

Semana Económica

Informe General

N°742

Del 16 al 22 de septiembre de 2022

El Banco Central romperá su récord de compra de divisas en septiembre

El Banco Central compró USD 1.150 millones en la última semana, impulsado por la liquidación de USD 1.790 millones de soja y sus derivados, en el marco del Programa de Incremento Exportador, que ya aportó más de USD 5.000 millones. Como resultado, a falta de una semana para terminar, el esquema cumplió su objetivo inicial. Más aún, con estos números, la autoridad monetaria estiró a USD 3.300 millones sus compras en septiembre, superando ampliamente los USD 40 millones acumulados entre enero y agosto de 2022 y los casi USD 1.000 millones vendidos en igual mes del año pasado. En la misma línea, todo pareciera indicar que septiembre de este año será el mejor mes desde 2003 en este frente: el pico actual es USD 2.500 millones en diciembre de 2011 -segundo mes de vigencia del anterior control de cambios-.

La contracara de esta dinámica es la emisión de más de ARS 1 billón para comprar "dólar soja", equivalente a poco más de 1% del PIB. Para dimensionar, entre junio y julio de este año, en virtud de frenar las tensiones sobre los títulos de deuda pública en pesos, la autoridad monetaria había emitido ARS 1,25 billón, de los cuales había esterilizado ARS 0,6 billones vía instrumentos de regulación monetaria. En esta oportunidad, y con una expansión monetaria con otro activo como contracara -títulos en pesos en el primer caso, reservas en el segundo-, el Banco Central ya retiró casi ARS 900 millones vía LELIQs y pases. Así, su *stock* pasó de 10,6% del PIB al cierre de agosto a 11,5% de este en la tercera semana de septiembre, todavía por debajo del pico de 2018 (12,2% del PIB, cuando, además, el mercado cambiario estaba desregulado y los acreedores no eran solo residentes del sector financiero, sino tenedores externos con libre movilidad de capitales).

Por su parte, las reservas netas cayeron cerca de USD 125 millones en el mes, producto del pago de casi USD 2.600 millones al FMI y la postergación a la primera semana de octubre del desembolso pautado para septiembre -del cual ya se aprobó la revisión correspondiente-. Excluyendo este descalce, el *stock* creció casi USD 2.500 millones en el mes, ubicándose por el momento por debajo del objetivo de acumulación pautado en enero con el FMI, aunque considerando los anuncios de desembolsos del Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo para lo que resta del año la distancia se podría acortar. Aunque esta pauta de crecimiento está lejos de estar garantizada -máxime cuando ya pareciera haberse liquidado casi todo el *stock* retenido de soja y derivados-, la aprobación del desembolso correspondiente al tercer trimestre no parece estar en riesgo.

Por otro lado, al comienzo de la semana el Banco Central restringió las compras de divisas y las operaciones con títulos y valores con liquidación en moneda extranjera de las personas jurídicas que hayan vendido soja en el marco del Programa de Incremento Exportador. De esta forma, buscaba moderar la suba de una brecha que había trepado 10 p.p. en las primeras dos semanas del mes -en un contexto de fuerte crecimiento de las reservas y de aceleración de la tasa de depreciación del tipo de cambio oficial-. En respuesta, el tipo de cambio paralelo se mantuvo relativamente estable en las jornadas siguientes y la brecha se estancó.

La próxima semana será la última de vigencia del "dólar soja". Se descuenta que en octubre el Banco Central comprará menos divisas que en septiembre, aunque la autoridad monetaria quedará a la espera de los aportes que eventualmente podría hacer la cuenta capital, en un escenario de reservas todavía desafiante.

El crecimiento del último trimestre: ¿último trimestre de crecimiento?

La actividad creció 1,0% desestacionalizado en el segundo trimestre de 2022. De esta forma, estiró a cuatro los períodos en terreno positivo, aunque a una tasa cada vez menor: del casi 4% desestacionalizado (s.e.) de julio-septiembre 2021 se pasó a 1,6% en octubre-diciembre, 1,2% en el arranque de 2022 y el 1,0% de abril-junio mencionado.

En otro orden, sobresale que, con esta recuperación, la economía quedó a las puertas de los valores pre-crisis de la segunda mitad de la gestión Cambiemos, ubicándose 1,4% por debajo del primer cuarto de 2018. Así, a medida que la producción de bienes y servicios se acerca a sus picos históricos (octubre-diciembre de 2017, 1,6% por encima del dato en cuestión), la velocidad de recuperación se modera.

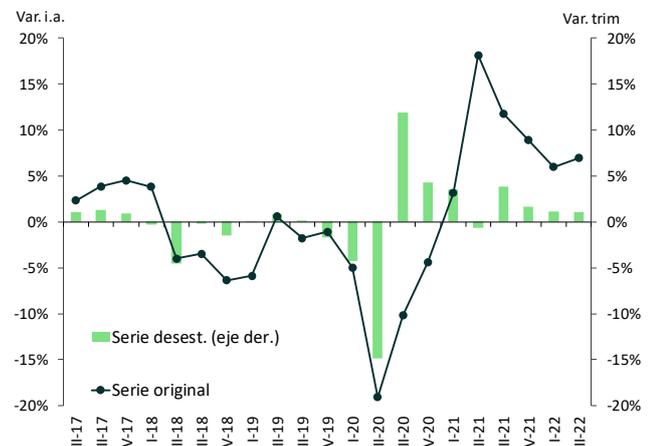
En términos interanuales, el PIB creció 6,9% en el segundo trimestre de 2022, a la vez superó en 2,3% a los niveles de igual período de 2019, es decir, pre-pandemia. No obstante, siguió siendo menor al valor del segundo cuarto de 2017 (-1,7%), de modo que todavía hay terreno para recuperar.

Entre abril y junio de 2022 crecieron todos los componentes de la demanda: el avance estuvo liderado por la inversión (+7,8% trimestral s.e.), seguido por las exportaciones de bienes y servicios (+3,5% s.e.) y el consumo privado (+1,8% s.e.). Por su parte, el consumo público se mantuvo virtualmente estable (+0,2% s.e.), a la vez que las importaciones (que restan en el cálculo general) treparon 2,9% trimestral s.e.

Estos números reflejan que la demanda interna no se resintió de manera sensible frente a la aceleración inflacionaria de principios de año (marzo y abril), algo que, según los primeros indicadores, no se estaría repitiendo en el segundo semestre (la mayor nominalidad llegó en julio y agosto). Un poder adquisitivo que se mantuvo, especialmente de los trabajadores cubiertos por paritarias, en un marco de estabilidad de puestos de trabajo, explicó esta dinámica.

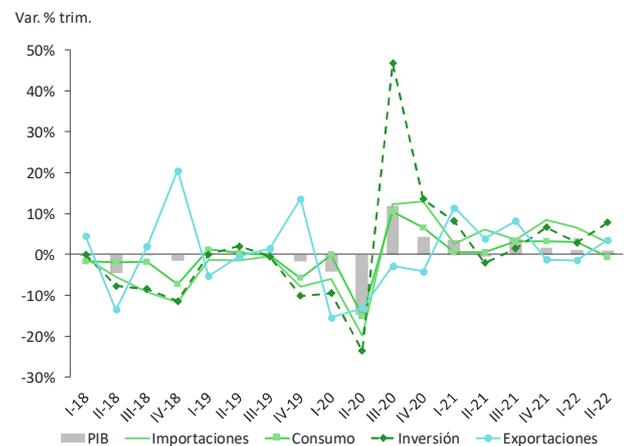
Con estos números, la economía creció 2,2% en la primera mitad del año, llevando el arrastre estadístico de 3,0% al cierre de 2021 a 5,3% después de los datos de enero-junio. Sin embargo, siguiendo los números del Presupuesto 2023, el

Evolución trimestral del Producto Bruto Interno



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Evolución trimestral de la demanda agregada Serie sin estacionalidad



Nota: "Consumo" incluye consumo privado, consumo público y discrepancia estadística

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

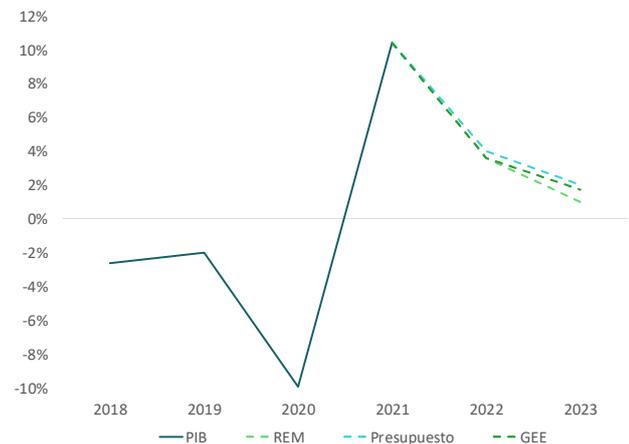
Palacio de Hacienda proyecta un crecimiento de 4% i.a. para este año. En consecuencia, podemos suponer que espera una caída de 1,3% para el tercer y para el cuarto trimestre, equivalente con un retroceso de 2,6% entre julio y diciembre. De esta forma, el arrastre estadístico que dejaría 2022 sería de -1,3%, reflejando que el mejor momento de la economía real se concentró en la primera parte del año y ya habría pasado.

En este sentido, resalta la complementariedad de la política fiscal, monetaria y cambiaria, además de una aceleración inflacionaria que no estaría siendo acompañada por una reapertura generalizada de paritarias, al menos hasta ahora. En los últimos meses, y posiblemente en lo que resta del año, estas aristas dejaron atrás su carácter marcadamente expansivo -aumento del déficit primario, tasa de interés real negativa, tipo de cambio oficial yendo por debajo del nivel general de precios- para ubicarse en terrenos más neutrales o incluso contractivos. Así, en un escenario de escasez de divisas, las distintas políticas parecieran estar enfocándose en corregir -paulatinamente- los desequilibrios antes que en acelerar la tasa de crecimiento de la actividad, lo que parece lógico.

En este marco, podríamos estar entrando en un proceso de moderación de la actividad “autoinducido”: todos los motores de la primera parte del año -públicos y privados- habrían perdido fuerza en las últimas semanas largas, dejando como resultado una pausa en la recuperación económica. Considerando el magro desempeño del Banco Central en el mercado de cambios durante la primera parte del año, profundizado en julio y agosto a partir de las importaciones energéticas a precios récord, este desenlace era inevitable.

El desequilibrio cambiario se atenuó en septiembre, motivado por el Programa de Incentivo Exportador, más conocido como dólar soja, a fuerza de la liquidación de *stocks* retenidos. Sin embargo, en octubre, noviembre y diciembre habrá que enfrentar los flujos corrientes de esos meses, ya sin la ayuda del “ahorro” (eufemismo de retención de cosecha) de los meses anteriores. La llegada de dólares financieros o una moderación en las necesidades importadoras marcarán que el puente de tiempo del dólar soja haya logrado convertir lo transitorio en permanente. El final está abierto.

Evolución anual del PIB y proyecciones



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y BCRA

Déficit comercial en agosto: ¿mejora en septiembre?

En agosto, el déficit comercial fue de USD300 millones, más que revirtiendo el superávit de USD2.345 millones (máximo desde noviembre de 2019) alcanzado en igual mes del año pasado. Este retroceso se explicó tanto por una caída de las exportaciones (-6,9% i.a., siendo el primer retroceso desde 2020), las cuales rondaron los USD7.540 millones, como por un avance de las importaciones (+36,2% i.a.), que rozaron los USD7.840 millones. Con este número de importaciones, se superó el récord para agosto (+2,2% respecto del anterior pico, 2011).

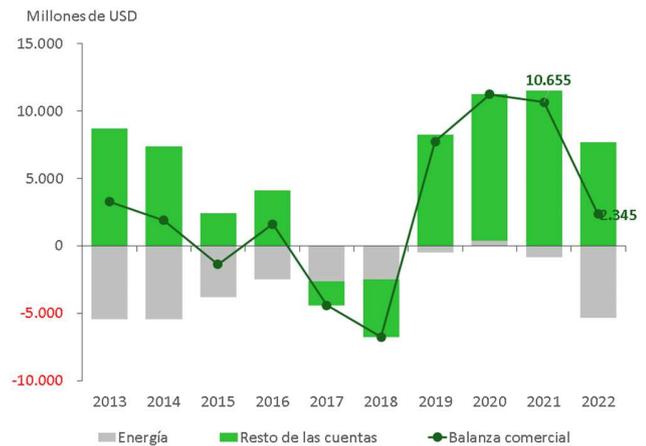
En otro orden, vale destacar que fue el tercer rojo seguido en este frente, acumulando un desequilibrio de USD850 millones desde junio, producto de un déficit energético de casi USD3.800 millones, compensado en parte por un superávit de USD2.900 millones en el resto de las partidas.

Más allá de estos valores, dado que entre enero y mayo el resultado agregado había sumado USD3.200 millones, se verifica un superávit de USD2.345 millones en los primeros ocho meses del año. No obstante, esta dinámica implica una caída de USD8.300 millones respecto de los USD10.655 millones acumulados en igual período del año pasado.

En este caso, compras que crecen por encima de las ventas (+43,0% i.a. y +17,6% i.a., respectivamente) producto de la recuperación de la actividad, el aumento de precios y el adelantamiento de las importaciones energéticas explican parte relevante de este deterioro. Por caso, mientras que el rojo de combustibles y lubricantes pasó de USD865 millones en los primeros ocho meses del año pasado a USD5.340 millones en 2022, el superávit del resto de los rubros pasó de USD11.520 millones a USD7.700 millones. Así, se observa cómo más de la mitad del deterioro del saldo comercial (USD4.475 millones) obedece a una sola cuenta -cuyos precios vienen dados por la dinámica internacional-, en tanto todo el resto de los capítulos explican un déficit de USD3.835 millones.

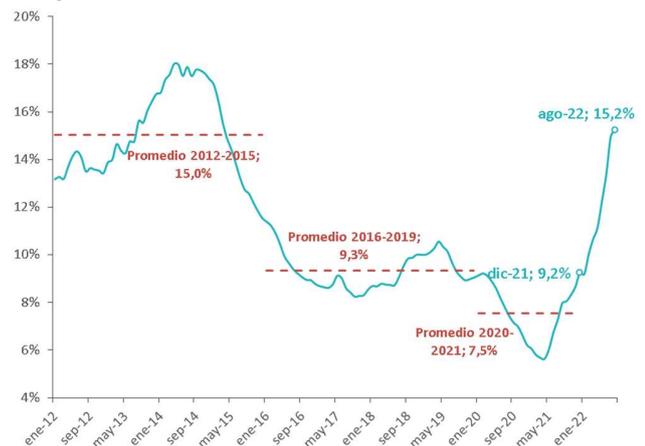
Volviendo a los datos del mes y analizando a las ventas, se observa que el deterioro se concentró en Productos Primarios (-27,4% i.a., debido a una caída de 32,2% i.a. en cantidades compensada parcialmente por un aumento de 7,9% i.a. de los precios), en tanto el resto de los rubros crecieron:

Balanza comercial, acumulado enero-agosto de cada año



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Importaciones energéticas como % de las importaciones totales, acumulado doce meses



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

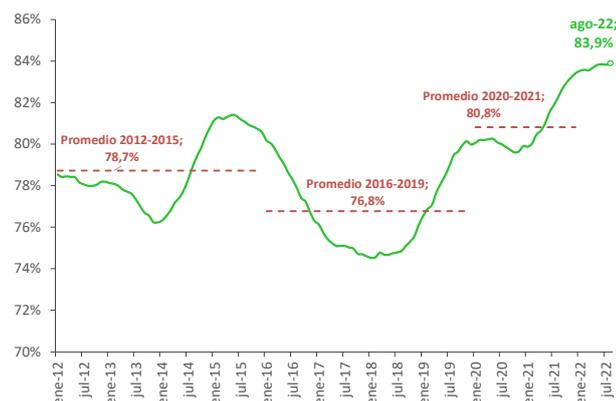
manufacturas de origen agropecuario (+5,2% i.a.), manufacturas de origen industrial (+0,7% i.a.) y combustibles y energía (+6,8% i.a.). Teniendo presente el lanzamiento del Programa de Incentivo Exportador, más conocido como “dólar soja”, desde comienzos de este mes, puede pensarse que parte de la caída obedeció a la posposición de ciertos envíos a la espera de una mayor rentabilidad, en este caso por el lado cambiario, no de precios.

Pasando a las compras, el avance de 36,2% i.a. se explica en partes similares por un crecimiento de las cantidades como de los precios (+18,2% i.a. y +15,3% i.a., respectivamente). Así, las tensiones de la economía internacional se complementaron con algunos factores para provocar esta dinámica. A nivel usos económicos, el incremento estuvo liderado por combustibles y lubricantes (+68,3% i.a.), seguido por bienes de capital (+44,5% i.a.), piezas y accesorios para bienes de capital (+32,5% i.a.) y bienes de consumo (+29,5% i.a.). Mirando la heterogeneidad hacia arriba y abajo de estas ramas de la economía, se puede afirmar que el aumento fue generalizado.

En otro orden, vale destacar que la tasa de crecimiento de las importaciones (excluyendo energía) se aceleró en relación con junio y julio, al pasar de 23,4% i.a. en el bimestre anterior a 31,1% i.a. en agosto. De estos números se desprende que el endurecimiento en la compra de divisas para importar no habría impactado todavía en aduana, al menos hasta el mes pasado. No obstante, esperamos que estas mayores restricciones sí tengan efecto en los meses venideros, alentado también por cierta ralentización de la reactivación del nivel de actividad que moderaría las compras externas.

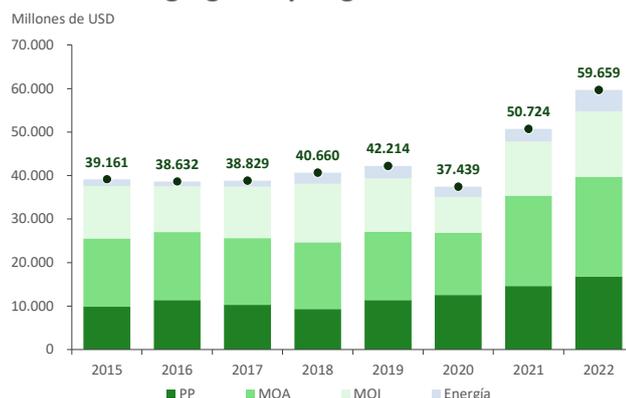
Antes de cerrar, corresponde notar que septiembre traería buenas noticias en este frente: en lo que va del mes, el “dólar soja” aportó más de USD 5.000 millones, lo que representa más del doble del total liquidado en septiembre 2021 por este complejo (USD2.400 millones). Este número se verá reflejado en el saldo comercial de septiembre 2022, que podría traer un superávit récord. Sin embargo, entendemos que no se repetiría en los meses venideros: la mejora llega por la venta del stock retenido, pero no incrementaría la producción futura, de modo que no traería un alivio permanente sobre las cuentas externas. En consecuencia, aun cuando esta medida fortaleció las

Importaciones de bienes de capital e intermedios como % de las importaciones no energéticas



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Exportaciones totales acumuladas enero-agosto, desagregadas por grandes rubros



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

reservas y el resultado comercial en el corto plazo, su efecto no sería persistente.

De esta forma, entendemos que el resultado comercial se deterioraría en 2022, aunque igualmente quedaría en terreno positivo, ubicándose en torno a USD5.000 millones (en 2021, este número rozó USD15.000 millones).

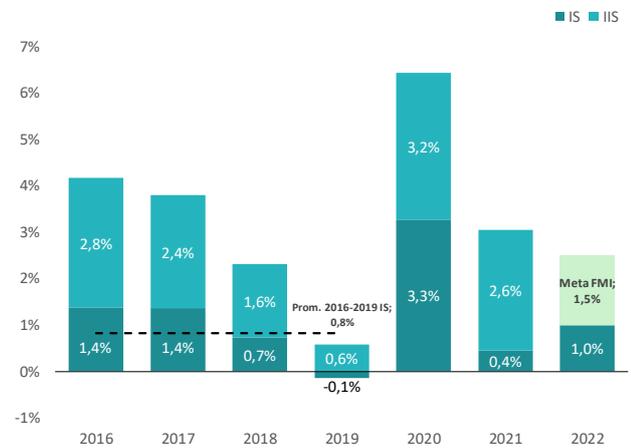
Agosto: segundo mes de caída real interanual del gasto público

En agosto, el déficit primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) alcanzó ARS210.050 millones (-0,3% del PIB). De esta forma, trepó 68,3% i.a. nominal en relación con el rojo de ARS124.000 millones registrados en igual mes del año pasado como resultado primario (-5,7% i.a. en términos reales), ubicándose en torno al 0,3% del PIB en ambos años. Asimismo, considerando el criterio FMI, que excluye las rentas de la propiedad por colocaciones primarias, el rojo llega a ARS240.000 millones, lo cual implica un incremento de 80,0% i.a. (+0,8% i.a. en términos reales).

Más allá de esta similitud en el dato mensual, se verifica un deterioro en el acumulado anual: mientras que entre enero y agosto de 2021 el rojo había representado 0,9% del PIB, en 2022 este número rozó 1,4% del Producto. Dicho esto, vale destacar que el retroceso se verificó en el primer semestre (-0,4% vs. -1,0%), en tanto entre julio y agosto este cociente se mantuvo casi inalterado (-0,5% vs. -0,4%). Ahora bien, considerando que la meta con el FMI obliga a reducir en 1,0 p.p. el déficit del último cuatrimestre, el ahorro deberá reforzarse en los próximos meses. En este sentido, vale destacar que, en 2018, este porcentaje fue de 1,4% del PIB a la vez que sumó 0,7% en 2019; por lo tanto, no es una dinámica inédita para la economía argentina reciente.

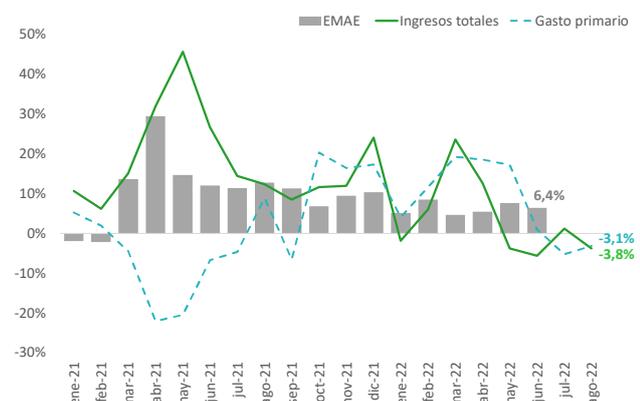
Volviendo al dato del mes, los ingresos del SPNF alcanzaron ARS1,26 billones en agosto (excluyendo las rentas de la propiedad, topeadas en la contabilidad FMI y en nuestro análisis), marcando un crecimiento nominal de 71,7% i.a. (+73,7% i.a. de tenerse en cuenta las rentas por colocaciones primarias) que se convierte en una caída de 3,8% i.a. al deflactar por la suba de precios. De esta manera, se verificó el cuarto

Resultado Primario del SPN
En % del PIB



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía

Evolución de ingresos y gastos del SPN
Variación Interanual real



Nota: Los ingresos no incluyen las rentas por emisiones primarias que exceden al cómputo permitido por el FMI.

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía e INDEC

retroceso del año -y hay cuatro avances-, reflejando la evolución errática de esta variable. Pensando en los vaivenes de la actividad -donde se encadenaron un mes de crecimiento con otro en ojo-, esta dinámica era esperable. Empero, considerando su posible desaceleración en los próximos meses, vale pensar que a la evolución errática le seguirá una *performance* algo más magra.

Más allá de las complicaciones de la economía real, los impuestos vinculados a la economía real crecieron en términos reales en la mayoría de los casos en agosto: IVA +4,1% i.a., Ganancias +8,2% i.a. y Contribuciones a la seguridad social +1,8% i.a. Como resultado, explicaron el 87% del aumento total de los recursos, donde 31% obedeció a Seguridad Social, 20% a IVA y 14% a Ganancias. El resto del avance obedeció a rentas de la propiedad (7,4%) y otros ingresos corrientes (5,0%).

Por su parte, el gasto primario alcanzó ARS1,4 billones (1,9% del PIB), lo que implica un crecimiento de 72,9% i.a. nominal, equivalente a una caída de 3,1% real. De esta forma, en agosto se repitió la moderación de julio, cuando esta variable había retrocedido 5,3% i.a. deflactado. En sentido contrario, durante el primer semestre, casi sin actualización de tarifas y con precios récord de energía, se había verificado crecimientos en todos los meses (+13,3% i.a. real en el acumulado). Se observa así el cambio de tendencia de la segunda mitad del año.

A nivel desagregado, y siempre corrigiendo por la suba de precios, se observa la caída subsidios económicos (-15% i.a.), liderada por el componente energético (-17% i.a.). En este sentido, las transferencias a CAMMESA alcanzaron ARS103.800 millones, equivalente a 0,13% del PIB, marcando una caída de 0,06 p.p. respecto de agosto 2021. Considerando la suba de 41% i.a. en el precio de la energía que muestra el Índice de Materias Primas del Banco Central, esta contracción se vuelve más relevante. En sentido opuesto, el gasto de capital trepó más de 117% i.a. en términos reales, impulsado principalmente por las compras de Energía (ARS85.000 millones) vinculadas a la inversión real directa en la construcción del gasoducto Néstor Kirchner.

En lo que resta del año, se acentuaría la moderación del resultado fiscal primario: la meta actualizada con el FMI obliga a

Proyecto de Ley Presupuesto 2023 Supuesto Macroeconómicos

	2021	2022	2023	2024	2025
IPC	50,9%	95,0%	60,0%	44,0%	33,0%
TCN	101,9	166,5	269,9	381,2	497,1
PIB	10,4%	4,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Consumo privado	10,0%	6,5%	2,0%	1,9%	1,9%
Consumo público	7,1%	5,2%	2,0%	1,9%	1,8%
Inversión	33,4%	10,0%	2,9%	2,9%	2,9%
Exportaciones	9,2%	5,5%	7,1%	3,2%	3,2%
Importaciones	22,0%	16,7%	2,0%	3,4%	4,8%
Resultado fiscal, en % del PIB	-3,0%	-2,5%	-1,9%	0,0%	
Exportaciones de bienes y servicios	87.415	103.523	105.550	110.435	114.289
Importaciones de bienes y servicios	72.362	95.772	93.203	98.237	104.931
Saldo comercial	15.053	7.751	12.347	12.198	9.358

Fuente: Elaboración en base al Mensaje del Proyecto de Ley de Presupuesto 2023

Ingresos y gastos % PIB



*Estimaciones Proyecto de Ley Presupuesto 2023

Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía y Mensaje del Proyecto de Ley de Presupuesto 2023

reducir este saldo en términos nominales respecto del acumulado en igual período del año pasado (ARS -68.000 millones en total), a la vez que fuerza a reducirlo a la mitad respecto del PIB. En este marco, entendemos que la política fiscal, al igual que la política monetaria y cambiaria, tomaría un carácter más contractivo en lo que resta del año, posiblemente extensible al arranque de 2023.

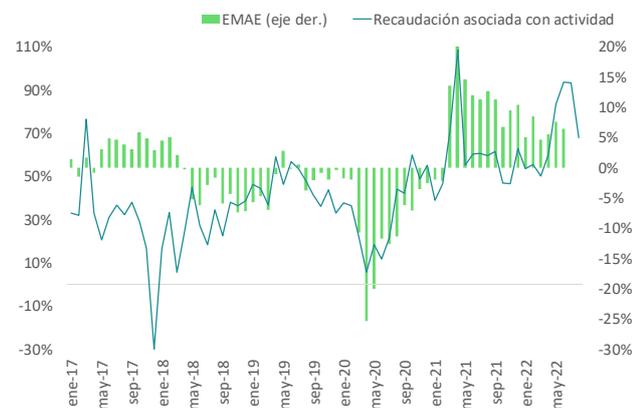
En este sentido, el Proyecto de Ley de Presupuesto 2023 proyecta un rojo primario de 2,0% del PIB (base devengado) para el año que viene, compatible con la meta de 1,9% (base caja) acordada con el FMI. Asimismo, postula un crecimiento del PIB del 2%, a la vez que la inflación alcanzaría el 60%, luego de cerrar 2022 en 95% (siempre según este Proyecto).

Con este escenario, los ingresos totales del sector público crecerían 76,3% en términos nominales, lo que implicaría un aumento real de 0,6% asumiendo una inflación promedio del 75,1% para el año que viene, número que surge de mensualizar la inflación proyectada para 2022 y 2023. Hacia el interior de este componente, los ingresos tributarios crecerían 78% i.a., (+1,7% i.a. deflactado), en tanto los derechos del comercio exterior caerían 2,2% i.a. (en un año donde el tipo de cambio iría en línea con el nivel general de precios) ganando participación dentro del total (+0,2 p.p.). En una situación similar aparecen los ingresos vinculados a la seguridad social, que subirían 0,8 p.p. su participación. La desaceleración inflacionaria, en un contexto de supuestos de mayor formalidad laboral -y consecuente crecimiento de la masa real de aportantes- explican este avance.

Por su parte, el gasto primario avanzaría 69% i.a., cayendo 3,5% en términos reales, y quedando rezagado respecto de los ingresos -consistente con la mejora del resultado primario propuesta-. En este caso, el esfuerzo se concentraría en las partidas con ajuste automático (prestaciones sociales, fundamentalmente), que caerían 4,3% i.a. en términos reales, equivalente a 1,2 p.p. del PIB, en tanto las líneas discrecionales (gastos de capital, transferencias a provincias y municipios y bienes y servicios) retrocederían menos (-0,6% i.a. real).

Analizando el escenario configurado en el Presupuesto, se deduce que no será fácil mejorar las cuentas públicas en un contexto de fuerte desaceleración inflacionaria y crecimiento

Recaudación y actividad Variación interanual



Fuente: Elaboración en base a Ministerio de Economía e INDEC

moderado de la actividad: en tanto los ingresos dependen en gran medida de la suba de precios presente, más de dos tercios del gasto primario se actualizan por la inflación pasada. Asimismo, el segundo punto sería un ancla para la mejora de la masa de ingresos captables por IVA, Ganancias, etc. Para cerrar esta diferencia, el Mensaje sostiene que se podrían recortar los gastos tributarios (2,5% del PIB en 2022) a fin de alcanzar el objetivo pautado con el Fondo. La descentralización de partidas será entonces fundamental para cumplir el Presupuesto. Habrá que ver cómo se logra.

Novedades

Septiembre	Lunes 19	Martes 20	Miércoles 21	Jueves 22	Viernes 23
Nacionales		El PIB mostró un incremento de 6,9% i.a., en el IIT-2022. Respecto del trimestre previo creció 1%, en la serie sin estacionalidad.	En agosto, las exportaciones disminuyeron 6,9% i.a., totalizando los USD 7.537 millones, mientras que las importaciones aumentaron 36,2% i.a. (USD 7.835 millones). La balanza comercial arrojó un déficit de USD 300 millones. La tasa de desocupación se ubicó en 6,9% de la PEA en el IIT2022. En agosto, el Sector Público Nacional registró un déficit primario de \$210.051,8 millones, que implicó un déficit anual de 2,5% del PIB.	Balanza de pagos. Durante el IIT2022, la cuenta corriente arrojó un déficit de UDS 894 millones. La cuenta financiera mostró un ingreso neto de capitales de UDS 2.119 millones. Mientras que, las reservas internacionales aumentaron UDS 1.283 millones.	
Internacionales			EE.UU: En septiembre, la FED elevó la tasa de interés en 75 puntos y se ubicó en un rango de 3,0% - 3,5%.	EE.UU: El déficit de cuenta corriente se ubicó en 251,1 billones en el IIT2022.	
	Lunes 26	Martes 27	Miércoles 28	Jueves 29	Viernes 30
Nacionales	Estimador mensual de actividad económica (EMAE). (Ago-22, INDEC)	Encuesta de supermercados y autoservicios mayoristas. (Jul-22, INDEC). Encuesta nacional de centros de compras. (Jul-22, INDEC). Informe Política Monetaria. (Ago-22, BCRA).	Incidencia de la pobreza y de la indigencia. (Primer semestre 2022, INDEC). Informe sobre Bancos. (Jul-22, BCRA).	Índice de salarios. (Jul-22, INDEC). Índice de Confianza del Consumidor. (Sept-22, CIF-Di Tella).	Informe de la Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario. (Ago-22, BCRA).
Internacionales	Brasil: Cuenta Corriente. (Jul-22).		EE.UU: Producto Interno Bruto (2° T, 2022).		Eurozona: Tasa de desocupación. (Ago-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	Periodo	Valor	Unidad de medida	Variación		
				Per. ant. *	i.a. **	Acum. ***
Internacional						
EMBI+Argentina	22-sep-22	2.434	p.b.	100 p.	822 p.	///
Precio del petróleo (WTI)	22-sep-22	90,4	USD/barril	-0,5%	30,7%	///
Tasa Selic (Brasil)	21-sep-22	13,8%	% anual	0 p.p.	8,5 p.p.	///
Fed Funds (EE.UU.)	22-sep-22	3,25%	% anual	0,75 p.p.	3 p.p.	///
Precio de la soja	22-sep-22	535,3	USD/tn	0,2%	16,2%	///
Precio del trigo	22-sep-22	334,4	USD/tn	7,6%	28,8%	///
Precio del maíz	22-sep-22	270,5	USD/tn	1,4%	30,7%	///
Actividad económica						
PIB a precios de mercado, valores constantes	II-22	768.729,1	Mill. de \$	1,0% ⁽¹⁾	6,9%	6,5%
Utilización de la Capacidad Instalada (INDEC)	jul-22	67,6	%	///	3,5 p.p.	4 p.p.
IPI Manufacturero (INDEC)	jul-22	137,9	2004 = 100	-1,2% ⁽¹⁾	5,1%	5,8%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC)	jul-22	203,7	2004 = 100	2,2% ⁽¹⁾	5,2%	6,3%
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC)	jun-22	158,7	2004 = 100	1,1% ⁽¹⁾	6,4%	6,3%
Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	jun-22	183,2	2004 = 100	0,6% ⁽¹⁾	9,8%	9,0%
Producción de cemento - AFCP	ago-22	1.232	Miles de tn	6,9%	12,9%	11,6%
Consumo de cemento - AFCP	ago-22	1.227	Miles de tn	6,9%	13,2%	11,5%
Mercado de trabajo						
Índice de salarios -INDEC	jun-22	541,4	Oct-16=100	///	58,0%	27,9%
Asalariados registrados del sector privado (SIPA)	jun-22	6.128,8	Miles de personas	0,5% ⁽¹⁾	4,4%	3,9%
Remuneración promedio del empleo registrado - SIPA	jun-22	210.903,7	\$ por mes	///	65,9%	60,8%
Tasa de ocupación-EPH	II-22	44,9%	% pob. total	1,6 p.p.	3,4 p.p.	2,6 p.p.
Tasa de desempleo-EPH	II-22	5,7%	% de la PEA	-1,3 p.p.	-3,9 p.p.	-3,55 p.p.
Fiscal						
Resultado primario sector público nacional	ago-22	-210.051,8	Mill. de \$	///	68,3%	124,3%
Resultado financiero sector público nacional	ago-22	-370.104,4	Mill. de \$	///	91,4%	100,6%
Gasto primario sector público nacional	ago-22	1.488.234,4	Mill. de \$	///	72,9%	72,9%
Recaudación nacional	ago-22	1.731.319,5	Mill. de \$	///	72,2%	71,2%
Precios						
IPC Nacional-Nivel General (INDEC)	ago-22	911,1	Dic-16=100	7,0%	78,5%	56,4%
IPC Nacional-Estacionales (INDEC)	ago-22	1.064,7	Dic-16=100	8,7%	111,5%	76,4%
IPC Nacional-Núcleo (INDEC)	ago-22	939,5	Dic-16=100	6,8%	78,4%	55,2%
IPC Nacional-Regulados (INDEC)	ago-22	738,3	Dic-16=100	6,3%	59,7%	48,1%
Índice de Precios Mayoristas - INDEC (IPIM)	ago-22	1.407,2	Dic-15=100	8,2%	73,9%	56,2%
Índice de Costo de la Construcción-INDEC	ago-22		1993=100	7,2%	66,6%	49,5%
Comercio exterior						
Exportaciones (ICA)	ago-22	7.537,0	Mill. USD	-5,5% ⁽¹⁾	-6,9%	17,7%
Importaciones (ICA)	ago-22	7.837,0	Mill. USD	-11,8% ⁽¹⁾	36,2%	43,6%
Saldo balanza comercial (ICA)	ago-22	-300,0	Mill. USD	///	-112,8%	-79,4%
Cuenta corriente en % del PBI	II-22	-0,1%	%	0,1 p.p.	-0,65 p.p.	-0,51 p.p.
Cuenta financiera en % del PBI	II-22	-0,3%	%	0,1 p.p.	-0,6 p.p.	-0,6 p.p.
Tipo de cambio real multilateral (diario)	18-sep-22	89,7	17/12/15=100	-1,8%	-18,8%	-17,5%
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	18-sep-22	86,4	17/12/15=100	-3,5%	-12,0%	-8,6%
Monetario y financiero						
Índice Merval	22-sep-22	149.480,8	índice	3,3%	100,0%	72,7%
Badlar-Bancos Privados	20-sep-22	67,6%	% anual	6,2 p.p.	33,9 p.p.	12,8 p.p.
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	20-sep-22	67,7%	% anual	6,8 p.p.	33,6 p.p.	12,6 p.p.
Tasa de política monetaria	20-sep-22	75,0%	% anual	5,5 p.p.	37 p.p.	12,3 p.p.
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	22-sep-22	152,0	\$/UVA	1,6%	72,3%	57,1%
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	22-sep-22	60,3	Coef.	1,6%	72,6%	57,2%
Tipo de cambio \$/USD (diario)	21-sep-22	144,9	\$/USD	1,4%	47,1%	28,1%
Reservas Internacionales (diario)	16-sep-22	38.120,1	Mill. USD	2,9%	-16,3%	-4,6%
Depósitos SPNF (\$+USD)	16-sep-22	14.264.244,9	Mill. de \$	0,0%	72,0%	56,7%
Préstamos SPNF (\$+USD)	16-sep-22	6.249.746,9	Mill. de \$	-3,0%	65,3%	53,0%
Provincia de Buenos Aires						
Exportaciones (acumulado)-INDEC	jul-22	19.623,8	Mill. USD	///	30,4%	///
Total Recaudación Provincial	jul-22	128.373,7	Mill. de \$	///	87,3%	65,2%
Supermercados PBA-INDEC	jun-22	66.821,1	Mill. de \$	///	66,3%	61,6%
Indicador Sintético Industria Manufacturera (ISIM-PBA)	may-22	100,1	2012=100	4,6% ⁽¹⁾	15,5%	6,0%
Asalariados registrados del sector privado. PBA	jun-22	1.930,6	Miles de personas	0,4% ⁽¹⁾	4,3%	3,9%
Patentamiento de vehículos PBA-DNRPA	ago-22	10.434	Unidades	///	18,8%	2,7%

*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