

LA INFLACIÓN JAQUEA AL PROGRAMA OFICIAL



- Empleo
- PBI
- Actividad
- Precios e ingresos

- Finanzas públicas
- Finanzas y bancos
- Balance cambiario
- Sector externo





Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

LA ECONOMÍA ARGENTINA

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | ABRIL 2021

CONTENIDO DEL INFORME:

Empleo - Pág. 11
PBI - Pág. 12
Actividad - Pág. 13
Precios e Ingresos - Pág. 17
Finanzas Públicas - Pág. 18
Finanzas y Bancos - Pág. 19
Balance Cambiario - Pág. 21
Sector Externo - Pág. 22

La inflación jaquea al programa oficial

El programa económico electoral del oficialismo apuntaba a una recuperación económica post pandemia con cierta recuperación del poder adquisitivo de los ingresos de las mayorías. Cierta rebote estadístico frente a un pésimo 2020, acompañado de una ampliación de la inversión pública y una fina coordinación de la puja distributiva eran los pilares de la táctica económica de cara a las elecciones de medio término. Este plan de acción contenía dos grandes riesgos, tal como señalamos en el informe de Febrero [“La economía argentina en el limbo distributivo”](#). Por un lado, en un contexto de pandemia global y desigual acceso a las vacunas, la posibilidad de segundas y terceras olas de similares características a las que se veían en el invierno del hemisferio norte a lo largo del año podía forzar una nueva parálisis de las actividades poniendo fin al rebote estadístico. **El otro riesgo, estrictamente económico, tenía que ver con el fino equilibrio que debían encontrar tres variables clave (tipo de cambio, salarios e inflación) para dar con la sutil recuperación del ingreso real pretendida.** Ambos riesgos comienzan a materializarse de forma cada vez más evidente las últimas semanas.

La carrera entre las vacunas y los contagios

La política oficial frente a la difusión del COVID entre la población tiene un signo muy diferente a la del año pasado. Si en un primer momento se eligió poner la salud sobre la economía, enfrentando la pandemia con duras medidas de aislamiento, la situación cambió en 2021 forzada por el desgaste de la economía, el lobby empresarial y el humor social (la pobreza del segundo semestre mostró un aumento de 6,5pp respecto al año anterior). De ahí que la esperanza oficial está puesta en que la política de vacunación masiva logre reducir la expansión del virus y las medidas de restricción de actividades serán el último recurso intentando afectar solamente aquellas donde el riesgo de contagio sea mayor.

El hecho de no tener contempladas partidas específicas para atender situaciones de parálisis de la actividad en el Presupuesto 2021 puede encender algunas luces de alarma. Sin embargo, difícilmente pueda creerse que no vaya a sufrir modificaciones en paralelo a las restricciones que se decidan. La reciente ampliación del REPRO y el plus a quienes perciben asignaciones de ANSES son muestras de que las restricciones que deban imponerse serán acompañadas de medidas tendientes a sostener los ingresos mínimos de los más afectados. Sin ir más lejos, en el 2020 tampoco había partidas asignadas para esos fines y se contó con las herramientas para financiar el IFE, ATP, créditos subsidiados y rebajas impositivas.

En ese sentido, el impacto más grave de una necesaria restricción de actividades por cuestiones sanitarias será el impacto económico. El costo fiscal de las medidas compensatorias no tiene un efecto macroeconómico considerable y sólo parece predominar la preocupación de un excesivo fiscalismo, tal vez agravado por la presión del FMI de cara a un futuro acuerdo de reestructuración de su deuda. Más allá de ello, las presiones cambiarias que podría traer la monetización de un mayor déficit pueden ser contenidas a través de las intervenciones en el mercado paralelo aprendida tras la mala praxis del año pasado.

La inoxidable receta del ajuste frente a la inflación

El segundo elemento que jaquea la política económica es el impacto inflacionario en el escenario distributivo. Dos meses atrás afirmamos respecto al fino equilibrio de variables que requería la recuperación del poder adquisitivo de los ingresos de las mayorías en el programa oficial: *“Los incentivos y desincentivos económicos, los controles y las regulaciones, la autoridad política del poder ejecutivo y hasta la participación de actores de la sociedad civil tiene que coordinarse milimétricamente para dar con el escenario deseado”*. **La fuerte dinámica de los precios relevada los últimos meses muestra que ese fino equilibrio no se está logrando. Tampoco en abril hay muestras de desaceleración de la inflación, tal como indican los relevamientos online del IPS-CESO y de los índices de Alquileres en CABA y Rosario.**

Frente a la indomable evolución de los precios, los referentes del *dream team* de Mauricio Macri vieron la oportunidad de volver a la carga con la receta del ajuste fiscal para moderar la inflación. Hernán Lacunza afirmaba recientemente [en Twitter](#): *“La inflación del verano-otoño 2021 se gestó en la emisión del otoño-invierno de 2020 (cuando el Gobierno había descubierto la maquina de la felicidad: “la emisión no genera inflación”)*. Antes, [en una entrevista](#) sostenía: *“Ponele que tengas una pandemia como la que tuviste el año pasado o tengas una inercia como la que tuvo el gobierno anterior que su punto de partida fue muy deficitario, ¿cómo lo financiás? Emitiendo pesos, que es inflación más temprano que tarde”*. Hasta el ex ministro, Luis Caputo, afirmó: *“Nosotros en vez de solucionar el problema de origen, insistimos en solucionar sus consecuencias. Entonces reestructuramos la deuda, al dólar le ponemos cepo, y a la inflación, precios máximos. Pero seguimos con el déficit y después nos sorprendemos porque nada mejora”*.

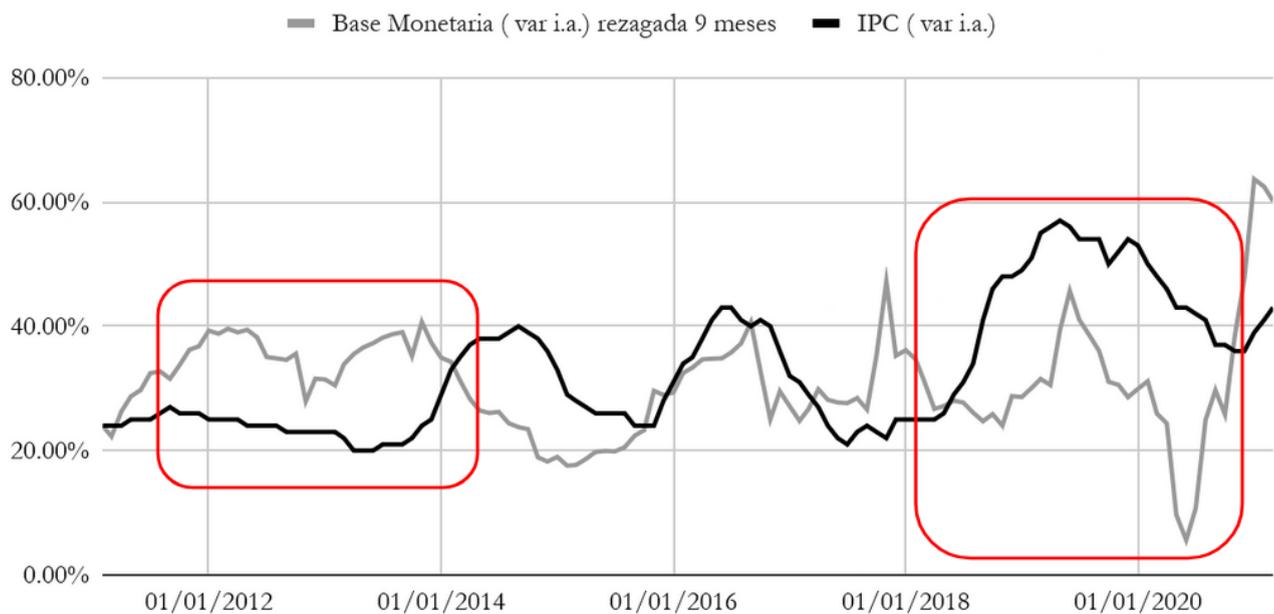
Ambas declaraciones van en línea con el argumento utilizado a comienzos de la gestión Cambiemos para justificar el masivo endeudamiento externo del Estado: sustituir la emisión monetaria por la colocación de bonos en el mercado externo como forma de financiar el déficit, para evitar la inflación por emisión. Sin embargo, el brutal incremento del endeudamiento público externo 2016-2019 no tuvo ningún impacto sobre la evolución de la inflación que siguió galopando

Resumen de Coyuntura

indiferente a los planteos ortodoxos de aquella gestión. El resultado fue el peor de los posibles. No sólo se había generando un endeudamiento externo insostenible de la economía que derivó en una gran corrida cambiaria, un pésimo acuerdo con el FMI y la necesidad de reestructurar los pasivos externos. **Además, se elevó el ritmo de la inflación hasta máximos históricos llevando su piso inercial al doble del que habían recibido.** Tras ese fracaso estrepitoso de las políticas monetaristas contra la inflación, cuesta creer que sigan sosteniéndolas en el presente.

Siguiendo el argumento de Lacunza, analicemos la relación entre la inflación interanual y la variación de la base monetaria con un rezago de 9 meses (es decir, no se refleja el dato del mes en curso sino la variación interanual observada 9 meses atrás). Para el período de análisis contemplamos los datos mensuales entre 2011 y 2020.

Base Monetaria, Inflación y Tipo de Cambio



Elaboración propia en base a BCRA, Ministerio de Economía e IPC-CESO

Al ver la evolución de ambas variables surgen dos períodos en los que esta teoría del “embarazo inflacionario” hace agua. En primer lugar, de 2011 a 2014 se ve un período en el cual el ritmo de crecimiento de la base monetaria es persistentemente mayor al de los precios de la economía. Si hubiese aplicado el diagnóstico del ex ministro, en algún momento bastante antes de 2014 debería haberse visto un salto inflacionario (recordar que la variación de la base monetaria ya cuenta con un rezago de 9 meses en el gráfico). **Lo que no contempla este enfoque es el rol de los controles de cambio, como los actuales, que permiten mayor discrecionalidad en la política monetaria** sin tener la corrida contra el peso como un condicionante tan importante. De hecho, eliminaron los controles creyendo que no les sería útil y tuvieron que reincorporarlos antes de finalizar la gestión.

Pero también resulta muy difícil explicar desde esta perspectiva el caso contrario en el cual la inflación se ubica en niveles elevados sostenidos llegando al 57% interanual sin que el factor de la base monetaria haya experimentado un salto tan brusco durante tanto tiempo.

Adicionalmente, podemos observar en detalle la relación entre el Resultado Financiero del Sector Público No Financiero, su financiamiento y la base monetaria. En la siguiente Tabla contamos con los factores que explican la variación de la base monetaria, el saldo total y también el déficit financiero (los valores positivos indican un déficit financiero para ese año mientras que los valores negativos indican superávit financiero).

Para quien no acostumbra a prestarle atención a los indicadores monetarios, cabe aclarar que la base monetaria puede expandirse o contraerse por cada uno de los componentes que de forma resumida incorporamos en la tabla. Como se observa, esos factores han jugado roles muy diferentes según el año. En 2016 y 2017, la compra de divisas producto del ingreso de dólares especulativos era una fuente importante de expansión de la base monetaria que intentaba ser contenida por la bomba de las LEBACs que crecía a tasas elevadísimas y terminó explotando en 2018. Tanto las LEBACs como los pases y las LELIQ son los típicos instrumentos de “esterilización” (contracción monetaria). Por otra parte, en 2020 se observa el crecimiento muy importante del financiamiento directo al Tesoro como un factor monetario expansivo producto del impacto de la pandemia en el resultado fiscal sumada a la total ausencia de mecanismos de financiamiento privado tras los defaults en moneda local que Lacunza dispuso en Agosto de 2019.

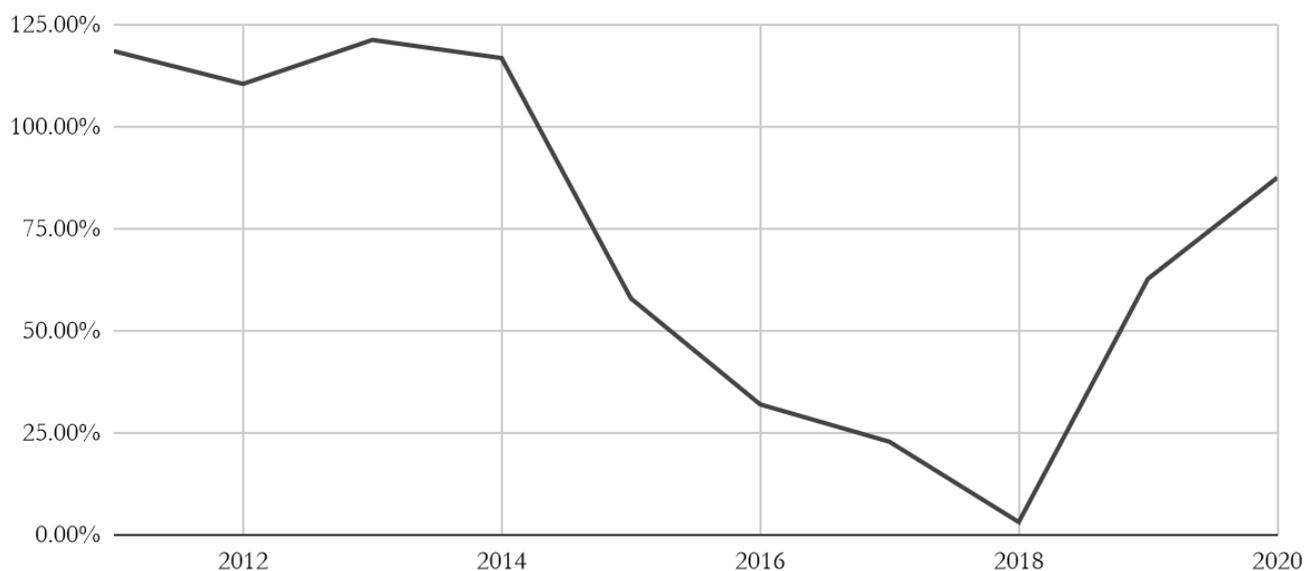
Factores que explican la variación de la Base Monetaria							
Año	Compras Netas de Divisas	Tesoro	Pases/LELIQ	LEBAC	Otros	Total	Déficit Financiero
2011	9,569	36,321	3,822	14,977	-2,175	62,514	30,662.90
2012	27,236	61,346	715	-3,320	-1,546	84,431	55,563.40
2013	-16,386	78,139	11,718	-4,541	916	69,846	64,477.40
2014	81,860	128,076	-26,797	-94,639	-3,133	85,367	109,719.90
2015	-69,463	175,664	6,358	-8,734	57,500	161,325	303,760.80
2016	209,119	151,233	-44,381	-132,257	14,060	197,774	474,785.50
2017	266,256	142,799	-3,181	-225,364	-1,061	179,449	629,049.50
2018	-431,458	21,989	-494,938	1,296,076	16,196	407,865	727,927.30
2019	-281,977	513,328	240,713	0	14,340	486,404	819,406.90
2020	-473,186	2,004,862	-889,322	0	-67,475	574,879	2,292,830.50

Elaboración propia en base a BCRA y Ministerio de Economía

De aquí extraemos dos conclusiones principales. Por un lado, **en el acumulado 2011-2019 la expansión de la base monetaria es de solo el 40% del déficit financiero**. Si incorporamos el atípico 2020 alcanza al 60%. Es decir, que sólo una parte del déficit se termina traduciendo en una expansión monetaria que es lo que requiere el argumento ortodoxo para que el déficit impacte en los precios. Resulta obvio decirlo pero, si la base monetaria se mantuviera constante - algo que ensayaron en 2018 y 2019 - no debería haber impacto en los precios si se sigue esta lógica. Ya hemos visto que con eso tampoco alcanza.

En segundo lugar, tampoco hay una relación lineal entre el déficit financiero y la asistencia del BCRA al Tesoro. Esto es más evidente ya que es más habitual escuchar que el déficit puede financiarse con emisión o con deuda. Si vemos cuál fue la relación entre las asistencias al Tesoro y el resultado fiscal vemos que fue muy variante según el esquema macroeconómico vigente. Esto sirve para relativizar los efectos de la emisión para financiar al Tesoro como un factor inflacionario ya que **los niveles más altos de inflación se dieron con los niveles de asistencia al Tesoro más bajos de los últimos años**.

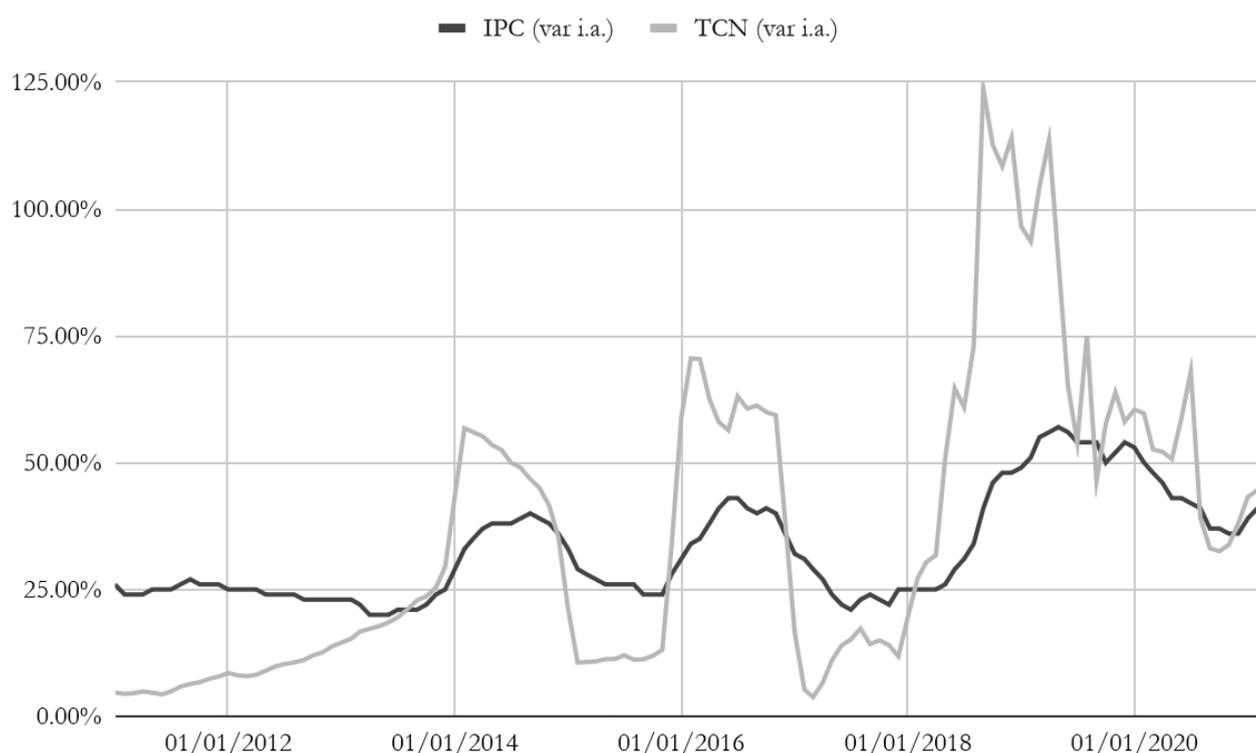
Relación Asistencia al Tesoro / Déficit Financiero



El argumento esbozado por Lacunza y Caputo es un argumento sencillo que identifica una única causa y por ende propone una única solución: el ajuste fiscal. Sin embargo tiene serias limitaciones para comprender cabalmente el problema inflacionario en la Argentina actual.

Una visión estructuralista de la inflación

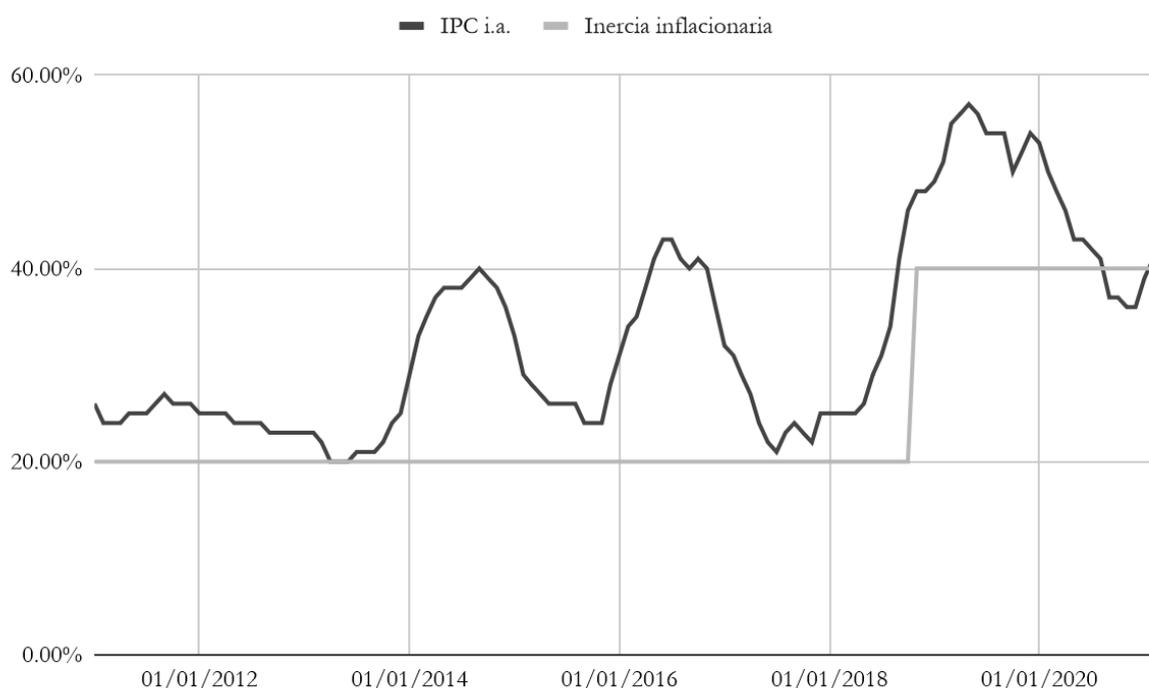
La visión estructuralista heterodoxa de la inflación incorpora el tipo de cambio como variable clave para cualquier economía que enfrenta una restricción externa al crecimiento. Resulta evidente el rol desencadenante que tienen las devaluaciones en cada aceleración inflacionaria. Desde ya, no es la primera vez que lo mencionamos pero no puede perderse de vista como un componente fundamental cada vez que se pretenda explicar la variación de los precios. Además, también sirve para relativizar en cierta medida la idea de que la aceleración inflacionaria actual se produce a pesar del ancla cambiaria. Si bien en los últimos meses se desaceleró fuertemente el ritmo de devaluación, desde septiembre hasta enero se fue acelerando la devaluación que llegó al 4% mensual. En marzo, la devaluación mensual fue de 2,7% y en abril apunta terminar por debajo del 2%.



Sin embargo, una visión estructural tampoco reduce el problema a una sola variable como el tipo de cambio. El otro componente que explica en buena medida el escenario actual es la inercia inflacionaria. La inercia es ese valor al que retornó la inflación después de cada shock que la aceleró y que se mostró como un piso difícil de perforar. En gran parte de los últimos años, ese valor se ubicó en torno al 20%. Sin embargo, esa inercia incorporada en las expectativas se elevó al

40% después de dos años de una aceleración mucho más elevada. El año pasado por el atípico efecto de la pandemia pudo verse levemente por debajo de ese valor pero está claro que hoy ese 40% se muestra como aquel que proyectan quienes tienen capacidad de adaptar los precios mes a mes, trimestre a trimestre.

Esa inercia inflacionaria es una de las causas que explican la limitada respuesta de la inflación al menor ritmo de devaluación de los últimos meses. Incluso con el apoyo sindical al gobierno traducido en reclamos salariales que han estado absolutamente alineados con las proyecciones fijadas en el presupuesto. Entonces ¿qué factores están detrás de la aceleración de los últimos meses?



Entendemos que **el impulso a la inflación se reparte en distintos fenómenos**. A un piso inercial ya de por sí elevado, se agregan precios internacionales de productos primarios a valores récord que impactan en lo más básico de la canasta (especialmente carnes). En paralelo, la recomposición de algunos precios sectoriales que habían estado retrasados en el contexto de pandemia (entretenimiento, turismo y educación) también contribuyó al empujón inflacionario de los últimos meses.

El comportamiento de sectores concentrados que, a pesar de “los buenos gestos” del año pasado en el cual el programa “Precios Máximos” contenía cada vez menos productos e iba a desarticularse totalmente, respondieron con incrementos y estrategias para evadir las políticas públicas antes de alcanzar un nuevo acuerdo. Esto se dio a pesar de ser un sector empresario que

Resumen de Coyuntura

cuenta con un particular “colchón” dado que los alimentos aumentaron un 244% frente a un 212% del nivel general del IPC desde inicios de la crisis cambiaria en Abril de 2018, como venimos señalando [desde nuestro informe de noviembre](#). Ello incluye a algunos actores empresarios incorporados a las propias filas del gobierno, que han hecho su kiosko con el manejo de las licencias de importación, imponiendo precios desproporcionados en la reventa de insumos importados al mercado interno. La incertidumbre de la política tarifaria, debatida a cielo abierto los últimos meses, no contribuye a “alinear expectativas” en el 29% de inflación que proyecta el equipo económico. Más aún, el fuerte incremento de las naftas es uno de los elementos que contribuyó al salto en el precio de los alimentos frescos.

¿Qué le pone techo a los precios?

La estrategia integral compuesta por el diálogo político a nivel de sectores - el trabajo y la patronal empresaria -, la estabilidad macroeconómica y la regulación microeconómica no termina de balancearse del todo, aunque **se muestra reacción e incomodidad en el propio gobierno con la respuesta del sector privado**. Nuevos regímenes, nuevas herramientas de control y algunas sanciones no son la solución definitiva y son los instrumentos que cualquier gobierno prefiere no utilizar, aunque ayudan a encauzar las mesas de negociación.

El sector del trabajo organizado puso en riesgo, nuevamente, su participación en el producto nacional. A esta altura, lamentablemente está destinado a perder desde aquí hasta las elecciones al cerrar paritarias en torno al 35% con una inflación que difícilmente se ubique debajo del 40%. Por esa razón, **entre octubre y diciembre se van a disparar un conjunto de cláusulas gatillo que van a alcanzar para que las paritarias 2021 no arranquen tan retrasadas y, en un escenario optimista, tener una recomposición para el cierre del año**. Mientras tanto, los esfuerzos deben estar concentrados en que la pérdida a lo largo del año sea la menor posible porque de lo contrario se sentirá el impacto en la actividad: la combinación de pandemia e ingresos en retracción genera poco incentivo al consumo y, por ende, a la producción. Con la negociación del Salario Mínimo Vital y Móvil, hay una oportunidad de dar un fuerte mensaje a la base de la pirámide de ingresos.

Gremio	Acuerdo	Cláusula de Revisión
ATILRA	30% + Bonos	Octubre
UOCRA	36%	Diciembre
UOM	35%	Diciembre
SOEME	35%	Octubre

Comercio	36% (pendiente)	A definir
FOESGRA	34%	Octubre
Asoc. Bancaria	29% + Bonos	Septiembre y Noviembre
Docente (Nacional)	35%	No tiene
SUTERH	32%	Septiembre
SGBATOS (AySA)	32%	Noviembre
UTEDyC	30%	Octubre
Camioneros	Vence el 30 de Junio	

Hacia adelante, no se perciben factores que continúen acelerando los precios y todo indica que paulatinamente deberían moderarse los indicadores mensuales. **Exagerar el rol del ancla fiscal en este contexto puede profundizar los costos a cambio de un muy limitado aporte a la dinámica inflacionaria.**

Combinar los tiempos económicos con los electorales no será sencillo. Para compensarlo, deberá hacer énfasis en su aporte al cuidado y a la salud. Después de todo, la oposición representada por Cambiemos tuvo como uno de los pilares de su política económica el descenso de los salarios reales en el marco de un desastroso modelo económico y, difícilmente, logre hacer allí alguna diferencia sustantiva.

El desempleo en los 31 aglomerados urbanos alcanzó el 11,0% en el cuarto trimestre de 2020. Esto representa 2,1 pp. más que el mismo trimestre del 2019, el equivalente a unos 960.000 nuevos desempleados. Esta cifra podría ser aún más grave de no haber sido por las políticas de protección de empleo como el ATP y la imposibilidad de despidos en el período de aislamiento.

De este modo, se estima que en el cuarto trimestre de 2020 1,4 millones de personas buscaron empleo y no lo encontraron dentro del registro que alcanza a casi 29 millones de personas en todo el país. Si lo proyectamos al resto del país, alcanza a las 2,2 millones de personas

En el mismo periodo se observa que la tasa de subocupación de empleados que buscan trabajar más horas (subocupación demandante) alcanza el 10,3% incrementándose 0,8pp en la comparación interanual. Respecto al mismo trimestre de 2019, el nivel de empleo se ha reducido 2,9 pp.

Al analizar los aglomerados urbanos, las mayores tasas de desempleo se encontraron en los Partidos del Gran Buenos Aires (14,1%), seguida por el Gran Rosario (13,6%), tercero se ubica el Gran Córdoba (13,0%) y en cuarto lugar la zona Ushuaia- Río Grande (13,1%).

En el detalle, se observa que en los los 31 aglomerados urbanos que mide la EPH la franja etaria de mayor vulnerabilidad a la hora de encontrar empleo son las mujeres jóvenes de hasta 29 años con una tasa de desocupación de 26,0%, seguida por los hombres de la misma edad con una tasa de 19,0% de desempleo. De este modo, en relación con el trimestre anterior, aumenta la tasa de desocupación para las mujeres y se reduce para los varones, profundizando la brecha de género que presenta el indicador.

Actividad, empleo y desempleo

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

	Tasa de			Subocupación	
	Actividad	Empleo	Desempleo	demandante	no demandante
I 19	47,00	42,30	10,10	8,40	3,40
II 19	47,70	42,60	10,60	9,20	3,90
III 19	47,20	42,60	9,70	9,50	3,30
IV 19	47,20	43,00	8,90	9,50	3,60
I 20	47,10	42,20	10,40	8,20	3,50
II 20	38,40	33,40	13,10	5,00	4,60
III 20	42,31	37,37	11,66	8,08	5,29
IV 20	45,03	40,10	10,96	10,28	4,82
Diferencia puntos porcentuales					
trimestral	2,72	2,72	-0,70	2,20	-0,47
anual	-2,17	-2,90	2,06	0,78	1,22

Actividad y desempleo

Tasas por región. Top 4 para 31 aglomerados urbanos.

2020			
Cuarto trimestre 2020			
	Tasa de		Ranking
	Actividad	Desempleo	
Partidos del Gran Buenos Aires	43,4	14,1	1°
Gran Rosario	46,7	13,6	2°
Gran Córdoba	47,9	13,0	3°
Ushuaia-Río Grande (2)	44,4	12,8	4°
Total 31 aglomerados urbanos	45,00	11,00	

(2) Aglomerados de menos de 500.000 habitantes.

Tasas de desocupación

Según género y edad

Tasa de desocupación	11,0
Mujeres	11,9
Varones	10,2
Jefes de hogar	5,8
Mujeres de 14 a 29 años	26,0
Mujeres de 30 a 64 años	7,6
Varones de 14 a 29 años	19,0
Varones de 30 a 64 años	6,6

En el cuarto trimestre de 2020, el Producto Bruto Interno mostró una caída del 4,3% en relación al mismo trimestre del año anterior. El acumulado que considera todo 2020 versus todo 2019 cierra con una caída de -9,9%.

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

Dentro de los componentes de la Demanda Global, lo más afectado durante 2020 respecto a 2019 fueron las exportaciones (-17,7%) seguido por el consumo privado (-13,1%) y la formación bruta de capital fijo (-13%). El consumo público funcionó de amortiguador pero de todos modos se contrajo un 4,7%.

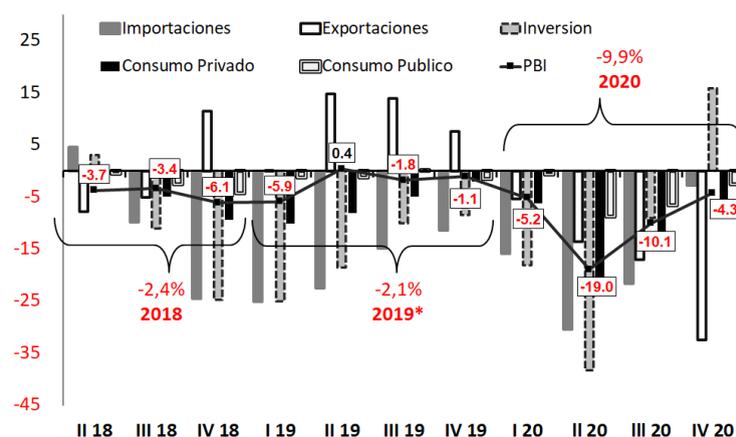
Siguiendo con el promedio anual, las actividades más afectadas fueron Hoteles y restaurantes (-49,2%), Servicios comunitarios y sociales (-38,9%) y la construcción (-22,6%). Lo que implica concentración o movilización de personas y está asociado al esparcimiento, lógicamente, fue muy golpeado. Sólo la Intermediación financiera (2,1%) y Electricidad, gas y agua (0,9%) tuvieron un año de crecimiento.

Por la aguda contracción del segundo trimestre de 2020 que alcanzó el -19%, en caso de mantenerse el nivel de actividad alcanzado a fin de año durante todo 2021 sin muchas variaciones el resultado será una variación positiva de 5%. Por encima de ese valor, será producto de la propia reactivación que pueda conseguirse este año. Si la sucesivas olas de contagios impactan en la actividad y nos llevan a los niveles de fin de año, el indicador estará más cerca del 5%.

El componente que mostró una recuperación más acelerada el último trimestre respecto al anterior fue la formación bruta de capital fijo (17,3%) al concretarse la mayoría de los gastos para la puesta en marcha de las actividades y también el consumo privado (4,2%). Las exportaciones, afectadas algunas semanas por medidas de fuerza en terminales portuarias, ralentizaron la recuperación ya que se contrajeron (-8,7%).

PBI

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



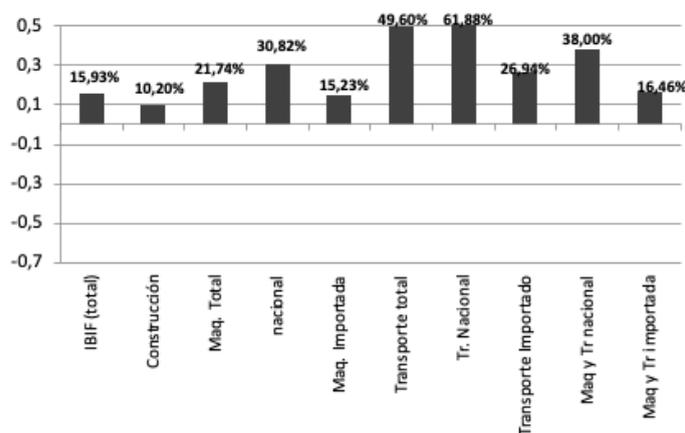
PBI

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

	2019		2020			Var % IV-20/ IV-19
	IV 19	I 20	II 20	III 20	IV 20	
PIB	672.442	630.971	607.869	614.795	643.710	-4,3
Sect.Prod.Bienes	201.625	183.809	221.142	192.914	200.565	-0,5
Agricultura	35.299	38.294	91.965	34.766	34.567	-2,1
Manufactura	111.332	92.790	87.594	106.229	113.122	1,6
Construcción	19.286	17.454	10.572	17.267	19.953	3,5
Sect.Prod.Servicios	359.536	339.891	292.095	319.331	337.262	-6,2
PIB	672.442	630.971	607.869	614.795	643.710	-4,3
Importaciones	152.098	141.762	118.578	137.828	147.876	-2,8
Exportaciones	172.100	137.243	136.695	136.420	116.156	-32,5
IBIF	110.590	93.562	76.225	115.500	128.203	15,9
Consumo Privado	450.453	471.875	415.986	408.462	413.952	-8,1
Consumo Público	99.383	90.957	88.041	90.647	96.832	-2,6

Formación Bruta de Capital Fijo

Var % anual, INDEC



La recuperación del nivel de actividad ya no es tan acelerada como el año anterior y todavía muestra una fuerte heterogeneidad por sectores.

Según el registro del EMAE, en febrero la actividad económica se contrajo (-1%) por primera vez respecto del mes anterior desde Mayo de 2020 cuando había comenzado a recuperarse paulatinamente la actividad. En términos interanuales, el nivel muestra una caída de 2,6%. El mes que viene ya comenzarán a verse variaciones interanuales muy elevadas por compararse con el inicio de la pandemia.

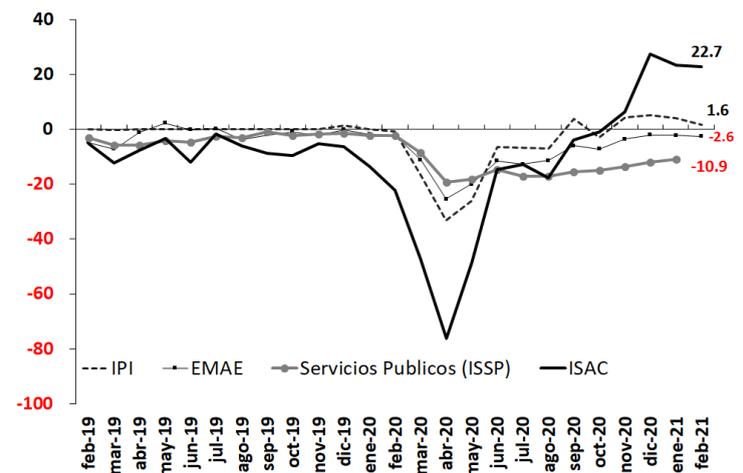
En el caso de la construcción, registra una suba anual del 22,7% en febrero según el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC). No debemos olvidar que el sector venía muy golpeado, incluso antes de la pandemia. Esta es la cuarta suba interanual consecutiva luego de 26 meses a la baja en la actividad.

El índice de uso de servicios públicos (ISSP) registra una caída de -10,9% en enero 2021 respecto al mismo mes del año pasado y acumula 33 meses consecutivos sin crecer. El detalle del último mes registra caídas en todos los rubros: transporte de pasajeros (-68,1% i.a.), peajes (-19,4% i.a.), recolección de residuos (-12,8% i.a.), transporte de carga (-23,4% i.a.), correo postal (-19,7% i.a.)

En cuanto a la actividad industrial, se registró una suba del 1,6% en febrero respecto al mismo mes del año anterior. Luego de mostrar las primeras señales de crecimiento interanual en septiembre, acumula ya cuatro meses al alza y se siguen consolidando los recortes en la caída. En lo que va del año, la industria acumula un crecimiento del 2,6% con respecto a igual período de 2020. En el balance sectorial, aquellos sectores que presentaron crecimiento en febrero fueron: Maquinaria y equipo (+15,4% i.a.), Otros equipos (+18,5% i.a), Minerales no metálicos (+14,4% i.a), Caucho y plástico (+4,2% i.a), Alimentos y bebidas (+0,3% i.a.), Metálicas básicas (+16,4% i.a.), Productos de metal (+2,0% i.a) y Textiles (+9,5% i.a). Mientras que, entre los sectores que siguen mostrando caídas interanuales, se encuentran Prendas de cuero y calzado (-6,7% i.a.), Automotriz (-6,4% i.a.), Muebles, colchones y otros (-2,9% i.a), Químicos (-3,6% i.a) y Otros equipos de transporte (-23,2% i.a).

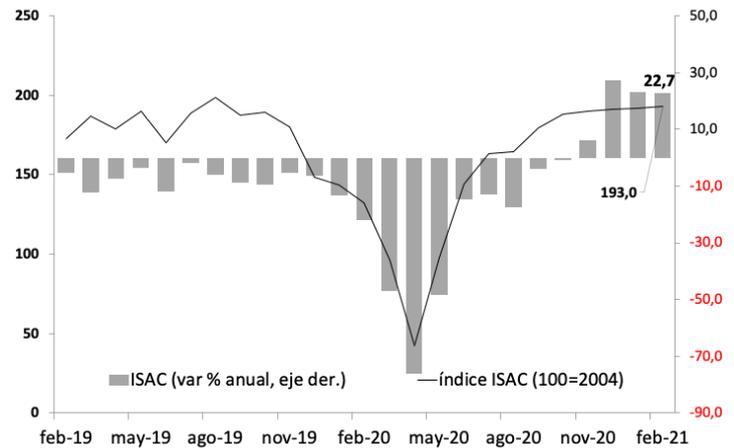
Actividad Económica Mensual

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



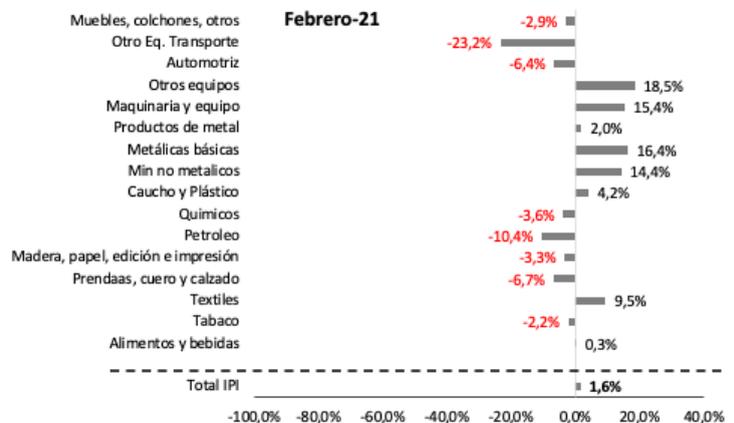
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción

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



Actividad Industrial (IPI)

Apertura en bloques, % de var. interanual. INDEC



Complementando la información del INDEC y a partir de información de las cámaras empresarias, varios bloques de la industria observan crecimiento.

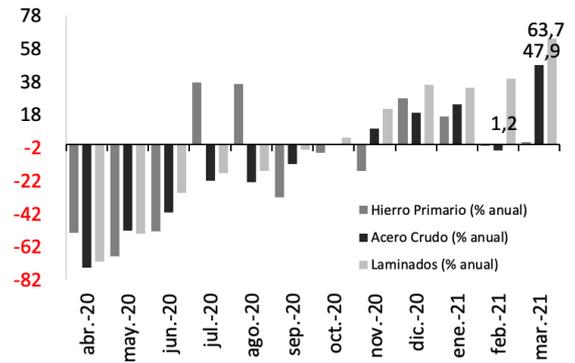
La industria metálica básica decreció en marzo 2021. La producción total de Hierro Primario fue de 237,0 mil toneladas, un 1,2% más respecto del mismo mes del año anterior, la de acero crudo fue de 423,4 mil toneladas un 47,9% más que marzo del año anterior, y la producción del total de laminados fue de 523,5 mil toneladas, un 63,7% más que el mismo mes del año anterior.

Por su parte, la producción de aluminio arrojó un resultado negativo de 25% respecto a febrero de 2020, según datos del INDEC. La producción continúa golpeada por efectos de la pandemia a nivel global dado que Aluar exporta el 75% de su producción. Actualmente ya se encuentra operando a un 70% de su capacidad.

La producción de minerales de cemento y clinker en marzo de 2021 subió en un 97,2% en relación con marzo de 2020, y en el acumulado anual la producción subió a un 93,9%. El indicador de consumo de cemento en el mercado interno muestra signos positivos por séptimo mes consecutivo. La producción de cemento en el mes de marzo muestra una variación interanual positiva del 87,6% como resultado de una mayor actividad privada, impulsada por la brecha cambiaria que resulta en bajos valores de construcción en dólares por m².

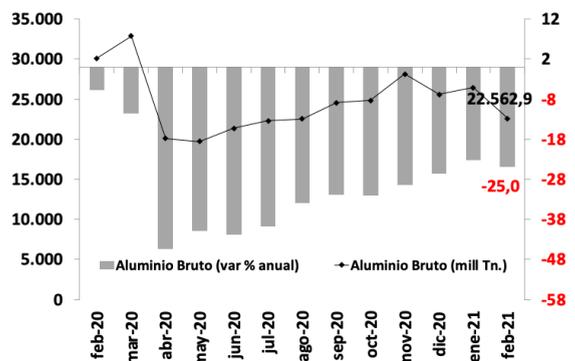
En cuanto a la producción automotriz, en marzo 2021 las terminales produjeron 43.160 unidades, un 97,9% más que febrero de 2021. En marzo 2021, la producción crece en términos interanuales un 125,2%. Al desagregar los componentes de la demanda, se exportaron en marzo 22.394 unidades, un 60,8% más que el mismo mes del año anterior; y se vendieron 32.359 vehículos a concesionarios del mercado interno, un 71,0% más respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado anual, la producción de automóviles creció un 35%, las ventas de vehículos nacionales a concesionarios crecieron un 68% y la comercialización por terminales aumentó un 20% para el período marzo de 2021 respecto a igual período de 2020.

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



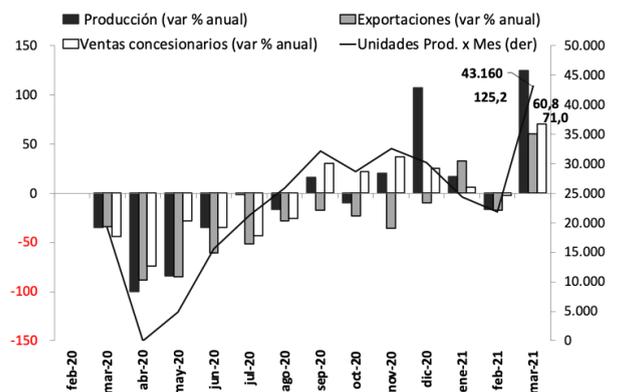
Producción de Minerales no metálicos

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

Producción y Consumo de Cemento+Clinker			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado	Mercado Interno
mar-20	915.622	3.897.714	502.541
mar-21	1.805.317	4.929.732	974.391
Var % 2020/19	97,2%	26,5%	93,9%

Producción, exportaciones y venta de automotores

% de var interanual y unidades. ADEFA



La industria de extracción de petróleo registró una caída del 4,0% en febrero de 2021 respecto al mismo mes del año anterior, según la Secretaría de Energía.

La producción de Nafta cayó un 1% i.a. en febrero, y la de sub-productos disminuyó un 27% i.a., mientras que la producción de gasoil creció un 1% i.a.

La producción primaria de gas convencional cayó 13,4% en el mes de febrero de 2021, respecto al mismo mes de 2020. La producción de gas convencional de YPF disminuyó en un 24,5% en la comparación interanual.

La extracción de petróleo convencional disminuyó un 8,0% en febrero respecto al mismo mes de 2020. En tanto que la producción de YPF cayó un 7,1% para el mismo período.

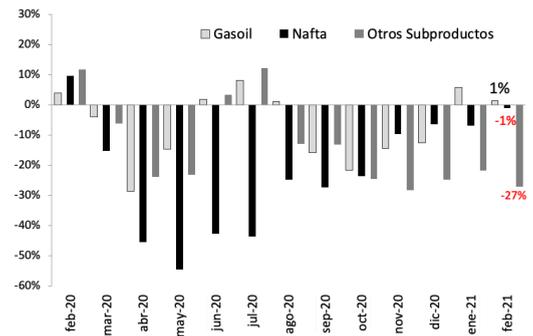
Por el lado de las producciones no convencionales, que se vieron muy golpeados durante la pandemia, y recién comienzan a recuperarse.

La producción de petróleo no convencional creció un 11,9% en febrero, impulsado por las empresas privadas que no son YPF (+20,9% i.a.). A nivel agregado, el petróleo no convencional ya representa un 2% de la producción total del sector, y de esta, el 58% está en manos de YPF.

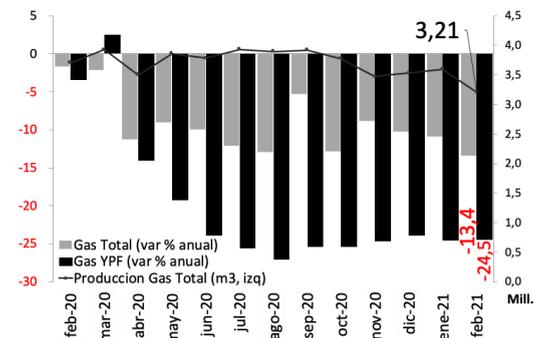
La producción de gas no convencional cayó 17,8% en enero 2021 respecto a enero de 2020, con una fuerte caída de YPF (-29,5% i.a.). A nivel agregado, el gas no convencional representa el 30% de la producción total de gas, y de estos, el 31% de la producción no convencional está en manos de YPF.

Para los meses de marzo y abril se preveían muy buenos indicadores en la producción de hidrocarburos pero el conflicto salarial en la provincia de Neuquén afectó severamente la actividad las últimas semanas, poniendo en duda la capacidad de abastecimiento para los meses de invierno y haciendo necesaria la contratación de buques gasificadores para el consumo interno.

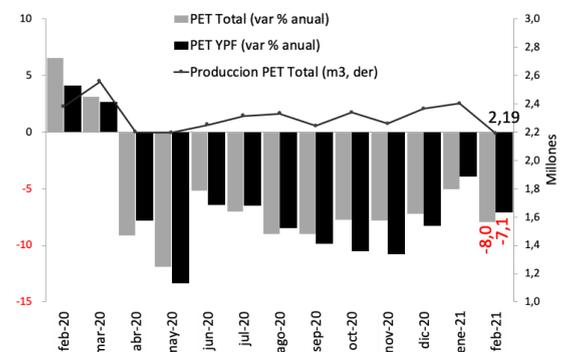
Industria Petrolera. Subproductos del petróleo % de var interanual. Sec. de Energía



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

	feb-20	feb-21	mismo mes año anterior
	M3	M3	var %
Gas			
Convencional	3.703.701	3.206.800	-13,4%
No convencional	1.632.050	1.342.011	-17,8%
YPF	573.774	404.575	-29,5%
Resto	1.058.277	937.437	-11,4%
Total	5.335.751	4.548.812	-14,7%
Petroleo			
Convencional	2.379.686	2.190.341	-8,0%
No convencional	582.495	652.028	11,9%
YPF	365.797	389.974	6,6%
Resto	216.698	262.054	20,9%
Total	2.962.181	2.842.369	-4,0%

En cuanto a la industria oleaginosa, en enero la producción creció. Se observa un aumento del 7,2% i.a. en la molienda de granos oleaginosos en febrero respecto del 2020. La producción de harinas y subproductos de oleaginosas, creció un 8,4% en febrero en relación con el mismo mes del 2020. En cuanto a los aceites, la producción aumentó un 127,3% en el mismo período.

Indicando el rebote de actividades, se moderó el derrumbe de la utilización de la capacidad instalada en la mitad de los sectores.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) en la industria para el mes de febrero de 2021 aumenta 1,1 pp., quedando 1,1 puntos porcentuales por debajo del mismo mes del año anterior.

Los que contaron con menor uso de su capacidad en el mes de febrero fueron Vehículos Automotores (33,4%), Textiles (49,8%), edición e impresión (53,5%), metalmecánicas sin autos (46,3%), Caucho y Plástico (50,6%). Por encima del promedio se encuentran Papel y cartón (69,1%), Sustancias y productos químicos (55,5%), minerales no metales (75,3%), industrias metálicas básicas (70,1%), petróleo (77,3%). Las mayores caídas interanuales ocurrieron en Papel y cartón (-4,6%) y Químicos (-15,9%).

Respecto del consumo privado, y con un desfase de dos meses atrás, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings cayó un 3,9% en enero de 2021 en relación con el mismo mes de 2020. 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 creció un 3,8% en términos reales, con respecto a enero del 2020, y cayó un 18,5% con respecto al mes inmediatamente anterior. En cuanto a la facturación, las ventas nominales crecieron un 39,5% interanual en enero de 2021.

En cuanto a los shoppings (centros comerciales), el índice de ventas constantes en centros comerciales registró un desplome de 31,5% en enero del 2021 con respecto a igual mes de 2020. Esto se debe a que por el aislamiento la facturación nominal se detuvo ya que la mayoría permanecieron cerrados.

Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subprod. Industria alimenticia, en tn. Ministerio de Agricultura

	Granos	Aceites	Pellets/Harinas
	Oleaginosas	Oleaginosas	Oleaginosas
feb-20	2.859.414	608.982	1.998.567
feb-21	3.065.384	1.383.972	2.166.229
var %	7,2%	127,3%	8,4%
Total 2020	5.378.120	1.142.087	3.745.750
Total 2021	6.472.781	4.625.199	6.472.781
var %	20,4%	305,0%	72,8%

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	Nivel	febrero-21	
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	62,80	2,80	2,60
Tabaco	56,70	7,40	-1,50
Textiles	49,80	6,80	5,90
Papel y cartón	69,10	10,30	-4,60
Ed e impresión	53,50	4,30	-0,10
Petróleo	77,30	-0,20	-2,80
Sus y Pr Químicos	55,50	-7,40	-15,90
Cauc y Plást	50,60	-2,00	3,60
Minerales no metal	75,30	3,60	12,90
Ind metálicas básicas	70,10	-0,60	-2,80
Vehiculos Autom	33,40	2,00	-4,10
Metalmeccánic S/Autos	46,30	4,90	6,50
Nivel General	58,30	1,10	-1,10

Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC

enero-21			
Supermercados			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	
		var %	var %
Mill. de pesos			
Ventas Corrientes	97.957,7	-15,5	39,5
Ventas Constantes	24.403,7	-18,5	3,8
Centros Comerciales			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	
		var %	var %
Mill. de pesos			
Ventas Corrientes	16.264,4	-38,0	7,5
Ventas Constantes	4.000,1	-39,7	-31,5
Indice cons. Privado		-23,2	-3,9

La inflación mensual en marzo de 2021 fue 4,8% respecto al mes anterior para el nivel general de precios y de 4,6% para el rubro alimentos según INDEC. En términos anuales, los precios aumentaron un 42,6% en el nivel general y 44,8% en el rubro alimentos. Estos valores son los más elevados tras el impacto de la devaluación en Agosto de 2019.

El aumento del nivel general de precios en marzo fue 1,2 pp superior respecto del mes anterior, al igual que sucedió con el rubro de alimentos que aumentó 0,8 pp.

En términos anuales, los aumentos de marzo se centraron en carnes y derivados (+62,8% i.a), frutas (+82,5% i.a), adquisición de vehículos (+76,5% i.a), mantenimiento y reparación de vivienda (+65,9 i.a) y equipos audiovisuales y de procesamiento de información (+74,3% i.a). Este último sector ha registrado el impacto del aumento del dólar financiero y las expectativas de devaluación del tipo de cambio oficial.

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 3,9% en el nivel general, y del 3,4% para alimentos. En términos anuales la inflación fue del 35,0% para el nivel general y del 38,1% en alimentos en el mes de marzo de 2021.

En la tercer semana de abril, el Índice de Precios de Supermercado del CESO (IPS-CESO), que mide más de 10.000 precios online, arrojó una variación del +3,4% para las últimas 4 semanas y del +0,8%, respecto a la semana anterior.

En cuanto a los ingresos, en octubre se acordó una suba del SMVM del 28% en tres tramos. El último tramo del 5% tuvo lugar en marzo de 2021 junto con un 8% para las jubilaciones y AUH. Esto significó una pérdida real interanual del -10,3% para el SMVM y del 9,2% para la AUH y las jubilaciones mínimas, respecto del mismo mes del año pasado. Para las próximas semanas está convocado el Consejo para establecer las actualizaciones durante este año.

Al observar los salarios, en enero del 2021 (último dato disponible) el nivel general aumentó un 24,8% respecto al mismo mes del año pasado. Hasta ese mes implica una caída anual en términos reales del 6,5% en promedio. El Sector Privado No Registrado registró un alza nominal del 32,6% y una caída real del 1,2% en enero; los salarios del Sector Privado Registrado mostraron un alza nominal de 23,1%, que resulta en una caída real del 7,6%.

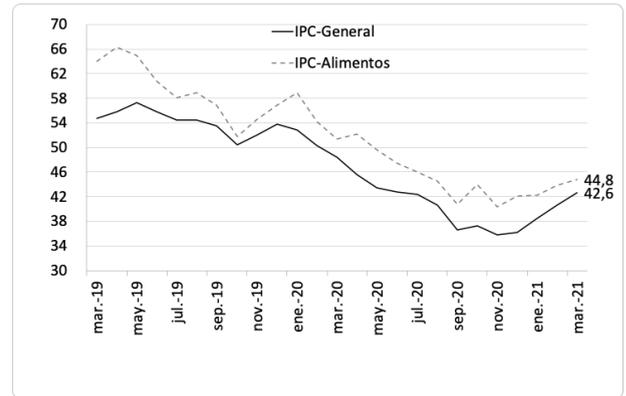
Precios - Nivel General y Alimentos

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

	marzo-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	8.265,1	4,8	42,6	461,3	4,6	44,8
IPC CABA	1.532,2	3,9	35,0	1.617,9	3,4	38,1

Precios - Nivel General y Alimentos

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



Inflación

Índice de precios en supermercados. Nivel General y Categorías

	abril-21			
	Nivel		Semana anterior	Var. 4 Semanas
	Dic '15=100	344	var %	var %
Aire Libre			1,50%	1,60%
Alimentos Frescos		646	1,20%	5,20%
Alimentos Secos		499	0,70%	3,60%
Bebidas		487	0,60%	3,80%
Electrodomésticos		611	4,00%	2,90%
Hogar		421	0,20%	1,60%
Limpieza		517	0,50%	2,30%
Juguetes y otros		528	0,20%	1,20%
Perfumería		542	1,10%	3,10%
Total Supermercados		510	0,80%	3,40%

Ingresos

Salarios, AUH, Jubilación Mínima

	marzo-21					
	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	21.600	0,0	28,0	131	-4,6	-10,3
Jubilación Mínima	20.577	8,1	29,5	166	3,1	-9,2
AUH	4018	8,1	29,5	95,6	3,1	-9,2

	enero-21					
	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	329	3,3	24,8	79,6	-0,7	-6,5
Privado Registrado	345	4,0	23,1	83,5	-0,0	-7,0
Privado No Registrado	318	4,0	32,6	77,1	-1,5	-1,2
Sector Público	309	2,5	23,0	74,9	-1,6	-8,7
Total Registrados	331	2,4	23,0	80,3	-0,6	-7,6

En marzo de 2021, la Recaudación Nacional alcanzó los \$763.858 M, lo cual representó un aumento del 72,20% nominal y un crecimiento real de 20%.

La mayor recaudación nominal otra vez la encontramos impulsada por los impuestos relacionados al comercio exterior como derechos a la exportación, importación e IVA Aduana. El impuesto a las ganancias también tuvo un buen desempeño con una variación del 77,2%, superior al promedio en general.

Los derechos a la exportación crecieron un 145,7%, producto de la suba de precios de los commodities y las mayores liquidaciones.

El IVA DGI creció nominalmente un 51,6%, si bien en relación a los demás tributos es menor, sigue siendo mayor a la inflación interanual a marzo 2021.

El tributo que cayó tanto en términos anuales y mensuales fue el Impuesto país, con caídas del 9,6 % y 3,4% respectivamente.

La recaudación por Seguridad Social aumentó nominalmente un 34%, lo que nos resulta en una variación real negativa del 6%.

En cuanto al gasto público, en marzo de 2021 se registró un aumento del 33,4% i.a. (9 puntos porcentuales debajo de la inflación).

Los gastos de Capital tienen un incremento del 142,4%, en donde las inversiones financieras tuvieron un incremento porcentual importante del 520,6%, pero en niveles de desembolsos de gastos tanto Nación como en las Provincias fueron los responsables teniendo incrementos del 111% y del 244% respectivamente.

Por su parte, los intereses de la deuda tuvieron un incremento del 2,4%, manteniéndose en niveles casi inmutables.

En marzo de 2021, el resultado fiscal primario fue deficitario por \$74,4 MM y el déficit financiero fue también deficitario por un monto de \$117 MM. Se vuelven a obtener resultados de déficit menores que el mes de febrero de 2020.

Ingresos Tributarios y de Seguridad Social en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	mar-21	feb-21	mar-20	mes anterior	mismo mes año anterior
	Mill de \$			var %	var %
Tributarios	763.858	716.595	443.637	6,6	72,2
Ganancias	140.840	146.917	79.462	-4,1	77,2
IVA	247.490	212.043	136.170	16,7	81,8
IVA DGI	150.381	139.813	99.169	7,6	51,6
IVA Aduana	100.209	75.830	43.992	32,1	127,8
Der. de exportación	71.243	64.434	28.999	10,6	145,7
Der. de importación	29.189	21.708	13.623	34,5	114,3
Impuesto al cheque	49.549	45.790	32.317	8,2	53,3
Imp. PAIS	5.786	5.987	6.400	-3,4	-9,6
Seguridad Social	160.700	155.890	119.929	3,1	34,0
TOTAL	924.558	872.486	563.566	5,97	64,1

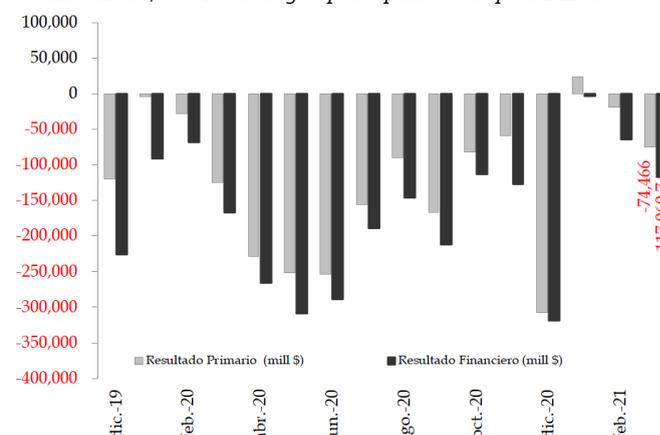
Cuadro Ahorro-Inversión-Financiamiento

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	marzo		Var %
	2021	2020	
Recursos	Mill de \$		
Ingresos (*)	560.576	341.518	64,1
Gasto Público			
Gto. Corr.	594.803	449.646	32,3
Prestac. Seg. Social	382.813	289.481	32,2
Transf. Corrientes	86.205	59.333	45,3
Subsidios Economicos	66.431	40.457	64,2
Gs. Funcionm y otros	65.871	54.245	21,4
Tr. a provincias	19.774	18.876	4,8
Salarios	65.871	54.245	21,4
Gto. Capital	40.239	16.600	142,4
Nacion	26.781	12.694	111,0
Provincias	13.459	3.906	244,5
Inv. financ y otros	4.228	681	520,6
Intereses deuda	42.595	41.577	2,4
GASTO TOTAL	677.637	507.823	33,4
Resultado Primario	-74.466	-124.728	
Resultado Financiero	-117.061	-166.305	

Resultado primario y financiero del Sector Público Nac.

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON



En marzo de 2021, los depósitos en pesos en el sistema bancario aumentaron 71% respecto de igual período del año anterior mientras que los depósitos en dólares cayeron 11% en igual comparación.

Los **depósitos en pesos** tuvieron una destacable suba en los valores de Plazo Fijo tradicionales y Ajustables por CER/UVAs, que treparon 84% y 70% respectivamente en la comparación anual. Los fondos en Cuentas Corrientes tuvieron una performance destacable también con un 75%, el que menos varió fue el rubro de los depósitos en Caja de Ahorros con un 50%, igualmente por encima de la inflación anual acumulada.

Por el contrario, siguiendo la línea de los meses anteriores los **depósitos en dólares** se contrajeron nuevamente con un 11% i.a. en. Igualmente en marzo en comparación a febrero los mismos tuvieron un incremento del 0,3%, y, por segundo mes consecutivo, los depósitos en dólares crecieron.

El esquema de **tasas de interés** de marzo continuó relativamente similar al mismo mes del año anterior. La tasa de referencia de política monetaria se mantuvo en 38% anual en marzo, tal como viene sucediendo desde marzo del 2020. La tasa BADLAR y la de Plazo Fijos a 30 días siguen casi sin variación como se observa en el gráfico pero dados los niveles de inflación ya son tasas reales negativas.

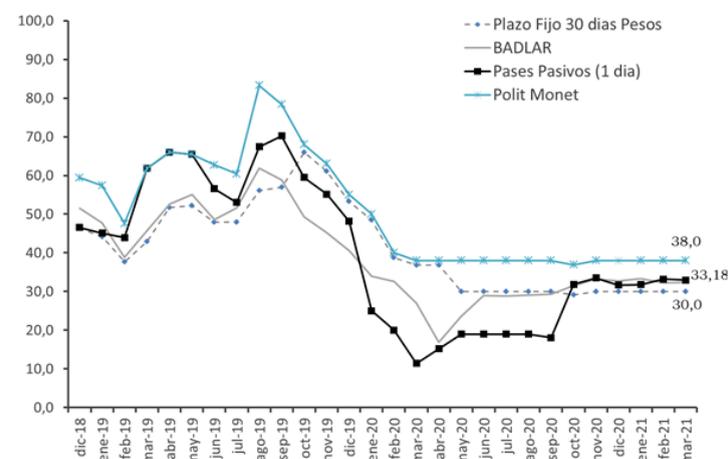
Respecto a los **agregados monetarios**, el circulante en poder del público totalizó los \$ 1.557.094 M en marzo de 2021; esto significó una caída de 1,2% respecto al mes anterior y del 48% respecto a marzo de 2020. Se terminó el primer trimestre del 2021 con contracción monetaria respecto a diciembre del 2020.

En cuanto al resultado de las **inversiones financieras**, en marzo de 2021 respecto de igual mes del año anterior, las opciones que superaron a la inflación fueron el Merval (+96,8% i.a.), Contado con Liqui (+69,3% i.a.) y las Leliq (+45,2% i.a.) En relación al mes anterior el Merval y los Bonos dolarizados tuvieron rendimientos negativos.

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

Cuenta	mar-21		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Caja de Ahorros	1.415.160	0,2%	51%
Plazo Fijo	3.302.757	6,1%	84%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	107.722	24,9%	70%
Otros	160.931	-0,3%	11%
Total depósitos en Pesos	6.738.742	4,4%	71%
Total depósitos en Dólares	18.460	0,3%	-11%

Tasas de intereses pasivas
tasa nominal anual. BCRA.



Rendimiento de la inversión
BCRA, BCBA e INDEC

	marzo-2021			
	Cotización	Indice	Mensual	Mismo mes año anterior
	\$	2004=100	var %	var %
Inflación*	4.841,5	436	4,8	42,6
Plazo Fijo	30,0	2.073	3,1	43,6
Merval	47.982,4	713	-2,1	96,8
Leliq	38,0	2.073	3,2	45,2
Bono en USD	4.841,5	s/i	-7,3	s/i
Dólar oficial	91,1	3.096	2,7	44,3
Contado con liqui	147,2	5.003	1,3	69,3

En cuanto al crédito, en el mes de marzo, se observan diferencias según la categoría de préstamos que se analice, aunque en el volumen total de crédito registró una suba del 50,9% i.a. La suba real del 16 % aproximadamente i.a. sigue en la línea de los meses anteriores.

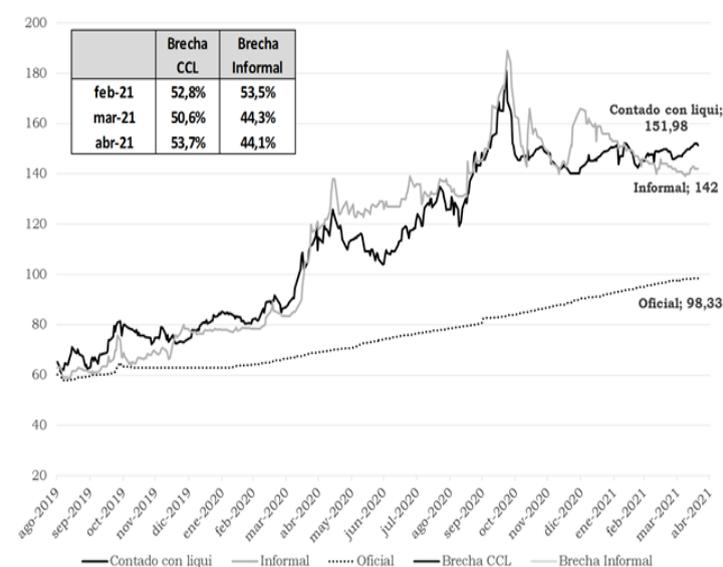
Las alzas nominales en términos interanuales que lideran el sector de préstamos son los documentados, que aumentaron notoriamente en 112,1%. En segundo lugar, se encontraron los consumos por tarjeta de créditos, con un aumento del 62,8% mejorando la evolución del mes anterior. Mientras que, en tercer lugar, se ubicaron los Prendarios que mostraron un aumento del 59,5% i.a. Los préstamos personales y los adelantos este mes aumentaron por debajo de la inflación.

En cuanto al mercado de divisas, para mitad de abril de 2021, el dólar oficial minorista se negoció a \$98,33 subiendo \$1,54 pesos en un mes, menos que el mes anterior, y el “contado con liquidación” se comercializó a \$ 142, retrocediendo \$1,7 en un mes, y el “dólar ilegal” cotizó en promedio a \$142, cayendo \$4 en un mes. La brecha cambiaria entre el dólar oficial y el contado con liquidación subió al 53,7%, y la brecha entre el oficial y el informal bajó al 44,10%.

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

	mar-21			
	Mill \$	% sobre total	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	281.888	10%	-7,8%	15,7%
Documentos	655.194	23%	1,0%	112,1%
Hipotecarios	223.527	8%	1,8%	4,8%
Prendarios	119.412	4%	5,3%	59,5%
Personales	480.218	17%	3,5%	17,7%
Tarjetas	923.701	32%	3,5%	62,8%
Otros	179.230	6%	-0,3%	119,6%
Total	2.863.170	100,0%	1,4%	50,9%

Dólar oficial, dólar informal, Contado con Liquidación y brecha
BCRA, Ravaonline y ambito.com



En febrero de 2021, el Balance Cambiario fue superavitario por USD 392 M, revirtiendo el saldo de pérdida de reservas del mes anterior.

Por el lado de la oferta en marzo 2021 se registró de manera plena el efecto del ingreso de divisas por la relativa estabilidad cambiaria dado que en comparación con el mes de marzo de 2020 la misma fue superior en 160%. **Esto se puede observar en el saldo de mercancías de marzo ya que tuvo un saldo positivo de USD 1.445 M.** Las cobranzas por exportaciones tuvieron mejor performance que el pago de las importaciones, y ambas con mejores niveles que en marzo del 2020..

En cuanto a las rentas, hay una caída en pagos de intereses de la deuda en USD 226 comparando marzo 2021 contra marzo 2020.. Los servicios de turismo fueron menores que el mismo mes del año anterior.

Por el lado financiero, la cuenta capital cambiaria registró un déficit de 359 M. En este saldo se destaca una caída de Préstamos Financieros de casi USD 561 millones comparándose con marzo de 2020.

Si observamos la Formación de Activos Externos tenemos un saldo deficitario de USD -3 aprox, y esto se debió a que la entrada de divisas fue casi de igual monto que las salidas de billetes en un número de USD 172 contra USD 175 respectivamente.

Las compras de divisas que el BCRA efectúa en el mercado de cambios contra la liquidación de exportaciones no se está acumulando en reservas producto de la operatoria en los dólares financieros. Sin modificar su posición de títulos, compra activos denominados en dólares (cable o MEP) y los liquida en pesos, conteniendo la brecha pero con un costo de reservas cercano a los 600 millones de dólares.

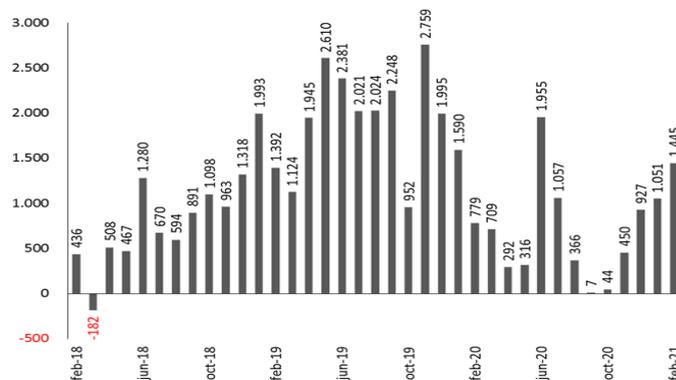
Balance Cambiario - Principales Conceptos

En mill. de USD y diferencias absolutas. BCRA

CONCEPTO	FEBRERO		
	2021	2020	dif anual
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	751	42	710
Transferencias por Mercancías	1.445	779	666
Cobro por exportaciones	4.757	3.505	1.252
Pago por importaciones	3.312	2.726	586
Servicios	-216	-72	-144
Ingresos	500	709	-209
Egresos	-715	-781	65
<i>Servicios turismo y pasajes (neto)</i>	<i>-119</i>	<i>-161</i>	<i>42</i>
Rentas	-484	-689	204
Utilid y dividendos	-10	-9	-0
Ingresos	5	3	2
Egresos	-15	-12	-2
Intereses	-475	-679	205
Ingresos	3	24	-21
Egresos	-478	-703	226
<i>Otros pagos del Gob. Nacional</i>	<i>-</i>	<i>-4</i>	<i>4</i>
Otras transferencias corr.	7	24	-17
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	-359	55	-414
Inv. directa de no residentes	58	170	-112
Inv. de portafolio de no residentes	1	2	-1
Préstamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	-561	-1.121	561
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	-100	-58	-41
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	-2	-58	57
Operaciones FMI (neto)	0	0	0
FAE Sector Privado no Financiero (neta)	-2	-114	112
FAE Sect Financ (Posicion Grl Cambios) (neta)	249	113	136
Otros mov.+concepto no informado (netos)	158	290	-132
VARIACIÓN DE RESERVAS	392	97	295

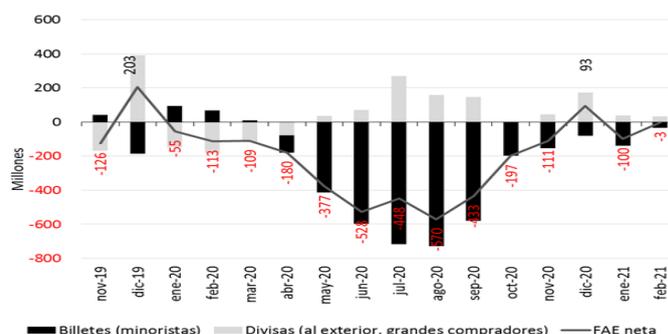
Balance Cambiario de mercancías

En mill. de USD. BCRA



Formación de Activos Externos del SPNF

Según tipo de operación. en mill. de USD. BCRA



En marzo de 2021 se registró un superávit de USD 400 millones, reduciendo los saldos anteriores de los meses de enero y febrero. Este menor superávit se conjuga por el incremento de las importaciones especialmente en los Bienes de Capital, Bienes intermedios y el rubro Piezas y Accesorios para Bienes de capital.

Para el mes marzo, las **exportaciones** aumentaron un 30,5% i.a. La suba de los precios de las Manufacturas de Origen Agropecuarios más el aumento de la cantidad exportada del mismo rubro fueron los principales factores de esta suba.

A nivel de productos, se destacan los fuertes aumentos de las cantidades vendidas de MOA (+31,3% i.a.) debido al aumento de las ventas de Aceites de Soja desgomado con una variación i.a del 255,4%. Las exportaciones de Vehículos para transporte de personas también tuvo su buena performance aumentando un 176,1% en valores interanuales.

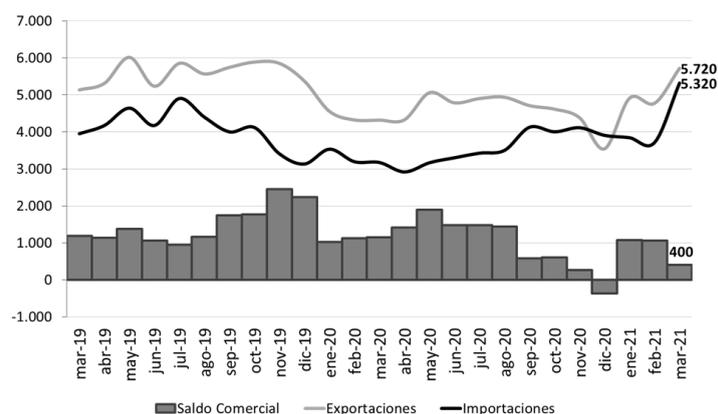
Por el lado de las **importaciones** se registró un aumento de las compras externas del 68,7%, acelerando de manera notoria el crecimiento comparado con los meses anteriores del año 2021.

En este mes los productos más importados fueron las Máquinas para procesamientos de datos (Notebooks) que tuvieron un incremento del 321,6% i.a. y la Hulla bituminosa para aglomerar.

Las Vacunas para medicina humana siguen liderando el ranking con un incremento interanual del 584%.

En marzo, la **balanza comercial energética** fue deficitaria por USD 22M, en contraposición al mismo mes del año anterior que había sido superavitaria en USD 4M.

Intercambio Comercial Argentino (ICA)
Exportaciones, Importaciones y Saldo comercial. Millones de USD. INDEC.



Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros
Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	MARZO		
	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	30,5	13,9	14,6
Productos Primarios	14,7	11,2	3,1
Manuf. de Origen Agrop.	63,7	24,6	31,3
Manuf. de Origen Ind.	15,2	-0,7	16,1
Combustibles y Energía	-0,7	22,2	-18,8
IMPORTACION	68,7	2,8	64,2
Bs. de Capital	80,5	-0,4	81,5
Bs. Intermedios	81,2	17,0	54,8
Combustibles y lubricantes	28,3	-18,0	56,7
Piezas y Acc para Bs de	82,3	-3,0	87,8
Bs. de consumo	39,9	3,0	35,9
Vehiculos automotores	15,3	-10,7	28,3

Exportaciones e Importaciones - Variaciones Principales
En millones USD y var. anual %. INDEC

Exportaciones	MES DE MARZO		
	2020	2021	var %
Aceite de soja en bruto, incluso desgomado	141,8	504,0	255,4
Naftas excluidas para petroquímica	10,1	29,0	188,5
Propano licuado excluido crudo	11,1	31,0	179,9
Vehículos automóviles, p/ transporte de personas	30,0	101,0	176,1
Oro para uso no monetario, aleación dorada o bullón dor	155	128	-17,30
Biodiésel y sus mezclas	147	120	-18,40
Peras frescas	58	42	-27,70
Aprovisionamiento de combustibles y lubricantes a buques y a	81	48	-41,00
Importaciones			
Vacunas para medicina humana	7	47	584,0
Máquinas automáticas para procesamiento de datos, por	8	32	321,6
Hulla bituminosa sin aglomerar	7	22	225,2
Productos inmunológicos dosificados	17	51	204,0
Medicamentos con compuestos heterocíclicos con heter	37	34	-7,0
Vehículos automóviles, p/ transporte de personas	90	75	-16,6
Gas natural en estado gaseoso	115	89	-22,4

SUSCRIPCIONES

RECIBÍ TODOS NUESTROS INFORMES COMPLETOS

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

INFORME ECONÓMICO MENSUAL XII - DICIEMBRE 2020

¿UN AÑO
ATÍPICO?

2020 

INFORME MENSUAL - ENERO 2021

PRECIOS DE
ALQUILERES EN CABA

SE ALQUILA



ESCRIBINOS A:
INFOCESO@GMAIL.COM

ECONOMÍA SOCIAL Y POPULAR
REGULACIÓN PARA EL SECTOR

INFORME MENSUAL - ENERO 2021
COMARCA VIEDMA - CARMEN DE PATAGONES

INFLACIÓN
SUPERMERCADOS

2020 

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



En este informe:

ENTIDADES DE CABA:
PARIDAD DE GÉNERO
EN LOS CONSEJOS
DE ADMINISTRACIÓN
Y FISCALIZACIÓN

IGJ | RESOLUCIÓN GENERAL 34/20

 ceso
incuba

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

ABRIL 2021

ceso. 

Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

PRESIDENTA

Lorena Putero

DIRECTOR

Andrés Asiain

ECONOMISTA JEFE

Nicolás Pertierra

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Agustín Romero 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.