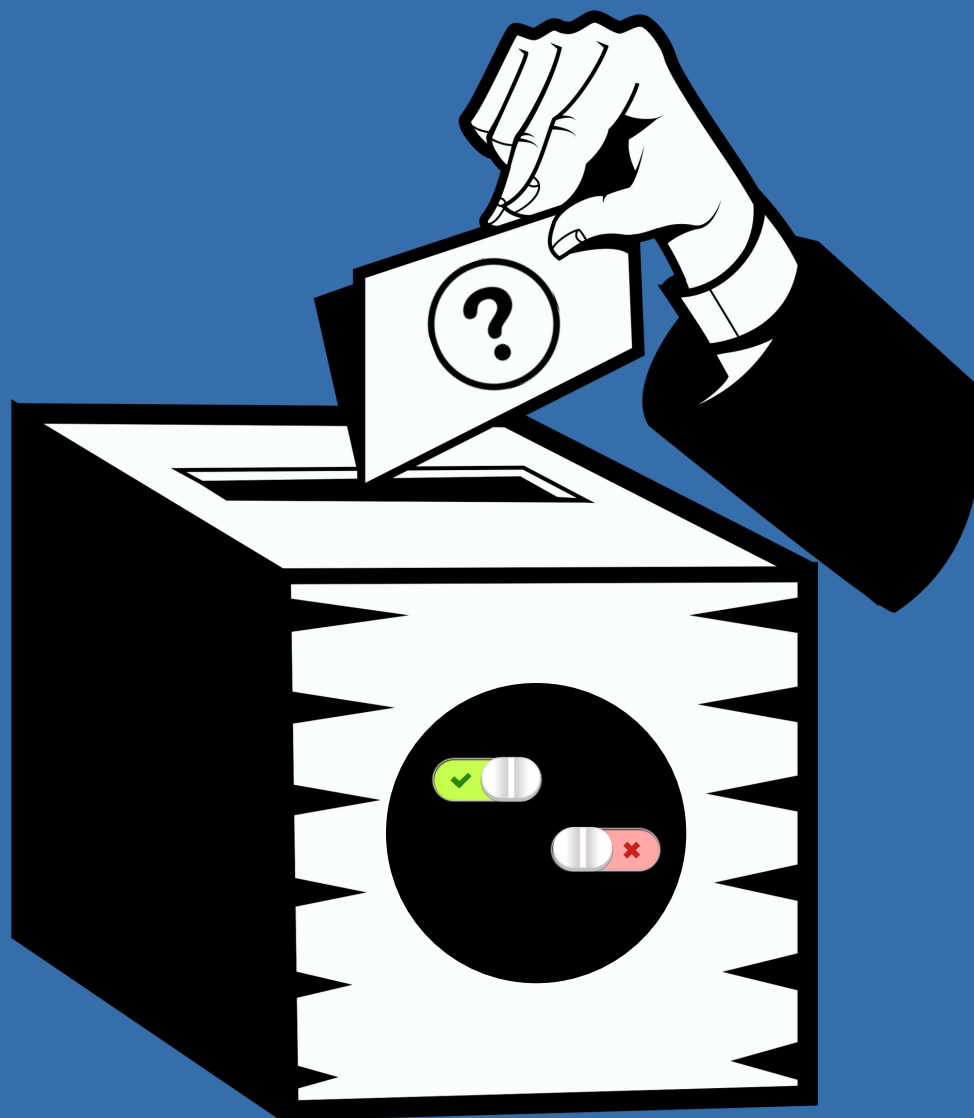


¿PUEDE LA POLÍTICA ECONÓMICA DAR VUELTA EL RESULTADO ELECTORAL?



- Actividad
- Precios e ingresos
- Finanzas públicas
- Finanzas y bancos
- Balance cambiario
- Sector externo
- Anexo estadístico



CESO 

Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

LA ECONOMÍA ARGENTINA

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | OCTUBRE 2021

CONTENIDO DEL INFORME:

Actividad - Pág. 13

Precios e Ingresos - Pág. 17

Finanzas Públicas - Pág. 18

Finanzas y Bancos - Pág. 20

Balance Cambiario - Pág. 22

Sector Externo - Pág. 24

Anexo Estadístico - Pág. 26

¿PUEDE LA POLÍTICA ECONÓMICA DAR VUELTA EL RESULTADO ELECTORAL?

Depender sólo del impacto de medidas económicas para revertir un resultado electoral en apenas 60 días sería apostar a un cambio brusco del escenario que no parece concretarse. Por eso, el gobierno también tuvo que combinar las medidas económicas con una renovación de la gestión cambiando funcionarios claves de distintos ministerios. **Cuando se conozca el resultado de las elecciones generales, podremos saber si se intensifica la disputa interna por no haber tomado medidas todavía más audaces o bien, si se reivindica un sector que apuesta a mantener la performance electoral en un guarismo competitivo con la menor cantidad de recursos.** Al respecto, en este informe vamos a analizar la magnitud de las medidas económicas adoptadas recientemente para tener una dimensión concreta de lo que puso en juego económicamente el gobierno de cara a la elección de medio término.

En el terreno económico, una de las principales demandas sigue siendo el problema inflacionario. En ese frente, el gobierno logró ganar un poco de aire planteando una disputa política con los dueños de la producción y distribución de alimentos. Sacó a relucir una narrativa que es fácilmente interpretada por su base electoral y puso del lado de enfrente a un grupo reducido de empresarios con los que es muy difícil empatizar. Más aún, es el sector económico que fue más beligerante desde los inicios del mandato, con fuertes declaraciones públicas contra el programa Precios Máximos a pesar de implementarse en el marco de la pandemia, y siendo uno de los sectores que lideró los aumentos de precios en el último año.

Si los empresarios del sector alimenticio pretendían adelantarse y ganar terreno antes de un congelamiento, lo terminaron justificando y dieron pie a una medida retroactiva para frenar la corrida. **El IPS-CESO registró un aumento semanal de los precios que alcanzaron el 1,4% entre el 11/10 y el 18/10, en el medio del recambio de gestión. La semana siguiente, en la que se aplicó el congelamiento con precios retroactivos, la variación fue de -0,1%.** Los aumentos de principios de octubre no pueden explicarse por el lado económico si ninguno de los costos centrales (dólar, tarifas, salarios y tasa de interés) tuvo una variación significativa.

Sin embargo, **la política adoptada en materia de precios no es algo novedoso en los últimos 8 años y no fueron eficaces para cortar con la inercia inflacionaria.** Una experiencia más de las múltiples alternativas heterodoxas y ortodoxas que vienen fracasando en materia de estabilización de

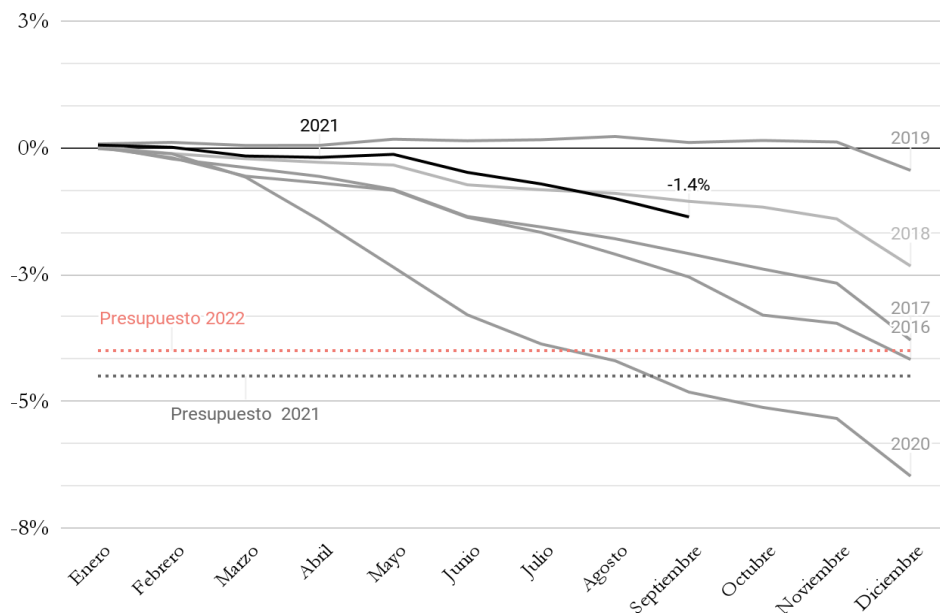
precios en la última década. En cierta forma, **la inflación en Argentina parece un mate al que nadie encuentra el agujero para embocar la bombilla**. Desde el CESO venimos insistiendo que la causa de ese fracaso es un mal diagnóstico, por no considerar los elementos inerciales que predominan en la inflación Argentina de los últimos años. Por ello proponemos un programa heterodoxo en el cual el congelamiento de precios (tipo de cambio y tarifas) sea parte de un esquema general para enfrentar la inflación. Una forma de provocar artificialmente una baja temporal de los aumentos de precios, que luego sea utilizada como base para cortar la inercia en las paritarias, alquileres, créditos. De esa forma, el congelamiento de precios es un paso en un programa que tiende a reducir los elementos inerciales de la inflación en el mediano plazo. Sin ello, quedará como una anécdota más de la larga saga de políticas que no logran más que un efecto temporal en materia inflacionaria, sin impactos relevantes en el mediano plazo.

Una respuesta económica al resultado electoral

Hace varios meses venimos analizando la política económica del gobierno a través de un cuadro que condensa mucha información y permite comparar las medidas actuales con las del gobierno de Juntos por el Cambio. El resultado fiscal primario - el que excluye los intereses de la deuda pública - como porcentaje del PBI nos indica hasta qué punto el gobierno decide inyectar recursos en una economía. Su impacto en el crecimiento y la distribución dependerá de qué tipo de gastos sean los que explican ese resultado fiscal. Por ejemplo, es muy distinto el impacto si se subsidian sectores de altos ingresos, si se pone en marcha un plan de inversión en obras públicas de pequeña escala ó si se incrementa la AUH.

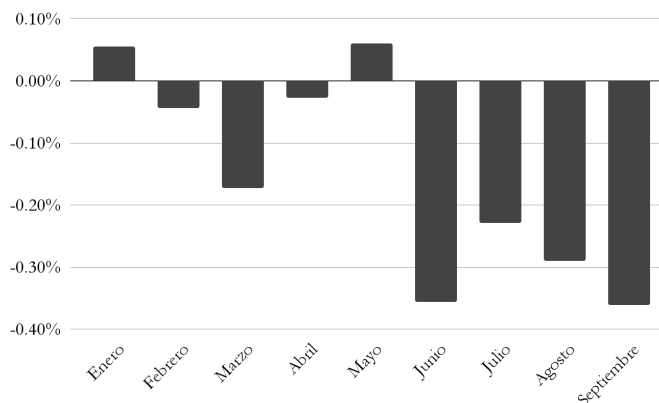
Empezamos a analizar el déficit primario en mayo de este año porque los datos hasta ahí eran elocuentes. El resultado fiscal de los primeros cinco meses de este año era más cauteloso que el visto en cualquier año de la gestión de Macri, excepto por el 2019 (ver Gráfico 1). Una política de austeridad que respondía tanto a las negociaciones para llegar a un acuerdo con el FMI como a los resabios monetaristas de quienes llevan adelante la política económica, sostenidos aún después del estrepitoso fracaso del programa de emisión cero de Macri y el FMI en 2019. Tampoco parecía hacer mella en esas convicciones el hecho de que la inflación mensual de 2021 siguiera elevada pese, no sólo a la austeridad fiscal, sino también a que las tarifas y el dólar oficial se movían muy por debajo de los precios y la brecha cambiaria se había estabilizado.

Gráfico 1. Resultado Fiscal Primario acumulado como % del PBI en cada año



Fuente: CESO en base a Ministerio de Economía e INDEC. No incluye ingreso de DEGs

A partir de junio, el Frente de Todxs parece haber cambiado su chip respecto al resultado fiscal. En ese momento, venía de una segunda ola de coronavirus en la cual distintas voces dentro del oficialismo presionaban por un nuevo IFE, que se aplicó exclusivamente al AMBA. Desde ahí, fue menos celoso del resultado fiscal. Sin embargo, hay que considerar algunos cambios por el lado de la recaudación entre la primera y la segunda mitad del año. Por ejemplo, **la primera parte del año tuvo concentrado el ingreso del Aporte Solidario y Extraordinario a las Grandes Fortunas, que equivale a un 0,5% del PBI y también es el período en el que se concentraron las liquidaciones de exportaciones.** Teniendo esto en cuenta, se puede ver como en mayo se quiebra la pendiente de lo que era casi una línea recta y se empieza a tener un déficit mayor mes a mes (ver Gráfico 2).

Gráfico 2. Resultado fiscal primario mensual como % del PBI

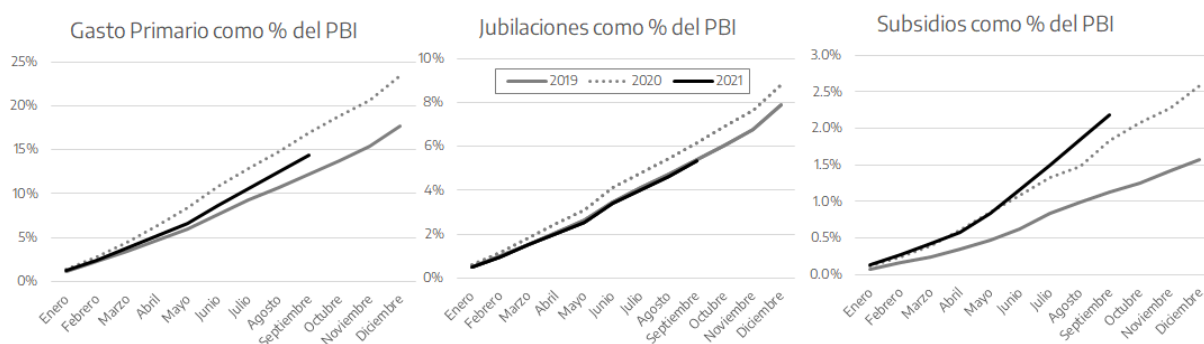
Fuente: CESO en base a Ministerio de Economía e INDEC

Volviendo al Gráfico 1, allí también se puede analizar el impacto fiscal de las medidas que aplicó JxC cuando le tocó perder las PASO en el 2019. En ese momento, Macri realizó una serie de anuncios que detallamos en el informe de agosto de 2019 (ver [aquí](#)). Sin embargo, en ese momento veíamos que las medidas anunciadas se caracterizaban por tener “en materia fiscal, un costo relativamente menor que difícilmente mueva el amperímetro (de ahí también su ineficacia macroeconómica)”. Es decir, **la respuesta de Macri luego de la derrota electoral no fue económica en términos concretos sino discursiva y política**. Como se observa en el Gráfico 1, el superávit de 2019 apenas se reduce levemente desde el mes de agosto sin que haya un cambio contundente en la política de ajuste fiscal.

Entonces, para terminar de ver la política fiscal durante este año en relación a 2019 y 2020 conviene detenerse en la composición del gasto y no solamente en el resultado fiscal. En este frente, el argumento planteado desde el Ministerio de Economía viene siendo que el gasto primario es superior al de 2019 pero inferior al 2020 que fue, como es notorio, un año excepcional. Esto es, justamente, lo que se observa en el primero de los gráficos y le da la razón desde el punto de vista técnico. **Al mes de septiembre, el gasto primario ejecutado equivale al 14,3% del PBI contra el 10,7% que se había ejecutado a esta misma altura del año en 2019**. Sin embargo, ese mayor gasto está explicado por algunos rubros puntuales. Por ejemplo, las jubilaciones que son un rubro relevante, están en un nivel de gasto muy similar al de 2019 (5,3% este año contra 5,4% en 2019). Esto es porque la fórmula jubilatoria vigente ha dado magros resultados por la elevada

inflación que hubo desde fin de año. En el último tramo del año, este componente del gasto debería empezar a tomar más dinamismo de la mano de mejores datos en la recaudación. **La variable que explica sobre todo el mayor gasto primario son los subsidios que ya alcanzan un 2,2% del PBI en lugar del 1,1% que llevaban para el mismo mes en 2019.** Estos datos nos hacen retornar al inicio del análisis. No todo incremento del gasto tiene el mismo impacto en la actividad económica y es probable que una parte importante de esos subsidios vayan a sectores que no lo necesitan. Y, considerando la experiencia de 2013 y 2015, tampoco es un gasto que garantice el apoyo electoral.

Gráfico 3. Evolución del Gasto 2019-2021



Fuente: CESO en base a Ministerio de Economía e INDEC

De modo similar a lo que sucedió en 2019, el gobierno respondió al resultado de las PASO con una agenda económica que es más declarativa que real. Los anuncios hechos en los últimos 45 días no tienen un impacto muy significativo en las cuentas públicas y, por ende, tampoco lo tendrán en la actividad económica. En esto, se asemeja a la estrategia económica que desplegó el macrismo entre las PASO y las Generales. Nada garantiza que vayan a obtener una respuesta comparable ya que las demandas de la base electoral a cada frente político son considerablemente distintas. Algunos de esos anuncios no llegan directamente al bolsillo sino que se trata de una mayor cobertura en servicios sociales o beneficios fiscales como, por ejemplo, los programas Registradas y de Monotributo Social. **La plata que va a poner el gobierno en la calle son \$100.000 millones, sólo el 0,23% del PBI. No es un monto que pueda mover la aguja en términos macroeconómicos.**

Tabla 1. Medidas anunciadas post PASO con impacto en el bolsillo

Programa	Millones de \$	% del PBI
Potenciar Trabajo	5.700	0,01%
Actualización MNI	20.000	0,05%
Bono Asignaciones Familiares	43.300	0,10%
Bono AUH	31.000	0,07%
TOTAL	100.000	0,23%

Fuente: CESO en base a anuncios

Hay que encontrarle el agujero al mate

Los últimos 10 años se ensayaron políticas antiinflacionarias más heterodoxas y más ortodoxas. Todas ellas, evidentemente, no dieron resultado. Las más ortodoxas, en particular, descuidaron de tal manera los problemas estructurales del sector externo que terminaron disparando la inflación y elevando así su velocidad crucero. Lo que promediaba un 25% en 2011-2015 pasó a correr al 40-45% desde 2019. **La inflación en Argentina parece un mate al que nadie encuentra el agujero para embocar la bombilla.**

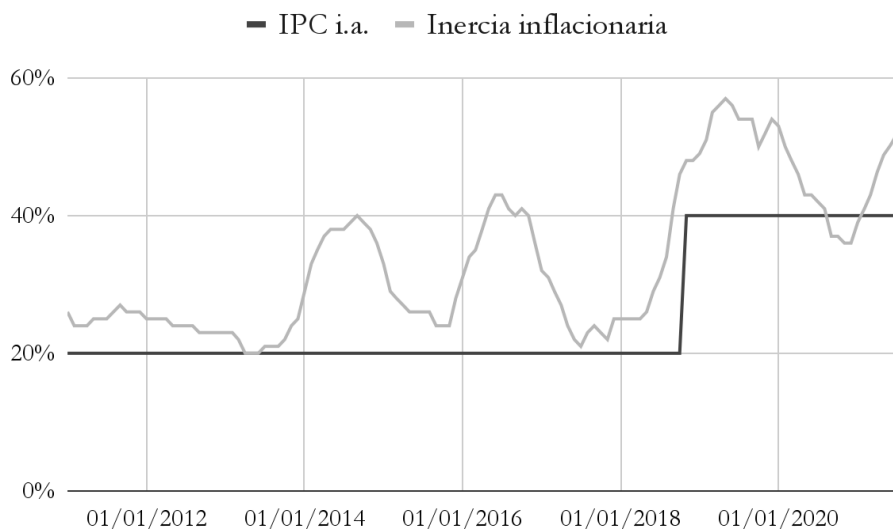
Un congelamiento, como el que aplicó la Secretaría de Comercio a través de la [Resolución 1050/21](#), ya se ha practicado en otras instancias pero nunca formó parte de otro conjunto de medidas que abarque en simultáneo a otros elementos estructurales que conforman los aumentos de precios. Todavía queda pendiente un programa heterodoxo en el cual el congelamiento de precios sea parte de un esquema general en el que se ataca también las otras variables macro y microeconómicas que tienen implícita una determinada tasa de inflación como las paritarias, la tasa de interés y los alquileres comerciales.

En el caso de los créditos y los alquileres es ilustrativo para entender por qué no se puede bajar la inflación solamente a través de acuerdos sectoriales. En ambos casos, la inflación del pasado está incorporada en el supuesto de aumento de precios a futuro. Por ejemplo, para poder pagar un crédito que tomó para financiar el pago de sueldos o insumos, una empresa tiene que aumentar los precios en promedio un 50% para estar a tono con la tasa de interés que debe pagar. Si una

peluquería alquila un local, aún sin insumos importados, debe incrementar el precio de los cortes un 50% en el próximo año para poder hacer frente al principal costo que es el alquiler. De esta manera, la inflación pasada se proyecta hacia adelante en las tasas de interés y los aumentos de las cuotas de alquiler, sin que existan shocks devaluatorios o pujas distributivas de relevancia.

Desde nuestra visión, esta es la principal razón que está por detrás de la inflación reciente. La puja distributiva para ser un factor inflacionario debería presionar hacia arriba los costos y hace 3 años que eso no sucede, con salarios que pierden sistemáticamente frente a los precios. Los dólares paralelos, como se vio en los últimos meses que la brecha estuvo controlada, tienen una incidencia marginal en los precios de la economía. Tampoco el ancla cambiaria y de tarifas parece tener un impacto relevante para reducir la inflación en los últimos meses. Por eso, una alternativa que ataque la inflación debe contemplar los componente inerciales para no desperdiciar el esfuerzo que realice en materia cambiaria, tarifaria o de controles de precios. En [esta propuesta](#) detallamos la secuencia de política que se puede seguir para reducir la inflación inercial.

Gráfico 4. La inercia inflacionaria 2011-2021



Fuente: CESO en base a INDEC, IPS-CESO y Provincias

Una medida como el congelamiento de 1432 productos se justifica por la brusca remarcación de los precios que hubo en la primera mitad de octubre. El IPS-CESO registró un aumento semanal de

los precios que alcanzaron el 1,4% entre el 11/10 y el 18/10, en el medio del recambio de gestión. La semana siguiente, en la que se aplicó el congelamiento con precios retroactivos, la variación fue de -0,1%. Para frenar estas maniobras sí tiene sentido un congelamiento aislado. **El objetivo de frenar la apretada de precios pareciera estar lográndose en los primeros días posteriores a la aplicación.**

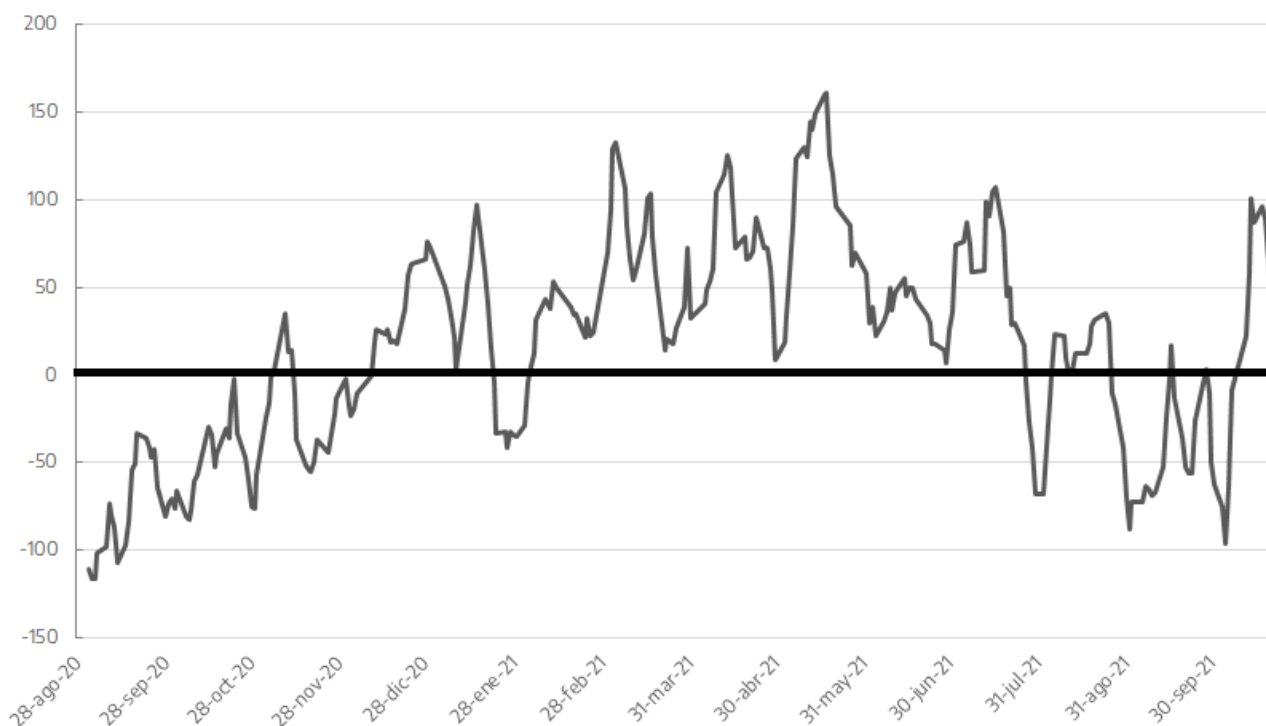
Sin embargo, todavía quedan algunos aspectos de sintonía fina de la medida para mejorar su aplicación. Por ejemplo, que el punto de intervención sea únicamente el precio de venta final en el último eslabón de la cadena hace que el peso de la normativa recaiga sobre muchos pequeños autoservicios y almacenes que no son los grandes pulpos que mueven el mercado. Si el precio que consiguen en el mayorista es superior al que deben tener publicado el producto, los pequeños comercios tienen dos alternativas: no tener disponibles esos productos para no arriesgarse o directamente incumplir la medida. Por eso, es esperable que en el transcurso de los días se incorpore algún mecanismo que asegure el precio de esos productos en los puntos intermedios de la cadena.

Brecha sin tregua

A falta de frentes económicos para atacar en simultáneo, la brecha cambiaria vuelve a tomar protagonismo. En el Banco Central respiraron con algo más de alivio la última semana. Su tarea sigue siendo la de administrar la escasez, después de la fuga de divisas que dejó las reservas en niveles críticos. Desde fines de julio, había costado mantener la posición compradora que venía teniendo desde principio de año y, en los últimos días, pudo recuperarla al menos parcialmente. Para tener una posición fuerte, requiere que las compras se mantengan por muchos días y cualquier racha consecutiva de ventas enciende las alarmas de los operadores, ya que sigue con un nivel de reservas al borde de la línea de flotación.

Este cambio en la posición compradora se produjo luego de una nueva serie de regulaciones que restringieron el acceso a dólares para pagos de importaciones anticipadas y la operatoria en el mercado de dólar MEP, facilitando la intervención del BCRA en la administración de la brecha cambiaria pero derivando parte de la demanda al dólar informal donde no tiene capacidad de intervención.

Gráfico 5. Compra de divisas del BCRA (promedio últimas 5 ruedas). En USD mill.



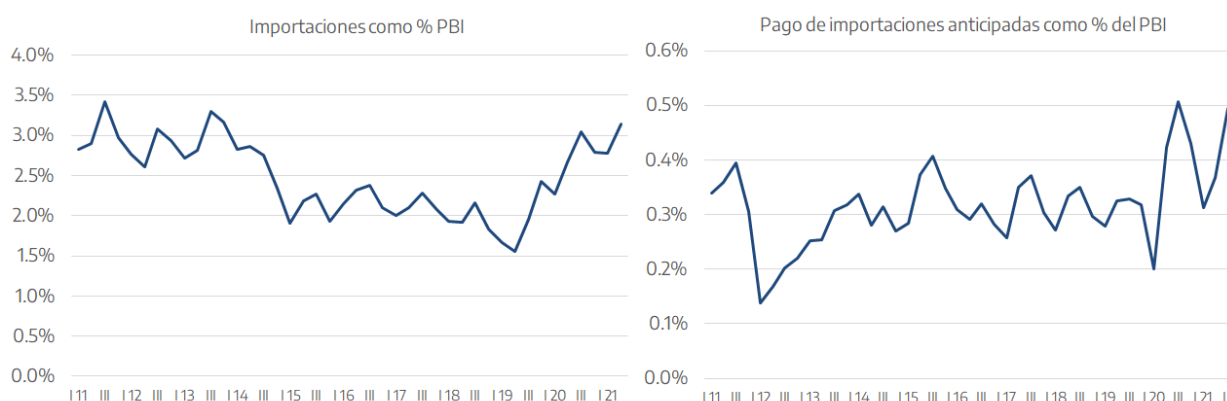
Fuente: CESO en basea BCRA

En relación a las importaciones, la regulación se aplicó una vez que el riesgo ya se había concretado. El pago de importaciones anticipadas tuvo un registro históricamente alto los últimos meses: el mes de agosto fue el de mayor salida de divisas por importaciones anticipadas desde julio de 2015, de acuerdo al último Balance Cambiario disponible. Nuevamente, parece haber llegado demasiado tarde la regulación. El rol de la autoridad regulatoria es justamente anticiparse a estas maniobras y para eso cuenta con información al día. Esta reacción tardía se asemeja a la adoptada en septiembre de 2020 cuando restringió la compra de divisas para beneficiarixs de distintos tipos de asistencia estatal después de que 4.000.000 de personas habían comprado dólares durante agosto.

Por un lado, las importaciones en relación al PBI es una materia de administración que excede al BCRA y se ve cómo vienen creciendo desde principios de 2020. Es decir, que para producir lo mismo cada vez necesitamos más importaciones, hecho que sólo puede atribuirse parcialmente a la consecuencias de haber perdido capacidad productiva en el sector industrial durante el gobierno de Juntos por el Cambio. Lo que sí corresponde al BCRA es la autorización de pagos de

importaciones por anticipado. De esta manera, se paga hoy una maquinaria o un insumo que no tiene fecha cierta de ingreso y que puede demorar 2 o 3 años. Con esta maniobra, los dólares salen hoy de las reservas a un precio que se considera “barato” para un gasto que va a hacerse más adelante. Esa dinámica genera una pérdida de reservas significativa. El costo de afectar los pagos de importaciones obviamente no es neutro en términos de actividad y es uno de los motivos para pensar que el 4% de crecimiento para 2022 que proyecta el presupuesto es muy optimista.

Gráfico 6. Pagos de importaciones como % del PBI por trimestre 2011-2021



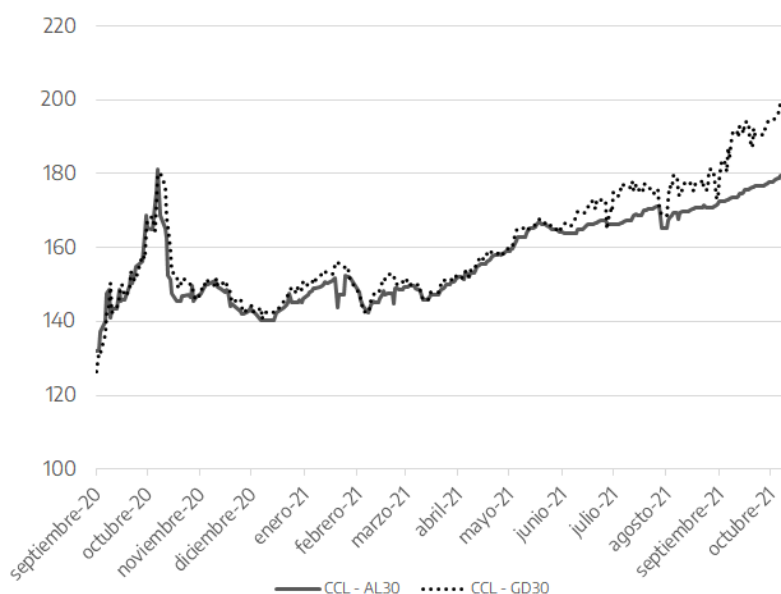
Fuente: CESO en base a BCRA

Con la brecha cambiaria, la estrategia sigue siendo restringir la operatoria en el MEP y combinarla con algunas intervenciones por parte del BCRA y otros organismos públicos. El riesgo es, como hemos mencionado en la anterior corrida cambiaria de hace un año, que este mercado formal deje de ser una referencia para el dólar paralelo y que esa referencia sea la del dólar blue en el cual el gobierno no tiene capacidad de intervención directa. Para la estabilidad económica, conviene que la política económica pueda intervenir sobre el dólar paralelo que surge de los controles y no que sea una cotización dejada a la buena del dios mercado, sus ángeles especuladores y diablos especuladores. Un efecto colateral de estas medidas es la aparición de múltiples cotizaciones, incluso de los dólares financieros.

Como el tipo de cambio CCL surge de la compra de un activo en pesos y la venta del mismo activo en dólares, el tipo de cambio que resulte de esa operación puede variar con el activo que se haga. Lo más común fue hacerlo a través del bono AL30, pero desde junio el BCRA comenzó a restringir su operatoria. Hoy en día, no se pueden operar más de 50.000 bonos del AL30 por semana (equivale a unos 18.000 USD aproximadamente). En cambio, con otros bonos o acciones no rige esa restricción. Además, quien opere el dólar CCL por medio del AL30 no puede hacerlo con otros

activos. Esto permite que el dólar en el que interviene el BCRA a través del AL30 esté más controlado pero el efecto colateral son nuevas brechas, ya que el dólar CCL tocó los \$210 a fines de octubre (ver Gráfico 7).

Gráfico 7. Dólar CCL resultante de operar con AL30 o con GD30



Fuente: CESO en base a BYMA

Desde distintas visiones heterodoxas, existe cierto consenso en que la apuesta del gobierno debe ser por cerrar la brecha bajando el paralelo antes que con un salto brusco del dólar oficial. Desde ya que no son cuantiosos los recursos con los que cuenta para eso pero podría existir una pauta de intervención más explícita, tal como existe con el dólar oficial, y que los cañones apunten firmemente en una dirección determinada. De cierta manera, cuando no abundan las balas conviene disparar con criterio y puntería.

El último año, el rendimiento del dólar como activo financiero viene siendo muy inferior al de cualquier otra alternativa. El dólar informal aumentó sólo 21% en el último año, contra una inflación arriba del 50%. Para haber mantenido su valor desde octubre del año pasado, por la inflación que hubo en el medio, debería valer cerca de \$255, un valor que hoy parece de emergencia. Pero si partimos desde abril de este año, cuando tuvo el menor valor, su variación alcanza el 40% contra una inflación del 25%. El escenario indica que la brecha persiste en niveles

altos y habilita a que las maniobras en importaciones y exportaciones se hagan más tentadoras, complicando más las posibilidades del Central de recuperar reservas por esa vía.

En este frente todavía falta una pauta de intervención que oriente las expectativas, de la misma manera que hay objetivos explícitos en materia cambiaria con el dólar oficial. La existencia de controles cambiarios obliga a mirar simultáneamente más de un mercado. Primero se había optado por una estrategia de libre flotación en el MEP y CCL. Luego de la disparada de la brecha, hace un año, aparecieron las intervenciones. Sin embargo, todavía hace falta que esas intervenciones sean más efectivas y se produzcan con metas claras hacia adelante respecto de los valores de la brecha cambiaria que se busca alcanzar.

La recuperación del nivel de actividad sigue siendo impulsada principalmente por la industria y la construcción mientras que sectores como cultura y turismo siguen rezagados. La fuerte variación interanual por la comparación contra la Fase 1 del año 2020 se disipa conforme se liberan las restricciones a la movilidad y a la actividad productiva.

Según el último registro del EMAE, en agosto la actividad económica cayó un 1,4% respecto del mes anterior. En términos interanuales, el nivel muestra un crecimiento del 12,8%. En agosto la economía ya se encuentra al mismo nivel que el mismo mes de 2019.

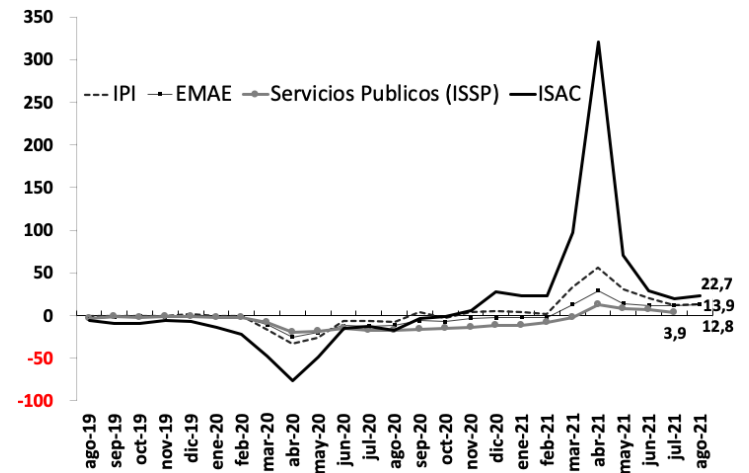
En el caso de la construcción, registra una suba interanual del 22,7% en agosto según el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC). En comparación con 2019, se muestra un crecimiento del 1,1% siendo que el sector venía golpeado incluso antes de la pandemia. Respecto del mes previo, el indicador desestacionalizado cayó 2,6%.

El **índice de uso de servicios públicos (ISSP)** registra una suba del 3,9% en julio de 2021 respecto al mismo mes del año pasado y crece por cuarto mes consecutivo luego de 35 meses sin crecer.

En cuanto a la actividad industrial, se registró una suba del 13,9% en agosto respecto al mismo mes del año anterior. Incluso respecto de 2019 el índice creció un 5,9% acumulando siete meses al alza en el año, con excepción de mayo por las restricciones de la segunda ola. En el balance sectorial, aquellos sectores que presentaron crecimiento en respecto de 2019 fueron: Maquinaria y equipo (+39,6%), Químicos (+17,6%), Caucho y plástico (+12,0%), automotores carrocerías y remolques (11,7%), Minerales no metálicos (+17,3%), Otros equipos de transporte (9,1%), prendas de vestir, cuero y calzado (+3,9%), y Alimentos y bebidas (+2,2%), entre otros.

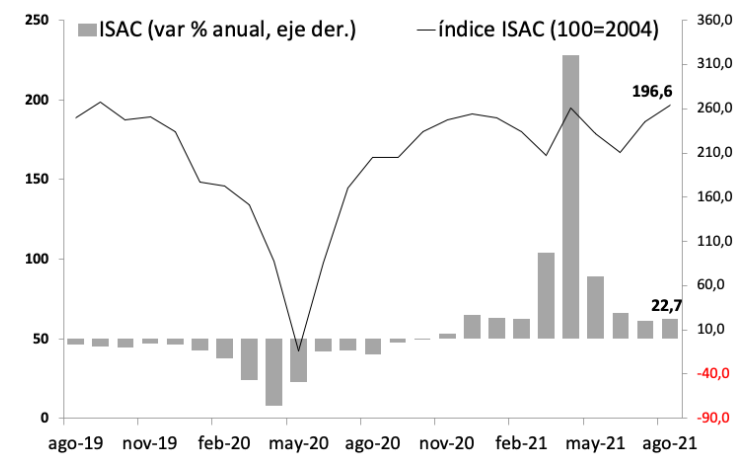
Actividad Económica Mensual

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



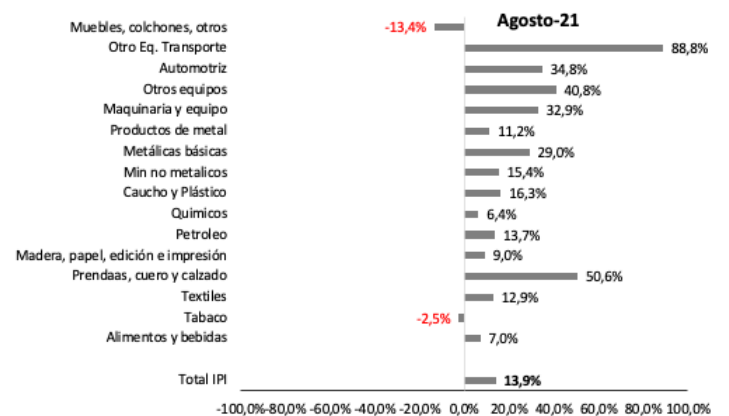
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción

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



Actividad Industrial (IPI)

Apertura en bloques, % de var. interanual. INDEC



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

La industria metálica básica en septiembre de 2021 creció respecto de 2020 y de 2019. Respecto a septiembre del 2019, la producción total de hierro primario creció un 15,6%, la de acero crudo creció un 6,4% y la producción del total de laminados creció un 10,5%. Por su parte, la producción de aluminio se redujo un 17,5% respecto a septiembre de 2019, según datos del INDEC.

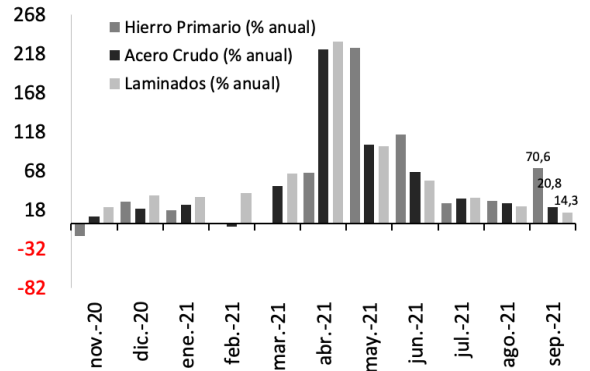
La producción de minerales de cemento y clinker en agosto de 2021 subió un 19,0% interanual, y en el acumulado anual la producción subió a un 184,6%.

El indicador de consumo de cemento en el mercado interno, respecto de septiembre de 2019, subió un 7,0%. La producción de cemento y clinker en el mes de septiembre muestra una suba del 14,3% respecto de 2019 como resultado del impulso en la obra pública, sobre todo en vivienda y urbanización.

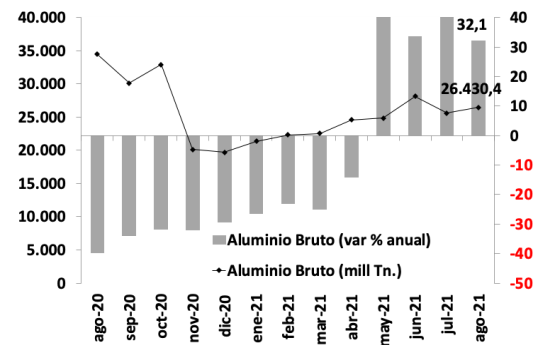
En cuanto a la producción automotriz, en septiembre de 2021 las terminales produjeron 43.535 unidades, un 13,5% más que en agosto.

Por séptima vez en el año, aumenta la producción respecto de 2019, un 57,2% en septiembre. Al desagregar los componentes de la demanda, se exportaron en septiembre 25.230 unidades, un 17,0% más que el mismo mes del año 2019; y se vendieron 18.305 vehículos a concesionarios del mercado interno, un 199,2% más respecto al mismo mes del año 2019. En el acumulado anual a septiembre, respecto de 2020, la producción de automóviles creció un 85%, las ventas de vehículos nacionales a concesionarios crecieron un 70% y la comercialización por terminales aumentó un 19%. Cabe advertir que la escasez de microchips a nivel mundial no se tradujo en una contracción de la producción para el mes de septiembre.

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



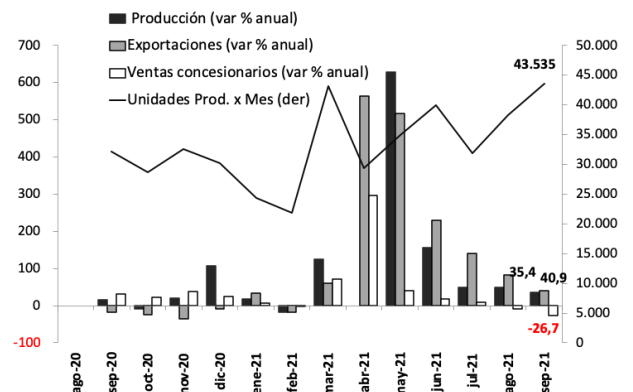
Producción de Aluminio Crudo
% de var. interanual y Tn. UIA- ALUAR e INDEC



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
sep-20	1.672.977	11.283.321	1.037.475
sep-21	1.990.854	32.112.724	1.110.527
Var % 2021/20	19,0%	184,6%	7,0%

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



La industria de extracción de petróleo registró una suba del 12,8% en Septiembre de 2021 respecto al mismo mes del año anterior, según la Secretaría de Energía.

La producción de nafta subió un 30% i.a. en agosto, y la de sub-productos creció un 17% i.a., mientras que la producción de gasoil creció un 3% i.a.

La producción primaria de gas convencional creció 6,4% en el mes de agosto de 2021, respecto al mismo mes de 2020, impulsado por YPF que aumentó en un 14,8% la producción en la comparación interanual.

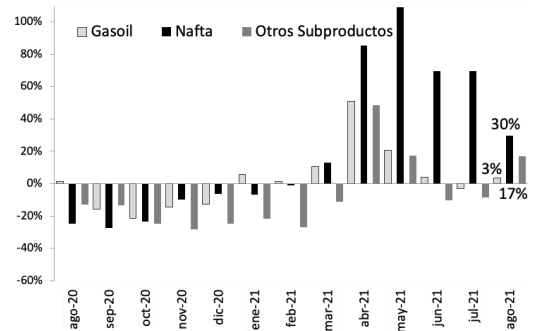
La extracción de petróleo convencional aumentó un 7,6% en agosto respecto al mismo mes de 2020. En tanto que la producción de YPF aumentó un 6,4% para el mismo período.

La producción de petróleo no convencional creció un 32,4% i.a. en agosto, impulsado por las empresas privadas que no son YPF (+47,9% i.a.). A nivel agregado, el petróleo no convencional ya representa un 24% de la producción total del sector, y de esta, el 58% estuvo en manos de YPF el mes de agosto.

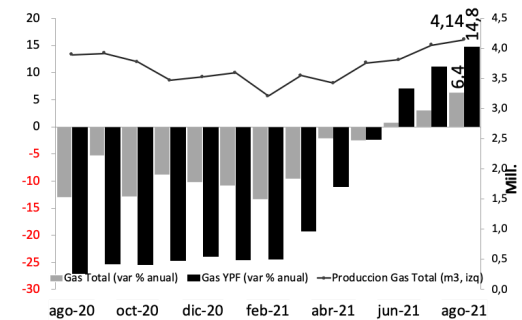
La producción de gas no convencional creció 24,2% en agosto de 2021 respecto de agosto de 2020, con una suba de YPF del 41,3% i.a. A nivel agregado, el gas no convencional representa el 34% de la producción total de gas, y de estos, el 36% de la producción no convencional está en manos de YPF.

Debido a las bajantes en el río Paraná, las fuentes de energía térmica deben reemplazar a las fuentes hidráulicas. Si la inversión continúa creciendo y la producción de gas continúa incrementándose, podría reducirse considerablemente una de las fuentes de demanda de divisas e incluso puede llegar a aportar un excedente de dólares a las reservas.

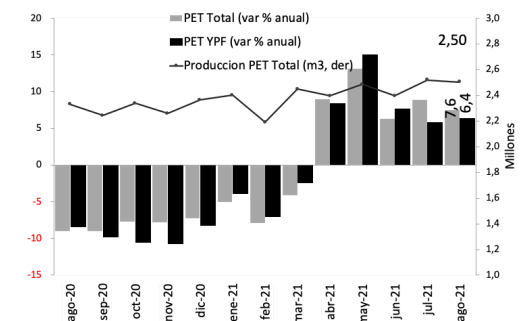
Industria Petrolera. Subproductos del petróleo % de var interanual. Sec. de Energía



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

	ago-20	ago-21	mismo mes año anterior
	M3	M3	var %
Gas			
Convencional	3.894.762	4.143.838	6,4%
No convencional	1.708.798	2.122.694	24,2%
YPF	536.202	757.847	41,3%
Resto	1.172.596	1.364.847	16,4%
Total	5.603.560	6.266.532	11,8%
Petroleo			
Convencional	2.328.389	2.504.855	7,6%
No convencional	613.517	812.255	32,4%
YPF	383.014	471.367	23,1%
Resto	230.503	340.888	47,9%
Total	2.941.906	3.317.110	12,8%

En cuanto a la industria oleaginosa, la producción creció en términos interanuales. En septiembre, se observa un aumento del 14,3% i.a. en la molienda de granos oleaginosos y la producción de harinas y subproductos de oleaginosas, creció un 13,9% i.a. En cuanto a los aceites, la producción aumentó un 117,2% en el mismo período.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) en la industria para el mes de agosto de 2021 aumentó 0,3 pp., quedando 6,0 puntos porcentuales por encima del mismo mes del año anterior y 3,9 pp. por encima del nivel del mismo mes del 2019.

Los que contaron con menor uso de su capacidad en el mes de agosto fueron edición e impresión (57,4%), Caucho y Plástico (56,0%), metalmecánicas sin autos (55,3%), Textiles (54,4%), y Vehículos Automotores (47,7%). Por encima del promedio se encuentran: industrias metálicas básicas (80,1%), minerales no metales (79,8%), petróleo (75,4%), Papel y cartón (72,4%), y Alimentos y bebidas (65,7%).

Respecto del consumo privado, y con un desfase de dos meses atrás, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings subió un 57,4% interanual en agosto. A causa de la pandemia, el consumo tuvo comportamientos atípicos, aumentando el consumo en supermercados y comercio electrónico, y cayendo en los centros de compras.

El índice de ventas constantes en supermercados aumentó 4,4% en términos reales, con respecto a agosto del 2020, y cayó un 3,2% con respecto a julio de 2021. En cuanto a la facturación, las ventas nominales crecieron un 55,1% interanual.

En cuanto a los shoppings (centros comerciales), el índice de ventas constantes en centros comerciales registró una caída del 6,2% en agosto del 2021 con respecto al mes anterior. Aunque esto haya significado un crecimiento real del 245,2% respecto del mismo mes del 2020, todavía se encuentra bastante por debajo de agosto de 2019 y 2018.

Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subprod.

Industria alimenticia, en tn. Ministerio de Agricultura

	Granos	Aceites	Pellets/Harinas
	Oleaginosas	Oleaginosas	Oleaginosas
sep-20	3.312.385	706.151	2.368.384
sep-21	3.932.300	1.655.776	2.794.834
var %	18,7%	134,5%	18,0%
Total 2020	31.632.464	6.808.161	22.348.610
Total 2021	36.141.650	14.785.983	25.445.809
var %	14,3%	117,2%	13,9%

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	Nivel	agosto-21		
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior	var pp. 2021 vs. 2019
Alimen y bebidas	65,70	3,50	5,10	2,40
Tabaco	60,70	5,00	-0,80	-3,90
Textiles	54,40	-4,00	12,10	-4,40
Papel y cartón	72,40	-5,30	7,40	-1,00
Ed e impresión	57,40	0,90	7,10	-0,50
Petróleo	75,40	3,30	6,30	-4,40
Sus y Pr Químicos	63,50	-6,70	-7,60	11,90
Cauc y Plást	56,00	3,60	7,40	5,80
Minerales no metal	79,80	2,60	9,40	7,90
Ind metálicas básicas	80,10	-0,90	17,20	-1,70
Vehiculos Autom	47,70	6,60	12,30	4,20
Metalmecánic S/Autos	55,30	0,50	8,40	7,80
Nivel General	64,40	0,30	6,00	3,90

Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC

agosto-21			
Supermercados			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	
Mill. de pesos	var %	var %	
Ventas Corrientes	124.842,7	-0,6	55,1
Ventas Constantes	23.990,5	-3,2	4,4
Centros Comerciales			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	
Mill. de pesos	var %	var %	
Ventas Corrientes	25.588,7	-2,0	438,1
Ventas Constantes	4.856,1	-6,2	245,2
Indice cons. Privado		-3,8	57,4

La inflación mensual en septiembre de 2021 fue 3,5% respecto al mes anterior para el nivel general de precios y de 2,9% para el rubro alimentos según INDEC. En términos anuales, los precios aumentaron un 52,5% en el nivel general y 53,3% en el rubro alimentos.

El aumento del nivel general de precios en septiembre fue 1 pp. superior respecto del mes anterior. Por el lado de alimentos aumentó 1,5 pp.

En términos anuales, los aumentos de septiembre se centraron en adquisición de vehículos (+78,4% i.a), carnes y derivados (+69,4% i.a), mantenimiento y reparación de vivienda (+67,4 i.a), prendas de vestir y materiales (+66,6% i.a) y combustibles y lubricantes (64,5% i.a).

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 3,4% en el nivel general, y del 3,1% para los alimentos. En términos anuales la inflación fue del 48,1% para el nivel general y del 51,9% en alimentos en el mes de septiembre de 2021.

En la tercera semana de septiembre, el Índice de Precios de Supermercado del CESO (IPS-CESO), que mide más de 40.000 precios online, arrojó una variación del +3,1% para las últimas 4 semanas y del +1,4%, respecto a la semana anterior. Esto hace pensar que el sendero de desaceleración ya encuentra alguna resistencia para continuar.

En cuanto a los ingresos, el SMVM aumentó un 10,8% en septiembre y las jubilaciones y AUH presentaron aumentos del 12,4%. Esto implicó una ganancia real interanual del 20,9% del SMVM y una caída del 6,2% para la AUH y la Jubilación Mínima respecto del año 2020. En septiembre, se estableció un aumento del 16 por ciento sobre lo acordado en marzo del SMVM en tres tramos: 9 por ciento en septiembre, 4 por ciento en octubre y 3 por ciento en febrero de 2022. De esta manera el nuevo monto, pasará a ser de \$33.000. Es decir, una suba del 52,78% de marzo a marzo.

Al observar los salarios, en julio del 2021 el nivel general aumentó un 44,5% respecto al mismo mes del 2020. Hasta ese mes, implica una caída anual en términos reales del 2,9% en promedio. El Sector Privado No Registrado registró un alza nominal del 32,5% y una caída real del 9,5% a julio del 2021; los salarios del Sector Privado Registrado mostraron un alza nominal de 48,1%, que resulta en una caída real del 0,4%.

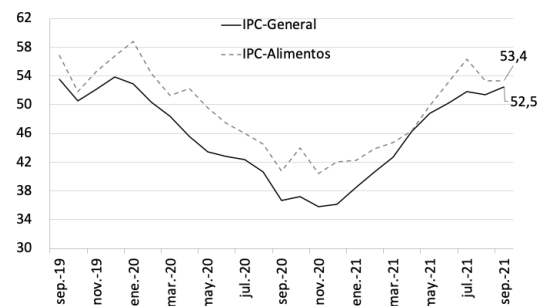
Precios - Nivel General y Alimentos

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

septiembre-2021						
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic	var %	var %	Dic	var %	var %
IPC Indec	10.021,6	3,5	52,5	553,4	2,9	53,4
IPC CABA	1.866,9	3,4	48,1	1.979,1	3,1	51,9

Precios - Nivel General y Alimentos

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



Inflación

Índice de precios en supermercados. Nivel General y Categorías

oct-21		
	Var. Semanal	Var. Mensual
Alimentos Frescos	1,3%	3,1%
Alimentos Secos	1,8%	4,1%
Bebidas	1,4%	4,9%
Electrodomésticos	0,4%	3,8%
Hogar	0,5%	1,3%
Limpieza	1,2%	2,8%
Juguetes y otros	0,9%	3,3%
Perfumería	1,2%	2,8%
Textil	2,7%	0,7%
Total	1,40%	3,10%

Ingresos

Salarios, AUH, Jubilación Mínima

septiembre-21						
	Nominal			IPC-Indec Real		
	Nivel	mes	mismo	Nivel	mes	mismo
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	31.104	10,8	84,3	155	7,0	20,9
Jubilacion Mínima	25.922	12,4	43,0	172	8,5	-6,2
AUH	5063	12,4	43,0	95,6	8,6	-6,2

julio-21						
	Salario Nominal			Salario Real		
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	oct	var %	var %	oct 16=100	var %	var %
Nivel General	410	4,9	44,5	80,1	1,9	-2,9
Privado Registrado	437	5,2	48,1	85,3	2,1	-0,4
Privado No Registrado	362	5,2	32,5	70,7	-0,6	-9,5
Sector Público	398	2,4	46,2	77,7	2,9	-2,9
Total Registrados	422	6,0	47,4	82,5	2,4	-1,3

En SEPTIEMBRE de 2021, los ingresos tributarios alcanzaron los \$976.314 millones, lo cual representó un descenso del 2,9% nominal con respecto al mes anterior pero un crecimiento real del 5,5% respecto al mismo mes del 2020.

Esta menor recaudación comparado con el mes anterior se dio por una baja en la recaudación del impuesto a las Ganancias del 11,3% y una baja en los derechos de exportación del 14,2%, debido a una merma en las ventas al exterior comparado con agosto del 21.

Con respecto al IVA, este tuvo en sus dos componentes incrementos tanto en IVA DGI como en IVA Aduana del 7% y 13,7% respectivamente. La mejora en la actividad y en la inflación repercuten en la recaudación de estos dos componentes.

La recaudación por Seguridad Social en la variación mensual tuvo un resultado positivo a diferencia del mes anterior, siendo la misma del 4,24%, y también en términos interanuales los mismos crecieron un 63,5%, lo que conlleva un incremento real del 7%, debido a la sostenida actividad creciente de la economía, tal y como se lo viene observando en los últimos meses.

Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	sep-21	ago-21	sep-20	mes anterior	mismo mes año anterior
	Mill de \$			var %	var %
Tributarios	976.314	1.005.306	606.508	-2,9	61,0
Ganancias	205.180	231.333	120.645	-11,3	70,1
IVA	303.775	277.859	170.866	9,3	77,8
IVA DGI	192.590	179.941	109.003	7,0	76,7
IVA Aduana	118.185	103.918	66.806	13,7	76,9
Der. de exportación	73.692	85.873	46.359	-14,2	59,0
Der. de importación	36.842	29.866	19.786	23,4	86,2
Impuesto al cheque	72.893	63.923	40.406	14,0	80,4
Imp. PAIS	9.600	8.705	20.858	10,3	-54,0
Seguridad Social	203.154	194.899	124.220	4,24	63,5
TOTAL	1.179.468	1.200.205	730.728	-1,73	61,4

Cuadro Ahorro-Inversión-Financiamiento

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	septiembre		Var %
	2021	2020	
Recursos	Mill de \$		
Ingresos (*)	1.164.669	445.625	161,4
Gasto Público			
Gto. Corr.	817.749	578.524	41,4
Prestac. Seg. Social	457.860	364.772	25,5
Transf. Corrientes	124.365	118.044	5,4
Subsidios Economicos	142.526	93.488	52,5
Gs. Funcionm y otros	96.777	53.097	82,3
Tr. a provincias	35.179	24.556	43,3
Salarios	96.777	53.097	82,3
Gto. Capital	55.492	34.282	61,9
Nacion	38.091	27.141	40,3
Provincias	17.401	7.141	143,7
Inv. financ y otros	764	942	-19,0
Intereses deuda	54.178	44.839	20,8
GASTO TOTAL	871.927	657.645	32,6
Resultado Primario	291.428	-167.181	
Resultado Financiero	237.251	-212.020	

En cuanto al gasto público corriente, en septiembre de 2021 se registró un incremento del 41,4% i.a., y comparado con el mes anterior también se observó un incremento bastante modesto del 0,4%.

Las prestaciones por seguridad social que representan más del 50% del gasto corriente se incrementaron nuevamente por debajo de la inflación en un 25,5%.

Los subsidios económicos por su parte se incrementaron en un 52,5%, empatando con la inflación acumulada para este mismo periodo.

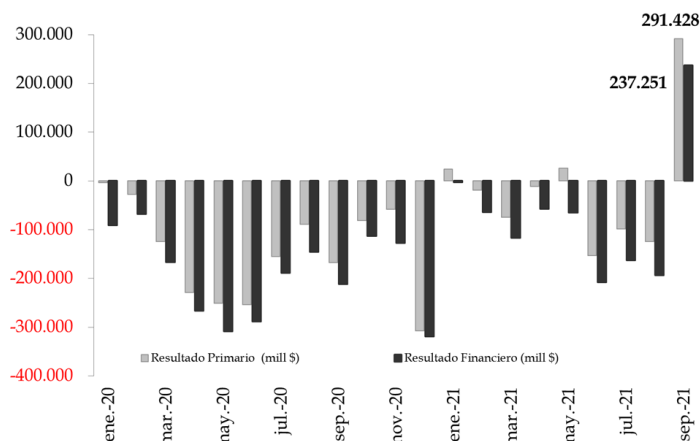
Por su parte, las transferencias corrientes tuvieron un incremento magro del 5,4% i.a., no aportando un crecimiento del gasto por este rubro.

Los gastos de capital también crecieron por encima de la inflación, teniendo una variación real del 6%. En este rubro el gasto que ha marcado la diferencia ha sido el gasto de capital en las provincias con un 143,7% de incremento nominal anual.

Los intereses de la deuda siguen incrementándose por debajo de la inflación, en un 20,8%, e incluso ha bajado el mismo guarismo con respecto al mes anterior.

Los destacados para este mes han sido los resultados Primarios y Financieros, en dónde estos tuvieron performances superavitarios de \$ 291.428 millones y de \$ 237.251 millones. Esto se da ya que los ingresos en este mes se incrementaron en un 161,4%, marcados claramente por Otros ingresos corrientes con \$ 471.874 millones, resultado de los Aportes Solidarios y los Derechos Especiales de Giro (DEG) incorporados en el Presupuesto. Sin tener en cuenta estos dos, los resultados primarios se transformarían ambos en deficitarios nuevamente.

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



En septiembre de 2021, los depósitos en pesos en el sistema bancario aumentaron 50% respecto de igual período del año anterior, por debajo de la inflación. Los depósitos en dólares cayeron 2% en igual comparación con el año anterior, y comparado con el mes anterior (agosto de 2021) también descendieron en un 0,3%, suceso que no ocurría hace 10 meses en donde los depósitos crecieron mes a mes.

Los depósitos en pesos crecieron interanualmente (50%) en valores por debajo de la inflación (52,5%). Los depósitos que aseguran el riesgo de inflación, los CER/UVAS, aumentaron 349% i.a, pero descendieron un 5,1% con respecto al mes anterior.

El esquema de tasas de interés de septiembre sigue casi inmutable, desde más de un año atrás tratando de dar certidumbre al mercado crediticio. La tasa de referencia de política monetaria se sigue manteniendo en un 38% anual. La variación que destaca la vemos en los Pases Pasivos que llegaron al 33,5%.

Respecto a los agregados monetarios, el circulante en poder del público totalizó los \$1.944.454 M en septiembre de 2021; esto significó una suba modesta del 1,5% respecto al mes anterior. Comparado con septiembre del año anterior la variación fue del 31%, manteniéndose el crecimiento por debajo de la inflación anual.

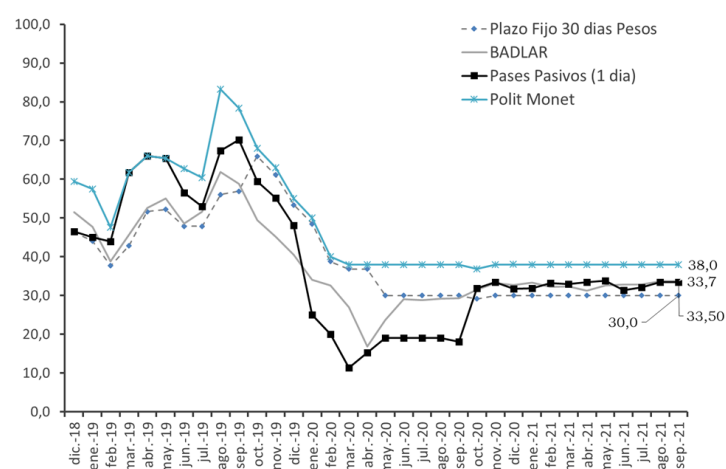
En cuanto al resultado de las inversiones financieras, en septiembre de 2021 la que mejor desempeño obtuvo fue la apuesta a los Bonos en USD, con un incremento del 5,1% mensual. A nivel interanual el Merval tuvo un gran rendimiento del 87,5%.

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

	sep-21		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta	2.070.873	2,14%	44%
Caja de Ahorros	1.817.188	4,9%	51%
Plazo Fijo	4.087.453	4,0%	49%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	189.645	-5,1%	349%
Otros	199.300	3,6%	35%
Total depósitos en Pesos	8.364.460	3,5%	50%
Total depósitos en Dólares	18.929	-0,3%	-2%

Depósitos en el sistema bancario.

Tasa nominal anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

BCRA, BCBA e INDEC

	septiembre-2021			
	Cotización	Indice	Mensual	Mismo mes año anterior
	\$	2004=100	var %	var %
Inflación*	6.497,0	523	2,5	51,0
Plazo Fijo	30,0	2.486	3,1	43,6
Merval	77.363,6	859	1,2	87,5
Leliq	38,0	2.486	3,2	45,2
Bono en USD	6.497,0	s/i	5,1	s/i
Dólar oficial	98,7	3.357	1,0	31,3
Contado con liqui	175,1	5.953	2,8	20,2

Los préstamos en el sector privado tuvieron un incremento anual del 35,8%, provocando en términos reales una reducción del 12%. El más destacado sigue siendo el segmento de los préstamos Prendarios con un 108%.

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 42,8%, por debajo de la inflación. Todos los segmentos excepto los prendarios tuvieron performances por debajo de la inflación. En comparación con el mes anterior, todos los segmentos tuvieron incrementos excepto los Adelantos con un -1,4% de retroceso.

En cuanto al mercado de divisas, para finales de octubre de 2021, el dólar oficial minorista llegó a los \$105,13 subiendo \$0,83 pesos en un mes, menos de \$1 y menos que el mes anterior. El “contado con liquidación” se comercializó a un promedio de \$179, aumentando bastante, con \$4,21 de aumento frente a variaciones anteriormente observadas. El “dólar ilegal” cotizó en promedio a \$197, aumentando \$10 en un solo mes, suceso que no ocurría hace dos meses atrás.

La brecha cambiaria entre el dólar oficial y el contado con liquidación en dos meses ha aumentado 5 puntos porcentuales, debido a las restricciones que el BCRA y la CNV impusieron a este segmento para controlar la misma. En cambio, la brecha del oficial con el dólar ilegal en dos meses ha crecido más de 10 puntos porcentuales, duplicando la brecha con el dólar financiero.

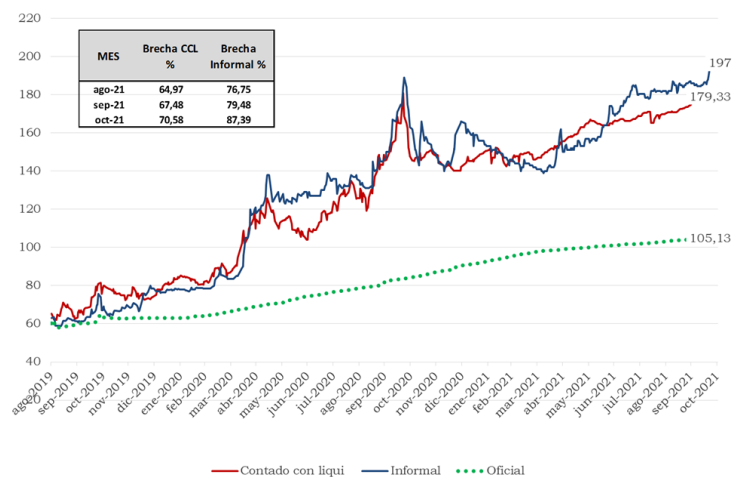
Préstamos en pesos al sector privado

en millones de \$. BCRA

	sep-21			
	Mill \$	% sobre total	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	317.154	10%	-1,4%	16,4%
Documentos	781.372	24%	7,4%	32,4%
Hipotecarios	250.651	8%	2,3%	18,2%
Prendarios	181.166	5%	9,0%	108,0%
Personales	570.428	17%	4,4%	38,7%
Tarjetas	999.126	30%	3,2%	42,8%
Otros	204.554	6%	2,1%	27,0%
Total	3.304.450	100,0%	4,1%	35,8%

Dólar oficial, dólar informal, Contado con Liquidación y brecha

BCRA, Ravaonline y ambito.com



En agosto de 2021, el Balance Cambiario fue deficitario por USD 301 M, pero por el contrario, el saldo de reservas fue superavitario en USD 3.577 millones.

Se siguen observando entradas de divisas por el lado de las mercancías, no obstante, el egreso por servicios empieza a jugar su rol deficitario logrando un déficit de USD 388 millones. Al empezar una nueva normalidad, y reactivarse el turismo internacional, este renglón empieza a mostrarse también deficitario, teniendo este nivel un déficit por USD 197 millones. Para el año que viene puede ser un sector clave en la reducción del margen de maniobra del BCRA en el frente cambiario.

Por el lado de las mercancías el saldo para agosto del 2021 fue positivo en USD 608 M, la más baja del año.

Las cobranzas por exportaciones fueron solamente un poco mayor que los pagos por importaciones, con lo cual la balanza de mercancías siguió siendo superavitaria, pero la menor observada, ya que la demanda por insumos empieza a pesar cada vez más en una economía en recuperación. La divergencia con los datos informados por el INDEC pueden hacer pensar en exportaciones que se están financiando para no liquidarse en este contexto y esperar a un salto del tipo de cambio.

En cuanto a las rentas, el nivel en comparación con el año pasado sigue casi en los mismos niveles, solo registrándose una diferencia anual positiva de USD 34 millones.

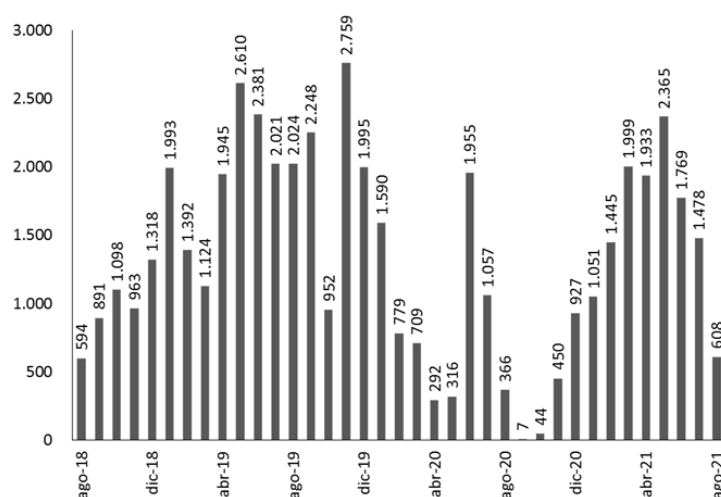
Balance Cambiario - Principales Conceptos

En mill. de USD y diferencias absolutas. BCRA

CONCEPTO	AGOSTO		
	2021	2020	dif anual
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	-301	-462	160
Transferencias por Mercancías	608	366	242
Cobro por exportaciones	6.806	4.074	2.732
Pago por importaciones	6.198	3.709	2.490
Servicios	-388	-229	-159
Ingresos	594	475	119
Egresos	-982	-704	-279
<i>Servicios turismo y pasajes (neto)</i>	-197	-177	-20
Rentas	-527	-570	44
Utilidad y dividendos	-10	-13	3
Ingresos	3	2	1
Egresos	-14	-15	2
Intereses	-517	-557	41
Ingresos	2	3	-1
Egresos	-519	-561	42
<i>Otros pagos del Gob. Nacional</i>	-	-	0
Otras transferencias corr.	5	-28	34
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	-448	-445	-3
Inv. directa de no residentes	54	68	-14
Inv. de portafolio de no residentes	2	2	-1
Préstamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	-262	-555	292
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	-65	-1	-65
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	-15	-1	-14
Operaciones FMI (neto)	4.326	0	4.326
FAE Sector Privado no Financiero (neta)	-82	-571	489
FAE Sect Financ (Posicion Grl Cambios) (neto)	-111	445	-556
Otros mov.+concepto no informado (netos)	283	309	-26
VARIACIÓN DE RESERVAS	3.577	-907	4.483

Balance Cambiario de mercancías

En mill. de USD. BCRA



Por el lado financiero, la cuenta capital cambiaria registró un déficit de USD 448 M. Este saldo no tiene en cuenta las operaciones con el FMI.

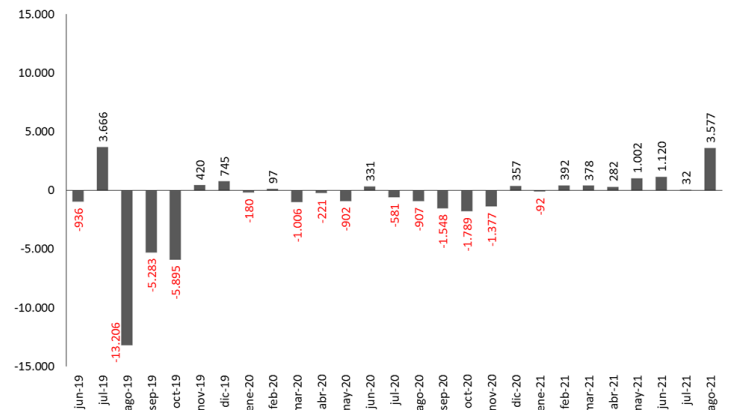
Los Préstamos Financieros nuevamente pierden fuerza, teniendo una diferencia anual positiva de USD 292 millones.

La Formación de Activos Externos neta tuvo un saldo negativo de USD 83 millones, en dónde hubo sendos sentidos tanto en la venta de divisas como en la venta de billetes.

La estrella fundamental de este mes fueron las transferencias de los **DEG** por parte del **FMI** por un monto de **USD 4.326** millones, generando entonces un incremento de las reservas internacionales por en USD 3.577. Recordemos que este giro no contempla una devolución de los mismos, sino que fue una asignación general por parte del organismo para facilitar la liquidez global para paliar los efectos adversos que generó la pandemia, según el propio FMI.

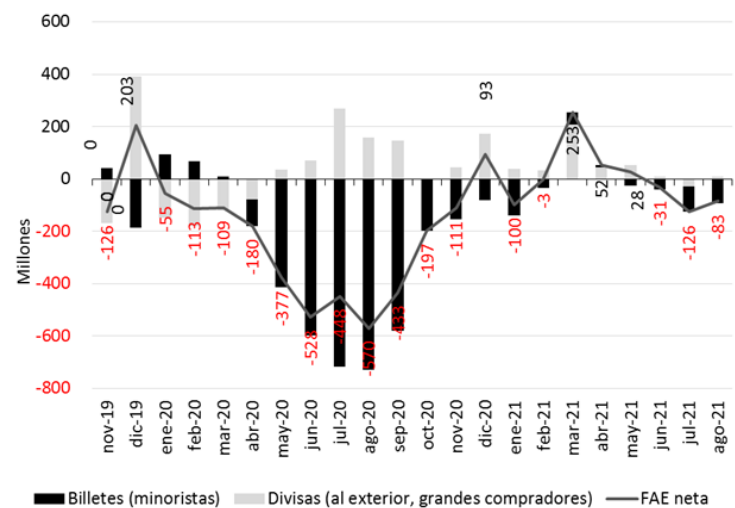
Variación de Reservas Internacionales.

En millones de dólares. BCRA



Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

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



En SEPTIEMBRE de 2021 se registró un superávit de USD 1.667 millones, reduciéndose el mismo un 30% en comparación con el mes anterior. Este saldo se generó por un efecto combinado de los precios internacionales y cantidades en casi todo los rubros.

En el incremento de las exportaciones resulta determinante la variación de los precios, pero gana terreno la cantidad, y para las importaciones en este mes la cantidad ha jugado un papel más importante que los precios de las mismas.

Para el mes septiembre, las **exportaciones** aumentaron en valor un 60,3% i.a. La cantidad de los PP y así como también de los precios han sido cruciales para este mes observado.

A nivel de productos, los productos primarios han sido los de mejor performance como el Sorgo, porotos de soja y así también algunas MOA como el aceite de girasol en bruto.

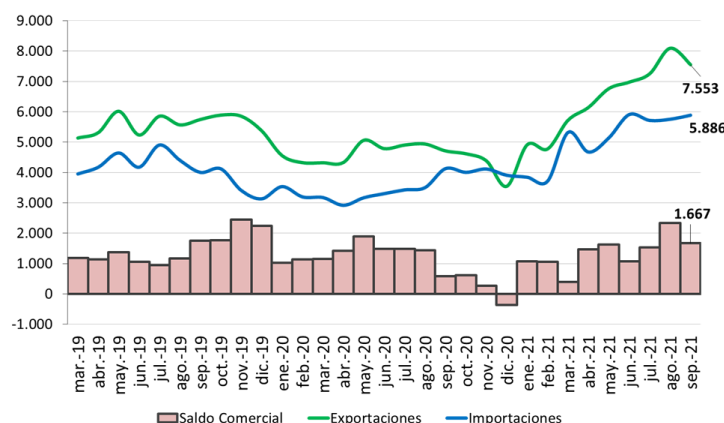
Por el lado de las **importaciones**, el crecimiento de estas fue de un 42,6% i.a. En este mes se ha visto un descenso importante en la importación de vehículos, pero a su vez juegan un papel primordial con buen grandes cantidades importadas tanto las piezas y accesorios como los bienes intermedios.

Se continúa observando que las vacunas siguen teniendo un importante crecimiento a nivel anual, manteniendo una fuerte campaña de vacunación COVID-19.

En septiembre, la **balanza comercial energética** fue superavitaria por USD 116 M, algo que no se observaba hace siete meses atrás, y esto se ha observado por una baja en las cantidades importadas de Combustibles cercanas al 6% i.a.

Intercambio Comercial Argentino

Millones de USD. INDEC



Exportaciones e Importaciones por principales rubros

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

	SEPTIEMBRE		
	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	60,3	29,7	23,3
Productos Primarios	106,7	37,3	50,5
Manuf. de Origen Agrop.	44,6	29,6	11,1
Manuf. de Origen Ind.	31,7	12,0	17,6
Combustibles y Energía	144,2	73,0	36,7
IMPORTACION	42,6	19,0	19,6
Bs. de Capital	35,0	6,9	25,9
Bs. Intermedios	54,6	35,3	13,9
Combustibles	79,2	82,8	-6,1
Piezas y Acc para Bs de	51,2	7,1	40,7
Bs. de consumo	20,1	1,0	18,8
Vehiculos automotores	-36,4	-1,8	-34,0

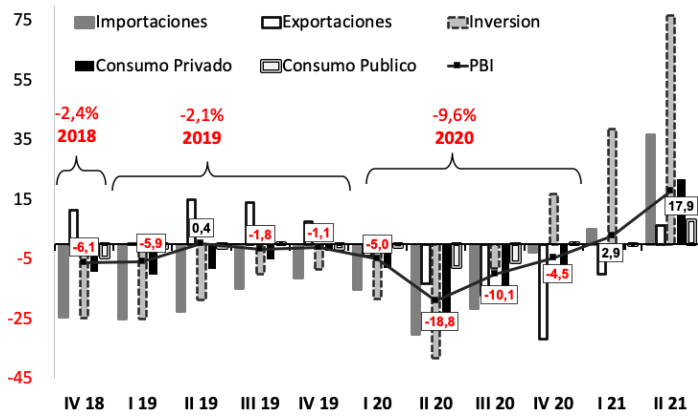
Exportaciones e Importaciones Variaciones principales

en millones de USD y var % anual. INDEC

	MES DE SEPTIEMBRE		
	2020	2021	var %
Exportaciones			
Sorgo en grano, excluido para siembra	8,7	95,0	997,9
Porotos de soja, incluso quebrantados, excluidos para sier	64,0	446,0	597,2
Aceite de girasol, en bruto	17,3	72,0	316,9
Vehículos, principalmente para el transporte de personas,	32,0	91,0	184,5
Poroto común, seco,	28	27	-4,6
Leche entera, en polvo,	50	45	-10,6
Aceites esenciales de limón	42	30	-27,8
Aceites crudos de petróleo	115	77	-32,9
Importaciones			
Vacunas para medicina humana	10	147	1313,8
Minerales de hierro y sus concentrados	13	113	794,7
Unidades de máquinas automáticas	8	34	329,2
Gas natural licuado	30	109	264,6
Partes n.c.o.p., para teléfonos, incluidos celulares	28	24	-13,7
Circuitos impresos con componentes eléctricos	56	41	-27,3
Vehículos, el transporte de personas < 1500CC3	65	43	-34,0
Vehículos, el transporte de personas > 1500CC3	114	66	-42,3

PBI. Oferta y Demanda Agregada

Var trimestral desestacionalizada. INDEC



Precios - Nivel General y Alimentos

Base 2001=100. IPC-INDEC Y GCBA

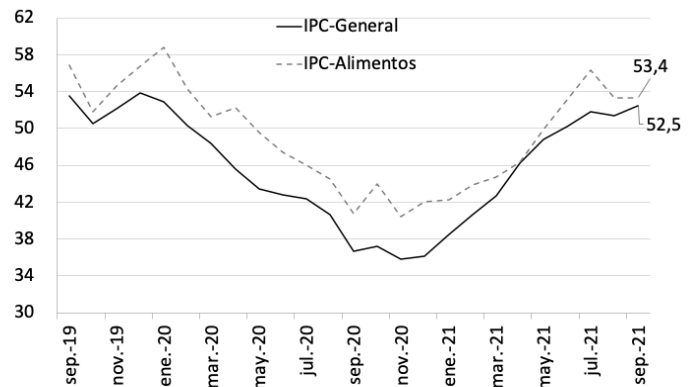
Precios - Nivel General y Alimentos

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

septiembre-2021						
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic	var %	var %	Dic	var %	var %
IPC indec	10.021,6	3,5	52,5	553,4	2,9	53,4
IPC CABA	1.866,9	3,4	48,1	1.979,1	3,1	51,9

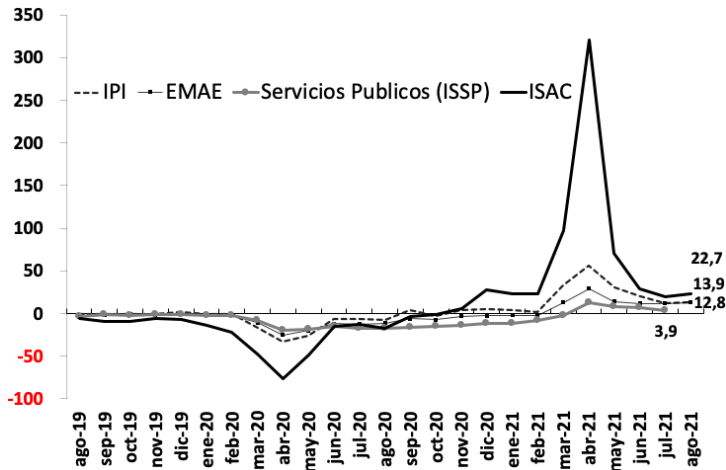
Precios - Nivel General y Alimentos

Var % interanual. IPC-INDEC Y GCBA



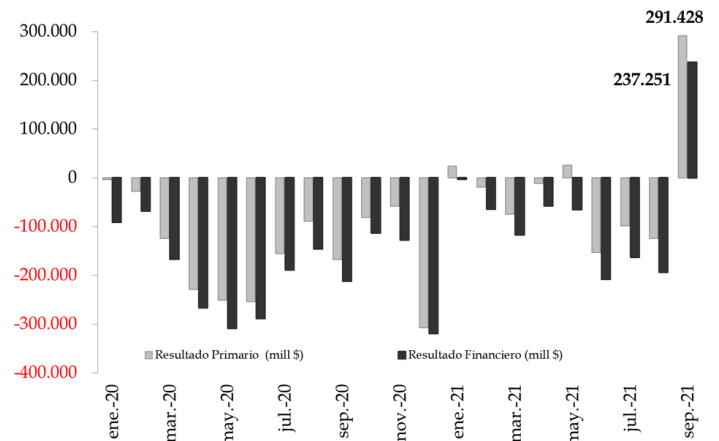
Actividad Económica Mensual

Var % interanual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Ingresos, gastos y resultados

En mill. de \$ corrientes. MECON.



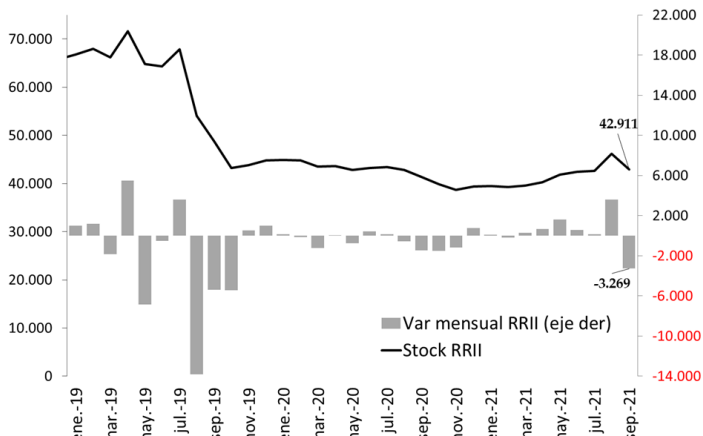
Actividad Y Desempleo

31 Aglomerados urbanos. EPH INDEC

	Tasa de			Subocupación	
	Actividad	Empleo	Desempleo	demandante	no demandante
IV 19	47,2	43,0	8,9	9,5	3,6
I 20	47,1	42,2	10,4	8,2	3,5
II 20	38,4	33,4	13,1	5,0	4,6
III 20	42,3	37,4	11,7	8,1	5,3
IV 20	45,0	40,1	11,0	10,3	4,8
I 21	46,3	41,6	10,2	8,7	3,2
II 21	45,9	41,5	9,6	8,5	3,9
Diferencia puntos porcentuales					
trimestral	-0,39	-0,10	-0,60	-0,20	0,71
anual	7,51	8,10	-3,50	3,50	-0,69

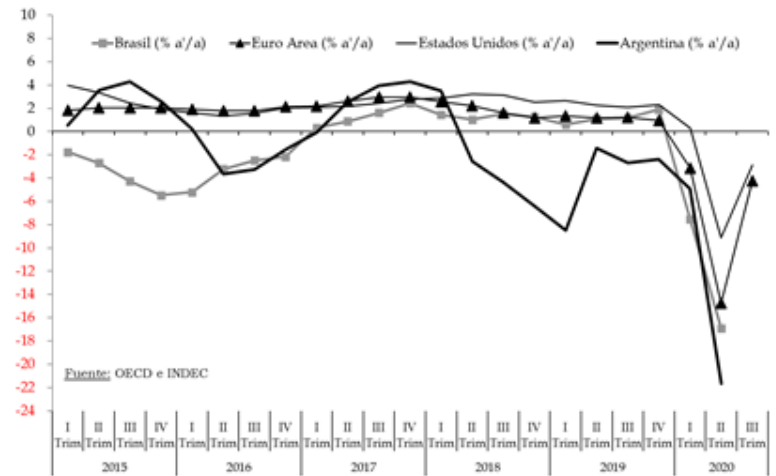
Reservas internacionales

Var. absoluta, en millones de USD. BCRA



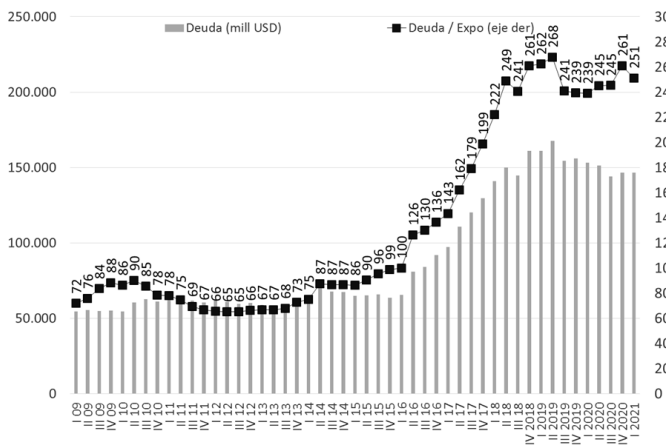
PBI socios comerciales - Emisión de deuda externa neta

Var % mismo trimestre del año anterior. OCDE e INDEC



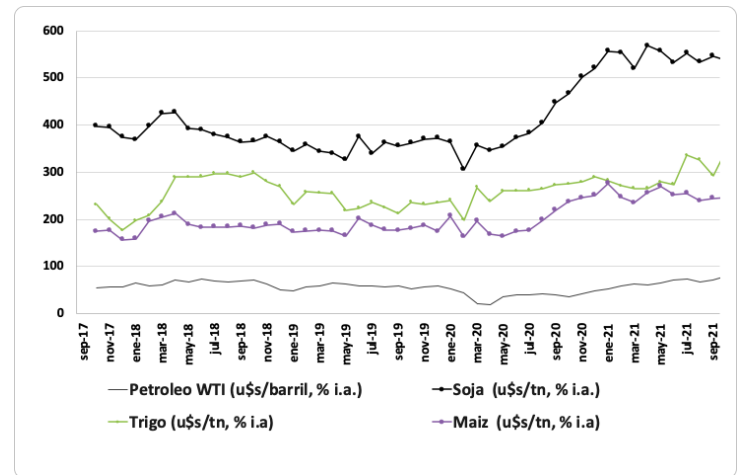
Deuda externa del sector público no financiero

Stock y % de las exportaciones. MECON



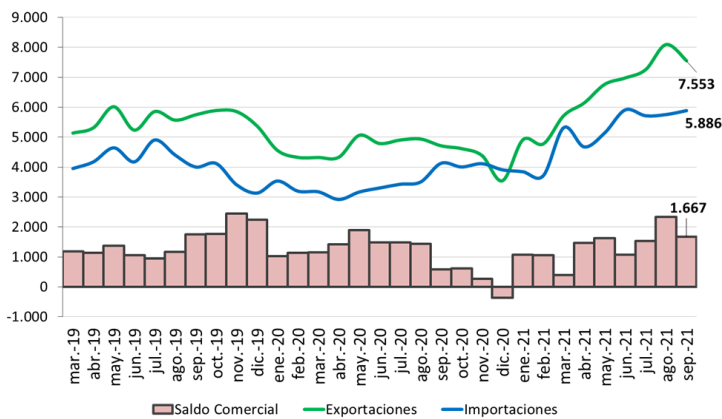
Precio materias primas

En USD. MINAGRI y USDE



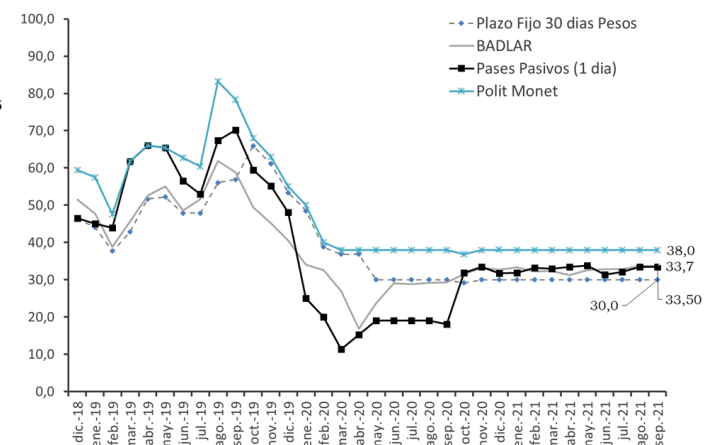
Intercambio comercial argentino (ICA)

Exportaciones, importaciones y balance comercial en mill USD. INDEC



Tasas de interés

Tasa efectiva anual. BCRA



		2018	2019	2020	IV-20	I-21	II-21	jul-21	ago-21	sep-21	jul-21	ago-21	sep-21
ACTIVIDAD											Var. Interanual		
	PBI (mill. \$ 2004)	707,377	693,046	642,192	642,162	650,821	717,953	-	-	-	-	-	-
	Inversion (como % PBI)	20.1%	17.2%	16.6%	16,7	17,4%	15,6%	-	-	-	-%	-%	-%
	Inversion (var % interanual)	-5.7%	-15.9%	-12.9%	15.8%	38.4%	76,6%	-	-	-	-%	-%	-%
	Consumo Privado (% PBI)	74.4%	70.4%	67.4%	62.3%	70.9%	62,0%	-	-	-	-%	-%	-%
	Consumo Privado (var % interanual)	-2.2%	-7.3%	-13.8%	-8.6%	-0.7%	21,9%	-	-	-	-%	-%	-%
	EMAE <i>Actividad</i> (Estac., 1993=100, promedio)	145.8	142.7	128.7	133.2	133.60	148.00	143.30	141.20	-	11.8%	12.8%	-%
	IPI <i>Industria</i> (Estac., 2004=100, promedio)	125.9	117.9	108.9	120.2	117.10	125.30	131.0	133.00	-	12.6%	13.9%	-%
	ISAC <i>Construccion</i> (Estac., 2004=100, promedio)	195.4	179.9	143.5	186.3	176.5	176.6	195.70	202.10	-	19.8%	22.7%	-%
EMPLEO E INGRESOS											Var. Interanual		
	Desempleo (en % PEA)	9.2%	9.83%	11.50%	11.0%	10.2%	9,6%	-	-	-	-%	-%	-%
	Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	10,033	13,790	17,522	19,463	20,925	24,408	27,216	28,080	31,104	6,3%	9,9%	20,9%
	Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	173.6	155.8	140.2	137.9	132.1	137.3	144.10	145.10	155.20	6,3%	9,9%	20,9%
	Salario Nivel General Real (Oct 16=100)	95.3	86.5	83.3	81.4	80.1	79.2	80.10	-	-	-2,9%	-	-
	Privado Registrado Real (Oct 16=100)	96.7	88.6	87.8	84.9	84.1	84.3	85.30	-	-	-0,4%	-	-
	Privado no Registrado Real (Oct 16=100)	95.8	82.6	78.1	78.7	76.6	72.6	70.70	-	-	-9,5%	-	-
	Publico Real (Oct 16=100)	92.8	85.5	80.9	77.2	75.7	75.2	77.70	-	-	-2,9%	-	-
	Haber Mínimo Jubilatorio (en \$, sep-20 \$ 18.129)	8,081	11,439	16,758	18,431	19,547	24,408	23,064	23,064	25,922	7,7%	3,2%	10,8%
	AUH ANSES (sin bonos, sep-20 \$ 3.293)	1,576	2,522	3,251	3,599	3,817	4,180	4,504	4,504	5,063	0,0%	0,0%	12,4%
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)											Var. Interanual		
	Importaciones (en mill u\$s)	65,420	49,133	42,374	12,026	12,877	15,723	5,715	5,754	5,886	66,8%	64,3%	42,6%
	Exportaciones (en mill u\$s)	61,338	65,038	54,473	12,545	15,407	19,883	7,252	8,093	7,553	47,9%	63,9%	60,3%
	Balance Comercial (en mill u\$s)	-4,082	15,905	12,099	519	2,530	4,160	1,537	2,339	1,667	4,1%	62,9%	185,4%
	FAE del SPNF Netos (en mill de u\$s)	-27,229	-26,870	-3,053	-222	152	49	-126	-83	0,00	-94,1%	-71,8%	-85,5%
	Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	41,515	3,897	-3,207	-938	-873	-850	-89	4,184	0,00	-58,0%	-2,143,0%	
	Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	65,825	58,687	42,368	39,306	39,473	42,437	42,582	46,180	42,911	-2%	8%	4%
PRECIOS											Var. Interanual		
	IPC - Nivel general (2001=100)	2,874	4,414	6,268	7,058	7,922	8,887	9,445	9,678	10,022	51,8%	51,4%	52,5%
	IPC- Alimentos (2001=100)	3,675	5,846	8,595	9,731	11,022	12,371	13,197	13,393	13,778	56,4%	53,4%	53,4%
	Trigo (u\$s/tn)	270.6	234.9	258.9	281	273	273	336	326	293	28,7%	23,0%	7,3%
	Maiz (u\$s/tn)	188.3	179.5	200.3	244	252	259	255	239	245	44,1	20,1%	11,4%
	Soja (u\$s/tn)	385.4	354.4	402.1	496	543	553	552	534	546	44,1%	31,9%	21,9%
	Petroleo WTI (u\$s/barril)	66	57	38	39	54	66	74	68	72	85,0%	59,0%	79,0%
FINANZAS PUBLICAS											Var. Interanual		
	Ingresos Corrientes	2,588,357	3,937,073	4,841,454	1,392,164	1,690,234	2,088,167	757,616	735,712	1,164,669	73,7%	70,1%	161,4%
	Ingresos Tributarios	2,316,529	3,433,375	4,401,215	1,271,164	1,569,122	1,761,728	669,448	657,040	668,736	69,2%	64,7%	63,9%
	Contribuciones a la Seguridad Social	901,922	1,224,438	1,533,018	395,479	516,613	527,431	255,897	198,089	205,432	68,5%	57,3%	59,6%
	Gasto Total	3,328,487	4,431,777	7,134,285	1,950,798	1,874,641	2,369,140	868,982	883,210	871,927	39,0%	52,8%	32,6%
	Rentas de la propiedad	388,940	724,285	542,873	110,687	115,258	190,649	64,585	68,558	54,178	92,4%	22,3%	20,8%
	Gastos de capital	210,296	236,361	279,626	91,837	106,759	141,208	51,790	45,895	55,492	91,6%	123,4%	61,9%
	Resultado Primario SPN (en mill \$)	338,987	-95,121	-1,749,957	-447,947	-69,149	-138,949	-98,570	-124,836	291,428	-36,6%	39,5%	-274,3%
	Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2.33%	-0.40%	-6.50%	-1.60%	-0.17%	-0.32%	-0.23%	-0.29%	0.68%	-	-	-
	Resultado Financiero SPN (en mill \$)	-727,927	-819,406	-2,292,830	-558,634	-184,407	-329,598	-163,156	-193,393	237,251	-13,7%	32,9%	-211,9%
	Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	-5.00%	-3.80%	-8.50%	-2.07%	-0.45%	-0.76%	-0.38%	-0.45%	0.55%	-	-	-
MONETARIAS Y FINANCIERAS											Var. Interanual		
	Dólar oficial \$ BCRA	28.64	48.25	70.63	80.00	88.60	95.30	96.2	97.2	98.3	34,6%	32,6%	30,7%
	Euro oficial \$ BCRA	33.57	53.94	81.22	92.20	104.20	112.86	114.2	114.7	113.8	35,1%	31,0%	29,1%
	Real oficial \$ BCRA	7.71	12.15	13.52	14.90	16.30	19.02	18.7	18.9	18.0	36,1%	41,1%	35,0%
	Tasa Leliq // Política Monetaria	44.80%	64.08%	38.00%	38.0%	38.0%	38.0%	38.0%	38.0%	38.0%	0.0	0.0	0.0

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

OCTUBRE 2021

ceso 

Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

PRESIDENTA

Lorena Putero

DIRECTOR

Andrés Asiain

ECONOMISTA JEFE

Nicolás Pertierra

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Agustín Romero y Cristián Berardi

INTEGRAN EL CESO:

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