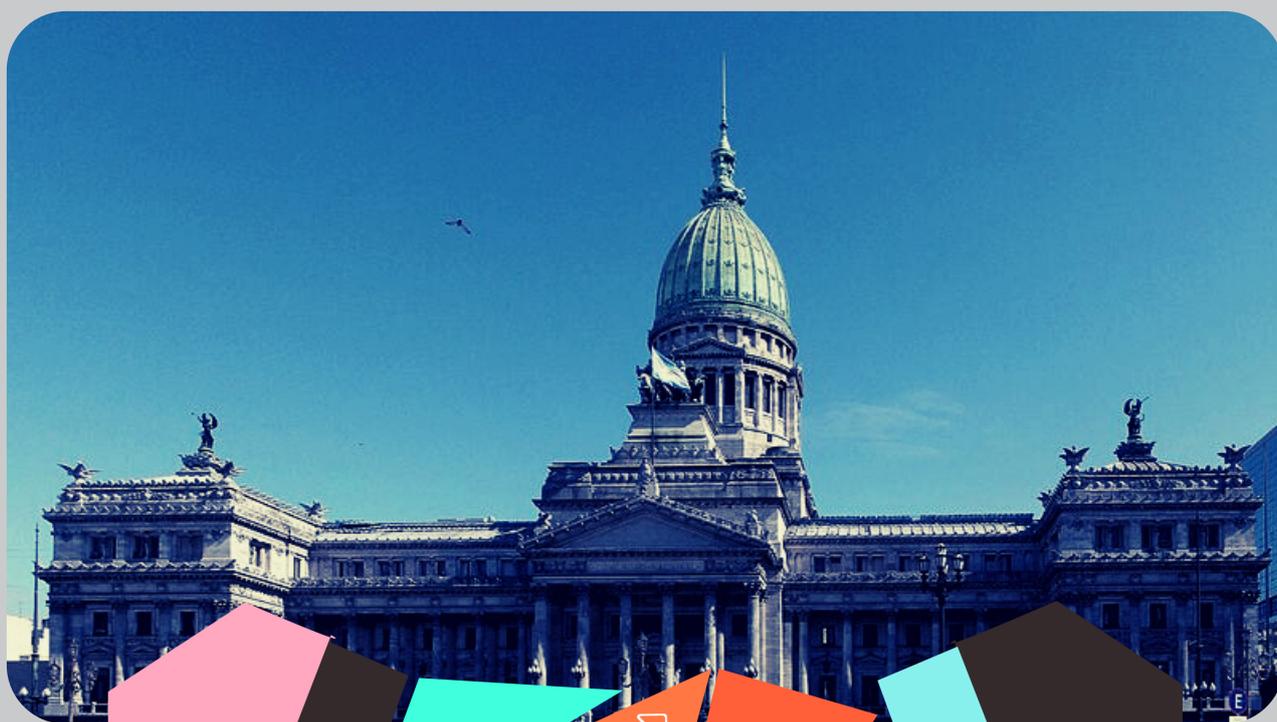


CONSENSO ECONÓMICO ENTRE OFICIALISMO Y OPOSICIÓN



- Empleo
- PBI
- Actividad
- Precios e ingresos

- Finanzas públicas
- Finanzas y bancos
- Balance cambiario
- Anexo estadístico





Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

LA ECONOMÍA ARGENTINA

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | DICIEMBRE 2021

CONTENIDO DEL INFORME:

Empleo - Pág. 8

PBI - Pág. 9

Actividad - Pág. 10

Precios e Ingresos - Pág. 14

Finanzas Públicas - Pág. 15

Finanzas y Bancos - Pág. 17

Balance Cambiario - Pág. 19

Sector Externo - Pág. 21

CONSENSO ECONÓMICO ENTRE OFICIALISMO Y OPOSICIÓN

Es recurrente escuchar reclamos sobre la necesidad de que distintas corrientes políticas lleguen a acuerdos y consensos para sacar a la Argentina del estancamiento de la última década. Sin embargo, aunque los distintos espacios políticos prefieran resaltar sus diferencias, consideramos que **es posible definir un consenso entre las principales fuerzas políticas** (Frente de Todos y Juntos por el Cambio) que incluye también al Fondo Monetario Internacional en algunos puntos clave. Ese consenso se puede resumir en cinco puntos:

- Necesariamente hay que acordar con el FMI
- Ausencia de un programa antiinflacionario definido
- Búsqueda de equilibrio fiscal
- Ingreso de dólares por la explotación de recursos naturales
- Necesidad de controles cambiarios

En este informe, nos detenemos a analizar los flancos abiertos que deja cada punto y las razones por las cuales puede llegar a fracasar este consenso. **Lo delicado de un programa fallido con estas características es que no afecta sólo a una de las fuerzas políticas sino que involucra a toda la dirigencia protagonista desde la post convertibilidad.** Ese escenario intensifica el desencanto de la población con la “política” facilitando la expansión de versiones extremas por derecha y por izquierda, en el caso de que el Frente de Todos no pueda dar respuesta a la crisis iniciada por Juntos por el Cambio.

La principal discusión de las fuerzas políticas en torno al acuerdo con el Fondo no es la necesidad de un acuerdo - que ambos consideran indispensable- sino quién paga los costos políticos de ese eventual acuerdo. Respecto a la inflación, después de los fallidos experimentos monetaristas y los acuerdos de precios heterodoxos de bajo impacto, los programas antiinflacionarios que corten la inercia del 50% siguen pendientes. En ese sentido, el consenso es la imposibilidad de aplicar un programa de estabilización y enfrentar los costos si no funciona. El equilibrio fiscal, a distintas velocidades, apunta a ser un objetivo en común de oficialismo y oposición, que se resume en el planteo de Guzmán respecto a que el superávit fiscal “no es de izquierda ni de derecha”. El rol de conseguir dólares para desplazar la restricción externa queda reducido, para ambas fuerzas, a la expansión del sector primario (agropecuario, hidrocarburífero y minero). Los controles cambiarios, aunque son criticados por los efectos nocivos de la brecha cambiaria por estos mismos sectores, son una restricción que nadie se anima ya a levantar de un día para el otro, como hicieron Macri, Sturzenegger y Prat Gay en 2015. Estos, sintéticamente, son los puntos de un consenso entre los dos grandes polos que hoy organizan la oferta política argentina.

Consenso 1: De la mano con el Fondo

Llevar el acuerdo con el FMI al Congreso le permite al gobierno diluir parte de las responsabilidades y los costos que estén asociados al programa acordado. Sin embargo, cuando toque hacer el balance electoral dentro de dos años no va a poder desentenderse de los resultados prácticos del acuerdo sobre la economía, ni descargar los costos de un plan fallido con el FMI en la oposición.

Hoy en día, ni el gobierno ni las consultoras ortodoxas plantean que el acuerdo vaya a traducirse en una buena noticia para la economía argentina. El principal argumento para cerrar el acuerdo es que la alternativa es peor, pero nadie se anima a plantear que un acuerdo con el Fondo puede ser positivo por sí mismo. Por eso, la discusión pasa a ser sobre quién paga el costo político.

Desde el año pasado, hemos insistido en que **los acuerdos por la deuda no se traducen en una mejora en la actividad de la actividad económica traccionada por las expectativas y el ingreso de inversión extranjera directa** (ver el [informe de Marzo 2020](#)). Ese era un canto de sirenas que esgrimía Macri al acordar con los fondos buitres ni bien asumió. La necesidad de pactar con el FMI para estabilizar las expectativas del mercado en 2018, fue también el fallido argumento que utilizó para firmar el histórico préstamo por más de USD 50.000 millones. Sin embargo, el resultado de ambos acuerdos fue un fiasco. Aceptar las condiciones que imponían los fondos buitres sólo sirvió para relanzar un ciclo especulativo insustentable de corto plazo. El pacto con el FMI, lejos de evitar el derrumbe de ese ciclo, lo potenció, dejando a su paso la pesada herencia de las presiones del organismo internacional.

El establishment volvió al consenso de no “caernos del mundo” para llevar al gobierno del FdT a negociar rápidamente con el sector privado y con el FMI ni bien asumió. Incluso, parte del gobierno planteó que la reestructuración privada tendría ese efecto positivo. Sin embargo, la brecha cambiaria se agrandó y los títulos cayeron cerca de un 40% desde que empezaron a cotizar post reestructuración. Luego de esa experiencia, ya se abandonó esa posición optimista de las reestructuraciones y sólo se plantean como el mal menor.

A contramano de aquel consenso, la última experiencia de expansión económica sostenida (2002-2011) se produjo en un escenario de default y reestructuración incompleta de la deuda, que bloqueaba el financiamiento externo de la economía. Estar “aislados del mundo” no parece ser tan negativo como sugiere el Consenso 1, y un mal acuerdo con el FMI puede terminar siendo más perjudicial para la estabilidad de la economía (y ni que hablar para el fortalecimiento político del oficialismo), que la ausencia de acuerdo.

Consenso 2: Si no puedes derrotar a la inflación, únete

La inflación tiró al tacho los programas heterodoxos y ortodoxos aplicados en los últimos años. Cada corriente eligió su “ancla” (el dólar y las tarifas para la heterodoxia, la base monetaria para la ortodoxia) y aún así no pudieron frenar la inercia inflacionaria. En el caso del FdT, el retraso tarifario y cambiario de este año no pudo bajar la inflación del 50%. Si vemos la alternativa que aplicó JxC en 2019, a pesar del experimento de congelar la base monetaria durante un año, rompió récords de inflación. Por eso, comparten la falta de brújula frente al problema inflacionario.

Respecto a las últimas medidas tomadas por la Secretaría de Comercio, en el [informe de octubre](#) analizamos en detalle el impacto que tienen los acuerdos de precios sectoriales. Nuestro diagnóstico es que el efecto que tienen es el de contrarrestar las aceleraciones bruscas de precios que se pueden dar en los mercados concentrados en un contexto inflacionario pero no inciden sobre el componente inercial de los precios.

En sus últimas declaraciones, el Ministro Guzmán parece sugerir la necesidad de un acuerdo integral que involucre al sector empresario. Algo similar se esbozó a principios de 2021 pero sólo se consiguió el fuerte compromiso del sector sindical. Ya avanzado el 2021, no era realista plantear algo de esas características porque en el contexto electoral no se puede sacar compromisos fuertes del sector privado y el gobierno no quiere mostrarse débil en una negociación mientras va a las urnas. **El 2022 puede llegar a ser el año en el que se avance en algún acuerdo de congelamiento más integral, las condiciones están dadas** aunque tampoco está claro que el gobierno tenga voluntad de ir por ese camino, ni que las negociaciones se encaminen hacia un programa que ataque de frente los componentes inerciales de la inflación. Al respecto, en [esta propuesta](#) detallamos la secuencia de política que se puede seguir para reducir la inflación inercial.

Consenso 3: El superávit fiscal no es de izquierda ni de derecha

Plantear que el superávit fiscal es un objetivo de la derecha o del FMI no es novedad. Que el gobierno peronista lo ponga como un objetivo en el corto o mediano plazo, sí lo es. Incluso, a principios de 2021, el equipo económico actual planteó que la inflación se reduciría por las señales de reducción del déficit que se daban desde el gobierno. Luego de que se sobrecumplieran esos objetivos, la inflación se movió en el sentido opuesto y ese libretto se dejó de lado. Hoy, desde lo discursivo, no se presenta al equilibrio fiscal como un instrumento para moderar la inflación sino que se hace énfasis en su componente multicausal, destacando el rol de los acuerdos de precios.

En una economía que reparte muy desigualmente los ingresos del crecimiento económico, la inyección de recursos fiscales puede terminar siendo una fuente de presión sobre la brecha cambiaria. Dicho de otra forma: lo que el Estado gasta, el privado lo gana y termina en pocos bolsillos que prefieren dolarizarse. En el caso de las tarifas de energía es evidente. El subsidio que va a los hogares con capacidad de ahorro termina dejando disponibles los pesos que van a la dolarización. Por el contrario, un aumento de las tarifas disminuye el déficit fiscal y achica la capacidad de ahorro de las familias, reduciendo su demanda de dólares para atesoramiento.

En ese sentido, un menor déficit ayuda a la estabilidad de la brecha cambiaria aunque a costa de un menor excedente del sector privado. De modo similar, la recesión también suele reducir la demanda de dólares tanto por el menor excedente a dolarizar como por las menores importaciones. Recientemente fueron las devaluaciones las que generaron el equilibrio en las cuentas fiscales: dispararon la inflación y, con los gastos congelados en el corto plazo, el resultado fiscal mejoraba. Por su parte, la inflación acelerada por la mayor devaluación del peso, carcome los bolsillos de la población y tiende a deprimir la actividad económica, induciendo de esa manera una menor demanda de divisas.

Así las cosas, una fuerte suba de tarifas y del dólar pueden plantearse como una política de reducción de la demanda de dólares, por la vía de su impacto fiscal y sobre el poder de compra de la población. Pero esas impopulares medidas corren el riesgo de fracasar si, al acelerar la inflación y la incertidumbre cambiaria, terminan generando una mayor demanda de divisas para atesoramiento. Es decir, si el efecto sustitución en las carteras de los agentes, termina superando el efecto menores ingresos dolarizables.

Algunas voces dentro del FdT pueden disentir con el objetivo de achicar el déficit fiscal. Sin embargo, en esta visión, el déficit tiene un rol semejante al que tiene en las economías desarrolladas: un estímulo a la demanda agregada para impulsar el nivel de actividad. La limitación de este enfoque es que lleva rápidamente a chocarse con la restricción externa si no se eligen los sectores en los que se pretende incentivar la actividad económica. Como hemos venido sosteniendo desde el [Plan Hornero](#), el impulso a los sectores tiene que ser más selectivo en función de la demanda de dólares que genere y, sobre todo, que esté vinculado a la solución de problemas sociales concretos. Por ejemplo, el consumo de bienes durables suele ser muy deficitario en términos de dólares y no da respuesta a los problemas de vivienda y medioambientales que afectan las condiciones de vida de la población.

Consenso 4: Ingreso de dólares por la explotación de recursos naturales

La escasez de dólares ha sido, de 2011 para acá, la gran restricción al crecimiento de la economía argentina. Las recurrentes crisis, disparadas por el desbalance del sector externo, estimularon el surgimiento de un sector dentro del pensamiento heterodoxo que se fue acercando a posiciones históricamente ortodoxas. Así, los neodesarrollistas que dominan gran parte del gabinete económico oficial, subordinan cualquier objetivo económico, político, social y ambiental, a la necesidad de generar dólares vía expansión de las exportaciones. Dada nuestra histórica inserción comercial, la expansión de las exportaciones descansa casi totalmente sobre actividades extractivas de escaso valor agregado.

En la búsqueda por evitar caer en los mismos problemas económicos de la última gestión de CFK, se lanzaron a promover proyectos de grandes inversiones orientadas principalmente a la explotación de recursos naturales. Si bien se presentaron otro tipo de proyectos para el desarrollo de la industria (como el caso de la promoción de la industria del cannabis y del cáñamo, o la ley de movilidad sustentable), la explotación minera aparece como el único sector con capacidad concreta de tentar a los capitales extranjeros para desarrollar una actividad con perfil exportador en el corto plazo.

Lo novedoso es que un núcleo de economistas heterodoxos haya hecho de la explotación de los recursos naturales su principal bandera y haya logrado hacerse conocer por fuera de los círculos académicos gracias a su posicionamiento sumamente agresivo ante las críticas que reciben este tipo de proyectos. Según estas prioridades, el ambientalismo (“falopa”, como suelen agregarle en las redes como un aporte a la calidad del debate) sería una de las principales barreras que impide el desarrollo nacional por frustrar el ingreso de dólares.

Llamativamente, desde la tradición de la economía política, **relegaron completamente la dimensión política del problema**. El propio gobierno nacional se valió de las necesidades de un gobierno provincial muy debilitado (salió tercero en las últimas elecciones) que, sin dar mayores explicaciones, dio un giro de 180 grados respecto de su posición sobre la minería en la meseta chubutense. Aún considerando la posibilidad de que haya razones genuinas para abandonar uno de los [slogans de campaña](#), estos cambios deben ser claramente expresados ante la sociedad y fundamentados con absoluta transparencia. De otro modo, **modificar el escenario de votación de los proyectos creyendo que se esquivo la movilización popular, sólo contribuye a reforzar la imagen de una corporación política cooptada por el establishment económico**. Se tiene que llevar a cabo un procedimiento impecable si se pretende que un gobierno que no cumplió los acuerdos paritarios a los dos meses de haberlo firmado - en marzo de 2018 comenzó a pagar los sueldos públicos en cuotas -, sea visto como una garantía para el cuidado del agua y el ambiente frente a las corporaciones internacionales.

Al llevar la discusión desde los papers sobre modelos de desarrollo hacia su aplicación concreta, **se** olvidaron un componente fundamental que es la persuasión del resto de los actores respecto de la

viabilidad de esos proyectos. **La miopía política, envuelta en economicismo, termina por llevar al gobierno nacional a una derrota, donde un estallido popular obliga al gobierno provincial a dar marcha atrás y derogar la ley de zonificación minera.** A la hora de medir los resultados, no lograron avanzar con lo necesario para desarrollar la minería y dejaron a pagar un costo político al gobierno nacional en una provincia que se le hace cada vez más esquivada en términos electorales. Por eso el proyecto de desarrollo nacional debe trabajar económica y políticamente sobre las restricciones que enfrenta ponderando tanto la disponibilidad de dólares como las condiciones sociales y las demandas ambientales.

Esta lección es fundamental para otros proyectos que están pendientes como el Programa de Desarrollo Minero Argentino o la prospección de la cuenca hidrocarburífera offshore en la costa bonaerense. La generación de consensos para estos proyectos debe estar desde el inicio porque es una condición necesaria del desarrollo nacional que tenga el acompañamiento de la propia comunidad. Las alternativas más autoritarias o tecnocráticas impuestas por una élite dirigencial y académica no tienen chances de prosperar, y terminan frustrando tanto el desarrollo de los proyectos exportadores como el sostenimiento político del oficialismo.

Consenso 5: Sin controles cambiarios, la chocamos

Hoy por hoy, nadie se anima a avanzar ni proponer un programa de rápida liberalización cambiaria y financiera, en algunos casos más a fuerza de realidad que de convicción. Ni siquiera dentro de Juntos por el Cambio se arriesgan a sugerirle al gobierno que levante el cepo, tal como lo exigían en la campaña de 2015, dado que los controles actuales fueron impuestos por Mauricio Macri en sus últimos meses de gobierno.

Incluso, en el [informe publicado por el FMI](#) que analiza ex-post el resultado del programa financiero acordado en 2018, el organismo señala que estos controles deberían haberse aplicado mucho antes para evitar la salida de capitales. Dentro de las “lecciones” señala: *“El programa de Argentina podría haber sido más sólido si hubiera contado con medidas para administrar los flujos de capitales (CFMs)”* (pág 66).

El Fondo convivió con restricciones a la compra de divisas en los casos de Islandia y Nigeria. Siempre incorpora la necesidad de salir de esos esquemas pero en el caso de Islandia llevó una década y, actualmente, con Nigeria hace observaciones sobre las decisiones discrecionales del gobierno al intervenir sobre la brecha cambiaria. En el caso de Argentina, **el consenso dentro de los sectores de poder es su necesidad en el corto plazo y mucha cautela para levantar los controles cambiarios ante el riesgo de generar una espiral devaluatoria e inflacionaria como las vividas durante los 80.**

El desempleo en los 31 aglomerados urbanos alcanzó el 8,2% en el tercer trimestre de 2021. Este es el menor valor para un tercer trimestre desde el año 2015 y representa 3,5 pp. menos que el mismo trimestre del 2020. Debe tenerse en cuenta que la tasa de desocupación se contabiliza sobre la población económicamente activa (PEA) que pasó del 38,4% al 46,7% entre 2020 y 2021. Con el incremento de la tasa de actividad, esperábamos un incremento mayor del desempleo del que se terminó verificando. Respecto al mismo trimestre de 2019, el nivel de empleo se ha incrementado 0,3 pp.

De las 28,9 millones de personas que cubre la EPH, se estima que 1,1 millones de personas buscaron empleo y no lo encontraron dentro de unas 13,5 millones de personas que se encuentran económicamente activas.

En el mismo periodo, se observa que la tasa de subocupación de empleados que buscan trabajar más horas (subocupación demandante) alcanza el 8,3% incrementándose 0,20 pp en la comparación interanual.

Al analizar los aglomerados urbanos, las mayores tasas de desempleo se encontraron en el Gran Córdoba (11,4%), Mar del plata (10,4%), Santa Rosa (9,9%) y en cuarto lugar Partidos del Gran Buenos Aires (9,5%).

En el detalle, se observa que en los los 31 aglomerados urbanos que mide la EPH, la franja etaria de mayor vulnerabilidad a la hora de encontrar empleo son las mujeres jóvenes de hasta 29 años con una tasa de desocupación de 18,0%, seguida por los hombres de la misma edad con una tasa de 16,6% de desempleo. De este modo, en relación con el trimestre anterior, disminuye la tasa de desocupación para las mujeres y aumenta para los varones.

Actividad, empleo y desempleo

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

	Tasa de				
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación	
				demandante	no demandante
IV 19	47,2	43,0	8,9	9,5	3,6
I 20	47,1	42,2	10,4	8,2	3,5
II 20	38,4	33,4	13,1	5,0	4,6
III 20	42,3	37,4	11,7	8,1	5,3
IV 20	45,0	40,1	11,0	10,3	4,8
I 21	46,3	41,6	10,2	8,7	3,2
II 21	45,9	41,5	9,6	8,5	3,9
III 21	46,7	42,9	8,2	8,3	3,9
<i>Diferencia puntos porcentuales</i>					
trimestral	0,79	1,40	-1,40	-0,20	-0,01
anual	4,40	5,50	-3,50	0,20	-1,40

Actividad y desempleo

Tasas por región. Top 4 para 31 aglomerados urbanos.

2021			
Tercer trimestre 2021			
Actividad	Tasa de		Ranking
	Actividad	Desempleo	
Gran Córdoba	50,2	11,4	1*
Mar del Plata	45,4	10,4	2*
Santa Rosa	47,3	9,9	3*
Partidos del Gran Buenos Aires	46,2	9,5	4*
Total 31 aglomerados urbanos	46,70	8,20	

Tasas de desocupación

Según género y edad

Tasa de desocupación	8,2
Mujeres	9,0
Varones	7,7
Jefes de hogar	4,7
Mujeres de 14 a 29 años	18,0
Mujeres de 30 a 64 años	6,1
Varones de 14 a 29 años	16,6
Varones de 30 a 64 años	4,9

En el tercer trimestre de 2021, el Producto Bruto Interno mostró una suba del 11,9% interanual. En comparación con el tercer trimestre de 2019, la suba fue de 0,5%.

Con respecto al trimestre anterior, y sumadas las flexibilizaciones de las restricciones a la circulación de personas y al avance de la vacunación, la actividad creció por quinto trimestre consecutivo. En comparación al trimestre previo del año 2021 el incremento es del 4,1%.

Dentro de los componentes de la Demanda Global, en el tercer trimestre todos los componentes presentaron mejoras interanuales. Destacan la Inversión bruta interna fija (+21,2%) y las importaciones (+26,2%). Cabe resaltar, que estas últimas contrarrestan a la demanda global.

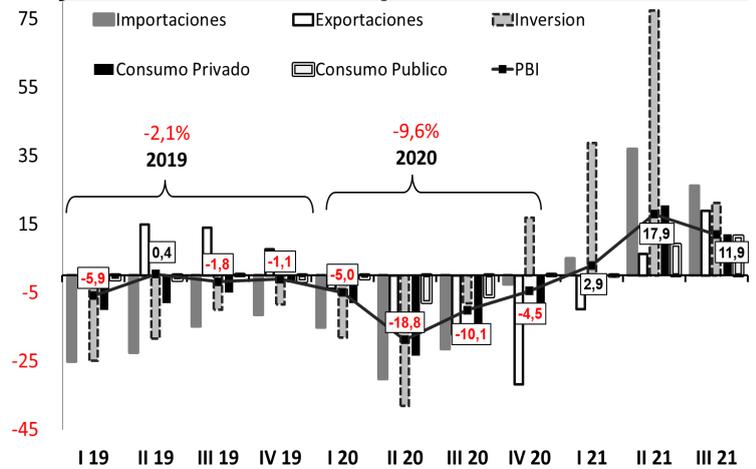
Respecto a 2019, los más afectados fueron el consumo privado (-3,8%), seguido por las exportaciones (-1,6%).

Siguiendo con la variación respecto del 2019, las actividades más afectadas fueron Hoteles y restaurantes (-38,5%), Servicios comunitarios y sociales (-20,2%) y Transporte, almacenamiento y comunicaciones (-12,6%). En el último trimestre, con previaje y las menores restricciones, serán las actividades que más recorten el terreno perdido. Entre los que más crecieron respecto de 2019, se destacan: la Pesca (+10,1%), el Comercio mayorista, minorista y reparaciones (+9,0%) y el Suministro de electricidad, gas y agua (+8,0%).

El componente de la actividad que mostró una recuperación más acelerada (después de las importaciones), el último trimestre respecto del año anterior, fue la formación bruta de capital fijo (+21,2%). Al observar los componentes de la inversión destacan transporte nacional (+26,3%), maquinaria importada (+24,9%), maquinaria y transporte nacional (+24,2%) y maquinaria total (24,2%).

PBI

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



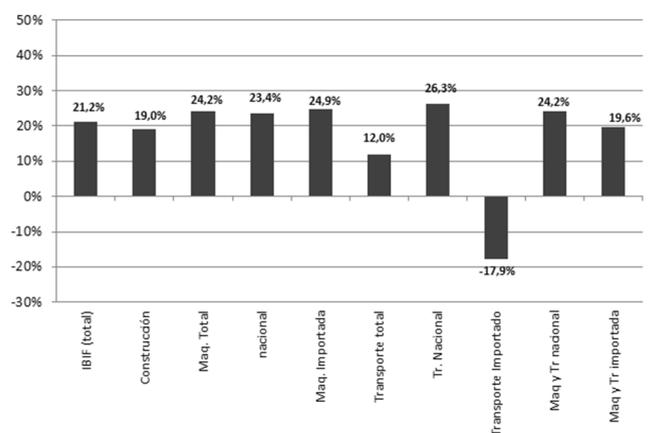
PBI

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

	2021						Var % III-21/III-20
	II 20	III 20	IV 20	I 21	II 21	III 21	
PIB	608.824	614.416	642.162	650.821	717.968	687.344	11,9
Sect.Prod.Bienes	221.795	193.463	201.226	198.913	259.648	215.277	11,3
Agricultura	92.832	35.076	35.108	39.959	89.214	34.779	-0,8
Manufactura	87.323	106.392	113.051	103.481	116.233	119.934	12,7
Construcción	10.605	17.347	20.079	21.623	18.936	21.716	25,2
Sect.Prod.Servicios	291.935	317.886	334.832	338.483	344.376	354.352	11,5
PIB	608.824	614.416	642.162	650.821	717.968	687.344	11,9
Importaciones	119.060	138.141	148.209	149.911	162.906	174.346	26,2
Exportaciones	137.383	136.323	117.362	125.566	146.024	161.965	18,8
IBIF	76.442	116.512	129.214	129.670	135.606	141.199	21,2
Consumo Privado	409.643	410.827	400.206	454.814	493.334	460.425	12,1
Consumo Público	89.081	91.131	99.473	90.689	97.041	101.572	11,5

Formación Bruta de Capital Fijo

Var % anual, INDEC



Según el último registro del EMAE, en octubre la actividad económica cayó un 0,3% respecto del mes anterior pero si tomamos el dato desestacionalizado implica un caída del 0,8%. Es el primer dato mensual negativo desde mayo, cuando se tomaron medidas de restricción por la segunda ola de COVID.

En términos interanuales, el nivel muestra un crecimiento del 6,7%. Sin embargo, todavía está un 0,6% por debajo de 2019.

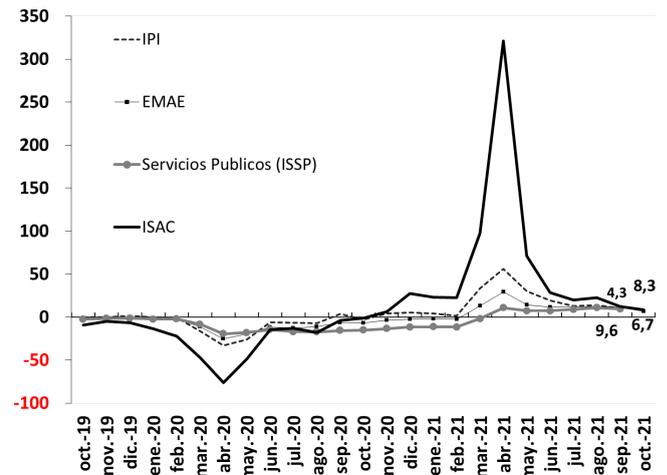
En el caso de la construcción, registra una suba interanual del 8,3% en octubre según el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC). En comparación con 2019, octubre muestra un crecimiento del 7,3%, producto de lo golpeado que venía el sector incluso antes de la pandemia. Respecto del mes previo, el crecimiento desestacionalizado es del 2,3%.

El índice de uso de servicios públicos (ISSP) registra una suba del 9,6% en septiembre de 2021 respecto al mismo mes del año pasado y crece por quinto mes consecutivo luego de 35 meses sin crecer.

En cuanto a la actividad industrial, se registró una suba del 4,3% en octubre respecto al mismo mes del año anterior. Incluso respecto de 2019, el índice creció un 1,3% acumulando nueve meses al alza en el año, con excepción de mayo por las restricciones de la segunda ola. En el balance sectorial, aquellos sectores que presentaron mayor crecimiento con respecto al 2020 fueron: Equipos de transporte (+62,2%), Prendas de vestir, cuero y calzado (+50,5%), y Petróleo (22,5%).

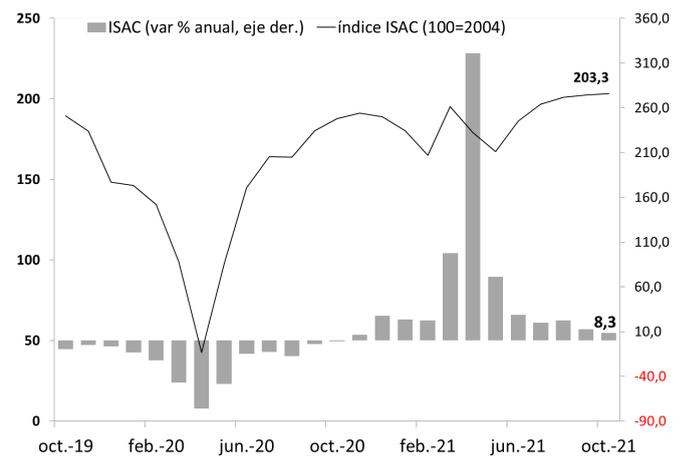
Actividad Económica Mensual

% de var. interanual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



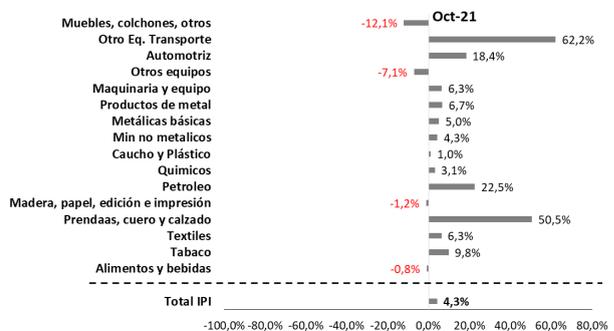
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción

% de var. interanual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Actividad Industrial (IPI)

Apertura en bloques, % de var. interanual. INDEC



Complementando la información del INDEC a partir de información de las cámaras empresarias, varios bloques de la industria muestran su recuperación.

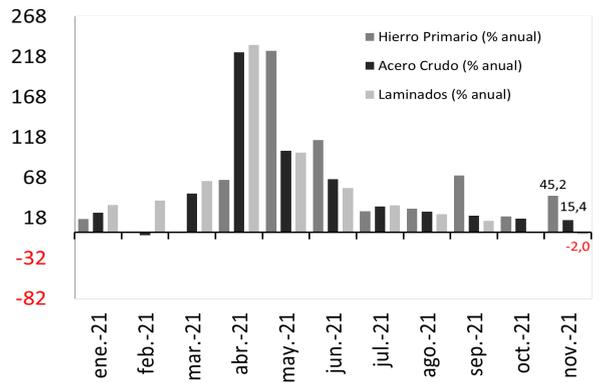
La industria metálica básica en noviembre de 2021 creció respecto de 2020 y de 2019. Respecto a noviembre del 2019, la producción total de hierro primario creció un 21,9%, la de acero crudo creció un 26,1% y la producción del total de laminados creció un 18,9%. Por su parte, la producción de aluminio se redujo un 21% respecto a noviembre de 2019, según datos del INDEC.

Con respecto al año 2020, la producción de minerales de cemento y clinker en noviembre de 2021 subió un 6,0% interanual, en el acumulado anual la producción subió a un 28,7% y el consumo interno se incrementó un 6,6%. Con respecto al 2019, la producción de noviembre de cemento y clinker, subió un 43,8%.

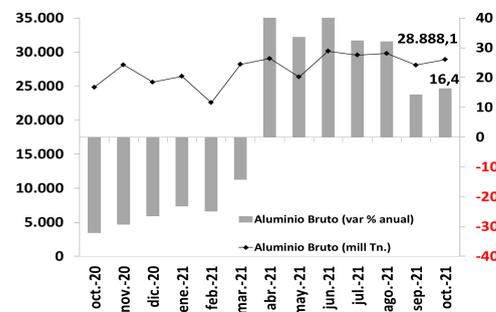
En cuanto a la producción automotriz, en noviembre de 2021 **las terminales produjeron 46.490 unidades, un 13,4% más que en octubre y un 71,6% más que el mismo mes del año 2019.** Al desagregar los componentes de la demanda, respecto de noviembre de 2019, se exportaron 32.513 unidades, un 81,4% más, y se vendieron 13.977 vehículos a concesionarios del mercado interno, un 52,3% más. En el acumulado anual, la producción de automóviles creció un 74%, las ventas de vehículos nacionales a concesionarios crecieron un 51% y la comercialización por terminales aumentó un 10% para el período noviembre de 2021 respecto a igual período de 2020.

En el mercado interno, la brecha cambiaria juega a favor de la venta de bienes durables y en muchos casos se están registrando demoras de 3 a 6 meses en la entrega.

Producción Industrias Metálicas Básicas
% de var. interanual por tipo. Cámara Argentina del Acero



Producción de Aluminio Crudo
% de var. interanual y Tn. UIA- ALUAR e INDEC

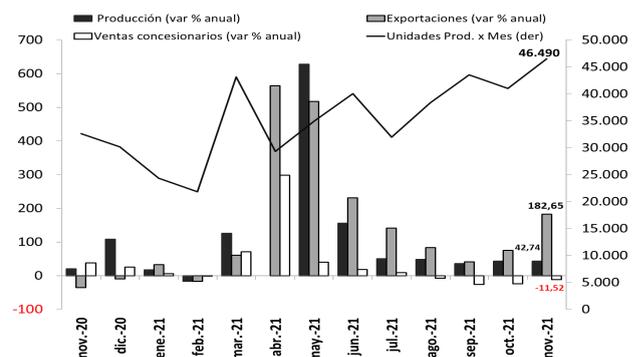


Producción de Minerales no metálicos

Mensual y acumulado anual en Tn. Asoc. de Fab. de Cemento Portland

	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado	Mercado interno
nov-20	1.971.669	15.120.253	1.092.246
nov-21	2.089.729	19.452.913	1.142.140
Var % 2021/20	6,0%	28,7%	6,6%

Producción, exportaciones y venta de automotores
% de var interanual y unidades. ADEFA



La industria de extracción de petróleo registró una suba del 22,3% en octubre de 2021 respecto al mismo mes del año anterior, según la Secretaría de Energía.

La producción de nafta subió un 34% i.a. en octubre, y la de sub-productos subió un 20% i.a., mientras que la producción de gasoil se incrementó un 23% i.a.

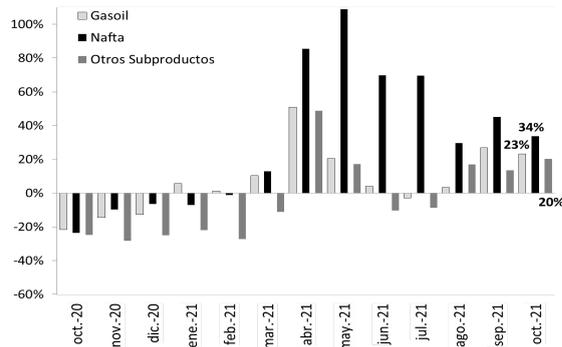
La producción primaria de gas convencional creció 4,3% en el mes de octubre de 2021, respecto al mismo mes de 2020. La producción de gas convencional de YPF aumentó en un 15,1% en la comparación interanual.

La extracción de petróleo convencional aumentó un 12,3% en octubre respecto al mismo mes de 2020. En tanto que la producción de YPF aumentó un 19,1% para el mismo período.

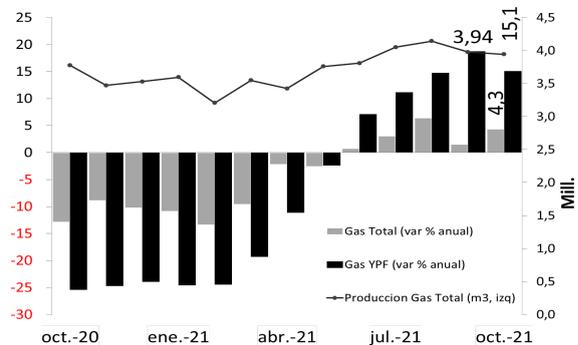
La producción de petróleo no convencional creció un 61,0% i.a. en octubre, impulsado por las empresas privadas que no son YPF (+52,4% i.a.). A nivel agregado, el petróleo no convencional ya representa un 27% de la producción total del sector, y de esta, el 67,3% estuvo en manos de YPF el mes de octubre. Se estima que el mes de noviembre tendrá una producción récord en los últimos nueve años.

La producción de gas no convencional creció 24,5% en octubre de 2021 respecto de octubre de 2020, con una suba de YPF del 43,9% i.a. A nivel agregado, el gas no convencional representa el 34% de la producción total de gas, y de estos, el 43,9% de la producción no convencional está en manos de YPF.

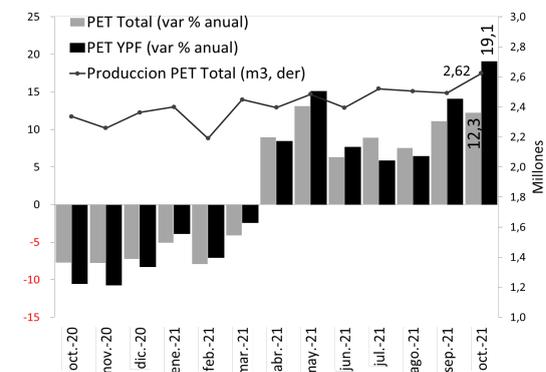
Industria Petrolera. Subproductos del petróleo % de var interanual. Sec. de Energía



Extracción de Gas. YPF y Total de Empresas % de var interanual y miles de m³. Sec. de Energía



Extracción de Petróleo en Pozo. YPF y Total de Empresas Extr. Primaria y Sec. % de var interanual y miles de m³. Sec. de Energía



Métodos de Extracción de Petróleo y Gas En m³ y % del total. Sec. de Energía

	oct-20	oct-21	mismo mes año anterior
	M3	M3	
Gas			
Convencional	3.777.905	3.941.896	4,3%
No convencional	1.623.568	2.021.303	24,5%
YPF	501.837	722.059	43,9%
Resto	1.121.731	1.299.244	15,8%
Total	5.401.474	5.963.199	10,4%
Petroleo			
Convencional	2.336.529	2.623.823	12,3%
No convencional	601.353	968.269	61,0%
YPF	349.578	584.679	67,3%
Resto	251.775	383.590	52,4%
Total	2.937.882	3.592.092	22,3%

En cuanto a la industria oleaginosa, en noviembre se observa una disminución del 1,4% i.a. en la molienda de granos oleaginosos. En la producción de harinas y subproductos de oleaginosas, ocurre una caída del 3,2% i.a. En cuanto a los aceites, la producción aumentó un 111,7% en el mismo período.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) en la industria para el mes de noviembre de 2021 cae 2,0 pp. en el mes, quedando 2,9 pp, por encima del mismo mes del año anterior y 2,6 pp. por encima del nivel del mismo mes del 2019.

Los que contaron con menor uso de su capacidad en el mes de octubre fueron Vehículos Automotores (50,8%), Metalmecánica s/ autos (54,7%) y Textiles (54,8%). Por encima del promedio se encuentran: industrias metálicas básicas (84,0%), minerales no metales (78,6%) y petróleo (77,4%).

Respecto del consumo privado, y con un desfase de tres meses atrás, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings subió un 72,4% interanual en septiembre.

El índice de ventas constantes en supermercados aumentó 6,3% en términos reales, con respecto a septiembre del 2020, y cayó un 4,1% con respecto a agosto de 2021. En cuanto a la facturación, las ventas nominales crecieron un 59,8% interanual.

En cuanto a los shoppings (centros comerciales), el índice de ventas constantes en centros comerciales registró una caída del 8,0% en septiembre del 2021 con respecto al mes anterior. Aunque esto haya significado un crecimiento real del 307,0% respecto del mismo mes del 2020, todavía se encuentra bastante por debajo de agosto de 2019 y 2018.

Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subprod.

Industria alimenticia, en tn. Ministerio de Agricultura

	Granos Oleaginosas	Aceites Oleaginosas	Pellets/Harinas Oleaginosas
nov-20	3.114.011	651.570	2.219.914
nov-21	3.070.716	1.379.479	2.149.491
var %	-1,4%	111,7%	-3,2%
Total 2020	38.023.840	8.148.330	26.898.200
Total 2021	42.730.877	17.705.970	30.104.344
var %	12,4%	117,3%	11,9%

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 Industria. Nivel General y Bloques. Base 2012=100. INDEC

BLOQUE	octubre-21			
	Nivel	var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior	var pp. 2021 vs. 2019
Alimen y bebidas	63,70	-4,80	0,00	-0,70
Tabaco	59,90	-6,20	5,40	-13,20
Textiles	54,80	-5,80	6,80	3,40
Papel y cartón	75,40	-3,10	9,30	0,30
Ed e impresión	56,40	-3,70	0,70	-4,90
Petróleo	77,40	1,60	13,10	-3,40
Sus y Pr Químicos	64,20	-0,70	-5,10	0,50
Cauc y Plást	55,20	-4,80	1,00	1,80
Minerales no metal	78,60	-0,50	1,00	6,40
Ind metálicas básicas	84,00	0,20	12,70	10,90
Vehículos Autom	50,80	-4,20	10,50	7,60
Metalmeccánic S/Autos	54,70	1,10	0,70	7,40
Nivel General	64,70	-2,00	2,90	2,60

Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC

septiembre-21			
Supermercados			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	
Mill. de pesos	var %	var %	
Ventas Corrientes	123.249,3	-1,3	59,8
Ventas Constantes	23.009,1	-4,1	6,3
Centros Comerciales			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	
Mill. de pesos	var %	var %	
Ventas Corrientes	24.625,0	-3,7	539,1
Ventas Constantes	4.466,3	-8,0	307,0
Indice cons. Privado	-5,0	72,4	

La inflación mensual en noviembre de 2021 fue 2,5% para el nivel general de precios y de 2,1% para el rubro alimentos según INDEC. En términos anuales, los precios aumentaron un 51,2% en el nivel general y 50,1% en el rubro alimentos.

El aumento del nivel general de precios en noviembre fue 1pp inferior respecto del mes anterior. Por el lado de alimentos, disminuyó 1,3pp.

En la región de Gran Buenos Aires, en términos anuales, los aumentos de noviembre se centraron en bebidas alcohólicas (+71,0% i.a), carnes y derivados (68,7% i.a), prendas de vestir y materiales (+68,5% i.a) y restaurantes y comidas fuera del hogar (68,1% i.a),

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 2,5% en el nivel general, y del 2,0% para alimentos. En términos anuales la inflación fue del 50,5% para el nivel general y del 50,1% en alimentos en el mes de noviembre de 2021.

En la cuarta semana de diciembre, el Índice de Precios de Supermercado del CESO (IPS-CESO), que mide más de 40.000 precios online, arrojó una variación del +2,6% para las últimas 4 semanas y del +0,7%, respecto a la semana anterior. Esto hace pensar que el sendero de desaceleración ya encuentra alguna resistencia para continuar.

En cuanto a los ingresos, el SMVM no sufrió modificaciones en noviembre, como así tampoco las jubilaciones y la AUH. Esto implicó una ganancia real interanual del 12% del SMVM y una caída del 5,4% para la AUH y la Jubilación Mínima respecto del año 2020. En septiembre, se estableció un aumento del 16 por ciento sobre lo acordado en marzo del SMVM en tres tramos: 9 por ciento en septiembre, 4 por ciento en octubre y 3 por ciento en febrero de 2022. De esta manera el nuevo monto, pasará a ser de \$33.000. Es decir, una suba del 52,78% de marzo a marzo.

Al observar los salarios, en septiembre del 2021 el nivel general aumentó un 51,3% respecto al mismo mes del 2020. Hasta ese mes, implica una caída anual en términos reales del 0,8% en promedio. El Sector Privado No Registrado registró un alza nominal del 31,0% y una caída real del 12,2% a septiembre del 2021; los salarios del Sector Privado Registrado mostraron un alza nominal de 55,2%, que resulta en un aumento real del 1,8%; mientras que el sector público mostró un aumento nominal del 55,9% y real del 2,3% para el mismo período.

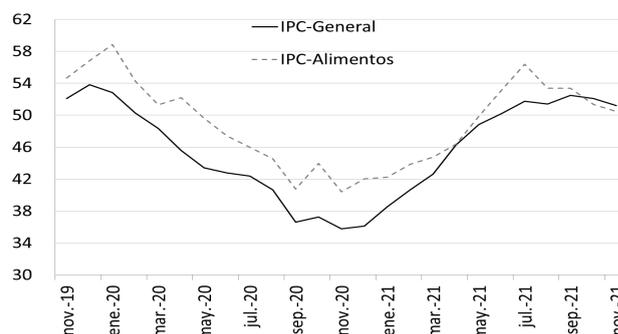
Precios - Nivel General y Alimentos

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

noviembre-2021						
	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	10.636,4	2,5	51,2	584,5	2,1	50,5
IPC CABA	1.984,4	2,5	49,1	2.092,9	2,0	50,1

Precios - Nivel General y Alimentos

Base:2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-INDEC



Inflación

Índice de precios en supermercados. Nivel General y Categorías

dic-21		
	Var. Semanal	Var. Mensual
Alimentos Frescos	0,9%	3,2%
Alimentos Secos	1,1%	3,2%
Bebidas	0,9%	3,2%
Electrodomésticos	0,6%	2,7%
Hogar	1,0%	2,7%
Limpieza	0,1%	2,3%
Juguetes y otros	0,0%	0,8%
Perfumería	0,1%	2,3%
Textil	0,4%	0,8%
Total	0,7%	2,6%

Ingresos: Salarios, AUH, Jubilación Mínima

noviembre-21						
	Nominal			IPC-Indec Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel Dic	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %		var %	var %
SMVM	32.000	0,0	69,3	150	-2,5	12,0
Jubilacion Mínima	25.922	0,0	43,0	162	-2,5	-5,4
AUH	5063	0,0	43,0	95,6	-2,5	-5,4

septiembre-21						
	Salario Nomina			Salario Real		
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	oct 16=100	var %	var %	oct	var %	var %
Nivel General	440	4,0	51,3	81,0	0,4	-0,8
Privado Registrado	468	3,6	55,2	86,1	0,1	1,8
Privado No Registrado	374	3,6	33,8	68,9	-2,6	-12,2
Sector Público	438	0,8	55,9	80,6	3,0	2,3
Total Registrados	457	6,6	55,4	84,0	1,1	2,0

En noviembre de 2021, los ingresos tributarios alcanzaron los \$1.034.964 millones, lo cual representó un aumento del 1,6% nominal con respecto al mes anterior y un crecimiento real del 5,6% respecto al mismo mes del 2020.

Esta mayor recaudación comparado con el mes anterior se dio por la gran recaudación que se obtuvo en el impuesto al Valor Agregado, con un incremento del 62,3%, consolidando así los datos de una franca recuperación de la actividad económica vía consumo.

En el desagregado por principales impuestos, vemos que el Impuesto a las Ganancias tuvo un incremento del 2,9% con respecto al mes anterior, un poco por encima de la inflación observada en noviembre del 2,5%. En tanto IVA DGI y Aduana tuvieron ambas buenas performances del 5,2% y 12,4% respectivamente. Los derechos a exportación fueron los únicos impuestos con una baja nominal comparado con el mes anterior, pero un incremento real del 28% comparado con el mismo mes del año anterior. El impuesto PAIS por su parte tuvo un incremento destacado, mostrando la importante dolarización de los ahorros por parte de los agentes minoristas y la reanudación de los consumos con tarjeta en el exterior.

La recaudación por Seguridad Social en la variación mensual tuvo una variación positiva del 4,55% en término mensual, y una variación nominal anual del 69,7%, demostrando un incremento de empleos en el sector formal vía este indicador.

Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	nov-21	oct-21	nov-20	mes anterior	mismo mes año anterior
	Mill de \$			var %	var %
Tributarios	1.034.964	1.018.783	648.976	1,6	59,5
Ganancias	228.250	221.846	156.602	2,9	45,8
IVA	312.196	285.669	192.370	9,3	62,3
IVA DGI	192.110	182.586	123.604	5,2	55,4
IVA Aduana	127.086	113.083	71.365	12,4	78,1
Der. de exportación	78.674	92.820	40.259	-15,2	95,4
Der. de importación	35.777	34.411	20.821	4,0	71,8
Impuesto al cheque	72.198	70.828	45.500	1,9	58,7
Imp. PAIS	15.310	13.299	8.480	15,1	80,5
Seguridad Social	216.806	207.365	127.794	4,55	69,7
TOTAL	1.251.771	1.226.148	776.771	2,09	61,2

Cuadro Ahorro-Inversión-Financiamiento

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	noviembre		Var %
	2021	2020	
Recursos	Mill de \$		
Ingresos (*)	793.086	468.452	69,3
Gasto Público			
Gto. Corr.	854.782	500.229	70,9
Prestac. Seg. Social	499.471	323.189	54,5
Transf. Corrientes	104.780	75.013	39,7
Subsidios Economicos	126.515	52.813	139,6
Gs. Funcionm y otros	101.466	58.629	73,1
Tr. a provincias	42.394	22.200	91,0
Salarios	101.466	58.629	73,1
Gto. Capital	72.958	26.916	171,1
Nacion	51.165	21.146	142,0
Provincias	21.793	5.770	277,7
Inv. financ y otros	3.989	1.122	255,7
Intereses deuda	107.436	68.337	57,2
GASTO TOTAL	962.218	595.481	61,6
Resultado Primario	-134.653	-58.693	
Resultado Financiero	-242.089	-127.029	

En cuanto al gasto público corriente, en noviembre de 2021 se registró un incremento del 70,9% i.a., pero comparado con el mes anterior se observó una reducción del 6,2%.

Las prestaciones por seguridad social representan más del 55% del gasto corriente, y este mes se pudo apreciar el incremento interanual más alto del año por encima de la inflación, obteniendo un 54,5%.

En cuanto a los Subsidios Económicos estos se vieron incrementados en un 139,6% interanual, siendo la variación más importante observada dentro de esta categoría.

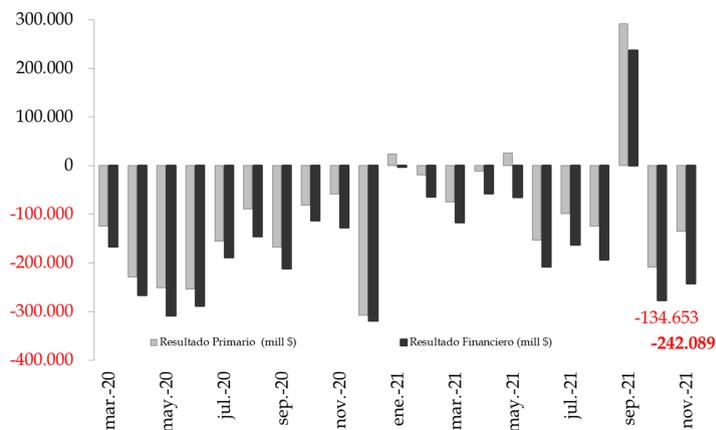
Por su parte, las transferencias corrientes tuvieron un incremento del 39,7% i.a., siendo este segmento el único que creció por debajo de la inflación interanual.

Los gastos de capital tuvieron un buen desempeño en el mes de noviembre, con un 171,1% en comparación con el mismo mes del año anterior, teniendo una importancia crucial en los gastos de capital en las provincias con un fuerte aumento del 277,7% en comparación al año anterior.

Los intereses de la deuda este mes se incrementaron en un 57,2%, tomando impulso este rubro que venía creciendo los meses anteriores por debajo de la misma.

Los resultados fiscales primario y financiero ambos fueron deficitarios en \$134 mil millones y \$242. mil millones respectivamente. El déficit primario acumulado al mes de noviembre fue del 2,06% del PBI sin tener en cuenta los Derechos Especiales de Giro (DEG) otorgados por el FMI, obteniendo así a un mes de terminar el año menos de la mitad estimada que era de un 4,5% del PBI, con lo cual se puede estimar que para fin de este año el déficit se encuentre levemente por encima del 3,05%

Resultado primario y financiero del Sector Público Nac. en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON



En noviembre de 2021, los depósitos en pesos en el sistema bancario aumentaron 57% respecto de igual período del año anterior, por encima de la inflación anual. Los depósitos en dólares cayeron 1,5% con respecto al mes de octubre, pero en comparación anual fueron un 10% mayor..

Los **depósitos en pesos** crecieron interanualmente (57%) en valores por encima de la inflación (51,2%). Nuevamente se puede observar que los depósitos que siguen ganando terreno son los que internalizan el riesgo inflacionario como ser los CER/UVA con un crecimiento del 223% i.a. Todos los segmentos de depósitos en el sistema argentino tuvieron incrementos por encima de la inflación (excepto Otros). El destacado fue el PF con un 57% ya que ha su vez es el preferido por los ahorristas no sofisticados ya que en volumen representan el 44% de los depósitos en general.

El esquema de **tasas de interés** de noviembre continúa igual que desde octubre de 2020. La tasa de referencia de política monetaria se sigue manteniendo en un 38% anual. La variación destacada la vemos en la BADLAR que llegó al 32,1% en noviembre..

Respecto a los **agregados monetarios**, el circulante en poder del público totalizó los \$2.068.458 M en noviembre de 2021; esto significó una suba modesta del 0,9% respecto al mes anterior. Comparado con noviembre del año anterior la variación fue del 41%, observándose más de 10 puntos por debajo de la inflación anual.

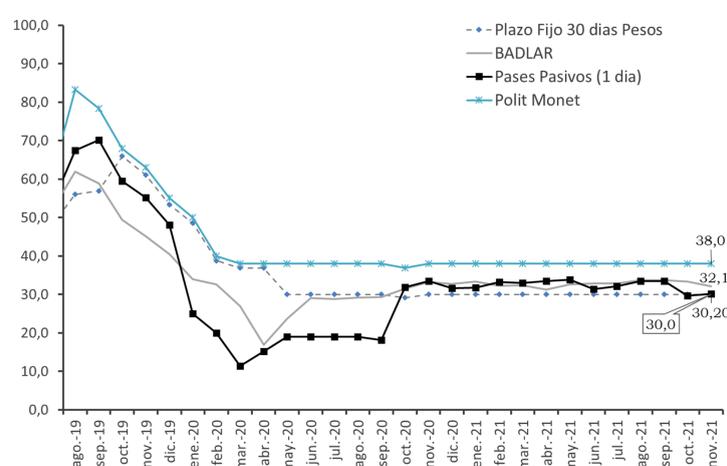
En cuanto al resultado de las **inversiones financieras**, en noviembre de 2021 la que mejor desempeño obtuvo fue el Contado con Liquidación, con un incremento del 44,7% i.a. pero aun así estuvo por debajo de la Inflación como también todas las otras opciones.

Depósitos en el sistema bancario.
en millones de \$. BCRA

	nov-21		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta	2.470.318	9,61%	55%
Caja de Ahorros	1.970.608	3,0%	55%
Plazo Fijo	4.248.224	1,7%	57%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	174.168	-1,4%	223%
Otros	205.285	3,3%	28%
Total depósitos en Pesos	9.068.602	4,0%	57%
Total depósitos en Dólares	18.753	-1,5%	10%

Depósitos en el sistema bancario.

Tasa nominal anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

BCRA, BCBA e INDEC

	noviembre-2021			
	Cotización	Indice	Mensual	Mismo mes año anterior
	\$	2004=100	var %	var %
Inflación*	5.889,0	561	2,5	51,1
Plazo Fijo	30,0	2.641	3,1	43,8
Merval	79.315,8	915	-5,1	43,1
Leliq	38,0	2.641	3,2	45,4
Bono en USD	5.889,0	s/i	-8,0	s/i
Dólar oficial	100,9	3.431	1,2	26,3
Contado con liqui	214,2	7.280	19,4	44,7

Los préstamos en el sector privado tuvieron un incremento anual del 43,8%, provocando en términos reales una reducción del 5,7%. El más destacado fue el segmento de los Prendarios con un 117,2%.

El mayor stock en créditos lo tiene el segmento de las Tarjetas, con un 30% del total, sin embargo en términos i.a. este obtuvo un 41,1%, por debajo de la inflación. Todos los segmentos excepto los prendarios tuvieron performances bajas. En comparación con el mes anterior, todos los segmentos tuvieron incrementos, aún por encima de la inflación mensual del 2,5%

En cuanto al mercado de divisas, para mediados de diciembre de 2021, el dólar oficial minorista llegó a los \$107,57 subiendo \$1,60 pesos en un mes, más que el mes anterior, observando una corrección en la devaluación mensual ahora en torno al 2%. El “contado con liquidación” se comercializó a un promedio de \$201,81, reduciéndose en casi \$10 en un mes..

El “dólar ilegal” cotizó en promedio a \$200, manteniendo los valores observados bajando solo a \$1,05 pesos en un mes.

La brecha cambiaria entre el dólar oficial y el contado con liquidación bajó a un 90%, mientras que la brecha entre el informal y el oficial también bajó, unos 5 puntos porcentuales en un mes, pero ubicándose la misma en un 85%.

Préstamos en pesos al sector privado

en millones de \$. BCRA

	nov-21			
	Mill \$	% sobre total	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	368.342	10%	6,4%	33,6%
Documentos	936.780	25%	12,1%	47,7%
Hipotecarios	268.684	7%	3,3%	26,2%
Prendarios	213.640	6%	8,8%	117,2%
Personales	636.471	17%	6,1%	47,0%
Tarjetas	1.124.327	30%	5,8%	41,1%
Otros	215.045	6%	6,6%	29,7%
Total	3.763.290	100,0%	7,5%	43,8%

Dólar oficial, dólar informal, Contado con Liquidación y brecha

BCRA, Ravaonline y ambito.com



En octubre de 2021, el Balance Cambiario fue superavitario en USD 557 M, pero por el contrario, el saldo de reservas fue deficitario en USD 282 millones.

Por el lado de las mercancías se obtuvieron USD 1.375 millones, mientras que por el lado de los servicios se registró un déficit de USD 595 millones, en donde los egresos más que duplican a los ingresos. Los servicios de turismo ya entran a jugar el papel que siempre tuvieron, deficitario, debido a que el comercio internacional en este rubro ya está casi restablecido en un 100%.

Por el lado de las mercancías el saldo para octubre del 2021 cuadruplicó al mes anterior, pero aun así sigue estando por debajo del promedio de los diez meses registrados.

Las cobranzas por exportaciones fueron sustancialmente superiores al pago de las importaciones, con lo cual compensa en gran parte la gran salida por parte de los egresos por servicios.

En cuanto a las rentas, se registró una baja en el pago de los intereses con respecto al año pasado, con lo cual mejora este renglón en USD 51 millones.

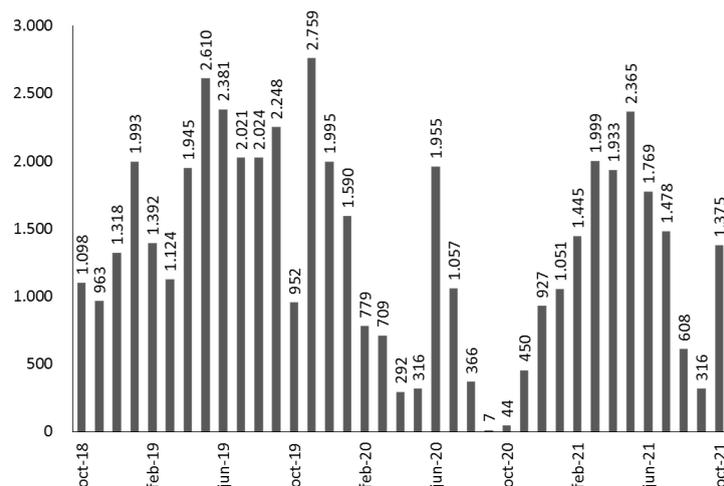
Balance Cambiario - Principales Conceptos

En mill. de USD y diferencias absolutas. BCRA

CONCEPTO	OCTUBRE		
	2021	2020	dif anual
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	557	-495	1.052
Transferencias por Mercancías	1.375	44	1.331
Cobro por exportaciones	5.928	3.979	1.949
Pago por importaciones	4.553	3.935	618
Servicios	-595	-286	-309
Ingresos	490	467	23
Egresos	-1.085	-753	-332
<i>Servicios turismo y pasajes (neto)</i>	-265	-143	-122
Rentas	-203	-254	51
Utilid y dividendos	-11	-10	-1
Ingresos	4	2	1
Egresos	-14	-12	-2
Intereses	-193	-244	51
Ingresos	2	3	-0
Egresos	-195	-247	52
<i>Otros pagos del Gob. Nacional</i>	-	-	0
Otras transferencias corr.	-20	1	-21
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	-839	-1.293	454
Inv. directa de no residentes	68	54	13
Inv. de portafolio de no residentes	2	-4	6
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	-419	-539	120
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	108	-37	145
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	-146	-37	-109
Operaciones FMI (neto)	0	0	0
FAE Sector Privado no Financiero (neta)	-122	-201	79
FAE Sect Financ (Posicion Grl Cambios) (neto)	-95	450	-545
Otros mov.+concepto no informado (netos)	95	-784	879
VARIACIÓN DE RESERVAS	-282	-1.789	1.506

Balance Cambiario de mercancías

En mill. de USD. BCRA



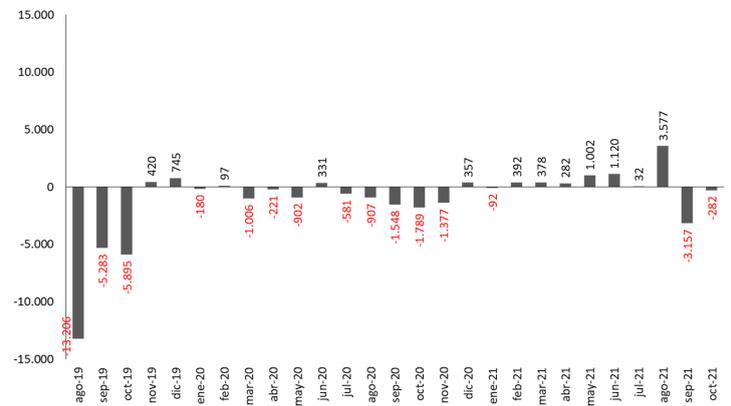
Por el lado financiero, la cuenta capital cambiaria registró un déficit de USD 839 M, mejorando la performance en comparación al año pasado dónde se obtuvo una mejora relativa de USD 454, para nada despreciable.

Los Préstamos Financieros y los de Otros organismos siguen perdiendo fuerza, teniendo una diferencia anual positiva de USD 120 M. y USD 145 M. respectivamente.

La Formación de Activos Externos neta tuvo un saldo negativo de USD 122 millones, en dónde la compra de billetes por parte del sector minorista fue el determinante con USD 118 M, ya que las salidas de divisas por parte de los grandes compradores sólo fue de USD 3 millones. Este resultado viene siendo la constante de hace 4 meses atrás, perdiendo divisas por el sector minorista, debido al atesoramiento y por motivos del sector de turismo.

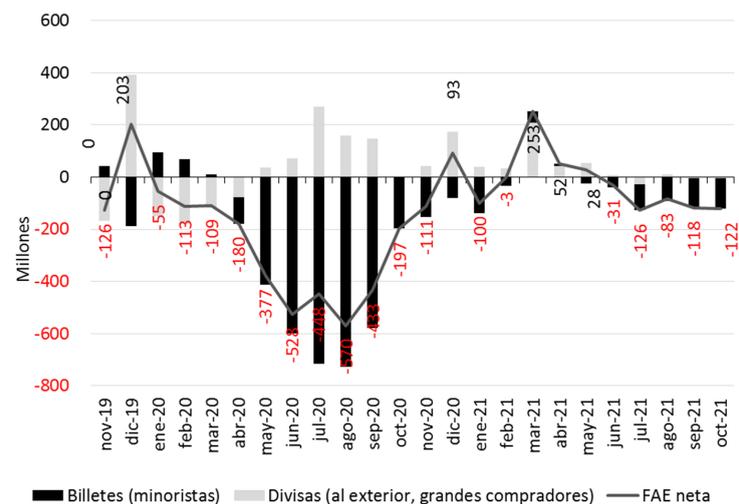
Variación de Reservas Internacionales.

En millones de dólares. BCRA



Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Según tipo de operación. en mill de u\$s. BCRA



En noviembre de 2021 se registró un superávit de USD 397 millones, reduciéndose el mismo un 75% en comparación con el mes anterior. Este saldo observado aunque positivo es el menor registrado en lo que va del 2021.

Tanto en exportaciones como en importaciones el factor crucial ha sido el precio que en ambos han crecido alrededor del 22%, pero la diferencia la empieza a jugar las cantidades, en dónde las importaciones fueron más altas en este sentido.

Para el mes de noviembre las **exportaciones** aumentaron en valor un 40,6% i.a. El precio de los PP y las MOA han sido de gran importancia, mientras que para las MOI las cantidades exportadas fueron los determinantes. En cuánto a Combustibles y Energía, el aumento del precio superó con creces la caída en las cantidades exportadas que fueron con un retroceso del 42,1%

A nivel de productos la venta de automóviles fue la más destacada, seguida de la venta de Trigo y morcajo. Incrementos en las ventas de gas Butano y Propano este mes se han destacado, pero no se ha visto lo mismo en el sector de la Energía eléctrica con un descenso del 15,9% i.a.

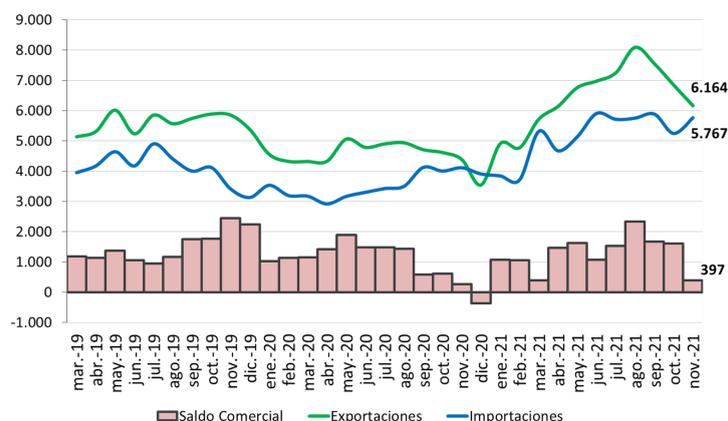
Por el lado de las **importaciones**, el crecimiento de estas fue de un 40,2% i.a. Los productos destacados este mes fueron los productos intermedios y de consumos, no obstante los bienes de capital siguen teniendo gran importancia en nuestra matriz de producción.

Las vacunas continúan teniendo un importante crecimiento a nivel anual, debido a la fuerte campaña de vacunación COVID-19 y el advenimiento de la tercera ola.

En noviembre, la **balanza comercial energética** fue superavitaria en USD 19 M, siguiendo la línea de los últimos 3 meses observados.

Intercambio Comercial Argentino

Millones de USD. INDEC



Exportaciones e Importaciones por principales rubros

Variación % mismo mes del año anterior.. ICA-INDEC

	NOVIEMBRE		
	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	40,6	23,1	10,0
Productos Primarios	73,4	29,0	35,2
Manuf. de Origen Agrop.	12,0	20,5	-6,7
Manuf. de Origen Ind.	57,8	10,6	42,4
Combustibles y Energía	110,5	115,3	-42,1
IMPORTACION	40,2	21,2	15,6
Bs. de Capital	19,1	4,2	14,3
Bs. Intermedios	53,4	41,1	8,6
Combustibles y Energía	219,1	69,5	88,4
Piezas y Acc para Bs de	27,8	0,3	27,3
Bs. de consumo	21,9	13,0	7,8
Vehículos automotores	-20,6	0,1	-20,6

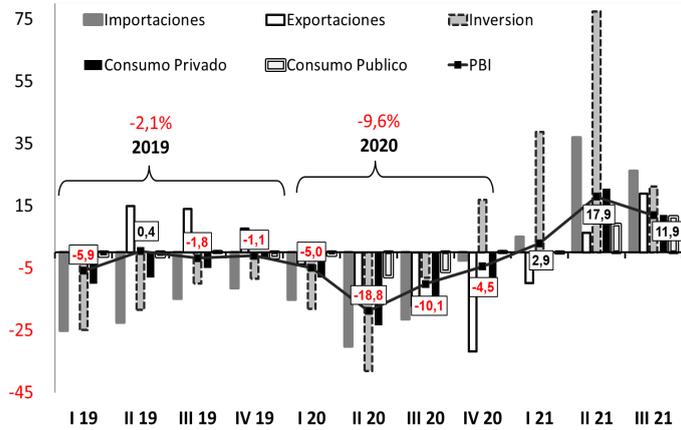
Exportaciones e Importaciones Variaciones principales

en millones de USD y var % anual. INDEC

	MES DE NOVIEMBRE		
	2020	2021	var %
Exportaciones			
Vehículos de cilindrada > 1.000 cm3 y <= 1.500 cm3	16,7	118,0	605,6
Butanos licuados	4,3	28,0	547,1
Trigo y morcajo, excluidos trigo duro y para siembra	61,8	237,0	283,6
Propano licuado excluido crudo	9,9	28,0	183,7
Harina y pellets de la extracción del aceite de soja	774	735	-5,0
Maníes sin tostar ni cocer de otro modo	95	88	-7,3
Energía eléctrica	s	s	-15,9
Carne bovina, congelada, deshuesada	191	153	-19,8
Importaciones			
Abonos minerales o químicos con nitrógeno y fósforo	2	40	2396,0
Vacunas para medicina humana dosificadas	11	94	733,4
Unidades de máquinas procesamiento de datos	9	62	605,6
Gasóleo	38	254	562,6
Vehículos de cilindrada > 1.500 cm3 y <= a 3.000 cm3	78	72	-7,2
Productos inmunológicos dosificados o acondicionados	42	39	-8,1
Vehículos de cilindrada > 1.000 cm3 y <= a 1.500 cm3	60	45	-25,3

PBI. Oferta y Demanda Agregada

Var trimestral desestacionalizada. INDEC



Precios - Nivel General y Alimentos

Base 2001=100. IPC-INDEC Y GCBA

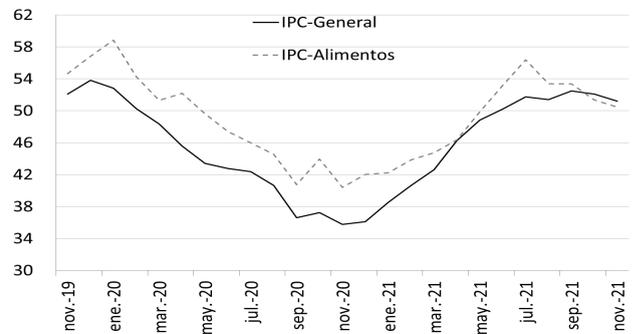
Precios - Nivel General y Alimentos

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

noviembre-2021						
	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	10.636,4	2,5	51,2	584,5	2,1	50,5
IPC CABA	1.984,4	2,5	49,1	2.092,9	2,0	50,1

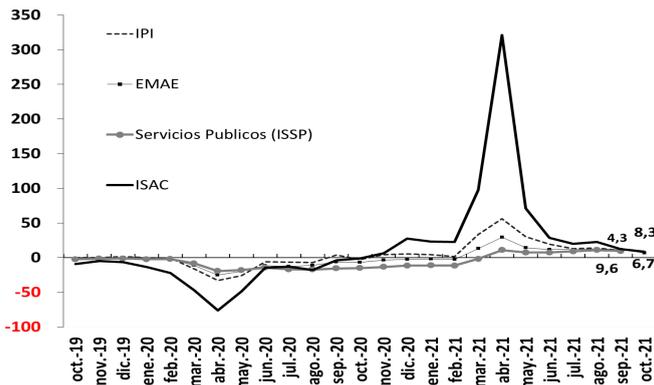
Precios - Nivel General y Alimentos

Var % interanual. IPC-INDEC Y GCBA



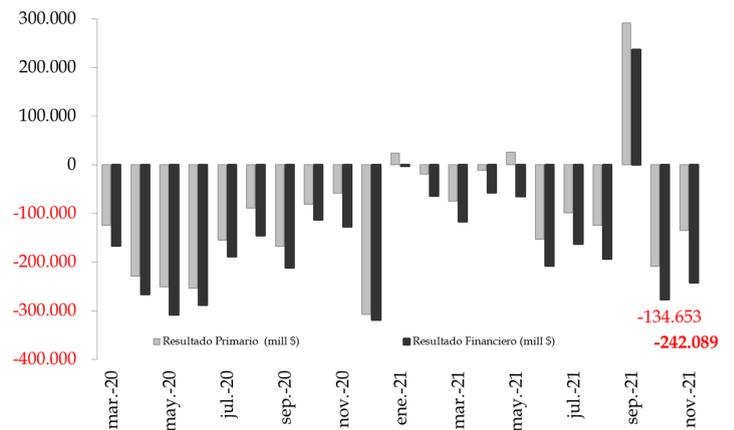
Actividad Económica Mensual

Var % interanual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Ingresos, gastos y resultados

En mill. de \$ corrientes. MECON.



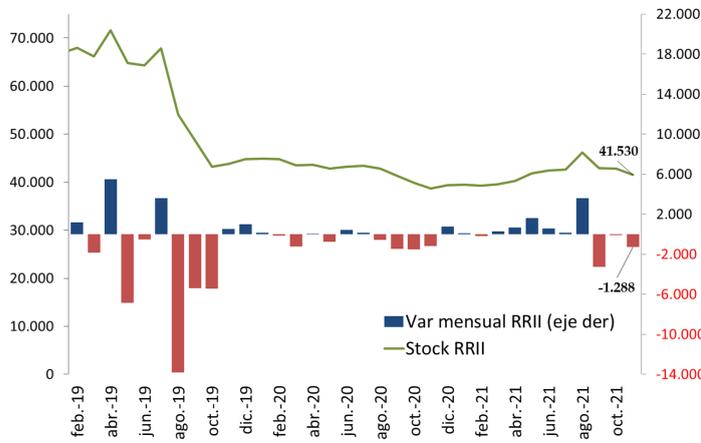
Actividad Y Desempleo

31 Aglomerados urbanos. EPH INDEC

	Tasa de				
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación	
				demandante	no demandante
IV 19	47,2	43,0	8,9	9,5	3,6
I 20	47,1	42,2	10,4	8,2	3,5
II 20	38,4	33,4	13,1	5,0	4,6
III 20	42,3	37,4	11,7	8,1	5,3
IV 20	45,0	40,1	11,0	10,3	4,8
I 21	46,3	41,6	10,2	8,7	3,2
II 21	45,9	41,5	9,6	8,5	3,9
III 21	46,7	42,9	8,2	8,3	3,9
Diferencia puntos porcentuales					
trimestral	0,79	1,40	-1,40	-0,20	-0,01
anual	4,40	5,50	-3,50	0,20	-1,40

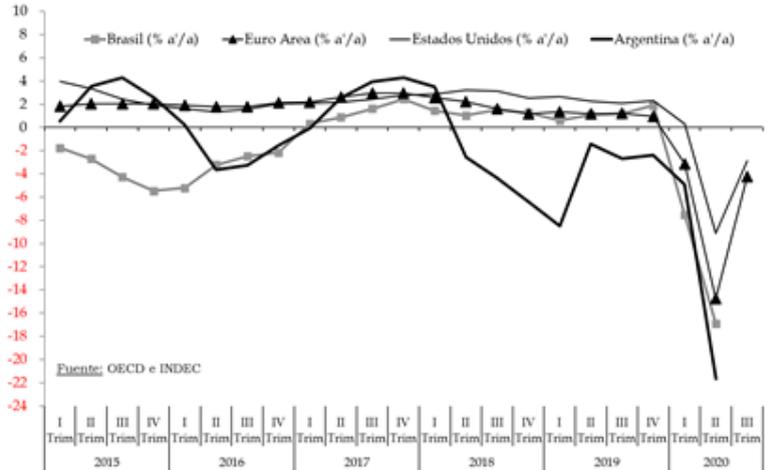
Reservas internacionales

Var. absoluta, en millones de USD. BCRA



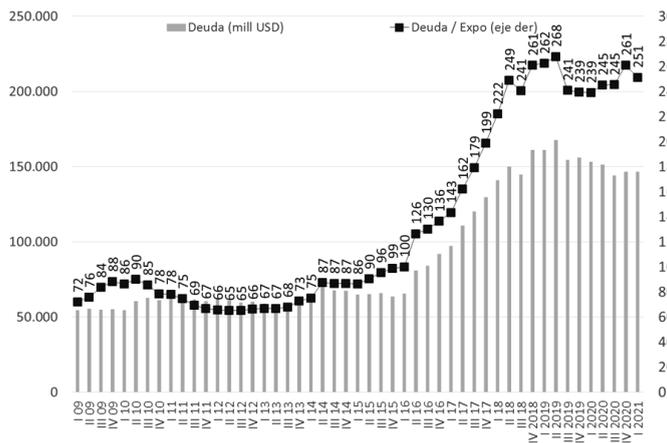
PBI socios comerciales - Emisión de deuda externa neta

Var % mismo trimestre del año anterior. OCDE e INDEC



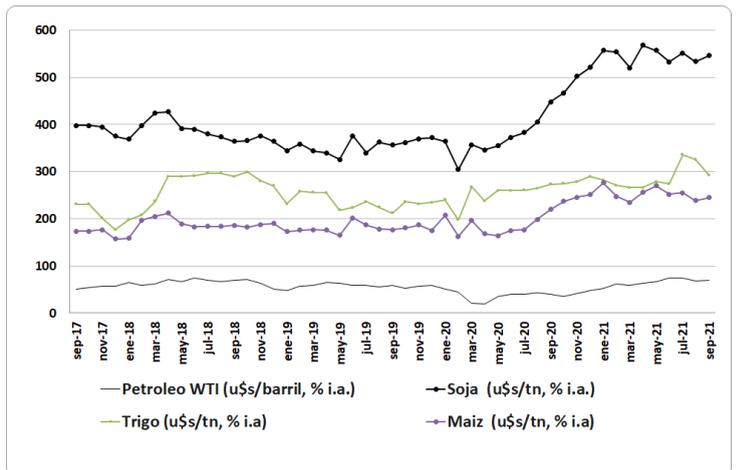
Deuda externa del sector público no financiero

Stock y % de las exportaciones. MECON



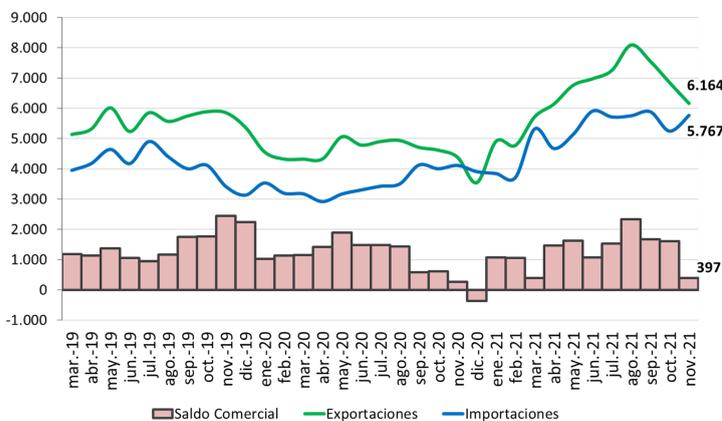
Precio materias primas

En USD. MINAGRI y USDE



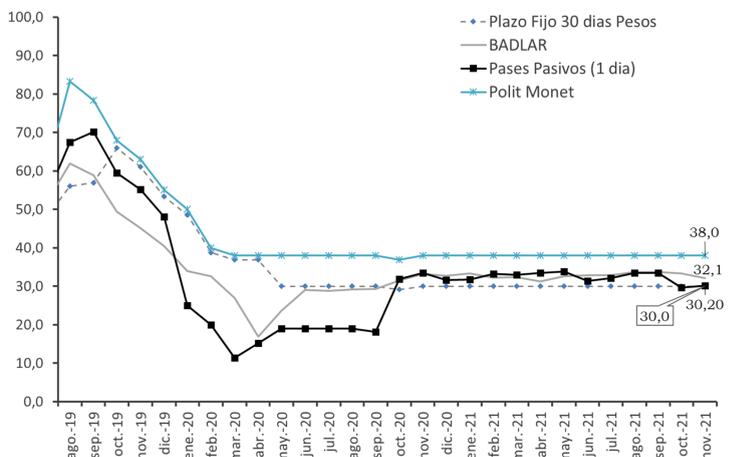
Intercambio comercial argentino (ICA)

Exportaciones, importaciones y balance comercial en mill USD. INDEC



Tasas de interés

Tasa efectiva anual. BCRA



INFORME ECONÓMICO MENSUAL

DICIEMBRE 2021

CESO 

Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

PRESIDENTA

Lorena Putero

DIRECTOR

Andrés Asiain

ECONOMISTA JEFE

Nicolás Pertierra

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Aldana Montano y Cristián Berardi

INTEGRAN EL CESO:

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