cancelar Adelantos Transitorios. Así, el financiamiento neto acumuló ARS 300.000 millones en el segundo trimestre, quedando por debajo del tope de ARS 475.000 millones y cumpliendo la meta.

Asistencia BCRA al Tesoro y metas FMI



Fuente: BCRA, en millones de pesos

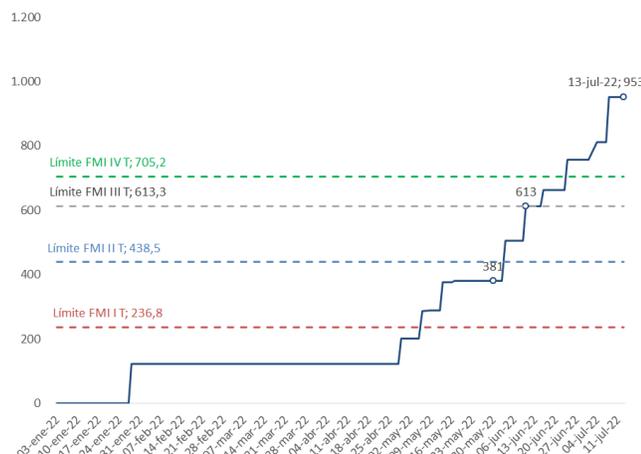
Empero, en lo que va de julio, la autoridad monetaria le giró casi ARS 200.000 millones al Tesoro. Como resultado, el acumulado llegó a ARS 630.000 millones, muy cerca de los ARS 665.000 millones tope de septiembre. En este marco, aparecen tres opciones, no excluyentes entre sí: i) baja del rojo operativo de Hacienda, reduciendo las necesidades de financiamiento; ii) mayores colocaciones en el mercado; y iii) una nueva ronda de venta de activos en dólares para cancelar Adelantos Transitorios.

En relación con el último punto, y siguiendo nuestros cálculos, al Palacio de Hacienda le quedarían ARS 500.000 millones (USD 3.800 millones) líquidos hasta septiembre, de modo que una parte podría usarse. Por otro lado, y en consonancia con el primer punto, las recientes actualizaciones tarifarias permitirían relajar la cuenta subsidios, moderando el rojo primario. Por último, las comentadas intervenciones del Banco Central en el mercado de títulos públicos y la creación del régimen de “cuenta única” (ver Semana Económica 732), además de los anuncios de “subas de tasas reales” de la ministra Batakis buscan estimular la oferta de pesos financieros.

Por lo tanto, aunque no exenta de algunos esfuerzos y venta de stocks para “llegar”, la meta monetaria del tercer trimestre podría cumplirse. En este sentido, vale destacar que un mayor equilibrio en el mercado de pesos ayudaría a descomprimir potenciales tensiones cambiarias, a la vez que serviría para desalentar un nuevo crecimiento de la brecha -al menos por esta vía-. No obstante, las mayores necesidades de financiamiento en el mercado podrían obligar al Tesoro a ofrecer títulos más caros -sea en plazos o en rendimientos-, en pos de aumentar la oferta de pesos. Por último, las menores posibilidades de expandir el gasto moderarían el crecimiento del nivel de actividad, especialmente luego de las mayores restricciones a las compras externas.

Empero, y más relevante aún, se evitaría el mal mayor -trabar un desembolso del FMI-, a la vez que también se reduciría un foco de tensión en el mercado cambiario en general y sobre las reservas netas en particular.

Asistencia BCRA al Tesoro, sin venta de DEGs



Fuente: BCRA

Novedades

JULIO	Lunes 18	Martes 19	Miércoles 20	Jueves 21	Viernes 22
Nacionales		En junio, el índice de precios al por mayor y el índice del costo de la construcción registraron subas mensuales de 4,8% y 6,3%.	En junio, el intercambio comercial argentino registró un saldo comercial negativo de USD115 millones. En el mismo período el resultado fiscal del SPN fue deficitario en \$321.644,4 millones. En el cuarto trimestre, estimador mensual de actividad económica registró un incremento de 7,4% i.a.	En junio, la canasta básica alimentaria y la canasta total reflejaron una variación mensual de 4,6%.	
Internacionales		Eurozona: En junio, el índice de precios al consumidor aumentó 8,6% i.a.		Eurozona: En julio, la decisión sobre el tipo de interés de BCE fue de 0,5%.	Eurozona: En julio, el PMI manufacturero fue de 49,6 puntos, descendiendo 3,4 puntos de la lectura anterior.
	Lunes 25	Martes 26	Miércoles 27	Jueves 28	Viernes 29
Nacionales		Encuesta nacional de centros de compras, autoservicios y supermercados. (May.-22, INDEC) Expectativas de inflación. (Jul.-22, UTDT)	Informe de bancos. (May.-22, BCRA)		Índice de salarios. (May.-22, INDEC) MULC (BCRA, Jun.-22)
Internacionales		Brasil: Índice de precios al consumidor a mediados de mes. (Jul.-22)	EE. UU.: Balance comercial. (Jun.-22)	Chile: Tasa de desempleo. (Jun.-22)	Brasil: Tasa de desempleo. (Jun.-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. ***
Internacional						
EMBI+Argentina	21-jul-22	2.913	p.b.	157 p.	1316 p.	///
Precio del petróleo (WTI)	21-jul-22	96,6	USD/barril	4,0%	52,1%	///
Tasa Selic (Brasil)	20-jul-22	13,3%	% anual	0 p.p.	9 p.p.	///
Fed Funds (EE.UU.)	21-jul-22	1,75%	% anual	0 p.p.	1,5 p.p.	///
Precio de la soja	21-jul-22	479,3	USD/tn	-2,9%	2,2%	///
Precio del trigo	21-jul-22	297,5	USD/tn	1,8%	13,8%	///
Precio del maíz	21-jul-22	226,4	USD/tn	-17,3%	0,6%	///
Actividad económica						
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC)	may-22	161,6	2004 = 100	0,3% ⁽¹⁾	7,4%	6,2%
Utilización de la Capacidad Instalada (INDEC)	may-22	68,4%	%	///	6,9 p.p.	4,04 p.p.
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC)	may-22	198,9	2004 = 100	0,4% ⁽¹⁾	19,9%	6,3%
IPI Manufacturero (INDEC)	may-22	136,3	2004 = 100	-1,1% ⁽¹⁾	11,9%	5,7%
Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	abr-22	173,7	2004 = 100	1,8% ⁽¹⁾	9,5%	8,3%
PIB a precios de mercado, valores constantes	I-22	691.652,2	Mill. de \$	0,9% ⁽¹⁾	6,0%	6,0%
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%
Mercado de trabajo						
Índice de salarios-INDEC	abr-22	501,2	Oct-16=100	///	49,4%	18,5%
Asalariados registrados del sector privado (SIPA)	abr-22	6.100,8	Miles de personas	0,5% ⁽¹⁾	3,5%	3,6%
Remuneración promedio del empleo registrado - SIPA	abr-22	136.402,9	\$ por mes	///	58,3%	56,7%
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.
Fiscal						
Resultado primario sector público nacional	jun-22	-321.644,4	Mill. de \$	///	109,9%	263,3%
Resultado financiero sector público nacional	jun-22	-396.577,4	Mill. de \$	///	90,7%	142,2%
Gasto primario sector público nacional	jun-22	1.523.532,4	Mill. de \$	///	65,6%	75,3%
Recaudación nacional	jun-22	1.680.901,3	Mill. de \$	///	82,1%	67,9%
Precios						
IPC Nacional-Nivel General (INDEC)	jun-22	793,0	Dic-16=100	5,3%	64,0%	36,2%
IPC Nacional-Estacionales (INDEC)	jun-22	880,3	Dic-16=100	6,6%	84,5%	45,8%
IPC Nacional-Núcleo (INDEC)	jun-22	819,6	Dic-16=100	5,1%	65,5%	35,4%
IPC Nacional-Regulados (INDEC)	jun-22	662,1	Dic-16=100	5,3%	46,9%	32,8%
Índice de Precios Mayoristas - INDEC (IPIM)	jun-22	1.214,8	Dic-15=100	4,8%	57,3%	34,9%
Índice de Costo de la Construcción-INDEC	jun-22	1.047,0	1993=100	6,3%	55,7%	29,9%
Comercio exterior						
Exportaciones (ICA)	jun-22	8.432,0	Mill. USD	5,4% ⁽¹⁾	20,3%	25,3%
Importaciones (ICA)	jun-22	8.547,0	Mill. USD	5,4% ⁽¹⁾	44,6%	44,3%
Saldo balanza comercial (ICA)	jun-22	-115,0	Mill. USD	///	-110,4%	-54,7%
Cuenta corriente en % del PBI	I-22	-0,2%	%	-0,25 p.p.	-0,3 p.p.	-0,3 p.p.
Cuenta financiera en % del PBI	I-22	-0,3%	%	-0,37 p.p.	-0,47 p.p.	-0,47 p.p.
Tipo de cambio real multilateral (diario)	20-jul-22	93,0	17/12/15=100	0,5%	-18,2%	-17,1%
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	20-jul-22	87,6	17/12/15=100	-1,0%	-13,4%	-7,5%
Monetario y financiero						
Índice Merval	21-jul-22	112.017,0	índice	11,4%	70,2%	66,7%
Badlar-Bancos Privados	20-jul-22	48,1%	% anual	-1,13 p.p.	14,56 p.p.	8,7 p.p.
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	20-jul-22	48,8%	% anual	-0,63 p.p.	14,67 p.p.	8,44 p.p.
Tasa de política monetaria	20-jul-22	52,0%	% anual	0 p.p.	14 p.p.	7,45 p.p.
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	21-jul-22	133,7	\$/UVA	1,2%	61,1%	54,0%
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	21-jul-22	53,0	Coef.	1,2%	61,2%	54,0%
Tipo de cambio \$/USD (diario)	21-jul-22	129,6	\$/USD	1,2%	34,5%	24,0%
Reservas Internacionales (diario)	18-jul-22	40.013,5	Mill. USD	-1,1%	-6,8%	-1,1%
Depósitos SPNF (\$+USD)	18-jul-22	12.860.275,6	Mill. de \$	-0,3%	65,1%	53,8%
Préstamos SPNF (\$+USD)	18-jul-22	5.849.033,4	Mill. de \$	1,6%	64,6%	48,7%
Provincia de Buenos Aires						
Exportaciones (acumulado)-INDEC	may-22	13.737,9	Mill. USD	///	39,7%	///
Total Recaudación Provincial	may-22	108.687,0	Mill. de \$	///	75,5%	58,4%
Supermercados PBA-INDEC	abr-22	60.287,9	Mill. de \$	///	65,4%	61,4%
Asalariados registrados del sector privado. PBA	abr-22	1.932,3	Miles de personas	0,5% ⁽¹⁾	3,7%	3,9%
Indicador Sintético Industria Manufacturera (ISIM-PBA)	mar-22	99,8	2012=100	4,1% ⁽¹⁾	2,2%	3,5%
Patentamiento de vehículos PBA-DNRPA	jun-22	9.725	Unidades	///	-9,2%	-2,3%

*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
 p.p. : puntos porcentuales
 p.b. : puntos básicos
 p. : puntos
 /// : No corresponde el cálculo, no existe el dato o su cómputo resulta irrelevante