

# LA ECONOMÍA ARGENTINA:

## ¿Puede haber inflación con dolarización?

- Actividad
- Precios e ingresos
- Finanzas públicas
- Finanzas y bancos

- Balance cambiario
- Sector externo
- Anexo estadístico





Centro de Estudios Económicos y Sociales  
Scalabrini Ortiz

# LA ECONOMÍA ARGENTINA

**INFORME ECONÓMICO MENSUAL | ABRIL 2023**

## **CONTENIDO DEL INFORME:**

<b>Actividad</b>	<b>- Pág. 12</b>
<b>Precios e Ingresos</b>	<b>- Pág. 16</b>
<b>Finanzas Públicas</b>	<b>- Pág. 18</b>
<b>Finanzas y Bancos</b>	<b>- Pág. 20</b>
<b>Balance Cambiario</b>	<b>- Pág. 22</b>
<b>Sector Externo</b>	<b>- Pág. 24</b>
<b>Anexo Estadístico</b>	<b>- Pág. 25</b>

## CLAVES DEL INFORME

- **Dolarizar implica canjear todos los pesos de la economía por los dólares de las reservas en manos del BCRA. Teniendo en cuenta un tipo de cambio cercano a los \$450, la cantidad de dólares necesarios varían entre U\$S 9MM y U\$S 50MM, algo inviable dado el bajo nivel de reservas.**
- **La posibilidad de acceder a un crédito de esa magnitud luce inviable y sus condiciones financieras generarían la imposibilidad de sostener la dolarización en el mediano plazo.**
- **La alternativa que queda para dolarizar es un canje forzoso de depósitos por bonos (simil plan BONEX) acompañado de una suba del tipo de cambio a niveles que oscilan entre los \$3.750 y los \$21.000 (según la extensión del canje forzoso de depósitos), lo que implica un escenario de hiperinflación como herramienta para licuar las tenencias en pesos de la población de manera de canjearla con las escasas reservas.**
- **Con la dolarización, el Banco Central se vería imposibilitado de actuar como prestamista de última instancia, y el Estado perdería su capacidad de hacer política fiscal y con ella la posibilidad de incentivar la demanda para promover el crecimiento. A su vez, la imposibilidad de emitir moneda propia dejaría al sistema financiero muy vulnerable ante la posibilidad de cualquier escenario adverso o shock externo.**
- **La dolarización puede convivir con una inflación inicial fuerte que vuelva poco competitiva la economía nacional, agravando el problema externo.**
- **Los déficits externos en un régimen de dolarización tienden a desmonetizar la economía empujándola a la recesión, pudiendo derivar en la emisión de cuasimonedas provinciales para mantener el funcionamiento operativo del Estado**

## ¿Puede haber inflación con dolarización?

El plan económico que una parte de la oposición presenta como alternativa puso en el centro del debate la factibilidad de una dolarización y sus implicancias en materia económica. En este informe analizamos las condiciones que debieran lograrse para implementar un régimen de dolarización en la Argentina, sus implicancias en términos de política monetaria y si realmente es una solución para el problema inflacionario.

Teniendo en cuenta que dolarizar significa cambiar todos los pesos de la economía por los dólares con los que cuenta el Banco Central, la cantidad de reservas internacionales líquidas para poder implementarla a un tipo de cambio cercano al de los dólares financieros actuales –\$450– varía entre U\$S 9MM y U\$S 50MM según se consideren únicamente el dinero circulante, también los depósitos a la vista o los depósitos a plazo fijo. Si en cambio la dolarización se diera a través de un ajuste en el tipo de cambio para adaptarse a las reservas netas actuales, el mismo podría oscilar entre \$3750 y \$21.000 pesos por dólar, según el escenario que se considere. Un ajuste cambiario de semejante magnitud implica ingresar en un escenario de hiperinflación que licúe los ahorros e ingresos para luego dolarizarlos. Cualquiera de estos escenarios nos dan una muestra de la principal dificultad que enfrenta hoy en día la propuesta del candidato ultraliberal Milei, la falta de dólares.

Aún conociendo las dificultades de implementación de una dolarización, vale analizar las consecuencias de renunciar a la soberanía monetaria. Reemplazar nuestra moneda por el dólar implica la imposibilidad de emitir moneda propia. De esa manera, se perdería la capacidad del banco central de actuar como prestamista de última instancia, dejando al sistema financiero muy vulnerable ante la posibilidad de cualquier corrida bancaria o en el mercado de bonos. El Banco Central ya no podría actuar como prestamista de última instancia, dado que no tiene la potestad de emitir dólares. Basta con imaginar que hubiera sido de la economía durante la pandemia en el escenario de una economía dolarizada, donde no se hubiera podido sostener los ingresos de quienes debían guardar cuarentena, ni mantenido la cadena de pagos de las empresas.

Finalmente, queda por analizarse si la dolarización es una solución real al problema inflacionario. Si el nuevo régimen monetario se aplica luego de devaluar (para reducir la relación entre activos en pesos a rescatar y dólares disponibles) y aumentar tarifas (para equilibrar las cuentas fiscales), comenzará con una fuerte presión sobre los costos de las empresas. ¿Por qué razón Milei asume que las empresas no pasarán esa suba de costos a precios? ¿Por qué imagina que los sindicatos se quedarán de brazos cruzados luego de la licuación del poder de compra de los salarios de sus afiliados? La

dolarización no termina con las pujas sectoriales y distributivas, ni con la inercia implícita en la indexación de los contratos, por lo que, por sí sola, no es una solución para el problema inflacionario.

De esa manera, la dolarización puede implicar no sólo la pérdida de soberanía monetaria y dejar la monetización de la economía atada a la suerte del sector externo, sino también una inflación en dólares que reduzca la competitividad de nuestra economía. Una economía poco competitiva tiende a generar déficits externos, por lo que reduce la liquidez en un esquema de dolarización. Un escenario similar al de finales de la convertibilidad donde la falta de liquidez obligó a las provincias a emitir cuasimonedas para mantener operativo el andamiaje del Estado y a la población a emitir bonos de trueque para lograr una actividad económica de subsistencia, puede ser el resultado fáctico de la propuesta dolarizadora.

### ¿Por qué se impone la propuesta de dolarización?

La propuesta de dolarización surge desde un sector de la oposición como posible solución a los graves problemas que nuestra economía arrastra desde hace años, vinculados a lo que se denomina una economía bimonetaria y a la elevada inflación. Si bien es presentada como una propuesta novedosa, su génesis se relaciona con el pensamiento neoliberal que dió origen a la convertibilidad implementada a fines de siglo pasado, a la frustrada propuesta de dolarización que sobrevoló la crisis de 2001 y a los experimentos llevados a cabo en países como Ecuador y El Salvador. En el plano internacional, es promovida por una serie de fundaciones y centros de estudios vinculados al grupo económico norteamericano Koch y su CATO Institute, que apadrina varias usinas ultraliberales a nivel local y regional.

### ¿Qué se necesita para dolarizar?

Dolarizar la economía significa dividir todo el circulante y los depósitos en pesos por los dólares de las reservas en manos del BCRA. Si bien estas rondan los USD 36,5 MM, la mayor parte de ellas no podrían ser utilizadas para ser entregadas en forma de dólares a la población, ya que corresponden a líneas de crédito internacional (ver tabla 1). Por tanto, la dolarización implementada con nuestras propias reservas implica defaultear las líneas de crédito del banco central, obteniendo de esa manera como máximo unos USD 20.000M que sólo permitirían cubrir los billetes y monedas en circulación y la mitad de las cuentas a la vista del sector privado (ver tabla 2). Una dolarización muy precaria y que nace con el enfrentamiento a una parte importante de las potencias globales.

Tabla 1. Reservas Brutas y Netas al 23/04.

<b>Reservas Brutas</b>	<b>U\$S 36.500</b>
Encajes	U\$S 11.760
Swap	U\$S 18.850
Obligaciones con organismos internacionales	U\$S 3.150
BID	U\$S 1.200
DEG's	U\$S 430
<b>Reservas Netas</b>	<b>U\$S 1.110</b>
DEG's	U\$S 1.300
ORO	U\$S 3.900
<b>Reservas Líquidas</b>	<b>- U\$S 6.090</b>

Fuente: CESO en base a BCRA.

Si se descarta el default de las líneas de crédito del central, debería obtener un crédito internacional cuyo monto ronde entre los USD 9.000 M y USD 50.000 M, según su extensión de cobertura de depósitos y sin considerar las tenencias líquidas del sector público (ver tabla 2). Algunos de los promotores de la dolarización hablan de un crédito de USD 30.000 M obtenido mediante una garantía donde se depositen títulos públicos, acciones en manos del FGS y las acciones del Estado de YPF. Más allá del debate sobre los riesgos de poner en garantía la empresa estatal de petróleo y “la plata de los jubilados” para obtener dólares a repartir entre la población, queda la duda de la viabilidad de mediano plazo de semejante medida.

La Argentina agotó su endeudamiento internacional con el sector privado y con los organismos financieros internacionales durante la gestión de Mauricio Macri. La inviabilidad de semejante endeudamiento forzó reestructurar la deuda con los privados y tomar un nuevo crédito con el FMI para pagar el anterior, durante las presidencias de Alberto Fernandez. El esquema de vencimientos obtenidos en ambas negociaciones luce aún inviable a mediano plazo, por lo que los bonos cotizan a valor de default. En semejantes condiciones, cualquier crédito obtenido internacionalmente será a tasas inviables que sumarán nuevas cargas al, ya de por sí inviable actual esquema de vencimientos.

Aún con las entusiastas predicciones de los ultraliberales de que un triunfo de ellos generará una hipotética ola de confianza financiera que duplique el actual valor de los bonos, las tasas que se

podrían obtener rondarían el 15% anual. Dado que la deuda no se utilizará para financiar algún proyecto que desarrolle una fuerte expansión de exportaciones que permita cubrir semejante costo financiero y, mucho menos superarlo, sino que se repartirían entre quienes tienen billetes y depósitos en pesos, no queda claro cómo piensa sostenerse el esquema de dolarización cuando empiecen a caer los vencimientos del crédito así tomado.

**Tabla 2. Reservas Necesarias para dolarizar al tipo de cambio financiero actual.**

<b>Variable a dolarizar</b>	<b>Reservas netas necesarias</b>
Billetes y Monedas en circulación	U\$S 9.100
Billetes y Monedas en circulación + depósitos a la vista del sector privado	U\$S 27.900
Billetes y Monedas en circulación + depósitos a la vista del sector privado + depósitos a plazo fijo sector privado.	U\$S 50.350

Fuente: CESO en base a BCRA

Descartado el acceso a crédito internacional en condiciones mínimamente viables, queda la opción de dolarizar con las escasas reservas netas disponibles. En esa situación, la dolarización debería hacerse a un tipo de cambio tan elevado (ver tabla 3) que la economía sería impulsada a una hiperinflación. La hiper permitiría licuar los ingresos y ahorros de la población y forzar un brusco ajuste del gasto público real. De esa manera, sentaría las bases para implementar un esquema de dolarización que la experiencia internacional muestra más efectivo para combatir hiperinflaciones que inflaciones elevadas pero con fuertes componentes de puja distributiva e inerciales.

La hiperinflación puede justificar medidas extremas ante la sociedad, como el canje compulsivo de depósitos por bonos a largo plazo. Esa confiscación de los ahorristas sirve para disminuir el monto de activos en pesos a dolarizar y fue implementada en la antesala de la convertibilidad de finales del siglo pasado. La convertibilidad implicó una paridad fija de uno a uno entre el dólar y el peso, y una emisión atada a la acumulación de dólares en el banco central. Ese experimento, reivindicado por Milei, es la experiencia más similar a su propuesta y se implementó tras una hiperinflación y haber realizado una confiscación de los depósitos en plazo fijo (plan BONEX).

**Tabla 3. Tipo de cambio necesario para dolarizar con las reservas netas actuales.**

Variable a dolarizar	Tipo de cambio de convertibilidad
Billetes y Monedas en circulación	\$3720 x dólar
Billetes y Monedas en circulación + depósitos a la vista del sector privado	\$11.310 x dólar
Billetes y Monedas en circulación + depósitos a la vista del sector privado + depósitos a plazo fijo.	\$20.380 x dólar

Fuente: CESO en base a BCRA

## Implicancias de dolarizar

Dolarizar la economía implica una serie de pérdidas en los grados de libertad para hacer política económica que cualquier Estado-Nación moderno posee. La incapacidad de emitir moneda propia dejaría al sistema financiero muy vulnerable ante la posibilidad de una corrida bancaria o sobre los mercados de bonos, ya que el banco central perdería su poder de prestamista de última instancia (que depende de su capacidad de emitir moneda). Téngase como antecedente la experiencia del “corralito” a finales de la convertibilidad donde los depósitos a plazo fijo fueron confiscados ya que el banco central no tenía los dólares para darles cobertura. Ese riesgo no se elimina con la dolarización, ya que el sistema bancario puede expandir el dinero denominado en dólares mediante el sistema de créditos y depósitos mucho más allá de las reservas que se encuentran en el central o en los bancos.

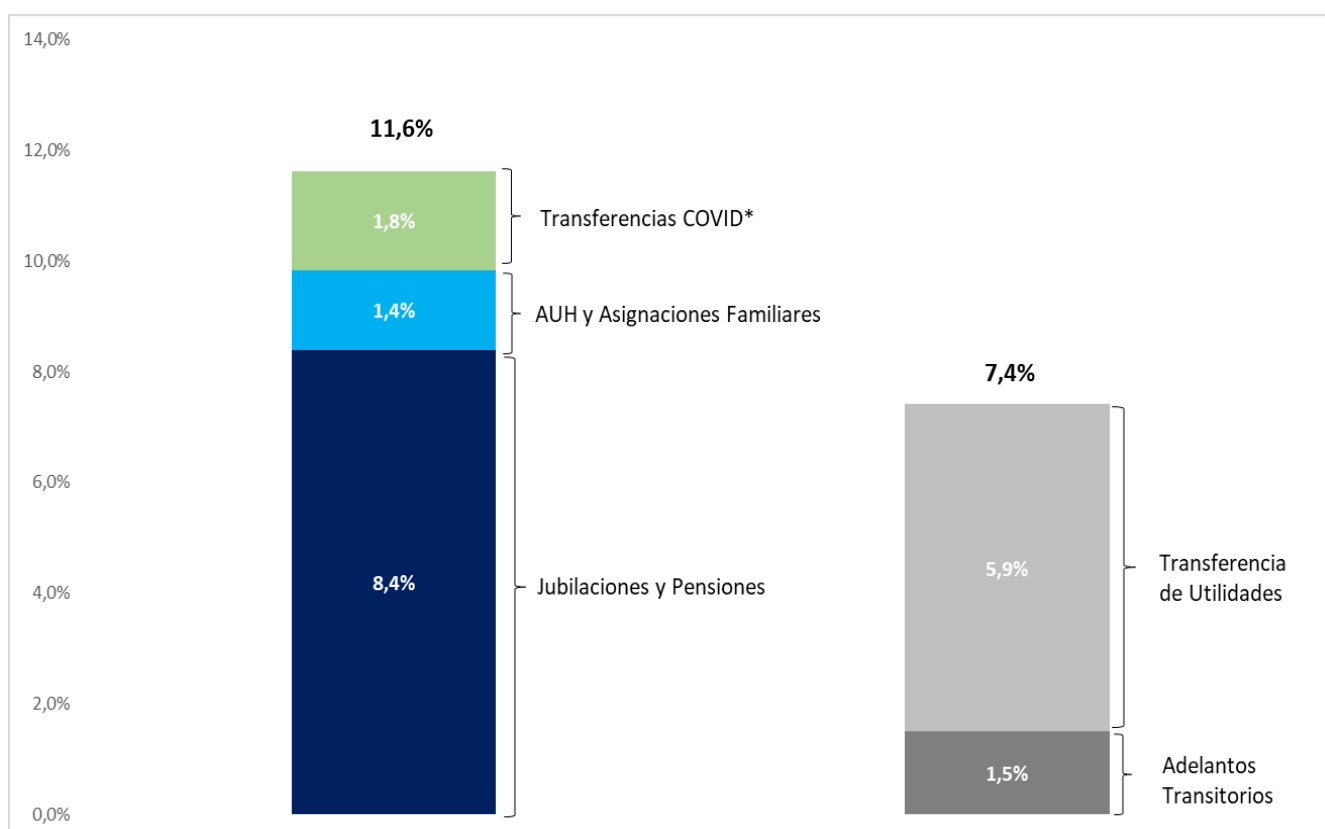
También limitaría fuertemente la posibilidad de hacer políticas expansivas contracíclicas por parte del Estado, ya que sólo podrá gastar lo que recauda. Alcanza con imaginar lo que hubiera ocurrido durante la Pandemia.

Durante el año 2020, producto del aislamiento generado por la crisis sanitaria del COVID-19, gracias a su capacidad de emitir dinero el Estado argentino pudo asistir a 8,9 millones de hogares con el Ingreso Familiar de Emergencia (IFE), a más de 300 mil empresas y más de 3 millones de trabajadores a través del programa ATP, y posteriormente, otras 15 mil empresas y más de 500 mil trabajadores con las sucesivas ediciones del programa REPRO. Si además se consideran otros programas de asistencia como los bonos extraordinarios otorgados a beneficiarios de AUH, jubilados y pensionados, y a los trabajadores de la Salud, entre otros, las erogaciones realizadas por el Estado en materia de asistencia



ascienden a casi \$500 mil millones, (1,8% del PBI). Esto sólo fue posible por la potestad de emitir moneda propia. De los 11,6 p.p. del PBI que significaron el las Transferencias por Covid, y el Gasto en Seguridad Social, 7,4 p.p. fueron financiados gracias a los Adelantos Transitorios y Transferencia de Utilidades del BCRA al Tesoro.

**Gráfico 1. Gasto en Seguridad Social, Transferencias COVID, y Financiamiento del BCRA como % del PBI. Año 2020.**



Fuente: CESO en base a la ANSES y BCRA

\*ATP, IFE, Emergencia Sanitaria y Refuerzo de Ingresos

Desde un punto de vista macroeconómico, la dolarización (como la convertibilidad) implica atar totalmente la inyección de liquidez de nuestra economía al resultado de las cuentas externas. Si nuestras cuentas externas fueran estructuralmente superavitarias, ello no sería un problema. Sin embargo, nuestra economía deberá afrontar en los próximos años un esquema de vencimientos de deuda muy cargado. A ello se suma que la dolarización podría empeorar nuestro perfil comercial ya que no habría posibilidad de hacer política cambiaria para responder a nuestro encarecimiento en dólares (ver más adelante la posibilidad de que siga la inflación aún después de dolarizar).

Si la economía sufre déficit externos bajo un esquema de dolarización, entrará en un círculo recesivo con reducción de la liquidez. Algo similar a lo acontecido durante el régimen de convertibilidad entre 1998 y 2001, donde la falta de liquidez llegó al punto de que los Estados provinciales debieron imprimir cuasimonedas para mantener un mínimo operativo y la sociedad generar monedas populares como los créditos del trueque para movilizar una actividad económica mínima de subsistencia. De esa manera, la propuesta de “dólares para todes” que pregona la derecha ultraliberal puede terminar en un festival de cuasimonedas y créditos de trueque.

### ¿Puede haber inflación en dólares?

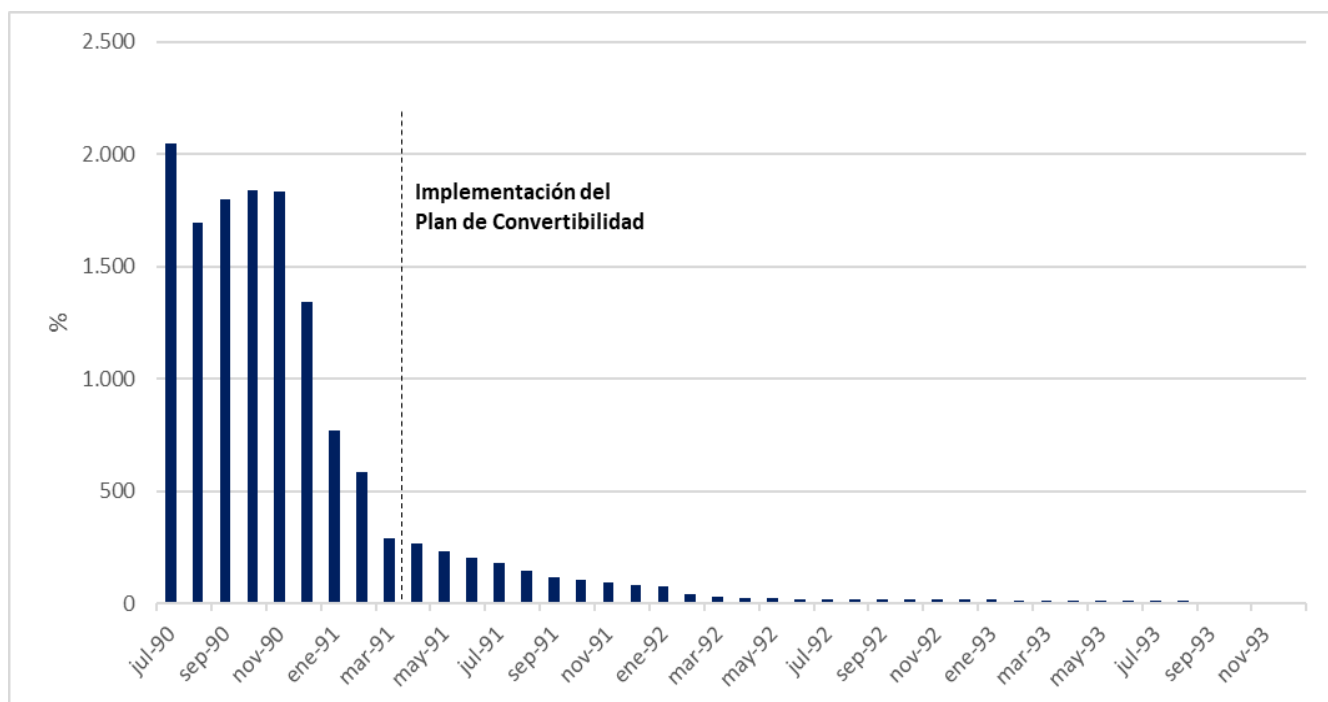
Dolarizar la economía significa renunciar a la capacidad de emitir moneda, pero ello no significa terminar con la inflación. Bajo un prisma ortodoxo, la causa de la inflación es la emisión monetaria, por lo que muerto el perro se acabó la rabia<sup>1</sup>. La realidad es que las causas de la inflación son mucho más amplias y la política de dolarización (como las de convertibilidad) sólo son efectivas como herramientas de estabilización en escenarios de hiper.

En las hiperinflaciones la dinámica de formación de precios de los sectores cambia radicalmente. El tradicional margen sobre los costos que predomina en la política de precios empresarial, no puede llevarse a cabo porque la velocidad a la que aumentan los precios hace imposible calcular cuáles serán los costos al momento de reposición. La moneda nacional pierde su función de unidad de cuenta y pasa a ser sustituida, en los hechos, por la divisa. Los precios pasan a fijarse en dólares y a actualizarse su nominación en moneda nacional hasta tres veces en el día de acuerdo a la cotización de la divisa. Esa dolarización de hecho de los precios de una economía es la que permite que una política de ancla cambiaria como es la caja de conversión o la dolarización, sea efectiva para estabilizar los precios. Dado que los precios en pesos durante la hiper se piensan en dólares y se convierten al tipo de cambio del momento, si se congela la cotización cambiaria se están congelando, implícitamente, todos los precios de la economía.

---

<sup>1</sup> Desde un punto de vista teórico, aún bajo el prisma monetarista podría haber inflación luego de dolarizar ya que la expansión monetaria podría darse por un fuerte ingreso de dólares (escenario totalmente fantástico) o bien porque los bancos crean liquidez mediante el otorgamiento de créditos.

**Gráfico 2. Tasa de inflación i.a. Argentina antes y después de la Convertibilidad.**

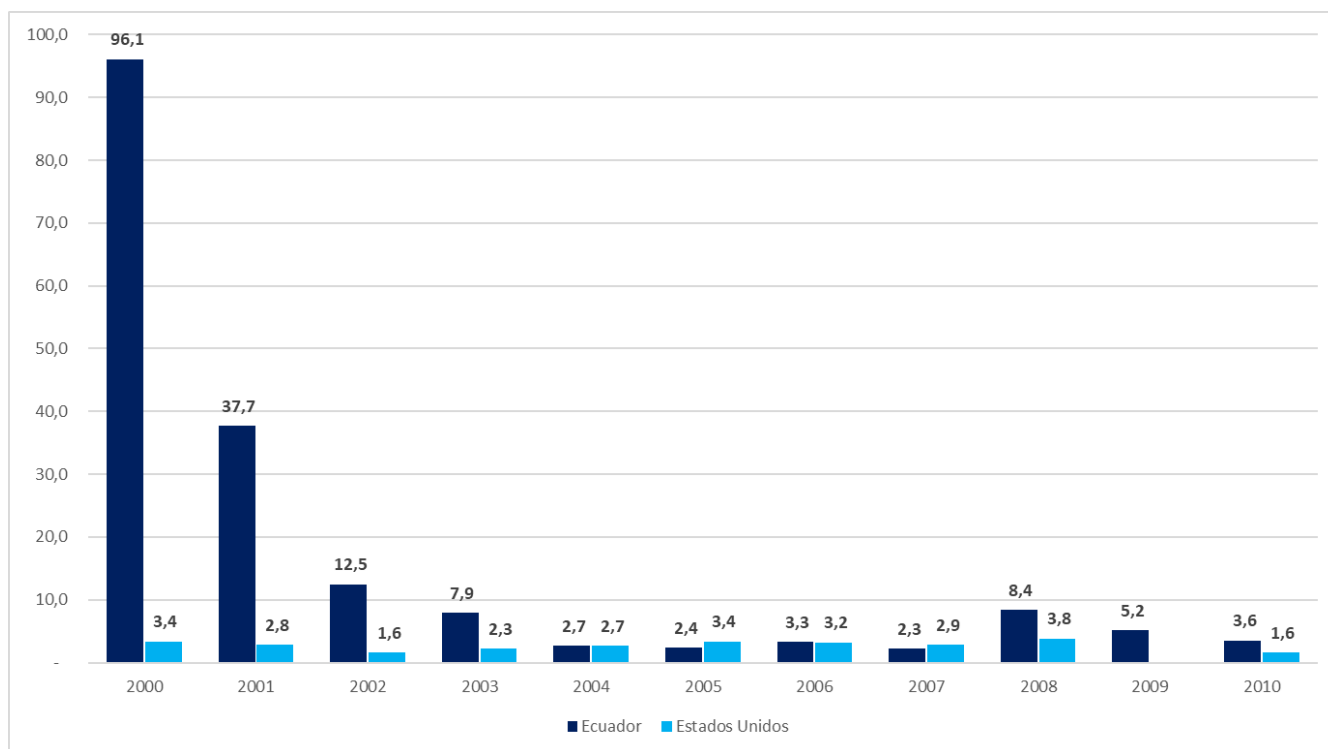


Fuente: CESO en base IPC INDEC e IPC Provincias

Pero en Argentina si bien la inflación es muy elevada, no llegó a un punto de anular totalmente la función de los pesos como unidad de cuenta. Así, numerosos precios e ingresos de la economía siguen fijándose en moneda nacional de acuerdo a los costos y los márgenes de rentabilidad. Esa estructura de formación de precios se entrelaza en una dinámica inercial donde muchos contratos (salariales, alquileres, financieros, entre otros) se ajustan por la inflación del pasado. Sobre esa inercia se montan las pujas sectoriales, shocks cambiarios, tarifarios, de precios internacionales, que elevan los pisos inerciales de la inflación a lo largo del tiempo.

Bajo esa mirada, una dolarización no implica terminar con la inflación si no logra cortar con la inercia de los contratos, controlar las pujas sectoriales y los shocks. Por ahora no ha habido declaraciones sobre una reestructuración de contratos (de alquileres, paritarios, financieros) para terminar la inercia en simultáneo con la dolarización, hecho que implica una fuerte inercia inflacionaria al momento de implementarse. Una muestra de esto es lo sucedido en Ecuador luego de implementada la dolarización (ver Gráfico 3). Durante el primer y segundo año, la economía ecuatoriana sufrió una inflación en dólares de 96,1% y 37,7% respectivamente.

**Gráfico 3. Tasa de inflación anual de Ecuador luego de la dolarización.**



Fuente: CESO en base datos del Banco Mundial

Si se considera que su implementación en Argentina iría precedida de una suba del dólar oficial hasta, por lo menos, su cotización financiera. Que también se anuncia acompañada de fuertes aumentos de tarifas al eliminarse los subsidios para equilibrar las cuentas públicas. Queda claro que el nuevo régimen monetario entraría en vigor de la mano de una fuerte suba de los costos de las empresas y deterioro del poder adquisitivo del salario.

¿Por qué razón Milei asume que las empresas no pasarán esa suba de costos a precios? ¿Por qué imagina que los sindicatos se quedarán de brazos cruzados luego de la licuación del poder de compra de los salarios de sus afiliados? La dolarización no termina con las pujas sectoriales y distributivas, ni con la inercia implícita en la indexación de los contratos, por lo que, por sí sola, no es una solución para el problema inflacionario.

La actividad económica no sufrió variaciones **en el mes de febrero**, según el EMAE. En términos interanuales, el nivel muestra un crecimiento del 0,2%. Con respecto a febrero del 2022, los sectores que encabezan este crecimiento son: Explotación de Minas y Canteras (11,1% i.a), Hoteles y Restaurantes (8,6% i.a) y Electricidad, agua y gas (6,7% i.a). En el agregado, **la actividad es un 4,3% superior a la de febrero 2019 pero un 0,7% menor que la de febrero 2018**. Sin embargo, **en lo sectorial, el nivel de actividad se ubica por encima de 2018 en varios sectores**: Pesca (+34%), Intermediación Financiera (+15,8%) y Servicios Sociales y de Salud (+13,3%). El sector de Hoteles y Restaurantes continúa aún por debajo con respecto a febrero del 2018 (-15,6%).

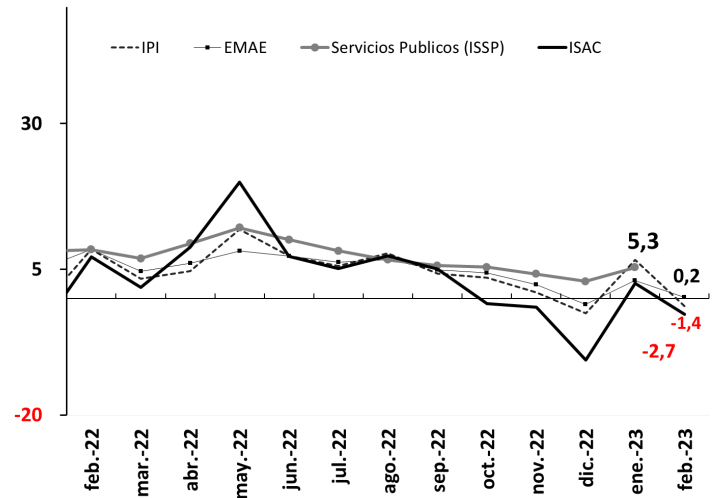
**En el caso de la construcción, registra una caída interanual del 6,3% en febrero, según el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC)**. En la variación mensual, el indicador desestacionalizado decreció 2,7% con respecto a enero del 2023.

**El índice de uso de servicios públicos (ISSP) registra una suba del 5,3% en enero de 2023 respecto al mismo mes del año pasado y crece por vigésimo segundo mes consecutivo luego de 35 meses sin crecer.**

**En cuanto a la actividad industrial, el IPI registró una reducción del 1,4% i.a. en febrero.** En el balance sectorial, aquellos sectores que presentaron crecimiento respecto de 2022 fueron: Petróleo (22,8%), Prendas, Cuero y Calzado (+8,8%), y Automotriz (+8,5%).

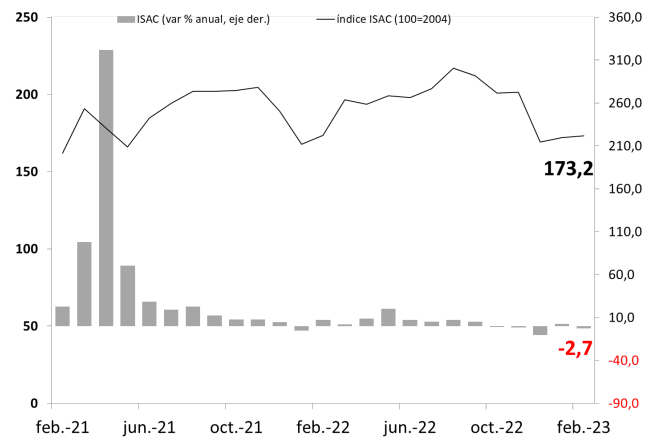
Actividad Económica Mensual

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



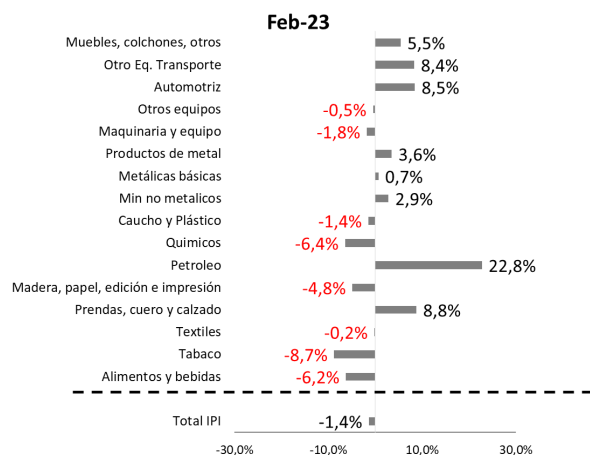
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción

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



Actividad Industrial (IPI)

Apertura en bloques, % de var. interanual. INDEC



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

En cuanto a la industria metálica básica, **en marzo del 2023 respecto del mismo mes en 2022, la producción total de hierro primario creció un 1,16% y la de acero crudo creció un 1,82%. La producción total de laminados disminuyó un 0,08%.** Por su parte, la producción de aluminio en febrero del 2023 creció un 17,19% respecto de febrero 2022, según los últimos datos del INDEC.

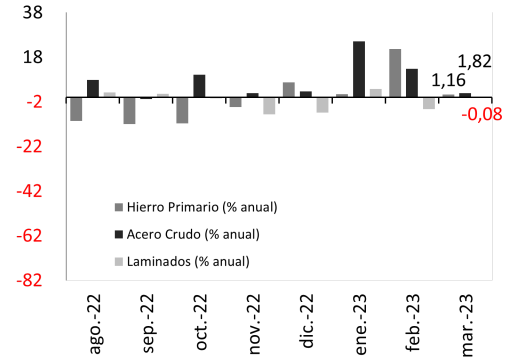
La producción de minerales de cemento y clinker en marzo del 2023 se incrementó un 8,2% interanual, en el acumulado anual la producción subió un 7,1% y el consumo interno no tuvo variaciones con respecto a marzo del 2022.

En cuanto a la producción automotriz, en marzo del 2023 **las terminales produjeron 61.104 unidades, un 32% más que febrero y un 25,3% más que el mismo mes del año 2022.** Al desagregar los componentes de la demanda se exportaron en febrero 32.420 unidades, un 35,3% más que el mes anterior, y se vendieron 28.684 vehículos a concesionarios del mercado interno, un 28,5% más que en enero.

No obstante la falta de divisas en insumos, el 2022 fue un año récord en producción de autos (536.893). No se registraban niveles de producción por encima del medio millón desde 2014.

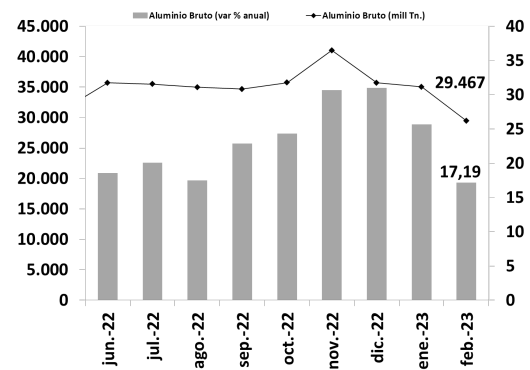
Producción Industrias Metálicas Básicas

% de var. interanual por tipo. Cámara Argentina del Acero



Producción de Aluminio Crudo

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



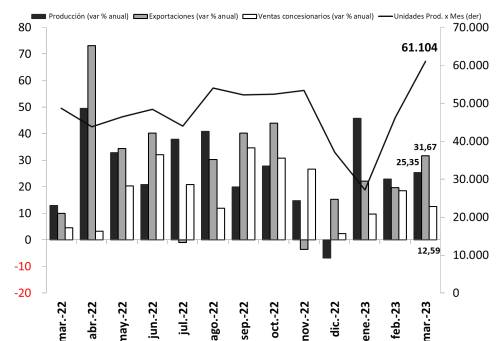
Producción de Minerales no metálicos

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

	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado	Mercado Interno
mar-22	1.865.984	5.341.998	1.047.227
mar-23	2.019.454	5.720.744	1.047.227
Var % 2023/22	8,2%	7,1%	0,0%

Producción, exportaciones y venta de automotores

% de var interanual y unidades. ADEFA



**La industria de extracción de petróleo registró una suba del 18,3% en febrero del 2023 respecto al mismo mes del año anterior, según la Secretaría de Energía.**

La producción de nafta creció un 12% i.a y la de gasoil se incrementó un 34% i.a. en febrero. Otros sub-productos crecieron un 19% i.a. en febrero.

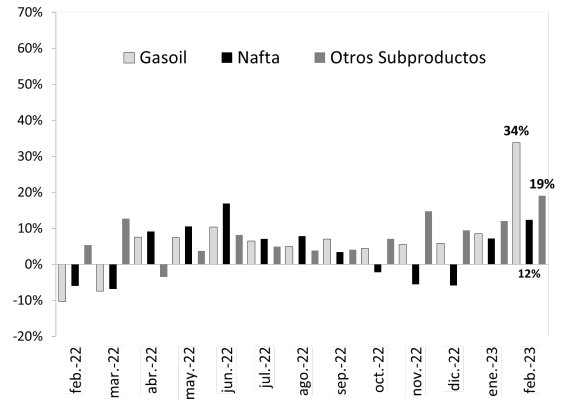
La producción primaria de gas convencional de alta, media y baja presión creció 2% en el mes de febrero de 2023, respecto al mismo mes de 2022. En tanto que la producción de YPF disminuyó en un 6,5% en la comparación interanual.

La extracción de petróleo convencional aumentó un 12% en febrero respecto al mismo mes de 2022. En tanto que la producción de YPF aumentó un 14,2% para el mismo período.

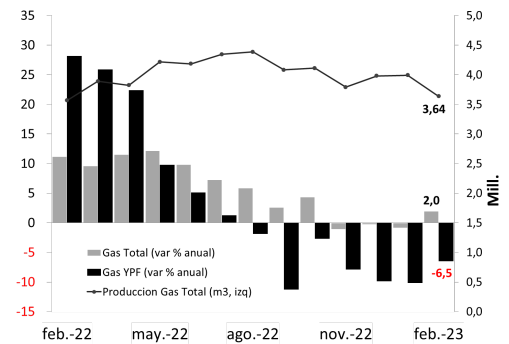
La producción de petróleo no convencional creció un 34,2% i.a. en febrero, impulsado por las empresas privadas que no son YPF (+43,1% i.a.). A nivel agregado, el petróleo no convencional ya representa un 32,2% de la producción total del sector, y de esta, el 75,6% estuvo en manos de YPF el mes de febrero.

La producción de gas no convencional creció 9,1% en febrero de 2022 respecto de febrero de 2022, con una caída de YPF del 5,2% i.a. A nivel agregado, el gas no convencional representa el 35,6% de la producción total de gas, y de estos, el 32,6% de la producción no convencional está en manos de YPF.

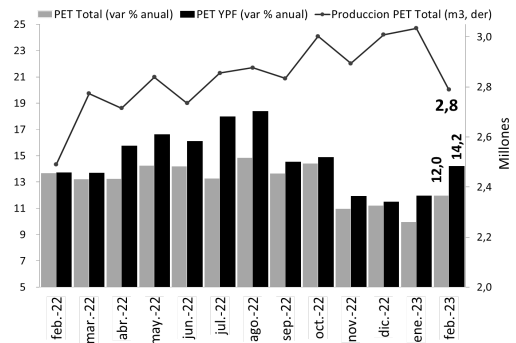
Industria Petrolera. Subproductos del petróleo % de var interanual. Sec. de Energía



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

	feb-22	feb-23	mismo mes año anterior
	M3	M3	var %
<b>Gas</b>			
Convencional	3.565.117	3.636.105	2,0%
No convencional	1.845.985	2.013.662	9,1%
YPF	692.024	656.048	-5,2%
Resto	1.153.961	1.357.614	17,6%
<b>Total</b>	<b>5.411.102</b>	<b>5.649.767</b>	<b>4,4%</b>
<b>Petroleo</b>			
Convencional	2.490.703	2.789.095	12,0%
No convencional	989.338	1.328.181	34,2%
YPF	570.517	756.237	32,6%
Resto	418.821	571.944	36,6%
<b>Total</b>	<b>3.480.041</b>	<b>4.117.276</b>	<b>18,3%</b>

En cuanto a la industria oleaginosa, en marzo del 2023 se observa una caída del 23,4% i.a. en la molienda de granos oleaginosos y del 22,4% en la producción de harinas y subproductos de oleaginosas. En cuanto a los aceites, la producción cayó un 26,9% en el mismo período.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) en la industria para el mes de febrero de 2023 creció 3pp., quedando 1 punto porcentuales por encima del mismo mes del año anterior y 6,7 pp. por encima del nivel del mismo mes del 2020.

Los que contaron con menor uso de su capacidad en el mes de febrero fueron: Tabaco (51,7%), Metalmecánicas s/ autos (52,2%) y Textiles (52,4%). Por encima del promedio se encuentran: Petróleo (86%), Papel y Cartón (77,2%) e Industrias metálicas básicas (74,7%)

Respecto del consumo privado, y con un desfase de dos meses atrás, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings creció un 3,0% interanual en febrero.

El índice de ventas constantes en supermercados se incrementó un 1% en términos reales, con respecto a febrer de 2022, y decreció un 6,4% con respecto a enero de 2023. En cuanto a la facturación, las ventas nominales crecieron un 109,2% interanual.

En cuanto a los shoppings (centros comerciales), el índice de ventas constantes en centros comerciales registró una reducción del 2,2% en febrero del 2023 con respecto al mes anterior. Aunque esto haya significado un crecimiento real del 10,2% respecto del mismo mes del 2022.

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

Industria alimenticia, en tn. Ministerio de Agricultura

	Granos	Aceites	Pellets/Harinas
	Oleaginosas	Oleaginosas	Oleaginosas
mar-22	3.340.054	1.379.095	2.241.208
mar-23	2.559.782	1.007.559	1.738.562
var %	-23,4%	-26,9%	-22,4%
Total 2022	8.952.278	3.796.251	6.167.543
Total 2023	6.455.097	4.009.504	4.157.579
var %	-27,9%	5,6%	-32,6%

*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	febrero-23			
	Nivel	var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior	var pp. 2023 vs. 2021
Alimen y bebidas	59,30	-1,10	-6,10	-3,50
Tabaco	51,70	-4,00	-14,70	-5,00
Textiles	52,40	11,40	-5,70	2,60
Papel y cartón	77,20	0,80	-0,70	8,10
Ed e impresión	59,60	1,70	-4,00	6,10
Petróleo	86,00	1,90	16,90	8,70
Sus y Pr Químicos	74,20	2,10	2,30	18,70
Cauc y Plást	53,70	1,50	-1,00	3,10
Minerales no metal	74,40	6,10	-1,70	-0,90
Ind metálicas básicas	74,70	-7,00	9,10	4,60
Vehiculos Autom	60,50	29,50	8,90	27,10
Metalmecánic S/Autos	52,20	6,90	-0,10	5,90
Nivel General	65,00	3,00	1,00	6,70

## Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC

febrero-23			
Supermercados			
Indec			
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	Mill. de pesos	var %	var %
Ventas Corrientes	318.417,0	0,6	109,2
Ventas Constantes	24.038,4	-6,4	1,0
Centros Comerciales			
Indec			
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	Mill. de pesos	var %	var %
Ventas Corrientes	81.819,4	3,9	133,1
Ventas Constantes	5.862,0	-2,2	10,2
Índice cons. Privado		-5,5	3,0



La inflación mensual en marzo de 2023 fue 7,7% respecto al mes anterior para el nivel general de precios y de 9,3% para el rubro alimentos según INDEC. En términos interanuales, los precios aumentaron un 104,3% en el nivel general y 106,6% en el rubro alimentos.

El aumento del nivel general de precios en marzo fue 1,1 pp superior, respecto del mes anterior. Por el lado de alimentos, se incrementó 0,5 pp.

En términos anuales, los aumentos de marzo en la región de Gran Buenos Aires, se centraron en: Frutas (179,9 i.a%), Bebidas alcohólicas (+134,7% i.a) y Prendas de Vestir y Materiales (+124,4% i.a).

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual en marzo fue del 7,1% para el nivel general y del 9,1% para los alimentos. En términos anuales la inflación fue del 105,5% para el nivel general y del 111% en alimentos en el mes de enero de 2023.

En la cuarta semana de abril el Índice de Precios de Supermercado del CESO (IPS-CESO), que mide más de 40.000 precios online, arrojó una variación del +5,8% para las últimas 4 semanas y del +2%, respecto a la semana anterior.

En cuanto a los ingresos, el Salario Mínimo Vital y Móvil se incrementó un 2,6% en marzo del 2023 con respecto a febrero. Tanto la Jubilación Mínima como la Asignación Universal por Hijo se incrementaron en un 17% en marzo. La ganancia real interanual fue del 3,1% para el SMVM pero la pérdida real para la AUH y para la Jubilación Mínima fue del 12% respecto del año 2022. Para esta última, se adicionaron tres bonos consecutivos mensuales de 15.000 para los meses de marzo, abril y mayo.

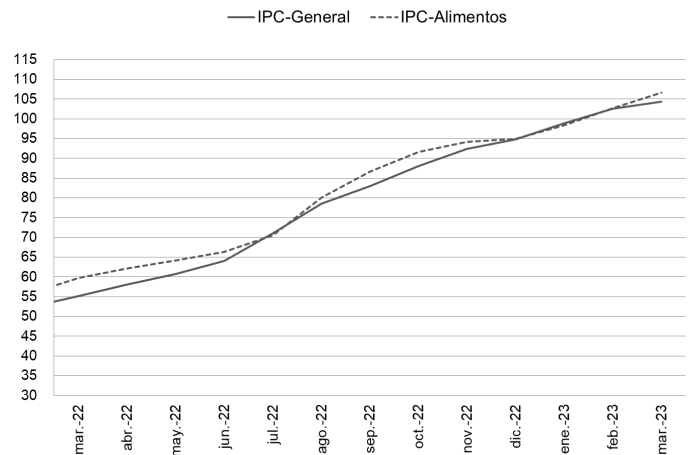
## Precios - Nivel General y Alimentos

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

marzo-2023						
	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	26.190,2	7,7	104,3	1.522,5	9,3	106,6
IPC CABA	279,8	7,1	105,5	295,3	9,1	111,0

## 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	3.0%	8.0%
Alimentos Secos	2.1%	5.9%
Bebidas	1.0%	3.6%
Electrodomésticos	2.2%	6.1%
Hogar	1.2%	4.6%
Limpieza	1.2%	3.7%
Juguetes y otros	0.4%	5.0%
Perfumería	1.4%	3.6%
<b>Total</b>	<b>2.0%</b>	<b>5.8%</b>

En enero del 2023 el nivel general de salarios aumentó un 4,7%, por debajo del 6% de la inflación y alcanzó una variación del 92,1% i.a. Hasta ese mes, implica una disminución anual en términos reales del 3,4% i.a.

El Sector Privado No Registrado registró un aumento mensual del 4,6%, un alza nominal del 72,2% i.a. y una caída real del 13,4% i.a. a enero del 2023. Los salarios del Sector Privado Registrado mostraron un incremento mensual también del 4,6%, un alza nominal de 93,7% i.a., que resulta en una caída real del 2,6% i.a. El sector público mostró un aumento mensual del 6,7%, un incremento nominal del 101,3% i.a. y un incremento real del 1,2% i.a. para el mismo período.

La RIPTE en el mes de marzo del 2023 alcanzó los 239.883 pesos. Presentó una caída real del 3,1% y un incremento nominal del 97,9% interanual, para el mismo período.

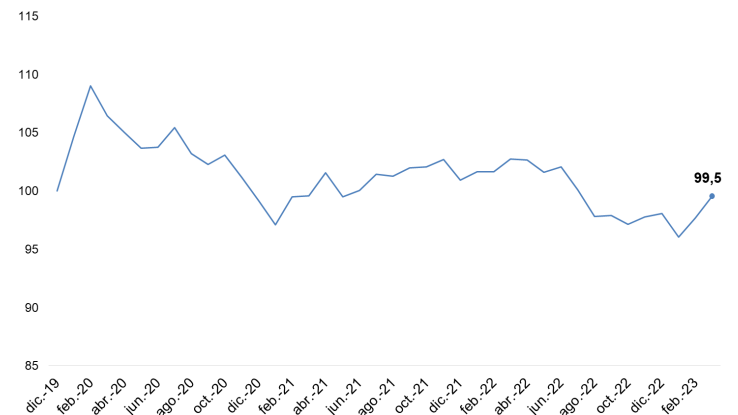
## Ingresos

Salarios, AUH, Jubilación Mínima, RIPTE.

marzo-23						
	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	69.500	2,6	110,6	133	-4,7	3,1
Jubilacion Mínima	58.665	17,0	79,8	149	8,7	-12,0
AUH	11.465	17,0	79,9	78,4	8,7	-12,0

enero-23						
	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	973	4,7	92,1	78,7	-1,2	-3,4
Privado Registrado	1.042	4,6	93,7	84,3	-1,4	-2,6
Privado No Registrado	771	4,6	72,2	62,3	0,7	-13,4
Sector Público	992	6,7	101,3	80,2	-2,0	1,2
Total Registrados	1.024	3,9	96,4	82,8	-1,6	-1,2

## Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables. Real (Dic-19 = 100)



**En marzo de 2023, los ingresos tributarios alcanzaron los \$2.336.942 millones, lo que representó un aumento del 9,9% nominal con respecto al mes anterior, pero en términos reales representó un retroceso del 7,8% con respecto a marzo del 2022.**

El aumento observado contra el mes anterior se dio por un aumento del impuesto al valor agregado en sus dos versiones, tanto DGI como Aduana. Los mismos tuvieron un aumento del 22,6% y 12,3% respectivamente con respecto a febrero. Los derechos a las importaciones también tuvieron un incremento importante del 50%.

En términos interanuales la baja real se dio básicamente debido a que los impuestos en Ganancias, IVA Aduana, Importación y el Impuesto PAIS tuvieron variaciones por debajo de la inflación acumulada del periodo (104,3%), sumando el retroceso en los Derechos de exportación, y esta sumatoria no llegó a ser compensada por los rubros que sí tuvieron una evolución por encima de la inflación acumulada como IVA DGI e Impuesto al cheque.

La recaudación por Seguridad Social en la variación mensual tuvo un resultado positivo pero no alcanzó la inflación del mes observada en un 7,7%. En cambio en términos interanuales se vió un aumento del 4,3% debido a la baja recaudación observada en el mismo mes del año anterior.

Los resultados Primarios y Financieros fueron ambos deficitarios. El Primario tuvo un resultado negativo de \$257.856 millones, y el resultado Financiero tuvo un desarrollo negativo de \$388.006 millones, montos menores que el mes pasado y el más bajo desde noviembre del año pasado.

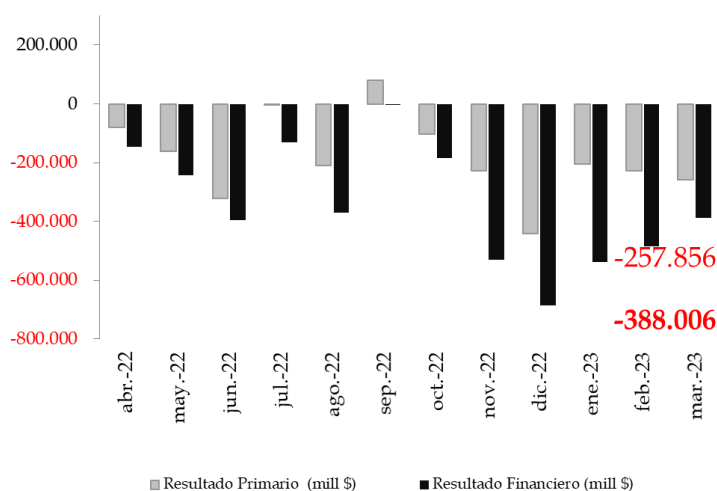
## Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	mar-23	feb-23	mar-22	mes anterior	mismo mes año anterior
	Mill de \$			var %	var %
<b>Tributarios</b>	<b>2.336.942</b>	<b>2.126.338</b>	<b>1.241.089</b>	<b>9,9</b>	<b>88,3</b>
Ganancias	447.645	465.697	231.162	-3,9	93,6
IVA	847.637	691.567	384.314	22,6	120,6
IVA DGI	579.883	516.478	225.266	12,3	157,4
IVA Aduana	279.754	186.089	168.048	50,3	66,5
Der. de exportación	48.321	48.666	136.587	-0,7	-64,6
Der. de importación	81.976	53.876	47.825	52,2	71,4
Impuesto al cheque	174.607	157.281	78.604	11,0	122,1
Imp. PAIS	42.051	37.408	22.823	12,4	84,2
<b>Seguridad Social</b>	<b>562.745</b>	<b>526.155</b>	<b>264.164</b>	<b>6,95</b>	<b>113,0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.899.687</b>	<b>2.652.493</b>	<b>1.505.253</b>	<b>9,32</b>	<b>92,6</b>

## Resultado primario y financiero del Sector Público Nac.

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON



**En cuanto al gasto público corriente, el mes de marzo de 2023 registró un incremento del 64,2% a nivel i.a., lo que se traduce en una reducción real de casi el 20%.**

Las prestaciones por seguridad social, que representan más del 50% del gasto corriente este mes se han incrementado un 96,7%, obteniendo así prestaciones reales reducidas en un nivel del 4%.

Los subsidios económicos tuvieron una contracción del 35,4% en términos nominales, reducción real y nominal por primera vez en el año 2023, ya que la última vez que había pasado esto fue en diciembre del 2022.

Las transferencias corrientes este mes tuvieron la misma suerte que los subsidios, con una caída nominal en términos recaudatorios. La misma fue del 35,4% con respecto a marzo del año 2022.

Por su parte, los Gastos de Capital siguen mes a mes observándose con crecimientos nominales y reales positivos. Los mismos fueron de un 146,2% de manera nominal y de 20,5% a manera real. Esto fue motivado por gastos en Nación con incrementos del 154,6% y a provincias con valores aumentados del 121,4%.

Los intereses de la deuda este mes tuvieron un incremento nominal i.a. del 80,1% un mes atípico debido a que este año los intereses van a jugar más fuertes que en el año 2022.

### Cuadro Ahorro-Inversión-Financiamiento

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	marzo		Var %
	2023	2022	
<b>Recursos</b>	Mill de \$		
<b>Ingresos (*)</b>	<b>1.726.776</b>	<b>1.074.714</b>	<b>60,7</b>
<b>Gasto Público</b>			
<b>Gto. Corr.</b>	<b>1.815.982</b>	<b>1.105.963</b>	<b>64,2</b>
Prestac. Seg. Social	1.191.542	605.794	96,7
Transf. Corrientes	115.037	195.532	-41,2
<i>Subsidios Economicos</i>	143.560	222.218	-35,4
<i>Gs. Funcionm y otros</i>	64.073	55.461	15,5
Tr. a provincias	64.476	42.621	51,3
Salarios	262.667	113.743	130,9
<b>Gto. Capital</b>	<b>168.649</b>	<b>68.504</b>	<b>146,2</b>
Nacion	130.233	51.151	154,6
Provincias	38.416	17.353	121,4
Inv. financ y otros	8.578	5.445	57,5
<b>Intereses deuda</b>	<b>130.150</b>	<b>72.276</b>	<b>80,1</b>
<b>GASTO TOTAL</b>	<b>1.946.133</b>	<b>1.178.239</b>	<b>65,2</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>-257.856</b>	<b>-99.753</b>	
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-388.006</b>	<b>-172.029</b>	

En marzo de 2023, los depósitos en pesos en el sistema bancario aumentaron un 100% respecto de igual período del año anterior, quedando 5 puntos porcentuales por debajo de la inflación acumulada en el mismo periodo. Los depósitos en dólares por su parte aumentaron 5% a nivel i.a., pero a nivel mensual se contrajeron un 1,3%, rompiendo la recomposición de los depósitos en dólares que se venían observando en el último trimestre.

Los depósitos en pesos crecieron se duplicaron interanualmente (100%) en valores nominales por debajo de la inflación del 104,3%, produciendo una disminución real del 2%. Los depósitos que aseguran el riesgo de inflación, los CER/UVAS retrocedieron mensualmente un 4,2%. En contraposición, los depósitos más elegidos fueron los depósitos en Plazo Fijo con una variación mensual del 7,3% y de manera i.a. del 114%. Los depósitos en cajas de ahorro también se incrementaron i.a. en un 111%.

El esquema de tasas de interés de marzo se modificó nuevamente, la tasa de política monetaria subió hasta el 78% TNA (TEA 113,21%), al igual que las tasas para plazos fijos a 30 días y los pases entre bancos a 1 día, siguiendo la receta tradicional de tasa positiva frente a la inflación, para no desincentivar a los ahorristas frente al incremento del TC tanto a nivel oficial como financieros.

Respecto a los agregados monetarios, el circulante en poder del público totalizó los \$3.638.191 M en marzo de 2023; esto significó un aumento del 0,6% respecto al mes anterior, torciendo la política monetaria contractiva observada en los dos primeros meses. Con respecto a marzo del 2022, la variación fue del 54%, muy por detrás de la inflación acumulada del 104,3%.

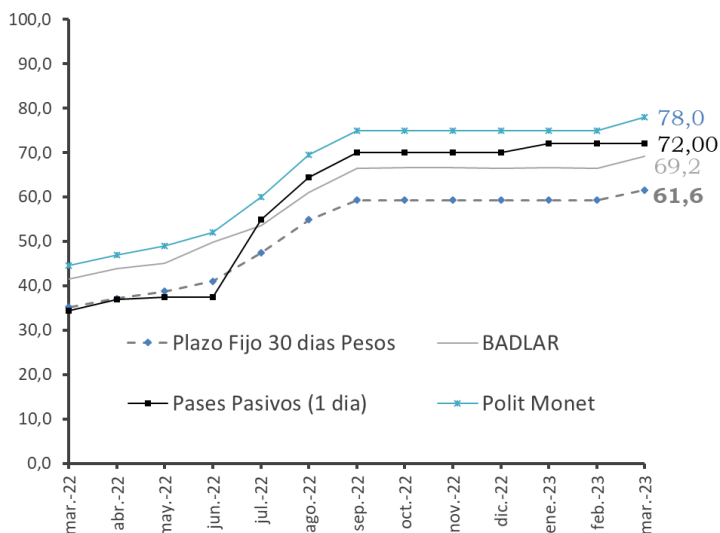
En cuanto al resultado de las inversiones financieras, en marzo de 2023 la mejor apuesta fue al Contado con Liquidación con un 11% mensual. Sin embargo en términos interanuales el Merval fue la mejor opción obteniendo de un año a otro un 170,1% de variación, aunque a nivel mensual tuvo un retroceso del 0,7%.

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

	mar-23		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta	4.735.638	1,08%	73%
Caja de Ahorros	4.781.953	5,7%	111%
Plazo Fijo	10.847.990	7,3%	114%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	326.151	-4,2%	41%
Otros	383.355	-0,9%	56%
<b>Total depósitos en Pesos</b>	<b>21.075.087</b>	<b>5,1%</b>	<b>100%</b>
<b>Total depósitos en Dólares</b>	<b>19.326</b>	<b>-1,3%</b>	<b>5%</b>

Depósitos en el sistema bancario.

Tasa nominal anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

BCRA, BCBA e INDEC

	marzo-2023			
	Cotización	Indice	Mensual	Mismo mes año anterior
	\$	2004=100	var %	var %
Inflación*		1.379	7,7	104,2
Plazo Fijo	61,6	5.674	6,3	88,4
Merval	245.716,2	2.011	-0,7	170,1
Leliq	78,0	5.674	6,5	92,1
Bono en USD	10.190,0	s/i	0,0	s/i
Dólar oficial	209,0	7.105	6,0	88,3
Contado con liqui	406,5	13.821	11,0	113,7

Los préstamos en el sector privado tuvieron un incremento anual del 73,6%, provocando en términos reales una reducción drástica del 15%. El más destacado fue el segmento de los Adelantos con un 97,5% i.a. Todos los segmentos estuvieron por debajo de la inflación al igual que el mes pasado.

El mayor stock en créditos lo tiene el segmento de las Tarjetas, con un 30% del total, sin embargo en términos i.a. se obtuvo un 76,7% recuperando terreno con respecto al mes pasado. En términos mensuales el único segmento que le ganó a la inflación fue el de Documentos con un 8,7%, los demás estuvieron por debajo de la inflación mensual.

En cuanto al mercado de divisas, el dólar oficial minorista llegó a los \$227,68 subiendo \$15 pesos en un mes, relevando la devaluación mensual oficial al nivel del 7%. El “contado con liquidación” aumentó y llegó a los \$457,93 subiendo en un mes \$67. El “dólar ilegal” llegó a picos de \$495, con lo cual aumentó en un período corto de tiempo casi \$100.

La brecha cambiaria entre el dólar oficial y el contado con liquidación quedó en torno al 100% y la brecha con el dólar informal quedó por encima del 100%, llegando a picos del 120%, demostrando una terrible corrida cambiaria, por diversos puntos, por ejemplo poco poder de fuego del BCRA, por escasez de divisas desde las agroexportaciones por la sequía.

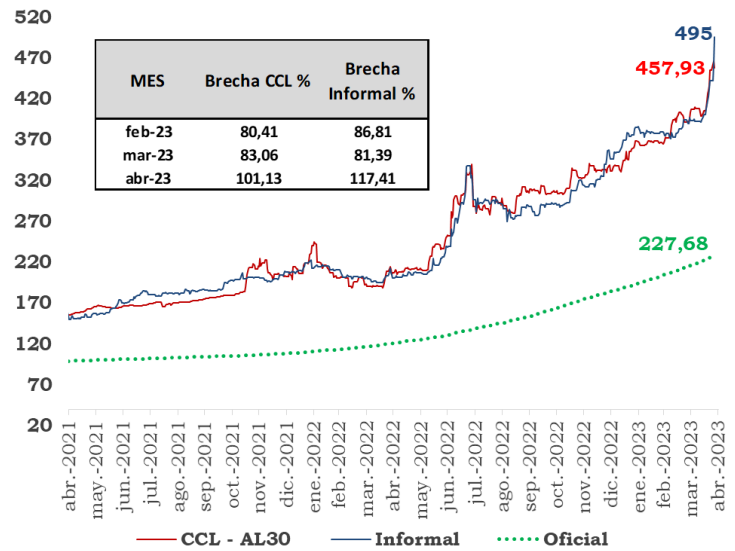
Préstamos en pesos al sector privado

en millones de \$. BCRA

mar-23				
	Mill \$	% sobre total	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	877.255	12%	4,5%	97,5%
Documentos	1.996.638	26%	8,7%	81,8%
Hipotecarios	389.771	5%	1,4%	28,9%
Prendarios	508.982	7%	5,2%	90,2%
Personales	1.214.216	16%	5,3%	63,5%
Tarjetas	2.248.523	30%	5,8%	76,7%
Otros	344.692	5%	6,3%	44,6%
<b>Total</b>	<b>7.580.078</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>73,6%</b>

Dólar oficial, dólar informal, Contado con Liquidación y brecha

BCRA, Rava y ambito.com



En marzo de 2023, el Balance Cambiario arrojó un saldo deficitario en la Cuenta Corriente por USD 1.237 millones, y a su vez se obtuvo una variación de reservas negativa por USD 1.975 M.

En concepto de bienes se obtuvo un saldo favorable de USD 572 M, mientras que por el lado de los servicios se registró un déficit de USD 653 M al igual que las Rentas con un saldo negativo de USD 1.142 M.

Si observamos los saldos acumulados en el primer bimestre los bienes tienen USD 986 M, pero aún están un 50% por debajo del mismo periodo del año 2022.

En concepto de servicios, el acumulado a febrero es prácticamente igual, con un pequeño aumento del 4,9% en el 2023.

**La diferencia en los saldos de la cuenta corriente con respecto al mismo mes del año anterior fue del 160% más grande.**

Las cobranzas por exportaciones del mes de febrero del 2023 fueron de USD 5.595 millones, un 22,2% menos que el mismo mes del año anterior. Las importaciones en comparación a febrero del 2022 fueron menores en USD 927 millones, con lo cual propició una reducción del 19,8% en el mismo periodo.

Por el lado de los servicios, los cobros en febrero fueron un 9,2% más que en febrero de 2022, sin embargo el pago por servicios al exterior crecieron un 6,3% en la misma comparación, no obstante el saldo de servicios fue deficitario un 3,6% más alto que el mismo mes del 2022.

En el acumulado el saldo por Turismo es un 12,2% más alto que en el año 2022, erogando USD 105 millones más en el 2023 en comparación al mismo bimestre del año 2022.

Por el lado de las Rentas, tuvimos un febrero del 2023 con un saldo deficitario incrementado en un 53,4% más que en el 2022, esto demuestra que este segmento del Balance de Pagos empieza a jugar un papel importante en todo el año 2023, ya que los Intereses y Deudas crecieron tanto mensualmente como en el acumulado un más del 50%.

## Balance Cambiario - Principales Conceptos

En mill. de USD y diferencias absolutas. BCRA

Resultado mensual del mes 2				
Cuenta	2022	2023	Diferencia	Var %
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-476</b>	<b>-1.237</b>	<b>-761</b>	<b>160%</b>
Saldo de Bienes	906	572	-333	-36,8%
Exportaciones	5.595	4.335	-1.260	-22,5%
Importaciones	4.689	3.763	-927	-19,8%
Saldo de Servicios	-630	-653	-23	3,6%
Cobro de Servicios	567	620	52	9,2%
Pago de Servicios	1.197	1.272	75	6,3%
Saldo por turismo	-443	-459	-16	3,7%
Rentas	-717	-1.142	-425	59,3%
Utilidades y Dividendos	-11	-26	-15	145,6%
Intereses de Deuda	-706	-1.116	-410	58,0%
<b>Cuenta Capital y Financiera</b>	<b>-421</b>	<b>-734</b>	<b>-313</b>	<b>74%</b>
Inv. Directa No Residentes	49	55	6	12,3%
Inv. de Portafolio No Residentes	-0	3	4	-949,7%
Préstamos (Privados + Provincias)	-320	-669	-349	109,3%
Préstamos Org. Internacionales	-343	-73	270	-78,7%
Deuda del Sector Púb Nacional	-54,0	-270	-216	400,9%
Operaciones con el FMI	0	0	0	-
FAE SPNF	-137	-11	126	-91,7%
FAE Sector Financiero (PGC)	182	114	-68	-37,5%
<b>Variación de Reservas</b>	<b>-889</b>	<b>-1.975</b>	<b>-1.087</b>	<b>122%</b>

## Balance Cambiario - Principales Conceptos acumulados

En mill. de USD y diferencias absolutas. BCRA

Resultados acumulados hasta el mes 2				
Cuenta	2022	2023	Diferencia	Var %
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-947</b>	<b>-2.888</b>	<b>-1.941</b>	<b>205%</b>
Saldo de Bienes	2.007	986	-1.021	-50,9%
Exportaciones	11.715	8.912	-2.803	-23,9%
Importaciones	9.708	7.926	-1.782	-18,4%
Saldo de Servicios	-1.313	-1.378	-65	4,9%
Cobro de Servicios	1.184	1.325	141	11,9%
Pago de Servicios	2.497	2.703	205	8,2%
Saldo por turismo	-857	-962	-105	12,2%
Rentas	-1.626	-2.494	-868	53,4%
Utilidades y Dividendos	-19	-65	-46	245,2%
Intereses de Deuda	-1.607	-2.429	-822	51,1%
<b>Cuenta Capital y Financiera</b>	<b>-1.945</b>	<b>-2.953</b>	<b>-1.008</b>	<b>52%</b>
Inv. Directa No Residentes	110	107	-3	-2,8%
Inv. de Portafolio No Residentes	2	2	0	18,3%
Préstamos (Privados + Provincias)	-815	-864	-49	6,1%
Préstamos Org. Internacionales	-619	-47	571	-92,3%
Deuda del Sector Púb Nacional	-107	-728	-622	582,1%
Operaciones con el FMI	-714	-2.641	-1.927	270,0%
FAE SPNF	-314	-93	221	-70,4%
FAE Sector Financiero (PGC)	318	1.021	703	221,3%
<b>Variación de Reservas</b>	<b>-2.882</b>	<b>-5.851</b>	<b>-2.969</b>	<b>103%</b>

**Por el lado financiero, la cuenta capital y financiera registró un déficit de USD 734 millones, un 74% mayor que en febrero del 2022.**

El saldo de los Préstamos de Organismos Internacionales en febrero fue un 73% menor que el mismo mes del año pasado, obteniendo solo USD 73 M, un saldo 79% menor que el año 2022.

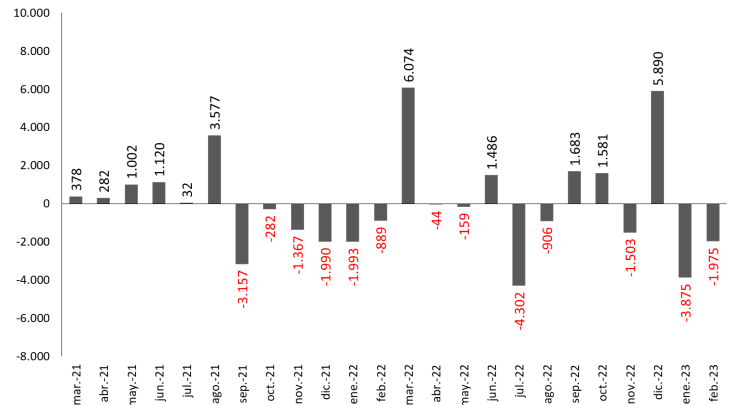
Este mes no se han observado pagos al FMI, pero en el acumulado a febrero vemos que se han pagado un 270% más que el año pasado. Este rubro será de vital importancia para los meses restantes.

La Formación de Activos Externos neta tuvo un saldo deficitario de USD 11 millones, un saldo un 91,7% menor que el mismo mes del año 2022 en dónde la salida de divisas por este motivo había sido de USD 137 M.

Por el lado del turismo, este presentó en febrero del 2023 un saldo neto de USD -459 saldo que se redujo con respecto a enero y también con respecto a febrero del 2022 ya que él mismo había sido de USD -443 M. Se puede observar que este mes se contrajo el saldo negativo ya que las salidas de divisas tuvieron una baja importante a pesar de que los ingresos también decayeron en el mismo periodo como se puede observar en la línea punteada verde y en los cuadros resumen de la anterior página.

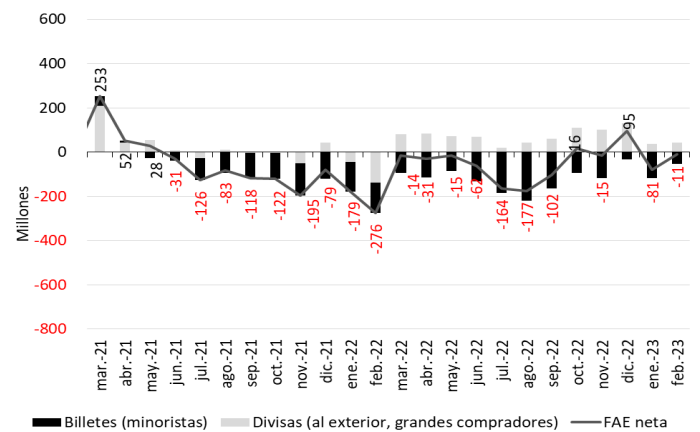
## Variación de Reservas Internacionales.

En millones de dólares. BCRA



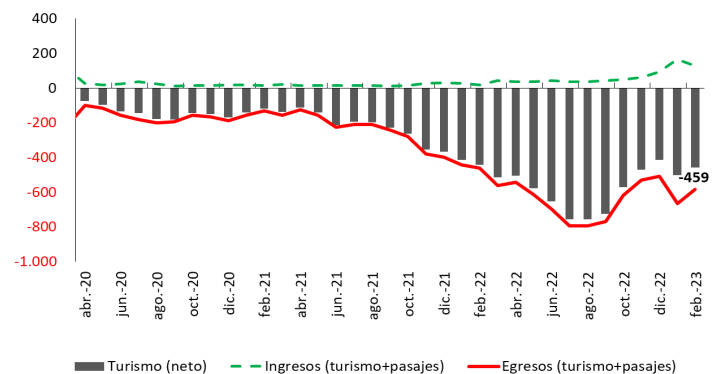
## Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Según tipo de operación. en mill de USD. BCRA



## Cuenta corriente de servicios (turismo)

Ingresos, Egresos y saldo neto. En mill. de USD, BCRA





En marzo de 2023 se registró un déficit de USD 1.059 millones, invirtiendo el signo del resultado del anterior mes, aunque había sido bastante magro.

Si bien las exportaciones en términos de divisas aumentaron un 9,4% comparado con el mes anterior como se aprecia en la gráfica de línea verde, las mismas no compensaron el aumento de las importaciones del 34,4%.

Para el mes de marzo, las **exportaciones** se aumentaron a USD 5.723 millones

A nivel de productos, los Productos Primarios (como trigo y morcajo), y las Manufacturas de Origen Industrial (como el aceite de soja) tuvieron variaciones negativas importantes en términos de cantidad. Con respecto a Combustibles y Energía, las exportaciones en cantidad más que compensaron la abrupta caída en sus precios.

Por el lado de las **importaciones**, estas se vieron reducidas en el mes de marzo en un 4,1%, debido a menores cantidades importadas en casi todos sus rubros excepto en Piezas y Accesorios.

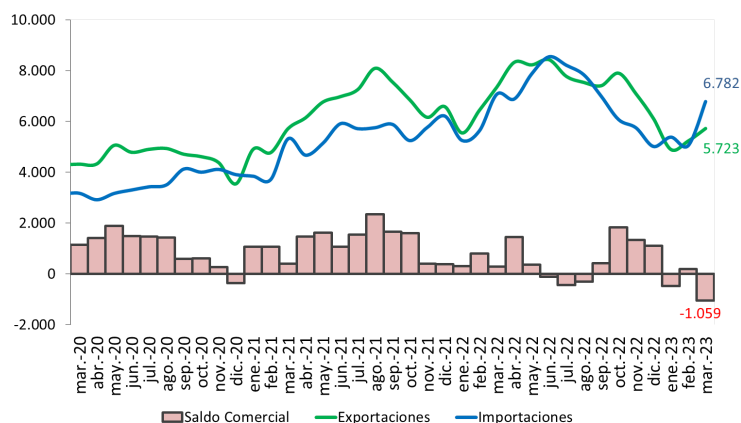
Podemos apreciar que durante marzo las importaciones tuvieron mayor variación negativa en valor en tres de sus seis rubros, Bienes de Capital, Combustibles y Bienes de Consumo, en cambio, los otros tres rubros restantes compensaron la salida de divisas incrementando fuertemente los dólares erogados.

A nivel de productos vemos que el Gas, Fuel Oil y el Gas natural fueron 3 de los cuatro productos que más baja importación tuvieron en el mes.

En marzo la **balanza comercial energética** fue superavitaria en USD 148 millones, principalmente por el aumento de energía eléctrica que rondó en términos interanuales del 135% fue más que absorbido por la caída de los anteriormente mencionados combustibles lo que hizo posible este superávit. En nivel acumulado el primer trimestre logró un superávit de USD 25 millones.

## Intercambio Comercial Argentino

Millones de USD. INDEC



## Exportaciones e Importaciones por principales rubros

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

	MARZO		
	Valor	Precio	Cantidad
<b>EXPORTACION</b>	<b>-22,2</b>	<b>-6,5</b>	<b>-17,1</b>
Productos Primarios	-34,2	5,4	-36,9
Manuf. de Origen Agrop.	-29,8	-6,3	-24,9
Manuf. de Origen Ind.	-6,5	-9,4	4,0
Combustibles y Energía	3,5	-22,2	19,1
<b>IMPORTACION</b>	<b>-4,1</b>	<b>2,3</b>	<b>-6,5</b>
Bs. de Capital	-16,6	-3,3	-14,0
Bs. Intermedios	10,6	13,1	-1,4
Combustibles lubricantes	-44,4	-17,2	-34,2
Piezas y Acc para Bs de	10,6	5,5	4,9
Bs. de consumo	-11,8	-1,7	-10,2
Vehiculos automotores	1,2	14,6	-11,4

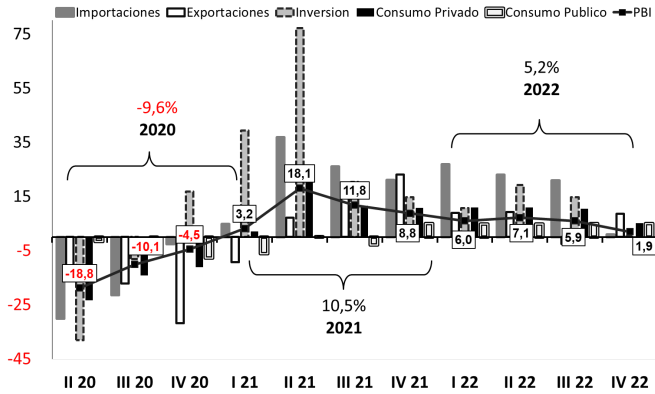
## Exportaciones e Importaciones Variaciones principales

en millones de USD y var % anual. INDEC

Exportaciones	MES DE MARZO		
	2022	2023	var %
Malta (de cebada y otros cereales) sin tostar	10,6	30,0	184,3
Tortas, harinas y pellets de la extracción del aceite de girasol	13,8	32,0	132,6
Camarones, langostinos, congelados	32,8	59,0	80,1
Salvados, moyuelos y demás residuos del cernido, de la molienda	22,6	35,0	55,2
Plata (incluida la plata dorada y la platinada) en bruto	45	27	-39,5
Propano licuado excluido crudo	54,61	29	-46,9
Aceite de soja en bruto, incluso desgomado	562	208	-63,0
Trigo y morcajo, excluidos trigo duro y para siembra	608,33	146	-76,0
<b>Importaciones</b>			
Porotos de soja, incluso quebrantados	268	844	214,7
Energía eléctrica	17	41	135,1
Aglomerados de hierro por proceso de pelletización	24	55	128,6
Tubos soldados por arco sumergido, hierro, acero	37	74	100,0
Productos inmunológicos, dosificados o acondicionados	70	48	-31,7
Gas natural en estado gaseoso	75	47	-37,3
Gasóleo (gasoil)	429	103	-76,0
Fueloil	147	27	-81,6

## PBI. Oferta y Demanda Agregada

Var trimestral desestacionalizada. INDEC



## Precios - Nivel General y Alimentos

Base 2001=100. IPC-INDEC Y GCBA

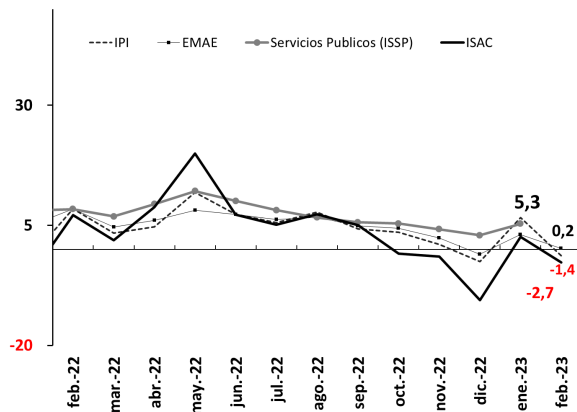
marzo-2023						
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic	var %	var %	Dic	var %	var %
IPC indec	26.190,2	7,7	104,3	1.522,5	9,3	106,6
IPC CABA	279,8	7,1	105,5	295,3	9,1	111,0

## Precios - Nivel General y Alimentos

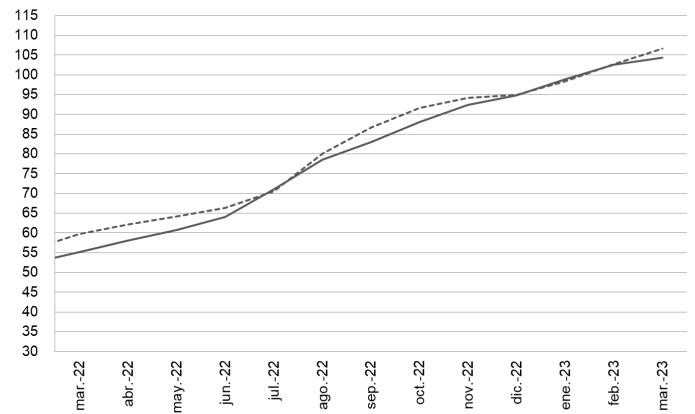
Var % interanual. IPC-INDEC Y GCBA

## Actividad Económica Mensual

Var % interanual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



— IPC-General - - - IPC-Alimentos



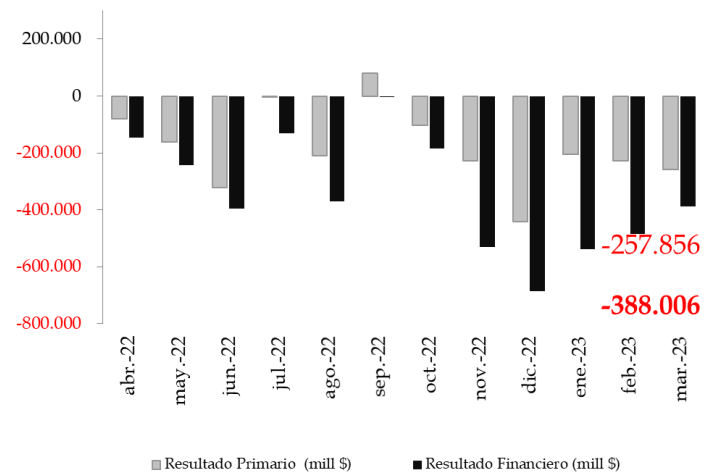
## Actividad Y Desempleo

31 Aglomerados urbanos. EPH INDEC

	Tasa de				
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación	
				demandante	no demandante
IV 21	46,9	43,6	7,0	8,6	3,5
I 22	46,5	43,3	7,0	6,9	3,1
II 22	47,9	44,6	6,9	7,7	3,5
III 22	47,6	44,2	7,1	7,6	3,4
IV 22	47,6	44,6	6,3	7,1	3,8
Diferencia puntos porcentuales					
trimestral	0,00	0,40	-0,80	-0,50	0,40
anual	0,70	1,00	-0,70	-1,50	0,30

## Ingresos, gastos y resultados

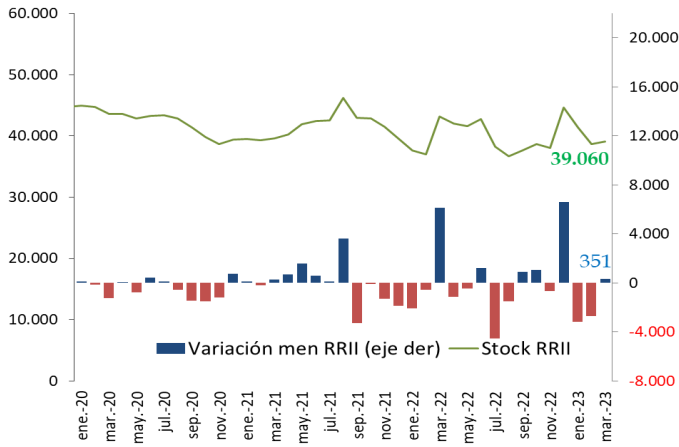
En mill. de \$ corrientes. MECON.



■ Resultado Primario (mill \$) ■ Resultado Financiero (mill \$)

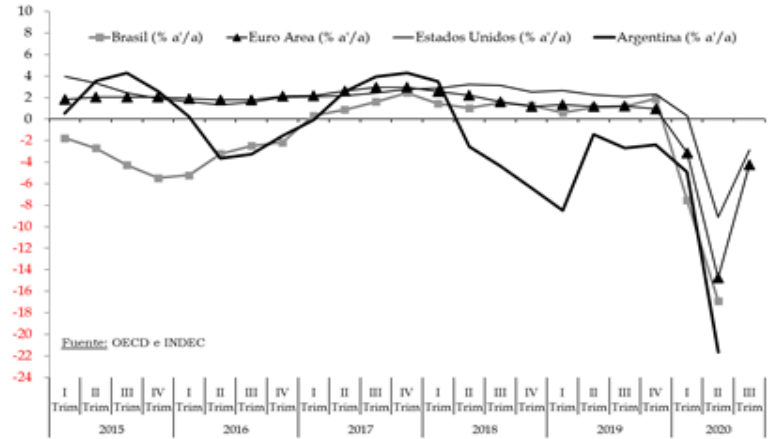
Reservas internacionales

Var. absoluta, en millones de USD. BCRA



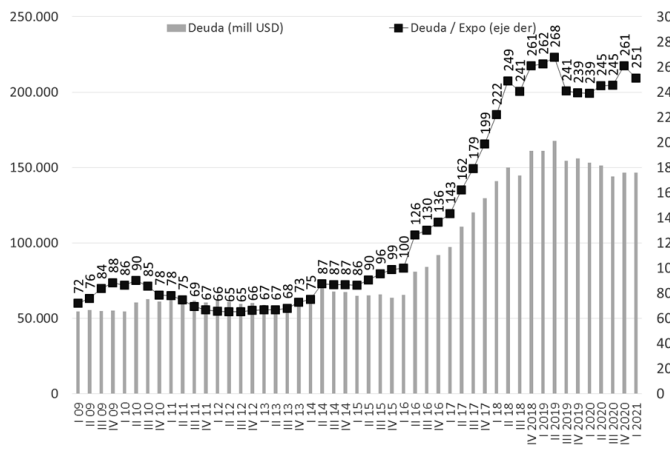
PBI socios comerciales - Emisión de deuda externa neta

Var % mismo trimestre del año anterior. OCDE e INDEC



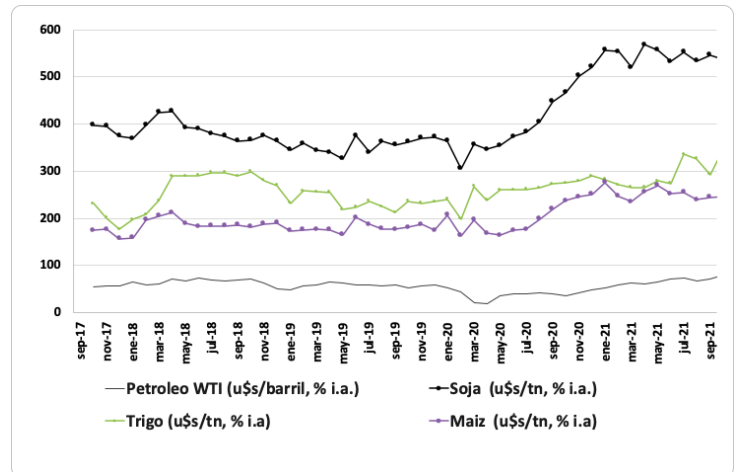
Deuda externa del sector público no financiero

Stock y % de las exportaciones. MECON



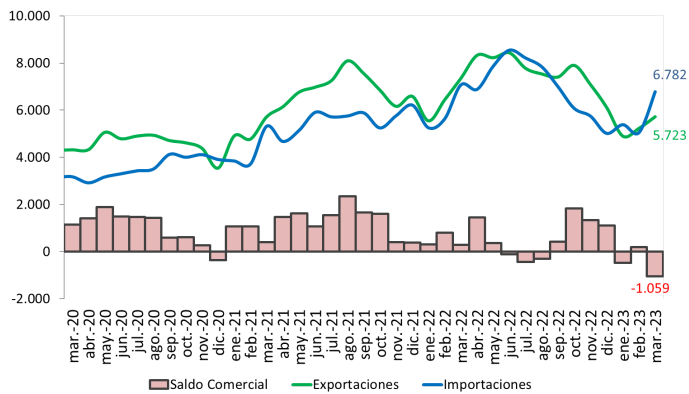
Precio materias primas

En USD. MINAGRI y USDE



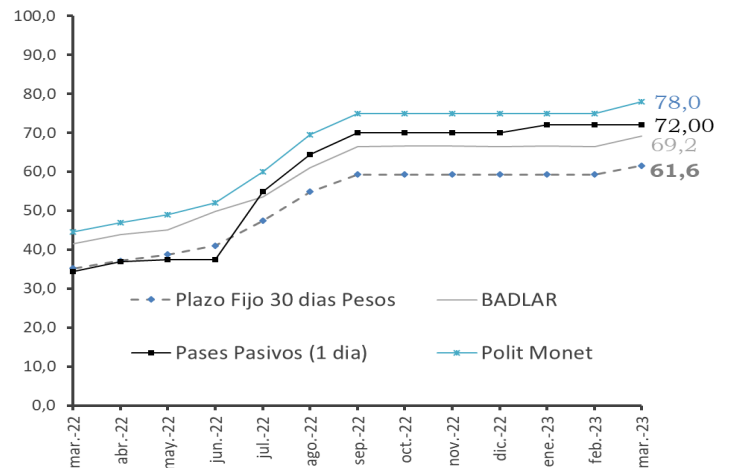
Intercambio comercial argentino (ICA)

Exportaciones, importaciones y balance comercial en mill USD. INDEC



Tasas de interés

Tasa nominal anual. BCRA



	2020	2021	2022	I-22	II-22	III-22	IV-22	dic-22	ene-23	feb-23	dic-22	ene-23	feb-23
<b>ACTIVIDAD</b>													
PBI (mill. \$ 2004)	693.046	642.192	725.346	691.638	770.220	727.465	712.062	-	-	-	-	-	-
Inversion (como % PBI)	17,2%	16,6%	17,3%	17,39%	16,89%	17,81%	17,09%	-	-	-	-%	-%	-%
Inversion (var % interanual)	-15,9%	-12,9%	11,1%	10,61%	19,12%	14,69%	0,65%	-	-	-	-%	-%	-%
Consumo Privado (% PBI)	70,4%	67,4%	64,3%	68,05%	67,01%	61,98%	60,07%	-	-	-	-%	-%	-%
Consumo Privado (var % interanual)	-7,3%	-13,8%	2,0%	4,95%	4,97%	-0,02%	-2,14%	-	-	-	-%	-%	-%
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, promedio)	142,7	128,7	149,5	142,60	158,80	150,00	146,50	144,30	140,40	137,90	-0,10%	3,10%	0,02%
IPI Industria (Estac., 2004=100, promedio)	117,9	108,9	106,2	97,10	107,84	112,90	108,47	107,23	98,99	89,28	-2,70%	6,70%	-0,14%
ISAC Construcción (Estac., 2004=100, promedio)	179,9	143,5	194,4	179,30	196,90	211,00	190,47	215,5	172,15	173,15	-10,60%	2,60%	-0,27%
<b>EMPLEO E INGRESOS</b>													
Desempleo (en % PEA)	9,8%	8,80%	6,80%	7,0%	6,9%	7,1%	6,3%	-	-	-	-%	-%	-%
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	13.790	17.522	22.517	32.666	41.140	48.197	58.134	61.953	65.427	67.743	7,00%	5,61%	3,54%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	155,8	140,2	140,7	135,2	143,6	139,7	141,75	144,0	143,4	139,3	1,79%	-0,40%	-2,90%
Salario Nivel General Real (Oct 16=100)	86,5	83,3	79,8	80,8	80,4	78,9	79,2	79,7	-	-	-2,30%	-%	-%
Privado Registrado Real (Oct 16=100)	88,6	87,8	85,2	85,7	85,4	84,6	85,1	85,4	-	-	-0,50%	-%	-%
Privado no Registrado Real (Oct 16=100)	82,6	78,1	67,2	70,6	69,2	65,4	63,5	61,9	-	-	-15,10%	-%	-%
Publico Real (Oct 16=100)	85,5	80,9	79,2	79,4	79,4	78,4	79,6	81,8	-	-	2,30%	-%	-%
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$, sep-20 \$ 18.129)	11.439	22.398	37.397	30.251	34.261	39.467	45.610	50.124	50.124	50.124	-11,46%	-13,26%	-14,38%
AUI ANSES (sin bonos, sep-20 \$ 3.293)	2.522	3.251	7.306	5.908	6.693	7.711	8.912	9.795	9.795	9.795	-11,41%	-13,21%	-14,79%
<b>SECTOR EXTERNO (BCRA Bce, Camb - ICA)</b>													
Importaciones (en mill u\$s)	42.374	63.185	81.139	17.958	23.300	23.040	16.841	5.017	5.384	5.048	-19,3%	2,5%	-10,4%
Exportaciones (en mill u\$s)	54.473	77.787	88.153	19.342	24.985	22.717	21.109	6.119	4.900	5.230	-7,1%	-11,7%	-18,8%
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.099	14.602	7.014	1.384	1.685	-323	4.268	1.102	-484	182	197,0%	-263,5%	-77,5%
FAE del SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.053	-518	-2.978	-328	-109	-443	-534	95	-272	-11	-220,8%	-53,9%	-91,7%
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	-3.207	-2.366	4.979	5.433	163	-4.715	4.098	3.406	-3.006	-648	-263,0%	218,4%	271,8%
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	42.368	39.662	44.598	43.137	42.787	37.625	44.598	44.598	41.417	38.709	12,4%	15,7%	4,4%
<b>PRECIOS</b>													
IPC - Nivel general (2001=100)	6.268	9.302	16.040	12.101	14.304	17.257	20.496	21.515	22.811	24.323	94,79%	98,84%	102,51%
IPC- Alimentos (2001=100)	8.596	12.881	22.493	17.137	20.321	24.116	28.398	29.597	31.600	34.692	94,96%	98,36%	102,62%
Trigo (u\$s/tn)	234,9	258,9	433,8	424	498	389	423	401	376	391	5,0%	0,3%	-2,0%
Maiz (u\$s/tn)	179,5	200,3	326,8	314	349	313	331	395	375	363	45,20%	32,50%	21,40%
Soja (u\$s/tn)	354,4	402,1	635,7	621	667	611	602	598	607	603	16,6%	8,6%	-4,9%
Petroleo WTI (u\$s/barril)	38	69	101	99	112	105	87,67	79,7	81,6	81,9	5,8%	-8,5%	-13,1%
<b>FINANZAS PUBLICAS</b>													
Ingresos Corrientes	4.841.454	8.880.141	15.149.622	2.816.325	3.416.100	4.305.928	4.611.269	1.688.119	1.723.205	1.570.391	92,00%	92,41%	85,62%
Ingresos Tributarios	4.401.215	7.510.816	13.426.351	2.484.507	3.004.440	3.787.718	4.149.686	1.517.737	1.584.591	1.417.383	89,47%	93,47%	79,90%
Contribuciones a la Seguridad Social	1.533.018	2.382.291	4.274.215	857.856	934.017	1.187.338	1.295.003	463.621	651.671	542.479	89,57%	101,55%	106,87%
Gasto Total	7.134.285	10.092.906	16.969.968	3.094.822	3.926.020	4.395.882	5.553.243	2.207.015	2.106.082	1.879.444	71,88%	113,90%	101,66%
Rentas de la propiedad	542.873	684.241	1.493.009	266.857	222.084	374.839	629.230	243.589	334.031	257.457	1456,39%	149,34%	324,74%
Gastos de capital	279.626	651.058	1.332.412	181.095	275.404	416.258	459.655	166.204	155.093	176.539	55,12%	151,57%	246,56%
Resultado Primario SPN (en mill \$)	-1.749.957	-980.241	-1.659.748	-192.735	-563.241	-131.373	-772.399	-441.512	-203.938	-228.134	-11,05%	1121,33%	199,06%
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	-6,50%	-2,11%	-2,03%	-0,24%	-0,69%	-0,16%	-0,94%	-0,540%	-0,136%	-0,152%	-	-	-
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	-2.292.830	-1.664.482	-3.152.757	-459.592	-785.325	-506.211	-1.401.629	-685.101	-537.970	-485.591	34%	257,07%	254,71%
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	-8,50%	-3,59%	-3,86%	-0,56%	-0,96%	-0,62%	-1,71%	-0,84%	-0,359%	-0,324%	-	-	-
<b>MONETARIAS Y FINANCIERAS</b>													
Dólar oficial \$ BCRA	59,88	82,60	177,13	109,46	122,74	143,63	177,13	177,1	186,9	209,0	69,7%	79,7%	85,5%
Euro oficial \$ BCRA	67,23	100,82	190,11	121,42	128,49	146,53	190,11	190,1	202,4	227,2	61,4%	73,6%	74,9%
Real oficial \$ BCRA	14,90	16,26	33,52	23,16	23,51	26,54	33,52	33,5	36,7	41,3	79,0%	86,6%	83,2%
Tasa Leliq // Política Monetaria	55,00%	38,00%	75,00%	47,0%	52,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	97,37%	87,50%	76,47%

# INFORME ECONÓMICO MENSUAL

**ABRIL 2023**

**ceso** 

Centro de Estudios Económicos y Sociales  
Scalabrini Ortiz

**PRESIDENTA**  
Lorena Putero

**DIRECTOR**  
Andrés Asiain

**CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME**  
Aldana Montano y Cristián Berardi

## INTEGRAN EL CESO:

Agustín Crivelli, Agustín Romero, Aldana Montano, 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, Federico Zirulnik, 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.