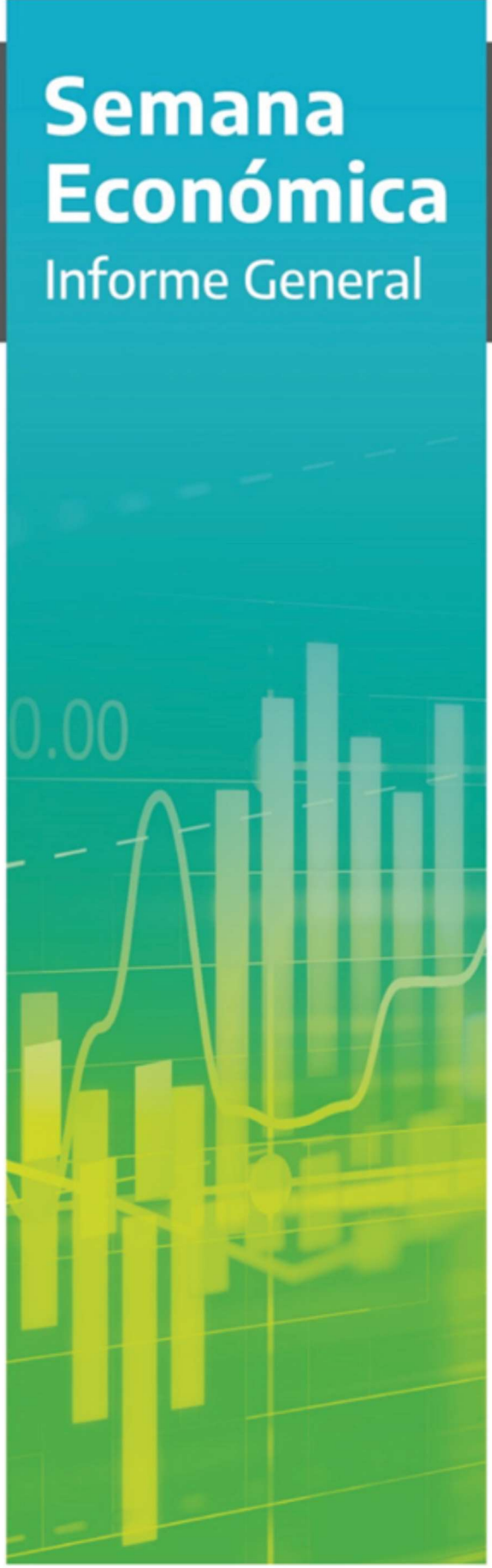
Semana Económica

Informe General



N°745

Del 6 al 14 de octubre de 2022

Pagos al Fondo, dólar turista e inflación: las novedades de la semana

En la última semana, el Banco Central vendió poco más de USD 250 millones, lo que implica un promedio diario de USD -60 millones y un saldo de USD -300 millones en la primera mitad de octubre. En igual período del año pasado, este número había alcanzado USD +315 millones, de modo que se verifica un retroceso. No obstante, contemplando en el análisis el adelanto de liquidación que implicó el Programa de Incremento Exportador, más conocido como "dólar soja", el Banco Central lleva comprados USD 3.000 millones en los últimos veinte días hábiles, contra una venta de USD 200 millones en igual período del año pasado, matizando el deterioro.

Con esta dinámica, las reservas brutas habrían cerrado la semana en torno de USD 40.000 millones, marcando un salto de 9% respecto de un mes atrás -un desembolso y dos pagos al Fondo mediante, además del mencionado aporte del complejo oleaginoso-, en tanto que las reservas netas estarían algo por encima de los USD 7.500 millones, más que duplicando el *stock* al 31 de agosto (USD 2.800 millones).

En relación con la cuenta capital y financiera, vale destacar que quedan dos pagos al Fondo en octubre, uno realizado hoy 14 por USD 620 millones y otro el viernes 28 por USD 650 millones. En sentido contrario, esta semana el Banco Interamericano de Desarrollo aprobó un crédito por USD 700 millones a nuestro país, a los que se sumarían otros USD 500 millones antes del cierre del año. Ahora bien, dado que la cuenta corriente cerraría en terreno negativo en octubre, producto de una estacionalidad adversa y el comentado anticipo de la liquidación de oleaginosos de septiembre, es probable que el *stock* de reservas baje en lo que resta del mes.

En este marco, y a fin de atenuar potenciales tensiones cambiarias, esta semana se incrementaron los impuestos a las compras en moneda extranjera con tarjetas de crédito: al impuesto PAIS ya vigente y al recargo a cuenta del pago de Ganancias, se sumó una percepción del 25% adicional a cuenta de Bienes Personales para quienes gasten más de USD 300 por mes. De esta forma, el tipo de cambio "turista" cerró la semana por encima de los 315 ARS/USD, superando no sólo al tipo de cambio oficial, sino también a los financieros (cerca de los 300 ARS/USD para el MEP y de los 310 ARS/USD para el contado con liquidación).

Entre enero y agosto de 2022, el rojo de turismo acumuló USD 4.600 millones, casi duplicando al déficit del resto de las cuentas de servicios (USD -2.400 millones) e igualando a la salida por energía (USD 4.800 millones). Por lo tanto, la efectividad de la medida será relevante para mejorar el nivel de reservas en el corto plazo y, fundamentalmente, en 2023.

Por último, esta semana se conoció el índice de inflación de septiembre (+6,2%), acumulando 66,2% en lo que va de 2022 (promedio mensual de 5,8%) y 83,0% en el último año. De esta forma, se quebró la barrera del 7% por primera vez en el segundo semestre, a la vez que el dato quedó 0,5 p.p. por debajo del último Relevamiento de Expectativas de Mercado del Banco Central (6,7%), algo que no venía pasando. Asimismo, la suba de precios quedó en línea con la tasa efectiva de política monetaria (75% de TNA, equivalente a una TEM de 6,25% y a una TEA de 107%), otra dinámica que tampoco se venía observando en los últimos meses.

Gerencia de Estudios Económicos
estudioseconomicos@bpba.com.ar

200 AÑOS

Septiembre FMI cumplido, ¿diciembre?

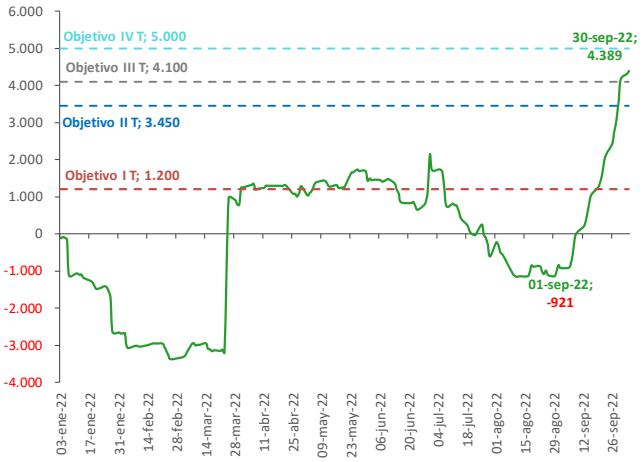
El pasado viernes 7 de octubre, el FMI giró más de USD 3.800 millones a la Argentina, cumpliendo con su tercer desembolso del Programa de Facilidades Extendidas. Más importante aún, dado que la transferencia ya estaba aprobada, el Comunicado explicitó que "se cumplieron las metas cuantitativas del programa a fines de septiembre, incluidas las de reservas internacionales netas y el financiamiento monetario del déficit fiscal"[1]. Así, la Argentina habría destrabado su desembolso de diciembre -no hay alusión al déficit fiscal primario, por eso el potencial-, asegurándose alrededor de USD 5.800 millones antes de fin de año.

En este contexto, tiene sentido analizar i) los números del cumplimiento de septiembre, para ii) pensar los márgenes fiscales, monetarios y cambiarios que quedan hasta fin de año. Si los resultados de Hacienda y el Banco Central se mantuvieran dentro de estos límites, habilitarían la entrada de poco más de USD 5.100 millones en marzo de 2023, fundamentales para garantizar la estabilidad del frente externo. Caso contrario, las cuentas en dólares se tensarían de manera significativa.

Entre julio y septiembre, el déficit fiscal primario habría rondado los ARS 250.000 millones, según la contabilidad FMI (que es algo más exigente que la del Tesoro, en tanto incluye un techo a los ingresos por rentas de la propiedad). La moderación de los subsidios económicos, que pasaron de crecer al 90% i.a. en el primer semestre al 60% i.a. entre julio y agosto (todavía no hay datos de septiembre) fue una gran ayuda para este objetivo. Asimismo, la recaudación de ARS 635.000 millones por retenciones a las exportaciones en el trimestre, de los cuales un 70% se concentró en el último mes ayudado por el Programa de Incentivo Exportador (más conocido como "dólar soja") también contribuyó en este sentido.

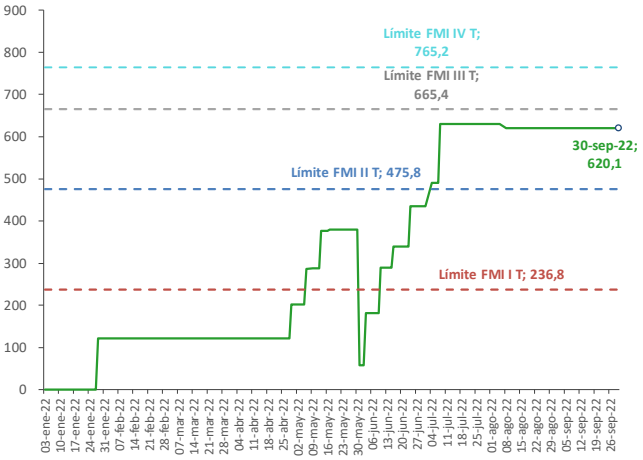
Por su parte, la asistencia del Banco Central al Tesoro sumó ARS 185.000 millones en el trimestre, concentrados en la primera mitad de julio. En consecuencia, este flujo acumuló ARS 620.000 millones entre enero y septiembre de 2022,

Crecimiento reservas netas, metodología FMI. En millones de USD



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Asistencia BCRA al Tesoro en 2022. En millones de ARS



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

[1] https://www.imf.org/es/News/Articles/2022/10/07/pr22344-imf-executive-board-completes-second-review-argentina.

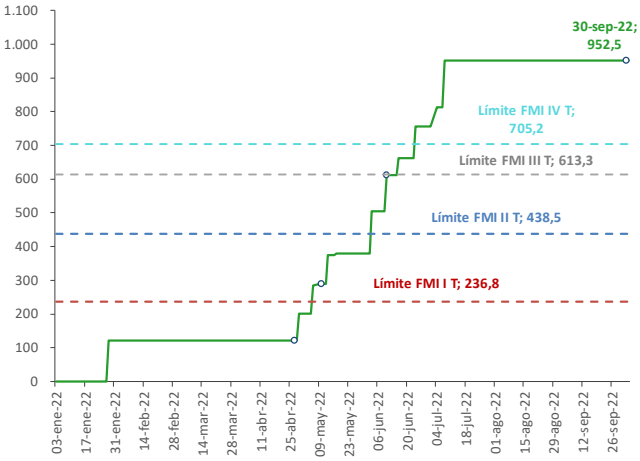
quedando por debajo del tope de ARS 665.000 millones establecido. Vale recordar el compromiso de "emisión cero" hasta fin de año del ministro Massa, que "desecharía" los ARS 140.000 millones todavía disponibles dentro del acuerdo. Asimismo, corresponde notar que el Tesoro tiene activos en moneda extranjera por cerca de USD3.000 millones, equivalentes a ARS450.000 millones que también podrían usarse sin ampliar la asistencia del BCRA -aunque, sí expandiendo la oferta monetaria-.

Por último, la meta de reservas se alcanzó, en gran parte, gracias al "dólar soja": en septiembre, el complejo aceitero y cerealero liquidó más de USD 8.000 millones, permitiendo que el Banco Central comprase USD 5.000 millones en el mercado, es decir, casi dos de cada tres dólares liquidados, y que las reservas netas pasaran de USD 2.850 millones al cierre de agosto a casi USD 5.000 millones treinta días después (y a USD 8.600 millones si incluimos los USD 3.860 millones girados por el Fondo en octubre). De esta forma, el *stock* de reservas netas habría crecido más de USD 4.100 millones entre enero y septiembre de este año -contabilidad FMI-, dando lugar a la declaración mencionada al principio del apartado.

Ahora bien, este cumplimiento no garantiza los objetivos de fin de año. Por el contrario, los mismos serán exigentes. En primer lugar, habrá que acumular USD 900 millones de reservas netas (la mitad de los USD 1.800 millones fijados en el acuerdo original), en un contexto estacionalidad adversa: por caso, en 2021, el Banco Central vendió USD 400 millones promedio mensual entre octubre y diciembre, en tanto había comprado casi USD 700 millones mensuales entre enero y septiembre, a la vez que la sobreliquidación del sector agropecuario durante el mes pasado inevitablemente atenuará su aporte de divisas. En este marco, descontamos que seguirán las restricciones a la compra de dólares para importaciones, y que incluso podrían reforzarse. Así, los problemas de oferta se intensificarían, a la vez que las tensiones sobre el nivel general de precios no cederían.

En el frente fiscal, el déficit primario debería reducirse a la mitad respecto del acumulado en igual período de 2021, al menos en términos del PIB, pasando del 1,8% observado entre octubre y diciembre del año pasado a no más de 1,2% en igual trimestre de 2022. Considerando que entre julio y

Asistencia BCRA al Tesoro en 2022 excluyendo venta de DEGs. En millones de ARS



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

septiembre de ambos años este cociente cayó de 0,8% a 0,3%, el objetivo no parece imposible. Más todavía al pensar que el año pasado fue electoral, de modo que ciertas partidas se flexibilizaron. No obstante, sumando de nuevo el ingreso extraordinario que implicó el "dólar soja", las cuentas se tornan un poco más exigentes. En este punto, vale decir que si la mayor austeridad fiscal tuviera un rápido impacto en el nivel de actividad, ayudaría a cumplir el objetivo de reservas, dado que, de esta forma, relajaría la compra de divisas para importaciones.

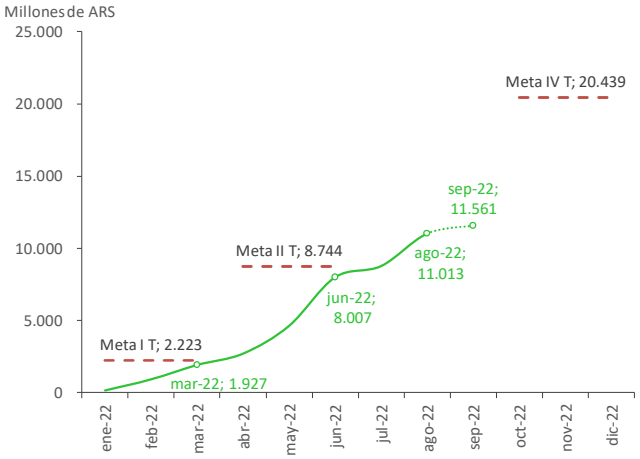
Por último, aparece la meta monetaria. Si a mediados de año ésta parecía complicada, caída de la demanda de los títulos públicos en pesos mediante, se configura algo más simple considerando los buenos resultados de las últimas licitaciones, con endeudamiento neto positivo motivado por la oferta de bonos duales -ajustables por inflación y tipo de cambio oficial- y una tasa de interés nominal mayor. Más aún, teniendo en cuenta que el Palacio de Hacienda podría vender sus mencionados activos en moneda extranjera si la situación se complicase -además del rojo primario, tendrá que afrontar vencimientos por más de ARS550.000 millones con acreedores privados en el mercado-, no vemos en riesgo este objetivo (asumiendo que se cumple la meta fiscal).

En síntesis, cumplidos los objetivos del tercer trimestre, los del cuarto arrancan con el pie derecho, en tanto no harán falta "esfuerzos extra". Sin embargo, considerando que las estacionalidades típicas de la economía argentina chocan con estos objetivos, su cumplimiento no está asegurado. El desembolso de marzo 2023 será fundamental. Esperemos pueda destrabarse.

Dólar soja: efectos en el frente monetario

En septiembre, se implementó el Programa de Incentivo Exportador, más conocido como "dólar soja", que permitió que el Banco Central comprara USD 8.000 millones (a 200 pesos por dólar), a la vez que vendió USD 3.000 millones brutos (a 143,6 pesos promedio) para atender la demanda de bienes y servicios importados. Como resultado, sumó USD 5.000 millones de reservas por esta vía, fundamentales para estabilizar el frente externo.

Déficit fiscal primario acumulado en 2022, Metodología FMI



Fuente: Elaboración propia en base a Hacienda

Ahora bien, este no fue el único efecto de la medida: también representó una pérdida patrimonial para el BCRA, producto de la diferencia de cotización entre los tipos de cambio comprador y vendedor, a la vez que tuvo un efecto directo expansivo sobre los agregados monetarios. Contrapesar ambos movimientos nos permitirá abarcar otros aspectos del Programa, además de entender cuán exitoso fue en última instancia.

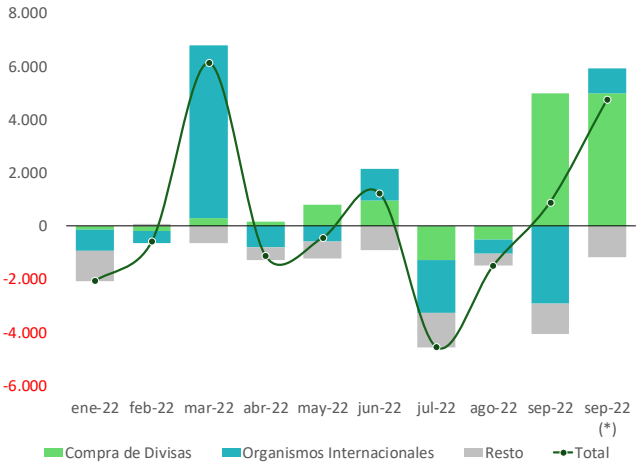
En relación con el primer punto, la pérdida podría calcularse en torno de ARS 1,1 billones, equivalentes a poco más de 1% del PIB. Considerando que el déficit cuasifiscal rondó el 1% del Producto en 2021 -y que este número sería algo mayor en 2022 de no mediar un salto cambiario-, este porcentaje no es despreciable. No obstante, no se puede pensar este perjuicio aislado de los beneficios -cambiarios- del Programa. En este sentido, y asumiendo que el Banco Central tiene un patrimonio neto positivo en dólares, es decir, que las reservas netas son positivas, una devaluación mejoraría su situación.

Sin embargo, dado que el objetivo de la autoridad monetaria es "promover (…) la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social" según su Carta Orgánica, y que un movimiento del tipo de cambio iría en contra de éstos, el efecto negativo parece de segundo orden.

Respecto de los agregados monetarios la situación es algo más dinámica. En primer lugar, vale marcar que, a pesar de la emisión de casi ARS 1 billón para comprar divisas (1,0% del PIB), la base monetaria se contrajo en casi ARS 100.000 millones en septiembre: en un contexto de nula asistencia al Tesoro vía utilidades y dividendos, la absorción de ARS 980.000 millones vía LELIQs y pases, más otras operaciones por cerca de ARS 110.000 millones, provocaron una caída de la base monetaria durante el mes pasado. De esta forma, se desactivó otro problema que podía generar la medida: un exceso de oferta de pesos que se trasladara al mercado cambiario, especialmente paralelo, presionando sobre la brecha con sus efectos nocivos sobre la liquidación neta de divisas y las reservas -justamente, lo que se quería corregir-.

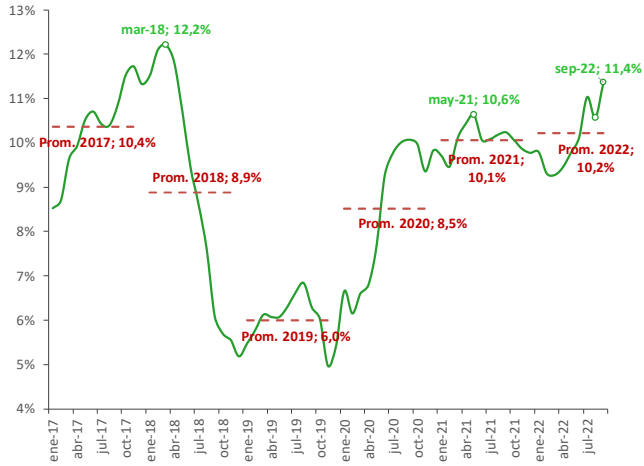
Pasado este punto, corresponde destacar que el *stock* de LELIQs y pases creció ARS 1,45 billones en septiembre (+17,1% nominal), cerrando el mes pasado en 12,2% del PIB, 1,5 p.p.

Factores de explicación reservas brutas, en USD millones acumulado mensual



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA, (*) Sep-22 sumando el desembolso del Fondo del 07/10/2022

Instrumentos de regulación monetaria como % del PIB, promedio mensual



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

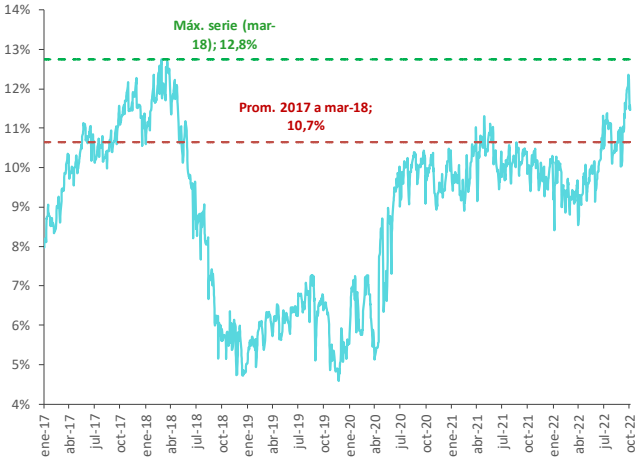
por encima del 10,7% de fines de agosto. En primera instancia, vale decir que la decisión de esterilización daña el resultado del Banco Central, en tanto se cambia un instrumento no remunerado (pesos líquidos) por otro que sí paga una tasa de interés. No obstante, volviendo sobre la Carta Orgánica y sus objetivos, nuevamente se entiende la racionalidad de esta política que modera las posibilidades de una devaluación.

En otro orden, resalta que el *stock* de pases, LELIQs (y LEBACs, hoy en día cercano a cero) alcanzó el pico de 12,2% del PIB de marzo de 2018, es decir, previo a la primera corrida de la gestión Cambiemos. Sin embargo, en ese entonces, los acreedores de los pasivos del Banco Central eran, entre otros, privados no financieros, no residentes, a la vez que el mercado de cambios estaba desregulado. En consecuencia, las velocidades y chances de que el desarme de estos títulos provocase una corrida cambiaria eran sensiblemente mayores.

En la actualidad, más allá del cociente en sí, el escenario es particularmente distinto: además de los controles cambiarios, los tenedores de estos activos son los bancos comerciales, con fuertes restricciones para la compra de divisas -producto de la Posición Global Neta de Moneda Extranjera-. Por lo tanto, las posibilidades de que este *stock* presione para una devaluación son limitadas. Asimismo, las LELIQs y los pases, a diferencia de las LEBACs, tienen como contrapartida depósitos a plazo. Así, su desarme sería la consecuencia de un problema anterior (retiro de depósitos a plazo, ¿para comprar dólares?), no la causa, tal como pasó en 2018 -aunque, vale decirlo, agravaría la situación precedente-.

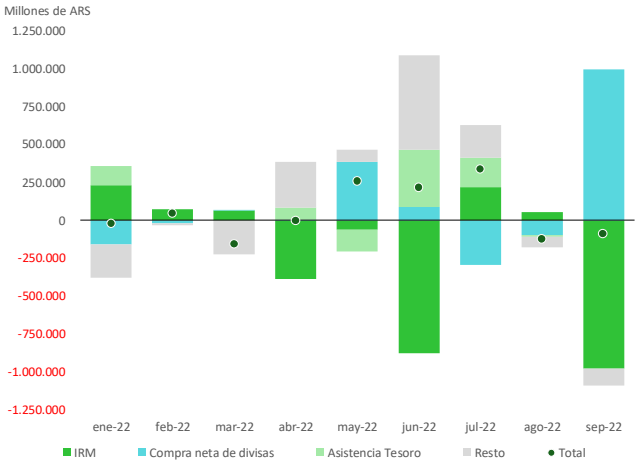
En este marco, asumiendo que persisten los controles a la compra de divisas, una suba del *stock* de instrumentos de regulación monetaria por encima del PIB es negativa para el patrimonio del Banco Central, pero señal de cierta estabilidad económica. Asimismo, considerando los distintos tipos de deuda existentes -en pesos y dólares, tasa fija y variable, etc.-, ésta es a tasa fija y reclamable al emisor de moneda, de modo que sus riesgos de *default* son bajos -no de pérdida de poder adquisitivo en caso de una aceleración inflacionaria, que puede ser el resultado de una devaluación o de otros factores como en 2022-.

Instrumentos de regulación monetaria como % del PIB, dato diario



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

Crecimiento base monetaria, acumulado mensual



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

En síntesis, los problemas en el frente externo eran los más acuciantes: al cierre de agosto, el *stock* de reservas netas era muy bajo y su recomposición era tan urgente como necesaria. El "dólar soja" fue una medida en este sentido, que logró su cometido. La expansión inicial de la base monetaria era un problema, en tanto ésta podía convertirse en demanda de divisas. El desarme de este factor, mediante la absorción vía pases y LELIQs -y cierto refuerzo al esquema de control de cambios y aumento de costo de financiamiento a los productores agropecuarios que retengan cosecha-, moderó el segundo efecto no deseado. Por último, quedó el deterioro del patrimonio del Banco Central, hecho que no logró revertirse. No obstante, consideramos al mismo como una consecuencia de los problemas anteriores y no como una causa de problemas futuros -diagnóstico que podría alterarse si, por ejemplo, se flexibilizaran los controles a la compra de divisas-.

La inflación se desaceleró en septiembre

En septiembre, la inflación alcanzó 6,2%, desacelerándose 0,8 p.p. respecto de agosto y acumulando 66,2% en los primeros nueve meses del año (promedio 5,8% mensual). Con este dato, la suba de precios totalizó 83,0% en los últimos doce meses, equivalente a 5,2% mensualizado.

A nivel de categorías, sobresale el aumento de Estacionales (+11,7%), liderando las subas por cuarto mes consecutivo, en tanto el IPC Núcleo creció 5,5% en el mes, cayendo 1,3 p.p. respecto de la suba de agosto (+6,8%) y casi 2 p.p. respecto de julio (+7,3%). Por su parte, los Regulados treparon 4,5% en el mes, lo que implica el menor avance desde abril de este año. En este punto, vale destacar que la segmentación de tarifas se pospuso para octubre, de modo que es probable que se acelere en el próximo mes.

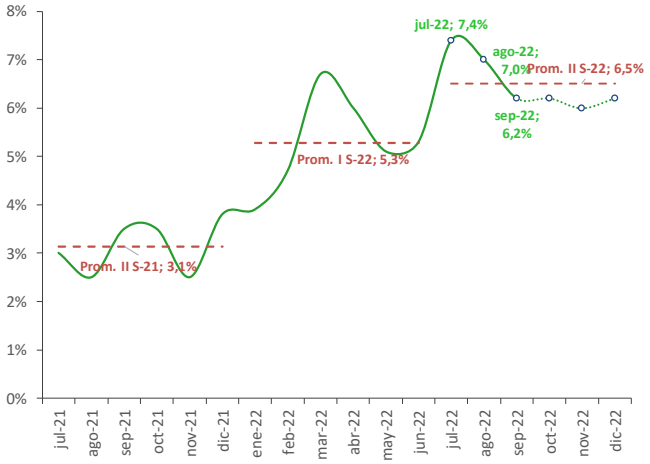
A nivel capítulos, resalta que Prendas de Vestir y Calzado volvió a encabezar las subas (+10,6%), rozando 120% en el acumulado anual. En segundo lugar, quedó bebidas alcohólicas y tabaco (+9,4%), impulsado por las mayores restricciones a la compra de divisas para ciertos bienes suntuarios. Por su parte, Alimentos y bebidas no alcohólicas creció 6,7% durante el mes pasado, de modo que siguió por encima del Nivel General. Por el contrario, Equipamiento y mantenimiento del hogar creció por debajo del Nivel general

Suba de precios por capítulo e incidencia

	Ponderación	Total		Incidencia	
		Mensual	Interanual	Mensual	Interanual
Nivel general		**6,2%**	**83,0%**		
Prendas de vestir y calzado	9,9%	10,6%	118,0%	1,0%	11,7%
Bebidas alcohólicas y tabaco	3,5%	9,4%	74,8%	0,3%	2,6%
Bienes y servicios varios	3,5%	6,8%	81,2%	0,2%	2,9%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	26,9%	6,7%	86,6%	1,8%	23,3%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	6,4%	6,0%	83,6%	0,4%	5,3%
Transporte	11,0%	5,8%	75,6%	0,6%	8,3%
Recreación y cultura	7,3%	5,2%	74,6%	0,4%	5,4%
Restaurantes y hoteles	9,0%	4,8%	99,0%	0,4%	8,9%
Salud	8,0%	4,3%	74,7%	0,3%	6,0%
Educación	2,3%	3,7%	66,6%	0,1%	1,5%
Vivienda, agua y electricidad	9,4%	3,1%	58,6%	0,3%	5,5%
Comunicación	2,8%	2,5%	41,4%	0,1%	1,2%
	Por categoría				
Estacional	11,3%	11,7%	122,2%	1,3%	13,8%
Núcleo	67,9%	5,5%	82,3%	3,7%	55,9%
Regulados	20,8%	4,5%	62,1%	0,9%	12,9%

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Inflación mensual, promedio semestral y proyecciones REM



Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

en septiembre (+6,0%), algo que no se verificaba desde abril. Considerando que este rubro es uno de los más impactados por el endurecimiento de las restricciones cambiarias para la importación de bienes, y que éstas no habrían sufrido grandes cambios durante septiembre, su desaceleración es una buena noticia ya que podría marcar que lo peor del shock de julio habría pasado.

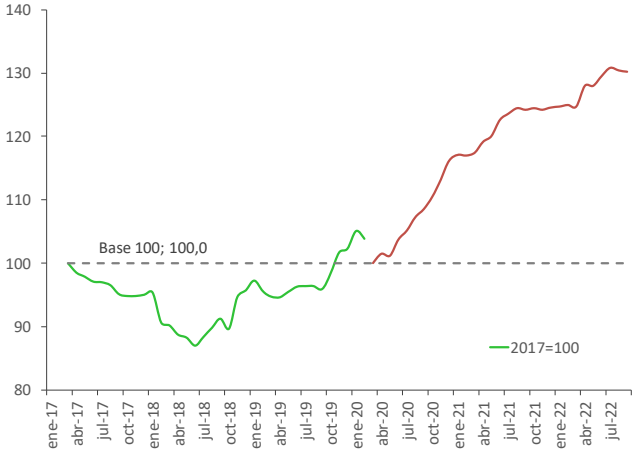
En este punto, puede recordarse que, en junio, julio y agosto, la compra de dólares para la importación de bienes creció casi 30 p.p. menos que la entrada efectiva (es decir, la contabilidad de Aduana-INDEC creció por debajo de la del BCRA), de modo que algunos bienes podrían estar importándose con "dólares propios" o posponiéndose sus pagos, algo que podría impactar en los precios. Si bien todavía no hay datos de septiembre, y el impacto positivo del "dólar soja" sobre las reservas podría haber flexibilizado esta política, no es casual que casi todos los rubros de bienes avancen por encima del agregado.

A nivel canastas, resalta que los bienes volvieron a crecer por encima de los servicios en septiembre (+7,0% y +4,2%), acentuando las diferencias de precios relativos (+87,6% y 71,5% en los últimos doce meses). Si bien la segmentación de tarifas podría modificar este esquema en el corto plazo y atenuar la diferencia, considerando las tensiones cambiarias y las medidas adoptadas en este sentido, no sorprende que todos los rubros que hayan quedado por encima del Nivel General sean de bienes, en tanto todos los de servicios quedaron por debajo de éste.

Con el dato de septiembre, la inflación quedó 0,5 p.p. por debajo del último Relevamiento de Expectativas de Mercado del Banco Central, algo que no se venía observando en los últimos meses. Asimismo, se ubicó en línea con la tasa de interés de política monetaria (75% de TNA, equivalente a una TEM de 6,25% y una TEA de 107%), otra novedad relevante. En un sentido similar, la tasa de inflación igualó a la depreciación del tipo de cambio oficial (+6,2%), tanto promedio mensual como entre puntas.

Esta configuración puede explicarse por dos grandes factores. Por un lado, porque efectivamente hay una nueva configuración de precios relativos, algo más contractiva, enfocada más en moderar la demanda de dólares en un

Precio relativo de bienes y servicios (bienes/servicios, base 100 ene-17 y ene-20)



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

contexto de fragilidad externa que en fortalecer la recuperación del nivel de actividad. Por el otro, porque la posposición de la suba de tarifas fue inesperada y llegó sobre el cierre del mes, reduciendo a la inflación efectiva respecto de la esperada. Las próximas semanas nos darán indicios en esta línea.

Antes de cerrar, vale destacar que, si el promedio de inflación supera el 6,3% mensual en el último trimestre, la suba de precios cerrará el año por encima del 100%. Asimismo, si se ubicara en 6%, llegaría a 98%, número que se reduciría a 95,1% si la media fuera de 5,5%.

Novedades

OCTUBRE	Lunes 10	Martes 11	Miércoles 12	Jueves 13	Viernes 14
Nacionales	Día del respeto a la Diversidad Cultural	En septiembre, el BCRA adquirió USD 7.646 millones a partir del "Programa de Incremento Exportador", que permitió liquidar al complejo sojero divisas a un valor excepcional y transitorio de $200/US$. Los préstamos en pesos al sector privado en términos reales y sin estacionalidad, registraron una caída de 3,4% mensual, en septiembre.	En julio, el indicador sintético de servicios públicos observó un aumento interanual de 8,1%.		El Nivel general del Índice de precios al consumidor (IPC) aumentó 6,2% mensual en septiembre de 2022, y acumuló un alza de 66,1% en los primeros nueve meses del año.
Internacionales		**Brasil**: En septiembre, el índice de precios al consumidor arrojó una suba interanual de 7,2%.	**Eurozona:** En Agosto, la producción industrial creció 1,5% mensual.	**EE.UU.:** En septiembre, la inflación se ubicó en 0,4% mensual. **China:** En septiembre, la inflación se ubicó en 0,3% mensual.	**Eurozona:** En agosto, el balance comercial arrojo un déficit de € 50.900 millones.
	Lunes 17	**Martes 18**	**Miércoles 19**	**Jueves 20**	**Viernes 21**
Nacionales	Índices de patentamientos. (II-22, INDEC)	Cuenta de generación del ingreso e insumo de mano de obra (II-22, INDEC) Utilización de la capacidad instalada en la industria (Ago-22, INDEC)	Índice del costo de la construcción (Sep-22, INDEC) Precios mayoristas (Sep-22, INDEC) Valorización mensual de la canasta básica alimentaria y de la canasta básica total (Sep-22, INDEC)	Encuesta de Condiciones Crediticias (III-22, BCRA) Estimador mensual de actividad económica (Ago-22, INDEC) Intercambio Comercial Argentino (Sep-22, INDEC) Resultado Fiscal (Sep-22, MinEcon.)	
Internacionales	**China**: PIB (III-22) Producción Industrial (Sep-22)	**EE.UU.:** Producción Industrial (Sep-22)	**Eurozona**: Inflación. (Ago-22)		**Eurozona**: Confianza del consumidor (Oct-22)

El presente informe no podrá interpretarse o considerarse como un asesoramiento profesiona 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	13-oct-22	2.800	p.b.	29 p.	1175 p.	///
Precio del petróleo (WTI)	13-oct-22	94,6	USD/barril	0,2%	24,7%	///
Tasa Selic (Brasil)	13-oct-22	13,8%	% anual	0 p.p.	7,5 p.p.	///
Fed Funds (EE.UU.)	13-oct-22	3,25%	% anual	0 p.p.	3 p.p.	///
Precio de la soja	13-oct-22	513,5	USD/tn	2,8%	15,5%	///
Precio del trigo	13-oct-22	328,2	USD/tn	1,5%	24,1%	///
Precio del maíz	13-oct-22	274,7	USD/tn	3,3%	36,2%	///
Actividad económica						
Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP-INDEC)	jul-22	187,0	2004 = 100	-0,1%(1)	8,1%	8,9%
IPI Manufacturero (INDEC)	ago-22	143,2	2004 = 100	0,4%(1)	7,6%	6,1%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC-INDEC)	ago-22	216,9	2004 = 100	-2,1%(1)	7,3%	6,4%
Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE-INDEC)	jul-22	150,7	2004 = 100	0,0%(1)	5,6%	6,4%
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.
Producción de cemento - AFCP	ago-22	1.232	Miles de tn	///	12,9%	11,6%
Consumo de cemento - AFCP	ago-22	1.227	Miles de tn	///	13,2%	11,5%
Mercado de trabajo						
Índice de salarios -INDEC	jul-22	692,3	Oct-16=100	///	68,7%	41,8%
Asalariados registrados del sector privado (SIPA)	jul-22	6.159,9	Miles de personas	0,6%(1)	4,8%	4,0%
Remuneración promedio del empleo registrado - SIPA	jul-22	157.573,0	$ por mes	///	66,8%	61,7%
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						
Recaudación nacional	sep-22	2.127.180,7	Mill. de $	///	117,9%	77,0%
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%
Precios						
IPC Nacional-Nivel General (INDEC)	sep-22	967,3	Dic-16=100	6,2%	83,0%	66,1%
IPC Nacional-Estacionales (INDEC)	sep-22	1.189,7	Dic-16=100	11,7%	122,2%	97,1%
IPC Nacional-Núcleo (INDEC)	sep-22	991,3	Dic-16=100	5,5%	82,3%	63,8%
IPC Nacional-Regulados (INDEC)	sep-22	771,9	Dic-16=100	4,5%	62,1%	54,8%
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.	-0,6 p.p.	-0,5 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)	13-oct-22	88,8	17/12/15=100	-0,3%	-16,6%	-17,5%
Tipo de cambio real bilateral ARG-BR (diario)	13-oct-22	86,9	17/12/15=100	-0,4%	-6,2%	-8,8%
Monetario y financiero						
Índice Merval	13-oct-22	140.763,8	índice	-2,7%	#¡VALOR!	73,5%
Badlar-Bancos Privados	12-oct-22	68,5%	% anual	-0,4 p.p.	35,3 p.p.	14,5 p.p.
Plazo fijo a 30-44 días (Total general)	12-oct-22	68,7%	% anual	-0,7 p.p.	35,5 p.p.	14,3 p.p.
Tasa de política monetaria	11-oct-22	75,0%	% anual	0 p.p.	37 p.p.	14 p.p.
UVAs (Unidad de Valor Adquisitivo)	13-oct-22	159,3	$/UVA	1,6%	77,6%	58,6%
CER (Coeficiente de estabilización de referencia)	13-oct-22	63,2	Coef.	1,6%	77,8%	58,7%
Tipo de cambio $/USD (diario)	13-oct-22	151,3	$/USD	1,4%	52,7%	29,8%
Reservas Internacionales (diario)	6-oct-22	36.547,4	Mill. USD	2,9%	-14,6%	-5,3%
Depósitos SPNF ($+USD)	6-oct-22	15.440.229,6	Mill. de $	0,0%	76,4%	58,4%
Préstamos SPNF ($+USD)	6-oct-22	6.463.881,3	Mill. de $	-3,0%	64,6%	54,0%
Provincia de Buenos Aires						
Total Recaudación Provincial	ago-22	124.567,0	Mill. de $	///	97,7%	69,3%
Asalariados registrados del sector privado. PBA	jul-22	1.942,3	Miles de personas	0,5%(1)	5,0%	4,1%
Indicador Sintético Industria Manufacturera (ISIM-PBA)	jun-22	99,6	2012=100	0,8%(1)	11,2%	6,8%
Supermercados PBA-INDEC	jul-22	78.027,9	Mill. de $	///	81,7%	64,9%
Exportaciones (acumulado)-INDEC	jul-22	19.623,8	Mill. USD	///	30,4%	///
Patentamiento de vehículos PBA-DNRPA	sep-22	9.436	Unidades	///	6,2%	3,1%

*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