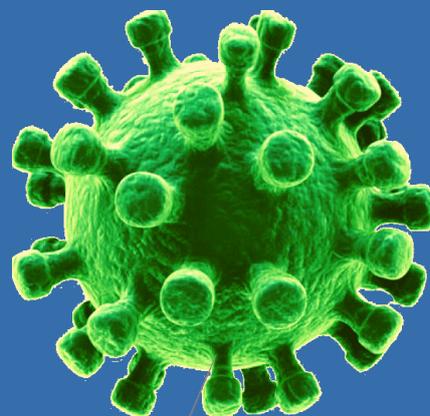


# 2020



## ¿UN AÑO ATÍPICO?

- Empleo
- PBI
- Actividad
- Precios e ingresos
- Finanzas públicas
- Balance cambiario
- Sector externo
- Finanzas y bancos
- Anexo estadístico





**CESO | Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz**  
Informe económico mensual  
[www.ceso.com.ar](http://www.ceso.com.ar)

# La economía argentina – Resumen de Coyuntura

Diciembre 2020

## 2020 ¿Un año atípico?

El año 2020 fue todo lo atípico que podía ser. Un gobierno peronista que asume con una inflación récord, vencimientos de deuda impagables, en el marco de una crisis productiva y social heredada de una fracasada gestión liberal, es un hecho relativamente recurrente en la breve historia económica de nuestro siglo XXI. Pero que, al poco de andar, irrumpa una pandemia global que fuerce la parálisis de casi la mitad de los sectores productivos generando brutales caídas de la actividad, es algo sin precedentes. Aún así, **la pregunta del millón - todavía sin una respuesta definitiva - es si la pandemia será realmente un hecho atípico o si es una nueva normalidad a la que tendremos que acostumbrarnos.**

Las perspectivas para 2021 dependen fundamentalmente de ello ya que el plan económico del gobierno plasmado en el presupuesto no difiere demasiado de los habituales programas implementados en los últimos años impares (electorales). Desde la perspectiva del CESO, el programa oficial se queda corto aún en caso de superarse el lado sanitario de la pandemia dado que la gravedad de la crisis de este año exige, a nuestro entender, medidas mucho más innovadoras. Medidas asociadas no sólo a una necesaria recuperación de los salarios e ingresos de la seguridad social por encima de la evolución de los precios (donde una política cambiaria y tarifaria moderada es fundamental). También debe contar con programas que impulsen directamente la generación de empleo en sectores de elevados multiplicadores de la actividad y bajo derrame al dólar (programas de hábitat y vivienda con base en las cooperativas de trabajo, fundamentalmente) tal como desarrollamos en nuestra propuesta del “[Plan Hornero](#)”.

Por el contrario, si la pandemia se extiende, todo el programa económico quedará desdibujado y es probable que se repitan los terribles resultados económicos del presente año. La eficacia de las vacunas ante las diferentes cepas de virus, su desigual distribución entre países centrales y periféricos y la velocidad para aplicarse a la mayor parte de la población son las claves de una política de salud pública a las que la economía está lógicamente subordinada. Si la pandemia deja de ser atípica, nuevas políticas que apunten a una descentralización territorial de la población aprovechando la deslocalización administrativa y logística que permiten las nuevas tecnologías de la comunicación deberán empezar a ocupar las cabezas de quienes dirigen el rumbo de la política económica.

El balance económico del año, no es tan malo como podría haberlo sido. Más allá de los problemas analizados más adelante respecto del formato de intervención y su impacto sobre el sector externo, el gobierno desplegó un amplio programa de intervención que permitió sostener las cadenas de pagos del sector productivo y los ingresos de los trabajadores y trabajadoras más vulnerables. Logros no menores dada la pesada herencia macrista y el golpe letal de la pandemia en la economía.

En una perspectiva de mediano y largo plazo, aún si se considera que el mayor impacto económico ya quedó atrás, quedan incógnitas importantes respecto a las diferencias estructurales que vaya a tener la economía argentina post-pandemia comparada con la que conocíamos pre-pandemia. Los niveles de desigualdad en ingresos, de informalidad, de evasión tributaria (con su impacto en las cuentas públicas), la distribución geográfica del empleo, los cambios de los hábitos de consumo y su efecto en el multiplicador de la actividad, ¿retornarán a los valores previos o implicarán mayores condicionamientos para la política económica? Son temas fundamentales que estaremos abordando a partir de 2021. Con este informe buscamos hacer un balance del 2020, recapitulando el inicio del gobierno y las principales lecciones que nos dejó el devenir económico.

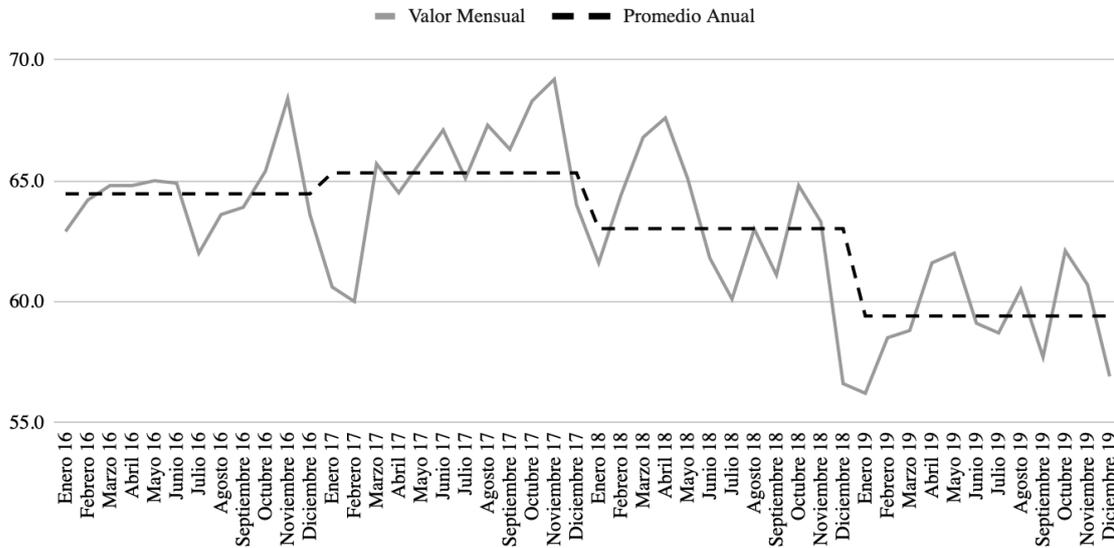
## La pesada herencia y el Plan Verano 2020

La herencia de la última experiencia neoliberal puede caracterizarse en términos macroeconómicos por haber transformado un proceso de estancamiento económico a otro de depresión económica, con un piso de inflación inercial que se ubicaba en torno al 20% en 2015 y terminó siendo de 40% en 2019 y sujeta a una enorme volatilidad en el tipo de cambio. Por eso, en el informe de Enero planteamos “[Salir de la deprelación](#)” como el principal desafío del nuevo gobierno. Allí señalamos la importancia de identificar con claridad cuáles serían los motores de crecimiento en la búsqueda de la salida: *“Mientras se administra la coyuntura y se avanza en la negociación de la restructuración de la deuda, es necesario empezar a delinear los ejes de una política de más largo plazo que permita superar la deprelación - depresión productiva con elevada inflación- que caracterizó la economía durante la gestión Macri”*



La respuesta del sector privado al programa liberal de Mauricio Macri fue exactamente en el sentido contrario a la tan prometida “lluvia de inversiones” que se daría como un reflejo de la política monetaria contractiva, del ajuste fiscal, la libre movilidad de capitales y la quita de impuestos. Lejos de incrementarse la capacidad productiva, la capacidad existente de la industria se utilizó en un nivel cada vez menor año a año, reduciendo los incentivos a la inversión y el potencial productivo. Otra muestra más, por si a alguien todavía le faltaba, de las limitaciones que tienen las concepciones ofertistas que no contemplan las razones estructurales por detrás de las inestabilidades cambiarias en países periféricos ni las consecuencias en la demanda que tienen los shocks distributivos como las devaluaciones bruscas. Este efecto limitado de las políticas ofertistas debe tenerse en cuenta no solo para que prevenimos de nuevas avanzadas neoliberales que pretendan aplicarlas sino también cuando se hacen señalamientos sobre los posibles riesgos de las iniciativas del actual gobierno desde la oposición respecto de una posible “parálisis” en las inversiones. El manual ofertista que fracasó en atraer inversiones, no puede ser la base para cuestionar medidas tributarias puntuales con un sesgo algo más progresivo, en nombre de espantar las inversiones.

## Utilización de la Capacidad Instalada 2016–2019



Elaboración propia en base a INDEC

Frente a este escenario calamitoso, la gestión de Alberto Fernández comenzó tomando la iniciativa. Con margen para conseguir apoyo de otros bloques, en dos semanas obtuvo un reconocimiento en el Congreso de la situación de emergencia en la que le tocó asumir con la sanción de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva. **Esta primera etapa de gobierno consistió en un leve impulso al consumo con transferencias a la base de la pirámide social por \$60.500 millones y congelamiento de tarifas, pero sin descuidar el aspecto fiscal ni externo** ya que en simultáneo se creaban y restauraban impuestos en el sector medio y alto de ingresos (Impuesto PAIS, Bienes Personales y derechos de exportación). Estas iniciativas las reflejamos en el Informe de Diciembre “[Plan Verano 2020](#)”, el primero bajo la presidencia de Alberto Fernández. En ese entonces, estaba claro que la Argentina contaba con muy pocos dólares, había que tomar más medidas para administrarlos y que - si bien por el momento reinaba relativa calma - las presiones al tipo de cambio por la salida de capitales estaban todavía a la vuelta de la esquina.

La segunda prioridad para terminar de conformar el escenario a partir del cual pretendía lanzar la gestión era la renegociación de la deuda. Con la premisa no muy fundada de que un acuerdo exitoso lograría cambiar las expectativas y basándose también en el apoyo legislativo, en Febrero se sancionó Ley de Sostenibilidad de la Deuda Externa.

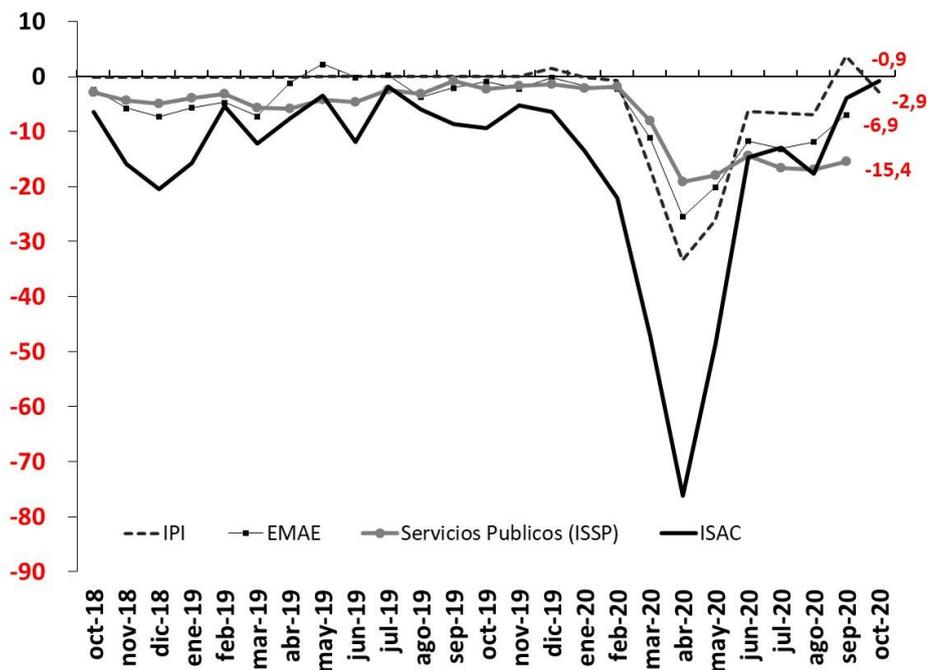
**En el esquema inicial del oficialismo, conseguir un rápido acuerdo de la deuda era fundamental porque al resultado de ese acuerdo se supeditaba la posterior implementación de un programa de crecimiento y desarrollo sostenido.** En la visión del ejecutivo, con el capital político de las elecciones, la negociación con acreedores externos y la capacidad de diálogo con sectores del establishment que justificó su candidatura a la presidencia, se generaría un shock de confianza lo suficientemente grande como para ayudar a una mayor actividad económica sin necesidad de disponer de recursos fiscales significativos. **A nuestro juicio, la estrategia de sensibilizar al poder financiero para que acumule en la economía local a partir de buenas señales hubiese resultado tan infructuoso en ese momento como lo terminó siendo algunos meses después, tras el anuncio del acuerdo con tenedores de deuda externa que fue demorado a raíz de la pandemia.**

## Irrumpe el COVID: Amortiguar el golpe y enfrentar una nueva corrida

Continuando con la cronología, en marzo escuchamos por primera vez el nombre de la - ahora célebre - provincia de Wuhan en China. Con su exitoso método de aislamiento, estrictas normas de comportamiento social y algunos otros factores inmunológicos a nivel poblacional que todavía deben ser profundizados, logró contener la expansión del COVID-19. Fue así que el resto del mundo fue tomando progresivamente medidas que restringieron fuertemente la circulación de personas y de bienes e intentaron mantener los sistemas de salud con capacidad de respuesta. **En definitiva, Alberto Fernandez ni siquiera pudo plasmar un breve plan de 120 días que planteó al asumir la presidencia.** Como en la mayoría de los países, la caída en distintos indicadores de actividad por la irrupción de la pandemia fue un récord absoluto.

### Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC

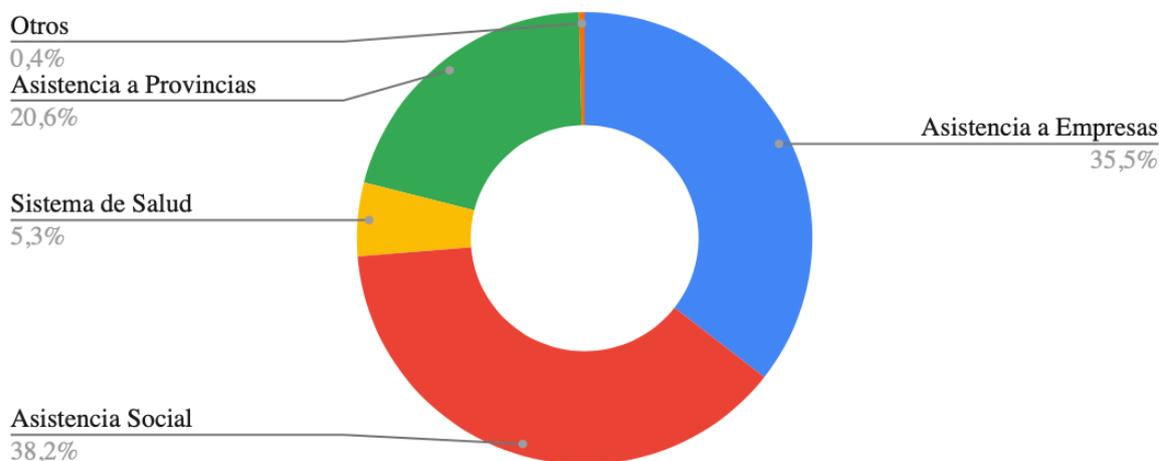


Elaboración propia en base a INDEC

El inevitable impacto de la pandemia llegó y se respondió, dejando a un lado temporalmente la urgencia en el frente de la deuda que se vio relegado a un segundo plano. En cuanto a la respuesta fiscal, **las transferencias implicaron un 3,5% del PBI (unos \$940.00 millones) que el Estado puso directamente en la economía para reemplazar la repentina caída de ingresos y gastos privados.** Además, sumó otro 2% en concepto de garantías para el financiamiento del sector privado a tasas del 24% para MiPyMEs y del 0% para pequeños contribuyentes y autónomos.

## Gasto público en programas COVID – Total: \$940.000 millones.

Elaboración propia en base a OPC



Desde ya, el impacto en la actividad y en los ingresos de una parte importante de la población se sentiría de todos modos. Una discusión que estuvo a lo largo de todo el año, sobre todo a partir de mayo cuando el discurso oficial empezó a mostrar fisuras y bajo el riesgo de mostrarse persiguiendo un solo objetivo - el sanitario -, se trató de la **disyuntiva salud-economía**. En qué grado se perjudicaba la actividad económica a causa de las restricciones en las actividades o bien era una forma de amortiguar el ciclo y prevenir cierres más extremos con desbordes del sistema de salud.

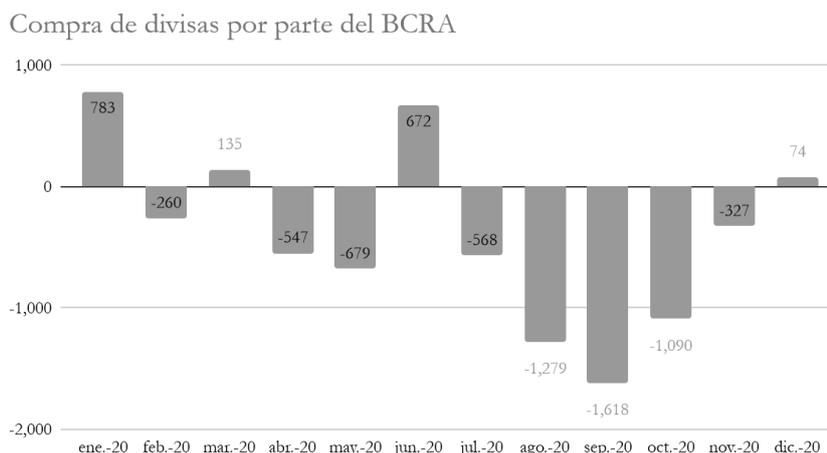
Todavía la historia no está terminada pero lo cierto es que si se ve el comportamiento de las economías en el Cono Sur, la Argentina está lejos de tener un comportamiento peor a otras que tomaron menores restricciones. Si bien es cierto que es una de las caídas de la actividad más grandes (el FMI la estima en -11,8% pero podría estar incluso más cerca de -10%), nuestro país era el único que tenía para este año un pronóstico de recesión como arrastre de la crisis durante 2019. Por lo tanto, es muy difícil argumentar que el gobierno indujo una recesión todavía peor por las medidas sanitarias. Junto con Ecuador fue el único que llevó adelante una renegociación de la deuda externa, a lo que se sumaba el default de la deuda local en Agosto de 2019 por lo que estaba incluso sin posibilidad de financiar buena parte del déficit en el mercado local.

¿Qué pronosticaba el FMI para América Latina en 2020?			
	2019	2020	Diferencia
Brasil	2	-5,8	-7,8
Argentina	-1,3	-11,8	-10,5
Colombia	3,6	-8,2	-11,8
Chile	3	-6	-9
Perú	3,6	-13,9	-17,5
Bolivia	3,8	-7,9	-11,7
Uruguay	2,3	-4,5	-6,8

Elaboración propia en base a WEO-FMI

El complemento de estas políticas de gasto en un escenario de restricciones al financiamiento con el sector privado fue la inyección de una enorme masa de liquidez provista por el Banco Central. Eso dio lugar a la aparición de nuevas oportunidades de arbitraje en el mercado financiero que impactaron negativamente en las reservas. Una baja en las tasas de interés en pesos en el mercado de caución al que acceden firmas no necesitadas de financiamiento significaba un bajísimo costo de oportunidad frente a una devaluación del tipo de cambio oficial superior al 2% garantizada todos los meses y con una brecha al alza. En el informe de Mayo "[¿Se puede seguir emitiendo?](#)", resaltamos que *“la ampliación de la brecha cambiaría genera expectativas de devaluación que inducen comportamientos que merman las reservas*

*oficiales: stockeo de cosecha, pre cancelación de deudas externas, adelanto en el pago de importaciones, retiro de depósitos en dólares, etc. La tensión cambiaria obliga a apuntalar la política económica de emergencia con una correcta intervención en el mercado paralelo.”.* Resulta notorio del gráfico a continuación cómo se intensifica la venta de divisas al tipo de cambio oficial por parte del BCRA, aún existiendo controles, cuando la brecha cambiaria dispara las expectativas de devaluación.



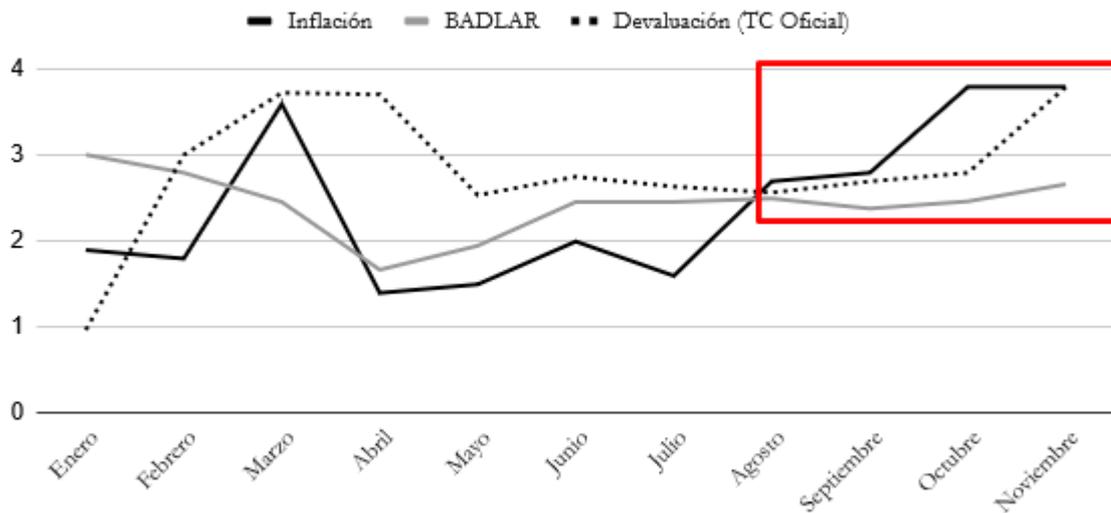
Elaboración propia en base a BCRA (al 20 de diciembre)

Esta debilidad se va a hacer más palpable en 2021 ya que, por lo visto recién, el escenario que parecía ser el más favorable en términos de reservas - poca actividad local y pocas importaciones, nulo turismo, tipo de cambio real competitivo, controles cambiarios - no terminó traduciéndose en acumulación de reservas sino que se termina con un monto de 6.000 USD millones menor al de comienzo de año.

Para no acumular tensiones en este frente, una historia ya repetida en la Argentina es el retraso de la tasa de interés en pesos. Lo que debe contemplar la política monetaria es un retorno positivo de los activos en pesos superior tanto a la inflación como a la tasa de devaluación. En el [Informe de Agosto](#), antes incluso de la corrida cambiaria señalamos: *“El desmanejo cambiario se ve agravado por una política de devaluación oficial descoordinada con la política de tasas”* y lo ilustramos con el gráfico *Rendimientos financieros durante 2020* que actualizamos para ver cómo una tasa de referencia como la Badlar lleva cuatro meses ininterrumpidos de pérdida contra la inflación y el tipo de cambio oficial. Es cierto que el nivel de tasas tiene un costo cuasifiscal pero, por lo señalado más arriba, la estabilidad del tipo de cambio es un factor fundamental de mantener por un largo período de tiempo para ir diluyendo las salidas de capitales local.

## Rendimientos financieros durante 2020

Tasas mensuales



Elaboración propia en base a BCRA e INDEC.

### *Continuar negociando para despejar vencimientos al menor costo*

Mientras se cultivaban estos desajustes, se llegó a un acuerdo con un grupo de fondos extranjeros-reducido en cantidad pero numeroso en acreencias - que era clave para alcanzar los umbrales de aceptación de la deuda y evitar una salida con cesación de pagos del desbarajuste financiero generado por el gobierno de Cambiemos. Como dijimos antes, **al menos un sector relevante del gobierno y el propio presidente tenían demasiadas expectativas en que este acuerdo estabilizara automáticamente el resto de las variables - salida de capitales, tipo de cambio e inflación - por efecto de la confianza.** A pesar de haber despejado en gran parte los vencimientos con el sector privado para los próximos años, la deuda argentina todavía tiene rendimientos que reflejan una alta probabilidad de default a partir de 2025. Ese año resulta clave porque es a partir de cuando la Argentina necesitará nuevamente sí o sí tener un acceso al financiamiento en dólares a tasas razonables para no comprometer nuevamente la sostenibilidad de la deuda y poder ir renovando los vencimientos.

Pocos días después del anuncio que debía traer confianza y estabilidad, se hizo evidente que las presiones cambiarias seguían activas. Las pulsiones dolarizadoras locales y la presión de los fondos PIMCO y Templeton - que todavía tenían activos en pesos desde su acuerdo con Caputo en 2018 -son una combinación que pone aún hoy ponen en riesgo toda la endeble estabilidad macroeconómica. Pero ningún gobierno argentino puede sorprenderse de estos dos factores de presión sobre el tipo de cambio - en este caso, con controles cambiarios, sobre el tipo de cambio paralelo-.

El componente local debe atenderse con una combinación de alternativas financieras y reales. En términos financieros, deben existir alternativas en pesos que le ganen a la inflación y al tipo de cambio oficial, como mencionamos en la sección anterior. El destino real de los excedentes en pesos en un contexto de pandemia todavía es difícil de materializar y excede incluso las capacidades del gobierno en el corto plazo. El componente extranjero, para que no irrumpa en la estabilidad que es preciso cuidar, al tratarse de fondos tan concentrados se conduce en una negociación mano a mano en el que se deben conciliar salidas acordadas o bien se deben endurecer de manera tal los controles hasta que no tengan margen de maniobra. En octubre, la resolución con estos fondos alcanzó un equilibrio entre nuevos instrumentos atados al dólar y el sostenimiento del gobierno a través de agentes públicos valores del MEP

y CCL cercanos a \$140. La necesidad de incorporar la brecha cambiaria como un objetivo de política económica que mencionamos en mayo tardó en materializarse pero, como resultado de ese proceso, hubo una concentración de funciones en un Martín Guzmán que salió empoderado tras una serie de tardías reacciones en el Banco Central.

Hasta el momento, la Argentina ha logrado despejar en buena medida los vencimientos de corto plazo sin tener que comprometerse a programas económicos recesivos. Esa tarea en la arquitectura financiera internacional la tiene en sus manos el FMI cuya negociación está todavía en curso. La posibilidad de que el acuerdo incluya una reducción del margen de maniobra en las decisiones económicas puede poner en riesgo simultáneamente la estabilidad interna de la alianza en el Frente de Todos y las posibilidades de recuperación económica a la salida de la pandemia. En el caso de dar lugar a alguna de las medidas que suele denominar el Fondo bajo el eufemismo de “ajustes estructurales” - desregulación de mercados, tarifas, flexibilización laboral, abrir los fondos de pensión a jugadores de las finanzas internacionales, etc. - se expondrá al gobierno a un test electoral con un severo riesgo respecto de su futuro político.

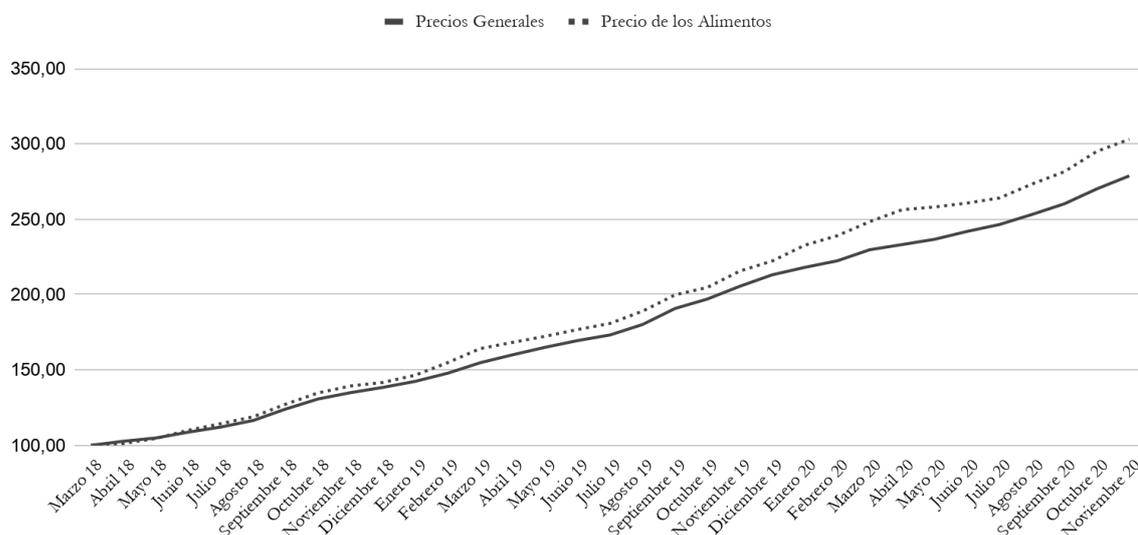
### *Reactivación postpandemia y el riesgo del giro ortodoxo*

Luego de la inflación más elevada desde 1991 a pesar de los experimentos monetarios que mantuvieron inalterada la base monetaria durante 2019, este año volvió a evidenciarse que los precios de la economía doméstica tienen un determinante principal en el tipo de cambio oficial. Con una mayor estabilidad, aunque lejos de estar congelado, el tipo de cambio se movió a la par de la inflación al punto de replicar matemáticamente el dato de inflación del mes previo. Esta dinámica se sostuvo hasta el mes de noviembre y por lo que dejan inferir las primeras semanas de diciembre, este mes el tipo de cambio iría algo por debajo de la inflación por primera vez en el año. La relativa estabilidad del cambio oficial junto a los mayores controles de precios y la merma del consumo durante la cuarentena, permitieron una baja de la inflación en un año record de emisión monetaria (mostrando una vez más, la falla del diagnóstico monetarista).

La principal preocupación que viene desde los inicios de la crisis cambiaria en Abril de 2018 está asociada a los precios de los alimentos que acumulan en este período un aumento de 203% frente a un incremento del 178% en los precios del resto de la economía. Esta aceleración de la inflación se enmarca en una reactivación tibia en el agregado pero que es muy dispar según el sector de actividad y ubicación geográfica que tenga la empresa.

## Precios - Nivel General y Alimentos

Base: Marzo de 2018= 100



Elaboración propia en base a INDEC

Así, el sector alimenticio acumula un colchón para no trasladar incrementos de los costos (de insumos, salariales o tarifarios) a los precios finales. La suba en los precios internacionales de la soja y el maíz incide en los precios de los alimentos tanto como un costo de oportunidad (generado menor rentabilidad relativa de otros productos) como en el costo directo de otros componentes de la canasta básica (especialmente, las carnes). Nuevamente, se evidencia el rol redistributivo fundamental de los derechos de exportación en el desacople de los precios internacionales con los precios domésticos.

La resistencia del sector empresario en este rubro a los esquemas de precios máximos - a pesar de ser uno de los que menos sintió el efecto de la pandemia - requiere, como política de corto plazo, la imposición de la autoridad política en la negociación frente a la tozudez de su dirigencia. En el corto plazo, la imposición de este tipo de medidas. En paralelo, el fortalecimiento la capacidad productivo y la referencia de otros actores al interior de la cadena productiva - como sugerimos en el [Informe Especial "Producción de Cerdos ¿Para qué y para quiénes?"](#) - serán dos estrategias para dos horizontes temporales distintos que garanticen el acceso a una canasta alimentaria a precios razonables en simultáneo con un mayor efecto en la creación de empleo, divisas e impacto ambiental razonable.

En 2021 se develará la tensión que existe sobre la capacidad de dar razonabilidad a los incrementos de precios con una inercia inflacionaria heredada todavía alta y consolidar la recuperación de la actividad, la ganancia y los ingresos si la situación sanitaria lo permite. La viabilidad de este sendero virtuoso entra en confrontación con la tradicional injerencia del Fondo que pretende imponer su programa en cada uno de los acuerdos con países comprometidos. Un giro ortodoxo podría dejar al gobierno con un acuerdo de la deuda pero a costa de un capital político disminuido y sin reactivación consolidada.

El desempleo en los 31 aglomerados nacionales alcanzó el 11,7% en el tercer trimestre de 2020. Lo que representa 2 pp. más que el mismo trimestre del 2019, que significan unos 960.000 nuevos desempleados. Esta cifra podría ser aún más grave de no haber sido por las políticas de protección de empleo como el ATP y la imposibilidad de echar gente en el período de aislamiento.

De este modo se estima que en el tercer trimestre de 2020, 2,2 millones de personas buscaron empleo y no lo encontraron. En el mismo periodo se observa una tasa de subocupación de empleados que alcanza el 8,1%. Respecto al mismo trimestre de 2019, el nivel de empleo se ha reducido 5,2 pp.

De acuerdo a los aglomerados urbanos, las mayores tasas de desempleo se encontraron en los Partidos del Gran Buenos Aires (14,8%), seguida por el aglomerado Gran Córdoba (14,3%), tercero se ubica el aglomerado Gran Buenos Aires (13,8%) y en cuarto lugar la zona del Concordia (13,1%).

En el detalle, se observa que en los los 31 aglomerados urbanos que mide la EPH, la franja etaria de mayor vulnerabilidad a la hora de encontrar empleo son las mujeres jóvenes de hasta 29 años con una tasa de desocupación de 23,1%, seguida por los hombres de la misma edad con una tasa de 19,8% de desempleo.

## Actividad, empleo y desempleo

*Evolución Trimestral Tasa de actividad y empleo (% Población), desempleo y subocupación (% PEA). Total 31 aglomerados urbanos. EPH-INDEC*

	Tasa de			Subocupación	
	Actividad	Empleo	Desempleo	demandante	no demandante
I 19	47,00	42,30	10,10	8,40	3,40
II 19	47,70	42,60	10,60	9,20	3,90
III 19	47,20	42,60	9,70	9,50	3,30
IV 19	47,20	43,00	8,90	9,50	3,60
I 20	47,10	42,20	10,40	8,20	3,50
II 20	38,40	33,40	13,10	5,00	4,60
III 20	42,30	37,40	11,70	8,10	5,30
<i>Diferencia puntos porcentuales</i>					
trimestral	3,90	4,00	-1,40	3,10	0,70
anual	-4,90	-5,20	2,00	-1,40	2,00

## Actividad y desempleo

*Tasas por región. Top 4 para 31 aglomerados urbanos.*

2020			
Tercer trimestre 2020			
	Tasa de		Ranking
	Actividad	Desempleo	
Partidos del Gran Buenos Aires	39,8	14,8	1°
Gran Córdoba	49,7	14,3	2°
Gran Buenos Aires	41,4	13,8	3°
Concordia	39,9	13,1	4°
<b>Total 31 aglomerados urbanos</b>	<b>42,35</b>	<b>11,72</b>	

## Tasas de desocupación

*Según género y edad*

<b>Tasa de desocupación</b>	<b>11,7</b>
Mujeres	13,1
Varones	10,6
Jefes de hogar	6,6
Mujeres de 14 a 29 años	23,1
Mujeres de 30 a 64 años	10,4
Varones de 14 a 29 años	19,8
Varones de 30 a 64 años	7,6

En el tercer trimestre de 2020, el Producto Bruto Interno mostró una caída del 10,2% en relación al mismo trimestre del año anterior. Acumula para el año una caída de -11,8%, en comparación con igual periodo del año pasado, fundamentalmente debido al cese de actividades producto la pandemia.

En la comparación con el trimestre anterior, y debido a la flexibilización de las restricciones a la circulación de personas, especialmente por fuera de AMBA, la caída interanual se recortó a la mitad.

Desde el lado de la demanda, en el segundo trimestre tuvieron lugar las caídas más fuertes como consecuencia de las restricciones a la movilidad. Las mayores caídas se reflejan en la inversión (-38,3% i.a.) y el consumo privado (-22,8% i.a.). En menor medida, también cayó el consumo público (-8,8% i.a.).

Por el lado del valor agregado, las actividades con mayores caídas fueron construcción (-52,1% i.a), seguido por el sector manufacturero (-20,8% i.a), y finalmente el sector primario agrícola (-10,7% i.a).

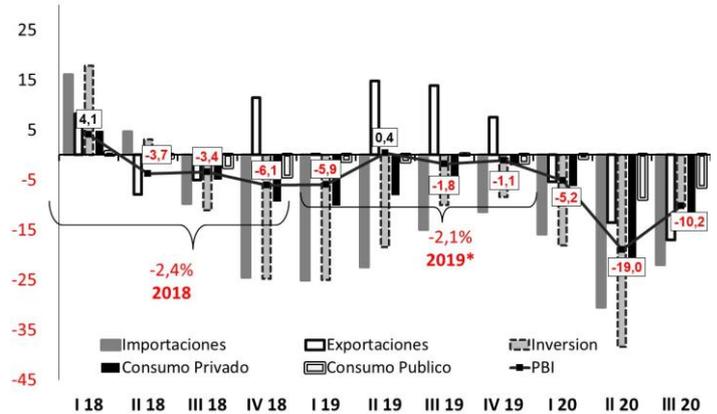
En cuanto a los servicios, se observa una caída del 20,1% para el mismo período. Debido a la contracción la intermediación financiera (-14,2% i.a) y del sector de comercio mayorista y minorista (-5,5% i.a.) muy afectado por la caída del consumo.

Al observar los efectos de la pandemia en el sector externo, en el segundo trimestre de 2020, tiene lugar una caída del 13,6% en las exportaciones respecto del mismo período del año anterior. Por su parte, las importaciones cayeron un 30,5% para el mismo período.

Derivado de esto, en el tercer trimestre de 2020, se registró una caída de la inversión bruta fija del 10,3%. En la comparación anual, hubo recortes respecto del peor trimestre del año. En el detalle para este rubro, la maquinaria importada cayó un 18,7% i.a, y maquinaria y transporte importados cayó un 14% i.a. Mientras que Transportes de origen nacional aumentó un 22.5% y maquinaria nacional 12,2%, en la comparación interanual. Por otro lado, la inversión en construcción se redujo un 15,2% respecto del año anterior.

PBI

componentes de la demanda. Var % a precios de 2004. MECON.



PBI

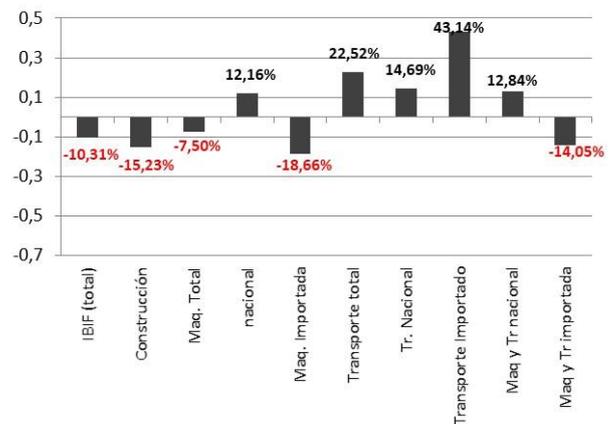
Por Sectores. miles de millones de pesos a precios de 2004. MECON.

	2019			2020		Var % II-20/ II-19
	II 19	III 19	IV 19	I 20	II 20	
<b>PIB</b>	750.204	683.793	672.442	630.971	606.993	-19,1
<b>Sect.Prod.Bienes</b>	270.748	207.475	201.625	183.809	221.022	-18,4
Agricultura	102.986	35.643	35.299	38.294	92.005	-10,7
Manufactura	110.904	111.986	111.332	92.790	87.856	-20,8
Construcción	21.213	22.034	19.286	17.454	10.169	-52,1
<b>Sect.Prod.Servicios</b>	364.674	362.181	359.536	339.891	291.337	-20,1

	2019	2020	Var %
<b>PIB</b>	750.204	607.869	-19,0
<b>Importaciones</b>	170.577	118.578	-30,5
<b>Exportaciones</b>	158.189	136.695	-13,6
<b>IBIF</b>	123.633	76.225	-38,3
<b>Consumo Privado</b>	535.065	415.986	-22,3
<b>Consumo Público</b>	96.548	88.041	-8,8

Inversión Bruta Fija

Var % anual, INDEC



La actividad económica continúa recortando las caídas producto de la flexibilización de actividades, sobre todo en el área metropolitana.

Según el registro del EMAE, en septiembre la actividad económica agregada se redujo un 6,9% respecto a septiembre de 2020, recortando 5 puntos porcentuales la caída del mes anterior.

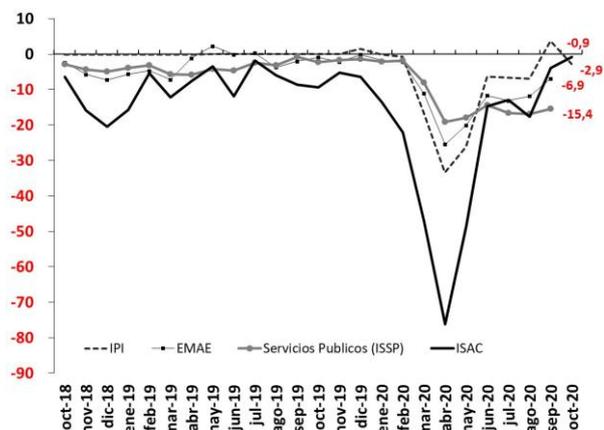
**En el caso de la construcción, registra una caída anual del -0,9% en octubre según el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC).** No debemos olvidar que el sector ya venía muy golpeado, incluso antes de la pandemia, acumulando 26 meses consecutivos a la baja de la actividad. Medido en niveles, el nivel de actividad en es el más bajo en los últimos 8 años.

El índice de relevamiento del uso de servicios públicos (ISSP) se registra una caída de -15,4% en septiembre de 2020 respecto al mismo mes del año pasado, y acumula 29 meses consecutivos sin crecer. El detalle del último mes registra caídas en todos los rubros: transporte de pasajeros (-86,7% i.a.), peajes (-44,7% i.a.), recolección de residuos (-7,7% i.a.), transporte de carga (-18,2% i.a.), correo postal (-24,6% i.a.) entre otros.

**En cuanto a la actividad industrial, se registró una caída del 2,9% en octubre respecto al mismo mes del año anterior. Luego de mostrar señales de crecimiento interanual, octubre fue a la baja, aunque la tendencia de recorte a las caídas continúa.** En lo que va del año, la industria acumula una caída de 9,9% con respecto a igual período de 2019. En balance sectorial aquellos sectores que mantuvieron su tendencia creciente fueron: maquinaria y equipo (+27,3% i.a.), minerales no metálicos (+6,3% i.a), otros equipos (+4,9% i.a) y caucho y plástico (+2,8% i.a). Mientras que entre los sectores que siguen mostrando caídas interanuales se encuentran, prendas de cuero y calzado (-24% i.a.), en Metálicas básicas (-10,7% i.a.), productos de metal (-13,4% i.a), otros equipos de transporte (-31,5% i.a), Automotriz (-9,1% i.a.), otros equipos de transporte (-31,5% i.a.), Alimentos y bebidas (-2,3% i.a.), Químicos (-0,6% i.a.), Tabaco (-13,5% i.a) y madera papel edición e impresión (-0,4% i.a).

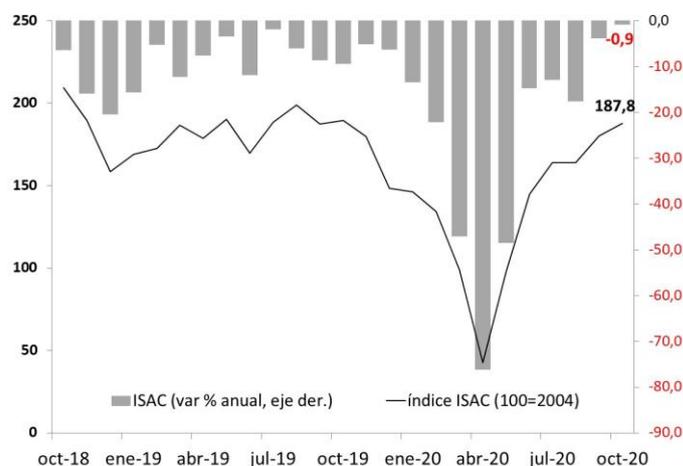
## Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



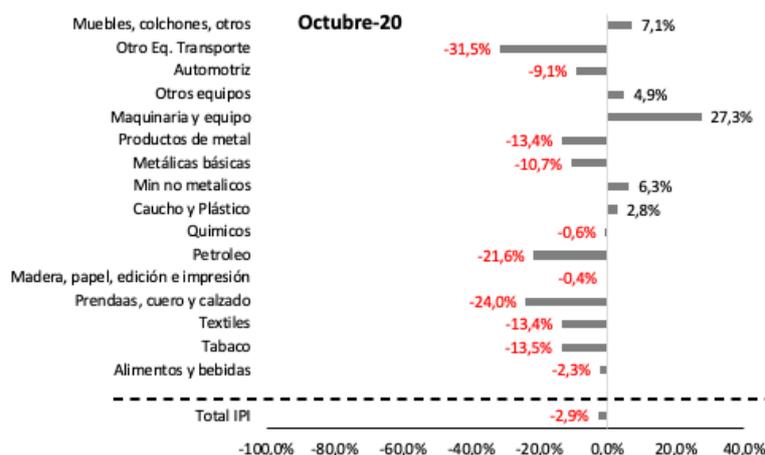
## Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC)

Var % anuales. ISAC-INDEC



## Actividad Industrial (IPI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



**Adelantándonos un mes a la información del INDEC y a partir de información de las cámaras empresarias, varios bloques de la industria observan crecimiento.**

La industria metálica básica creció en noviembre 2020. La producción total de Hierro Primario fue de 224,9 mil toneladas, un 16,1% menos respecto del mismo mes del año anterior, la de acero crudo fue de 390,8 mil toneladas un 9,3% más que noviembre del año anterior, y la producción del total de laminados fue de 528 mil toneladas, un 21,4% más que el mismo mes del año anterior.

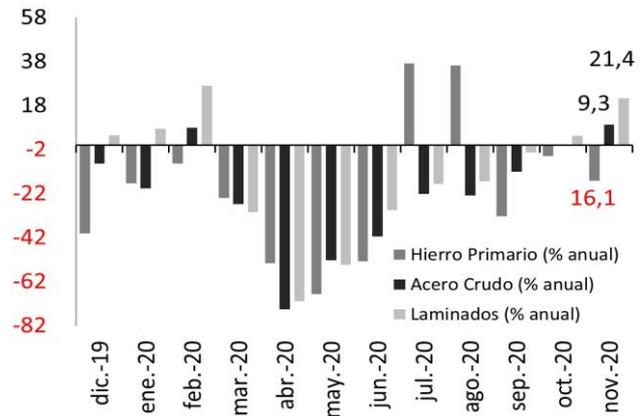
**La producción de minerales de cemento en noviembre 2020 subió en un 35,7% en relación con noviembre de 2020.** Luego de 15 meses sin crecer, el indicador de consumo de cemento en el mercado interno muestra signos positivos por tercer mes consecutivo. La producción de cemento y clinker en el mes de noviembre muestra una variación interanual positiva del 35.7%. En el acumulado anual la producción cayó un 15,4%.

**En cuanto a la producción automotriz, en noviembre 2020 las terminales produjeron 32,570 unidades, un 20,2% más que noviembre de 2019.** A excepción de enero y septiembre 2020, la producción los últimos 27 meses viene en caída. Al desagregar los componentes de la demanda, se exportaron en noviembre 11.503 unidades, un 35,8% menos que el mismo mes del año anterior; y se vendieron 31.431 vehículos a concesionarios del mercado interno, un 37,3% más respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado anual, la producción de automóviles cayó un 24%, las exportaciones cayeron un 34% y la comercialización por terminales descendió 23% para el primer semestre de 2020 respecto a igual período de 2019.

Por su parte, y aún para octubre, la producción de aluminio arrojó un resultado negativo de 32,5% en octubre de 2020 respecto al mismo mes de 2019, según datos del INDEC. La producción continúa golpeada por el temporal que afectó a Puerto Madryn en abril, la ciudad donde opera Aluar, derribando torres de alta tensión. La producción continuó abastecida por energía del Sistema Interconectado Nacional, aunque con una menor utilización capacidad instalada.

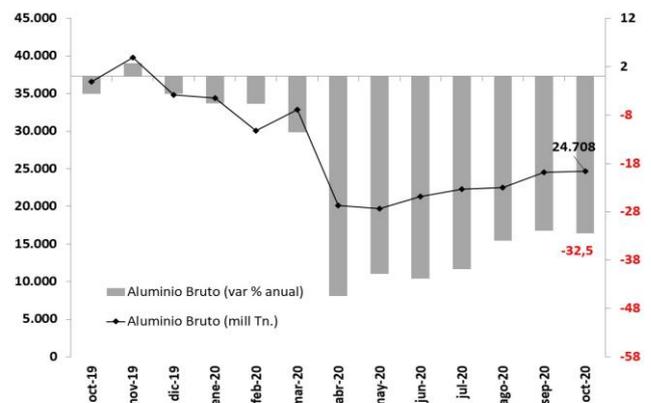
**Producción Industrias Metálicas Básicas**

*producción desagregada por tipo, var % anual. Camara Argentina del Acero*



**Producción de Aluminio**

*Aluminio Crudo, var % y Tn. UIA-ALUAR e INDEC*



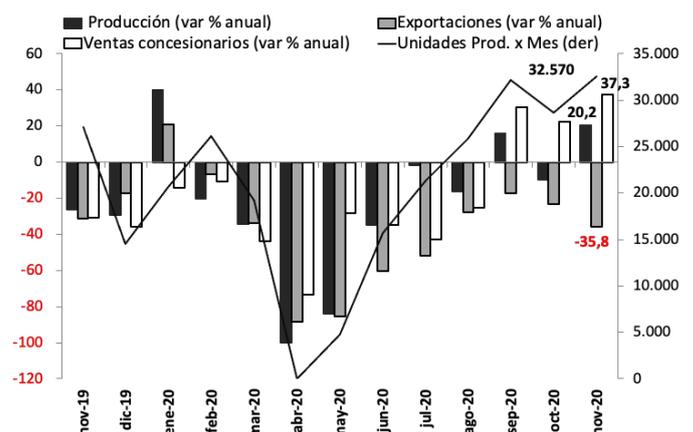
**Producción de minerales no metálicos**

*Producción mensual y acumulado anual en tn. Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)*

Producción y Consumo de Cemento+Clinker			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado	Mercado Interno
nov-19	1.453.129	17.882.517	872.207
nov-20	1.971.669	15.120.253	1.091.549
Var % 2020/19	35,7%	-15,4%	25,1%

**Producción de autos**

*Producción, exportaciones y ventas al mercado interno en unidades y var % anual. ADEFA*



**La industria de extracción de petróleo registró una caída del 12,9% en octubre de 2020 respecto al mismo mes del año anterior, según del INDEC.**

La producción de Nafta cayó un 24% i.a. en octubre, y la producción de Gasoil un 22% i.a. y la de sub-productos disminuyó un 25% i.a.

La producción primaria de gas convencional cayó 12,9% en el mes de octubre de 2020, respecto al mismo mes de 2019. La producción de gas convencional de YPF disminuyó en un 25,4% en la comparación interanual.

La extracción de petróleo convencional disminuyó un 7,8% en octubre respecto al mismo mes de 2019. En tanto que la producción de YPF cayó un 10,5% para el mismo período.

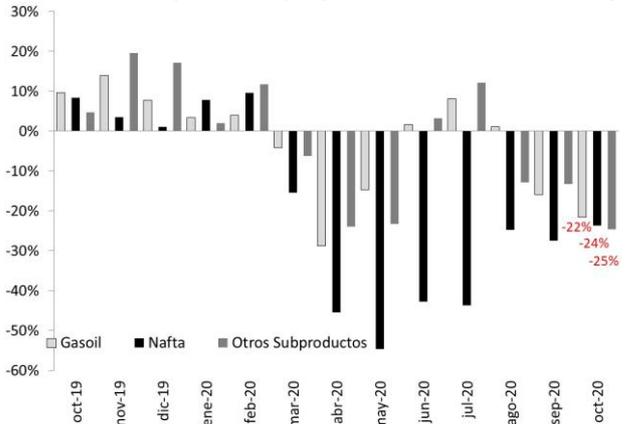
**Por el lado de las producciones no convencionales, que se vieron muy golpeados durante la pandemia, recién comienzan a recuperarse.**

La producción de petróleo no convencional creció un 8,4% en octubre, impulsado por las empresas privadas que no son YPF (+30,1% i.a.). A nivel agregado, el petróleo no convencional ya representa un 2% de la producción total del sector, y de esta, el 58% está en manos de YPF.

La producción de gas no convencional cayó 16,5% en octubre respecto a octubre de 2019, con una fuerte caída de YPF (-32% i.a.). A nivel agregado, el gas no convencional representa el 30% de la producción total de gas, y de estos, el 31% de la producción no convencional está en manos de YPF.

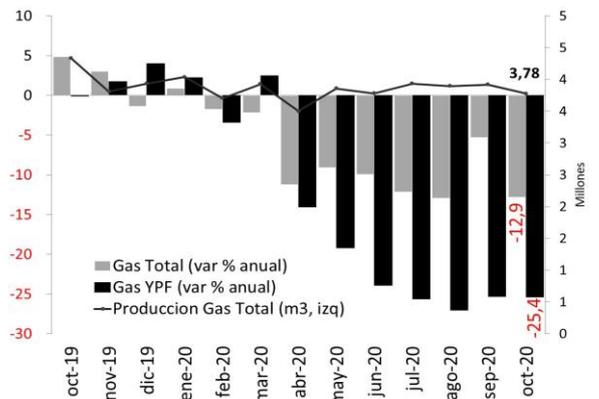
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

Subtotales de Gasoil grado 1,2,3 Naftas grado 1,2,3. Var % anual. Min de Energía.



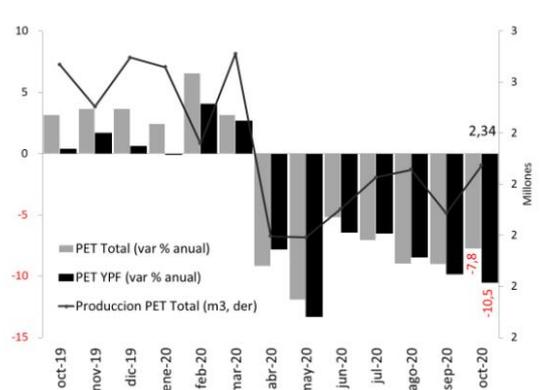
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total de Empresas

Gas de alta, media y baja presión. Miles de m3y var % anual. Min de Energía.



Extracción de Petróleo en Pozos - YPF y Total de Empresas

Extracción Primaria y Secundaria. En m3y Var %Anual. Min de Energía.



Produccion de Petróleo y Gas, según método de extracción

En m3 y %. Secretaría de Energía.

	oct-19	oct-20	mismo mes año anterior
	M3	M3	var %
<b>Gas</b>			
Convencional	4.336.848	3.777.905	-12,9%
No convencional	1.944.796	1.623.568	-16,5%
YPF	738.530	501.837	-32,0%
Resto	1.206.266	1.121.731	-7,0%
<b>Total</b>	<b>6.281.644</b>	<b>5.401.474</b>	<b>-14,0%</b>
<b>Petroleo</b>			
Convencional	2.533.604	2.336.529	-7,8%
No convencional	554.897	601.353	8,4%
YPF	361.323	349.578	-3,3%
Resto	193.574	251.775	30,1%
<b>Total</b>	<b>3.088.502</b>	<b>2.937.882</b>	<b>-4,9%</b>

En cuanto a la industria oleaginosa, la producción recorta la caída alcanzando el mismo nivel que el año anterior. Se observa un aumento del 0,2% i.a. en la molienda de granos oleaginosos en noviembre respecto a noviembre de 2019. Las harinas y subproductos, la producción de oleaginosas aumentó un 2,5% en noviembre en relación con el mismo mes del 2019. En cuanto a aceites, la aumentó un 0,1% en el mismo período.

Iniciando el rebote de actividades, se moderó el derrumbe de la utilización de la capacidad instalada en casi todos los sectores.

**La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) en la industria para el mes de octubre se recupera levemente, fue del 61,8%, 1 punto porcentual más que el mes anterior.**

Los que contaron con menor uso de su capacidad en el mes de octubre fueron Vehículos Automotores (40,3%), Textiles (48%), metalmecánicas sin autos (54%), Caucho y Plástico (54,2%), edición e impresión (55,7%) industrias de Petróleo (64,3%). Por encima del promedio se encuentran Papel y cartón (66,1%), Sustancias y productos químicos (69,3%), minerales no metales (77,6%). Las mayores caídas interanuales ocurrieron en tabaco (-9,6%), Vehículos Automotores (-5,9%).

**Respecto del consumo privado, y con un desfase de dos meses atrás, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings cayó un 19,7% en septiembre de 2020 en relación con el mismo mes de 2019.** Sin embargo, a causa de la pandemia, el comportamiento del consumo resultó muy heterogéneo aumentando el consumo en supermercados, y cayendo en los centros de compras.

El índice de ventas constantes en supermercados cayó un 2,3% en términos reales, con respecto a septiembre de 2019, y un 5,8% con respecto al mes inmediatamente anterior. En cuanto a la facturación, las ventas nominales crecieron un 33,1% interanual en septiembre de 2020.

En cuanto a los shoppings (centros comerciales), el índice de ventas constantes en centros comerciales registró un desplome de 81,4% en septiembre de 2020 con respecto a igual mes de 2019. Esto se debe a que el por el aislamiento la facturación nominal, se detuvo ya que la mayoría permanecieron cerrados.

Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subproductos  
Bloque Industria Alimenticia, en toneladas. MINAGRI y ONCCA

	Granos	Aceites	Pellets/Harinas
	Oleaginosas	Oleaginosas	Oleaginosas
nov-19	3.103.844	650.512	2.165.966
nov-20	3.109.590	650.987	2.219.914
var %	0,2%	0,1%	2,5%
Total 2019	41.982.030	8.995.340	29.619.662
Total 2020	38.019.267	8.147.715	26.898.200
var %	-9,4%	-9,4%	-9,2%

*Nota: La soja representa el 93% de la molienda de granos, el 85% de la producción de aceites y el 95% de la producción de harinas del total de la industria oleaginosa.*

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

Sector Industrial Nivel General y Bloques. INDEC. Base 2012=100

BLOQUE	Nivel	octubre-20	
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	63,70	-1,00	-18,60
Tabaco	54,50	-9,60	-18,60
Textiles	48,00	-0,50	-3,40
Papel y cartón	66,10	-5,10	-9,00
Ed e impresión	55,70	-1,40	-5,60
Petróleo	64,30	4,80	-16,50
Sus y Pr Químicos	69,30	-0,50	5,60
Cauc y Plást	54,20	1,40	0,80
Minerales no metal	77,60	-0,20	5,40
Ind metálicas básicas	71,30	2,60	-1,80
Vehículos Autom	40,30	-5,90	-2,90
Metalmeccánic S/Autos	54,00	9,30	6,70
Nivel General	61,80	1,00	-0,70

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC.

septiembre-20			
Supermercados			
Indec			
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	2.245,2	-5,3	33,1
Ventas Constantes	21.646,7	-5,8	-2,3
Centros Comerciales			
Indec			
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	3.758,5	-20,0	-71,4
Ventas Constantes	1.070,4	-22,9	-81,4
Indice cons. Privado		-9,6	-19,7

# Precios e Ingresos

La inflación mensual en noviembre de 2020 fue 3,2% respecto al mes anterior para el nivel general de precios y de 2,7% para el rubro alimentos según INDEC. En términos anuales, los precios aumentaron un 35,8% en el nivel general y 40,4% en el rubro alimentos.

La causa de la inflación tiene que ver con la devaluación del tipo de cambio oficial, el aumento del precio de los alimentos y el efecto, sobre sectores de elevado componente importados como electrónica, del aumento de la brecha cambiaria meses atrás.

El aumento del nivel general de precios en noviembre se desaceleró respecto del mes anterior. En cuanto a los alimentos también desaceleraron el aumento de precios en 2 p.p. respecto de octubre.

En términos anuales, los aumentos de octubre se centraron en verduras, tubérculos y legumbres (+82,5% i.a), adquisición de vehículos (+62,8%), mantenimiento y reparación de vivienda (+59,9 i.a) y equipos audiovisuales y de procesamiento de información (+70,6% i.a). Este último sector ha registrado el impacto del aumento del dólar financiero, posiblemente explicado por el efecto de la regulación del BCRA sobre las restricciones a la adquisición de dólares de importadores.

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 3,1% en el nivel general, y de 3% para alimentos. En términos anuales la inflación fue del 30,1% para el nivel general y del 36,8% en alimentos en el mes de septiembre 2020.

En diciembre, el Índice de Precios de Supermercado del CESO (IPS-CESO), que mide más de 10.000 precios online, arrojó una variación del 1,25% respecto al mes anterior y del 0,32%, respecto a la semana anterior.

En cuanto a los ingresos, en octubre se acordó una suba del SMVM del 28%, en tres tramos, 12% en octubre y un 10% en diciembre de 2020 y el 6% restante en marzo de 2021. Tanto el SMVM, la jubilación mínima y la AUH no presentaron aumentos nominales en noviembre, lo que se traduce en una pérdida real interanual del 16,6% para el SMVM y del 0,6% para la AUH, mientras que la Jubilación mínima está un 4,4% por encima respecto del mismo mes del año pasado. Para las jubilaciones y la AUH se espera un pequeño aumento en diciembre.

Al observar los salarios, en septiembre de 2020 (último dato disponible) el nivel general aumentó un 27,7% respecto al mismo mes del año pasado, aunque hasta ese mes implica una caída anual en términos reales 2,5%. El Sector Privado No Registrado registró un alza nominal del 34,8% y un incremento real del 1,8% en noviembre; los salarios del Sector Privado Registrado mostraron un alza nominal de 27,6%, que resulta en una caída real del 2,1%; por último, el Sector Público registró un alza 23,5% y una caída real de 5,9%.

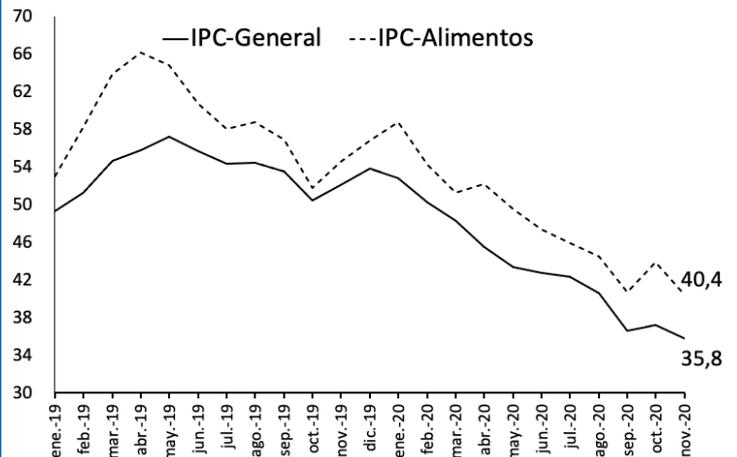
## Precios - Nivel General y Alimentos

base 2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-INDEC Y GBA

noviembre-2020						
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic	var %	var %	Dic	var %	var %
IPC INDEC	7.035,5	3,2	35,8	388,4	2,7	40,4
IPC CABA	1.331,0	3,1	30,1	1.394,6	3,0	36,8

## Precios - Nivel General y Alimentos

base 2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-INDEC Y GBA



## Inflación

Índice de precios en supermercados nivel general y categorías. CESO

diciembre-20				
	Nivel	Semana anterior	Misma semana mes anterior	Mes anterior
	Dic'15=100	var %	var %	var %
Aire Libre	363	0,00	5,46	10,95
Alimentos Frescos	555	0,76	2,28	2,05
Alimentos Secos	449	0,15	0,68	0,83
Bebidas	411	0,09	0,29	0,76
Electrodomésticos	557	2,54	8,64	4,13
Hogar	375	-0,00	3,22	3,55
Limpieza	456	0,14	0,05	0,17
Jug., aut. y otros	435	0,55	4,07	1,56
Perfumería	485	0,39	0,75	0,53
Textil	242	0,80	2,40	1,76
<b>Supermercados</b>	<b>433</b>	<b>0,32</b>	<b>1,36</b>	<b>1,25</b>

registros relevantes 10.202

## Ingresos

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

noviembre-20						
	Nominal			IPC-Indec Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	18.900	0,0	12,0	137	-2,9	-16,6
Jubilación Mínima	18.129	0,0	40,1	175	-2,9	-4,4
AUH	3540	0,0	33,5	95,6	-2,9	-0,6

septiembre-20						
	Salario Nominal			Salario Real		
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	oct	var %	var %	oct 16=100	var %	var %
Nivel General	291	2,5	27,7	83,0	-0,3	-2,5
Privado Registrado	302	2,2	27,6	86,0	-0,6	-2,1
Privado No Registrado	280	2,2	34,8	79,8	-0,4	1,8
Sector Público	281	2,3	23,5	80,2	0,4	-5,9
Total Registrados	294	3,2	26,1	83,8	-0,2	-3,5

# Finanzas Públicas

En noviembre de 2020, la Recaudación Nacional alcanzó los \$ 580.865 M, lo cual representó un aumento del 33,7% nominal y una caída del 1,3% real respecto a igual mes de 2019.

La mayor recaudación nominal fue impulsada fundamentalmente por Ganancias, un buen desempeño en IVA DGA, Bienes Personales y el aporte adicional del Impuesto PAIS (aunque ya no tiene el empuje de meses anteriores producto de la caída de la compra de dólares)

El IVA DGI también registró un aumento, pero se desaceleró respecto de tres meses previos. En términos reales, el IVA DGI cayó un 16% en noviembre respecto al mismo mes del año anterior, anticipando que la actividad aún se encuentra golpeada en la última parte del año.

La recaudación por Seguridad Social aumentó nominalmente un 20,6%, lo que supone una caída de -15,2% en términos reales producto de la pérdida de poder adquisitivo del salario en 2021.

En el acumulado enero-noviembre de 2020, los tributos que aportaron a la recaudación en términos reales fueron Ganancias e IVA DGA .

En cuanto al gasto público, en noviembre de 2020 se registró un aumento del 34,6% i.a. (1 punto porcentual debajo de la inflación). Se observa un cambio en la composición del gasto respecto a meses anteriores. Las partidas de transferencias corrientes que venían creciendo con fuerza (IFE, AUH, Tr. Provincias) registraron caídas reales y crecieron los gastos de capital. La obra pública nacional creció un 41,7% i.a. (5 puntos en términos reales), especialmente en viviendas (+120% i.a.) y agua y alcantarillado (+337% i.a.) en las provincias.

Junto con ello, se registró un marcado descenso real la partida destinada al pago de intereses por la deuda pública (-34% i.a.)

En octubre de 2020, el resultado fiscal primario fue deficitario por \$ -58.693 M y el déficit financiero fue \$ -127.029 M. En el acumulado de los once meses transcurridos, el déficit primario equivalió a -5,7% del PBI y el déficit financiero a -7,8% del PBI.

## Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

Administración Nacional

en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	nov-20	oct-20	nov-19	mes anterior	mismo mes año anterior	ONCE MESES		var %
	Mill de \$			var %	var %	Mill de \$		
Tributarios	648.976	642.104	474.870	1,1	36,7	5.955.598	4.531.200	31,4
Ganancias	156.602	140.670	88.621	11,3	76,7	1.300.416	994.063	30,8
IVA	192.370	188.018	142.642	2,3	34,9	1.701.400	1.398.175	21,7
IVA DGI	123.604	123.232	105.044	0,3	17,7	1.157.189	999.218	15,8
IVA Aduana	71.365	68.524	43.698	4,1	63,3	584.287	437.457	33,6
Der. de exportación	40.259	39.472	53.764	2,0	-25,1	359.305	335.212	7,2
Der. de importación	20.821	20.713	16.330	0,5	27,5	176.088	147.389	19,5
Impuesto al cheque	45.500	42.743	35.769	6,4	27,2	405.838	313.671	29,4
Seguridad Social	127.794	125.709	105.994	1,7	20,6	1.206.039	1.046.930	15,2
<b>TOTAL</b>	<b>776.771</b>	<b>767.814</b>	<b>580.865</b>	<b>1,17</b>	<b>33,7</b>	<b>7.161.636</b>	<b>5.578.130</b>	<b>28,4</b>

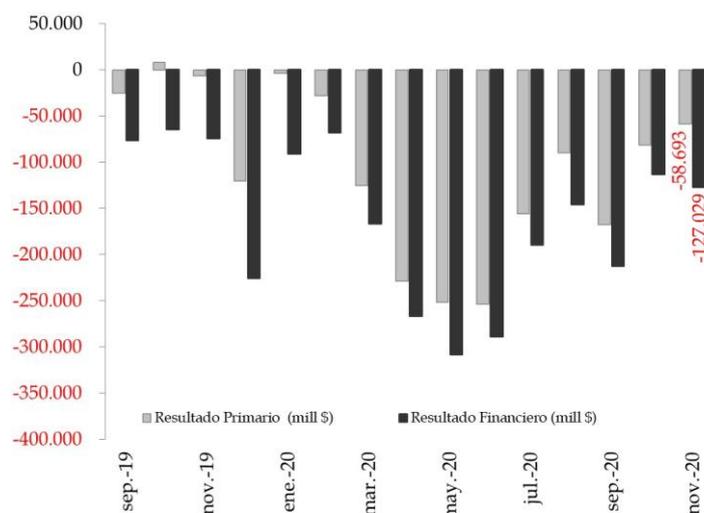
## Cuadro Ahorro-Inversión-Financiamiento

en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	noviembre		Var %	ONCE MESES		Var %
	2020	2019		2020	2019	
<b>Recursos</b>	Mill de \$			Mill de \$		
Ingresos (*)	468.452	368.903	27,0	4.372.068	3.548.501	23,2
<b>Gasto Público</b>						
Gto. Corr.	500.229	356.309	40,4	286.251	120.309	137,9
Prestac. Seg. Social	323.189	218.104	48,2	531.592	619.026	-14,1
Transf. Corrientes	75.013	62.508	20,0	901.495	425.329	112,0
Subsidios Economicos	52.813	37.417	41,1	615.244	305.020	101,7
Gs. Funcionm y otros	58.629	46.200	26,9	615.327	468.335	31,4
Tr. a provincias	22.200	25.090	-11,5	286.251	120.309	137,9
Salarios	58.629	46.200	26,9	615.327	468.335	31,4
Gto. Capital	26.916	18.991	41,7	233.870	218.609	7,0
Nacion	21.146	15.970	32,4	190.583	170.559	11,7
Provincias	5.770	3.020	91,0	43.287	48.049	-9,9
Inv. financ y otros	1.122	477	134,9	72.605	52.289	38,9
Intereses deuda	68.337	67.269	1,6	531.592	619.026	-14,1
<b>GASTO TOTAL</b>	<b>595.481</b>	<b>442.569</b>	<b>34,6</b>	<b>6.345.990</b>	<b>4.142.505</b>	<b>53,2</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>-58.693</b>	<b>-6.397</b>		<b>-1.442.330</b>	<b>25.022</b>	
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-127.029</b>	<b>-73.666</b>		<b>-1.973.921</b>	<b>-594.004</b>	

## Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON



# Balance cambiario

En octubre de 2020, el Balance Cambiario fue deficitario por USD -1.789 M, un nivel cercano al resultado del mes previo.

Hay que tener en cuenta que octubre registró solo parcialmente el impacto completo de la última tanda de regulaciones del BCRA sobre el acceso a las divisas, como compra de dólares para beneficiarios del ATP y normativa sobre pagos de importadores.

La Cuenta Corriente arrojó en octubre un saldo negativo de USD -495 M. Se achicó el superávit comercial por cuenta de Mercancías (USD 44 M versus USD 952 M en octubre de 2019), explicado por la reducción del rojo por cuenta de Servicios (USD -286 M versus USD -438M en igual mes de 2019) y en Rentas (USD -254 M versus USD -1.051 M) debido a menor turismo y pagos de intereses en moneda extranjera. El saldo acumulado por Cuenta Corriente entre enero y octubre de 2020 fue superavitario por USD 256 M.

En cuanto a los flujos financieros, la Cuenta Capital registró un déficit de USD -1.293 M en octubre de 2020. Este déficit se explica principalmente por "otros Movimientos de Capital" (USD -784 M) debido a la cancelación de deuda del gobierno nacional, por la cancelación de Préstamos Financieros de privados y gobiernos provinciales (USD -539 M) y por la Formación de Activos Externos de parte del sector privado no financiero (USD -201 M).

Las salidas por FAE fueron sensiblemente menores a los registros de 2019 y se explicaron íntegramente por la compra-venta de billetes por parte del público minorista. Según detalle de las operaciones, 1,1 M de personas compraron dólares billete en octubre versus 3,4 M en septiembre.

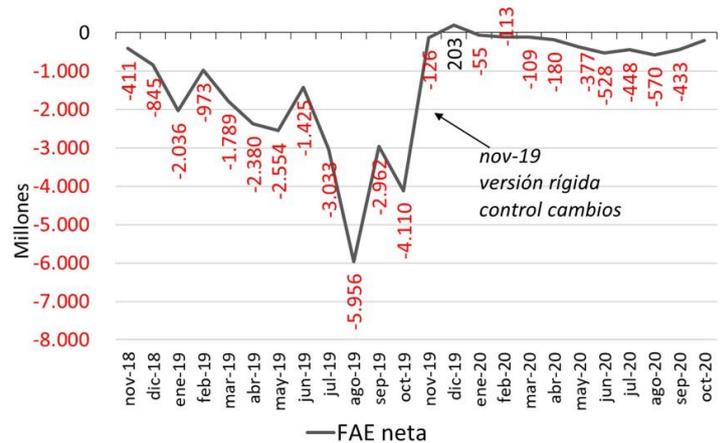
El resultado contable sobre las reservas el mes de octubre fue negativo por USD -1.789 M.

Balance Cambiario - Principales Conceptos  
en mill de USD y diferencias absolutas. BCRA.

CONCEPTO	OCTUBRE			DIEZ MESES		
	2019	2020	Difmes	2019	2020	Dif acum
<b>CTA. CORRIENTE CAMBIARIA</b>	<b>-515</b>	<b>-495</b>	<b>20</b>	<b>4.352</b>	<b>256</b>	<b>-4.095</b>
Transferencias por Mercancías	952	44	-909	18.690	7.115	-11.576
Cobro por exportaciones	5.067	3.979	-1.088	46.716	41.507	-5.209
Pago por importaciones	4.115	3.935	-180	28.026	34.392	6.366
<b>Servicios</b>	<b>-438</b>	<b>-286</b>	<b>152</b>	<b>-4.877</b>	<b>-1.206</b>	<b>3.671</b>
Ingresos	817	467	-350	6.699	5.861	-838
Egresos	-1.255	-753	502	-11.576	-7.067	4.509
Servicios turismo y pasajes (neto)	-492	0	492	-4.742	-1.117	3.625
<b>Rentas</b>	<b>-1.051</b>	<b>-254</b>	<b>797</b>	<b>-9.595</b>	<b>-5.722</b>	<b>3.873</b>
Utilid y dividendos	-6	-10	-4	-876	-102	773
Ingresos	8	2	-5	192	32	-160
Egresos	-14	-12	1	-1.067	-134	933
Intereses	-1.045	-244	801	-8.719	-5.620	3.100
Ingresos	81	3	-78	2.423	302	-2.121
Egresos	-1.126	-247	879	-11.143	-5.922	5.221
Otros pagos del Gob. Nacional	-785	-	785	-6.834	-1.370	5.464
Otras transferencias corr.	21	1	-20	134	70	-64
<b>C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)</b>	<b>-5.380</b>	<b>-1.293</b>	<b>4.087</b>	<b>-31.641</b>	<b>-6.962</b>	<b>24.679</b>
Inv. directa de no residentes	128	54	-73	2.212	908	-1.304
Inv. de portafolio de no residentes	3	-4	-6	-4.520	34	4.554
Préstamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	-1.326	-539	787	-5.497	-6.436	-939
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	944	-122	-1.066	-168	-60	107
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	-846	-37	809	-10.556	-281	10.275
Operaciones FMI (neto)	0	0	0	16.226	0	-16.226
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-4.125	-201	3.924	-26.879	-3.032	23.848
FAE Sect Financ (Posicion Grl Cambios) (neto)	-235	450	685	717	1.521	805
Otros mov.+concepto no informado (netos)	-731	-784	-52	-2.389	184	2.573
<b>VARIACIÓN DE RESERVAS</b>	<b>-5.895</b>	<b>-1.789</b>	<b>4.106</b>	<b>-22.557</b>	<b>-6.705</b>	<b>15.852</b>

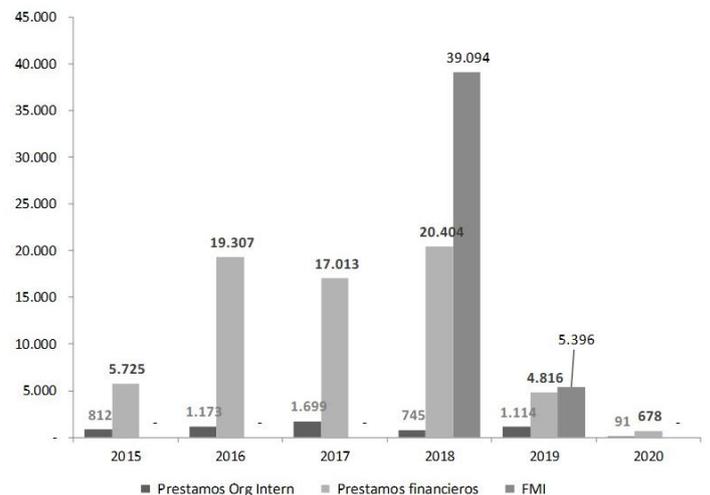
## Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Total mensual neto. En mill de u\$s. BCRA.



## Cuenta financiera - Prestamos con el exterior

En millones u\$s acum en el año. BCRA



# Sector externo

En octubre de 2020, el superávit comercial fue de USD 612 M. Se registró un estancamiento en las exportaciones se profundiza mientras pierde potencia el deterioro importador.

En octubre, las **exportaciones** retrocedieron -21,6% i.a. mientras en el acumulado enero-octubre anotaron una merma de -13,5% ia. Se profundiza así la caída: pese a una leve variación positiva de los precios del 2,4% ia., las cantidades despachadas retrocedieron -23,5% contra octubre del año pasado. Esto se debe al efecto menor procesamiento y venta de granos previo a la baja de las retenciones.

En el mes, anotaron fuertes caídas las ventas de Productos Primarios (-36,7% ia. medidas en cantidades), de Combustibles y Energía (-39,8% ia.) y Manufacturas de Origen Industrial (-23,5% ia.); en tanto que las Manufacturas de Origen Agropecuario acusaron una contracción leve (-9,2% ia.). La venta de semillas de soja cayó un 75,2% en octubre respecto octubre de 2019.

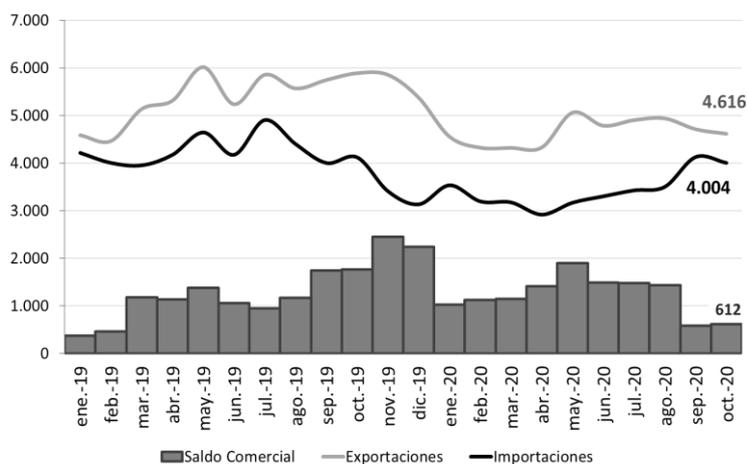
Por el lado de las **importaciones** se registró una caída leve de -2,8% ia. Las cantidades mermaron -5,8% ia. y los precios subieron 3,2% respecto de octubre de 2019. Mientras se importaron menos Piezas y Accesorios para bienes de capital (-25,6% ia. Medidas en cantidades), crecieron notoriamente las compras de Vehículos (59,8% ia.). Otros rubros con caídas, si bien leves, fueron Bienes de Capital y Bienes de Consumo (en torno a -9% ia.). El efecto precio fue determinante en el caso de los Combustibles y Lubricantes.

Los productos importados con mayor tasa de aumento fueron los porotos de soja y los vehículos (para transportes de pasajeros y de mercancías). Por el contrario, las caídas más intensas se registraron en el gas natural y en piezas para aparatos electrónicos y para automóviles.

En octubre, la **balanza comercial energética** fue superavitaria por USD 47 M y en el año acumula un saldo positivo de USD 133 M (que contrasta con el rojo de USD -445 M acumulado en igual período de 2019).

## Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en mill de USD. INDEC



## Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	OCTUBRE		
	Valor	Precio	Cantidad
<b>Exportaciones</b>	<b>-21,6</b>	<b>2,4</b>	<b>-23,5</b>
Productos Primarios	-34,4	3,6	-36,7
Manuf. de Origen Agrop.	-4,2	5,6	-9,2
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-23,7	-0,3	-23,5
Combustibles y Energía	-56,7	-27,9	-39,8
<b>Importaciones</b>	<b>-2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>-5,8</b>
Bs. de Capital	-10,9	-2,6	-8,5
Bs. Intermedios	14,1	4,6	9,2
Combustibles y Lubricantes	-36,3	-36,7	1,1
Piezas y Acc para Bs de Capital	-21,1	6,2	-25,6
Bs. de consumo	-7,7	1,6	-9,1
Vehículos automotores	50,4	-5,7	59,8
Resto	82,6	.	.

## Exportaciones e Importaciones los Principales Productos

En millones USD y var. anual %. INDEC

	MES DE OCTUBRE		
	2019	2020	var %
<b>Exportaciones</b>			
Porotos de soja, excluidos para siembra	546	65	-88%
Vehículos para transporte de mercancías (carga menor 5t)	393	253	-36%
Carne bovina deshuesada, congelada	74	55	-25%
Harina y pellets de la extracción de soja	842	729	-13%
Tabaco desvenado en hojas secas	13	38	185%
Camarones, langostinos y otros, congelados	38	65	73%
Aceite de soja bruto	287	440	53%
<b>Importaciones</b>			
Gas natura en estado gaseoso	91	62	-32%
Partes para aparatos televisión, radiotelefonía, etc.	37	26	-30%
Partes y accesorios de carrocerías n.c.o.p. de automóviles	74	60	-19%
Porotos de soja, excluidos para siembra	27	177	549%
Vehículos para transporte de mercancías (carga menor 5t)	6	26	341%
Vehículos para transporte de personas (menor a 6 personas)	17	66	299%

# Sector externo

En noviembre de 2020, el Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) se depreció un 1,0% respecto del mes anterior, continuando la tendencia a la depreciación desde hace cinco meses consecutivos. Para igual mes del año anterior se advierte una leve caída de 5,2% (comparación con periodo post-paso)

En la comparación bilateral anual, hubo una depreciación respecto del Euro (+4,6% i.a.) y una apreciación respecto de Brasil (el TCRB retrocedió 22,3% i.a.) y frente a EEUU (TCRB retrocedió 0,9% i.a.)

Excluyendo los picos de la crisis cambiaria de 2018, los niveles actuales de competitividad precio resultaron similares a los del septiembre de 2011. En tanto, si comparamos el TCRM respecto de 2015, Argentina “se abarató” un 26% versus todos sus socios comerciales. En la comparación bilateral con EEUU, el TCR se encuentra a niveles de enero de 2008; en tanto que en la comparación con 2015 argentina “se abarató” un 32%.

El stock de reservas internacionales de octubre de 2020 cerró en USD 38.652 M; perforando el límite de los USD 39.000 de cierre del mes anterior. La pérdida de reservas en octubre fue similar a la de los meses julio a octubre, de marcada volatilidad cambiaria, y totalizó unos USD -1.204 M.

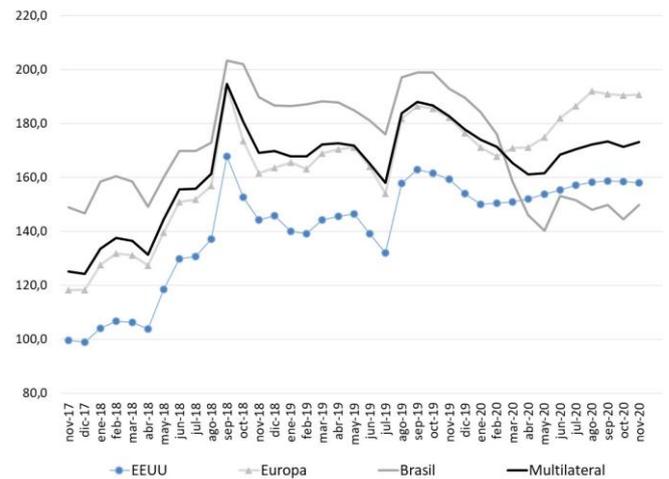
Ya para diciembre, la operatoria diaria del BCRA interrumpió su racha vendedora y acumuló a la última semana del mes un leve saldo comprador en torno a los USD 300 M producto de ruedas de operatoria neta compradora.

El escenario crítico que experimentaron las reservas tuvo su origen en la menor liquidación de exportaciones del sector oleaginosas y cereales.

La liquidación por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, para noviembre de 2020 fue de USD 1.716 M según informó la cámara de exportadores de granos oleaginosos CIARA-CEC, USD 263 M menos que el mismo mes del año 2019 (-13,3% i.a.).

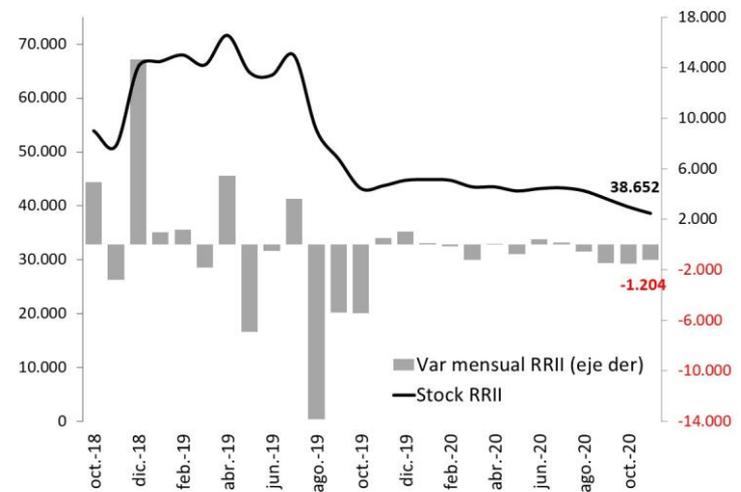
## Tipo de cambio Real

Multilateral, EEUU, Euro, Brasil. Base 2015=100. BCRA.



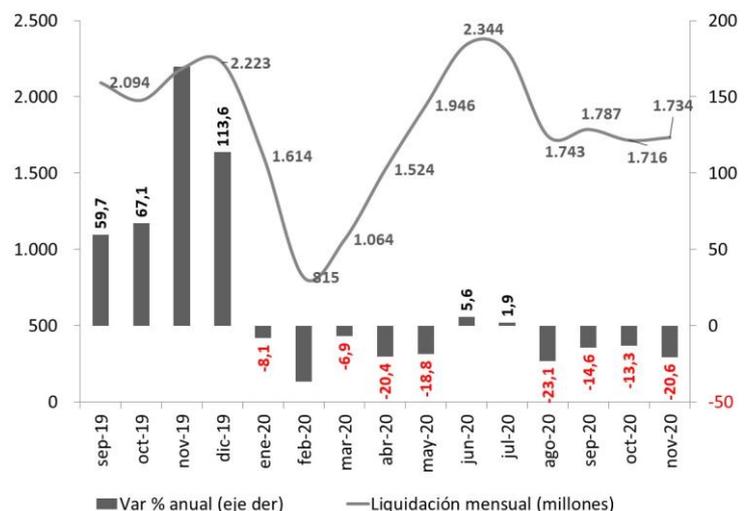
## Reservas Internacionales

Stock de reservas en millone de USD y var. mensual absoluta. BCRA.



## Liquidación USD exportadores y oleaginosas

Liquidación semanal, var % mensual. CIARA-CEC



En noviembre de 2020, los depósitos en pesos en el sistema bancario aumentaron 92% respecto de igual período del año anterior mientras los depósitos en dólares cayeron 103% en igual comparación (y acusan un año y dos meses de continua caída).

Al mirar en detalle los depósitos en pesos se advierte una destacable suba de los valores en Plazo Fijo ajustables por CER/UVAs, que treparon 126% en la comparación anual. Los fondos en Cuentas Corrientes, Cajas de Ahorro y Plazos Fijos estándar también tuvieron una buena performance, todos crecieron en términos reales.

Por el contrario, los depósitos en dólares se contrajeron un 19% i.a. en noviembre, aunque recortaron el ritmo de caída respecto del período abril-agosto (donde caían a una tasa promedio de -43% i.a.). En suma totalizaron USD 16.987 M, cifra que marca una reducción de USD -645 M respecto del mes anterior.

En tanto, en el esquema de tasas de interés se observó en noviembre una fuerte suba de la tasa de Pases Pasivos del BCRA a un día: se ubicó en 33% en octubre versus 18% el mes anterior. Así, se acercó a la tasa de referencia de política monetaria (en 38% anual en octubre, +1,1 p.p debajo de la de septiembre). Por su parte, la tasa minorista (Plazos Fijos de 30 a 44 días) y mayorista (TM20) subieron 2,6p.p. nuevamente en noviembre respecto al mes anterior y promedian un 33,5% anual.

Respecto a los agregados monetarios, el circulante en poder del público totalizó los \$ 1.473.934 en noviembre de 2020; esto significó una caída de 0,9% respecto al mes anterior y del 78% respecto a noviembre de 2019.

Entre las opciones financieras, en noviembre de 2020 respecto de igual mes del año anterior, las opciones que superaron a la inflación minorista fueron el Merval (+22,4%). En tanto, los plazos fijos domésticos, la inversión al dólar oficial, los bonos dolarizados tuvieron rendimientos reales negativos.

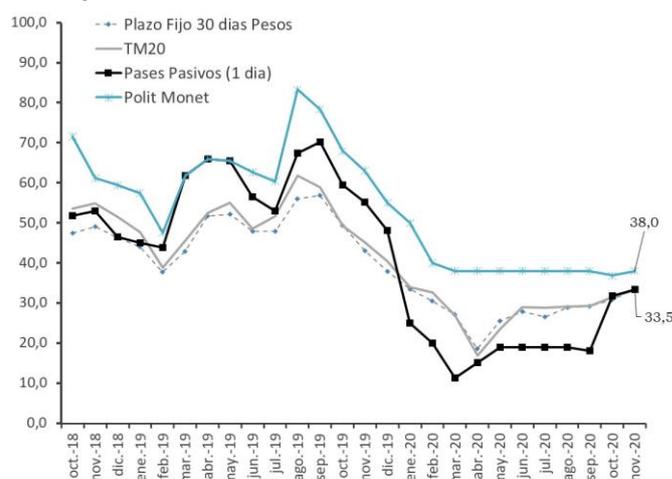
## Depósitos en el sistema bancario

millones de \$. BCRA.

	nov-20		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta Corriente	1.593.564	5,45%	102%
Caja de Ahorros	1.270.202	2,8%	117%
Plazo Fijo	2.715.079	-1,7%	80%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	43.445	-3,1%	126%
Otros	159.987	2,2%	39%
<b>Total depósitos en Pesos</b>	<b>5.782.277</b>	<b>1,2%</b>	<b>92%</b>
<b>Total depósitos en Dólares</b>	<b>16.987</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-19%</b>

## Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA.



*Nota Técnica:* Plazo fijo bancos privados 30-44 días tasa anual. Índice Merval BCBA, Bono en USD Bonar 24. Inversión en LEBAC tasas promedio mensuales, letras a 35 días. Inflación \* IPC INDEC.

## Rendimiento de la inversión

BCRA, BCBA, Inst. est. provinciales. LELIQ tasas promedio mensuales. Índice corresponde a \$ 100 invertidos en el año

	noviembre-2020			
	Cotización	Índice	Mensual	Mismo mes año anterior
	\$	2004=100	var %	var %
Inflación*	5.554,0	371	3,2	35,8
Plazo Fijo	33,5	1.620	2,8	33,4
Merval	55.427,3	629	22,4	60,7
Leliq	38,0	1.620	3,2	48,9
Bono en USD	5.554,0	s/i	1,9	s/i
Dólar oficial	79,9	2.717	3,0	33,8
Contado con liqui	148,0	5.033	0,2	97,9

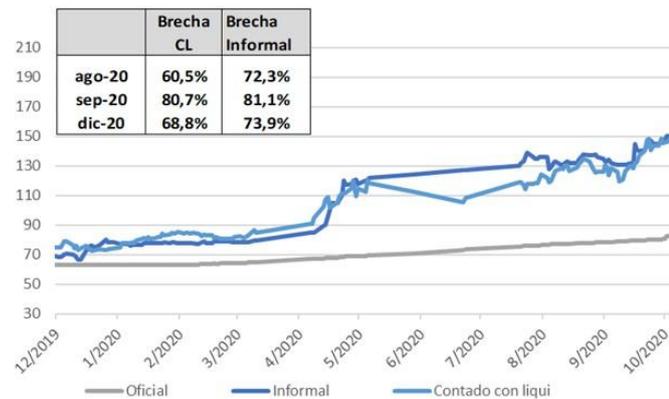
En cuanto al mercado de divisas, para fines de diciembre de 2020, el dólar oficial mayorista se negoció a \$82. En la comparación mensual, el dólar oficial subió \$2,6 pesos, el “contado con liquidación” se comercializó a \$ 139, el “dólar ilegal” cotizó en promedio a \$144. La brecha cambiaria entre el dólar oficial el contado con liquidación alcanzó el 69% (18 pp. menos que el mes anterior), y de 74% entre el ilegal y el oficial (22 p.p. menor que fines del mes anterior).

**En cuanto al crédito, en el mes de noviembre, se observaron evoluciones diferentes según la categoría que se analice, aunque en el volumen total de crédito registró una suba del 49% i.a. (suba real de 14%i.a.).** Más en detalle, entre las alzas se destacan en términos interanuales los préstamos documentados, que aumentaron notoriamente en 132% (mejora real de 98%). En segundo lugar, se encontraron los Consumos por tarjeta de créditos, con un aumento del 56% (mejora real de 21% ia.) en la reactivación del consumo. Mientras que, en tercer lugar, se ubicaron los Adelantos bancarios que mostraron un aumento del 26,5% i.a. (con pérdida real de -10% i.a.), dado el crédito productivo barato. Los préstamos prendarios y personales aumentaron 20,6% y 7% respectivamente (caídas reales del -15% y -22%).

Entre las caídas se observan a los préstamos hipotecarios que en términos nominales cayeron 0,5% i.a. (caída real -35 % i.a.).

Al observar el volumen de asignación de crédito en el mes de noviembre, en primer lugar, continúan las tarjetas de crédito (participación del 30%), luego los préstamos documentados (24% del total) y en tercer lugar los préstamos personales (con una participación del 17%).

Dólar oficial- Informal- Contado con Liquidación. Brecha BCRA, *Ámbito.com*



Préstamos en pesos al sector privado millones de \$ nominales. BCRA

	nov-20			
	Mill \$	% sobre total	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	275.798	11%	-0,4%	26,5%
Documentos	634.141	24%	2,5%	132,4%
Hipotecarios	212.851	8%	0,4%	-0,5%
Prendarios	98.345	4%	6,1%	20,6%
Personales	433.065	17%	2,7%	7,0%
Tarjetas	796.937	30%	7,2%	56,5%
Otros	165.803	6%	3,1%	189,8%
<b>Total</b>	<b>2.616.940</b>	<b>100,0%</b>	<b>3,6%</b>	<b>48,9%</b>

	2004	2015	2018	2019	I-20	II-20	III-20	sep-20	oct-20	nov-20	sep-20	oct-20	nov-20
<b>ACTIVIDAD</b>													
PBI (mill. \$ 2004)	485.115	721.487	707.330	692.977	630.971	607.869	613.801						
PBI (var % interanual)	8,96%	2,7%	-2,5%	-2,1%	-5,2%	-19,1%	-1023,6%						
Inversion (como % PBI)	15,89%	19,5%	14,1%	13,6%	12,6%	9,5%	14,3%						
Inversion (var % interanual)	-	3,5%	-5,0%	-16,0%	-18,1%	-38,4%	-10,3%						
Consumo Privado (% PBI)	64,30%	72,2%	63,8%	65,0%	68,2%	66,4%	61,8%						
Consumo Privado (var % interanual)	-	3,0%	-2,2%	-6,3%	-0,6%	-10,1%	-14,7%						
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	141,9	145,8	142,7	128,36	133,55	125,71	124,8	125,7		-11,8%	-6,9%	
EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	98,05	90,5	95,0	98,82	107,50	120,94	92,3	101,4	96,9	-7,0%	3,7%	-2,9%
ISAC Construcción (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	197,5	195,35	179,91	98,77	144,74	180,11	163,7	180,1	187,8	-17,7%	-3,9%	-0,9%
<b>EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL</b>													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	6,5%	9,2%	9,83%	8,9%	13,1%	11,7%						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	5.079	10.033	13.790	16.875	16.875	16.875	16.875	18.900	18.900	8,0%	12,0%	12,0%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,7	205,8	173,6	155,8	149,9	141,0	134,2	128,4	138,6	134,3	-20,9%	-18,4%	-17,5%
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85,2	122,1	95,3	86,5	86,1	83,8	-	81,6	-	-	-3,5%	-	-
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97,4	145,8	96,7	88,6	91,0	88,0	-	84,6	-	-	-3,1%	-	-
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74,0	137,7	95,8	82,6	78,7	77,1	-	78,5	-	-	0,7%	-	-
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72,3	75,4	92,8	85,5	82,7	81,2	-	78,8	-	-	-6,9%	-	-
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906	44.641	138.749	203.192	258.834	381.461	353.123	364.772	328.064	323.189	70,1%	53,9%	48,2%
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	2,3%	11,4%	11,3%									
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$, sep-20 \$ 18.129)	185	3.882	8.081	11.439	14.676	16.216	17.286	18.129	18.129	18.129	40,1%	40,1%	40,1%
AUH ANSES (sin bonos, sep-20 \$ 3.293)	-	756	1.576	2.522	2.865	3.166	3.375	3.540	3.540	3.540	33,5%	33,5%	33,5%
<b>SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)</b>													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	60.203	65.420	49.133	9.904	9.388	11.056	4.127	4.004	-	3,1%	-2,8%	-
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	56.784	61.338	65.038	13.200	14.176	14.552	4.711	4.616	-	-18,0%	-21,6%	-
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	-3.419	-4.082	15.905	3.296	4.788	3.496	584	612	-			
FAE del SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	-8.520	-27.229	-26.870	-285	-1.089	-1.457	-434	-197	-	-85,6%	-95,2%	-
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	110.729	56.031	41.515	3.897	-824	-586	-859	-442	-323	-	-61,7%	-75,2%	-
Deuda del SPNF USD (% exportaciones)	445%	98,7%	260,0%	240,0%	238%	245%	-						
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13.820	30.793	65.825	58.687	133.269	129.624	127.607	41.379	39.856	38.652	-7.324,5	-3.404,3	-5.120,3
<b>PRECIOS</b>													
IPC - Nivel general (2001=100)	144,52	1.233,7	2.874,0	4.414,0	5.794	6.105	6.573	6.573	6.820	-	36,6%	37,2%	
IPC- Alimentos (2001=100)	171,05	1.633,0	3.675,0	5.846,0	7.940	8.333	8.991	8.991	9.420	-	40,8%	43,9%	
Trigo (u\$s/tn, var % interanual)	178,0	247,5	270,6	234,9	235	235	273	273	313	318	21,3%	47,6%	34,7%
Maiz (u\$s/tn, var % interanual)	122,7	188,8	188,3	179,5	194	169	220	220	217	225	24,3%	19,9%	20,3%
Soja (u\$s/tn, var % interanual)	258,6	397,0	385,4	354,4	342	358	448	448	467	497	25,8%	29,0%	34,3%
Petroleo WTI (u\$s/barril, var % interanual)	30,9	49,2	65,9	58	39	31	40	40	36	41	-31,2%	-32,5%	-27,7%

	2004	2015	2018	2019	I-20	II-20	III-20	sep-20	oct-20	nov-20	sep-20	oct-20	nov-20
<b>FINANZAS PUBLICAS</b>													
Ingresos Corrientes	77.123	1.322.736	2.588.357	3.937.073	1.087.658	1.047.268	1.314.364	445.625	454.326	-	34,3%	28,1%	-
Ingresos Tributarios	60.738	708.801	2.316.529	3.433.375	975.445	951.987	1.202.619	407.922	413.634	-	41,5%	34,9%	-
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	419.419	901.922	1.224.438	404.515	326.534	406.492	128.711	128.416	-	34,0%	28,3%	-
Gasto Total	90.356	1.967.144	3.328.487	4.431.777	1.243.649	1.781.083	1.726.569	612.806	535.953	-	71,6%	54,8%	-
Rentas de la propiedad	6.883	121.140	388.940	724.285	168.710	129.019	134.457	44.839	31.069	-	-11,8%	-57,3%	-
Gastos de capital	5.792	160.887	210.296	236.361	41.238	64.696	81.855	34.282	19.166	-	22,5%	0,0%	-
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-246.511	338.987	-95.121	-155.991	-733.815	-412.205	-167.181	-81.627	-			
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	-3,67%	2,33%	-0,40%									
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805,3	-285.406	-727.927	-819.406	-324.701	-862.834	-546.662	-212.020	-112.696	-			
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-3,27%	-5,00%	3,80%									
<b>MONETARIAS Y FINANCIERAS</b>													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	9,27	28,64	48,25	61,49	67,68	73,32	75,2	77,6	79,71	33,1%	32,5%	33,4%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	10,00	33,57	53,94	67,84	75,09	86,75	88,2	90,0	94,51	43,1%	37,8%	43,6%
Real oficial \$ BCRA	0,96	2,72	7,71	12,15	13,29	12,43	13,50	13,4	13,5	14,87	-1,6%	-7,7%	5,2%
Tasa Leliq // Política Monetaria	4,20%	28,06%	44,80%	64,08%	42,7%	38%	38,0%	0,4	0,4	38,0%	-0,4 p.p.	-0,3 p.p.	-0,3 p.p.

ultima actualizacion

20/11/2020

### NOTA METODOLOGICA

(...) estadística no publicada, (-) proximo a publicar

IPI PBI INDEC (% anual)

IPIM Agropecuario INDEC (Oct 16=100, var % interanual)

Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)

Granos y Petroleo

Inversion (% PBI) , Consumo (% PBI)

Desempleo (en % PEA)

PBI, Inversión, C.Privado var. Interanual

EMI (Industria, desest., 2004=100, fin del periodo)

ISAC (Construccion, desest., 2004=100, fin del periodo)

ISSP (servicios públicos, desest. 2004=100, fin del periodo)

Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)

Salario Real Nivel General (Dic.01=100)

Importaciones (en mill u\$s)

Exportaciones (en mill u\$s)

Balance Comercial (en mill u\$s)

Formacion activos externos (en mill de u\$s)

Reservas Internacionales

Agregados Fiscales (Ingreso Trib, Seg.Soc, Gasto Toal)

Superavit Primario SPN (en % del PBI)

Superavit Financiero SPN (en % del PBI)

Gasto Seg. Social Corriete y % PBI

Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)

Indice Haber Mínimo Real (Oct 16=100)

Tipos de Cambio, Reservas

Tasa BADLAR privada en pesos

Indice Base Oct 16=100. Variaciones Anuales. Datos Trimestrales. INDEC

Indice Base 2001=100. Variaciones Anuales y Trimestrales en Promedios. INDEC

Base 1993=100. Serie Trimestral. INDEC

Datos Anuales y Trimestrales en promedios. FOB en u\$s Corrientes. MAGyP

En pesos corrientes. INDEC

Indec EPH continua. INDEC

En millones de pesos de 2004. Serie Trimestral. MECON-INDEC

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Res. 4/13 CNEP al mes de Sep-13 \$ 3.300, Ene-14 \$ 3.600. Anuales y Trimestrales en Promedio. INDEC.

Empalme nov-15 a abr-17 promedio ponderado 80% variación priv. registrado y 20% var. rublico. Anuales y Trimestrales ultimo mes del periodo. INDEC y IPC-Provincias.

Serie Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, promedios trimestrales y datos mensuales. Var % anual

Serie Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, promedios trimestrales y datos mensuales. Var % anual

Serie Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, totales trimestrales y datos mensuales.

BCRA - Balance Cambiario. Totales trimestral, mensual.

Serie mensual en niveles. Valores al final de cada período. Variación % anual. BCRA

Serie en niveles. En millones de pesos corrientes. MECON

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

Promedio anual y trimestral. Suma IV trimestres sobre PBI Corriente. Variaciones cuatrimestrales interanuales. MECON

Anuales y Trimestrales en Promedio. ANSES

Anuales y Trimestrales último mes del periodo. MECON

BCRA al último día de cada mes. Trimestres, datos promedio.

MECON. Valores Promedio del Período. Variación en puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior.

# INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. XII | DICIEMBRE 2020

## Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

**DIRECTOR**  
Andrés Asiain

**Vice-DIRECTOR**  
Miguel Cichowolski

### CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Nicolas Pertierra  
Agustín Romero  
Mara Pedrazzoli

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Augusto Prato, Cecilia Olivera, Cecilia Wilhelm, Cristian Andrés Nieto, Cristián Berardi, Eric Delgado, Estefanía Manau, Fabio Agueci, Fabio Carboni, Facundo Leguizamon, Facundo Pesce, Federico Castelli, Gaspar Herrero, Laura Sformo, Lisandro Mondino, Lorena Putero, Mahuén Gallo, María Alejandra Martínez Fernández, María Belén Basile, María Celina Calore, María Laura Iribas, Maximiliano Uller, Miriam Juaiek, Nicolás Hechenleitner, Nicolás Gutman, Nicolás Pertierra, Nicolás Zeolla, Rodrigo López, Tomás Castagnino, Virginia Brunengo, Yamila Steg, Agustín Romero, Mara Pedrazzoli.

**ceso** 

Centro de Estudios Económicos y Sociales  
Scalabrini Ortiz

 [www.ceso.com.ar](http://www.ceso.com.ar)

 [/cesoargentina](https://www.facebook.com/cesoargentina)

 [@cesoargentina](https://twitter.com/cesoargentina)