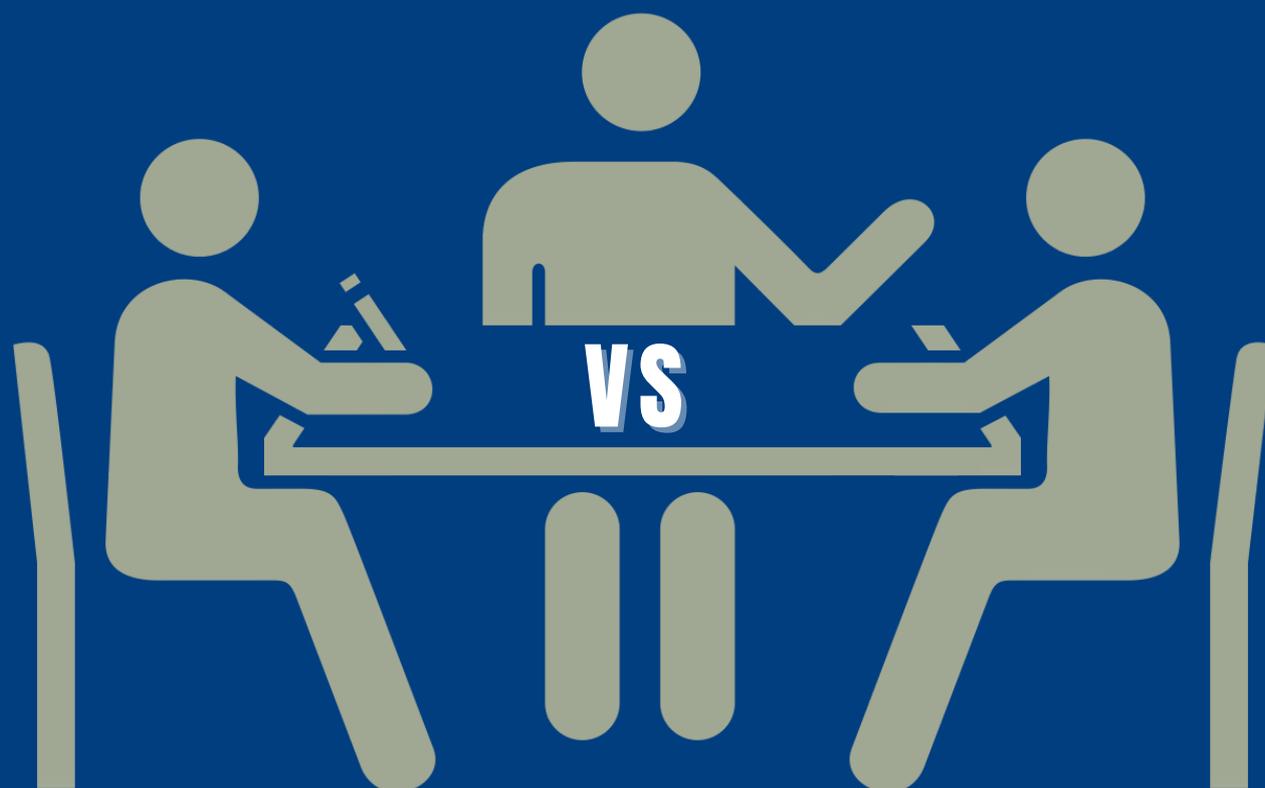


# LA MESA DE ENLACE



# LA MESA DE LOS ARGENTINOS

- 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 | MARZO 2022**

## **CONTENIDO DEL INFORME:**

**Empleo - Pág. 10**

**PBI - Pág.11**

**Actividad - Pág. 12**

**Precios e Ingresos - Pág. 16**

**Finanzas Públicas - Pág. 17**

**Finanzas y Bancos - Pág. 19**

**Balance Cambiario - Pág. 22**

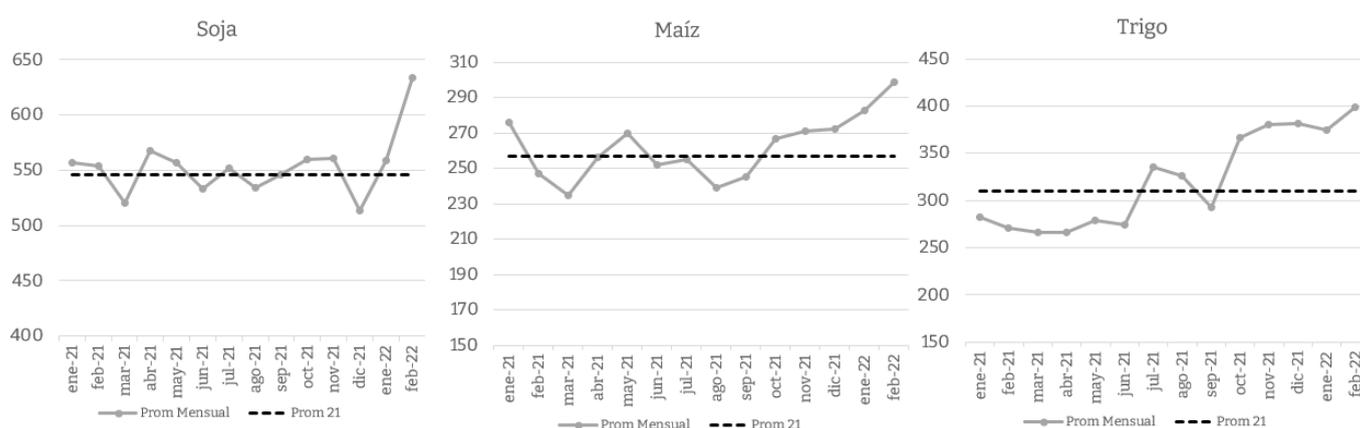
**Sector Externo - Pág. 23**

## La Mesa de Enlace vs la Mesa de los Argentinos

La coyuntura internacional le suma desafíos adicionales a los problemas que tiene que resolver la política económica. Los precios de productos primarios - alimentos y energía - están impulsando la **inflación al alza en todo el mundo**. Estados Unidos tiene la inflación más alta desde 1982 (7,9%) y la del Reino Unido es la más alta desde 1992 (6,2% i.a.). En el caso argentino, **este efecto se monta sobre una inercia inflacionaria en torno al 50% y un escenario distributivo demasiado injusto** que si bien viene mejorando levemente respecto del peor momento de la gestión actual - el segundo trimestre de 2021, a la salida de lo más duro de la pandemia-, aún no tiene cambios significativos respecto del que dejó el gobierno de Cambiemos en 2019.

**El efecto de los precios internacionales se despliega en dos frentes: el externo y el interno.** Aunque todavía hay una alta incertidumbre sobre los precios que van a regir el resto del año, el escenario actual sugiere que en el frente externo no hay un cambio significativo. **El impacto positivo en la exportación de productos agropecuarios y derivados se balancea por el efecto de los mayores costos en la importaciones de energía** durante el invierno y el incremento de precios general que habrá en todos los productos que importamos. **El principal efecto a administrar del escenario internacional es el que tendrá en el frente interno donde surgen claros ganadores y perdedores.**

Gráfico 1. Precios FOB. Promedio mensual y promedio 2021 (en USD/ton)



Fuente: CESO en base a MAGyP

El levantamiento de las restricciones de la pandemia implicó una fuerte reactivación económica que se tradujo en el 10,3% de crecimiento del PBI durante 2021. Las características de ese proceso fueron una marcada heterogeneidad sectorial, con sectores que repuntaban mucho más rápido que otros en función de las actividades habilitadas y los comportamientos de la demanda. La reactivación post-pandemia fue de la mano de una aceleración de los aumentos de precios que mantuvo a raya los salarios reales, dando lugar a una importante recomposición de los márgenes de ganancia. Eso se tradujo en un empeoramiento inicial de distribución del ingreso, que recién pudo empezar a compensarse en el segundo trimestre de 2021<sup>1</sup>.

La aceleración inflacionaria de los primeros meses de 2022 **corre el riesgo de mantener el esquema de expansión con escasa mejora en la distribución** o incluso, en el caso más regresivo, contraer el consumo y con ello también el nivel de actividad. Es decir, el alza relativa de los precios frente a los ingresos puede pasar de un problema distributivo a uno productivo, si reduce los niveles de consumo y, de esa manera, pone en riesgo el propio proceso de recuperación de la actividad económica.

Las consecuencias de los nuevos precios internacionales ya empezaron a materializarse. El IPS-CESO registró una variación semanal del 2,2% entre el 7 y 14 de marzo, el valor más alto desde la corrida de precios con la que los empresarios “recibieron” a la nueva gestión en la Secretaría de Comercio. La variación mensual de Alimentos Secos (7,7%) y Alimentos Frescos (6,3%) son números preocupantes para el dato de marzo, aún cuando el INDEC pudo haber registrado parte de estos aumentos durante el mes de febrero que fue superior a la que esperábamos. Como respuesta, las medidas que desplegó el gobierno apuntan a amortiguar el impacto, por lo que una parte significativa de los aumentos se terminará convalidando.

Si esto se traduce en una escalada de precios que se come los ingresos de la población, el crecimiento del consumo de los últimos meses se interrumpirá y también la mejora en los indicadores sociales como la pobreza y el desempleo. Si las medidas implementadas sólo logran amortiguar parcialmente el impacto en los precios internos, **otras medidas compensatorias por el lado de los ingresos podrán ser necesarias** como los bonos a AUH, jubilados, actualización de la tarjeta alimentar e incrementos mayores en el salario mínimo vital y móvil al que se ajustan otros programas sociales.

Sin embargo, el gobierno todavía no usó todas las herramientas que tiene a disposición para enfrentar la suba de precios internacionales. Comenzó con una modificación mínima de las retenciones a los derivados de la soja, que pasaron del 31 al 33%, buscando conformar un fondo con el que contener el precio interno del trigo. La medida, que utiliza los escasos márgenes legales que le quedan al ejecutivo

---

<sup>1</sup> Durante la primer quincena de abril se darán a conocer los datos de distribución personal y funcional del ingreso durante el cuarto trimestre de 2021.

en materia de establecer retenciones, alcanza para subsidiar parcialmente el precio interno del trigo ante la escalada de su valor internacional.

El recrudecimiento del conflicto militar en Europa también puede dar pie a medidas más contundentes en la administración del comercio exterior. Para eludir la traba legal con las retenciones, puede recurrir a **tipos de cambio diferenciales** pero se encuentra en esa materia con el escollo del FMI que no habilita esas reformas. Aún más, en el marco de los conflictos bélicos globales del S.XX se han implementado otras medidas mucho más intervencionistas como la **centralización de las compras por parte del Estado** y la creación de entes públicos que son los encargados de negociar las ventas con otros países. También puede tener que volver a aplicar un monitoreo más estricto de las líneas de producción, como sucedió en 2020, para evitar faltantes en las góndolas.

Avanzar en esta agenda implica mayores costos. En lo político-institucional, deberá lidiar con un sector empresario que puso la guardia en alto al elegir a Funes de Rioja, delegado de las empresas productoras de alimentos, al frente de la UIA. La COPAL, que lo entronizó, fue la encargada de insistir en el cuestionamiento de los programas de precios máximos aún en el escenario más duro de la pandemia, mientras engordaba sus balances<sup>2</sup>. Las entidades organizadas en la mesa de enlace también van a fondo y no están dispuestas a ceder un milímetro, cuestionando toda la vigencia del sistema de retenciones a pesar de los precios internacionales récord. Esta dimensión es central ya que el resultado de las medidas no depende solamente de la voluntad de decisión de un gobierno en un momento determinado, sino de las posibilidades de traccionar al resto de los actores en función del resultado buscado. En ese sentido, el camino de la moderación y búsqueda de consensos, puede quedar preso de las posiciones distributivas ultraconservadoras defendidas a ultranza por parte del establishment empresarial.

En lo electoral, el alza relativa de los alimentos reduce la influencia del oficialismo en los centros urbanos. Por su parte, la hegemonía cultural de las patronales agropecuarias fuera de las grandes ciudades, puede consolidar el débil apoyo electoral al FdT en esos distritos, si la confrontación por las retenciones y otras medidas de intervención se acentúa. Esa división tan marcada entre el Gran Buenos Aires y el resto de la provincia fue un límite para poder ganar las elecciones en 2017 y también se tradujo en una pérdida de representación parlamentaria en el Congreso.

Si se intenta evitar el conflicto con los sectores agro-exportadores pero conservar el apoyo de las mayorías sociales urbanas, la alternativa es aceptar la aceleración de los precios y acompañarlas de

<sup>2</sup>

<https://www.infobae.com/economia/2020/07/01/las-empresas-de-alimentos-tambien-entraron-en-zona-de-crisis-por-el-nuevo-congelamiento-de-precios-por-60-dias/>

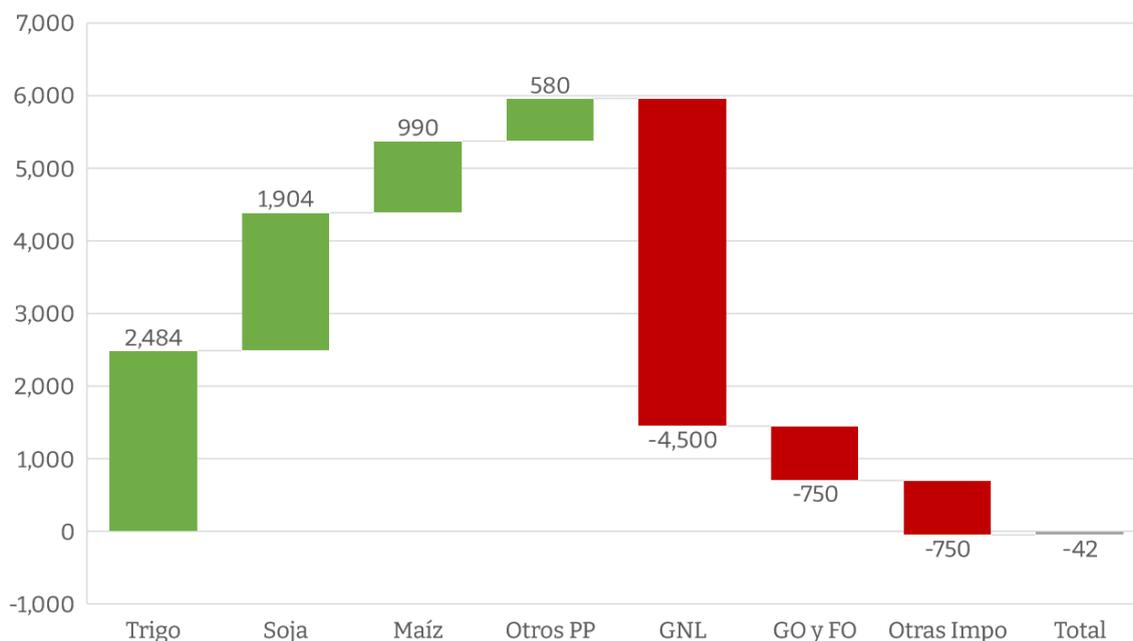
medidas redistributivas más audaces (bonos que aumenten transferencias a familias, mayor incrementos salarial, etc.). Una búsqueda de una mejora distributiva a costa de relegar el objetivo inflacionario dado que no se tiene la capacidad de contener los aumentos de precios en alimentos. Este esquema es el que se aplicó durante la gestión de Grinspun a comienzos del gobierno de Alfonsín, donde se buscó mejoras distributivas mediante alzas nominales de los ingresos en un contexto de aceleración inflacionaria. En la actualidad, las tasas de inflación de que se parten son menores, pero corren el riesgo de acelerarse ante un shock externo que obliga a elegir entre la mesa de enlace y la mesa de los argentinos. Salir de esa disyuntiva por el camino del medio puede tener el costo de una importante aceleración inflacionaria..

### El impacto externo de la guerra

No hay grandes certezas respecto de los precios que vayan a regir el resto del año. Las últimas semanas marcan una referencia de precios en los que la soja, el maíz y otros productos se ubican un 20% por encima del promedio del año pasado y un 30% en el caso del trigo. En el caso del maíz y la soja, este efecto no se va a trasladar directamente a una mejora en las exportaciones porque las cantidades caerían un 5% de acuerdo a estimaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario para esta campaña. Esto podría mejorar las exportaciones en USD 5.958 M.

Al haber inflación en el resto del mundo, el resto de las importaciones también se van a encarecer pero en particular nos afecta los precios de la energía. El GNL que el año pasado importamos a un precio promedio de USD 8,4/MBTU se encuentra a valores superiores a los USD 30/MBTU y hasta alcanzó valores superiores a los USD 100/MBTU, lo que da cuenta de su extrema volatilidad. La sequía complica más el escenario al golpear la generación de energía hidroeléctrica e incrementar la dependencia de la generación térmica en el sector eléctrico que en un 90% se produce a partir de gas. Las importaciones de gasoil y fueloil también son una parte significativa de la demanda energética para este año, dado que la capacidad de transporte de gas desde la cuenca neuquina está a tope. Todo esto puede terminar implicando importaciones adicionales por USD 6.042 M que terminarían anulando el efecto benéfico de las mayores exportaciones.

**Gráfico 2. Impacto de los precios internacionales en la balanza comercial (en USD mill.)**



Fuente: CESO en base a INDEC, Secretaría de Energía y estimaciones propias

Sin embargo, existe un margen para que este escenario termine siendo positivo. Por un lado, **la mejora en los precios de commodities puede terminar dinamizando las economías de socios comerciales** como Brasil. Si eso se traduce en una mayor actividad en otros países, pueden terminar demandando también más bienes industriales de nuestra economía. Además, las importaciones de GNL previstas pueden no terminar concretándose, no tanto por falta de dólares sino por imposibilidad de contratar buques que irán a colmar la capacidad de abastecimiento europea. Como forma de mitigar este impacto, también pueden ensayarse acuerdos con Chile y Brasil que descompriman la demanda de energía importada en el invierno a cambio de devolverla en el verano. Si los acuerdos no prosperan, lo más probable es esperar escenarios de cortes de gas programados en el sector industrial que ya está adelantando producción por si no puede operar normalmente los próximos meses. En cualquier caso, se profundiza la dependencia de los dólares del sector privado agroindustrial por parte del sector público que los necesita para las importaciones (IEASA y CAMMESA).

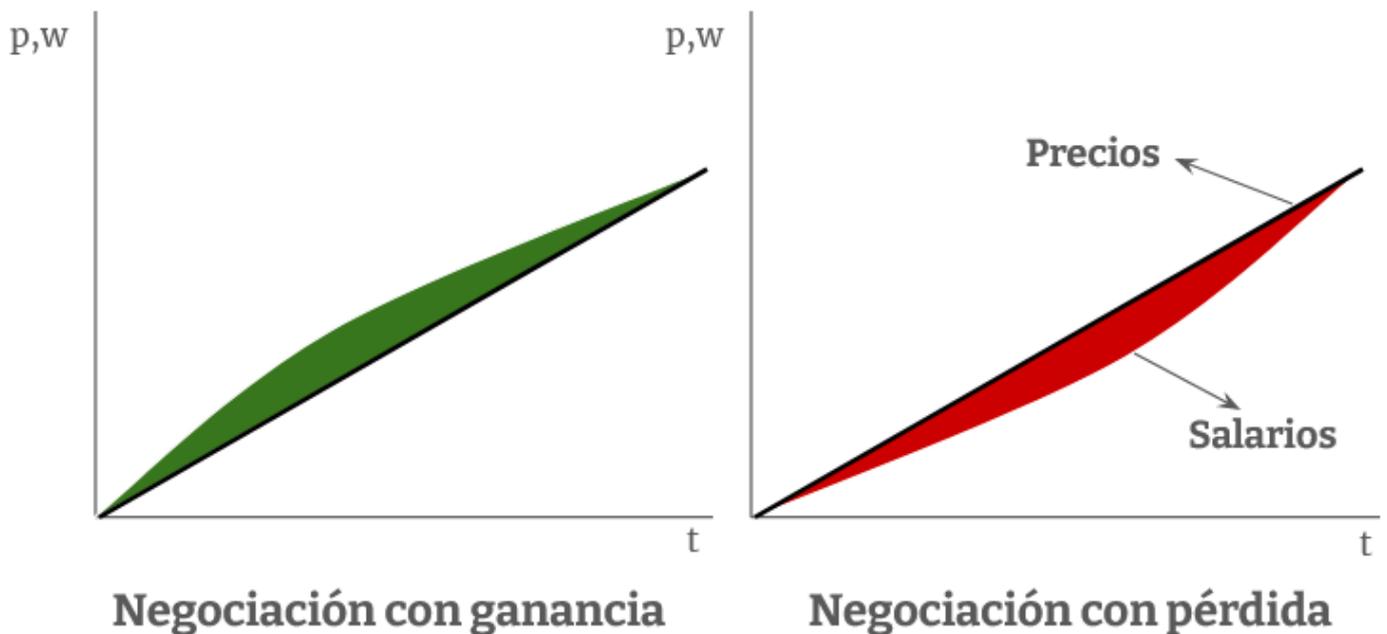
### El impacto interno de la guerra

Fronteras adentro, el shock internacional marca claros ganadores y perdedores. Aquellos vinculados al sector agroexportador mejoraron notablemente sus ingresos mientras que las amplias mayorías no

logran readecuar tan rápido sus ingresos al ritmo de la canasta básica. En términos distributivos, el impacto es claramente regresivo y afecta especialmente al 40% que permanece debajo de la línea de pobreza. Las paritarias que comienzan a definirse deberán concentrar los incrementos en la primera parte de los acuerdos y el horizonte de negociación se va a hacer todavía más corto, con acuerdos que en el mejor de los casos regirán por los próximos 6 meses.

La estrategia de las paritarias se relaciona con lo que denominamos “la integral de los salarios” que cobra más relevancia en contextos de aceleración inflacionaria. Si se quiere evitar un impacto negativo en la distribución y en el consumo - y por ende, en el nivel de actividad - no alcanza con que a fin de año los ingresos le hayan ganado a la inflación. Por el contrario, se debe lograr que los salarios le ganen a los precios mes a mes.

**Figura 1. Escenarios de negociación paritaria**



Fuente: CESO

A modo de ejemplo, a continuación mostramos dos casos distintos de negociación paritaria (ver Figura 1). La línea recta representa en los dos gráficos la evolución de los precios y la curva representa la evolución de los salarios. En ambos casos, al final del período los salarios y los precios tuvieron la misma

variación. Sin embargo, en el caso de la negociación con pérdida, los salarios lograron recuperarse recién al final del período. Por el contrario, en el caso de negociación con ganancia, la suba de los salarios está concentrada al principio del período y eso se traduce en una mejora del poder de compra a lo largo de todo el período de negociación. Por este motivo, para evitar pérdidas en el poder adquisitivo de los salarios, las negociaciones deberían considerar tanto la actualización total que alcanzan como los tiempos en que se logra dicha actualización.

En el contexto de pandemia, cuando los ingresos eran insuficientes y se necesitaban medidas que llegaran rápido a los hogares se aplicó el IFE, se actualizó un 50% el monto de la Tarjeta Alimentar y se acompañó con bonos adicionales a la base de la pirámide social en las jubilaciones y asignaciones. En este sentido, recientemente se anunció un bono de \$6.000 a aplicarse en abril para beneficiarixs de Potenciar Trabajo. Dado que el SMVM ya quedó establecido hasta diciembre de este año, puede ser necesario aplicar bonos adicionales o directamente renegociar los valores si la inflación no cede. En el caso de los jubilados, la última medida de este estilo fue en abril y mayo de 2021 por \$1500 cada mes. Para la AUH y AUE hay que remontarse a julio de 2021 cuando se asignó un bono de \$4.500 o el de \$15.000 en el AMBA cuando se disparó la segunda ola de COVID. A modo de estimación, a continuación detallamos el impacto fiscal que tendría un bono a jubilados de \$10.000, para AUH y AUE de \$7.000, el bono ya anunciado para Potenciar Trabajo de \$6.000 y una actualización del 50% de la Tarjeta Alimentar para el resto del año.

**Tabla 1. Impacto fiscal de medidas distributivas compensatorias**

Medida	Monto (\$ mill.)	% del PBI
Bono Jubiladxs	\$50.000	0,06%
Bono AUH y AUE	\$30.000	0,04%
+50% Tarjeta Alimentar	\$52.000	0,07%
Bono Potenciar Trabajo	\$6.000	0,01%
<b>Total</b>	<b>\$138.000</b>	<b>0,18%</b>

Fuente: CESO en base a estimaciones propias

### Las alternativas de política económica

El fondo anunciado por el gobierno a partir de una suba marginal en las retenciones a los derivados de la soja - pasaron del 31 al 33%- generó airadas críticas por parte del sector agropecuario. Con este incremento se espera recaudar un monto que oscila entre un 15 y un 20% del valor total del trigo utilizado para el mercado local, unas 7 millones de toneladas.

Un incremento adicional de las retenciones hoy tiene una limitación legal por no haberse aprobado el presupuesto nacional que incluía la delegación de facultades al Poder Ejecutivo para que pudiera definir esta política. Por lo tanto cabe preguntarse qué otros instrumentos puede emplear el gobierno nacional si estos anuncios resultan insuficientes para amortiguar el impacto en los precios domésticos.

Una medida alternativa que podría generar un efecto en los precios es modificar el esquema de liquidación de las exportaciones agropecuarias, una medida que no requiere autorización parlamentaria porque depende del Banco Central. En caso de tener que liquidarse a un tipo de cambio menor, los precios internos de los productos primarios se reducirían. A diferencia de las retenciones, el Estado no podría recaudar fondos adicionales para destinar a otros sectores más golpeados por el incremento de precios. En un programa más intervencionista, podría emular los esquemas de IAPI y las Juntas Nacionales para concentrar el comercio exterior, tal como se hizo en el marco de los conflictos bélicos globales durante el Siglo XX.

Es evidente que si una medida mucho menos disruptiva como la que se aplicó las últimas semanas generó una movilización tan fuerte de los sectores agropecuarios, cualquiera de estas iniciativas tensaría el conflicto político aún más. Eso delinea los límites político-institucionales que existen hoy en día y es necesario modificar para avanzar en una agenda redistributiva más de fondo. Dado que el acuerdo con el Fondo seguramente deba renegociarse al verificarse el impacto que tiene el nuevo panorama en las metas acordadas, sería deseable que dentro de los “esfuerzos adicionales” que surjan no sean los sectores populares los que hagan esos “esfuerzos” sino los sectores que se benefician de este nuevo contexto. El gobierno debería negociar con los burócratas del fondo que condicionen el sostenimiento del acuerdo a una recalibración impositiva que recaiga sobre la riqueza más concentrada, el 0,2% de la población que realizó el Aporte a las Grandes Fortunas, y una readecuación de las retenciones a los nuevos precios internacionales.

El desempleo en los 31 aglomerados urbanos alcanzó el 7% en el cuarto trimestre de 2021. Este es el menor valor para un cuarto trimestre desde el año 2015 y representa 4,0 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 46,9% 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 -0,30 pp.

De las 29 millones de personas que cubre la EPH, se estima que 0,9 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 8,6% disminuyendo 1,3 pp en la comparación interanual.

Al analizar los aglomerados urbanos, las mayores tasas de desempleo se encontraron en el Gran Córdoba (10,1%), Mar del Plata (8,4%), Gran Resistencia (8,4%) y en cuarto lugar Partidos del Gran Buenos Aires (8,2%).

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 16,2%, seguida por los hombres de la misma edad con una tasa de 13,5% de desempleo. De este modo, en relación con el trimestre anterior, disminuye la tasa de desocupación tanto para las mujeres como 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
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
IV 21	46,9	43,6	7,0	8,6	3,5
<i>Diferencia puntos porcentuales</i>					
trimestral	0,20	0,70	-1,20	0,30	-0,40
anual	1,90	3,50	-4,00	-1,70	-1,30

## Actividad y desempleo

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

2021			
Cuarto trimestre 2021			
	Tasa de		Ranking
	Actividad	Desempleo	
Gran Córdoba	50,2	10,1	1°
Mar del Plata	50,0	8,4	2°
Gran Resistencia	42,1	8,4	3°
Partidos del Gran Buenos Aires	46,3	8,2	4°
<b>Total 31 aglomerados urbanos</b>	<b>46,90</b>	<b>7,00</b>	

## Tasas de desocupación

*Según género y edad*

Tasa de desocupación	7,0
Mujeres	7,7
Varones	6,4
Jefes de hogar	4,3
Mujeres de 14 a 29 años	16,2
Mujeres de 30 a 64 años	5,3
Varones de 14 a 29 años	13,5
Varones de 30 a 64 años	4,1

En el tercer trimestre de 2021, el Producto Bruto Interno mostró una suba del 8,6% interanual. En comparación con el cuarto trimestre de 2019, la suba fue de 3,8%.

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 sexto trimestre consecutivo. En comparación al trimestre previo del año 2021 el incremento es del 0,6%.

Dentro de los componentes de la Demanda Global, en el cuarto trimestre todos estos presentaron mejoras interanuales. Destacan las exportaciones (+23,0%) y las importaciones (+20,5%). Cabe resaltar, que estas últimas contrarrestan a la demanda global.

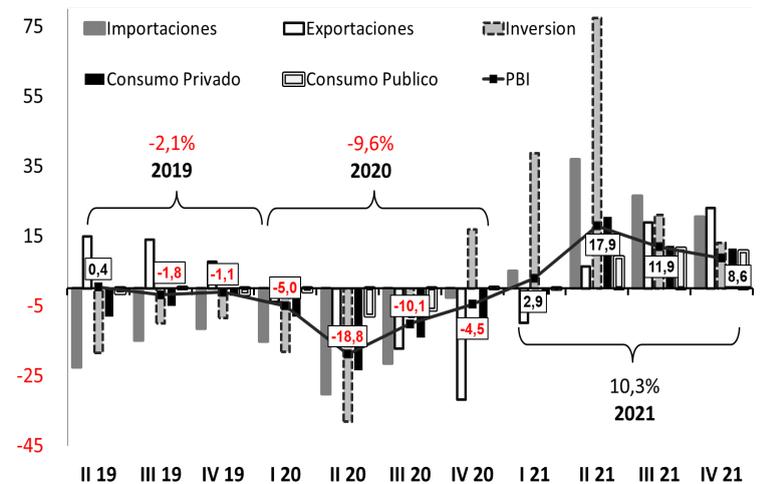
Respecto a 2019, los más afectados fueron las exportaciones (-16,1%), seguidas por el consumo privado (-1,0%).

Siguiendo con la variación respecto del 2019, las actividades más afectadas fueron Pesca (-36,79%), Hoteles y restaurantes (-25,37%) y Servicios comunitarios y sociales (-18,39%). En el último trimestre, con previaje y las menores restricciones, fueron las actividades que más recortaron el terreno perdido. Entre los que más crecieron respecto de 2019, se destacan: el Comercio mayorista, minorista y reparaciones (+11,28%) y la Industria manufacturera (+10,22%).

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 (+13,0%). Al observar los componentes de la inversión destacan maquinaria importada (+31,5%), maquinaria y transporte importado (+26,6%) y transporte nacional (+22,1%).

PBI

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



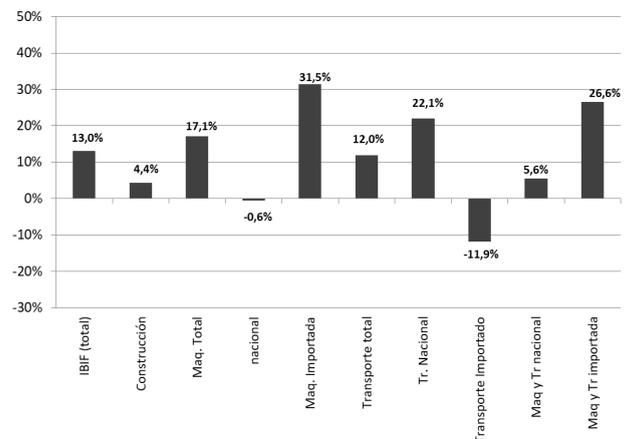
PBI

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

	2021						Var %
	III 20	IV 20	I 21	II 21	III 21	IV 21	
<b>PIB</b>	614.416	642.162	650.821	717.968	687.787	697.670	8,6
<b>Sect.Prod.Bienes</b>	193.463	201.226	198.913	259.648	215.509	216.605	7,6
Agricultura	35.076	35.108	39.959	89.214	34.972	36.648	4,4
Manufactura	106.392	113.051	103.481	116.233	120.018	122.710	8,5
Construcción	17.347	20.079	21.623	18.936	21.677	20.988	4,5
<b>Sect.Prod.Servicios</b>	317.886	334.832	338.483	344.376	354.459	363.504	8,6
<b>PIB</b>	614.416	642.162	650.821	717.968	687.787	697.670	8,6
<b>Importaciones</b>	138.141	148.209	149.911	162.906	174.794	178.606	20,5
<b>Exportaciones</b>	136.323	117.362	125.566	146.024	162.089	144.398	23,0
<b>IBIF</b>	116.512	129.214	129.670	135.606	141.036	146.053	13,0
<b>Consumo Privado</b>	410.827	400.206	454.814	493.334	460.707	445.779	11,4
<b>Consumo Público</b>	91.131	99.473	90.689	97.041	101.462	110.078	10,7

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 caída interanual del 5,0% en enero según el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC).**

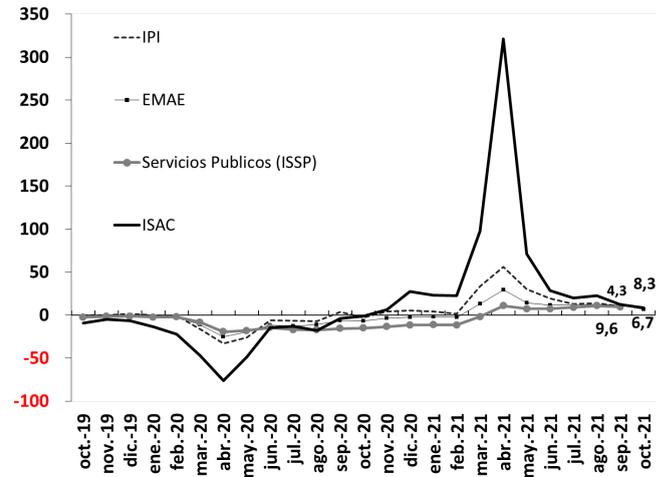
Contra enero del 2020, se muestra un crecimiento del 24%, producto de lo golpeado que venía el sector incluso antes de la pandemia. Respecto del mes previo, el decrecimiento desestacionalizado es del -3,9%.

El índice de uso de servicios públicos (ISSP) registra una suba del 10,7% en diciembre de 2021 respecto al mismo mes del año pasado y crece por noveno mes consecutivo luego de 35 meses sin crecer.

**En cuanto a la actividad industrial, se registró una baja del 0,3% en enero respecto al mismo mes del año anterior.** Sin embargo, respecto a enero de 2020, el índice creció un 4,1% acumulando doce meses al alza en el año, con excepción de mayo por las restricciones de la segunda ola por el Covid -19. En el balance sectorial, aquellos sectores que presentaron mayor crecimiento con respecto al 2021 fueron: Equipos de transporte (+50,5%), Prendas de vestir, cuero y calzado (+18,6%), y Maquinaria y equipo (8,6%).

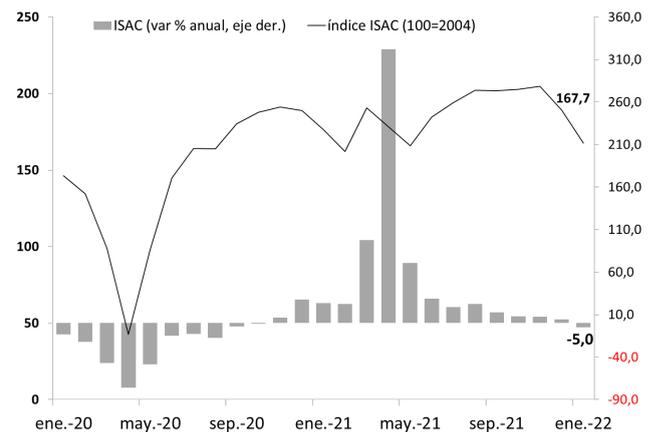
Actividad Económica Mensual

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



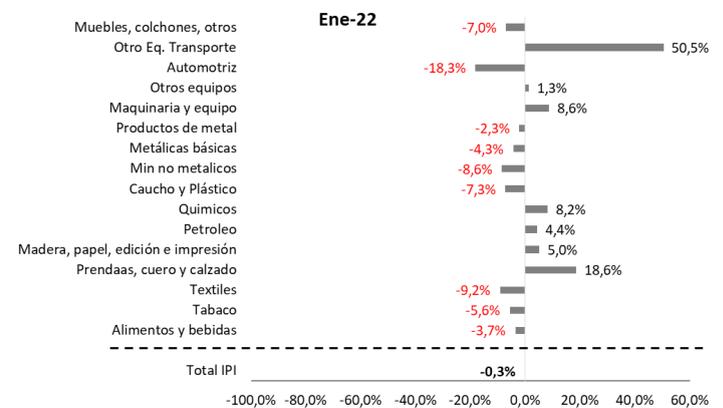
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción

% 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 a excepción de algunos.**

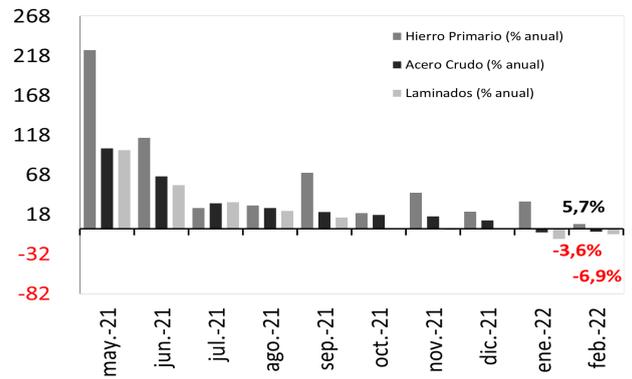
En cuanto a la industria metálica básica en febrero de 2022 respecto al mismo mes de 2020, la producción total de hierro primario creció un 5,7%, la de acero crudo decreció un 3,6% y la producción del total de laminados decreció un 6,9%. Por su parte, la producción de aluminio se redujo un 25% respecto a febrero de 2020, según datos del INDEC.

La producción de minerales de cemento y clinker en febrero del 2022 aumentó un 24,9% interanual, en el acumulado anual la producción subió un 11,3% y el consumo interno se incrementó un 6,6%.

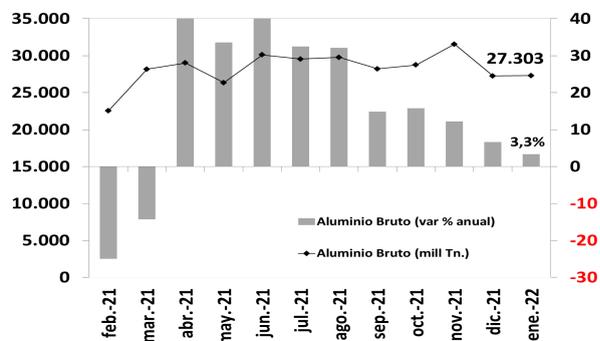
En cuanto a la producción automotriz, en febrero del 2022 **las terminales produjeron 37.661 unidades, un 101,92% más que en enero y un 72,69% más que el mismo mes del año 2021.** Al desagregar los componentes de la demanda se exportaron en febrero 20.024 unidades, un 115,36% más que el mes anterior, y se vendieron 17.367 vehículos a concesionarios del mercado interno, un 88,7% más que en enero. En el acumulado anual, la producción de automóviles creció un 22%, las ventas de vehículos nacionales a concesionarios crecieron un 10% y la comercialización por terminales aumentó un 8% para el período febrero de 2022 respecto a igual período de 2021.

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. En enero, las vacaciones y la adecuación de líneas dejaron un promedio de 9 días hábiles de actividad contra los 17 de enero del 2021.

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



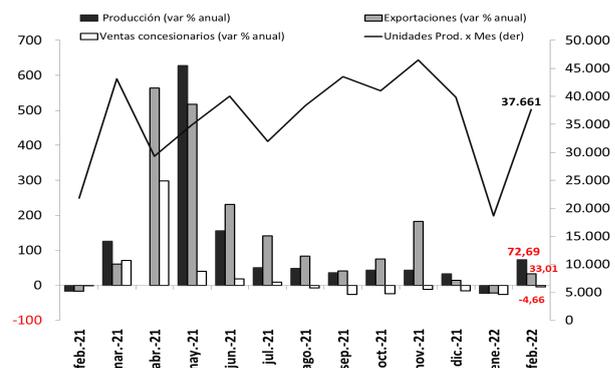
Producción de Minerales no metálicos

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

	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado	Mercado Interno
feb-21	1.424.005	3.124.415	811.697
feb-22	1.778.116	3.476.014	938.327
Var % 2022/21	24,9%	11,3%	6,6%

Producción, exportaciones y venta de automotores

% de var interanual y unidades. ADEFA



**La industria de extracción de petróleo registró una suba del 25,0% en enero del 2022 respecto al mismo mes del año anterior, según la Secretaría de Energía.**

La producción de nafta subió un 4% i.a. en enero, y la de sub-productos subió un 11% i.a., mientras que la producción de gasoil se incrementó un 2% i.a.

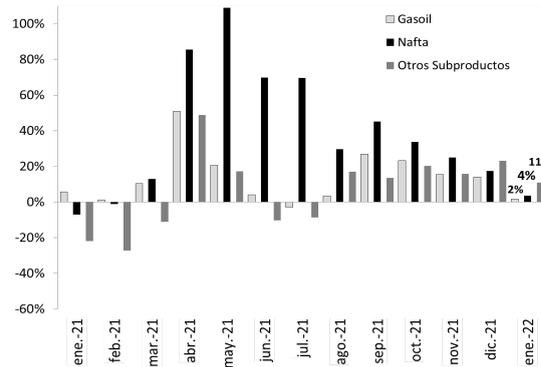
La producción primaria de gas convencional de baja, media y alta presión creció 12,0% en el mes de enero de 2022, respecto al mismo mes de 2021. La producción de gas convencional de YPF aumentó en un 29,7% en la comparación interanual.

La extracción de petróleo convencional aumentó un 14,8% en enero respecto al mismo mes de 2021. En tanto que la producción de YPF aumentó un 16,3% para el mismo período.

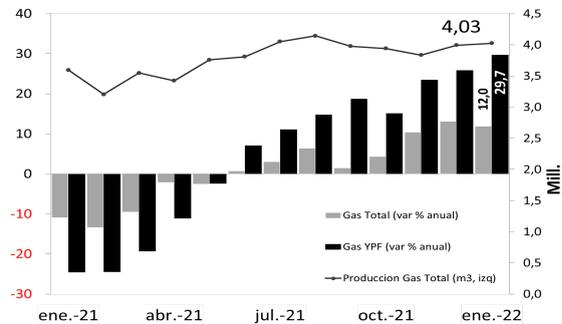
La producción de petróleo no convencional creció un 60,8% i.a. en enero, impulsado por las empresas privadas que no son YPF (+68,7% i.a.). A nivel agregado, el petróleo no convencional ya representa un 28,5% de la producción total del sector, y de esta, el 55,6% estuvo en manos de YPF el mes de enero.

La producción de gas no convencional creció 40,9% en enero de 2022 respecto de enero de 2021, con una suba de YPF del 71,6% i.a. A nivel agregado, el gas no convencional representa el 34,5% de la producción total de gas, y de estos, el 37% de la producción no convencional está en manos de YPF.

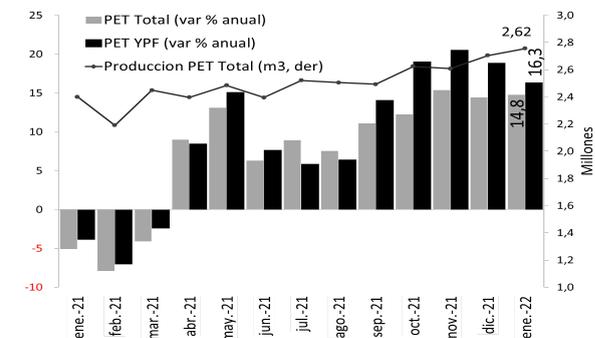
Industria Petrolera. Subproductos del petróleo % de var interanual. Sec. de Energía



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

	ene-21	ene-22	mismo mes año anterior
	M3	M3	var %
<b>Gas</b>			
Convencional	3.596.345	4.026.792	12,0%
No convencional	1.507.357	2.123.404	40,9%
YPF	457.854	785.539	71,6%
Resto	1.049.504	1.337.865	27,5%
<b>Total</b>	<b>5.103.703</b>	<b>6.150.196</b>	<b>20,5%</b>
<b>Petroleo</b>			
Convencional	2.399.831	2.755.577	14,8%
No convencional	684.792	1.101.185	60,8%
YPF	410.821	639.124	55,6%
Resto	273.971	462.061	68,7%
<b>Total</b>	<b>3.084.623</b>	<b>3.856.762</b>	<b>25,0%</b>

En cuanto a la industria oleaginosa, en febrero se observa una disminución del 5,7% i.a. en la molienda de granos oleaginosos. En la producción de harinas y subproductos de oleaginosas, ocurre una caída del 6,6% i.a. En cuanto a los aceites, la producción disminuyó un 13,1% en el mismo período.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) en la industria para el mes de enero de 2022 cae 6,5 pp. en el mes, quedando 0,70 pp, por encima del mismo mes del año anterior y 1,8 pp. por encima del nivel del mismo mes del 2020.

Los que contaron con menor uso de su capacidad en el mes de octubre fueron Vehículos Automotores (22,5%), Metalmecánica s/ autos (41,10%) y Textiles (38,10%). Por encima del promedio se encuentran: petróleo (77,2%), sustratos y productos químicos (73,10%), papel y cartón (69,80%) e industrias metálicas básicas (68,4%).

Respecto del consumo privado, y con un desfase de dos meses atrás, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings subió un 8,3% interanual en enero.

El índice de ventas constantes en supermercados aumentó 4,2% en términos reales, con respecto a enero del 2021, y cayó un 19,4% con respecto a diciembre de 2021. En cuanto a la facturación, las ventas nominales crecieron un 57,6% interanual.

En cuanto a los shoppings (centros comerciales), el índice de ventas constantes en centros comerciales registró una caída del 43,1% en enero del 2021 con respecto al mes anterior. Aunque esto haya significado un crecimiento real del 22,7% respecto del mismo mes del 2021.

## Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subprod.

Industria alimenticia, en tn. Ministerio de Agricultura

	Granos Oleaginosas	Aceites Oleaginosas	Pellets/Harinas Oleaginosas
feb-21	3.072.460	1.385.206	2.167.043
feb-22	2.896.302	1.203.118	2.023.741
var %	-5,7%	-13,1%	-6,6%
Total 2020	6.481.434	2.105.369	4.626.108
Total 2021	51.415.147	21.403.392	36.217.858
var %	693,3%	916,6%	682,9%

*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	enero-22			
	Nivel	var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior	var pp. 2021 vs. 2020
Alimen y bebidas	58,50	-6,80	-1,50	-0,10
Tabaco	50,60	-2,40	1,30	-16,70
Textiles	38,10	-9,30	-4,90	-6,30
Papel y cartón	69,80	-0,20	11,00	1,90
Ed e impresión	56,30	0,20	7,10	4,40
Petróleo	77,20	-2,00	-0,30	-3,50
Sus y Pr Químicos	73,10	2,30	10,20	-0,70
Cauc y Plást	46,80	-4,70	-5,80	1,70
Minerales no	67,90	-2,30	-3,80	13,50
Ind metálicas básicas	68,40	-12,50	-2,30	6,90
Vehículos Autom	22,50	-27,30	-8,90	-3,80
Metalmecánic S/Autos	41,10	-10,80	-0,30	6,50
Nivel General	57,90	-6,50	0,70	1,80

## Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC

enero-22			
Supermercados			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	
Mill. de pesos	var %	var %	
Ventas Corrientes	154.472,2	-16,0	57,6
Ventas Constantes	25.456,0	-19,4	4,2
Centros Comerciales			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año	
Mill. de pesos	var %	var %	
Ventas Corrientes	31.219,4	-41,9	91,9
Ventas Constantes	4.908,0	-43,1	22,7
Indice cons. Privado		-24,6	8,3

**La inflación mensual en febrero de 2022 fue 4,7% para el nivel general de precios y de 7,5% para el rubro alimentos según INDEC. En términos anuales, los precios aumentaron un 52,3% en el nivel general y 55,8% en el rubro alimentos.**

El aumento del nivel general de precios en febrero fue 0,8 pp superior respecto del mes anterior. Por el lado de alimentos, se incrementó 2,6pp.

En la región de Gran Buenos Aires, en términos anuales, los aumentos de noviembre se centraron en bebidas alcohólicas (+76,1% i.a), prendas de vestir y materiales (+74,7% i.a) y prendas de vestir y calzado (71,4% i.a).

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 4,1% en el nivel general, y del 7,4% para alimentos. En términos anuales la inflación fue del 51,3% para el nivel general y del 56,3% en alimentos en el mes de febrero de 2022.

En la cuarta semana de marzo, el Índice de Precios de Supermercado del CESO (IPS-CESO), que mide más de 40.000 precios online, arrojó una variación del +5,7% para las últimas 4 semanas y del +1,1%, respecto a la semana anterior.

En cuanto a los ingresos, el SMVM se incrementó un 3,1% en febrero respecto al mes anterior. Las jubilaciones mínimas y la AUH no sufrieron modificaciones.

La ganancia real interanual fue del 5,2% del SMVM del 0,3 para la AUH y del 0,2 para la Jubilación Mínima respecto del año 2021. 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, pasó a ser de \$33.000. Es decir, una suba del 52,78% de marzo a marzo.

Al observar los salarios, en diciembre del 2021 el nivel general aumentó un 53,4% respecto al mismo mes del 2020. Hasta ese mes, implica un aumento anual en términos reales del 1,6% en promedio. El Sector Privado No Registrado registró un alza nominal del 40,5% y una caída real del 6,9% a diciembre del 2021; los salarios del Sector Privado Registrado mostraron un alza nominal de 55,3%, que resulta en un aumento real del 2,9%; mientras que el sector público mostró un aumento nominal del 58,7% y real del 5,1% para el mismo período.

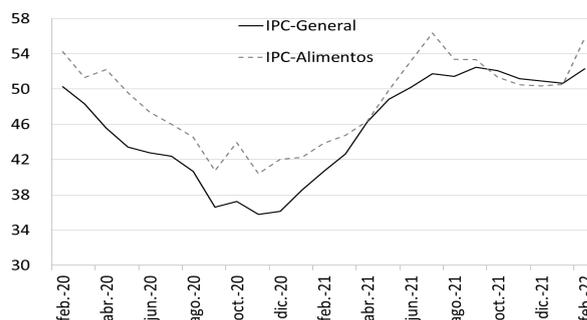
## Precios - Nivel General y Alimentos

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

febrero-2022						
	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	12.011,5	4,7	52,3	687,2	7,5	55,8
IPC CABA	2.231,0	4,1	51,3	2.445,3	7,4	56,3

## Precios - Nivel General y Alimentos

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



## Inflación

Índice de precios en supermercados. Nivel General y Categorías

	Var. Semanal	Var. Mensual
Alimentos Frescos	1.8%	7.2%
Alimentos Secos	1.4%	8.2%
Bebidas	1.8%	5.6%
Electrodomésticos	0.0%	1.4%
Hogar	0.7%	3.0%
Limpieza	2.2%	4.8%
Juguetes y otros	0.4%	0.8%
Perfumería	2.2%	5.1%
Textil	0.0%	1.6%
Total	1.5%	5.7%

## Ingresos: Salarios, AUH, Jubilación Mínima

	febrero-22					
	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	33.000	3,1	60,3	137	-1,5	5,2
Jubilación Mínima	29.062	0,0	52,7	161	-4,5	0,2
AUH	5676	0,0	52,7	95,6	-4,5	0,3

	diciembre-21					
	Salario Nominal			Salario Real		
	Nivel	mes anterior	Mismo mes año pasado	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	oct 16=100	var %	var %	oct 16=100	var %	var %
Nivel General	488	2,6	53,4	81,5	-1,2	1,6
Privado Registrado	514	1,4	55,3	85,9	-2,3	2,9
Privado No Registrado	437	1,4	40,5	72,9	1,9	-6,9
Sector Público	479	5,8	58,7	80,0	-1,1	5,1
Total Registrados	501	2,7	56,5	83,7	-1,7	3,7

En febrero de 2022, los ingresos tributarios alcanzaron los \$1.166.514 millones, lo cual representó un descenso del 0,5% nominal con respecto al mes anterior pero un crecimiento real del 6,8% respecto al mismo mes del 2021.

Esta caída de recaudación comparada con el mes anterior se dio por la baja en el impuesto al Valor Agregado, con un descenso del 6,6%, y los derechos a la importación con una caída del 10,9%.

En el desagregado por principales impuestos, vemos que el Impuesto a las Ganancias tuvo un incremento del 2% con respecto al mes anterior pero a nivel interanual tuvo un crecimiento del 65,6%. Por otro lado IVA DGI y Aduana tuvieron ambos performances negativas del 5,2% y 2,7% respectivamente. Los derechos a exportación fueron uno de los impuestos al alza nominal comparado con el mes anterior obteniendo un 61,9% debido a los buenos precios internacionales que incentivaron la liquidación de los agroexportadores.

El impuesto país por su parte, tuvo un incremento nominal mensual del 13,5% y a nivel interanual una gran performance del 220,3%.

La recaudación por Seguridad Social tuvo una baja sustancial comparada con el mes anterior del 16,46%, reflejando la baja actividad estacional propia del mes, no obstante a nivel interanual se logró un alza del 66,1%, consolidando así el crecimiento/recuperación que se viene dando a través de los últimos meses.

## Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	feb-22	ene-22	feb-21	mes anterior	mismo mes año anterior
	Mill de \$			var %	var %
<b>Tributarios</b>	<b>1.166.514</b>	<b>1.171.943</b>	<b>716.595</b>	<b>-0,5</b>	<b>62,8</b>
Ganancias	243.351	238.620	146.917	2,0	65,6
IVA	335.525	359.214	212.043	-6,6	58,2
IVA DGI	216.978	228.914	139.813	-5,2	55,2
IVA Aduana	127.747	131.300	75.830	-2,7	68,5
Der. de exportación	110.256	68.108	64.434	61,9	71,1
Der. de importación	36.434	40.880	21.708	-10,9	67,8
Impuesto al cheque	78.225	79.013	45.790	-1,0	70,8
Imp. PAIS	19.178	16.897	5.987	13,5	220,3
<b>Seguridad Social</b>	<b>258.887</b>	<b>309.914</b>	<b>155.890</b>	<b>-16,46</b>	<b>66,1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.425.401</b>	<b>1.481.857</b>	<b>872.486</b>	<b>-3,81</b>	<b>63,4</b>

## Cuadro Ahorro-Inversión-Financiamiento

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	febrero		Var %
	2022	2021	
<b>Recursos</b>	Mill de \$		
<b>Ingresos (*)</b>	<b>846.031</b>	<b>523.897</b>	<b>61,5</b>
<b>Gasto Público</b>			
<b>Gto. Corr.</b>	<b>871.374</b>	<b>509.791</b>	<b>70,9</b>
Prestac. Seg. Social	529.466	314.311	68,5
Transf. Corrientes	84.379	80.048	5,4
Subsidios Economicos	111.455	62.492	78,4
Gs. Funcionm y otros	113.488	65.173	74,1
Tr. a provincias	28.328	17.557	61,4
Salarios	113.488	65.173	74,1
<b>Gto. Capital</b>	<b>50.941</b>	<b>32.863</b>	<b>55,0</b>
Nacion	39.538	24.896	58,8
Provincias	11.403	7.967	43,1
Inv. financ y otros	4.427	2.096	111,2
<b>Intereses deuda</b>	<b>60.615</b>	<b>45.559</b>	<b>33,0</b>
<b>GASTO TOTAL</b>	<b>931.989</b>	<b>588.214</b>	<b>58,4</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>-76.284</b>	<b>-18.757</b>	
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-136.899</b>	<b>-64.316</b>	

**En cuanto al gasto público corriente, en febrero de 2022 se registró un incremento del 70,9% i.a., y a su vez comparado con el mes anterior se observó un alza del 2,4%.**

Las prestaciones por seguridad social representaron más del 60% del gasto corriente este mes, y se pudo apreciar un incremento interanual del 70,9%, obteniendo así un incremento real del mismo.

En cuanto a los Subsidios Económicos estos se vieron incrementados fuertemente en casi un 80%, representando un 12% del gasto corriente.

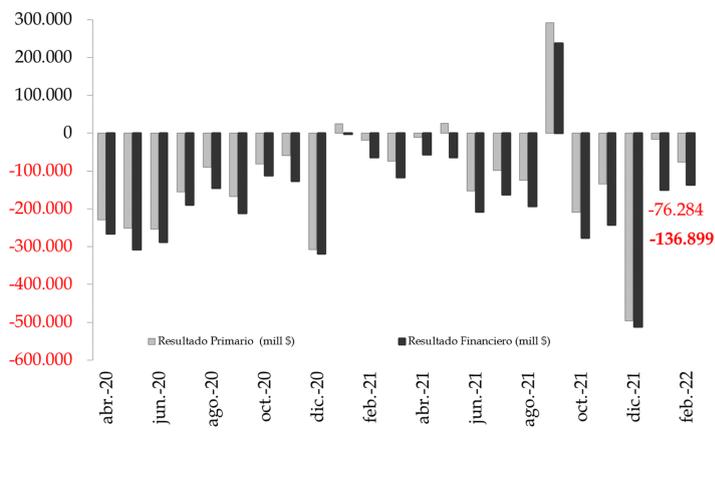
Por su parte, las transferencias corrientes tuvieron un incremento del 5,4% i.a., siendo este segmento el único que creció por debajo de la inflación interanual.

Los Gastos de Capital tuvieron un desempeño magro en nivel interanual ya que este mes el incremento nominal i.a fue del 55%. Los gastos en las provincias este mes fueron incrementados en un 43,1%, obteniendo así una baja real del 6%.

Los intereses de la deuda este mes se incrementaron en un 33%, bajando la carga real ya que crecieron por debajo de la inflación de este mes que fue del 52,3%.

Los resultados fiscales primario y financiero ambos fueron deficitarios en \$76 mil millones y \$136. mil millones respectivamente, en dónde vemos que el gasto primario fue mayor que el del mes pasado pero el financiero se logró reducir en un leve margen.

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



**En febrero de 2021, los depósitos en pesos en el sistema bancario aumentaron 58% respecto de igual período del año anterior. Los depósitos en dólares cayeron 1,4% con respecto al mes de octubre.**

Los **depósitos en pesos** crecieron interanualmente (58%) en valores por encima de la inflación (52,3%). Los depósitos que más crecieron fueron los que internalizan el riesgo de inflación, en este caso el plazo fijo CER/UVA con un 140% i.a. Este mes todos los segmentos de depósitos en el sistema argentino tuvieron incrementos por encima de la inflación.

El esquema de **tasas de interés** de febrero tuvo cambios con respecto al mes anterior, todas subieron. La tasa de referencia de política monetaria se aumentó a un 42,5% anual. Badlar aumentó a un 37,5%, y PF a 30 días y Pases pasivos a un día subieron al 33,60%.

Respecto a los **agregados monetarios**, el circulante en poder del público totalizó los \$2.330.602 M en febrero de 2021; esto significó una baja del 0,3% respecto al mes anterior. Comparado con febrero del año anterior la variación fue del 52%.

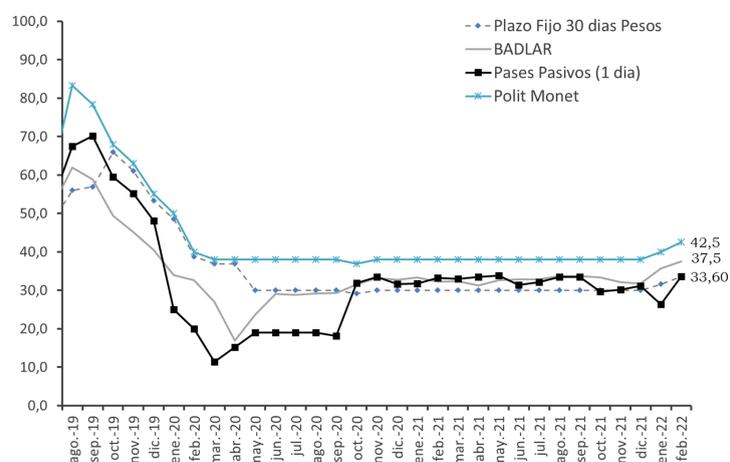
En cuanto al resultado de las **inversiones financieras**, en febrero de 2022 la que mejor desempeño obtuvo fue el Merval con un 79,5% i.a. Mensualmente las que peor resultado lograron fueron los Bonos en USD y el Contado con liquidación.

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

	feb-22		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta	2.661.622	-5,56%	58%
Caja de Ahorros	2.287.501	-1,5%	62%
Plazo Fijo	4.793.002	5,8%	54%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	207.404	9,2%	140%
Otros	245.499	11,5%	52%
<b>Total depósitos en Pesos</b>	<b>10.195.028</b>	<b>1,1%</b>	<b>58%</b>
<b>Total depósitos en Dólares</b>	<b>18.477</b>	<b>-1,4%</b>	<b>0%</b>

Depósitos en el sistema bancario.

Tasa nominal anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

BCRA, BCBA e INDEC

	febrero-2022			
	Cotización	Indice	Mensual	Mismo mes
	\$	2004=100	var %	año anterior
Inflación*	5.860,0	633	4,7	52,2
Plazo Fijo	33,6	2.906	3,4	44,5
Merval	87.969,9	1.010	-3,2	79,5
Leliq	42,5	2.906	3,5	46,1
Bono en USD	5.860,0	s/i	-13,7	s/i
Dólar oficial	107,4	3.653	2,3	21,2
Contado con liqui	200,5	6.815	-18,0	38,0

**Los préstamos en el sector privado tuvieron un incremento anual del 48,1%, provocando en términos reales una reducción del 2,75%. El más destacado fue el segmento de los Prendarios con un 125,1%.**

El mayor stock en créditos lo tiene el segmento de las Tarjetas, con un 29% del total, sin embargo en términos i.a. este obtuvo un 36,3%, por debajo de la inflación. En nivel mensual, todos (menos Otros) tuvieron incrementos positivos, pero de manera i.a. solo 3 estuvieron por encima de la inflación, Prendarios, Documento y Personales.

En cuanto al mercado de divisas, para mediados de febrero de 2022, el dólar oficial minorista llegó a los \$112,98 subiendo \$2,24 pesos en un mes, manteniendo la devaluación mensual en un 2%. El “contado con liquidación” se comercializó a final de mes en \$ 200,47, reduciéndose \$44 en un mes, una baja sustancial debido al acuerdo de entendimiento con el FMI.

El “dólar ilegal” cotizó al final del mes a \$211, bajando solo a \$2 pesos en un mes.

La brecha cambiaria entre el dólar oficial y el contado con liquidación bajó a un 77,49%, mientras que la brecha entre el informal y el oficial también bajó, a un 86,91% como se puede apreciar en el cuadro.

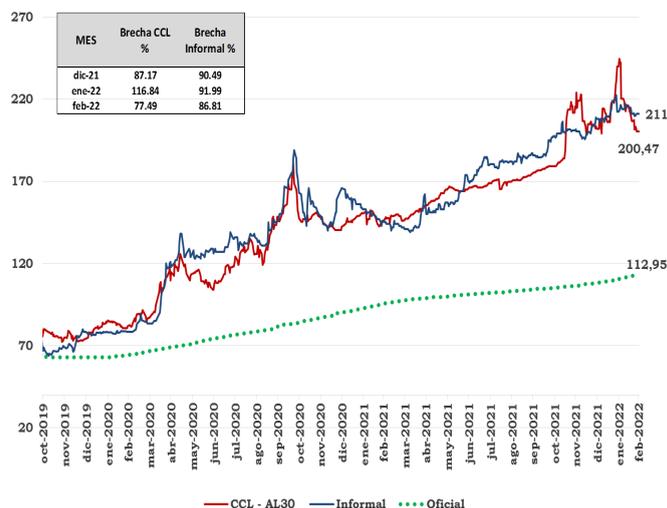
## Préstamos en pesos al sector privado

en millones de \$ BCRA

	feb-22			
	Mill \$	% sobre total	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	412.624	10%	3,7%	34,9%
Documentos	1.058.266	25%	0,8%	63,1%
Hipotecarios	294.712	7%	1,8%	34,2%
Prendarios	255.185	6%	5,8%	125,1%
Personales	713.237	17%	4,1%	53,8%
Tarjetas	1.216.462	29%	0,4%	36,3%
Otros	232.473	6%	-0,5%	29,4%
<b>Total</b>	<b>4.182.959</b>	<b>100,0%</b>	<b>1,8%</b>	<b>48,1%</b>

## Dólar oficial, dólar informal, Contado con Liquidación y brecha

BCRA, Ravaonline y ambito.com



**En enero de 2022, el Balance Cambiario fue deficitario en USD 471 M, y en la misma línea, la variación de reservas fue de USD 1.993 M, la más alta del año.**

Por el lado de las mercancías se obtuvieron USD 1.101 millones, mientras que por el lado de los servicios se registró un déficit de USD 683 millones, en donde los egresos más que duplican a los ingresos. Los servicios por su parte tuvieron un saldo deficitario de USD 414 M, superando el mismo mes del año anterior en USD 274 millones.

**Por el lado de las mercancías el saldo para enero del 2022 sigue en franco y constante ascenso desde septiembre del 2020.**

Las cobranzas por exportaciones siguen siendo sustanciales, pero en este mes no lograron sostener la salida por el lado de los servicios y el saldo negativo que generaron las Rentas.

En cuanto a estas últimas, el pago por intereses duplicó al pago del año anterior llegando al guarismo de USD 901 millones.

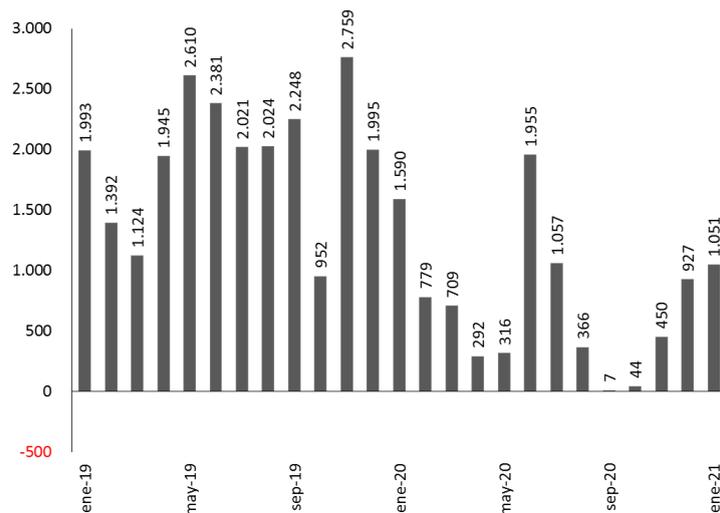
## Balance Cambiario - Principales Conceptos

En mill. de USD y diferencias absolutas. BCRA

CONCEPTO	ENERO		
	2022	2021	dif anual
<b>CTA. CORRIENTE CAMBIARIA</b>	<b>-471</b>	<b>417</b>	<b>-888</b>
<b>Transferencias por Mercancías</b>	1.101	1.051	50
Cobro por exportaciones	6.120	4.878	1.242
Pago por importaciones	5.019	3.827	1.192
<b>Servicios</b>	<b>-683</b>	<b>-187</b>	<b>-496</b>
Ingresos	617	529	88
Egresos	-1.300	-716	-584
<i>Servicios turismo y pasajes (neto)</i>	-414	-140	-274
<b>Rentas</b>	<b>-909</b>	<b>-457</b>	<b>-452</b>
Utilid y dividendos	-8	-12	4
Ingresos	5	3	2
Egresos	-13	-14	1
Intereses	-901	-446	-455
Ingresos	158	3	155
Egresos	-1.059	-449	-610
<i>Otros pagos del Gob. Nacional</i>	-692	-	-692
<b>Otras transferencias corr.</b>	20	10	10
<b>C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)</b>	<b>-809</b>	<b>-508</b>	<b>-301</b>
Inv. directa de no residentes	62	71	-9
Inv. de portafolio de no residentes	2	-5	7
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (n	-495	-351	-144
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	-276	-66	-210
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	-53	-66	13
Operaciones FMI (neto)	-714	0	-714
FAE Sector Privado no Financiero (neta)	-177	-98	-79
FAE Sect Financ (Posicion Gr1 Cambios) (t	136	320	-184
Otros mov.+concepto no informado (netos)	-125	214	-339
<b>VARIACIÓN DE RESERVAS</b>	<b>-1.993</b>	<b>-92</b>	<b>-1.901</b>

## Balance Cambiario de mercancías

En mill. de USD. BCRA



**Por el lado financiero, la cuenta capital cambiaria registró un déficit de USD 809 M, ampliando la brecha con el mismo mes del año anterior en USD 301 millones.**

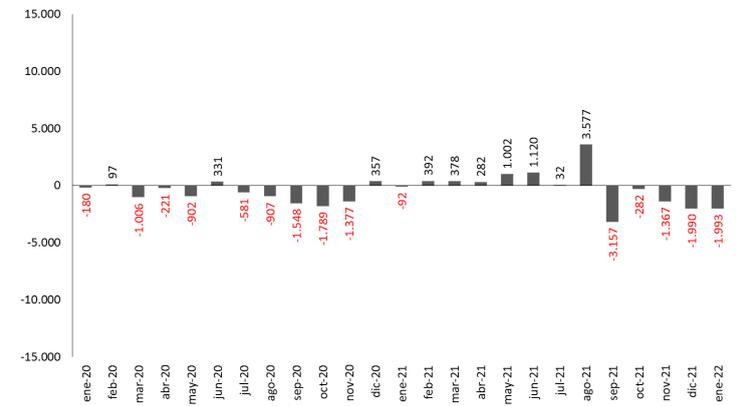
Los Préstamos Financieros y los de Otros organismos siguen ganando fuerza y dan vuelta la performance en baja que se venía observando los meses anteriores, y los saldos deficitarios de los mismos fueron de USD 495 M y USD 276 M respectivamente.

Las operaciones con el FMI este año 2022 empiezan a jugar fuerte en el saldo de capital, en donde este mes observado fue deficitario en USD 714 millones debido al pago realizado a final del mes.

La Formación de Activos Externos neta tuvo un saldo negativo de USD 179 millones, en donde la compra de billetes por parte del sector minorista fue muy determinante con USD 134 M, y a su vez las salidas de divisas por parte de los grandes compradores fueron deficitarias en USD 44 millones. Este saldo deficitario lo encontramos constante desde mayo de 2021, y difícilmente se vea una performance contraria en lo que va del año.

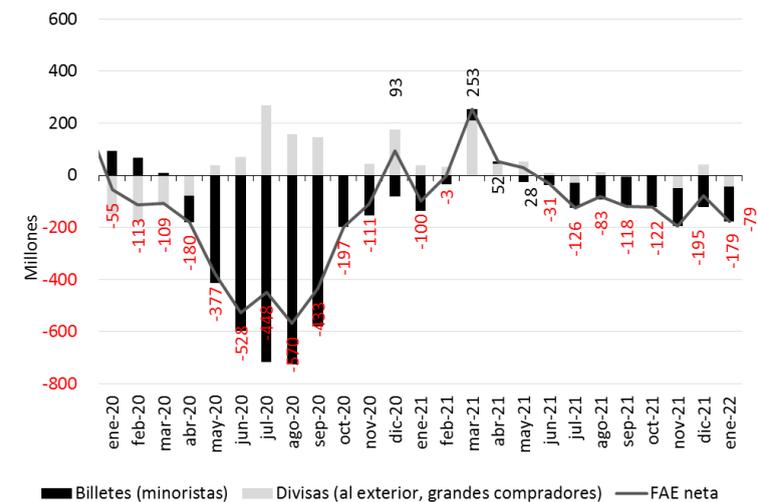
## Variación de Reservas Internacionales.

En millones de dólares. BCRA



## Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

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



**En febrero de 2022 se registró un superávit de USD 809 millones, aumentando el mismo un 173% en comparación con el mes anterior, pero un 24% menos de manera i.a.**

Tanto en exportaciones como en importaciones el factor crucial ha sido el precio que en ambos han crecido alrededor del 20%.

Para el mes de febrero las **exportaciones** aumentaron en valor un 34,9% i.a. El precio de los PP y de los Combustibles y Energía han sido de gran importancia en el total, mientras que en las MOA las cantidades exportadas en retroceso fueron más que compensadas con la suba en el precio de las mismas. La cantidad exportada en los PP fueron un gran aporte, así como también se destaca el valor de los C y E que variaron i.a. en un 121,5%

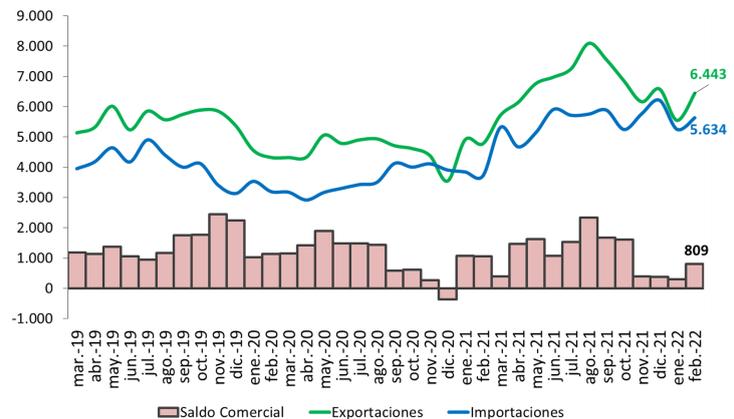
A nivel de productos la venta de automóviles destaca nuevamente, seguida de productos con valor agregado como aluminio y aceites crudos que tuvieron buenos resultados para este mes. En contraposición tuvieron una caída la venta de Manies y los derivados de Soja como las Harinas y Aceites.

Por el lado de las **importaciones**, el crecimiento de estas fue de un 51,7% i.a. recuperándose de la caída sufrida en enero. Los productos destacados este mes fueron los combustibles y energías como el Gasoil y Gasolinas. Los vehículos importados este mes fueron a la baja como así también aglomerados de hierro.

En febrero, la **balanza comercial energética** fue deficitaria en USD 243 M, y el acumulado de estos dos meses marca un déficit de USD 182 M.

## Intercambio Comercial Argentino

Millones de USD. INDEC



## Exportaciones e Importaciones por principales rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	FEBRERO		
	Valor	Precio	Cantidad
<b>EXPORTACION</b>	<b>34,9</b>	<b>20,4</b>	<b>12,0</b>
Productos Primarios	71,5	22,9	39,3
Manuf. de Origen Agrop.	3,7	11,0	-5,9
Manuf. de Origen Ind.	35,4	25,7	7,3
Combustibles y Energía	121,5	62,5	36,1
<b>IMPORTACION</b>	<b>51,7</b>	<b>18,3</b>	<b>27,6</b>
Bs. de Capital	25,4	4,2	20,4
Bs. Intermedios	38,8	26,0	8,6
Combustibles	420,8	54,7	235,1
Piezas y Acc para Bs de	40,3	1,5	38,4
Bs. de consumo	43,0	4,5	38,6
Vehículos automotores	-23,7	3,8	-26,5

## Exportaciones e Importaciones Variaciones principales

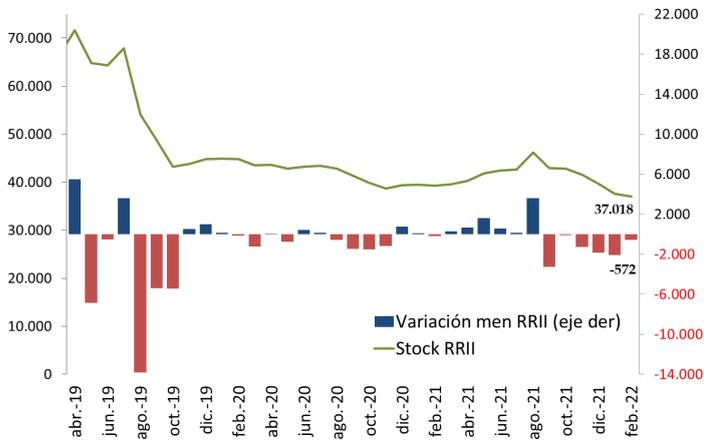
en millones de USD y var % anual. INDEC

	MES DE FEBRERO		
	2021	2022	var %
<b>Exportaciones</b>			
Vehículos de cilindrada > 1.500 cm3 y <=3000 cm3	s	s	1158,4
Aluminio sin alear	s	s	722,2
Aceites crudos de petróleo	100,9	405,0	301,4
Vehículos de cilindrada > 1.000 cm3 y <=1.500 cm3	15,9	63,0	297,1
Manies sin cáscara, incluso quebrantados	65,1	65,0	-0,1
Harina y pellets de de la extracción del aceite de soja	896,6	867,0	-3,3
Vehículos automóviles para transporte de mercancías, diése	301,3	241,0	-20,0
Aceite de soja en bruto, incluso desgomado	448	321	-28,4
<b>Importaciones</b>			
Gasóleo (gasoil)	25	498	1925,6
Hulla bituminosa, sin aglomerar	4	47	1183,9
Porotos de soja, incluso quebrantados, excluidos para siemb	12	97	685,3
Gasolinas, excluidas de aviación	22	163	634,2
Energía eléctrica	29	25	-14,0
Vehículos de cilindrada > 1.500 cm3 y <=3000 cm3	76	57	-25,2
Vehículos de cilindrada > 1.000 cm3 y <=1.500 cm3	72	54	-25,5
Agglomerados de hierro por proceso de pelletización	67	34	-49,0



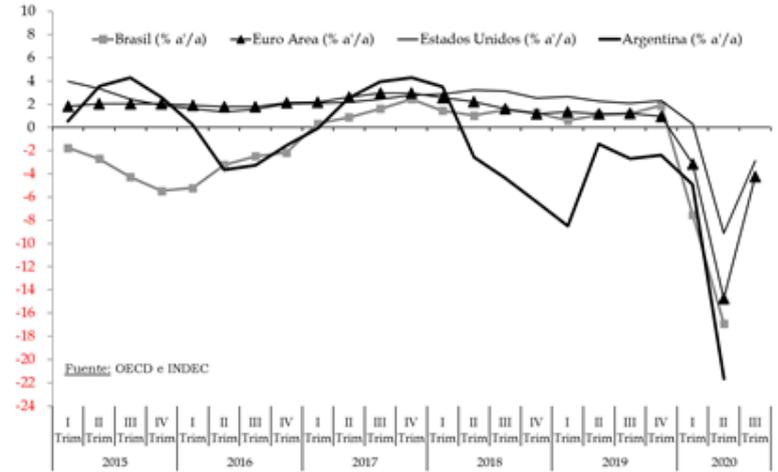
## Reservas internacionales

Var. absoluta, en millones de USD. BCRA



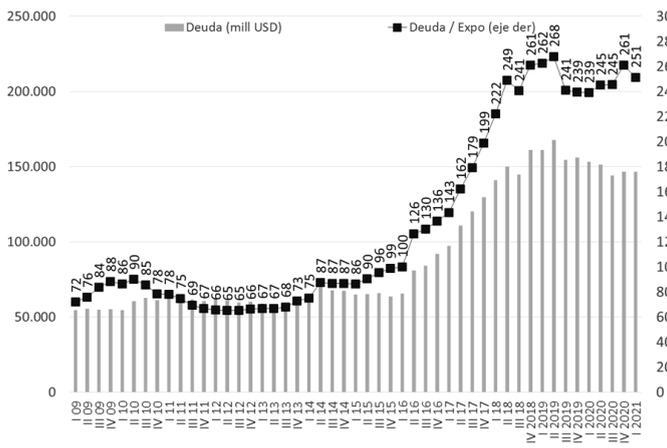
## PBI socios comerciales - Emisión de deuda externa neta

Var % mismo trimestre del año anterior. OCDE e INDEC



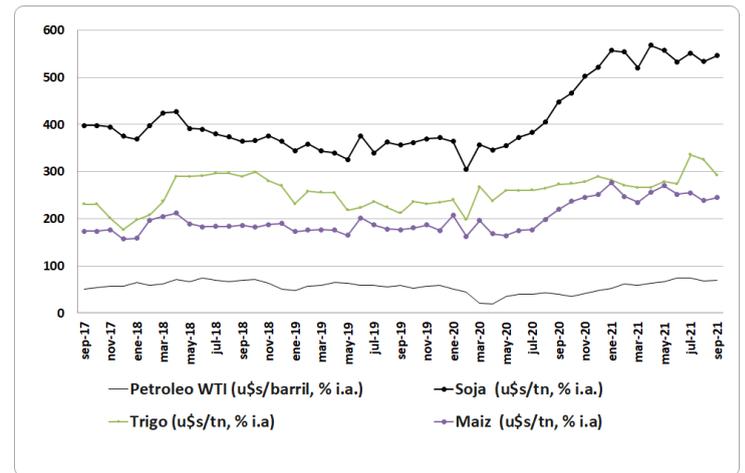
## Deuda externa del sector público no financiero

Stock y % de las exportaciones. MECON



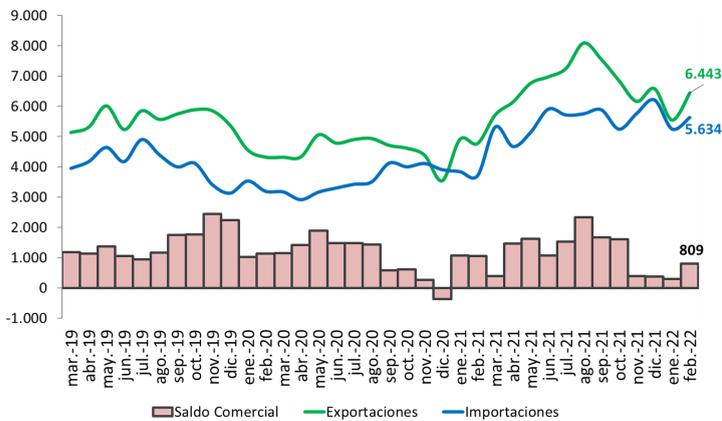
## Precio materias primas

En USD. MINAGRI y USDE



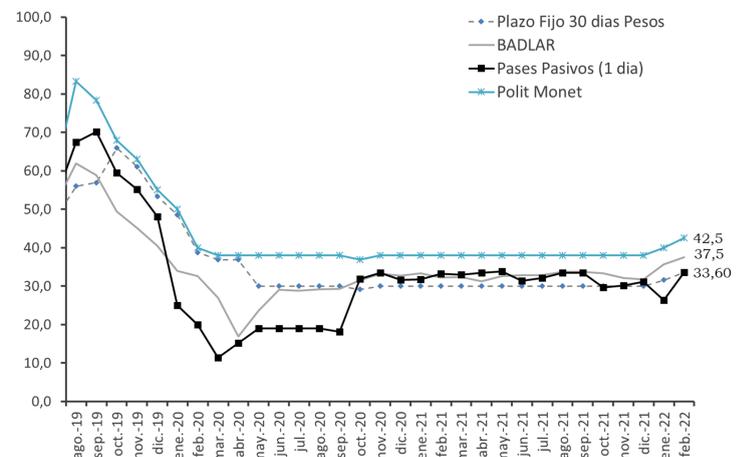
## Intercambio comercial argentino (ICA)

Exportaciones, importaciones y balance comercial en mill USD. INDEC



## Tasas de interés

Tasa efectiva anual. BCRA



		2019	2020	2021	I-21	II-21	III-21	IV-21	nov-21	dic-21	ene-22	nov-21	dic-21	ene-22
<b>ACTIVIDAD</b>												Var. Interanual		
	PBI (mill. \$ 2004)	707,377	693,046	642,192	650,821	717,968	687,787	607,670	-	-	-	-	-	-
	Inversion (como % PBI)	20.1%	17.2%	16.6%	17.4%	15.6%	17,21%	17,30%	-	-	-	-%	-%	-%
	Inversion (var % interanual)	-5.7%	-15.9%	-12.9%	38.4%	76.6%	21,2%	13,03%	-	-	-	-%	-%	-%
	Consumo Privado (% PBI)	74.4%	70.4%	67.4%	70.9%	62.0%	62.0%	59,39%	-	-	-	-%	-%	-%
	Consumo Privado (var % interanual)	-2.2%	-7.3%	-13.8%	-0.7%	20,4	11,5%	10,67%	-	-	-	-%	-%	-%
	EMAE <i>Actividad</i> (Estac., 1993=100, promedio)	145.8	142.7	128.7	133.60	148.00	143.00	144.70	145,5	145,4		9.4%	9.8%	
	IPI <i>Industria</i> (Estac., 2004=100, promedio)	125.9	117.9	108.9	117.10	125.30	136.20	130.30	133,9	126,6	111,3	10.1%	10.1%	-0,3%
	ISAC <i>Construccion</i> (Estac., 2004=100, promedio)	195.4	179.9	143.5	176.5	176.6	199.9	209.40	213,6	203,3	198,5	7,7%	4,5%	-5,0%
<b>EMPLEO E INGRESOS</b>														
	Desempleo (en % PEA)	9.2%	9.83%	11.50%	10.2%	9.6%	8,2%	7,0%	-	-	-	-%	-%	-%
	Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	10,033	13,790	17,522	20,925	24,408	28,800	32,000	32,000	32,000	32,000	12%	2.98%	-%
	Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	173.6	155.8	140.2	132.1	137.3	148.1	149.8	150.4	144.9	139,4	12%	2.98%	-%
	Salario Nivel General Real (Oct 16=100)	95.3	86.5	83.3	80.1	79.2	80.6	81.3	82.5	81.5	-	-0.60%	0.60%	-%
	Privado Registrado Real (Oct 16=100)	96.7	88.6	87.8	84.1	84.3	85.8	86.7	87.9	85.9	-	2,9%	2,9%	-%
	Privado no Registrado Real (Oct 16=100)	95.8	82.6	78.1	76.6	72.6	70.1	71.6	71.6	72.9	-	-9,0%	-11,1%	-%
	Publico Real (Oct 16=100)	92.8	85.5	80.9	75.7	75.2	78.9	80.5	80.9	80.0	-	3,0%	4,6%	-%
	Haber Mínimo Jubilatorio (en \$, sep-20 \$ 18.129)	8,081	11,439	16,758	19,547	21,403	24,017	26,969	25,922	29,062	29,062	-5,42	1,15	1,32
	AUH ANSES (sin bonos, sep-20 \$ 3.293)	1,576	2,522	3,251	3,817	4,180	4,690	5,267	5,063	5,676	5,676	-5,4	1,17	1,34
<b>SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)</b>														
	Importaciones (en mill u\$s)	49,133	42,374	63,185	12,877	15,723	17,355	17,230	5,767	6,216	5,251	40.2%	59.1%	36.6%
	Exportaciones (en mill u\$s)	65,038	54,473	77,787	15,407	19,883	22,898	19,599	6,164	6,587	5,547	40.6%	85.9%	12.9%
	Balance Comercial (en mill u\$s)	15,905	12,099	14,602	2,530	4,160	5,543	2,369	397	371	296	46.5%	-201.9%	-72.8%
	FAE del SPNF Netos (en mill de u\$s)	-26,870	-3,053	-518	152	48	-325	-392	-192	-78	-179	74.0%	-187.8%	80.4%
	Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	3,897	-3,207	-2,366	-873	-850	1,948	-2,590	-202	-2,089	-944	-57.7%	1,421.1%	661.3%
	Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	58,687	42,368	39,662	39,473	42,437	42,911	39,662	41,530	39,662	37,589	2,878	252	-1,926
<b>PRECIOS</b>														
	IPC - Nivel general (2001=100)	2,874	4,414	6,268	7,922	8,887	9,715	10,685	10,636	11,045	11,472	51.20%	50.9%	50.70%
	IPC- Alimentos (2001=100)	3,675	5,846	8,595	11,022	12,371	13,460	14,668	14,562	15,181	15,930	50.50%	50.30%	50.50%
	Trigo (u\$s/tn)	270.6	234.9	258.9	273	273	318	292	380	382	375	36,2%	31.70%	33.0%
	Maiz (u\$s/tn)	188.3	179.5	200.3	252	259	246	270	271	272	283	10,2%	8.40%	2,5%
	Soja (u\$s/tn)	385.4	354.4	402.1	543	553	544	545	561	513	559	11,8%	-1.5%	0.4%
	Petroleo WTI (u\$s/barril)	66	57	38	54	66	71	79	82	75	89	98,6%	56%	71,5%
<b>FINANZAS PUBLICAS</b>														
	Ingresos Corrientes	3,937,073	4,841,454	8,880,141	1,690,234	2,088,167	2,657,998	2,443,742	793,086	879,209	895,581	69.3%	87.3%	47.8%
	Ingresos Tributarios	3,433,375	4,401,215	7,510,816	1,569,122	1,761,728	1,995,224	2,184,742	691,614	801,050	819,058	63.7%	84.1%	49.5%
	Contribuciones a la Seguridad Social	1,224,438	1,533,018	2,382,291	516,613	527,431	659,418	678,829	220,312	244,560	323,335	69.2%	78.7%	70.3%
	Gasto Total	4,431,777	7,134,285	10,092,906	1,874,641	2,369,140	2,624,120	3,225,005	962,218	1,284,056	984,594	61.6%	62.9%	61.7%
	Rentas de la propiedad	724,285	542,873	684,241	115,258	190,649	187,321	191,013	107,436	15,651	133,966	57.2%	38.7%	394.3%
	Gastos de capital	236,361	279,626	651,058	106,759	141,208	153,177	249,914	72,958	107,147	61,650	171.1%	134.2%	83.2%
	Resultado Primario SPN (en mill \$)	-95,121	-1,749,957	-980,241	-69,149	-138,949	68,023	-840,165	-134,653	-496,344	-16,698	129.4%	61.3%	-169.4%
	Resultado Primario SPN (en % del PBI)	-0.40%	-6.50%	-2.11%	-0.15%	-0.30%	0.15%	-1.81%	-0.29%	-1.07%	-0.02%	-	-	-
	Resultado Financiero SPN (en mill \$)	-819,406	-2,292,830	-1,664,482	-184,407	-329,598	-119,298	-1,031,178	-242,089	-511,995	-150,664	90.6%	60.5%	4871.9%
	Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	-3.80%	-8.50%	-3.59%	-0.40%	-0.71%	-0.26%	-2.22%	-0.52%	-1.10%	-0.22%	-	-	-
<b>MONETARIAS Y FINANCIERAS</b>														
	Dólar oficial \$ BCRA	59.88	82.60	101.88	91.10	95.30	98.30	101.88	100.3	101.9	103.9	25.0%	23.0%	21.0%
	Euro oficial \$ BCRA	67.23	100.82	115.00	108.84	112.86	113.78	115.00	113.5	115.0	116.6	20.0%	14.0%	20.9%
	Real oficial \$ BCRA	14.90	16.26	18.28	16.40	19.02	18.02	18.28	17.7	18.3	19.7	19.0%	12.0%	23.0%
	Tasa Leliq // Política Monetaria	55.00%	38.00%	38.00%	38.0%	38.0%	38.0%	38.0%	38.0%	38.0%	40.0%	0.0%	0.0%	5.26

# INFORME ECONÓMICO MENSUAL

**MARZO 2022**

**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.