

LA ECONOMÍA ARGENTINA:

SHOCK ORTODOXO Y DEPREFLACIÓN

*La previsible consecuencia
del nuevo programa
económico de Javier Milei*

- 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 | NOVIEMBRE 2023

CONTENIDO DEL INFORME:

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

CLAVES DEL INFORME

- El día después de la victoria, Javier Milei tuvo un giro discursivo en relación a sus propuestas más extremas.
- La dolarización, e incluso la eliminación del cepo cambiario, parecen haber quedado para más adelante.
- La ruptura de los acuerdos de precios más las expectativas de devaluación produjeron un recalentamiento de la inflación.
- El shock ortodoxo de ajuste fiscal y monetario, junto a la “corrección” de precios relativos hacen prever un escenario de *depreflación*: caída de la actividad económica con aceleración de las tasas de inflación.
- El plan “motosierra” también fue recortado. La baja original del gasto público de 15 p.p. del PBI ahora es del 5 p.p. Milei promete hacerlo a partir de un recorte en el gasto de “la política”, una reforma del Estado y la eliminación de la obra pública.
- La eliminación del gasto en capital podría generar una caída más que proporcional en la actividad económica, y por tanto, en la recaudación.
- Milei insiste en que uno de los principales y más urgentes problemas a resolver es la “bomba” de las Leliqs.
- El potencial riesgo de esta creciente masa de liquidez es que se vuelque masivamente a la demanda de dólares.
- Una solución posible es contraer deuda en dólares para cancelar estos pasivos. La otra un canje por bonos del Tesoro.
- Más que resolver la “bomba” de las Leliqs, el gobierno entrante deberá pensar en resolver el problema de la escasez de reservas para lanzar un plan de estabilización.

SHOCK ORTODOXO Y DEPREFLACIÓN

La previsible consecuencia del nuevo programa económico de Javier Milei

El día después del triunfo en el balotaje, Javier Milei comenzó a dar un giro discursivo en sus propuestas, confirmando la validez del teorema de Baglini: cuánto más lejos se está del poder, más extremas pueden ser las propuestas, y viceversa. La dolarización, enunciada hasta el hartazgo en cada una de las entrevistas del Milei candidato, ya fue descartada para implementar en el corto plazo. Incluso parece haber quedado totalmente sepultada luego del alejamiento de La Libertad Avanza (LLA) de figuras como Emilio Ocampo y Darío Epstein, y la confirmación como futuro ministro de economía de Luis Caputo. Lo cierto es que ni para el establishment ni para el mercado es una idea seductora, especialmente por no disponer la economía argentina de las reservas internacionales suficientes para implementarla sin generar una previa explosión cambiaria.

La eliminación del “cepo” cambiario el primer día de gobierno fue otra idea descartada por el nuevo presidente. La reducida cantidad de reservas en relación al stock de pesos del sistema financiero argentino se impone como una barrera a cualquier intento de desregular la compra de divisas. Al respecto, Milei repite una y otra vez que el primer paso será resolver la “bomba” de las Leliqs. Los títulos del banco central que hoy son la red que sostiene el sistema de depósitos bancarios, buscarán ser canjeados por bonos del tesoro. Una política que responde más a un berretín monetarista contable respecto a separar el financiamiento del Estado del Banco Central, sin aportar una solución real. La “bomba de las Leliqs” se transformaría en la “bomba de los bonos del tesoro”, en el sentido de que seguiría existiendo una gran masa de liquidez invertida en activos en pesos de corto plazo, siempre dispuesta a pegar el salto al dólar tensionando el mercado cambiario.

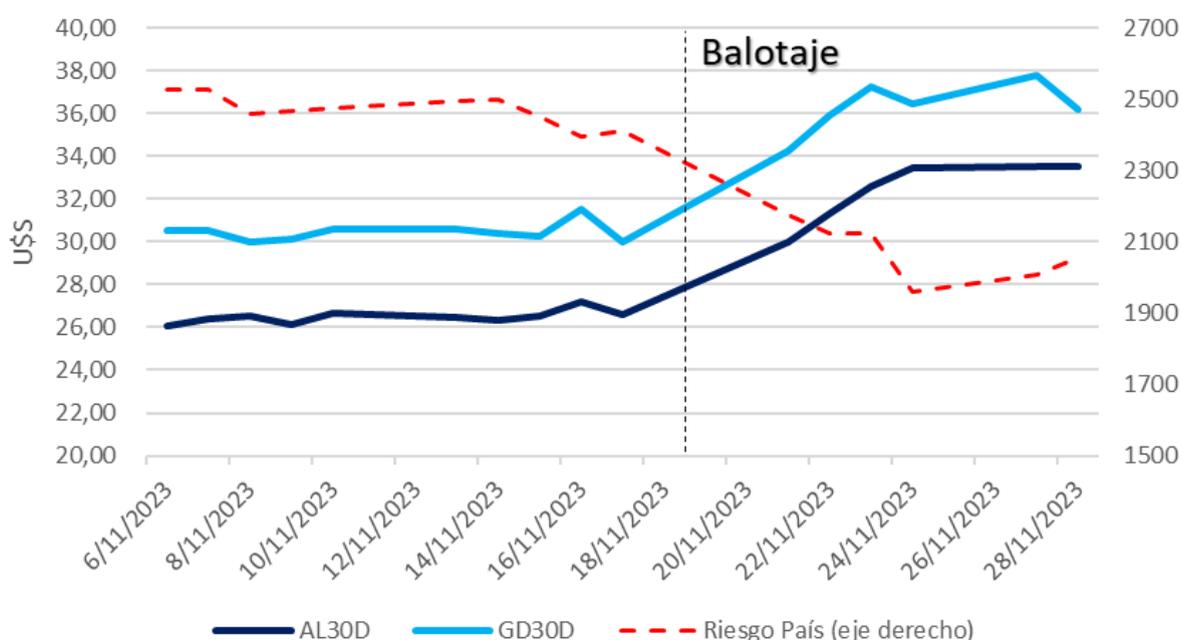
Si bien se barajan distintas alternativas que serán analizadas en las siguientes secciones de este informe, está claro que para eliminar las restricciones cambiarias se necesitan dólares, y para ello la

deuda puede ser una alternativa. Quizá aquí radica el por qué de la designación de Caputo, uno de los gestores de la crisis de sobre-endeudamiento de la gestión Macri, como ministro de economía de Milei. Queda por verse cuánto están dispuestos a invertir los fondos internacionales en el nuevo experimento liberal criollo, dado el elevado nivel de endeudamiento externo heredado del fracasado experimento anterior.

El plan “motosierra” también fue recortado. La baja original del gasto público de 15 p.p. del PBI enunciado en la plataforma electoral de LLA, ahora es del 5 p.p. y también incluye el déficit cuasifiscal. Además, se menciona que en el corto plazo tampoco se ajustará el gasto en asistencia social, por lo que el recorte comenzará por la obra pública, sueldos de estatales y transferencias a empresas del Estado.

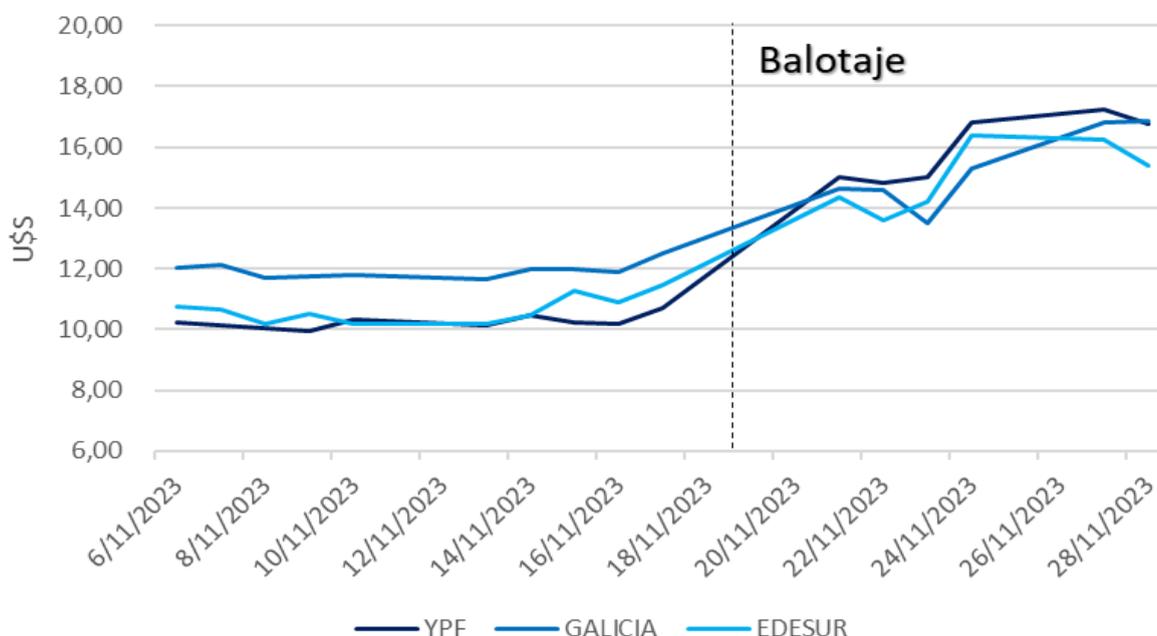
Este giro discursivo es el que ha servido para transitar el cambio de gobierno en una aparente calma cambiaria. También el que ha generado una reacción positiva del mercado –además de la característica euforia que suele tener ante derrotas de gobiernos nacionales y populares– y una caída en el riesgo país.

Gráfico 1: Evolución de los bonos soberanos y del riesgo país



Fuente: Elaboración propia en base a datos de mercado.

Gráfico 2: Evolución de acciones de empresas Argentinas en Wall Street.



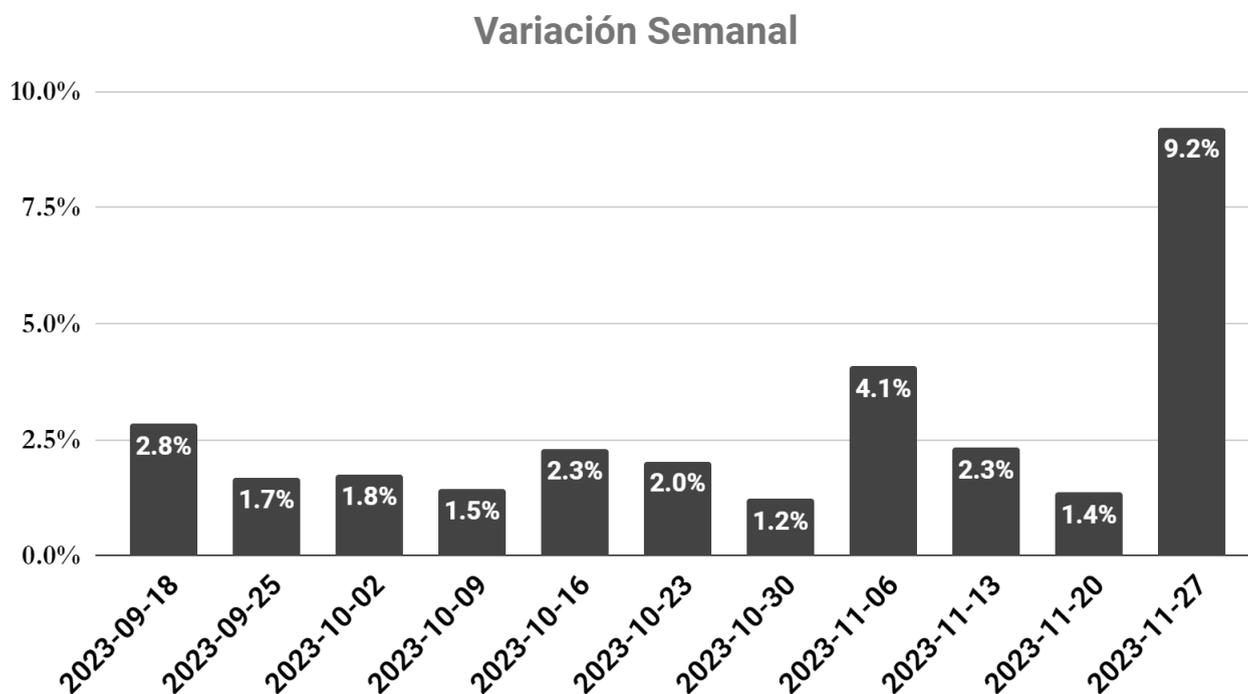
Fuente: Elaboración propia en base a datos de mercado.

A pesar de todo, lo que se viene para los próximos meses no es nada alentador. La ruptura de los acuerdos de precios bajo la idea de que el Estado no debe intervenir, junto a las expectativas de un salto cambiario en el tipo de cambio oficial, produjeron aumentos de precios que llegan hasta el 40% en algunos casos. Las proyecciones de inflación para los próximos meses vuelven a ubicar al IPC por arriba de los dos dígitos.

Tabla 1: Variación de precios en supermercados en la semana post balotaje

	Var. Semanal	Var. Mensual
Alimentos Frescos	8.8%	17.2%
Alimentos Secos	12.3%	19.3%
Bebidas	10.3%	16.4%
Electrodomésticos	4.6%	9.8%
Hogar	4.9%	14.0%
Limpieza	13.0%	20.7%
Juguetes y otros	3.5%	9.3%
Perfumería	11.5%	17.7%
Total	9.2%	16.3%

Fuente: IPS-CESO

Gráfico 3: Evolución semanal de precios en supermercados.

Fuente: IPS-CESO

La pérdida de poder adquisitivo de los ingresos y el shock ortodoxo de ajuste del gasto, junto a la “corrección” de precios relativos –aumento de tarifas, combustibles, alimentos, y tipo de cambio en detrimento de los salarios–, generarán un escenario de recesión en los próximos meses, pero no así una solución para la inflación.

La inflación actual se explica por elementos inerciales provocados por la extendida indexación de los contratos. Una serie de shocks ocurridos en los últimos años –salida de la Pandemia y suba de precios internacionales por la guerra de Ucrania–, han exacerbado las pujas distributivas elevando la inflación a los tres dígitos. Esos niveles de inflación ya fueron incorporados como un piso inercial en los contratos de alquiler, financieros, salariales, etc., piso que no va a ceder ante ajustes fiscales y monetarios (más de este análisis puede encontrarse en el informe especial de CESO de [septiembre 2023](#)). Por el contrario, la “corrección” de precios relativos que impulsará el gobierno de Milei, le dará más impulso a los aumentos de precios, haciendo predecir una aceleración de las ya muy elevadas tasas de inflación.

La combinación ortodoxa de ajuste fiscal y monetario, con subas del dólar oficial, los combustibles y las tarifas, en el marco de una desarticulación de los acuerdos de precios, hacen prever un escenario de *deprelación*: caída de la actividad económica con aceleración de las tasas de inflación.

Plan motosierra para lograr el equilibrio fiscal , ¿es factible?

Si bien el recorte del gasto será menor al prometido durante la campaña, ajustar el gasto público en 5 p.p. no luce fácil de concretar. Milei promete hacerlo a partir de un recorte en el gasto de “la política”, una reforma del Estado y la eliminación de la obra pública.

Para tener como referencia, el gasto en personal de toda la Administración Pública Nacional fue en el acumulado a octubre 2023 de 2,9 MM de pesos, el 1,8% del PBI. Si bien se espera un fuerte recorte en salarios y empleo público a partir de una reforma del Estado que todavía está en estudio, difícilmente este rubro pueda disminuir significativamente.

El gasto en capital, que puede ser entendido como una proxy de la obra pública, representó a octubre 1,2 % del PBI. No obstante, eliminarlo por completo podría tener efectos no deseados en la economía en general, y en el objetivo de alcanzar el equilibrio fiscal en particular. En primer lugar, el gasto en capital es uno de los gastos del Estado que generan un mayor efecto dinamizador en la actividad económica, algo que en la literatura económica se conoce como efecto multiplicador. Hay abundante evidencia empírica de que el gasto en capital posee un multiplicador mayor a la unidad, lo que significa que por cada punto que crece este gasto, la actividad crece en forma más que proporcional. Cabe aclarar, el efecto multiplicador también actúa en sentido inverso, es decir, una reducción de la obra pública induce una reducción más que proporcional de la actividad económica.

La otra cuestión relevante, vinculada a esto último, es que la recaudación suele ser pro-cíclica. Esto obedece a nuestra estructura tributaria, en donde una parte relevante de los impuestos dependen del consumo y los ingresos –IVA, Imp. a las ganancias, Ingresos Brutos, etc.– y no tanto de la riqueza o patrimonio. En suma, si decimos que la eliminación del gasto en capital podría generar una caída más que proporcional en la actividad económica, y que por tanto, también caerá la recaudación, podría darse la paradoja de que el ajuste en el gasto como herramienta para lograr el tan ansiado equilibrio fiscal no sea tan eficaz porque los ingresos tributarios también caen. De ahí que el ajuste del gasto deba ser mayor que el previsible inicialmente, para compensar la baja en la recaudación que provoca su efecto contractivo sobre la actividad económica.

Tabla 2: Gasto Público acumulado a oct-2023

Acumulado a oct-2023	Millones de \$	% del PBI
Ingresos corrientes	\$ 21.615.513	13,6%
Gastos corrientes	\$ 25.590.240	15,4%
Prestaciones sociales	\$ 14.088.256	8,5%
Jubilaciones y pensiones	\$ 9.383.529	5,6%
Bonos Jubilados de la mínima	\$ 1.113.150	0,7%
Asignaciones familiares	\$ 1.214.109	0,7%
AUH	\$ 548.721	0,3%
Pensiones no contributivas	\$ 1.020.963	0,6%
PAMI	\$ 281.241	0,2%
Otros programas sociales	\$ 2.188.414	1,3%
Potenciar Trabajo	\$ 768.808	0,5%
Políticas Alimentarias	\$ 559.112	0,3%
Becas Progresar	\$ 225.224	0,1%
Resto	\$ 635.270	0,4%
Subsidios económicos	\$ 3.139.477	1,9%
Energía	\$ 2.155.196	1,3%
Transporte	\$ 718.229	0,4%
Otros subsidios	\$ 266.051	0,2%
Gastos en personal	\$ 2.940.920	1,8%
Transferencias a provincias	\$ 1.048.510	0,6%
Transferencias a universidades	\$ 983.460	0,6%
Otros gastos corrientes	\$ 213.508	0,1%
Gastos de capital	\$ 2.004.850	1,2%
Resultado Primario	-\$ 3.328.069	-2,0%
Resultado Financiero	-\$ 5.839.166	-3,5%

Fuente: Elaboración propia en base a OPC

Finalmente, otros gastos en la mira parecen ser los referidos a las prestaciones sociales, y a los subsidios económicos. Por el lado de las jubilaciones y pensiones, el nuevo presidente ha dicho que no serán alcanzados en esta primera instancia. Lo cierto es que para ello necesitaría una reforma previsional que sea aprobada en el congreso, algo que no parece plausible en lo inmediato. No obstante, si bien la movilidad jubilatoria está protegida por Ley, hay una parte sustancial que podría cancelarse en lo inmediato: el Refuerzo de Ingresos o “bonos” destinados a los jubilados y pensionados que cobran la jubilación mínima. A octubre de 2023, esta prestación representa el 0,7% del PBI. Misma suerte corren otros programas sociales como el Potenciar Trabajo (0,5% del PBI), gasto destinado a políticas alimentarias entre las que se encuentra la Tarjeta Alimentar (0,3%) o las

Becas Progresar (0,1%). Al no estar protegidas por una ley, fácilmente pueden dejar de actualizarse, o incluso eliminarse, aunque generando una previsible confrontación con los movimientos sociales.

Los subsidios a la energía (1,3% del PBI) y el transporte (0,4%) es otro tópico en donde se ha producido un giro discursivo. Si bien en campaña se prometía eliminarlos por completo desde el día 1, hoy parece que se optará por una disminución gradual. En cualquier caso, eliminarlos tendrá un impacto en el nivel de precios, en la caída del poder adquisitivo y, por tanto, contribuirá a la recesión que se viene.

La bomba de las Leliqs, ¿el verdadero problema?

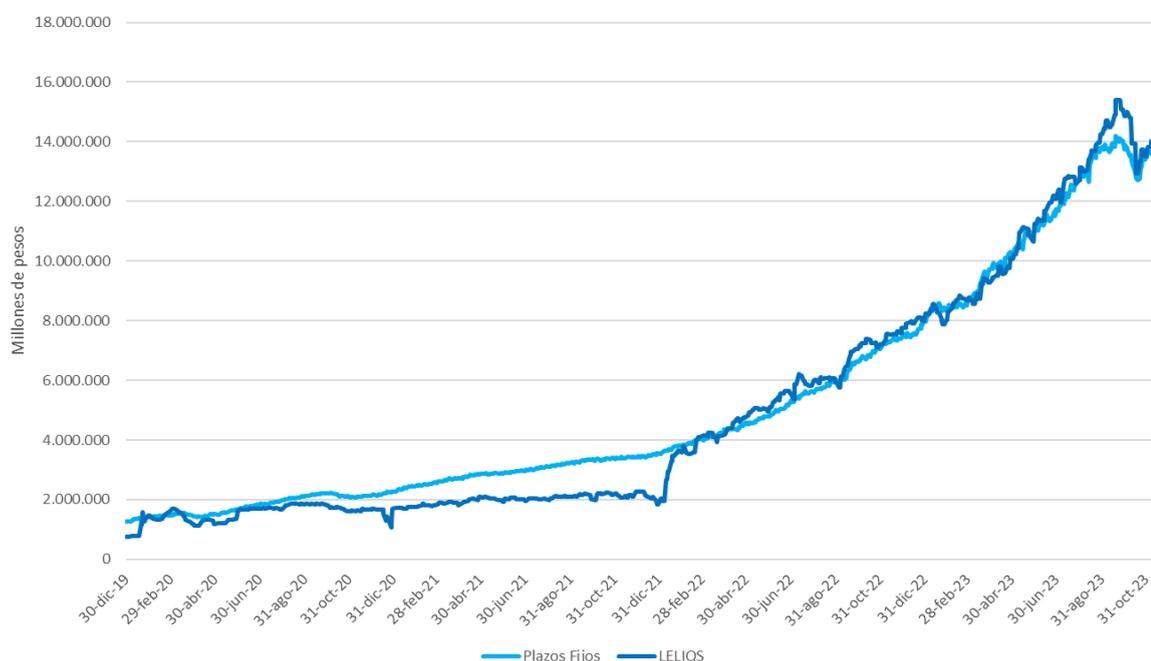
Milei insiste en que uno de los principales y más urgentes problemas a resolver es la “bomba” de las Leliqs. ¿Esto es así? Para empezar a responder esto, hay que entender de qué se trata este instrumento financiero.

Las Leliqs –o letras de liquidez– son pasivos remunerados que el Banco Central posee con los bancos privados y que, a su vez, sirven como respaldo de los depósitos –a plazo fijo– que éstos reciben del sector privado.

Cuando los bancos privados reciben colocaciones a plazo fijo y contraen la obligación de pagar una tasa de interés por ello, deben decidir qué hacer con esa liquidez para obtener un rédito mayor –o al menos igual– que les permita pagar esa tasa de interés en el futuro. Una opción es otorgar créditos cobrando una tasa mayor a la de los plazos fijos. No obstante, en las economías modernas la demanda de crédito no depende del ahorro previo, sino de la demanda esperada: si el sector privado espera mayor crecimiento, demandará más crédito para nuevas inversiones.

Dado que éste no fue el caso en los últimos años, la alternativa de los bancos privados fue colocar esa liquidez en estas letras emitidas por el BCRA que pagan una tasa de interés similar a la de los plazos fijos pero tienen una duración algo menor –28 días–, con lo que se aseguran poder afrontar los intereses de los plazos fijos sin ningún tipo riesgo.

En resumen, las Leliqs son la contracara de los depósitos del sector privado, no su causa. Ahora bien, ¿cuál es el riesgo de esta masa de liquidez? ¿Cómo se vincula con la eliminación de las restricciones cambiarias?

Gráfico 4: Evolución de los Plazos Fijos del sector privado y las Leliqs.


Fuente: BCRA

El potencial riesgo de esta creciente masa de liquidez es que se vuelque masivamente a la demanda de dólares. El fantasma de una dolarización sin dólares exacerbó ese temor induciendo la reciente caída de los depósitos y generando rumores de un nuevo “plan Bonex” (un canje compulsivo de depósitos por bonos). El cambio discursivo de un Milei ya ganador posponiendo en forma indefinida su promesa de dolarizar, redujo esos temores.

Aún así, si el nuevo gobierno decide eliminar por completo las restricciones cambiarias es probable que una parte de los depósitos a plazo fijo se desarmen y presionen sobre el tipo de cambio. Dado que el BCRA prácticamente no cuenta con reservas para afrontar esta demanda, el resultado sería una fuerte devaluación y un verdadero riesgo de escalar a una hiperinflación. Pero vale aclarar, el problema no radica en la masa de liquidez que representan las Leliqs, sino en el stock de pesos que representan los plazos fijos en relación a las pocas reservas que tiene en su haber el BCRA.

A partir de lo anterior se entiende una de las “soluciones” posibles que se discuten por estas horas: contraer deuda en dólares para cancelar estos pasivos. A nuestro entender, una mala idea. En primer lugar, porque siempre es más problemático cancelar o rollear deuda en moneda extranjera que en moneda propia. Además, estaríamos cambiando deuda en pesos a una tasa de interés real negativa -133% vs. una inflación proyectada a noviembre de 150% – que el gobierno saliente nunca tuvo problemas en renovar, por deuda en dólares a una tasa relativamente alta, dado el elevado nivel de

endeudamiento externo. Si se tratara de un canje directo de Leliqs por bonos nominados en dólares a los bancos, la medida no aportaría tampoco divisas, ya que sólo cambiaría la nominación de una deuda en pesos de corto plazo por otra en dólares a un previsible mayor plazo. Tampoco queda claro cómo afectaría la fragilidad del sistema financiero que los bancos tengan calzados pasivos en pesos de corto plazo (los depósitos) con activos en dólares a mediano plazo (bonos en dólares que se entregarían por Leliqs).

Otra posibilidad es la contratación de nuevos créditos externos para incrementar las reservas internacionales y tener un colchón para sostener la desregulación del mercado de cambios en un contexto de no renovación de Leliqs. No obstante, a la fecha es una incógnita si el nuevo gobierno logrará colocar deuda suficiente como para poder llevar a cabo el objetivo de eliminar el “cepo” cambiario. En el mejor de los casos, creemos conseguirán unos pocos dólares como para llegar a la liquidación de la cosecha gruesa para marzo/abril de 2024. Quizá por eso, por estas horas toma más fuerza otra alternativa posible para resolver la “bomba” de las Leliqs: un canje por bonos del Tesoro.

Como se dijo al comienzo de este informe, ésta alternativa responde más a un ideario monetarista en el que el BCRA y el Tesoro son entes separados y no parte de un mismo Estado, que a una solución real al problema financiero-cambiario. La “bomba de las Leliqs” se transformaría en la “bomba de los bonos del Tesoro”, en el sentido de que seguiría existiendo una gran masa de liquidez invertida en activos en pesos de corto plazo, siempre dispuesta a pegar el salto al dólar tensionando el mercado cambiario. Además, el mercado podría percibirlo como más riesgoso, dado que los bonos en pesos no tienen asegurado un comprador de última instancia como los títulos del banco central y su cotización puede ser mucho más volátil, por lo que se deberían aumentar las tasas de interés para que sean aceptados.

El nuevo gobierno sabe que eliminar las restricciones cambiarias hoy luce imposible si no está dispuesto a aceptar una mega devaluación. La alternativa de más endeudamiento en moneda extranjera es una incógnita y se achica el margen para eliminar el cepo. Más que resolver la “bomba” de las Leliqs, el gobierno entrante debería pensar en robustecer las reservas internacionales para lanzar un programa de estabilización. Una política exitosa contra la inflación permitiría estabilizar el sistema financiero sin temores a una dolarización de los depósitos bancarios. De esa manera, no sería necesario desarmar Leliqs, ni ninguna otra supuesta bomba.

La actividad económica no presentó variaciones en el mes de septiembre, según el EMAE. En términos interanuales, el nivel muestra un decrecimiento del 0,7%. Con respecto a septiembre del 2022, los sectores que encabezan el crecimiento son: Pesca (8,9% i.a), Electricidad, Agua y Gas (7,2% i.a) y Explotación de minas y canteras (+6,1%). En el agregado, la actividad es un 1,6% superior a la de septiembre 2019 y un 10,1% superior a la de septiembre de 2018. En lo sectorial, el nivel de actividad se ubica por encima de 2018 en varios sectores: Explotación de Minas y Canteras (+25,8%), Comercio Mayorista, Minorista y Reparaciones (+16,9%) y Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (+12,0%) . El sector de Hoteles y Restaurantes continúa recuperándose, pero aún por debajo con respecto a agosto del 2018 (-3,7%).

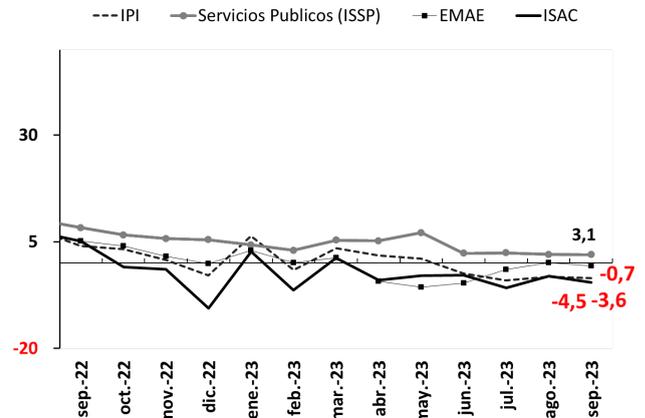
En el caso de la construcción, registra un decrecimiento interanual del 4,5% en septiembre, según el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC). En la variación mensual, el indicador desestacionalizado decreció 0,1% con respecto a agosto del 2023.

El índice de uso de servicios públicos (ISSP) registra una suba del 3,1% en agosto de 2023 respecto al mismo mes del año pasado. Luego de 27 meses de crecimiento ininterrumpido, el índice cayó un 0,1% en julio de 2023 con respecto a junio del mismo año, pero en agosto retomó el crecimiento.

En cuanto a la actividad industrial, el IPI registró un decrecimiento del 3,6% i.a. en septiembre. En el balance sectorial, aquellos sectores que presentaron crecimiento respecto de 2022 fueron: Petróleo (+6,3%), Caucho y Plástico (+4,3%) y Prendas, cuero y calzado (+3,5%).

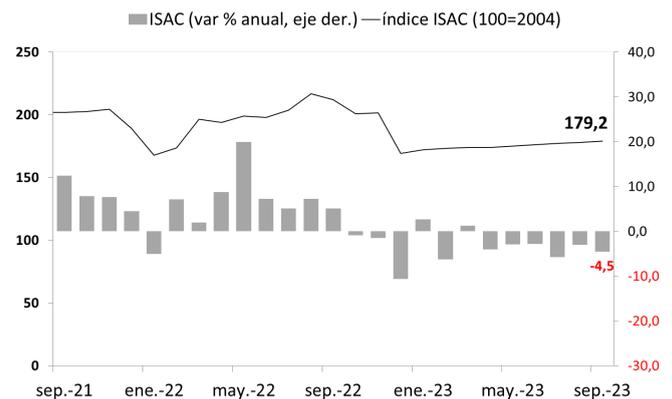
Actividad Económica Mensual

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



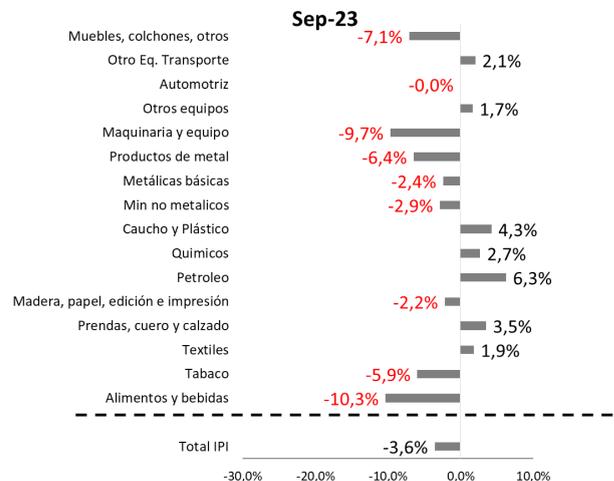
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción

% 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 crecimiento.

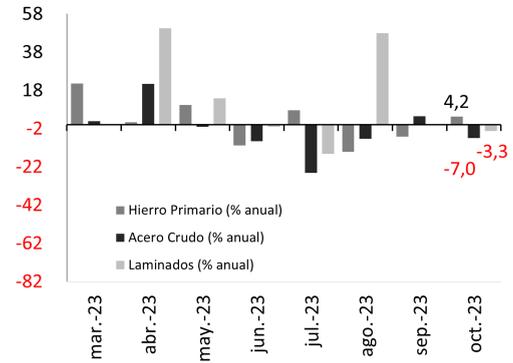
En cuanto a la industria metálica básica en octubre de 2023 respecto al mismo mes de 2022, la producción total de hierro primario creció un 4,2%, la de acero crudo decreció un 7% y la producción del total de laminados decreció un 3,3%. Por su parte, la producción de aluminio se incrementó un 4,7% en septiembre de este año respecto a septiembre de 2022, según datos del INDEC.

La producción de minerales de cemento y clinker en octubre del 2023 se redujo un 6,1% interanual, en el acumulado anual la producción cayó un 2,2% y el consumo interno decreció un 10,2% interanual.

En cuanto a la producción automotriz, en octubre del 2023 **las terminales produjeron 51.937 unidades, un 8,5% menos que en septiembre y un 0,9% menos que el mismo mes del año 2022.** Al desagregar los componentes de la demanda se exportaron en octubre 28.563 unidades, un 19,7% menos que el mes anterior y se vendieron 40.788 vehículos a concesionarios del mercado interno, un 5,7% menos que en septiembre.

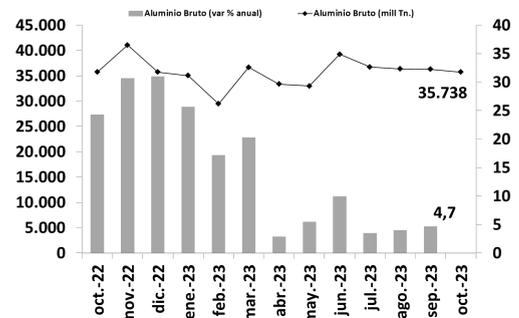
Producción Industrias Metálicas Básicas

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



Producción de Aluminio Crudo

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



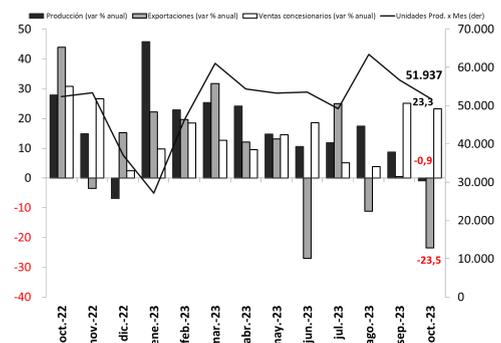
Producción de Minerales no metálicos

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

	Producción y Consumo de Cemento+Clinker		
	Producción (tn)	Consumo (tn)	
	Del Mes	Acumulado	Mercado Interno
oct-22	2.165.172	19.101.260	1.131.509
oct-23	2.033.633	18.679.202	1.125.049
Var % 2023/22	-6,1%	-2,2%	-10,2%

Producción, exportaciones y venta de automotores

% de var interanual y unidades. ADEFA



La industria de extracción de petróleo registró una suba del 10,3% en septiembre del 2023 respecto al mismo mes del año anterior, según la Secretaría de Energía.

La producción de nafta decreció un 1% i.a y la de gasoil creció un 7% i.a. en septiembre. Otros sub-productos registraron un crecimiento del 15% en septiembre.

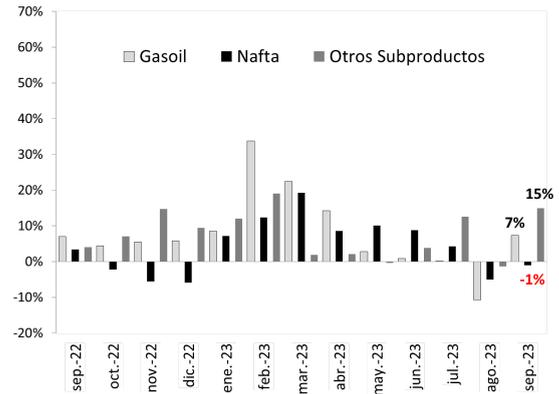
La producción primaria de gas convencional de alta, media y baja presión creció 5,2% en el mes de septiembre de 2023, respecto al mismo mes de 2022. En tanto que la producción de YPF decreció en un 1,2% en la comparación interanual.

La extracción de petróleo convencional aumentó un 7,2% en septiembre respecto al mismo mes de 2022. En tanto que la producción de YPF aumentó un 11,7% para el mismo período.

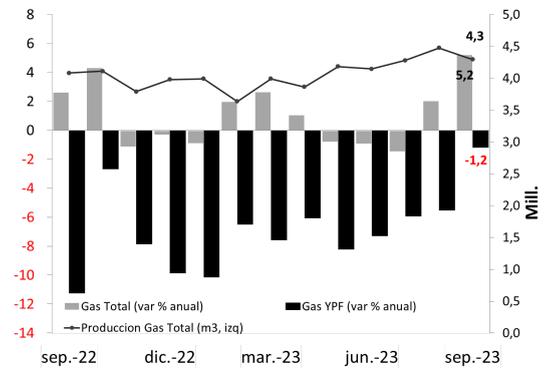
La producción de petróleo no convencional creció un 17,5% i.a. en septiembre, impulsado por las empresas privadas que no son YPF (+41,6% i.a.). A nivel agregado, el petróleo no convencional ya representa un 32,8% de la producción total del sector, y de esta, el 58,4% estuvo en manos de YPF el mes de septiembre.

La producción de gas no convencional creció 15,7% en septiembre de 2023 respecto de septiembre de 2022, con un crecimiento de YPF del 3,1% i.a. A nivel agregado, el gas no convencional representa el 38,1% de la producción total de gas, y de estos, el 26,7% de la producción no convencional está en manos de YPF.

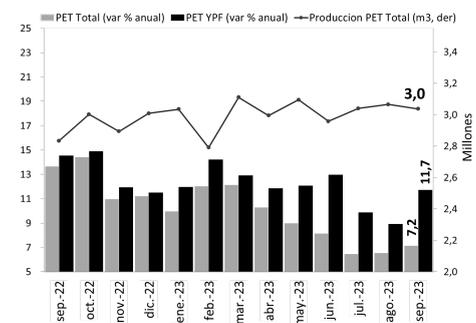
Industria Petrolera. Subproductos del petróleo % de var interanual. Sec. de Energía



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

	sep-22	sep-23	mismo mes año anterior
	M3	M3	var %
Gas			
Convencional	4.082.322	4.295.569	5,2%
No convencional	2.286.893	2.646.746	15,7%
YPF	675.993	697.044	3,1%
Resto	1.610.900	1.949.702	21,0%
Total	6.369.215	6.942.315	9,0%
Petroleo			
Convencional	2.834.193	3.037.488	7,2%
No convencional	1.262.946	1.483.630	17,5%
YPF	725.681	866.048	19,3%
Resto	537.265	617.583	14,9%
Total	4.097.139	4.521.118	10,3%

En cuanto a la industria oleaginosa, en octubre del 2023 se observa una caída del 30,3% i.a. en la molienda de granos oleaginosos y del 32,7% en la producción de harinas y subproductos de oleaginosas. En cuanto a los aceites, la producción cayó un 24% en el mismo período.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) en la industria para el mes de septiembre de 2023 no registró crecimiento con respecto al mes anterior, decreció 0,7 pp con respecto al año anterior y creció un 1,2 pp. por encima del nivel del mismo mes del 2021.

Los que contaron con menor uso de su capacidad en el mes de septiembre fueron: Metalmecánica sin autos (51%), Tabaco (52,6%) y Textiles (59,1%). Por encima del promedio se encuentran: Industrias Metálicas Básicas (85%), Papel y Cartón (77,4%) y Minerales no Metalíferos (76,3%).

Respecto del consumo privado, y con un desfase de dos meses atrás, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings creció un 7,3% interanual en septiembre.

El índice de ventas constantes en supermercados creció un 3,8% en términos reales, con respecto a septiembre de 2022, y decreció un 4,4% con respecto a agosto de 2023. En cuanto a la facturación, las ventas nominales crecieron un 149,9% interanual.

En cuanto a los shoppings (centros comerciales), el índice de ventas constantes en centros comerciales registró un decrecimiento del 7,3% en septiembre del 2023 con respecto al mes anterior. Aunque esto haya significado un crecimiento real del 19,9% 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
oct-22	3.097.051	640.793	2.179.495
oct-23	2.158.941	487.302	1.467.022
var %	-30,3%	-24,0%	-32,7%
Total 2022	35.875.074	7.732.472	24.895.846
Total 2023	27.060.723	6.092.250	18.625.120
var %	-24,6%	-21,2%	-25,2%

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	septiembre-23			
	Nivel	var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior	var pp. 2023 vs. 2021
Alimen y bebidas	62,40	-2,10	-6,20	-6,10
Tabaco	52,60	-7,10	-10,90	-13,50
Textiles	59,10	-0,20	-3,50	-1,50
Papel y cartón	77,40	-2,40	-1,10	-1,10
Ed e impresión	62,40	2,40	-3,50	2,30
Petróleo	82,00	9,80	4,10	6,20
Sus y Pr Químicos	75,50	5,10	5,70	10,60
Cauc y Plást	60,00	2,90	4,70	0,00
Minerales no metal	76,30	-1,50	-7,00	-2,80
Ind metálicas básicas	85,00	6,30	3,60	1,20
Vehículos Autom	68,60	-5,70	3,00	13,60
Metalmeccánic S/Autos	51,00	-10,20	-5,30	-2,60
Nivel General	67,90	0,00	-0,70	1,20

Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC

	septiembre-23		
	Supermercados		
	Indec		
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	Mill. de pesos	var %	var %
Ventas Corrientes	580.112,7	7,9	149,9
Ventas Constantes	24.005,2	-4,6	3,8
Centros Comerciales			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	
	Mill. de pesos	var %	var %
Ventas Corrientes	157.070,8	6,7	182,1
Ventas Constantes	6.062,2	-7,3	19,9
Índice cons. Privado		-5,2	7,3

La inflación mensual en octubre de 2023 fue 8,3% respecto al mes anterior para el nivel general de precios y de 7,7% para el rubro alimentos según INDEC. En términos interanuales, los precios aumentaron un 142,7% en el nivel general y 153,8% en el rubro alimentos.

El aumento del nivel general de precios en octubre fue 4,4 pp inferior, respecto del mes anterior. Por el lado de alimentos, se redujo 6,6 pp.

En términos anuales, los aumentos de octubre en la región de Gran Buenos Aires, se centraron en: Azúcar, dulces, chocolate y golosinas (+194,6% i.a), Frutas (180,2 i.a%) y Equipos audiovisuales, fotográficos y de procesamiento de la información (+178,5%).

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual en octubre fue del 9,4% para el nivel general y del 9% para los alimentos. En términos anuales la inflación fue del 146,4% para el nivel general y del 150% en alimentos en el mes de octubre de 2023.

En la cuarta semana de noviembre el Índice de Precios de Supermercado del CESO (IPS-CESO), que mide más de 40.000 precios online, arrojó una variación del +16,3% para las últimas 4 semanas y del +9,2%, respecto a la semana anterior.

En cuanto a los ingresos, el Salario Mínimo Vital y Móvil se incrementó un 11,9% en octubre del 2023 con respecto a septiembre. Tanto la Jubilación Mínima como la Asignación Universal por Hijo no registraron aumentos en octubre. La pérdida real interanual fue del 0,3% para el SMVM pero la pérdida real para la AUH y para la Jubilación Mínima fue del 16,9% respecto del año 2022. Para esta última, se adicionaron tres bonos consecutivos mensuales de 37.000 pesos para los meses de septiembre, octubre y noviembre. Y un bono adicional de 55.000 pesos para diciembre.

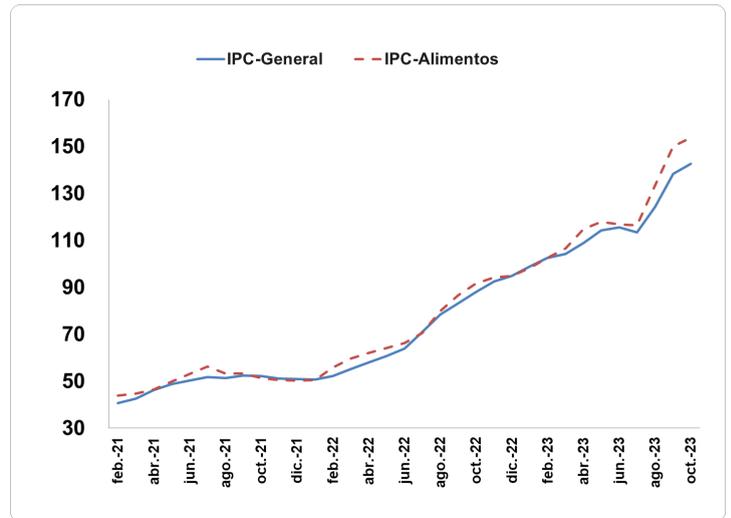
Precios - Nivel General y Alimentos

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

octubre-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	47.335,4	8,3	142,7	2.782,4	7,7	153,8
IPC CABA	505,8	9,4	146,4	542,8	9,0	150,0

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	8.8%	17.2%
Alimentos Secos	12.3%	19.3%
Bebidas	10.3%	16.4%
Electrodomésticos	4.6%	9.8%
Hogar	4.9%	14.0%
Limpieza	13.0%	20.7%
Juguetes y otros	3.5%	9.3%
Perfumería	11.5%	17.7%
Total	9.2%	16.3%

El Sector Privado No Registrado registró un aumento mensual del 13,2%, un alza nominal del 94,2% i.a. y una caída real del 18,5% i.a. a septiembre de 2023. Los salarios del Sector Privado Registrado mostraron un incremento mensual también del 13,2%, un alza nominal de 136,6% i.a., que resulta en una caída real del 0,7% i.a. El sector público mostró un aumento mensual del 7,5%, un incremento nominal del 144,9% i.a. y un crecimiento real del 2,8% i.a. para el mismo período.

La RIPTE es de \$376.594 para septiembre de 2023. Esto implicó un alza mensual del 9,5%, 3,2 pp. por debajo de la inflación general de septiembre. En términos interanuales (i.a.), el incremento nominal fue del 93,7% por lo que implica una caída real del 4,3% i.a para el mismo período.

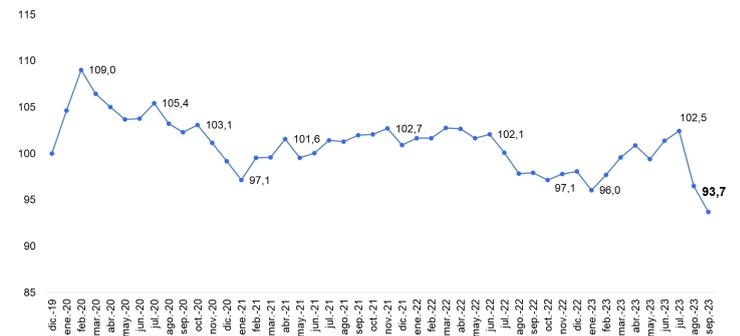
Ingresos

Salarios, AUH, Jubilación Mínima, RIPTE.

octubre-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	132.000	11,9	142,0	139	3,3	-0,3
Jubilacion Mínima	87.459	0,0	101,7	123	-7,7	-16,9
AUH	17.093	0,0	101,8	64,7	-7,7	-16,8

septiembre-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	1.826	11,7	132,0	77,0	-1,0	-2,6
Privado Registrado	1.996	13,2	136,6	84,2	0,4	-0,7
Privado No Registrado	1.272	13,2	94,2	53,6	-4,7	-18,5
Sector Público	1.912	7,5	144,9	80,7	-1,6	2,8
Total Registrados	1.964	11,0	139,6	82,9	-0,3	0,5

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



En octubre de 2023, los ingresos tributarios alcanzaron los \$4.466.095 millones, lo que representó un aumento del 3,8% nominal con respecto al mes anterior, pero en términos reales representó un retroceso del 6,6% con respecto a octubre de 2022, un retroceso que recorta la caída del mes anterior.

El aumento nominal observado contra el mes anterior se dio por un aumento en la recaudación en el impuesto a las Ganancias con un aumento del 18,5% mensual, y ayudó también la recaudación del impuesto al cheque con un 11,8% mensual. Los demás conceptos todos fueron nominalmente negativos en cuestión de variación mes a mes.

En términos interanuales la baja real se dio debido a que el rubro Ganancias tuvo una baja performance, la misma fue del 87%, además nos encontramos con una variación nominal de los derechos de exportación muy baja cercana al 10,3%. En cambio los demás rubros tuvieron muy buenas performances pero la baja significativa de los dos anteriores no pudieron ser compensados por los últimos.

La recaudación por Seguridad Social en la variación mensual tuvo un resultado positivo del 6,05%, pero en términos interanuales se vió un retroceso real del 7% con respecto a octubre del 2022.

Los resultados Primarios y Financieros fueron ambos deficitarios. El Primario tuvo un resultado negativo de \$330.338 millones, y el resultado Financiero tuvo un desarrollo negativo de \$454.249 millones.

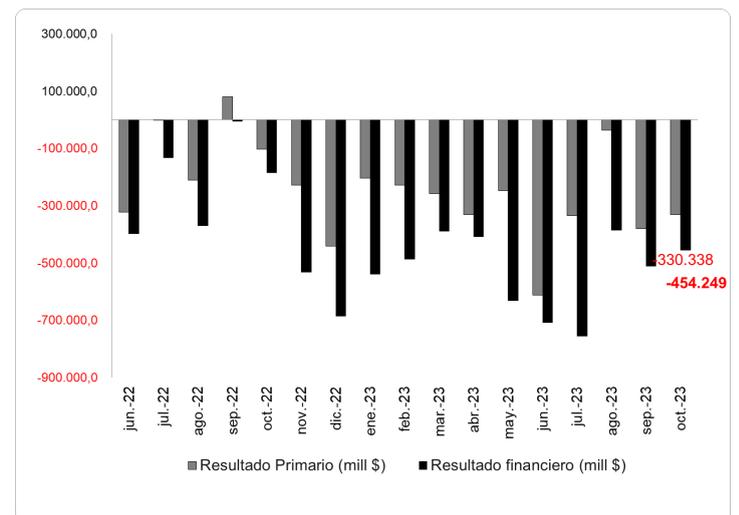
Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	oct-23	sep-23	oct-22	mes anterior	mismo mes año anterior
	Mill de \$			var %	var %
Tributarios	4.466.095	4.303.335	1.964.056	3,8	127,4
Ganancias	948.529	800.305	507.004	18,5	87,1
IVA	1.517.544	1.612.390	600.051	-5,9	152,9
IVA DGI	955.622	990.796	399.945	-3,6	138,9
IVA Aduana	582.922	637.594	211.106	-8,6	176,1
Der. de exportación	118.812	169.859	107.687	-30,1	10,3
Der. de importación	154.742	150.047	58.719	3,1	163,5
Impuesto al cheque	353.536	316.263	132.101	11,8	167,6
Imp. PAIS	234.891	236.443	34.540	-0,7	580,0
Seguridad Social	881.123	830.859	393.282	6,05	124,0
TOTAL	5.347.218	5.134.194	2.357.338	4,15	126,8

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 octubre de 2023 registró un incremento del 135,8% a nivel i.a., lo que se traduce en un retroceso real del 2,8%, también recortando caída real en comparación al mes anterior.

Las prestaciones por seguridad social, que representan más del 60% del gasto corriente este mes se han incrementado un 156,5%, obteniendo así prestaciones reales crecientes en un nivel del 5,7%.

Los subsidios económicos este mes tuvieron una variación real negativa del 43%, casi la mitad real de lo que se había subsidiado en términos económicos el mismo mes del año anterior emulando misma situación que en lo observado en septiembre del 2023.

Las transferencias corrientes este mes tuvieron una variación del 27.8%, reduciendo considerablemente este ítem en comparación al mismo mes del año anterior.

Por su parte, los Gastos de Capital tuvieron una variación positiva nominal del 116,8%, obteniendo así una variación real negativa del 10,7%. El concepto Nación tuvo una performance positiva del 96,2%, y a su vez las transferencias a las provincias tuvieron una evolución del 188,3% a nivel i.a.

Los intereses de la deuda este mes tuvieron un incremento nominal i.a. del 50,%, un mes con muy baja incidencia dentro de los gastos públicos.

Cuadro Ahorro-Inversión-Financiamiento

en millones de \$ corrientes según principales conceptos. MECON

	octubre		Var %
	2023	2022	
Recursos	Mill de \$		
Ingresos (*)	3.494.621	1.500.658	132,9
Gasto Público			
Gto. Corr.	3.526.220	1.465.917	140,5
Prestac. Seg. Social	2.210.885	861.831	156,5
Transf. Corrientes	269.256	210.612	27,8
<i>Subsidios Economicos</i>	326.850	234.040	39,7
<i>Gs. Funcionm y otros</i>	143.077	48.610	194,3
Tr. a provincias	155.537	55.551	180,0
Salarios	480.500	181.855	164,2
Gto. Capital	298.739	137.790	116,8
Nacion	209.717	106.907	96,2
Provincias	89.023	30.883	188,3
Inv. financ y otros	10.896	6.396	70,3
Intereses deuda	123.911	82.202	50,7
GASTO TOTAL	3.650.131	1.548.119	135,8
Resultado Primario	-330.338	-103.049	
Resultado Financiero	-454.249	-185.251	

En octubre de 2023, los depósitos en pesos en el sistema bancario aumentaron un 119% respecto de igual período del año anterior, 22 puntos por debajo de la inflación acumulada del mismo período. Los depósitos en dólares por su parte se retrotrajeron un 4% a nivel i.a., y a nivel mensual se redujeron un 1,7%.

Los depósitos en pesos crecieron interanualmente en un 119% en valores nominales pero por debajo de la inflación del 142,7%, produciendo una disminución real del 10%. Los depósitos que aseguran el riesgo de inflación, los CER/UVAS continúan en senda negativa, con un guarismo del -4,9% mensual. En contraposición, los depósitos más elegidos fueron los depósitos en Cuenta con una variación mensual del 20,77%.

El esquema de **tasas de interés** de octubre siguió en la senda creciente "tratando" de que los agentes económicos no pierdan rentabilidad frente a la inflación, llegando a TEA del 254,82% en lo que corresponde a tasa de política monetaria.

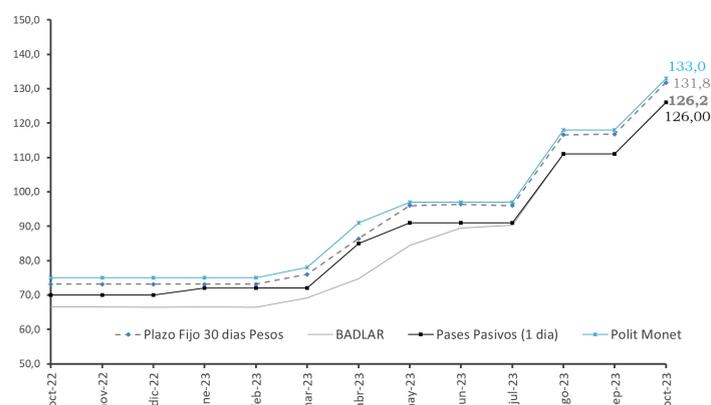
Respecto a los **agregados monetarios**, el circulante en poder del público totalizó los \$5.130.760 M en octubre de 2023; esto significó un aumento del 5,3% respecto al mes anterior, octavo mes consecutivo de expansión monetaria. Con respecto a octubre del 2022, la variación fue del 74%.

En cuanto al resultado de las **inversiones financieras**, en octubre de 2023 la mejor apuesta fue hacia las Leliq con un 11,1%. La mejor apuesta de manera interanual fue la opción del Merval con un 286,3%. La peor opción obviamente fue la apuesta al dólar oficial que mantuvo un congelamiento cercano a los \$350.

	oct-23		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta	8.665.251	20,77%	120%
Caja de Ahorros	9.308.227	15,2%	180%
Plazo Fijo	16.762.604	-3,0%	103%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	278.445	-4,9%	-32%
Otros	644.712	16,1%	104%
Total depósitos en Pesos	35.659.240	6,8%	119%
Total depósitos en Dólares	16.817	-1,7%	-4,0%

Depósitos en el sistema bancario.

Tasa nominal anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

BCRA, BCBA e INDEC

	octubre-2023			
	Cotización	Indice	Mensual	Mismo mes año anterior
	\$	2004=100	var %	var %
Inflación*		2.491	8,3	142,4
Plazo Fijo	131,8	10.152	10,8	140,7
Merval	579.150,0	3.660	2,9	286,3
Leliq	133,0	10.152	11,1	147,1
Bono en USD	21.430,0	s/i	5,9	271,1
Dólar oficial	350,0	11.899	0,0	123,1
Contado con liqui	864,8	29.402	5,1	181,4

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

Los préstamos en el sector privado tuvieron un incremento anual del 121%, provocando en términos reales una reducción del 9%. El más destacado fue el

segmento de los Documentos con un 177.7%. i.a. Cinco de los siete segmentos observados en octubre del 2023 estuvieron por debajo de la inflación mensual del 8,3%

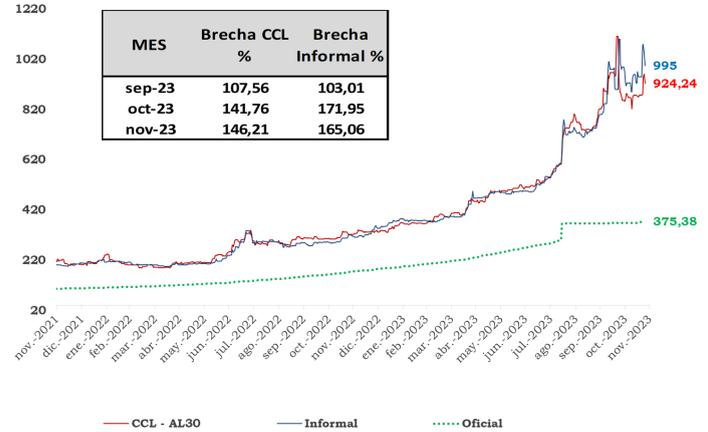
Uno de los mayores stock en créditos lo tiene el segmento de las Tarjetas, con un 29% del total, sin embargo en términos i.a. se obtuvo un 123,7% ganando terreno con respecto al mes pasado. En términos interanuales solamente los Documentos estuvieron por encima del valor interanual de la inflación que fue del 142,7%.

En cuanto al mercado de divisas, el dólar oficial minorista se incrementó a los \$375,38 para fines de noviembre, aumentando solo a \$7,45 dejando la devaluación en un 2%. El "contado con liquidación" aumentó y llegó a los \$924,24 elevándose en un mes \$36. El "dólar ilegal" llegó a los \$995 bajando \$105 para fin de este mes.

La brecha cambiaría entre el dólar oficial y el contado con liquidación quedó en torno al 146,21% y la brecha con el dólar informal quedó también cerca del 165,67%, manteniendo la brecha observada del mes anterior en promedio.

Dólar oficial, dólar informal, Contado con Liquidación y brecha

BCRA, Rava y ambito.com



Préstamos en pesos al sector privado

en millones de \$. BCRA

	oct-23			
	Mill \$	% sobre total	Var % Mensual	Var % An
Adelantos	1.398.136	11%	12,9%	111
Documentos	4.298.221	32%	19,1%	177
Hipotecarios	521.261	4%	7,8%	42
Prendarios	830.866	6%	7,7%	96
Personales	1.753.027	13%	10,0%	80
Tarjetas	3.907.075	29%	11,4%	123
Otros	598.291	4%	13,7%	93
Total	13.306.877	100,0%	13,4%	121

En octubre de 2023, el Balance Cambiario arrojó un saldo deficitario en la Cuenta Corriente por USD 313 millones quebrando el superávit del mes anterior.

En concepto de bienes se obtuvo un saldo favorable de USD 854 M, mientras que por el lado de los servicios se registró un déficit de USD 753 M al igual que las Rentas con un saldo negativo de USD 373 M.

Si observamos los saldos acumulados hasta octubre los bienes tuvieron un superávit de USD 7.122 M, pero la brecha con respecto al año pasado se encuentra apenas por encima del 60%, dado que hasta octubre del 2022 se había logrado un saldo superavitario de USD 18.300 M.

En concepto de servicios, el acumulado a octubre está por debajo del 40% con respecto al año pasado.

La diferencia en los saldos acumulados de la cuenta corriente con respecto al mismo mes del año anterior es un 283% menor, y la brecha sigue creciendo mes a mes.

Las cobranzas por exportaciones del mes de octubre del 2023 fueron de USD 3.595 millones, un 26% menos que el mismo mes del año anterior. Las importaciones en comparación a octubre del 2022 fueron también menores, contabilizándose USD 2.740 millones en pagos, con lo cual propició una reducción del 40% en el mismo periodo.

Por el lado de los servicios, los cobros en octubre fueron un 3.3% menos que en octubre de 2022, y a su vez el pago de servicios al exterior fueron 21,6% más chicos en este mes de este año

En el acumulado el saldo por Turismo es un 7,2% menor que el mismo mes del mes del 2022, obteniendo así un saldo negativo de USD 5.501 en el 2023.

Por el lado de las Rentas, tuvimos un octubre del 2023 con un saldo deficitario incrementado en un 71,7% más que en el 2022, y en el acumulado nos encontramos con un saldo deficitario un 44,4% mayor que el mismo periodo del año pasado.

Balance Cambiario - Principales Conceptos

En mill. de USD y diferencias absolutas. BCRA

Resultado mensual del mes 10				
Cuenta	2022	2023	Diferencia	Var %
Cuenta Corriente	-664	-313	351	-53%
Saldo de Bienes	363	854	491	135,2%
Exportaciones	4.890	3.595	-1.296	-26,5%
Importaciones	4.527	2.740	-1.787	-39,5%
Saldo de Servicios	-799	-753	46	-5,8%
Cobro de Servicios	610	508	-102	-16,7%
Pago de Servicios	1.409	1.261	-148	-10,5%
Saldo por turismo	-571	-870	-299	52,4%
Rentas	-217	-373	-156	71,7%
Utilidades y Dividendos	-12	-17	-5	44,2%
Intereses de Deuda	-205	-356	-151	73,2%
Cuenta Capital y Financiera	2.241	-4.254	-6.495	-290%
Inv. Directa No Residentes	40	91	51	128,3%
Inv. de Portafolio No Residentes	-1	1	2	-329,4%
Préstamos (Privados + Provincias)	-440	-628	-188	42,9%
Préstamos Org. Internacionales	899	41	-858	-95,4%
Deuda del Sector Púb Nacional	-147,0	-112	35	-23,9%
Operaciones con el FMI	1.320	-1.793	-3.114	-235,8%
FAE SPNF	16	-112	-129	-794,3%
FAE Sector Financiero (PGC)	499	-75	-574	-115,0%
Variación de Reservas	1.581	-4.573	-6.154	-389%

Balance Cambiario - Principales Conceptos acumulados

En mill. de USD y diferencias absolutas. BCRA

Resultados acumulados hasta el mes 10				
Cuenta	2022	2023	Diferencia	Var %
Cuenta Corriente	3.605	-6.590	-10.195	-283%
Saldo de Bienes	18.300	7.122	-11.178	-61,1%
Exportaciones	76.890	53.965	-22.925	-29,8%
Importaciones	58.590	46.843	-11.746	-20,0%
Saldo de Servicios	-8.992	-5.498	3.495	-38,9%
Cobro de Servicios	6.255	6.463	208	3,3%
Pago de Servicios	15.247	11.961	-3.287	-21,6%
Saldo por turismo	-5.926	-5.501	425	-7,2%
Rentas	-5.674	-8.191	-2.517	44,4%
Utilidades y Dividendos	-103	-262	-159	154,9%
Intereses de Deuda	-5.571	-7.929	-2.358	42,3%
Cuenta Capital y Financiera	-1.104	-14.949	-13.845	1254%
Inv. Directa No Residentes	467	773	306	65,5%
Inv. de Portafolio No Residentes	27	10	-17	-64,6%
Préstamos (Privados + Provincias)	-4.589	-4.345	243	-5,3%
Préstamos Org. Internacionales	672	757	84	12,6%
Deuda del Sector Púb Nacional	-389	-1.049	-660	169,8%
Operaciones con el FMI	3.556	-3.363	-6.920	-194,6%
FAE SPNF	-864	-1.060	-196	22,7%
FAE Sector Financiero (PGC)	797	1.148	351	44,1%
Variación de Reservas	2.531	-21.522	-24.053	-950%

Por el lado financiero, la cuenta capital y financiera registró un déficit de USD 4.254 millones, un 290% que el mismo mes del año pasado.

El saldo de los Préstamos de Organismos Internacionales en octubre fue un 95,4% menor que el mismo mes del año anterior, obteniendo fondos por USD 41 millones.

Este mes se ha observado pagos al FMI por un total de USD 1793 millones.

La Formación de Activos Externos neta tuvo un saldo deficitario de USD 112 millones, un saldo un 794% menor que el mismo mes del año 2022 en dónde hubo entrada de divisas por USD 16 millones.

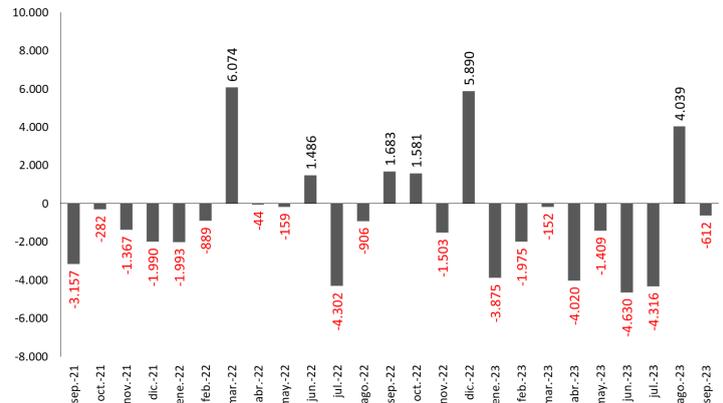
En el acumulado de la formación de activos externos observamos que la misma aumentó con respecto al año 2022 en un 22,7% obteniéndose así salidas de USD por un monto de USD 1.060 millones

Por el lado del turismo, este presentó en el acumulado hasta octubre del 2023 un saldo deficitario neto de USD 5.501 millones, un guarismo un 7,2% menor que el mismo periodo del año anterior.

Por el lado de las reservas internacionales estas sufrieron una caída de USD 4.573 millones, obteniendo así para los diez meses del año una erosión de las reservas cercanas a los USD 21.500 millones.

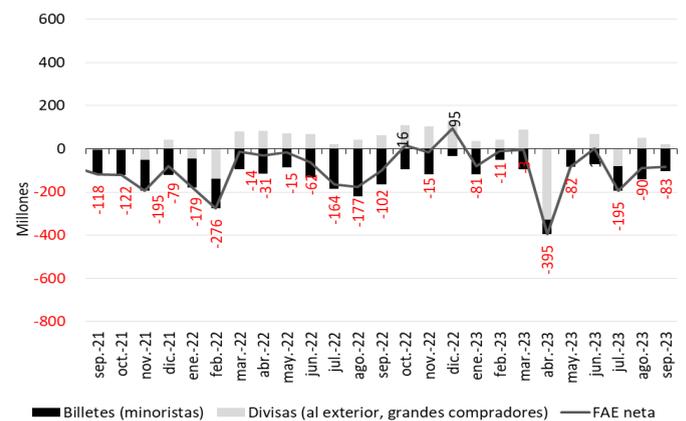
Variación de Reservas Internacionales.

En millones de dólares. BCRA



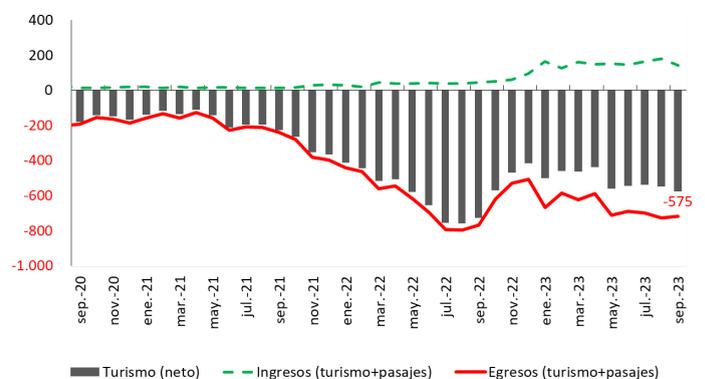
Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

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 octubre de 2023 se registró un déficit de USD 454 millones, observando una reducción del déficit en un 42%.

Las exportaciones en términos de divisas se redujeron en un 6,4% comparado con el mes anterior como se aprecia en la gráfica de línea verde, y a su vez las importaciones se redujeron en un 10,8%.

Para el mes de octubre, las **exportaciones** se redujeron a USD 5.385 millones

Todos los grandes rubros tuvieron variaciones negativas en su Valor, tanto en el precio como en la cantidad, pero solo el Valor de los Combustibles y Energía fueron positivos este mes..

Por el lado de las **importaciones**, estas se vieron reducidas en el mes de septiembre en un 3,9% en su valor, debido a que los precios de los mismos se redujeron en promedio en un 9% a nivel internacional.

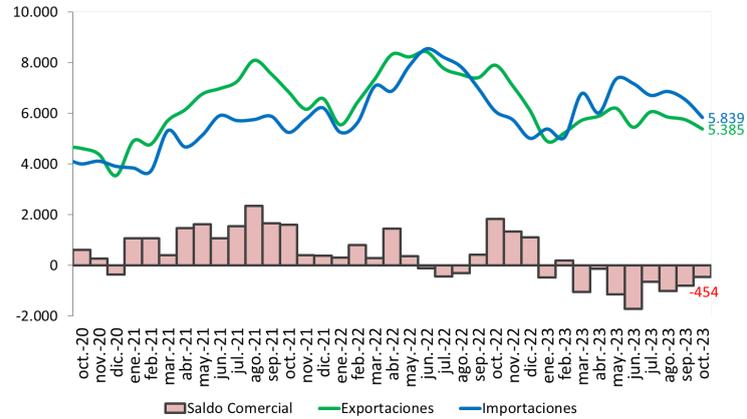
Podemos observar que en términos de Valor 3 de los 6 rubros tuvieron variación negativa en el mes de octubre del 2023 comparado con octubre del 2022.

A nivel de productos se aprecia que las estrellas de este mes fueron las importaciones de vehículos, tanto ya listos para el uso como los insumos para el ensamblado de los mismos.

En octubre la **balanza comercial energética** fue superavitaria en USD 261 millones, y en el acumulado anual esta suma un déficit de USD 894 millones, que en comparación con el acumulado del periodo anterior hasta octubre el mismo había sido de USD 5.525 millones, obteniendo así una reducción del déficit por este concepto de USD 4.631 millones menos de erogaciones que el año pasado.

Intercambio Comercial Argentino

Millones de USD. INDEC



Exportaciones e Importaciones por principales rubros

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

	OCTUBRE		
	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	-31,8	-11,1	-23,9
Productos Primarios	-52,1	-15,8	-42,2
Manuf. de Origen Agrop.	-33,5	-12,8	-22,8
Manuf. de Origen Ind.	-20,7	-10,1	-13,0
Combustibles y Energía	6,4	-2,5	-4,5
IMPORTACION	-3,9	-9,1	5,7
Bs. de Capital	-3,4	-3,8	0,3
Bs. Intermedios	-11,1	-16,6	6,5
Combustilubricantes	-16,1	-17,7	1,7
Piezas y Acc para Bs de	10,6	-0,2	10,9
Bs. de consumo	0,3	-0,7	1,0
Vehiculos automotores	6,9	-3,6	10,3

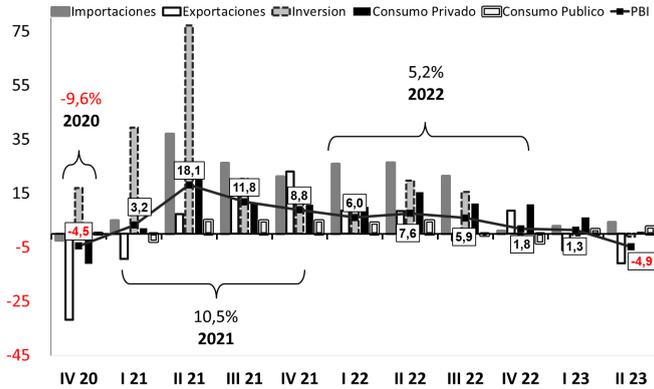
Exportaciones e Importaciones Variaciones principales

en millones de USD y var % anual. INDEC

Exportaciones	MES DE OCTUBRE		
	2022	2023	var %
Aceite de oliva virgen	10,0	37,0	270,0
Aceite de girasol, en bruto	28,0	67,0	139,3
Malta (de cebada y otros cereales) sin tostar	15,0	28,0	86,7
Aceites esenciales de limón	31,0	56,0	80,6
Carne bovina, congelada, deshuesada	190,0	114,0	-40,0
Harina y pellets de la extracción del aceite de soja	1.043,0	534,0	-48,8
Trigo y morcajo, excluidos trigo duro y para siembra	68,0	20,0	-70,6
Porotos de soja, incluso quebrantados, excluidos para siembra	1.230,8	336	-72,7
Importaciones			
Porotos de soja, incluso quebrantados, excluidos para siembra	73	234	220,5
Vehículos automóviles, principalmente para el transporte	12	33	175,0
Motores de émbolo (pistón), de encendido por compresión, diésel	16	40	150,0
Partes destinadas a motores, generadores eléctricos, grupos electrógei	24	32	146,2
Aglomerados de hierro por proceso de pelletización	62	41	-33,9
Gas natural en estado gaseoso	84	41	-51,2
Partes de turbinas de gas n.c.o.p.	72	31	-56,9
Fosfato monoamónico, incluso mezclado con fosfato diamónico	96	29	-69,8

PBI. Oferta y Demanda Agregada

Var trimestral desestacionalizada. INDEC



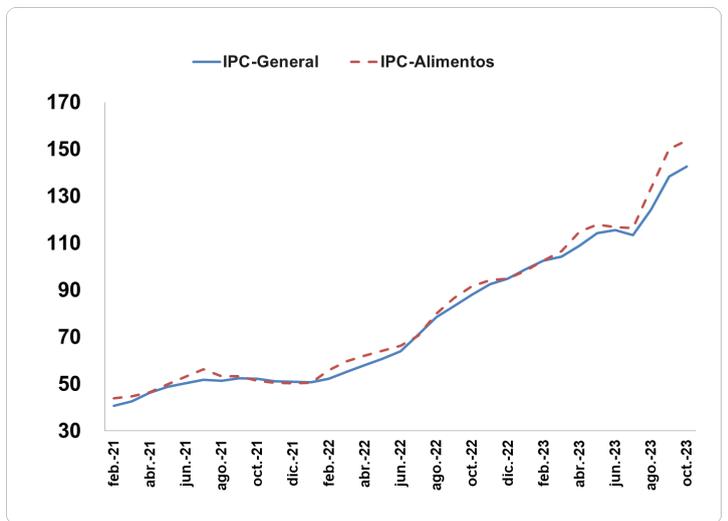
Precios - Nivel General y Alimentos

Base 2001=100. IPC-INDEC Y GCBA

octubre-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	47.335,4	8,3	142,7	2.782,4	7,7	153,8
IPC CABA	505,8	9,4	146,4	542,8	9,0	150,0

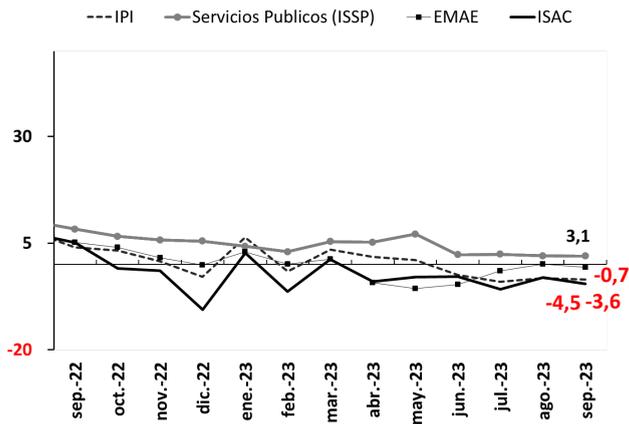
Precios - Nivel General y Alimentos

Var % interanual. IPC-INDEC Y GCBA



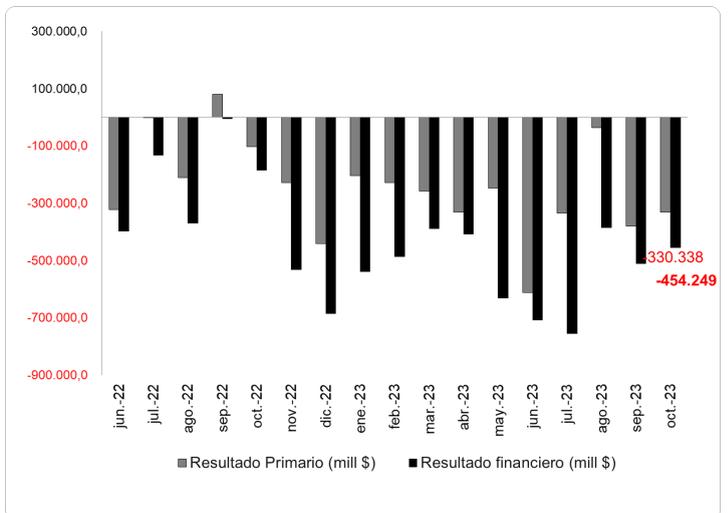
Actividad Económica Mensual

Var % interanual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Ingresos, gastos y resultados

En mill. de \$ corrientes. MECON.



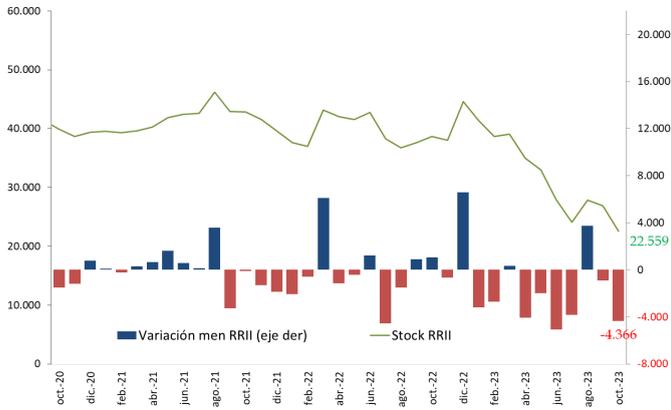
Actividad Y Desempleo

31 Aglomerados urbanos. EPH INDEC

	Tasa de				
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación	
				demandante	no demandante
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
I 23	48,3	45,0	6,9	6,3	3,1
II 23	47,6	44,6	6,2	7,4	3,2
Diferencia puntos porcentuales					
trimestral	-0,70	-0,40	-0,70	1,10	0,10
anual	-0,28	0,01	-0,66	-0,28	-0,25

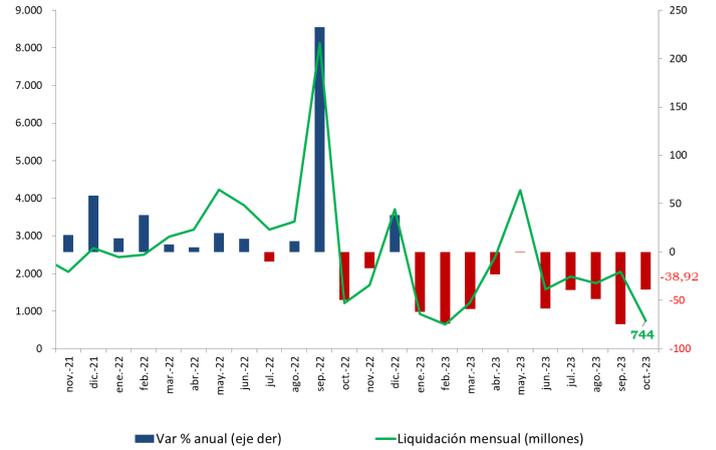
Reservas internacionales

Var. absoluta, en millones de USD. BCRA



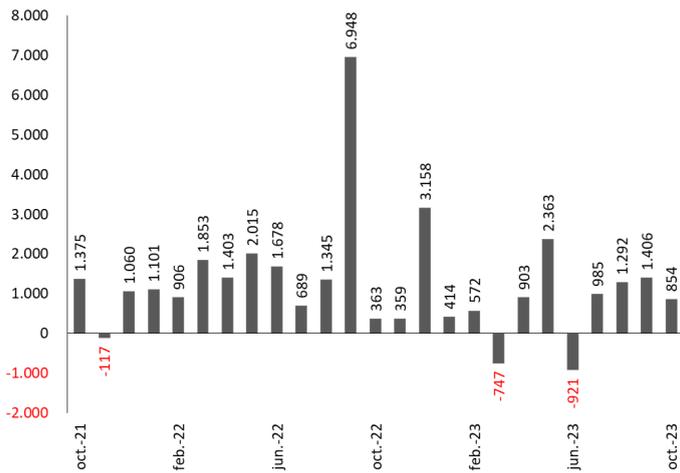
Liquidación de divisas del sector oleaginoso.

Var % anual y liquidación mensual en mill de USD. CIARA.



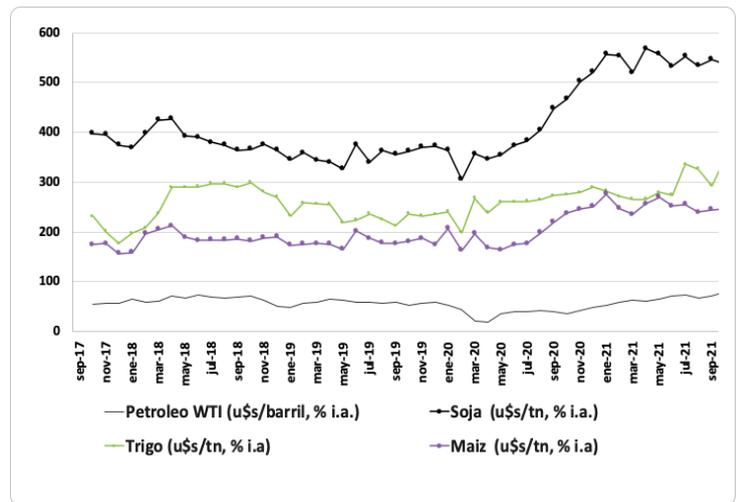
Balance Cambiario de mercancías

En mill. de USD. BCRA



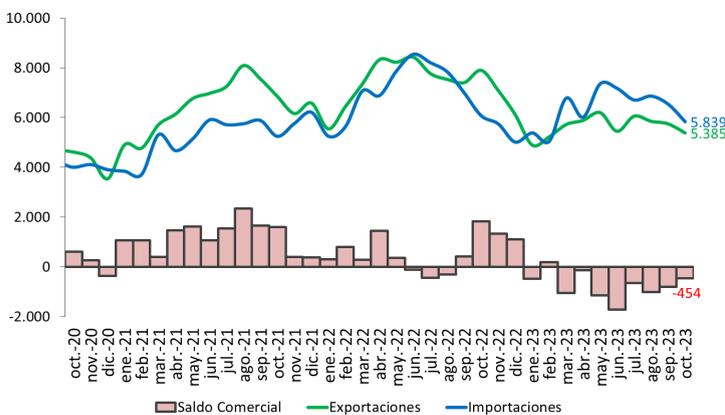
Precio materias primas

En USD. MINAGRI y USDE



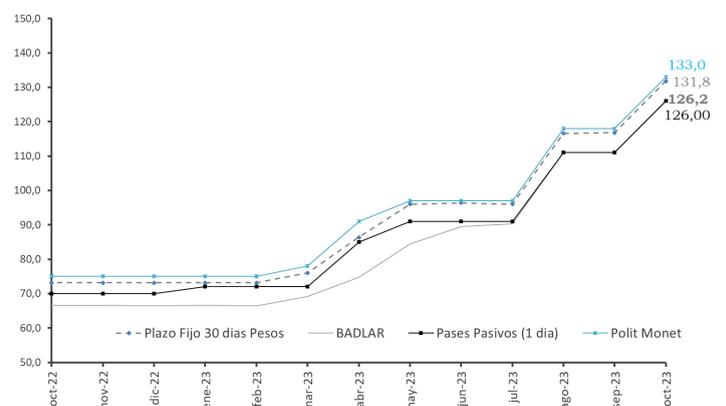
Intercambio comercial argentino (ICA)

Exportaciones, importaciones y balance comercial en mill USD. INDEC



Tasas de interés

Tasa nominal anual. BCRA



		2021	2022	IV-22	I-23	II-23	jul-23	ago-23	sep-23	jul-23	ago-23	sep-23
ACTIVIDAD												
	PBI (mill. \$ 2004)	642.192	725.346	712.062	701.176	735.428	-	-	-	-	-	-
	Inversion (como % PBI)	16,6%	17,3%	17,09%	18,90%	18,80%	-	-	-	-%	-%	-%
	Inversion (var % interanual)	-12,9%	11,1%	0,65%	0,00%	-0,01%	-	-	-	-%	-%	-%
	Consumo Privado (% PBI)	67,4%	64,3%	60,07%	0,73%	0,72%	-	-	-	-%	-%	-%
	Consumo Privado (var % interanual)	-13,8%	2,0%	-2,14%	1,50%	2,50%	-	-	-	-%	-%	-%
	EMAE Actividad (Estac., 1993=100, promedio)	128,7	149,5	146,50	144,70	151,60	149,1	150,7	147,1	-0,01%	0,00%	-0,01%
	IPI Industria (Estac., 2004=100, promedio)	108,9	106,2	108,47	99,42	107,50	104,1	109,3	111,5	-0,04%	-0,03%	-0,04%
	ISAC Construcción (Estac., 2004=100, promedio)	143,5	194,4	190,47	173,15	175,15	177,2	178,2	179,2	-0,06%	-0,03%	-0,05%
EMPLEO E INGRESOS												
	Desempleo (en % PEA)	8,80%	6,80%	6,3%	6,9%	6,2%	-	-	-	-%	-%	-%
	Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	17.522	22.517	58.134	67.557	84.280	105.500	112.500	118.000	19,90%	6,64%	4,89%
	Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	140,2	140,7	141,75	138,5	138,4	153,0	145,1	134,9	12,75%	-5,16%	-6,97%
	Salario Nivel General Real (Oct 16=100)	83,3	79,8	79,2	78,9	77,9	81,3	77,8	77,1	2,80%	-1,20%	-2,6%
	Privado Registrado Real (Oct 16=100)	87,8	85,2	85,1	84,4	83,6	87	83,8	84,2	3,40%	-1,40%	-0,70%
	Privado no Registrado Real (Oct 16=100)	78,1	67,2	63,5	62,2	58,2	58,3	56,3	53,7	-11,20%	-13,00%	-18,50%
	Público Real (Oct 16=100)	80,9	79,2	79,6	80,9	81,4	86,9	81,9	80,7	9,50%	6,00%	2,80%
	Haber Mínimo Jubilatorio (en \$, sep-20 \$ 18.129)	22.398	37.397	45.610	52.971	62.756	70.938	70.938	87.459	-11,40%	-15,70%	-15,30%
	AUH ANSES (sin bonos, sep-20 \$ 3.293)	3.251	7.306	8.912	10.352	12.265	13.864	13.864	17.093	-11,40%	-15,70%	-15,30%
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)												
	Importaciones (en mill u\$s)	63.185	81.139	16.841	10.432	12.799	6.709	6.865	6.544	-18,3%	-6,4%	-3,9%
	Exportaciones (en mill u\$s)	77.787	88.153	21.109	10.130	11.614	6.060	5.854	5.751	-22,0%	-22,4%	-31,8%
	Balance Comercial (en mill u\$s)	14.602	7.014	4.268	-302	-1.185	-649	-1.011	-793	48,5%	-291,5%	-124,8%
	FAE del SPNF Netos (en mill de u\$s)	-518	-2.978	-534	-93	-401	-196	-91	-84	19,0%	-17,4%	-794,3%
	Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	-2.366	4.979	4.098	-3.654	-724	-2.694	6.273	-273	29,3%	-89,4%	-292,6%
	Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	39.662	44.598	44.598	38.709	35.001	24.092	27.818	26.925	-58,7%	-32,1%	-71,4%
PRECIOS												
	IPC - Nivel general (2001=100)	9.302	16.040	20.496	24.442	30.469	34.475	38.765	43.707	113,45%	124,37%	138,28%
	IPC- Alimentos (2001=100)	12.881	22.493	28.398	34.742	26.124	48.696	56.288	64.365	116,34%	133,49%	150,13%
	Trigo (u\$/tn)	258,9	433,8	423	381	368	341	308	310	-10,30%	-19,20%	-23,60%
	Maíz (u\$/tn)	200,3	326,8	331	298	278	236	213	231	-40,60%	-47,70%	-42,50%
	Soja (u\$/tn)	402,1	635,7	602	599	564	587	546	534	-3,80%	-12,50%	-11,00%
	Petroleo WTI (u\$/barril)	69	101	87,67	80,6	78,45	81,1	87,3	94,6	-25,40%	-14,30%	-0,80%
FINANZAS PUBLICAS												
	Ingresos Corrientes	8.880.141	15.149.622	4.611.269	5.020.372	3.593.097	2.701.716	3.018.391	3.209.898	95,08%	136,15%	132,87%
	Ingresos Tributarios	7.510.816	13.426.351	4.149.686	4.558.287	3.253.874	2.412.078	2.716.534	2.861.896	98,63%	140,67%	125,99%
	Contribuciones a la Seguridad Social	2.382.291	4.274.215	1.295.003	1.767.637	1.201.775	1.005.257	845.798	862.117	125,77%	134,89%	125,49%
	Gasto Total	10.092.906	16.969.968	5.553.243	5.931.658	4.042.842	3.193.258	3.137.140	3.344.063	123,39%	113,41%	135,78%
	Rentas de la propiedad	684.241	1.493.009	629.230	721.639	206.166	419.877	347.540	131.059	223,69%	117,14%	50,74%
	Gastos de capital	651.058	1.332.412	459.655	500.281	345.648	262.701	265.756	377.368	201,43%	49,05%	116,81%
	Resultado Primario SPN (en mill \$)	-980.241	-1.659.748	-772.399	-689.928	-589.228	-334.366	-36.964	-380.473	17088,40%	-82,40%	220,56%
	Resultado Primario SPN (en % del PBI)	-2,11%	-2,03%	-0,94%	-0,46%	-0,39%	-0,22%	-0,02%	-0,25%	-	-	-
	Resultado Financiero SPN (en mill \$)	-1.664.482	-3.152.757	-1.401.629	-1.411.566	-795.394	-754.243	-384.505	-511.533	472,86%	3,89%	145,21%
	Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	-3,59%	-3,86%	-1,71%	-0,94%	-0,53%	-0,50%	-0,26%	-0,34%	-	-	-
MONETARIAS Y FINANCIERAS												
	Dólar oficial \$ BCRA	82,60	177,13	177,13	208,99	222,58	275,3	350,0	350,0	158,7%	158,7%	143,7%
	Euro oficial \$ BCRA	100,82	190,11	190,11	227,21	245,45	297,5	379,4	370,6	178,6%	178,6%	162,5%
	Real oficial \$ BCRA	16,26	33,52	33,52	41,27	44,63	58,0	70,6	69,7	170,7%	170,7%	162,5%
	Tasa Leliq // Política Monetaria	38,00%	75,00%	75,0%	78,0%	93,6%	97,0%	118,0%	118,0%	61,67%	69,78%	57,33%

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NOVIEMBRE 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.