

# ¿CEDER AL PROGRAMA DEL FMI O MANTENER LAS BASES DEL FRENTE DE TODOS?



- 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

## Las hadas no traen dólares

Noviembre 2020

### ¿CEDER AL PROGRAMA DEL FMI O MANTENER LAS BASES DEL FRENTE DE TODOS?

La tregua cambiaria posibilitó al gobierno estabilizar la situación económica mientras encara la difícil renegociación de la deuda con el FMI. En una coyuntura donde la opinión pública estará centrada en los debates parlamentarios en torno al derecho al aborto y el aporte a las grandes fortunas, las negociaciones con el fondo pueden comprometer no sólo la reactivación económica de corto plazo sino también los derechos sociales de las mayorías por generaciones.

El sector del establishment local agrupado en AEA presiona por un acuerdo de facilidades extendidas con el Fondo que implica nuevos desembolsos y un cronograma de pago de largo plazo. Sin embargo, este tipo de acuerdo no es gratuito ya que va acompañado de un programa fiscal ortodoxo y una serie de reformas estructurales que atacan los derechos de los trabajadores y de quienes perciben ingresos de la seguridad social. Es decir, apoyándose en el condicionamiento de la deuda tomada por el gobierno de Macri, y con el apoyo del círculo rojo, buscan que el gobierno popular complete la agenda neoliberal que dicha fallida experiencia no pudo implantar.

La capacidad del gobierno de Alberto Fernández de renegociar con el fondo sin caer en el programa neoliberal fijará la suerte de su devenir político. Si cede a las presiones del establishment, perderá gran parte del apoyo de su base electoral comprometiendo la reactivación sin garantías de lograr mantener la estabilidad cambiaria. Si resiste a las presiones del establishment, deberá iniciar un programa económico de reactivación en un contexto signado por la estrechez de divisas.

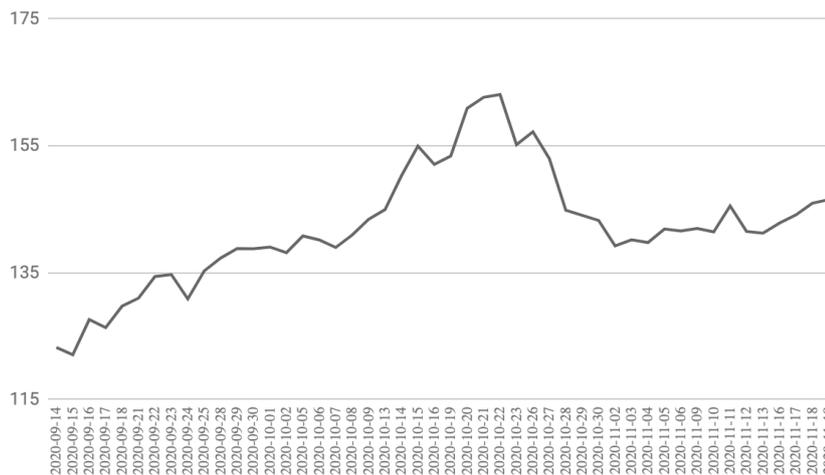
#### **Una corrida cambiaria administrada**

¿Cómo se logró moderar temporalmente el frente cambiario? Alineando la política de tasas con la política cambiaria, dando marcha atrás con las restricciones para operar en el mercado paralelo legal e interviniendo en el mismo para disminuir la brecha orientando las expectativas, tal como sugeríamos desde el CESO. En el [informe de septiembre](#) señalamos: “*La respuesta a este escenario tiene que venir por construir un mercado de referencia en el dólar MEP a través de los títulos en el*

*mercado de valores, eliminando el parking para darle volumen e intervenir sobre la brecha a través de las operaciones del Banco Central y organismos públicos. En paralelo, la política de tasas también debe ser revisada de manera tal que el financiamiento a las empresas no se encuentre por debajo de la tasa de devaluación oficial, ya que sino se generan incentivos financieros para el stockeo de granos y el pago anticipado de importaciones.”*

### MEP al cierre

Dólar MEP en base a AL30 al cierre de cada día



Elaboración propia en base a BYMA

Durante octubre, la adopción de estas medidas fue lo que terminó poniendo una pausa a la corrida cambiara. Además, se sumó la emisión de títulos atados al dólar para dar contención a los fondos que buscan cerrar el ciclo especulativo iniciado en el gobierno de Macri y todavía presionan sobre el CCL. El resultado fue una rápida baja del dólar financiero trasladada, en parte, también al dólar blue, que permanecen relativamente estabilizados en valores todavía altos y en base a intervenciones. Sin dudas, hubiese sido mucho menos costoso incorporar esta intervención desde el inicio de la gestión y no demorar la respuesta contando con los instrumentos para administrarla. Haber evitado las tensiones en el mercado paralelo y las expectativas de una devaluación inminente hubiesen ayudado a aprovechar una de las pocas oportunidades que brindaba la pandemia: acumular reservas gracias al nulo turismo, un escenario recesivo que generó superávit comercial y controles cambiarios que limitaban la fuga. La desorientada política cambiaria financiera impidió acumular este año los dólares para la reactivación post-pandemia. Su tardía corrección da una oportunidad de pensar un escenario económico de leve crecimiento, aunque limitado por la escasez de divisas.

Sobre la capacidad de intervención, los que plantean la visión de reservas brutas, netas y líquidas tiende a reducir su nivel real restando instrumentos como el swap con China. De esa manera, plantean escenarios de reservas que llegan al absurdo de simularlas como “negativas”, buscando

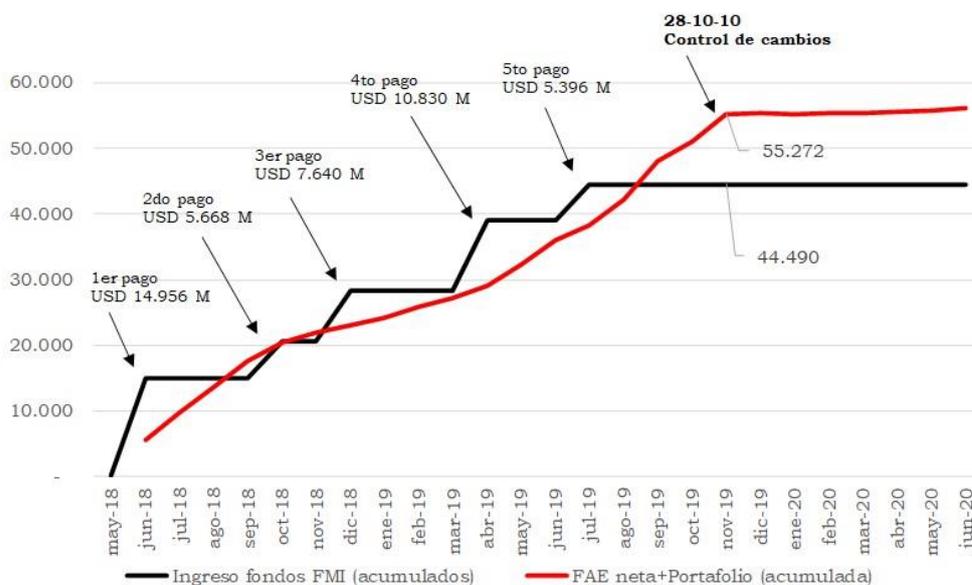
generar expectativas de devaluación para presionar al gobierno para que solicite un crédito extra al FMI. Un planteo contradictorio ya que un crédito chino o del fondo no tienen diferencias significativas, dado que ambos están nominados en monedas diferentes a la norteamericanas (yuanes y DEGs, respectivamente).

**Si un financiamiento del Fondo permite mejorar la capacidad de intervención ¿qué sentido tiene diferenciar estos fondos del swap con China u otros acuerdos financieros que haga el BCRA?** En todo caso lo que debe evaluarse es el costo y la capacidad de repago del BCRA al intervenir en los mercados de cambios y títulos. Incluso, podría haber una ganancia financiera como producto de la activación del swap. Por ejemplo, los recursos del swap con China (unos 18.000 millones de dólares) que hoy tienen un costo del 6 a 7% en dólares podrían utilizarse para recomprar títulos que en el mercado cotizan al 16%. Al mismo tiempo podría achicar la brecha y abaratar el costo del financiamiento en el mediano plazo.

### Salir del Fondo

Desde el día que se anunció el acuerdo con el FMI, quienes destacamos inicialmente la imposibilidad de su cumplimiento (ver nuestra posición destacada por Senadores del Frente de Todos en su carta a las autoridades del FMI [acá](#)) advertimos el camino que impondría a la Argentina. Mientras los dólares tomados a crédito se escaparían por la canaleta de la fuga de capitales, llegarían los waivers por desvíos de las metas (ver nuestro informe [Rumbo al Formal Waiver](#) de junio de 2018) para finalmente renegociar o dejar impagos los vencimientos de capital, más tarde o más temprano.

Desembolsos FMI y Fuga de capitales. En millones de dólares.



Fuente: elaboración propia en base a BCRA y FMI

En el informe especial [¿Qué hacemos con la deuda y el FMI?](#) de septiembre de 2019, mencionamos algunas estrategias que podría tomar la Argentina con el fin de aliviar su situación externa resultante de la crisis de deuda dejada como herencia por la gestión Macri. Allí, en particular, se hace mención a la posibilidad de propiciar una ampliación de las asignaciones generales de DEGs. En términos concretos, esto implica un giro de DEGs a todos los países miembro del FMI en función de su cuota. La última vez que se realizó esto fue en el año 2009, por un total de U\$S 283.000 millones de los cuales Argentina recibió U\$S 2.500 millones.

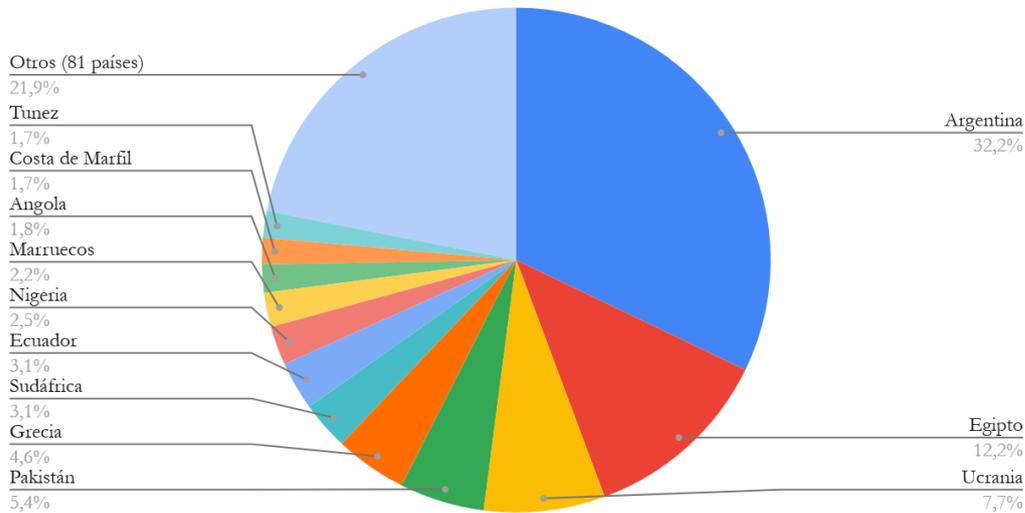
Esta distribución de DEGs, que equivale a una inyección de liquidez global, puede tener sus fundamentos tanto en la política de administración comercial llevada a cabo por los Estados Unidos como en la retracción del comercio global como resultado de la pandemia que restringen la liquidez global.

Incluso, puede pensarse en una asignación específica para los países en los cuales la intervención del FMI no produjo los resultados pactados y se agravaron las cargas de deuda a afrontar por parte de los países.

Llevar estos temas a la negociación con el FMI no resulta algo tirado de los pelos dado que son todas medidas que están absolutamente alineadas con los orígenes del organismo en los acuerdos de Bretton Woods. Son instrumentos que la Argentina puede poner sobre la mesa de negociación para no estar en una posición absolutamente subordinada y condicionada por parte del organismo. Como se ha señalado muchas veces, **Argentina es hoy el país donde el FMI tiene comprometida la mayor parte de sus recursos (32,2%) muy lejos de Egipto, el segundo país en importancia (12,2%).** A pesar de esa capacidad de negociación de Argentina, una línea económica ortodoxa impulsada por el poder económico local agrupado en AEA pretende que el país solicite un nuevo desembolso condicionado a reformas estructurales en el marco de las renegociaciones del perimido acuerdo. De esa manera, buscan aprovechar la crisis de deuda dejada por un gobierno apadrinado por ese círculo rojo, para condicionar al gobierno popular y llevarlo a implementar una política económica y unas reformas contraria a los intereses de su base electoral. Se evidencia cómo la dependencia de la Argentina con el Fondo y la pérdida de reservas implican un factor condicionante de la soberanía de nuestro país en la toma de decisiones económicas.

## Créditos otorgados por el FMI pendientes de pago

Elaboración propia en base a FMI



Respecto a la negociación con el FMI, la experiencia del último gobierno neoliberal deja dos lecciones para la actual gestión. Primero, dibujar las imposiciones del fondo como un “programa hecho por nosotros mismos” puede ser un buen relato político, pero no modifica las consecuencias económicas y sociales del programa ortodoxo ni es garantía de su viabilidad. En segunda instancia, la apuesta a un nuevo shock de confianza tras acordar con el FMI choca con el fracaso de la experiencia del acuerdo con el fondo firmado con Mauricio Macri y el más reciente nulo impacto de confianza tras el acuerdo de reestructuración con los acreedores privados.

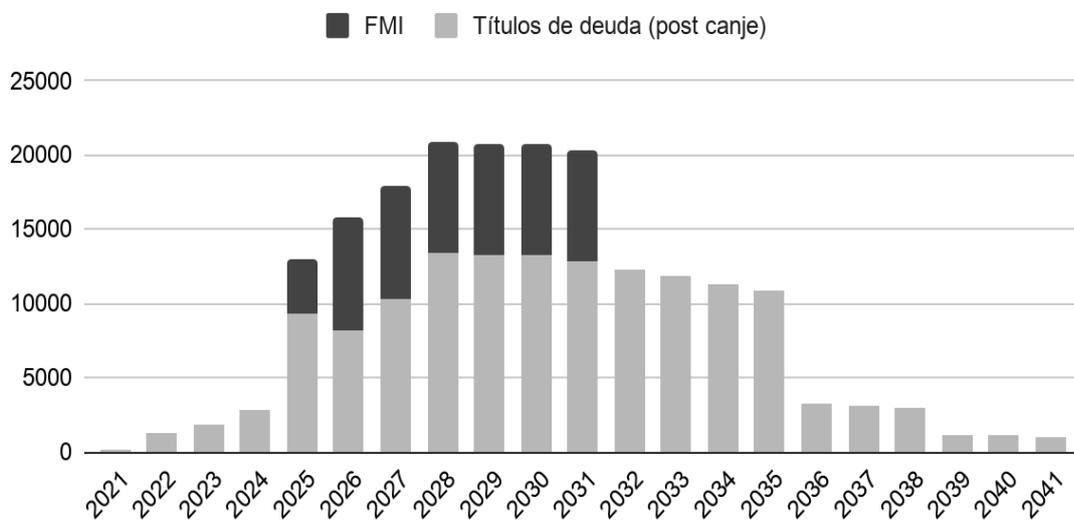
El acuerdo, lógicamente, tiene que implicar ventajas para ambos. **El organismo internacional cambia una deuda cuestionada por una deuda reconocida y comprometida por un gobierno de otro signo político. A cambio, debe otorgar la mayor flexibilidad en los pagos posible sin condicionamientos en la política fiscal ni imposición de reformas estructurales.**

Las “reformas estructurales” que suelen condicionar los créditos con facilidades extendidas del FMI, que se rumorea podría otorgar a la Argentina, son modificaciones hacia marcos normativos laborales más “flexibles”, privatizaciones, menores controles de precios y cambiarios. Todas alternativas con una visión excesivamente ofertista que van en el sentido de “dar garantías a la inversión” como forma de reactivar la economía, aún cuando resulta evidente que la inversión va a tardar en llegar mientras persistan niveles de utilización de la capacidad cercanos al 60%. En definitiva, tienden a configurar un marco normativo con mayor discrecionalidad para el poder económico y menor protección para el sector del trabajo que el gobierno debe evitar a toda costa. Aún si se logra un acuerdo y se patean los vencimientos hacia un próximo gobierno, la Argentina necesitará recuperar la capacidad de refinanciar sus vencimientos a tasas razonables para poder

hacer rollover de los vencimientos a partir de 2024/2025. Un supuesto de difícil realización que puede reducir el impacto del acuerdo sobre las cotizaciones de nuestros bonos aún en el corto plazo, ya que la capacidad futura de pago del país seguiría siendo dudosa. Además, en el corto plazo queda un escollo adicional: un vencimiento de USD 2.400 millones con el Club de París en Mayo de 2021.

## Vencimientos de deuda por año

En millones de dólares. Si logra acordarse un EFF



Elaboración propia en base a OPC

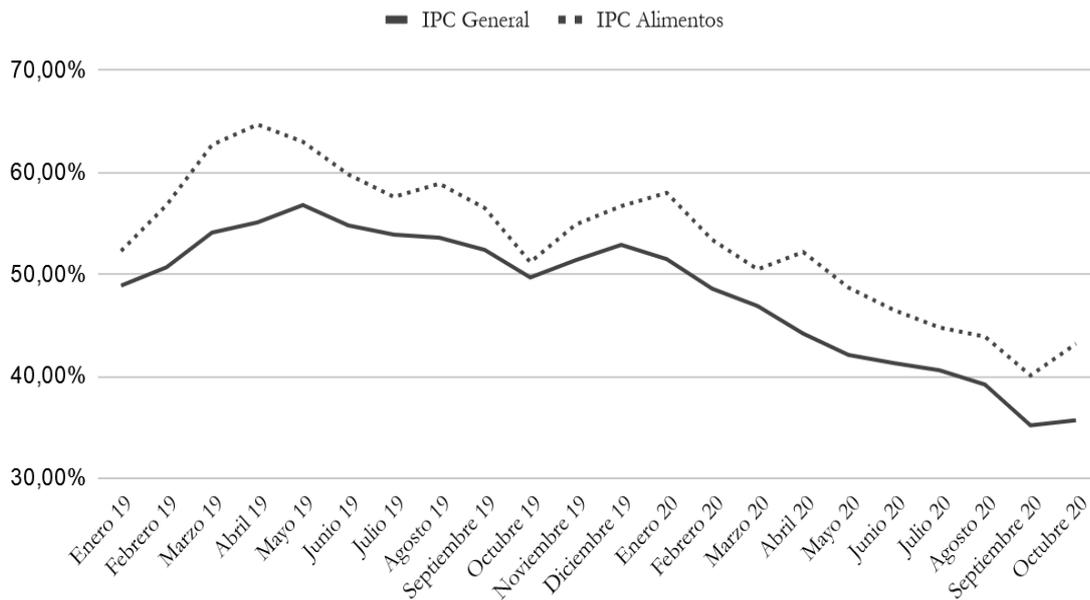
## El alerta inflacionaria

Un dato que no puede pasarse por alto es la aceleración inflacionaria en el mes de octubre, provocado por la reanudación de las actividades tras la cuarentena, la relajación de los acuerdos de precios y la incertidumbre cambiaria. Preocupa particularmente su impacto en el poder de compra de los salarios y en quienes se encuentran en la base de la pirámide social ya que los mayores aumentos se dieron en alimentos y bebidas.

El anuncio de levantar algunos precios máximos se sintió en las góndolas pero no evitó una campaña mediática dirigida por la COPAL pidiendo el levantamiento de todas las restricciones en los precios. De manera similar a lo sucedido con la baja en las retenciones para el sector agropecuario, pareciera haber una tendencia a dar concesiones a sectores empresarios aún a costa de la recaudación o del poder de compra de los salarios que, sin embargo, no contienen la

oposición dura de sectores económicos concentrados. Aquí cabe preguntarse si tiene sentido seguir manteniendo esta línea de acción o, en la medida que los costos políticos se siguen pagando igual, poner sobre la mesa decisiones más estrictas con las entidades empresarias que no parecen estar dispuestas a resignar una coma de sus pliegos reivindicativos en negociaciones amigables.

### Precios - Nivel General y Alimentos



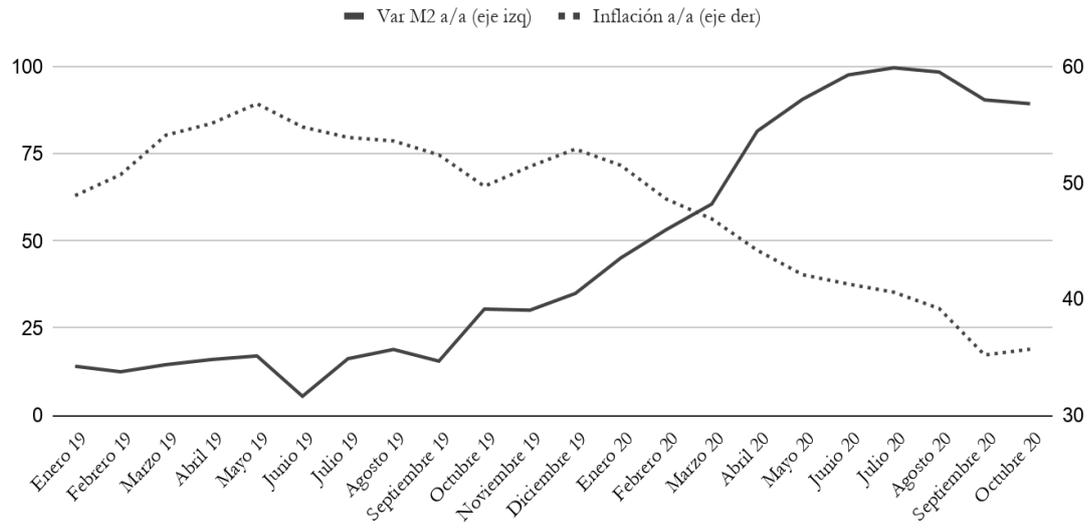
Elaboración propia en base a INDEC

La aceleración de la inflación introduce una dificultad en las vísperas de la entrada en vigencia de una nueva fórmula para la actualización para las jubilaciones, pensiones y otros programas sociales. Entendemos que la preocupación no debe pasar por la fórmula en sí, que se ha demostrado virtuosa para un rango lo suficientemente amplio de años en la economía argentina, sino sobre qué base va a comenzar a aplicarse. La reforma jubilatoria de 2018 consistió no sólo en un cambio en la fórmula, sino en un desfazaje de tres meses que no fueron contemplados para la actualización. En esta nueva reforma bajo un gobierno popular, no puede repetirse dicha política y el piso en términos de poder adquisitivo debe ser el de diciembre de 2019, en especial para la base de la pirámide de ingresos.

En materia económica, la aceleración de la inflación coincide una vez más con medidas monetarias restrictivas. Un nuevo fracaso de la fe monetarista que no logra explicar por qué la inflación se mantuvo al alza con un régimen sin emisión monetaria pactado por Macri con el FMI, bajó cuando se incrementaba el dinero en circulación en la cuarentena bajo la gestión Fernández y, ahora que se le pone un freno a esa emisión, se observa un recalentamiento inflacionario.

## Agregados Monetarios e Inflación

Variación Interanual en %



Elaboración propia en base a BCRA e INDEC

# SUSCRIPCIONES

RECIBÍ TODOS NUESTROS INFORMES COMPLETOS

ACTUALIZACIÓN MENSUAL DE LAS PRINCIPALES VARIABLES SOCIOECONÓMICAS - INFORMES ESPECIALES EXCLUSIVOS PARA SUSCRIPTORES Y SUSCRIPTORAS

**DÓLAR E INFLACIÓN EN LA CORONACRISIS**  
*¿SE PUEDE CONTINUAR EMITIENDO?*



INFORME MENSUAL - JUNIO 2020

**PRECIOS DE ALQUILERES EN CABA**



SE A...

WWW.CESO.COM.AR / INFOCESO@GMAIL.COM

ESCRIBINOS A:  
[INFOCESO@GMAIL.COM](mailto:INFOCESO@GMAIL.COM)

**FINANCIAMIENTO DE LOS HOGARES**  
EVOLUCIÓN DE INDICADORES



WWW.CESO.COM.AR / INFOCESO@GMAIL.COM

**ECONOMÍA SOCIAL Y POPULAR**  
REGULACIÓN PARA EL SECTOR

EN ESTE INFORME:  
**AFIP: PRESENTACIÓN LIBRO IVA DIGITAL**  
RESOLUCIÓN 4597/2019

**Ci ceso**  
incuba

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

Según el registro del EMAE, en agosto la actividad se redujo un 11,6% respecto a agosto de 2020, es decir, menos de un tercio en la comparación con abril, el peor mes de la cuarentena.

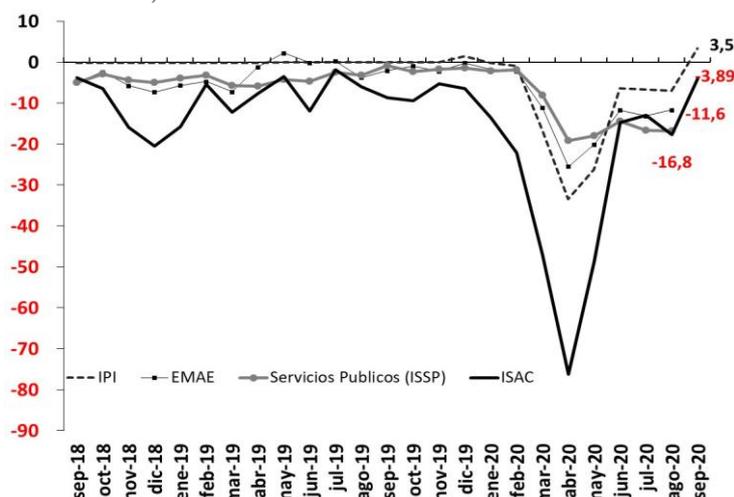
**En el caso de la construcción, registra una caída anual del -3,9% en septiembre según el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC).** No debemos olvidar que el sector ya venía muy golpeado, incluso antes de la pandemia, acumulando 25 meses consecutivos a la baja de la actividad. Medido en niveles, el nivel de actividad en es el más bajo en los últimos 8 años.

**En cuanto a la actividad industrial, se registró un crecimiento del 3,5% en septiembre respecto al mismo mes del año anterior. Es el segundo mes de crecimiento consecutivo de los últimos 29 meses.** En lo que va del año acumula una caída de 10,8% con respecto a igual período de 2019. En balance sectorial los resultados empezaron a mostrar señales de crecimiento en más de la mitad de los sectores, entre ellos las más significativas se observaron en: Automotriz (+9,6% i.a.), en otros equipos de transporte (+9,8% i.a.), Alimentos y bebidas (+6,2% i.a.) y Químicos (+15,2% i.a.), maquinaria y equipo (+21,2% i.a.), Tabaco (+7,8% i.a.), minerales no metálicos (+6,1% i.a.), madera papel edición e impresión (+6,8% i.a.). Mientras que entre los sectores que siguen recortando las caídas se encuentran, prendas de cuero y calzado (-21,3% i.a.) y en Metálicas básicas (-25,2% i.a.), industrias metálicas básicas (-15,8% i.a), productos de metal (-5,4% i.a), otro equipo de transporte (-31,7% i.a).

En cuanto al índice de relevamiento del uso de servicios públicos (ISSP), se registra una caída de -16,8% en agosto de 2020, respecto al mismo mes del año pasado, y acumula 28 meses consecutivos sin crecer. El detalle del último mes registra caídas en todos los rubros: transporte de pasajeros (-89,3%), peajes (-47,7%), recolección de residuos (-14,6%), transporte de carga (-11,3), correo postal (-21,8%) entre otros.

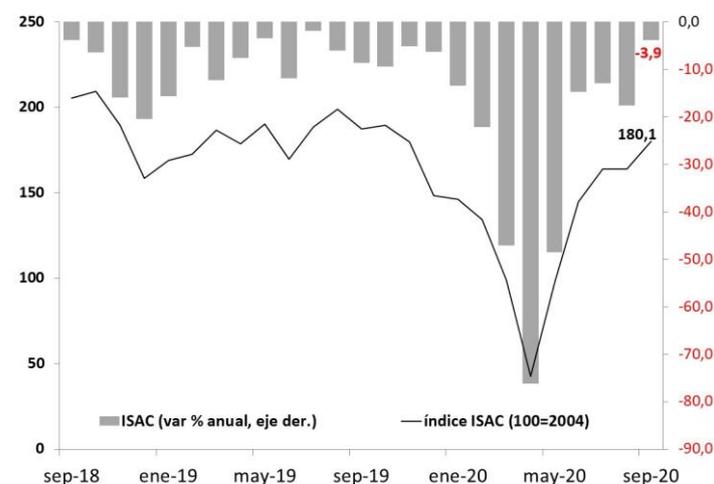
## Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



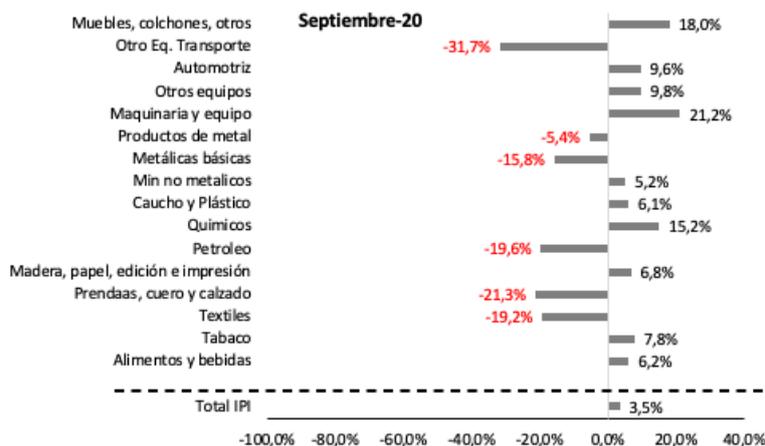
## Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC)

Var % anuales. ISAC-INDEC



## Actividad Industrial (IPI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



**Observando en detalle el sector industrial, el bloque de la industria metálica básica pequeños signos de crecimiento.** La producción total de Hierro Primario fue de 259,7 mil toneladas, un 4,9% menos respecto del mismo mes del año anterior, la de acero crudo fue de 382,2 mil toneladas lo mismo que en septiembre del año anterior, y la producción del total de laminados fue de 533 mil toneladas, un 4,2% menos que el mismo mes del año anterior.

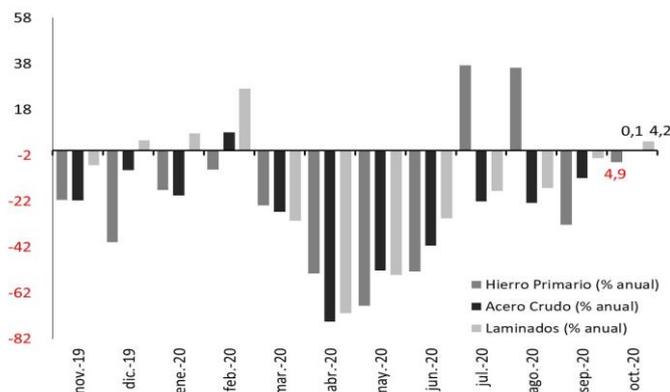
Por su parte, la producción de aluminio arrojó un resultado negativo de 31,9% en septiembre de 2020 respecto al mismo mes de 2019, según datos del INDEC. La producción continúa golpeada por el temporal que afectó a Puerto Madryn en abril, la ciudad donde opera Aluar, derribando torres de alta tensión. La producción continuó abastecida por energía del Sistema Interconectado Nacional, aunque con una menor utilización capacidad instalada.

**La producción de minerales de cemento en octubre 2020 subió en un 5,2% en relación con octubre de 2019.** Luego de 13 meses sin crecer, el indicador de consumo de cemento en el mercado interno muestra signos positivos por segundo mes consecutivo. La producción continúa recortando caída, pero aun en terreno negativo con una caída del 2,6% en octubre respecto a octubre 2019. En el acumulado anual la producción cayó un 17,7%.

**En cuanto a la producción automotriz, en octubre 2020 las terminales produjeron 28.706 unidades, un 16,1% más que octubre de 2019.** A excepción de enero y septiembre 2020, la producción los últimos 26 meses viene en caída. Al desagregar los componentes de la demanda, se exportaron en octubre 114.845 unidades, un 23,4% menos que el mismo mes del año anterior; y se vendieron 33.320 vehículos a concesionarios del mercado interno, un 22,5% más respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado anual, la producción de automóviles cayó un 29%, las exportaciones cayeron un 34% y la comercialización por terminales descendió 27% para el primer semestre de 2020 respecto a igual período de 2019.

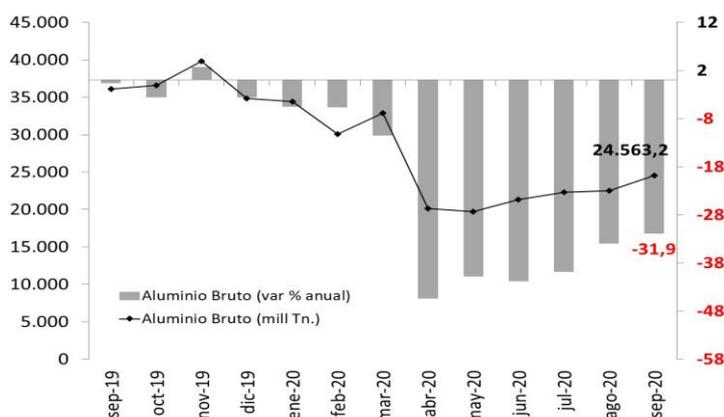
## Producción Industrias Metálicas Básicas

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



## Producción de Aluminio

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



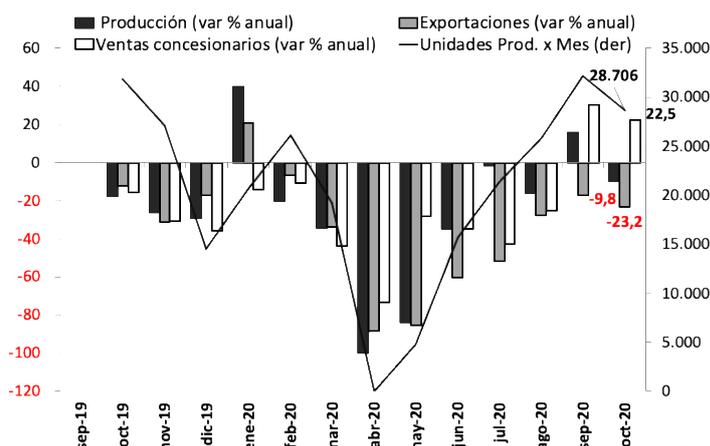
## Producción de minerales no metálicos

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 |
| oct-19                                  | 785.471         | 9.406.416 | 948.931         |
| oct-20                                  | 765.431         | 7.742.939 | 1.070.118       |
| Var % 2020/19                           | -2,6%           | -17,7%    | 12,8%           |

## 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 5,3% en septiembre de 2020 respecto al mismo mes del año anterior, según del INDEC.**

La producción de Nafta cayó un 27% i.a. en agosto, y la producción de Gasoil un 16% i.a. mientras que la producción de otros sub-productos, disminuyó un 13% i.a.

La producción primaria de gas convencional cayó 5,3% en el mes de septiembre de 2020, respecto al mismo mes de 2019. En tanto que la producción de gas convencional de YPF disminuyó en un 25,4% en la comparación interanual.

La extracción de petróleo convencional disminuyó un 9% en septiembre respecto al mismo mes de 2019. En tanto que la producción de YPF cayó un 9,8% para el mismo período.

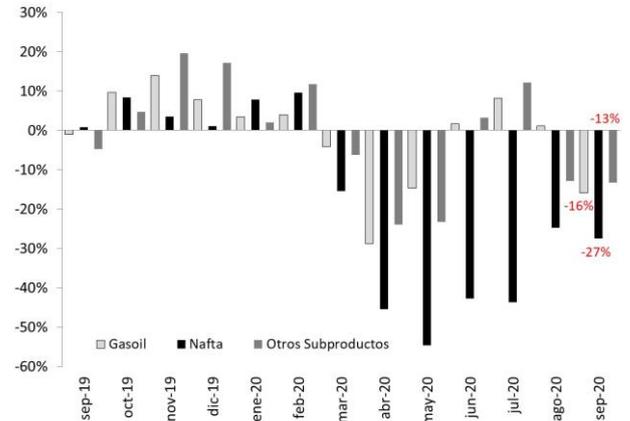
**Por el lado de las producciones no convencionales, que se vieron muy golpeados durante la pandemia, recién comienzan a recuperarse.**

La producción de petróleo no convencional creció un 6,6% en agosto, impulsado por las empresas privadas que no son YPF (+19,5% i.a.). A nivel agregado, el petróleo no convencional ya representa un 21% de la producción total del sector, y de esta, el 59% está en manos de YPF.

La producción de gas no convencional cayó 14,5% en septiembre respecto a septiembre de 2019, con una fuerte caída de YPF (-32,5% i.a.). A nivel agregado, el gas no convencional representa el 30% de la producción total de gas, y de estos, el 33% de la producción no convencional está en manos de YPF.

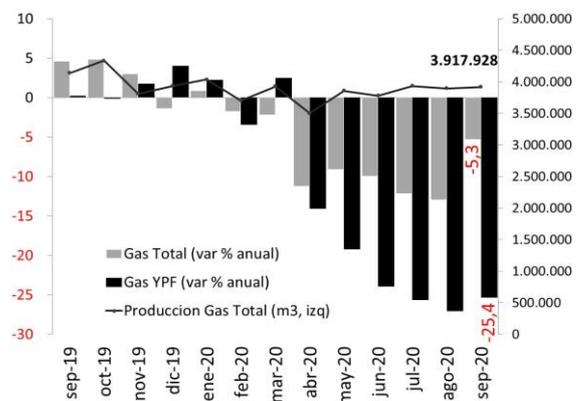
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

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



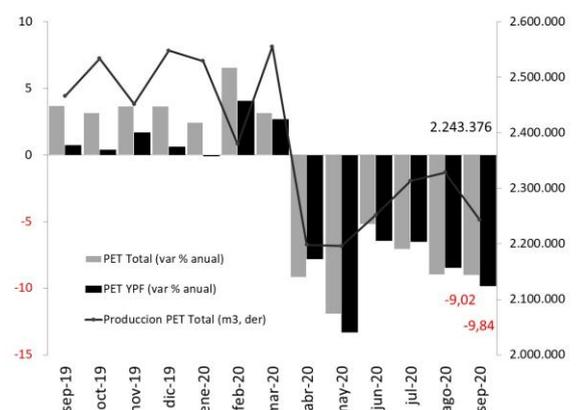
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total de Empresas

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.

|                 | sep-19           | sep-20           | mismo mes año anterior |
|-----------------|------------------|------------------|------------------------|
|                 | M3               | M3               | var %                  |
| <b>Gas</b>      |                  |                  |                        |
| Convencional    | 4.137.977        | 3.917.928        | -5,3%                  |
| No convencional | 1.835.838        | 1.569.701        | -14,5%                 |
| YPF             | 747.375          | 504.455          | -32,5%                 |
| Resto           | 1.088.464        | 1.065.246        | -2,1%                  |
| <b>Total</b>    | <b>5.973.815</b> | <b>5.487.629</b> | <b>-8,1%</b>           |
| <b>Petroleo</b> |                  |                  |                        |
| Convencional    | 2.465.914        | 2.243.376        | -9,0%                  |
| No convencional | 527.674          | 562.419          | 6,6%                   |
| YPF             | 349.329          | 349.209          | 0,0%                   |
| Resto           | 178.345          | 213.210          | 19,5%                  |
| <b>Total</b>    | <b>2.993.589</b> | <b>2.805.795</b> | <b>-6,3%</b>           |

En cuanto a la industria oleaginosa, producto del freno a la venta de granos, la producción en octubre cayó. Se observa una caída del 21,3% i.a. en la molienda de granos oleaginosos en octubre respecto a octubre de 2019. Las harinas y subproductos, la producción de oleaginosas disminuyó un 21,5% en octubre respecto a octubre de 2019. En cuanto a aceites, la disminuyó un 19,8% en el mismo periodo.

Dejando atrás el peor momento del aislamiento social, 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 septiembre se recupera levemente, fue del 60,8%, 2,4 puntos porcentuales más que el mes anterior.**

Los que contaron con menor uso de su capacidad en el mes de septiembre fueron Vehículos Automotores (46,2%), Textiles (48,5%), metalmecánicas sin autos (44,7%), Caucho y Plástico (52,8%), edición e impresión (57,1%) industrias de Petróleo (59,5%). Por encima del promedio se encuentran Papel y cartón (71,2%), Sustancias y productos químicos (69,8%), minerales no metales (77,8%). Las mayores caídas interanuales ocurrieron en Ind. Metálica Básicas (-10,4%), Textiles (-9,3%) y petróleo (-17,5%), sectores fuertemente golpeados por el COVID-19.

**Respecto del consumo privado, y con un desfase de dos meses atrás, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings cayó un 21,8% en agosto 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 5,7% en términos reales, con respecto a agosto de 2019, y un 3,5% con respecto al mes inmediatamente anterior. En cuanto a la facturación, las ventas nominales crecieron un 34,7% interanual en agosto de 2020.

En cuanto a los shoppings (centros comerciales), el índice de ventas constantes en centros comerciales registró un desplome de 79% en agosto 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     |
| oct-19     | 4.150.764   | 857.119     | 2.969.463       |
| oct-20     | 3.267.642   | 687.294     | 2.329.652       |
| var %      | -21,3%      | -19,8%      | -21,5%          |
| Total 2019 | 38.878.186  | 8.344.828   | 27.453.696      |
| Total 2020 | 34.883.150  | 7.490.195   | 24.677.823      |
| var %      | -10,3%      | -10,2%      | -10,1%          |

*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 | septiembre-20        |                                |
|-----------------------|-------|----------------------|--------------------------------|
|                       |       | var pp. mes anterior | var pp. mismo mes año anterior |
| Alimen y bebidas      | 64,70 | 4,10                 | -5,10                          |
| Tabaco                | 64,10 | 2,60                 | -5,10                          |
| Textiles              | 48,50 | 6,20                 | -9,30                          |
| Papel y cartón        | 71,20 | 6,20                 | -1,90                          |
| Ed e Impresión        | 57,10 | 6,80                 | -0,40                          |
| Petróleo              | 59,50 | -9,60                | -17,50                         |
| Sus y Pr Químicos     | 69,80 | -1,30                | 22,10                          |
| Cauc y Plást          | 52,80 | 4,20                 | 1,50                           |
| Minerales no metal    | 77,80 | 7,40                 | 2,40                           |
| Ind metálicas básicas | 68,70 | 5,80                 | -10,40                         |
| Vehículos Autom       | 46,20 | 10,80                | 8,80                           |
| Metalmeccánic S/Autos | 44,70 | -2,20                | 4,70                           |
| Nivel General         | 60,80 | 2,40                 | 3,10                           |

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC.

| agosto-20            |              |                      |       |
|----------------------|--------------|----------------------|-------|
| Supermercados        |              |                      |       |
| Indec                |              |                      |       |
| Nivel                | Mes anterior | Mismo mes año pasado |       |
| Abr '08=100          | var %        | var %                |       |
| Ventas Corrientes    | 2.370,6      | -0,8                 | 34,7  |
| Ventas Constantes    | 22.976,4     | -3,5                 | -5,7  |
| Centros Comerciales  |              |                      |       |
| Indec                |              |                      |       |
| Nivel                | Mes anterior | Mismo mes año pasado |       |
| Abr '08=100          | var %        | var %                |       |
| Ventas Corrientes    | 4.693.880,3  | 7,7                  | -66,4 |
| Ventas Constantes    | 1.389,1      | 5,6                  | -79,0 |
| Indice cons. Privado |              | -1,5                 | -21,8 |

# Precios e Ingresos

La inflación mensual en octubre de 2020 fue 3,6% respecto al mes anterior para el nivel general de precios y de 5,5% para el rubro alimentos según INDEC. En términos anuales, los precios aumentaron un 35,7% en el nivel general y 43,2% en el rubro alimentos.

Este aumento de precios es levemente superior al del mes anterior, tratándose del tercer mes de aumento de la inflación.

En términos anuales, los aumentos de octubre se centraron en frutas (+86% i.a), verduras, tubérculos y legumbres (+109% i.a), pendas de vestir y calzado (+58,7 i.a) y equipos audiovisuales y de procesamiento de información (+77% 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 regulaciones sobre la adquisición de dólares de importadores.

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 2,5% en el nivel general, y de 4% para alimentos. En términos anuales la inflación fue del 31,3% para el nivel general y del 39,4% en alimentos en el mes de septiembre 2020.

Ya en noviembre, el Índice de Precios de Supermercado del CESO (IPS-CESO), que mide más de 10.000 precios online, arrojó una variación del 2,1% respecto al mes anterior y del 0,4%, 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. Será del \$18.900 en octubre de 2020, lo que significa una caída interanual de alrededor 17% en términos reales. Las jubilaciones en el mes de octubre se mantuvieron en el mismo nivel luego del aumento del 6,12% de junio. La jubilación mínima aumentó en 3,3% en términos reales i.a en octubre y tanto para jubilaciones como para AUH se espera un pequeño aumento en diciembre.

Al observar los salarios, en agosto de 2020 (último dato disponible) el nivel general aumentó un 28,6% respecto al mismo mes del año pasado, aunque hasta ese mes implica una caída anual en términos reales 5,1%. El Sector Privado No Registrado registró un alza nominal del 34,5% y una caída real del 2,1% en octubre; los salarios del Sector Privado Registrado mostraron un alza nominal de 29,6%, que resulta en una caída real del 4,4%; por último, el Sector Público registró un alza 23,3% y una caída real de 8,3%.

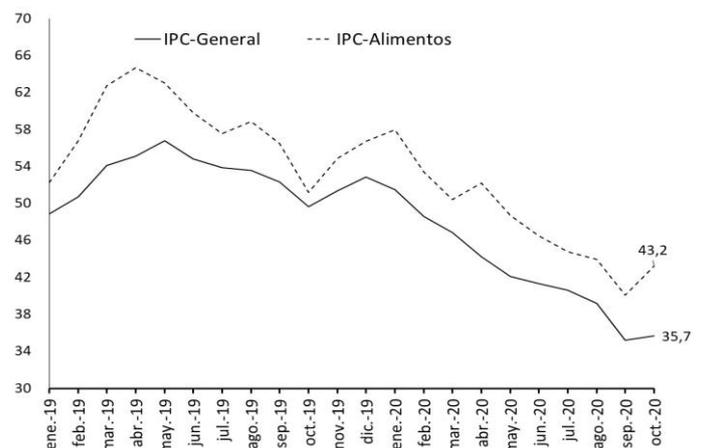
## Precios - Nivel General y Alimentos

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

|           | octubre-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 | 6.693,2       | 3,6          | 35,7                 | 378,1     | 5,5          | 43,2                 |
| IPC CABA  | 1.291,6       | 2,5          | 31,3                 | 1.354,3   | 4,0          | 39,4                 |

## 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

|                      | noviembre-20 |                 |                           |              |
|----------------------|--------------|-----------------|---------------------------|--------------|
|                      | Nivel        | Semana anterior | Misma semana mes anterior | Mes anterior |
|                      | Dic '15=100  | var %           | var %                     | var %        |
| Aire Libre           | 320          | 9,57            | 9,97                      | 3,53         |
| Alimentos Frescos    | 546          | 0,65            | 2,19                      | 3,09         |
| Alimentos Secos      | 446          | 0,69            | 1,05                      | 1,61         |
| Bebidas              | 410          | 0,75            | 0,97                      | 2,38         |
| Electrodomésticos    | 536          | -2,05           | -1,62                     | 1,09         |
| Hogar                | 363          | 0,78            | 4,73                      | 4,11         |
| Limpieza             | 456          | 0,25            | 0,71                      | 1,81         |
| Jug., aut. y otros   | 430          | -2,60           | -1,50                     | 0,99         |
| Perfumería           | 484          | 0,25            | 0,25                      | 1,86         |
| Textil               | 238          | 0,00            | 0,00                      | 0,49         |
| <b>Supermercados</b> | <b>429</b>   | <b>0,35</b>     | <b>1,00</b>               | <b>2,05</b>  |
| registros relevados  | 10.605       |                 |                           |              |

## Ingresos

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

|                   | octubre-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     | 12,0         | 12,0                 | 141            | 8,1          | -17,5                |
| Jubilación Mínima | 18.129     | 0,0          | 40,1                 | 181            | -3,4         | 3,3                  |
| AUH               | 3540       | 0,0          | 33,5                 | 95,6           | -3,4         | -1,6                 |

|                       | agosto-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         | 284             | 2,0          | 28,6                 | 83,3         | -0,8         | -5,1                 |
| Privado Registrado    | 295             | 2,1          | 29,6                 | 86,5         | -0,7         | -4,4                 |
| Privado No Registrado | 273             | 2,1          | 34,5                 | 80,1         | 0,9          | -2,1                 |
| Sector Público        | 272             | 3,7          | 23,3                 | 79,8         | -2,0         | -8,3                 |
| Total Registrados     | 287             | 0,8          | 27,3                 | 84,0         | -1,2         | -5,8                 |

# Finanzas Públicas

En octubre de 2020, la Recaudación Nacional alcanzó los \$ 767.815 M, lo cual representó un aumento del 42% respecto de igual mes de 2019.

En la comparación respecto del año anterior destacamos tres tendencias: un notable incremento en el impuesto a las Ganancias (del +76% i.a.) y un aumento modesto en la recaudación de los rubros vinculados al comercio exterior (en especial los derechos de Exportación en octubre casi no aumentaron) y una suba homogénea en los restantes rubros. Puntualmente, la recaudación por Seguridad Social aumentó un 32,4% i.a. (que supone una caída en términos reales de -4,8% i.a.).

En su conjunto, la Recaudación Nacional le ganó a la inflación y creció 4,7% en términos reales respecto de octubre de 2019, pero sólo el rubro de Ganancias registró una variación real positiva, los restantes perdieron frente a la suba de precios.

En cuanto al gasto público, en octubre de 2020 registró un aumento del 17,6% i.a. en términos reales. Varias partidas del gasto corriente tuvieron un aumento destacado: las prestaciones sociales que incluyen el IFE (+240% i.a.), los subsidios económicos destacándose el aporte para energía (+163% i.a.) y las transferencias a provincias entre las cuales sobresale el gasto para salud y otras (+172% i.a.). Entre los gastos de capital sobresalió el destinado a educación nacional (+246% i.a.).

Por el contrario, registró un marcado descenso la partida destinada al pago de intereses por la deuda pública (-57,3% i.a.)

En octubre de 2020, el resultado fiscal primario fue deficitario por \$ -81.627 M y el déficit financiero fue \$ -112.696 M. En el acumulado de los diez meses transcurridos, el déficit primario equivalió a -6,1% del PBI y el déficit financiero a -8,2% del PBI.

## Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

### Administración Nacional

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

|                         | oct-20         | sep-20         | oct-19         | mes anterior | mismo mes año anterior | DIEZ MESES 2020  |             |
|-------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|------------------------|------------------|-------------|
|                         | Mill de \$     |                |                | var %        | var %                  | Mill de \$       | var %       |
| <b>Tributarios</b>      | 642.104        | 606.508        | 446.172        | 5,9          | 43,9                   | 5.306.621        | 30,8        |
| Ganancias               | 140.670        | 120.645        | 79.941         | 16,6         | 76,0                   | 1.143.814        | 26,3        |
| IVA                     | 188.018        | 170.866        | 146.251        | 10,0         | 28,6                   | 1.509.031        | 20,2        |
| IVA DGI                 | 123.232        | 109.003        | 97.491         | 13,1         | 26,4                   | 1.033.585        | 15,6        |
| IVA Aduana              | 68.524         | 66.806         | 53.160         | 2,6          | 28,9                   | 512.921          | 30,3        |
| Der. de exportación     | 39.472         | 46.359         | 38.791         | -14,9        | 1,8                    | 319.045          | 13,4        |
| Der. de importación     | 20.713         | 19.786         | 19.246         | 4,7          | 7,6                    | 155.268          | 18,5        |
| Impuesto al cheque      | 42.743         | 40.406         | 33.978         | 5,8          | 25,8                   | 360.338          | 29,7        |
| <b>Seguridad Social</b> | 125.709        | 124.220        | 94.966         | 1,2          | 32,4                   | 1.206.039        | 27,9        |
| <b>TOTAL</b>            | <b>767.814</b> | <b>730.728</b> | <b>541.138</b> | <b>5,08</b>  | <b>41,9</b>            | <b>6.512.660</b> | <b>30,3</b> |

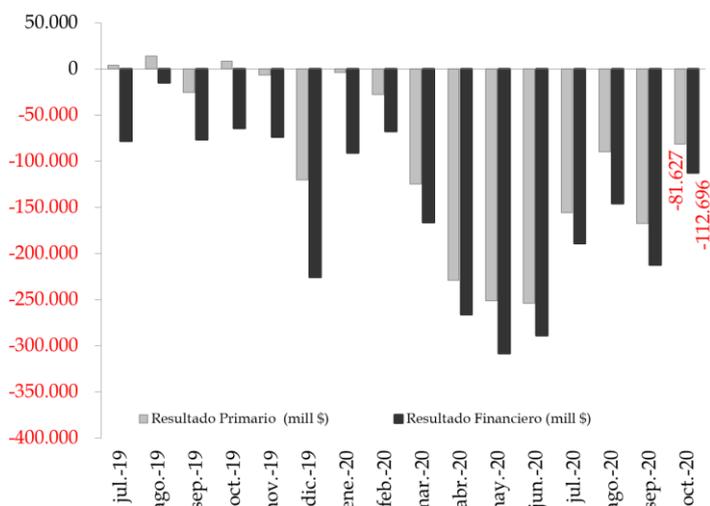
## Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

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

|                                      | octubre         |                |             | DIEZ MESES        |                  |
|--------------------------------------|-----------------|----------------|-------------|-------------------|------------------|
|                                      | 2020            | 2019           | Var %       | 2020              | 2019             |
| <b>Recursos</b>                      | Mill de \$      |                | Var %       | Mill de \$        |                  |
| Ingresos (*)                         | 454.326         | 354.697        | 28,1        | 562.432           | 267.603          |
| <b>Gasto Público</b>                 | Mill de \$      |                | Var %       | Mill de \$        |                  |
| Gto. Corr.                           | 516.787         | 327.013        | 58,0        | 264.050           | 95.219           |
| Prestac. Seg. Social                 | 328.064         | 213.109        | 53,9        | 463.255           | 551.757          |
| Transf. Corrientes                   | 3.308.315       | 1.874.654      | 76,5        | 556.697           | 422.135          |
| serv. economicos                     | 67.707          | 25.772         | 162,7       | 206.955           | 199.618          |
| rdo operativo emp. publ a provincias | 56.615          | 45.077         | 25,6        | 63.925            | 48.891           |
| Salarios                             | 56.615          | 45.077         | 25,6        | 63.925            | 48.891           |
| Gto. Capital                         | 19.166          | 19.157         | 0,0         | 206.955           | 199.618          |
| Nacion                               | 13.580          | 13.988         | -2,9        | 169.437           | 154.589          |
| Provincias                           | 5.586           | 5.169          | 8,1         | 37.517            | 45.029           |
| Inv. financ y otros                  | 1.164           | 403            | 188,8       | 63.925            | 48.891           |
| Intereses deuda                      | 31.069          | 72.774         | -57,3       | 463.255           | 551.757          |
| <b>GASTO TOTAL</b>                   | <b>535.953</b>  | <b>346.170</b> | <b>54,8</b> | <b>5.287.254</b>  | <b>3.547.762</b> |
| <b>Resultado Primario</b>            | <b>-81.627</b>  | <b>8.527</b>   |             | <b>-1.383.637</b> | <b>31.419</b>    |
| <b>Resultado Financiero</b>          | <b>-112.696</b> | <b>-64.247</b> |             | <b>-1.846.892</b> | <b>-520.338</b>  |

## Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

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



# Balance cambiario

En septiembre de 2020, el Balance Cambiario fue deficitario por USD -1.548 M, acentuándose la pérdida de reservas respecto de los registros de julio y agosto. A partir de septiembre, el BCRA adoptó medidas adicionales a tendientes a regular el acceso a las divisas.

La Cuenta Corriente arrojó en septiembre un saldo negativo de USD -601 M que contrasta con el saldo positivo en igual mes del año pasado (USD 1.422 M). El deterioro se debió a la combinación de un retroceso de las exportaciones (la liquidación del sector de cereales y oleaginosas, puntualmente, fue -13% inferior a igual mes de 2019) y una fuerte suba de las importaciones, en especial de bienes, pese al deterioro de la actividad económica en pandemia debido al efecto de adelantamiento de pago de deuda comercial. En cuanto al rubro de rentas, se mantuvo la tendencia a la reducción del déficit dadas las menores erogaciones en concepto de intereses.

En cuanto a los flujos financieros, la Cuenta Capital registró un déficit de USD -947 M en septiembre de 2020. Ese resultado se debió a la Formación de Activos Externos (FAE) de parte del sector privado no financiero y a la cancelación de deuda pública y privada. Cabe señalar que dichas erogaciones fueron sensiblemente inferiores a los registros en igual período del año anterior. Respecto de la FAE, la misma fue de USD -433 M de la mano de los controles cambiarios sobre las operaciones minoristas (la posición de billetes fue deficitaria por USD -580 M y la de divisas superavitaria por USD 146 M). Según informó el Banco Central, unas 3,4 M de personas compraron billetes de moneda extranjera durante el mes de septiembre; una cantidad levemente inferior a los 4 M del mes anterior. Los movimientos de deuda financiera resultaron en pagos totales por USD -501 M,

El resultado contable sobre **reservas** en septiembre fue deficitario por USD -1.548 M.

En el acumulado de los nueve meses de 2020 el rojo sobre las reservas fue de USD -4.916 M, lo cual representó una mejora en términos interanuales: se redujo el superávit de la Cuenta Corriente pero mermó ostensiblemente el déficit de la Cuenta Capital.

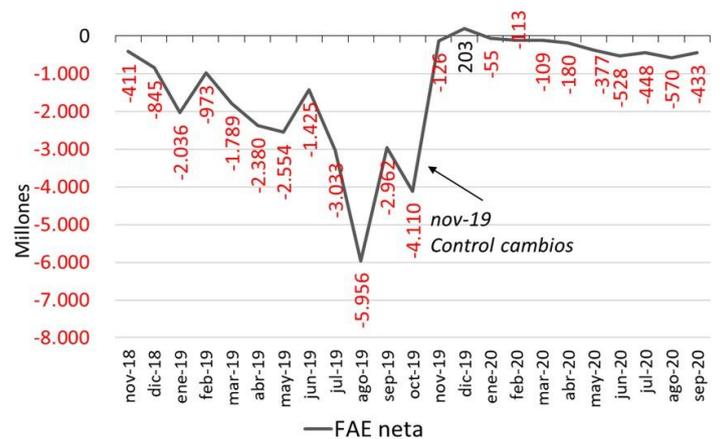
## Balance cambiario - Principales Conceptos

En mill de USD y diferencias absolutas. BCRA.

| CONCEPTO  | SEPTIEMBRE    |               |                                    | NUEVE MESES    |               |                                   |
|---|---------------|---------------|------------------------------------|----------------|---------------|-----------------------------------|
|   | 2019          | 2020          | mismo mes año anterior (dif. abs.) | 2019           | 2020          | ac. mismo período año (dif. abs.) |
| <b>CTA. CORRIENTE CAMBIARIA</b>                 | <b>1.422</b>  | <b>-601</b>   | <b>-2.023</b>                      | <b>4.867</b>   | <b>752</b>    | <b>-4.115</b>                     |
| <b>Transferencias por Mercancías</b>            | 2.248         | 7             | -2.241                             | 17.738         | 7.071         | -10.667                           |
| Cobro por exportaciones                         | 5.169         | 4.430         | -740                               | 41.649         | 37.528        | -4.121                            |
| Pago por importaciones                          | 2.921         | 4.423         | 1.502                              | 23.911         | 30.457        | 6.546                             |
| <b>Servicios</b>                                | <b>-224</b>   | <b>-278</b>   | <b>-54</b>                         | <b>-4.439</b>  | <b>-920</b>   | <b>-3.519</b>                     |
| Ingresos  | 727           | 476           | -251                               | 5.882          | 5.394         | -488                              |
| Egresos   | -951          | -754          | 197                                | -10.321        | -6.314        | 4.007                             |
| Servicios turismo y pasajes (neto)              | -389          | 0             | 389                                | -4.250         | -1.117        | 3.132                             |
| <b>Rentas</b>                                   | <b>-627</b>   | <b>-334</b>   | <b>293</b>                         | <b>-8.544</b>  | <b>-5.468</b> | <b>3.076</b>                      |
| Utilidad y dividendos                           | -7            | -12           | -5                                 | -870           | -92           | 778                               |
| Ingresos  | 6             | 3             | -3                                 | 184            | 29            | -155                              |
| Egresos   | -13           | -15           | -1                                 | -1.054         | -121          | 932                               |
| Intereses                                       | -620          | -323          | 297                                | -7.674         | -5.375        | 2.299                             |
| Ingresos  | 50            | 3             | -47                                | 2.342          | 300           | -2.043                            |
| Egresos   | -670          | -326          | 344                                | -10.016        | -5.675        | 4.341                             |
| Otros pagos del Gob. Nacional                   | -249          | -12           | 238                                | -6.049         | -1.370        | 4.679                             |
| Otras transferencias corr.                      | 25            | 5             | -20                                | 112            | 69            | -44                               |
| <b>C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)</b>           | <b>-6.706</b> | <b>-947</b>   | <b>5.759</b>                       | <b>-26.261</b> | <b>-5.668</b> | <b>20.593</b>                     |
| Inv. directa de no residentes                   | 96            | 60            | -35                                | 2.085          | 854           | -1.230                            |
| Inv. de portafolio de no residentes             | 3             | 3             | 0                                  | -4.522         | 38            | 4.560                             |
| Préstamos Financieros (Privados+Prov) (neto)    | -1.416        | -566          | 850                                | -4.171         | -5.897        | -1.726                            |
| Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)        | -70           | -196          | -127                               | -1.112         | 61            | 1.174                             |
| Deuda del Sect. Publ. Nacional (neto)           | -967          | -89           | 878                                | -9.710         | -245          | 9.466                             |
| Operaciones FMI (neto)                          | 0             | 0             | 0                                  | 16.226         | 0             | -16.226                           |
| FAE Sector Privado no Financiero (neto)         | -3.013        | -434          | 2.580                              | -22.754        | -2.831        | 19.923                            |
| FAE Sect. Financ. (Posición Gri Cambios) (neto) | 495           | 246           | -249                               | 952            | 1.071         | 119                               |
| Otros mov.+concepto no informado (netos)        | -2.880        | 149           | 3.030                              | -1.658         | 968           | 2.626                             |
| <b>VARIACIÓN DE RESERVAS</b>                    | <b>-5.283</b> | <b>-1.548</b> | <b>3.735</b>                       | <b>-16.662</b> | <b>-4.916</b> | <b>11.745</b>                     |

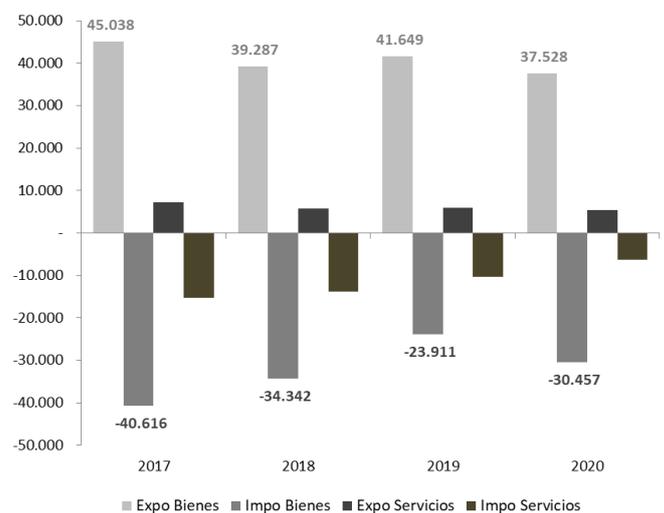
## Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

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



## Importaciones y exportaciones de bienes y servicios

En millones u\$s acum en el año. BCRA



En septiembre de 2020, el superávit comercial fue de USD 584 M, dado el continuo deterioro de las exportaciones y una insipiente recuperación de las importaciones.

En septiembre, las **exportaciones** alcanzaron los USD 4.711 M, acusando una caída de -18% respecto a septiembre de 2019. En el marco de una retracción del comercio mundial, las cantidades vendidas retrocedieron -16,3% i.a. y los precios cayeron -2% i.a. Todos los rubros exportadores registraron caídas medidos en cantidades; entre ellos se destacó el caso de los Productos Primarios (-30,5% i.a.) y las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) (-18% i.a.).

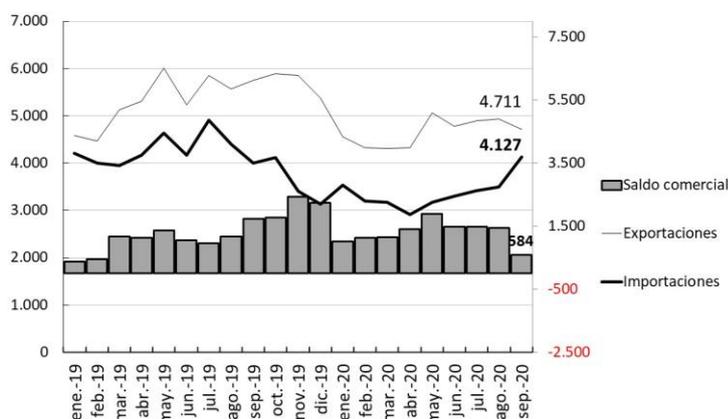
Entre los productos destacados por su variación en el mes de septiembre se encuentran, liderando las subas, la leche entera en polvo (+106% i.a.), los minerales de plata (+103% i.a.) y el aceite de soja (+17,8% i.a.), entre otros productos alimenticios. Las principales bajas se registraron en los porotos de soja (-90% i.a.) y el trigo (-24% i.a.), en la carne bovina congelada (-25% i.a.), en el oro para uso no monetario (-23% i.a.).

En cuanto a las **importaciones**, totalizaron USD 4.127 M en septiembre, marcando una recuperación del 3% respecto del mismo mes de 2019. Las cantidades compradas aumentaron 5,7% i.a. mientras los precios retrocedieron -2,4% i.a. Medidas en cantidades, las subas más relevantes se registraron en el caso de los Vehículos para pasajeros (+17,4% i.a.), Combustibles y Lubricantes (+14,5% i.a.), Bienes Intermedios (+12,5% i.a.) y Bienes de Capital (+10,5% i.a.). Los Bienes de Consumo crecieron 4% i.a. también medidos en volúmenes. El único rubro con caída fue el de Piezas y accesorios para Bienes de capital (-12,4% i.a.).

La **balanza comercial energética** resultó negativa por USD -19 M en septiembre de este año, el déficit se redujo -34% respecto del mismo mes 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

|                             | SEPTIEMBRE   |             |              |
|-----------------------------|--------------|-------------|--------------|
|                             | Valor        | Precio      | Cantidad     |
| <b>Exportación</b>          | <b>-18,0</b> | <b>-2,0</b> | <b>-16,3</b> |
| Productos Primarios         | -29,8        | 1,0         | -30,5        |
| Manuf. de Origen Agrop.     | -5,0         | 1,1         | -6,0         |
| Manuf. de Origen Ind. (MOI) | -19,4        | -1,6        | -18,1        |
| Combustibles y Energía      | -35,1        | -32,1       | -4,5         |
| <b>Importación</b>          | <b>3,1</b>   | <b>-2,4</b> | <b>5,7</b>   |
| Bs. de Capital              | 9,4          | -1,0        | 10,5         |
| Bs. Intermedios             | 12,6         | 0,1         | 12,5         |
| Combustibles y Lubricantes  | -30,2        | -38,9       | 14,5         |
| Piezas y Acc para Bs de     | -13,2        | -0,9        | -12,4        |
| Bs. de consumo              | 10,9         | 6,7         | 3,9          |
| Vehículos automotores       | 11,4         | -5,3        | 17,4         |
| Resto                       | 109,5        | .           | .            |

## Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var %. INDEC

| Producto   | MES DE SEPTIEMBRE |      |       |
|--|-------------------|------|-------|
|  | 2019              | 2020 | var % |
| Porotos de soja, excluidos para siembra                  | 545               | 54   | -90%  |
| Carne bovina, deshuesada, congelada                      | 220               | 166  | -25%  |
| Trigo, excluido para siembra                             | 71                | 54   | -24%  |
| Oro para uso no monetario                                | 176               | 136  | -23%  |
| Vehículos para transporte de mercancías (carga menor 5t) | 384               | 312  | -19%  |
| Aceites crudo de petróleo                                | 135               | 116  | -14%  |
| Leche entera en polvo                                    | 24                | 50   | 106%  |
| Minerales de plata y sus concentrados                    | s/d               | s/d  | 103%  |
| Camarones, langostinos y otros, no congelados            | 31                | 44   | 42%   |
| Camarones, langostinos y otros, congelados               | 66                | 83   | 25%   |
| Aceite de soja bruto                                     | 292               | 344  | 18%   |
| Maníes sin cáscara                                       | 70                | 83   | 18%   |

En octubre de 2020, el Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) recuperó un 1,1% respecto del mes anterior, interrumpiendo así una tendencia a la depreciación que acumulaba cinco meses consecutivos. Respecto de los niveles del TCRM para igual mes del año anterior se advierte una caída de -8% (esto es un “encarecimiento” de la economía en su conjunto).

En la comparación bilateral anual, se moderó en octubre la tendencia a la apreciación respecto de Brasil (el TCRB retrocedió -27% i.a.) en tanto la apreciación respecto de Estados Unidos fue menos perceptible (-3% ia.). Nuestra economía se depreció (o “abarató”) 3,3% ia. en relación con la Zona Euro.

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 24% versus todos sus socios comerciales. En la comparación bilateral, el TCR se encuentra a niveles de enero de 2008; en tanto que en la comparación con 2015 argentina “se abarató” un 32%.

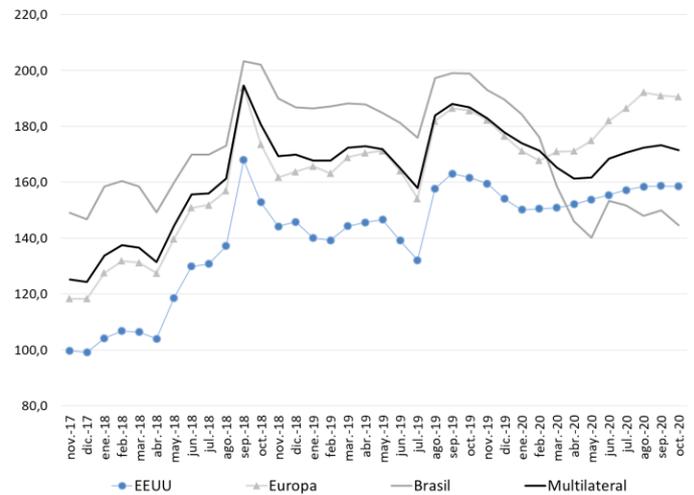
El stock de reservas internacionales de octubre de 2020 cerró en USD 39.856 M; perforó el límite de los USD 40.000 M en los últimos días del mes. La pérdida de reservas en octubre fue similar a la de septiembre (mes de notable volatilidad cambiaria) y totalizó unos USD -1.543 M.

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

La liquidación por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, para septiembre 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.).

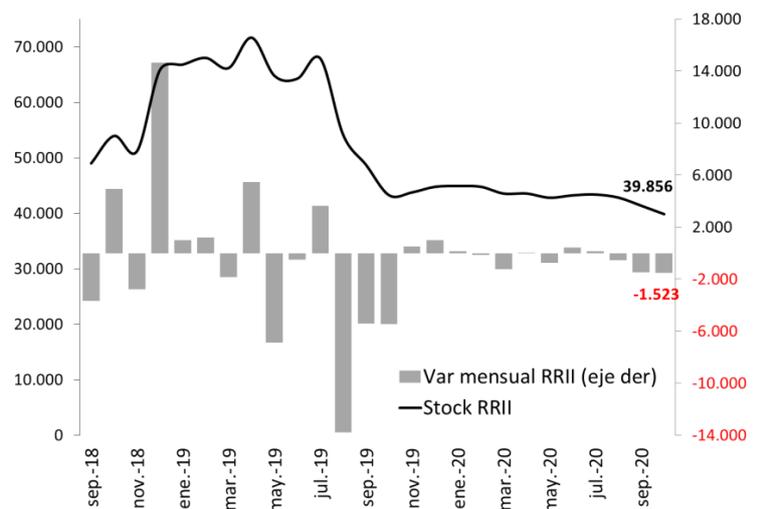
Tipo de cambio Real

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



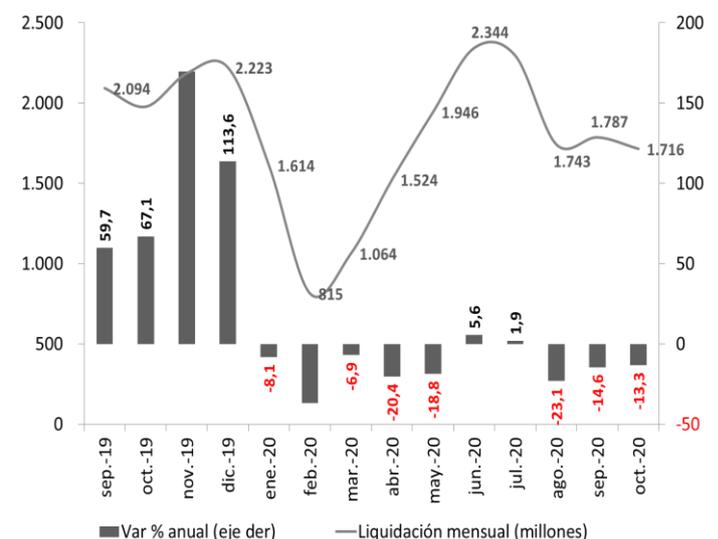
Reservas Internacionales

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



Liquidación USD exportadores y oleaginosas

Liquidación semanal, var % mensual. CIARA-CEC



# Finanzas y bancos

En octubre de 2020, los depósitos en pesos en el sistema bancario aumentaron 86% respecto de igual período del año anterior mientras los depósitos en dólares cayeron -23% 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 165% 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 aunque recortaron el ritmo de caída respecto del período abril-agosto (donde caían a una tasa promedio de -43% ia.). En suma totalizaron USD 17.631 M, cifra que marca una reducción de USD -1.781 M respecto del mes anterior.

En tanto, en el esquema de tasas de interés se observó en octubre una fuerte suba de la tasa de Pases Pasivos del BCRA a un día: se ubicó en 31,8% en octubre versus 18% el mes anterior. Así, se acercó a la tasa de referencia de política monetaria (en 37% anual en octubre, -1.1p.p debajo de la de septiembre) replicando una composición similar a la de fines de 2019. Por su parte, la tasa minorista (Plazos Fijos de 30 a 44 días) y mayorista (TM20) subieron 2p.p. en octubre respecto al mes anterior y promedian un 31,5% anual.

La tasa de referencia de política monetaria (promedio de las licitaciones de Leliq) y la tasa de Pases Pasivos se ubican -30p.p. debajo de los niveles de octubre de 2019, mientras que las de plazos fijos minorista y mayorista se ubican -18p.p. por debajo en igual comparación.

Respecto a los agregados monetarios, el circulante en poder del público totalizó los \$ 1.487.067 en octubre de 2020; esto significó una suba de 0,4% respecto al mes anterior y del 81% respecto a octubre de 2019.

Entre las opciones financieras, en octubre de 2020 respecto de igual mes del año anterior, las opciones que superaron a la inflación minorista fueron el Contado con Liquidación (que aumentó 84,7% ia.) y las Leliqs (51,9% ia.). En tanto, los plazos fijos domésticos o la inversión al dólar oficial cayeron en términos reales, al igual que el Merval considerado en su conjunto, repitiendo el comportamiento del mes de septiembre de 2020.

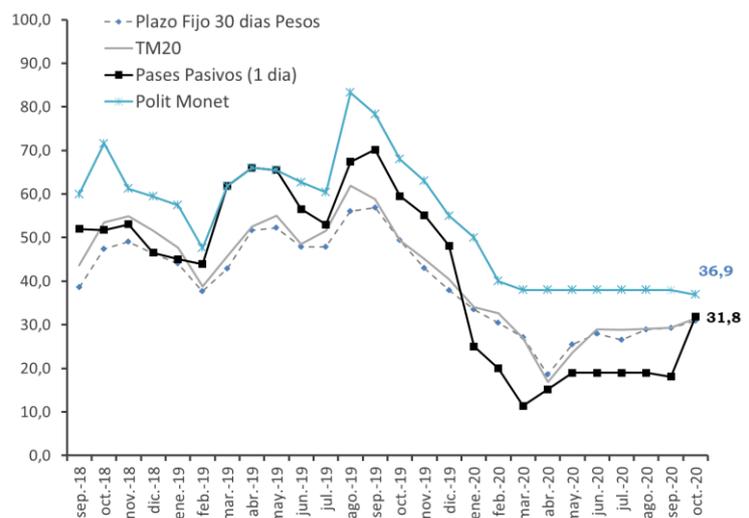
## Depósitos en el sistema bancario

BCRA.

|                                   | oct-20           |              |             |
|-----------------------------------|------------------|--------------|-------------|
|                                   | Mill \$          | Var mensual  | Var Anual   |
| Cuenta Corriente                  | 1.444.230        | 1,87%        | 97%         |
| Caja de Ahorros                   | 1.210.027        | -4,5%        | 94%         |
| Plazo Fijo                        | 2.744.023        | 6,9%         | 81%         |
| Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs | 42.178           | -1,6%        | 165%        |
| Otros                             | 147.503          | 3,9%         | 36%         |
| <b>Total depósitos en Pesos</b>   | <b>5.587.961</b> | <b>2,8%</b>  | <b>86%</b>  |
| <b>Total depósitos en Dólares</b> | <b>19.411</b>    | <b>-0,5%</b> | <b>-23%</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

|                   | octubre-2020 |          |         |                        |
|-------------------|--------------|----------|---------|------------------------|
|                   | Cotización   | Indice   | Mensual | Mismo mes año anterior |
|                   |              | 2004=100 | var %   | var %                  |
| Inflación*        | 353,0        | 353      | 277,6%  | 35,7%                  |
| Plazo Fijo        | 29,7         | 1.576    | 2,6%    | 34,4%                  |
| Merval            | 45.290,0     | 4.096    | 9,8%    | 29,4%                  |
| Leliq             | 36,9         | 610      | 3,1%    | 51,9%                  |
| Bono en USD       | 4.118,0      | 4.118    | -0,3%   | 44,0%                  |
| Dólar oficial     | 77,6         | 2.637    | 3,2%    | 32,5%                  |
| Contado con liqui | 147,7        | 5.021    | 1,4%    | 84,7%                  |

\*IPC INDEC

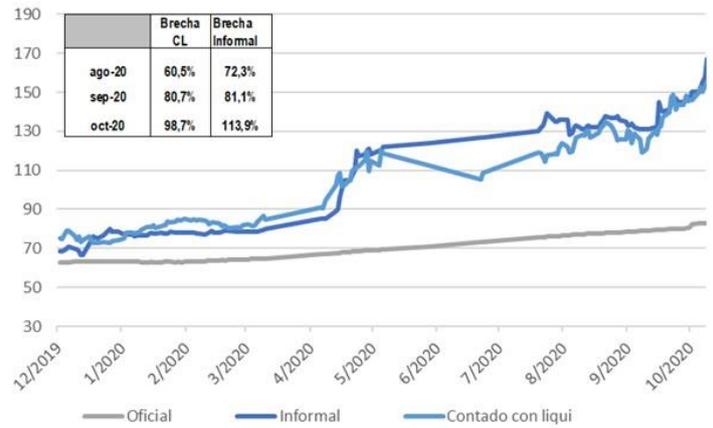
En cuanto al mercado de divisas, mediados de octubre de 2020, el dólar oficial minorista se negoció a \$83. En la comparación mensual, el dólar oficial subió \$4,3 pesos, el “contado con liquidación” se comercializó a \$ 165,3, el “dólar ilegal” cotizó en promedio a \$178. La brecha cambiaria entre el dólar oficial e ilegal alcanzó el 114,9% (32 pp. mayor que el mes anterior), y de 98% entre el contado con liquidación y el oficial (18 p.p. menor que fines del mes anterior).

En cuanto al crédito, en el mes de octubre, se observaron evoluciones diferentes según la categoría que se analice, aunque en el volumen total de crédito registró una suba del 50,5% i.a. (suba real de 15%i.a.). Más en detalle, entre las alzas se destacan en términos interanuales los préstamos documentados, que aumentaron notoriamente en 138,7% (mejora real de 103%). En segundo lugar, se encontraron los Consumos por tarjeta de créditos, con un aumento del 64,9% (mejora real de 29,2% ia.) en la reactivación del consumo. Mientras que, en tercer lugar, se ubicaron los Adelantos bancarios que mostraron un aumento del 28,6% i.a. (con pérdida real de -7,1% i.a.), dado el crédito productivo barato. Los préstamos prendarios y personales aumentaron 11,4% y 3,9% respectivamente (caídas reales del -24,3% y -31,8%).

Entre las caídas se observan a los préstamos hipotecarios que en términos nominales cayeron -0,7% i.a. (caída real -36,4% i.a.).

Al observar el volumen de asignación de crédito en el mes de octubre, en primer lugar, continúan las tarjetas de crédito (participación del 29%), 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*

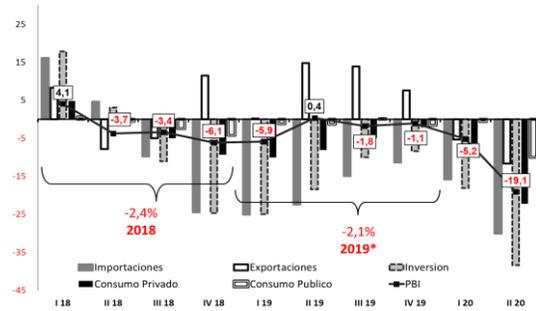


Préstamos por Tipo BCRA

|              | oct-20           |               |               |              |
|--------------|------------------|---------------|---------------|--------------|
|              | Mill \$          | % sobre total | Var % Mensual | Var % Anual  |
| Adelantos    | 276.918          | 11%           | 1,6%          | 28,6%        |
| Documentos   | 618.755          | 24%           | 4,8%          | 138,7%       |
| Hipotecarios | 212.099          | 8%            | 0,0%          | -0,7%        |
| Prendarios   | 92.654           | 4%            | 6,4%          | 11,4%        |
| Personales   | 421.676          | 17%           | 2,6%          | 3,9%         |
| Tarjetas     | 743.329          | 29%           | 6,2%          | 64,9%        |
| Otros        | 160.858          | 6%            | -0,2%         | 215,5%       |
| <b>Total</b> | <b>2.526.290</b> | <b>100,0%</b> | <b>3,8%</b>   | <b>50,5%</b> |

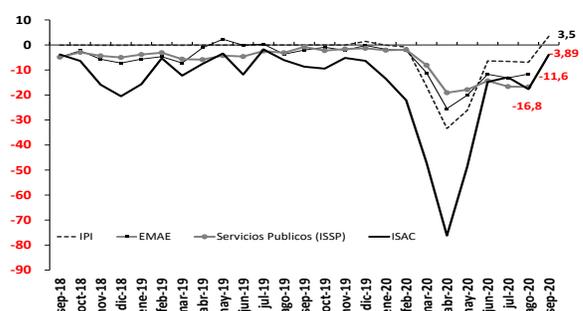
### PBI oferta y demanda agregada

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



### Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



### Actividad y Desempleo

31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Poblacion, Desempleo y Subocupacion % PEA

|        | Tasa de Subocupación |        |           |            |               |
|--------|----------------------|--------|-----------|------------|---------------|
|        | Actividad            | Empleo | Desempleo | demandante | no demandante |
| II 18  | 46,40                | 41,90  | 9,60      | 7,70       | 3,50          |
| III 18 | 46,70                | 42,50  | 9,00      | 8,30       | 3,50          |
| IV 18  | 46,50                | 42,20  | 9,10      | 8,70       | 3,30          |
| 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          |

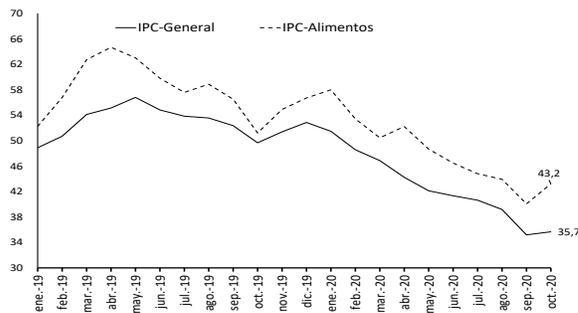
### Ingresos

Salarios, AUH y jubilación mínima, base 2001=100.

| octubre-2020 |               |              |                      |           |              |                      |
|--------------|---------------|--------------|----------------------|-----------|--------------|----------------------|
|              | Nivel General |              |                      | Alimentos |              |                      |
|              | Nivel         | mes anterior | mismo mes año pasado | Nivel     | mes anterior | mismo mes año pasado |
|              |               | var %        | var %                |           | var %        | var %                |
| IPC indec    | 6.693,2       | 3,6          | 35,7                 | 378,1     | 5,5          | 43,2                 |
| IPC CABA     | 1.291,6       | 2,5          | 31,3                 | 1.354,3   | 4,0          | 39,4                 |

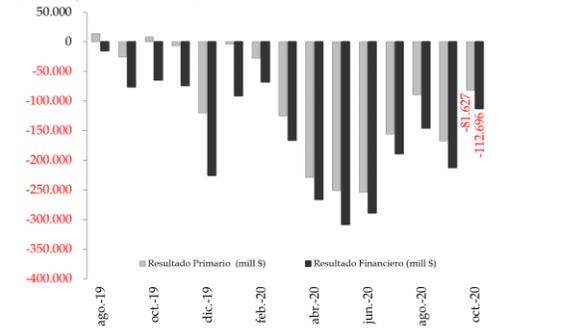
### Precios - Nivel General/ Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



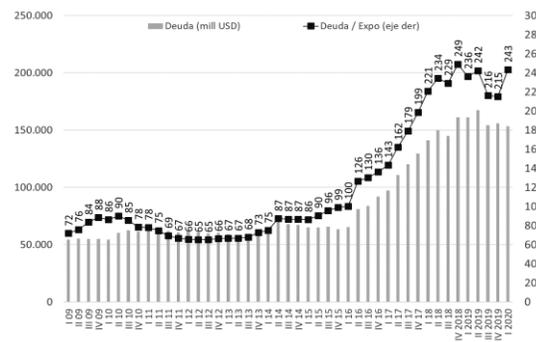
### Ingresos, Gastos y Resultados

En mil \$ corrientes. MECON



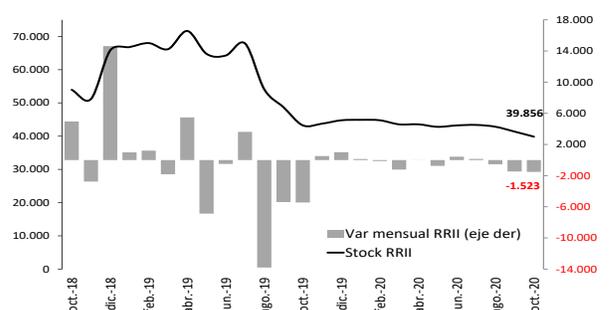
### Deuda Externa del Sector Público No Financiero. MECON

Stock (USD) y Deuda sobre Exportaciones (%). (\*) estimado



### Reservas Internacionales

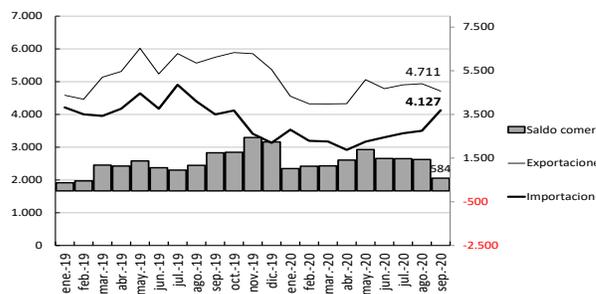
Var. mensual absoluta, en millones de u\$s. BCRA



## Síntesis gráfica // mes de noviembre

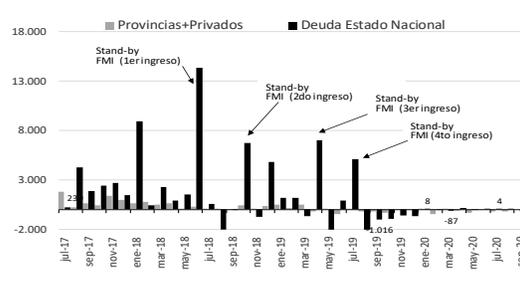
### Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en mill u\$s. INDEC



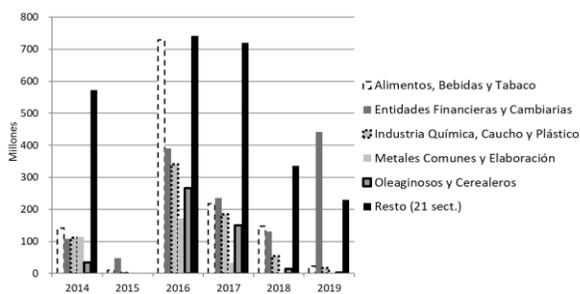
### Balance Cambiario - Emision deuda externa (neta)

E. Nacional, pcias y empresas. En millones de u\$s corrientes. BCRA



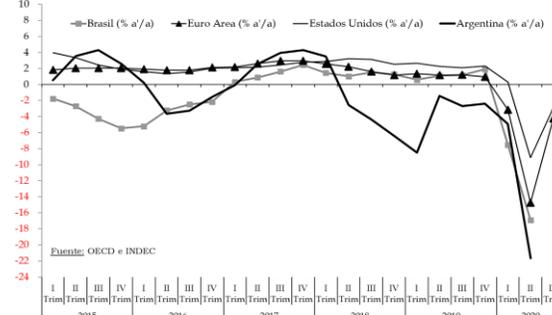
### Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



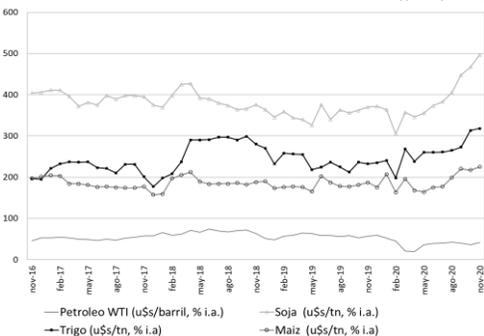
### PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



### Precio materias primas

En millones de u\$s corrientes. MINAGRI, US Energ. Dept



### Balance Cambiario - Principales Rubros

Principales movimientos de la Cta. Corr. Cambiaria. En millones de u\$s. BCRA

| CONCEPTO  | SEPTIEMBRE    |              | mismo mes año anterior (mil. abs.) | NUEVE MESES    |               |
|---|---------------|--------------|------------------------------------|----------------|---------------|
|   | 2019          | 2020         |                                    | 2019           | 2020          |
| <b>CTA. CORRIENTE CAMBIARIA</b>                     | <b>1.422</b>  | <b>-901</b>  | <b>-2.021</b>                      | <b>4.867</b>   | <b>782</b>    |
| Transferencias por Mercancías                       | 2.248         | 7            | -2.011                             | 17.738         | 7.071         |
| Cótes por exportaciones                             | 5.169         | 4.430        | -740                               | 41.649         | 37.528        |
| Pago por importaciones                              | 3.921         | 4.423        | 1.502                              | 33.911         | 30.457        |
| <b>Servicios</b>                                    | <b>-224</b>   | <b>-278</b>  | <b>-54</b>                         | <b>4.839</b>   | <b>920</b>    |
| Ingresos  | 727           | 476          | -251                               | 5.882          | 5.294         |
| Egresos   | -951          | -754         | 197                                | -10.321        | -6.314        |
| Servicios turismo y pasajes (neto)                  | -389          | 0            | 389                                | -4.250         | -1.117        |
| <b>Restos</b>                                       | <b>-620</b>   | <b>-334</b>  | <b>286</b>                         | <b>-3.044</b>  | <b>-3.006</b> |
| Utilid y dividendos                                 | -7            | -114         | -107                               | -870           | -92           |
| Ingresos  | 6             | 3            | -3                                 | 184            | 29            |
| Egresos   | -13           | -115         | -102                               | -1.054         | -121          |
| Intereses   | -620          | -333         | 287                                | -7.674         | -5.375        |
| Ingresos  | 90            | 3            | 87                                 | 2.342          | 300           |
| Egresos   | -670          | -326         | 344                                | -10.016        | -5.675        |
| Otros pagos del Gob. Nacional                       | -249          | -12          | 238                                | -6.049         | -1.370        |
| <b>Otros rubros</b>                                 | <b>287</b>    | <b>5</b>     | <b>-282</b>                        | <b>112</b>     | <b>69</b>     |
| <b>C.C.A.P. y FIN. CAMBIARIA (neto)</b>             | <b>-6.706</b> | <b>-947</b>  | <b>5.759</b>                       | <b>-26.261</b> | <b>-6.668</b> |
| Inv. directa de no residentes                       | 96            | 60           | -35                                | 2.085          | 854           |
| Inv. de portafolio de no residentes                 | 3             | 3            | 0                                  | -4.522         | 38            |
| Prestamos Financieros (Privados/Prov) (neto)        | -1.416        | -566         | 850                                | -4.171         | -5.897        |
| Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)            | -70           | -196         | -127                               | -1.112         | 61            |
| Deuda del Sect. Públ. Nacional (neto)               | -967          | -89          | 878                                | -9.710         | -245          |
| Operaciones FMI (neto)                              | 0             | 0            | 0                                  | 16.226         | 0             |
| PAE Sector Primario no Financiero (neto)            | -3.013        | -434         | 2.580                              | -22.751        | -2.831        |
| PAE Sect. Finanz. (Posiciones del Cambiario) (neto) | 495           | 246          | -249                               | 952            | 1.071         |
| Otros mov. financiero no informado (neto)           | -1.800        | 149          | 3.030                              | -1.608         | 968           |
| <b>VARIACION DE RESERVAS</b>                        | <b>-2.283</b> | <b>1.248</b> | <b>3.735</b>                       | <b>-18.662</b> | <b>4.916</b>  |

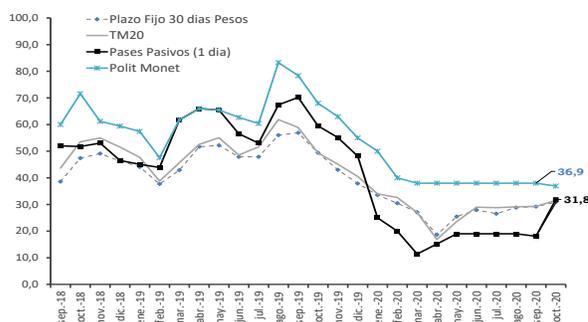
### Depósitos en el sistema bancario

BCRA.

|                                   | oct-20           |              |             |
|-----------------------------------|------------------|--------------|-------------|
|                                   | Mill \$          | Var mensual  | Var Anual   |
| Cuenta Corriente                  | 1.511.184        | 4,69%        | 90%         |
| Caja de Ahorros                   | 1.238.904        | 2,4%         | 99%         |
| Plazo Fijo                        | 2.762.912        | 0,7%         | 89%         |
| Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs | 44.813           | 6,2%         | 171%        |
| Otros                             | 156.617          | 6,1%         | 37%         |
| <b>Total depósitos en Pesos</b>   | <b>5.714.429</b> | <b>2,3%</b>  | <b>90%</b>  |
| <b>Total depósitos en Dólares</b> | <b>17.631</b>    | <b>-9,2%</b> | <b>-23%</b> |

### Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



|   | 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 | 606.993 | -       |           |           |          |          |          |        |
| PBI (var % interanual)                                | 8,96%   | 2,7%    | -2,5%   | -2,1%   | -5,2%   | -19,1%  | -       |           |           |          |          |          |        |
| Inversion (como % PBI)                                | 15,89%  | 19,5%   | 14,1%   | 13,6%   | 12,6%   | 9,5%    | -       |           |           |          |          |          |        |
| Inversion (var % interanual)                          | -       | 3,5%    | -5,0%   | -16,0%  | -18,1%  | -38,4%  | -       |           |           |          |          |          |        |
| Consumo Privado (% PBI)                               | 64,30%  | 72,2%   | 63,8%   | 65,0%   | 68,2%   | 66,4%   | -       |           |           |          |          |          |        |
| Consumo Privado (var % interanual)                    | -       | 3,0%    | -2,2%   | -6,3%   | -0,6%   | -10,1%  | -       |           |           |          |          |          |        |
| EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)    | 112,8   | 141,9   | 145,8   | 142,7   | 129,91  | 124,37  | -       | -         | -         | -        | -        | -        | -      |
| EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)     | 79      | 98,05   | 90,5    | 95,0    | 83,09   | 75,13   | 95,00   | 101,2     | -         | -        | 3,5%     | -        | -      |
| ISAC Construcción (Estac., 2004=100, fin del periodo) | 83      | 197,5   | 195,35  | 179,91  | 126,48  | 95,00   | 169,30  | 180,1     | -         | -        | -3,9%    | -        | -      |
| <b>EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL</b>                      |         |         |         |         |         |         |         |           |           |          |          |          |        |
| Desempleo (en % PEA)                                  | 16,2%   | 6,5%    | 9,2%    | 9,83%   | 8,9%    | 13,1%   |         |           |           |          |          |          |        |
| Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)                  | 238     | 5.079   | 10.033  | 13.790  | 16.875  | 16.875  | 16.875  | 16.875,0  | 18.900,0  | 18.900,0 | 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     | 130,6     | -        | -20,1%   | -17,5%   | -      |
| Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)     | 85,2    | 122,1   | 95,3    | 86,5    | 86,1    | 83,8    | -       | -         | -         | -        | -        | -        | -      |
| Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)        | 97,4    | 145,8   | 96,7    | 88,6    | 91,0    | 88,0    | -       | -         | -         | -        | -        | -        | -      |
| Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)     | 74,0    | 137,7   | 95,8    | 82,6    | 78,7    | 77,1    | -       | -         | -         | -        | -        | -        | -      |
| Publico Real (2001=100, oct 16=100)                   | 72,3    | 75,4    | 92,8    | 85,5    | 82,7    | 81,2    | -       | -         | -         | -        | -        | -        | -      |
| Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)        | 1.906   | 44.641  | 138.749 | 203.192 | 258.834 | 381.461 | 353.123 | 364.771,8 | 328.064,2 | -        | 70,1%    | 53,9%    | -      |
| 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  | 18.129,0  | 18.129,0  | 18.129,0 | 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   | 3.540,0   | 3.540,0   | 3.540,0  | 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  | 4.127,0   | -         | -        | 3,1%     | -        | -      |
| Exportaciones (en mill u\$s)                          | 24.879  | 56.784  | 61.338  | 65.038  | 13.200  | 14.176  | 14.552  | 4.711,0   | -         | -        | -18,0%   | -        | -      |
| Balance Comercial (en mill u\$s)                      | 12.595  | -3.419  | -4.082  | 15.905  | 3.296   | 4.788   | 3.496   | 584,0     | -         | -        |          |          |        |
| FAE del SPNF Netos (en mill de u\$s)                  | -3.808  | -8.520  | -27.229 | -26.870 | -285    | -1.089  | -1.457  | -433,7    | -         | -        | -85,6%   | -        | -      |
| Deuda externa SPNF (en mill u\$s)                     | 110.729 | 56.031  | 41.515  | 3.897   | -824    | -586    | -859    | -441,9    | -         | -        | -61,7%   | -        | -      |
| Deuda del SPNF USD (% exportaciones)                  | 115%    | 98,7%   | 209,9%  | 196,5%  | 0       | 0       | 0       |           |           |          |          |          |        |
| Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)          | 13.820  | 30.793  | 65.825  | 58.687  | 133.269 | 129.624 | 127.607 | 41.378,8  | 39.856,0  | -        | -7.324,5 | -3.404,3 | -      |
| <b>PRECIOS</b>  |         |         |         |         |         |         |         |           |           |          |          |          |        |
| IPC - Nivel general (2001=100)                        | 144,52  | 1.233,7 | 2.874,0 | 4.414,0 | 5.632   | 5.986   | 6.290   | 6.463     | 6.693     | -        | 35,2%    | 42,1%    | -      |
| IPC- Alimentos (2001=100)                             | 171,05  | 1.633,0 | 3.675,0 | 5.846,0 | 7.673   | 8.257   | 8.671   | 9.028     | 9.524     | -        | 35,7%    | 46,3%    | -      |
| Trigo (u\$/tn, var % interanual)                      | 178,0   | 247,5   | 270,6   | 234,9   | 235     | 235     | 266     | 273       | -         | -        | 21,3%    | -        | -      |
| Maiz (u\$/tn, var % interanual)                       | 122,7   | 188,8   | 188,3   | 179,5   | 194     | 169     | 199     | 220       | -         | -        | 24,3%    | -        | -      |
| Soja (u\$/tn, var % interanual)                       | 258,6   | 397,0   | 385,4   | 354,4   | 342     | 358     | 412     | 448       | -         | -        | 25,8%    | -        | -      |
| Petroleo WTI (u\$/baril, var % interanual)            | 30,9    | 49,2    | 65,9    | 58      | 39      | 31      | 41      | 40        | -         | -        | -31,2%   | -        | -      |

|   | 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. |

última actualización

20/11/2020

### NOTA METODOLOGICA

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

IPI PBI INDEC (% anual)

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

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

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

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

Base 1993=100. Serie Trimestral. INDEC

Granos y Petróleo

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

Inversión (% PBI), Consumo (% PBI)

En pesos corrientes. INDEC

Desempleo (en % PEA)

Índice EPH continua. INDEC

PBI, Inversión, C.Privado var. Interanual

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

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

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

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

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

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

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

Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)

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

Salario Real Nivel General (Dic.01=100)

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

Importaciones (en mill u\$s)

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

Exportaciones (en mill u\$s)

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

Balance Comercial (en mill u\$s)

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

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

BCRA - Balance Cambiario. Totales trimestral, mensual.

Reservas Internacionales

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

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

Serie en niveles. En millones de pesos corrientes. MECON

Superavit Primario SPN (en % del PBI)

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

Superavit Financiero SPN (en % del PBI)

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

Gasto Seg. Social Corriente y % PBI

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

Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)

Anuales y Trimestrales en Promedio. ANSES

Índice Haber Mínimo Real (Oct 16=100)

Anuales y Trimestrales último mes del periodo. MECON

Tipos de Cambio, Reservas

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

Tasa BADLAR privada en pesos

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

# INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. XI | NOVIEMBRE 2020

## Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

**DIRECTOR**  
Andrés Asiain

**Vice-DIRECTOR**  
Miguel Cichowski

### 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.



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)