

Informe de coyuntura N° 36

Pablo Manzanelli y Daniela Calvo

Agosto 2021

- ✓ Desde febrero de este año se puso de manifiesto un cambio de tendencia en la recuperación de la actividad económica que se había registrado después de la aguda contracción que tuvo lugar en abril del año pasado (es decir, en el mes de mayor confinamiento social por la pandemia sanitaria). A tal punto que el nivel de actividad, medido en forma desestacionalizada, se redujo 2,7% entre enero y mayo de 2021.
- ✓ Entre las causas del límite que encontró la recuperación económica se encuentran, por un lado, los efectos de la segunda ola del Covid-19 que especialmente afectaron la actividad fundamentalmente en el mes de mayo (prueba de ello es que en junio la industria y la construcción experimentaron una importante recuperación), y, por el otro, las dificultades que exhibe la economía para recomponer los salarios reales y el empleo.
- ✓ Al respecto, resulta importante señalar que, independientemente de los objetivos de la política económica, cuando la tasa de desocupación arriba a dos dígitos afecta el nivel del salario real ya que bajo esas circunstancias las organizaciones sindicales y los propios trabajadores y trabajadoras defienden la ocupación de sus respectivas actividades, aminorando sus reclamos salariales.
- ✓ Pues bien, en el segundo trimestre de 2021 el salario real de los trabajadores registrados en el sector privado cayó 4,2% respecto a igual período de 2020 y 5,3% respecto a 2019. Así, el poder adquisitivo del salario es 20,1% menor al cuarto trimestre de 2015.
- ✓ En escenarios de crisis y desempleo la teoría económica sugiere implementar políticas fiscales, monetarias y de ingresos expansivas de forma tal de romper el círculo vicioso de la crisis y, por medio de una inyección adicional de ingresos, reactivar el consumo y, por consiguiente, la inversión y el empleo. En tal sentido, el balance del primer semestre parece constatar que el gobierno no tuvo como meta prioritaria la de desplegar una política fiscal lo suficientemente expansiva como para revertir el ciclo económico, sino que procuró resolver los profundos desequilibrios económicos generados durante el gobierno de Cambiemos —es decir, una importante recesión económica, un elevado nivel de inflación, un déficit fiscal insostenible por los vencimientos del inédito endeudamiento que consumió, entre otros— y que se profundizaron, con sus más y sus menos, por la inesperada pandemia sanitaria.

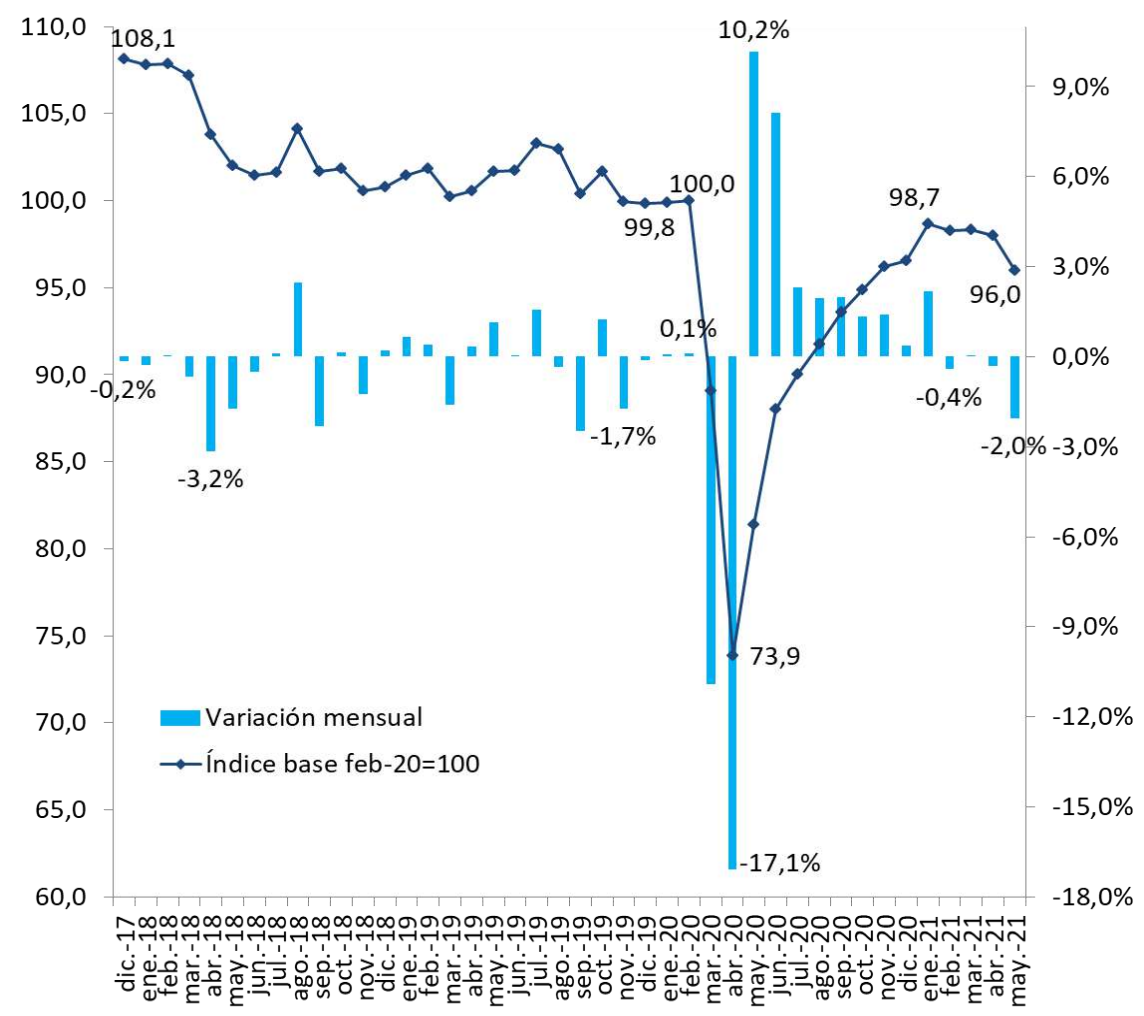
- ✓ Si se restan los subsidios económicos, que fueron el único componente del gasto indiscutiblemente expansivo, el gasto primario en el primer semestre de 2021 fue prácticamente igual al del mismo período de 2019, es decir, en una situación que expresó el resultado del megajuste que implementó el gobierno de Cambiemos en el marco del acuerdo con el FMI.
- ✓ La escasa acción de la política económica para actuar como vehículo de la recuperación parece modificarse de cara a las elecciones de medio término. La asistencia tanto de transferencia de utilidades como de adelantos transitorios del Banco Central al Tesoro Nacional en julio y los primeros días de agosto (340.000 millones de pesos) fue equivalente a la que se había constatado en todo el primer semestre.
- ✓ Pese al ruido mediático y los voceros de la ortodoxia económica, cabe señalar que esto ocurre en un contexto en el que el nivel de la base monetaria es ciertamente reducido: en los primeros 7 meses de 2021 fue inferior en términos reales a igual período de 2019 (-3,8%), constituyéndose en el nivel más bajo desde 2004 a pesar de que el tamaño de la economía es 38% superior. No es ese el fundamento principal del alto nivel de aumento de precios que no logra perforar el 3% mensual, sino la variación del tipo de cambio y los precios internacionales de alimentos. La desaceleración de ambos a partir de abril es lo que permitió la reducción del nivel de inflación del 4,1% al 3% mensual de julio.
- ✓ Este menor ritmo de devaluación no afecta, de todos modos, a la competitividad externa que sigue siendo elevada. El tipo de cambio real multilateral se ubicó en el segundo trimestre de 2021 un 33,9% por encima del cuarto trimestre de 2017, manteniendo la competitividad cambiaria emanada de las devaluaciones que signaron los últimos dos años del gobierno de Cambiemos. A eso hay que agregarle que en el segundo trimestre de este año los términos del intercambio fueron 5,5% superiores y los costos laborales en dólares se mantuvieron 41,9% por debajo del cuarto trimestre de 2017.
- ✓ Esto es lo que explica la bonanza del sector externo que la suba de los tipos de cambio paralelos obscurecen. Las exportaciones se ubicaron en el primer semestre en el nivel más elevado de los últimos 7 años, en tanto que el saldo comercial fue superavitario en 6.609 millones de dólares (el más alto de los últimos 10 años con la excepción del atípico 2020). Así, la cuenta corriente del balance cambiario cerró con un superávit de 7.061 millones de dólares en el primer semestre.

1. La interrupción de la reactivación económica

La interrupción de la reactivación

- ✓ La economía argentina viene transitando el intento de recuperar los efectos de dos importantes crisis económicas.
- ✓ La primera tuvo lugar en los dos últimos años del gobierno de Cambiemos, donde el PIB se contrajo 7,6% entre diciembre de 2017 y mismo mes de 2019. Sobre esa crisis se superpone una segunda que es la que emerge como consecuencia de la pandemia sanitaria, donde la actividad económica descendió 26,1% en apenas dos meses (entre febrero y abril de 2020).
- ✓ A partir de allí inició un período de recuperación que fue sistemático hasta enero de 2021, donde la economía estaba 1,3% por debajo de febrero de 2020.
- ✓ Sin embargo, entre enero y mayo de 2021 la economía retrocedió 2,7% siendo la mayor contracción mensual en mayo en el marco de la segunda ola del Covid-19. Así, en ese mes el nivel de actividad fue 4% inferior al de febrero de 2020 y 11,2% menor al de diciembre de 2017.

Variación mensual y evolución del nivel de actividad económica (Índice feb.20=100 y %, serie desestacionalizada)
Diciembre 2017-Mayo 2021

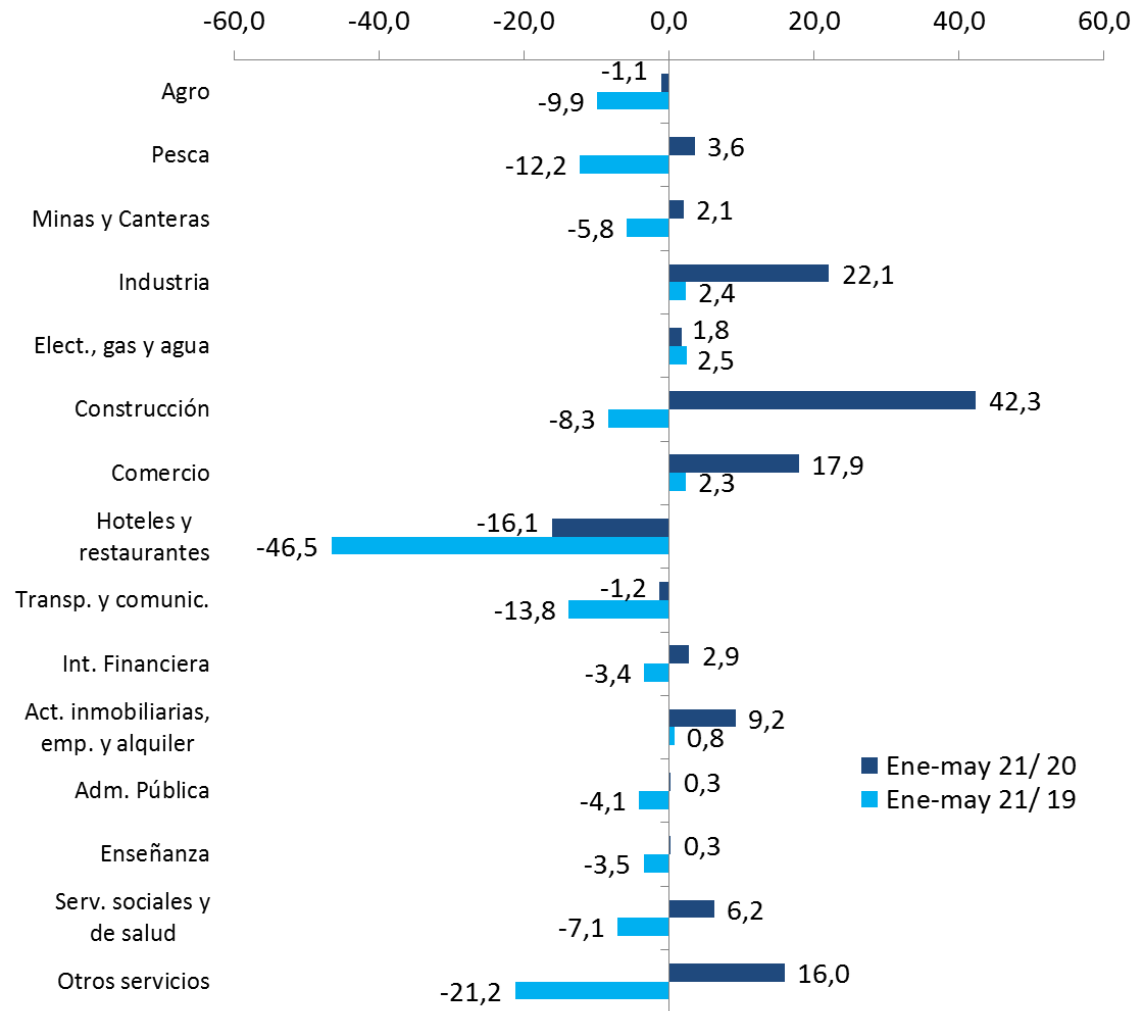


Fuente: elaboración propia en base al INDEC

Heterogeneidad sectorial

- ✓ Los sectores que motorizaron la recuperación económica fueron la industria, la construcción y el comercio.
- ✓ Tanto en comercio como en industria no solo se advierte un importante crecimiento respecto al los peores meses de 2020 sino también con respecto a igual período de 2019. En cambio el nivel de actividad de la construcción fue en los primeros 5 meses de 2021 8,3% inferior a igual período de 2019.
- ✓ En el polo opuesto se advierte que en el acumulado de los primeros 5 meses del año hay tres sectores que siguieron contrayéndose con respecto al mismo período de 2020. Estos son hoteles y restaurantes, transporte y comunicaciones y el sector agropecuario.
- ✓ Todos ellos registraron un descenso en sus actividades que es el de los más elevados si se contrasta con 2019, aunque en ese grupo de “perdedores” hay que sumar también a “otros servicios” y pesca.

Variación porcentual de la actividad económica según sectores de actividad (%) Enero-Mayo 2019- 2021

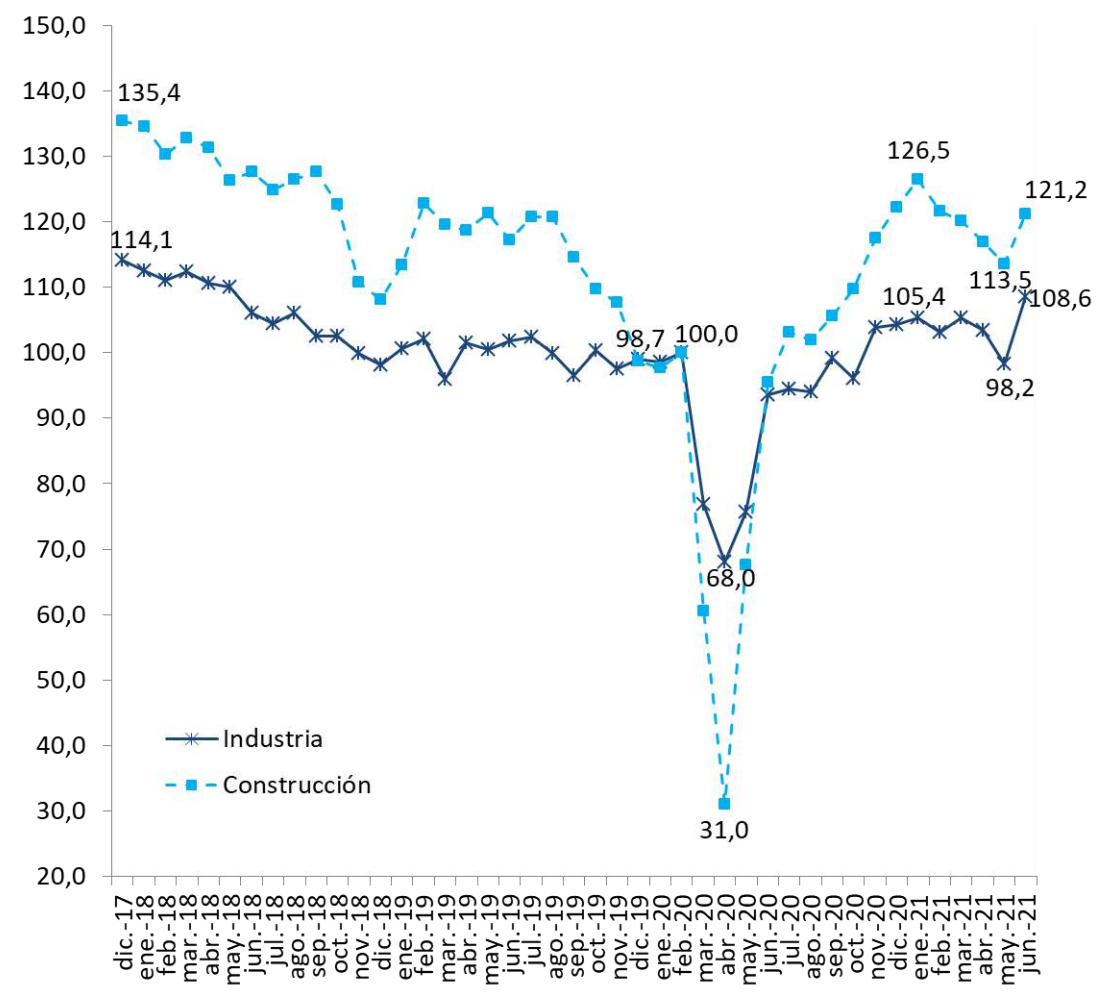


Fuente: elaboración propia en base a INDEC (EMAE).

Los motores de la recuperación

- ✓ Una mirada más amplia de los sectores que actuaron como motores de la recuperación permite advertir, primero, que en el caso de la industria y la construcción se trata de dos sectores que habían estado especialmente golpeados por las dos crisis que experimentó la economía argentina en los últimos años.
- ✓ A tal punto esto es así que entre diciembre de 2017 y mismo mes de 2019 la construcción cayó 27,1% y la industria 13,3%, muy superior a la caída global (como se mencionó anteriormente, 7,6%). Por su parte, la contracción entre febrero y mayo de 2020 ascendió a 59% y 32%, respectivamente, también por encima de la caída general (26,1%).
- ✓ En segundo lugar, resulta interesante notar que las importantes recuperaciones posteriores fueron interrumpidas en enero 2021. Entre ese mes y mayo de 2021 la construcción descendió 10,3% y la industria 6,8%. En junio, tras el impacto de la segunda ola, se registró un importante crecimiento mensual en ambos sectores (10,5% y 6,8%, respectivamente).

Evolución de la producción industrial y la actividad de la construcción
(Índice feb.20=100, serie desestacionalizada)
Enero 2019-Junio 2021

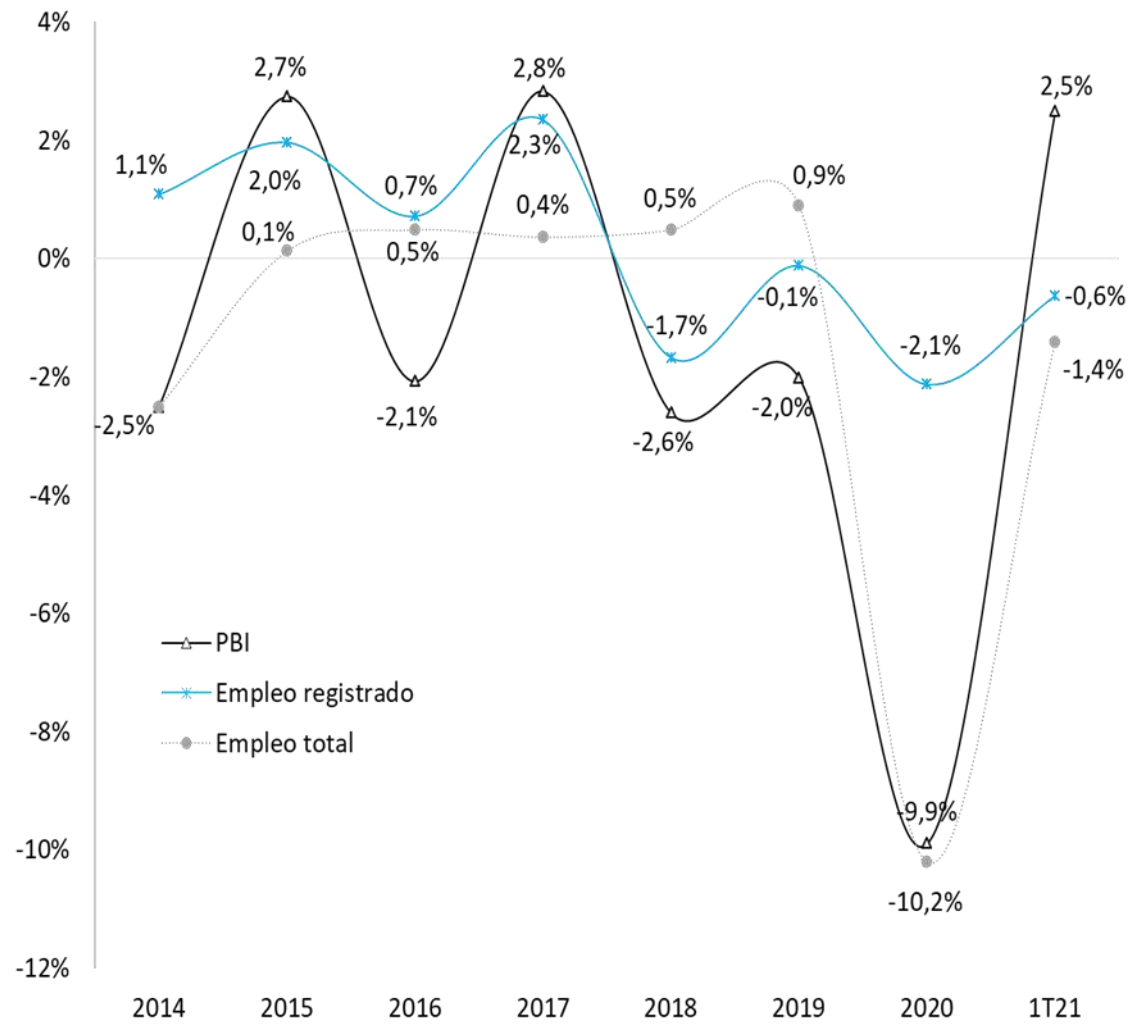


Fuente: elaboración propia en base a INDEC (IPI, ISAC).

La baja elasticidad empleo-producto

- ✓ A diferencia de 2015 y 2017, cuando la recuperación económica a las recesiones precedentes había traído aparejado un crecimiento prácticamente proporcional del empleo registrado (y en menor medida del empleo total), en la actual recuperación no se advierte un incremento interanual del empleo¹. Por el contrario, el empleo registrado cayó 0,6% interanual en el primer trimestre de 2021 y el total 1,4%, frente a un crecimiento del PIB que se ubicó en 2,5% interanual.
- ✓ La diferencia en las elasticidades del empleo al crecimiento del producto reside en la magnitud de la crisis actual, que lleva 3 años consecutivos de contracción del PIB y del empleo registrado, así como un avance de empleo precario (de allí el crecimiento del empleo total en 2018 y 2019). A su vez, las características inéditas de la pandemia sanitaria, con la incertidumbre que trae aparejada, retraen la inversión y, por ende, el empleo.

Variación interanual del PIB, el empleo total y el empleo registrado (%) 2014-1er trimestre 2021



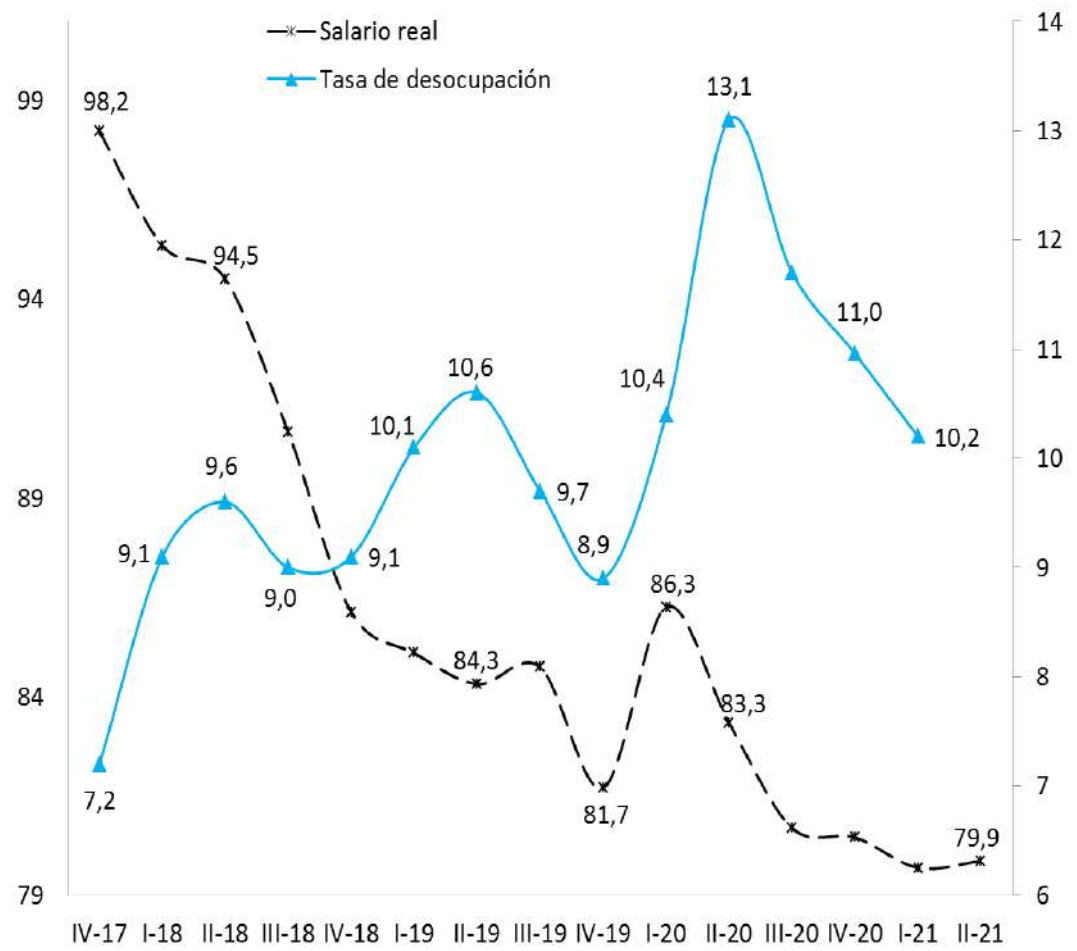
Fuente: elaboración propia en base al INDEC y Ministerio de Trabajo.

¹No obstante ello, en términos de la variación trimestral se advierte una recuperación no desdeñable. Para mayor detalle ver CIFRA, Informe sobre situación del mercado de trabajo N°8, Julio de 2021.

El desempleo y la rigidez de los salarios

- ✓ En el marco de la crisis del coronavirus se agudizó la tendencia precedente a un incremento del desempleo.
- ✓ Si bien en 2018 y 2019 la tasa desocupación fluctuaba en torno al 10%, la misma trepó por encima de ese valor en 2020, alcanzando un pico del 13,1% en el segundo trimestre de ese año. Posteriormente tendió a reducirse registrándose un nivel de 10,2% en el primer trimestre de 2021.
- ✓ Bajo esas circunstancias, el salario real mantuvo la tendencia descendente que se había constatado desde 2015 y, especialmente, desde las crisis de 2018 y 2019.
- ✓ En el segundo trimestre de 2021, el salario real promedio de los trabajadores registrados en el sector privado fue 4,2% inferior al mismo trimestre de 2020 y 5,3% menor al mismo período de 2019. Así, el poder adquisitivo del salario es 20,1% menor al cuarto trimestre de 2015.

Evolución del salario real de los trabajadores registrados del sector privado y de la tasa de desocupación (4to trim.15=100 y %) 4to trimestre 2017-2do trimestre 2021



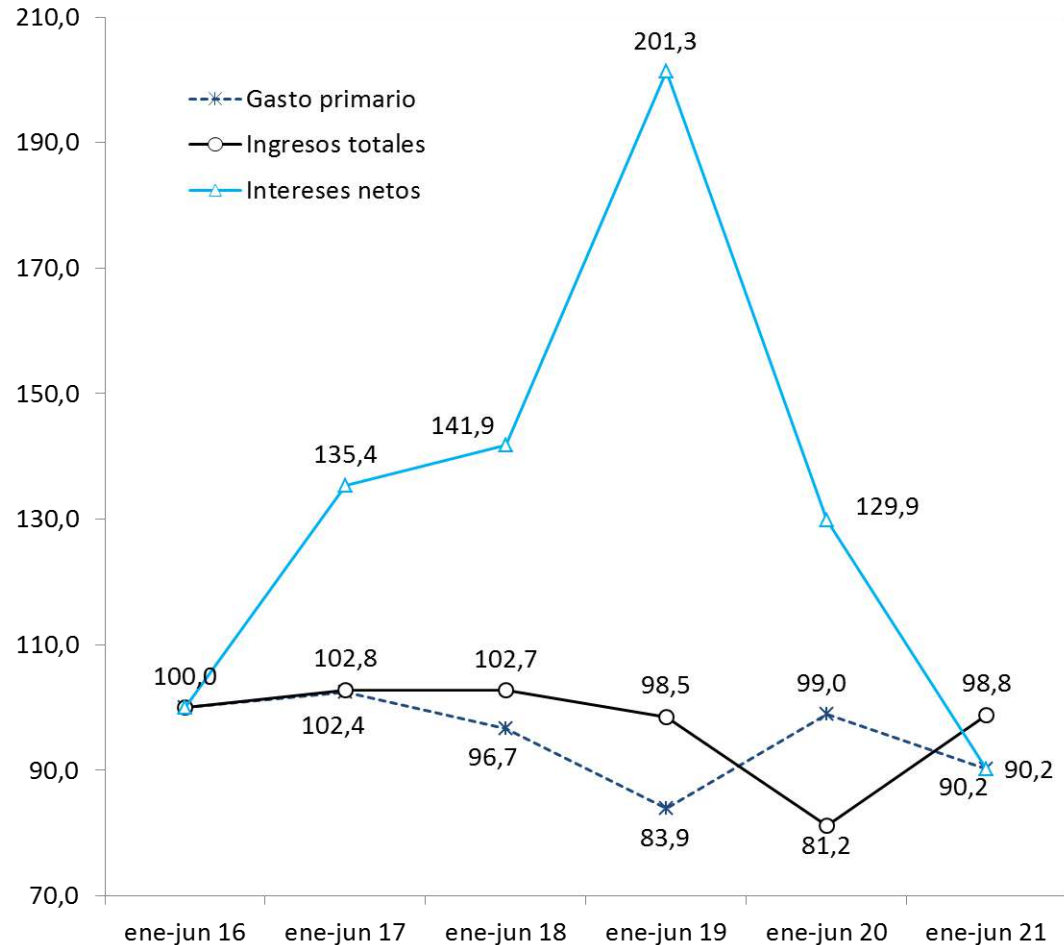
Fuente: elaboración propia en base al INDEC.

2. La moderación de la política económica

La reducción de los vencimientos de la deuda

- ✓ Tras la renegociación de la deuda con el sector privado, que apuntó principalmente a reducir los intereses de la deuda, se advierte un significativo descenso de los intereses pagados por el sector público nacional (netos de vencimientos intra sector público), que cayeron 55,2% en términos reales entre el primer semestre de 2019 e igual período de 2021. Son, incluso, inferiores a los de 2016.
- ✓ La combinación de la recuperación de la actividad y la política de desandar las reformas tributarias regresivas de Cambiemos, repercutieron en una recuperación de los ingresos públicos que se ubicaron, en el primer semestre de 2021, 0,3% por encima de los registrados en 2019, aunque por debajo de los niveles previos.
- ✓ Si bien la trayectoria de los ingresos exhibe la caída de la pandemia y la recuperación posterior, el gasto primario muestra lo contrario: la reducción después de las erogaciones extraordinarias para mitigar los impactos de la pandemia, ubicándose en un nivel que es superior a 2019 (+7,4%) pero inferior a los tres primeros años del gobierno anterior.

Evolución del gasto primario, los ingresos totales y los intereses netos del Sector Público Nacional No Financiero en precios constantes (Índice ene-may.16=100) Enero 2016-Junio 2021

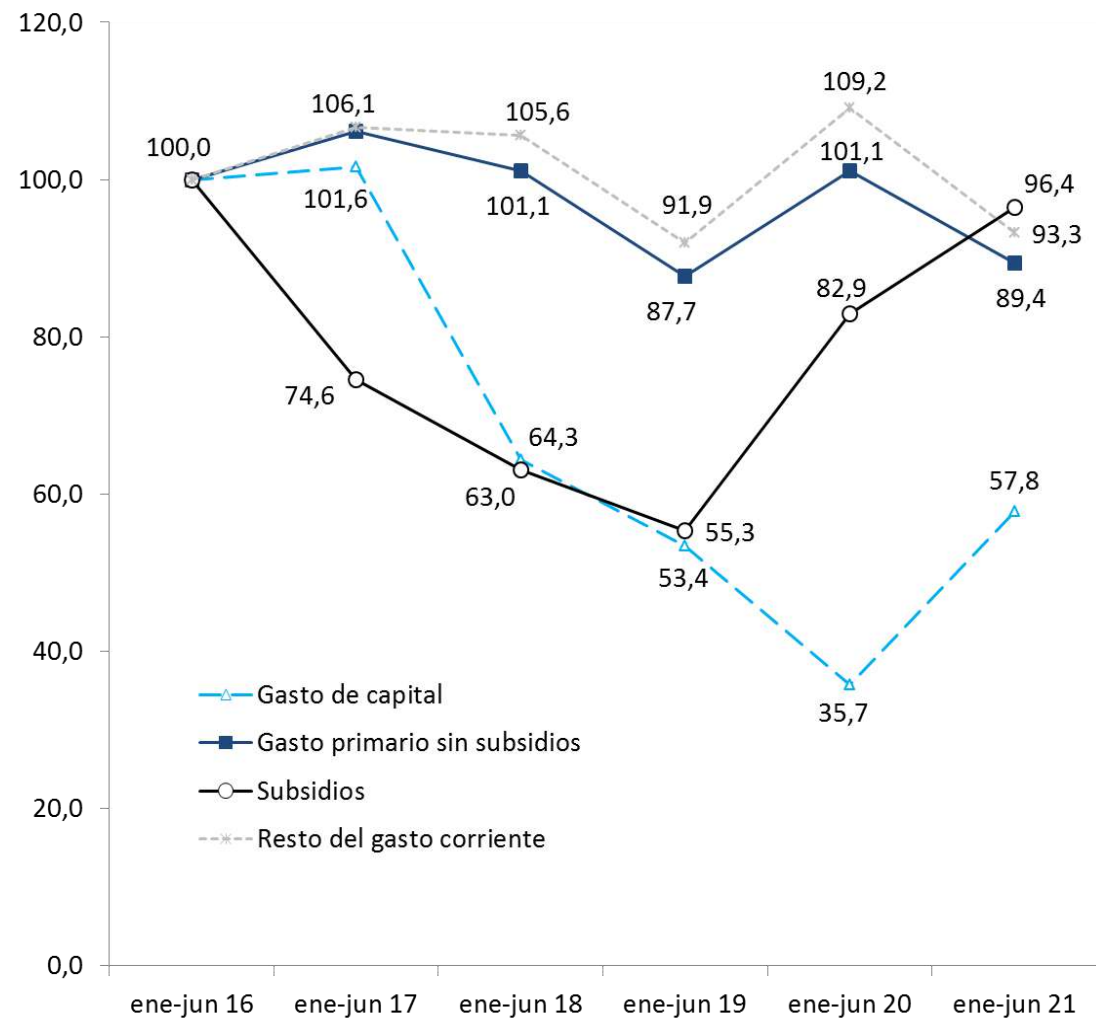


Fuente: elaboración propia en base al Ministerio de Economía (base IMIG).

La insuficiencia del gasto

- ✓ El incremento del gasto público en el primer semestre de 2021 respecto a igual período de 2019 obedece al papel de los subsidios económicos, cuyo incremento en términos reales alcanzó el 74,3% por efecto del cuasi congelamiento tarifario en las tarifas eléctricas de los usuarios residenciales y los subsidios a la producción de gas. Sin considerar los subsidios, el gasto primario fue apenas 1,9% superior entre esos períodos.
- ✓ El “resto del gasto primario corriente” se ubicó en torno al nivel de ajuste del primer semestre de 2019, principalmente por la reducción del gasto en términos reales en materia de jubilaciones y pensiones (-6,9% en el primer semestre de 2021 respecto a igual período de 2019) y salarios (-12,8% en el mismo período).
- ✓ El gasto de capital registró, por su parte, un bajo nivel de ejecución en el primer semestre 2021, siendo 8,2% superior al nivel de 2019 y 42,2% inferior al del primer semestre de 2016.
- ✓ La magnitud del gasto en el primer semestre resulta insuficiente para hacer sostenible en el tiempo la recuperación económica.

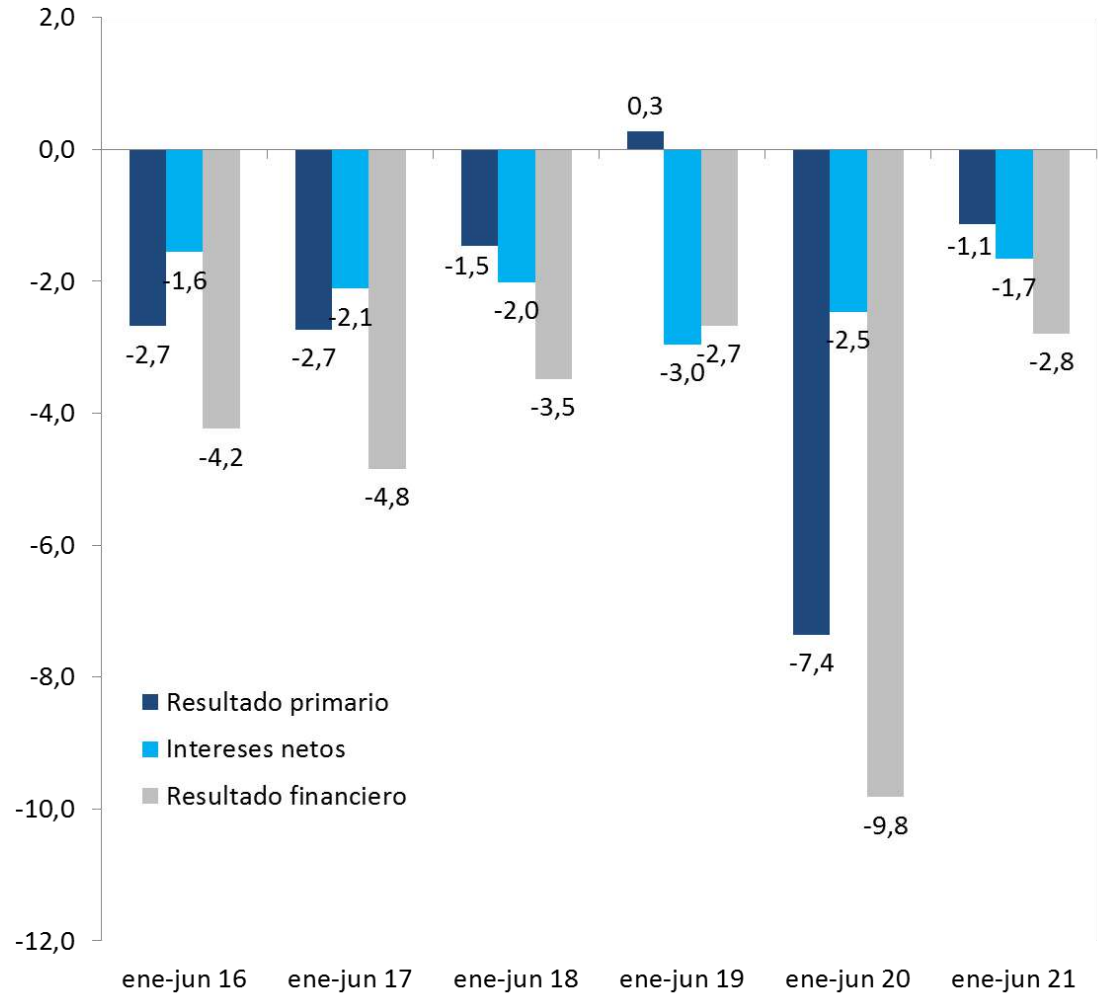
Evolución del gasto primario del Sector Público Nacional No Financiero en precios constantes según principales componentes (Índice ene-may.16=100) Enero 2016-Junio 2021



Fuente: elaboración propia en base al Ministerio de Economía (base IMIG).

- ✓ Como resultado de la recuperación de los ingresos reales, los resultados de la restructuración de la deuda en materia de vencimientos y la política moderada del gasto, el déficit fiscal del primer semestre de 2021 fue de 2,8% del PIB, prácticamente el mismo nivel que en 2019.
- ✓ Sin embargo, la composición de la brecha fiscal es distinta entre uno y otro período dado que si bien en 2019 el déficit se explicaba exclusivamente por el pago de intereses (3,0% del PIB) y se había registrado un superávit primario (0,3% del PIB), en 2021 hay una composición mixta entre los intereses (que se redujeron al 1,7% del PIB) y el déficit primario (1,1% del PIB).
- ✓ De esta manera, se tiende a corregir aceleradamente el déficit acumulado en el primer semestre de 2020, que había trepado al 9,8% del PIB (y al 7,4% en lo que respecta al resultado primario).

Resultado primario y financiero e intereses netos del Sector Público Nacional No Financiero en porcentaje del PIB (%)
Enero 2016-Junio 2021

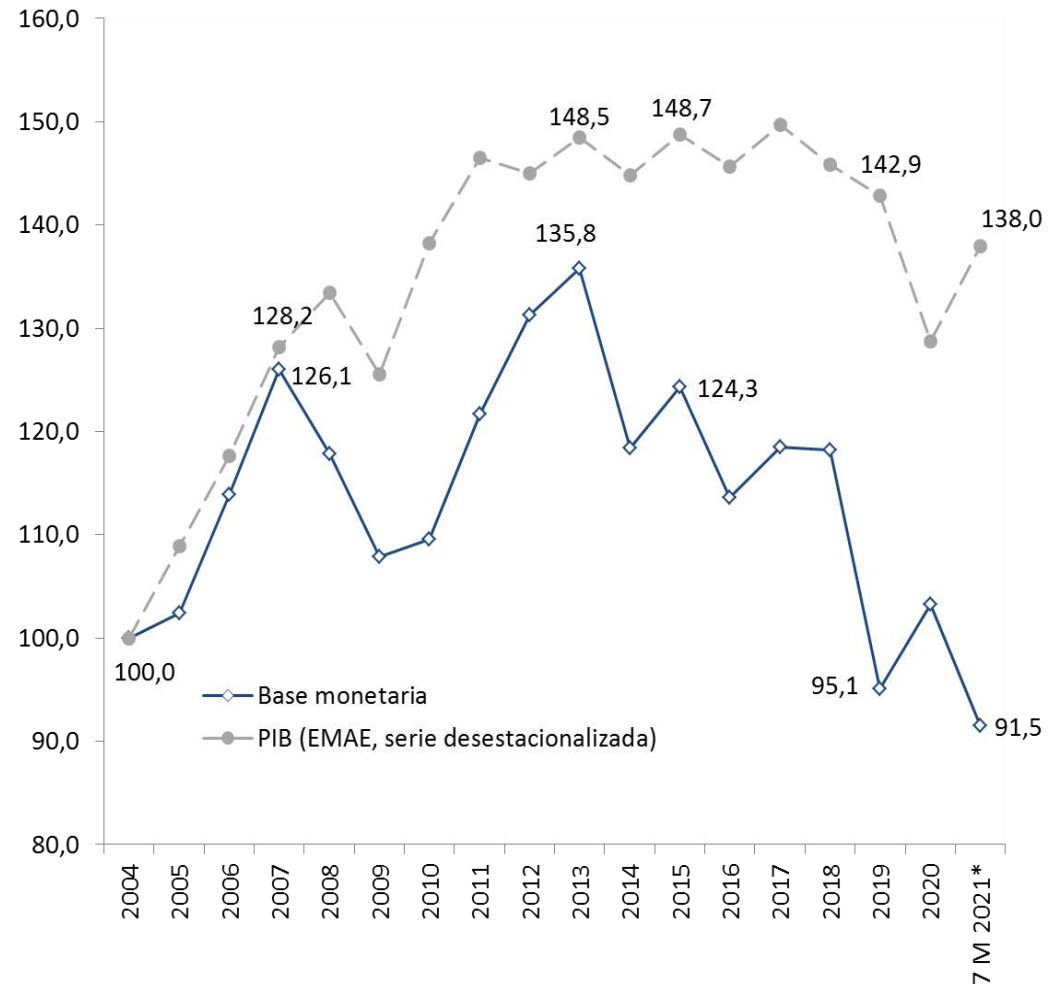


Fuente: elaboración propia en base al Ministerio de Economía (base IMIG) y el INDEC.

El nivel reducido de la base monetaria

- ✓ A partir de julio se advierte una mayor asistencia del BCRA al Tesoro Nacional, alcanzando a 340.000 millones de pesos en julio y los primeros días de agosto, cuando en todo el año se habían registrado 330.000 millones. Esta situación encendió el debate sobre la emisión monetaria.
- ✓ Al respecto, cabe señalar que el nivel de la base monetaria en los primeros 7 meses de 2021 es inferior en términos reales a 2019 (-3,8%), constituyéndose en el nivel más bajo desde 2004 por los efectos del inédito congelamiento nominal en el marco del acuerdo con el FMI.
- ✓ El contraste con 2004 no solo evidencia el bajo nivel de la base monetaria en términos reales (-8,5% en los primeros 7 meses de 2021), sino que ello ocurre en un contexto en el que el tamaño de la economía es 38% superior, por lo que demanda mayor circulación monetaria.
- ✓ Cabe aclarar que esto ocurre en el marco de una activa política de esterilización por parte del BCRA, que llevó a que el stock de leliq y pases supere en 34% a la base monetaria en los primeros días de agosto, lo cual incrementa el déficit cuasi fiscal.

Evolución de la base monetaria en precios constantes y del PIB (Índice 2004=100) 2004-Julio 2021

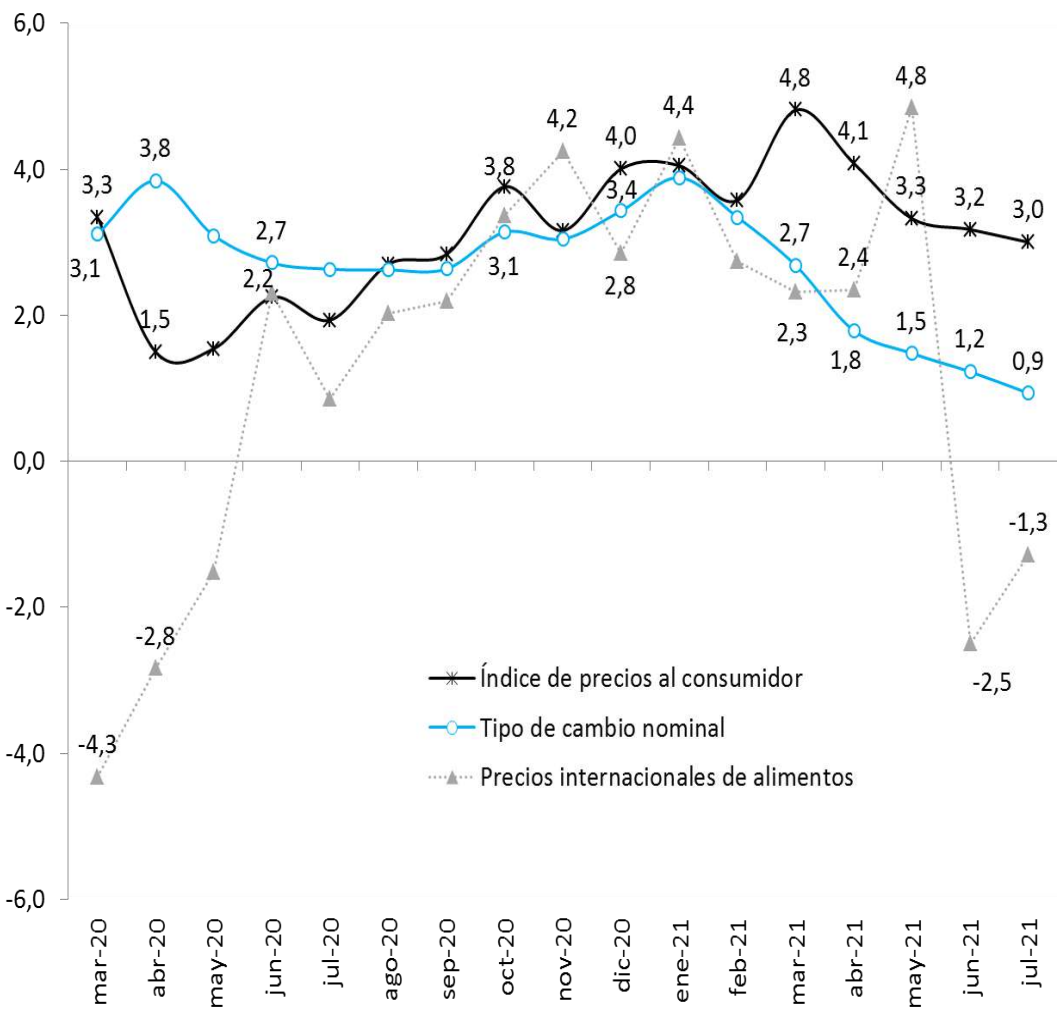


*Promedio de los primeros 7 meses de Base monetaria y de 5 meses del PIB.
Fuente: elaboración propia en base al BCRA, INDEC e IPC provincias de CIFRA para el período 2007-2015.

Los precios no ceden

- ✓ La emisión monetaria no fue el factor principal que sostuvo el alto nivel de inflación en este período. Las variables principales que inciden en la misma, en el marco de la caída de los salarios reales, fueron la variación del tipo de cambio nominal y la presión que ejercieron los precios internacionales de alimentos. La velocidad del traslado de esos efectos a los precios domésticos depende, a su vez, de los formadores oligopólicos de precios y la inercia inflacionaria.
- ✓ Tras la desaceleración de la inflación entre abril y septiembre de 2020, la economía acumula 10 meses con variaciones mensuales por encima del 3%, aunque tiende a desacelerarse después del pico de marzo cuando alcanzó el 4,8%.
- ✓ Entre octubre y marzo la inflación se correspondió con variaciones mensuales del tipo de cambio y de los precios internacionales de los alimentos (es decir, en dólares) en torno al 3,3% en ambos casos. A partir de abril se asistió a un cambio en la política cambiaria con devaluaciones por debajo del 1,4% en promedio y a partir de junio una reducción de los precios internacionales.

Variación mensual del IPC, tipo de cambio nominal y precios internacionales de alimentos (%) Marzo 2020-Julio 2021

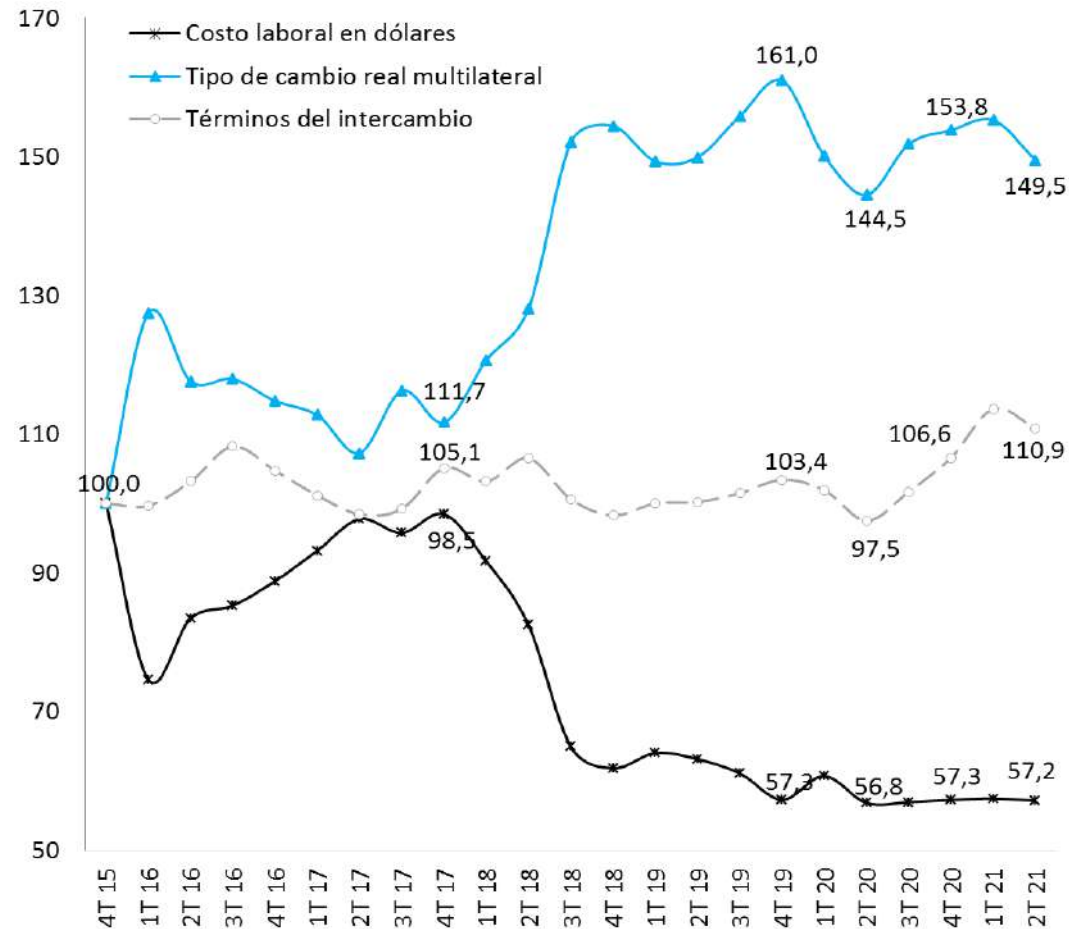


Fuente: elaboración propia en base al INDEC, BCRA y FAO.

Se mantiene la competitividad externa

- ✓ A pesar de la elevada inflación y las menores devaluaciones del tipo de cambio a partir del segundo trimestre de 2021, la economía argentina mantiene una elevada competitividad externa.
- ✓ El tipo de cambio real multilateral se ubicó en el segundo trimestre de 2021 un 33,9% por encima del cuarto trimestre de 2017 (es decir, en forma previa a las devaluaciones que signaron los últimos dos años del gobierno de Cambiemos) y 49,5% superior al cuarto trimestre de 2015. Estos guarismos son superiores si se considera el tipo de cambio bilateral con Estado Unidos (51,9% y 57,2% respectivamente). La diferencia se explica por la apreciación cambiaria respecto a Brasil.
- ✓ La ecuación de competitividad no se dirime en el tipo de cambio real. Se debe considerar también que la economía argentina opera con términos del intercambio favorables en el segundo trimestre de 2021 (5,5% superiores a los del cuarto trimestre de 2017 y 10,9% por encima del final de 2015), en tanto que los costos laborales en dólares se mantienen 41,9% por debajo del cuarto trimestre de 2017 (y 42,8% menor a 2015).

Evolución del tipo de cambio real multilateral, los términos del intercambio y los costos laborales en dólares (índice 4to trim.15=100) 4to trimestre 2015-2 trimestre 2021



Nota: el costo laboral se calculó como la suma de la remuneración bruta (previa a las deducciones por cargas sociales), incluyendo adicionales de periodicidad no mensual, horas extraordinarias, viáticos, sueldo anual complementario y bonificación por vacaciones.

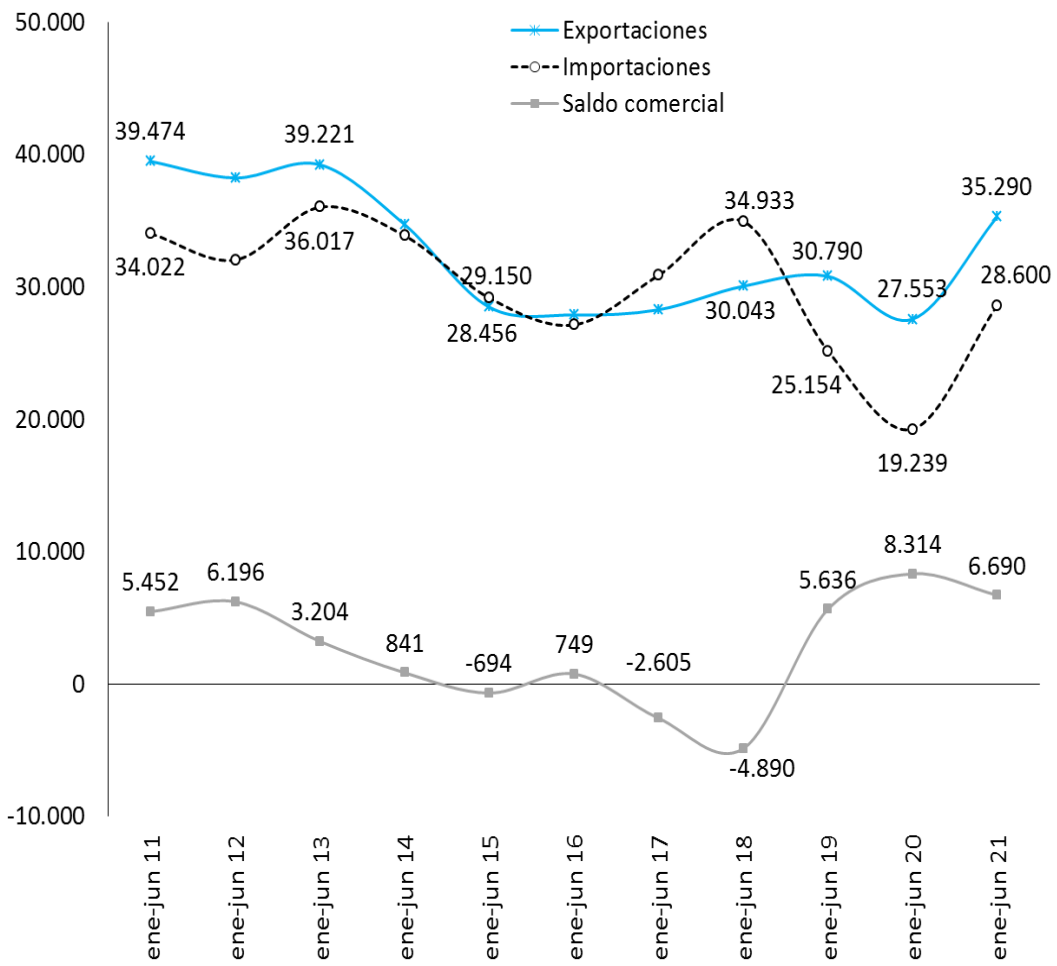
Fuente: elaboración propia en base al Ministerio de Economía y el de Trabajo.

3. La bonanza del sector externo

Superávit comercial récord

- ✓ En ese escenario de elevada competitividad externa y precios de exportación favorables, las exportaciones acumularon 35.290 millones de dólares en el primer semestre de 2021. Se trata del valor más alto de exportaciones desde 2014, cuando se había iniciado una abrupta caída en las ventas al exterior que perduró hasta este año.
- ✓ En cuanto a las importaciones, y debido a la alta elasticidad que presentan con la actividad productiva, el acumulado para el primer semestre del año alcanzó los 28.600 millones. En el margen se advierte un importante crecimiento ya que en el mes de junio las mismas crecieron 14,9% por encima de las de mayo.
- ✓ El saldo comercial acumulado durante el primer semestre fue de 6.690 millones de dólares. El valor más alto registrado para el mismo período desde el año 2011, con la excepción del atípico superávit de 2020 ya que allí el saldo positivo del comercio exterior fue producto de la aguda caída de las importaciones (-23,5%) en tanto que las ventas al exterior cayeron en menor cuantía (-10,5%).

Exportaciones, importaciones y saldo comercial en dólares corrientes (millones de dólares) Enero-Junio 2011-2021

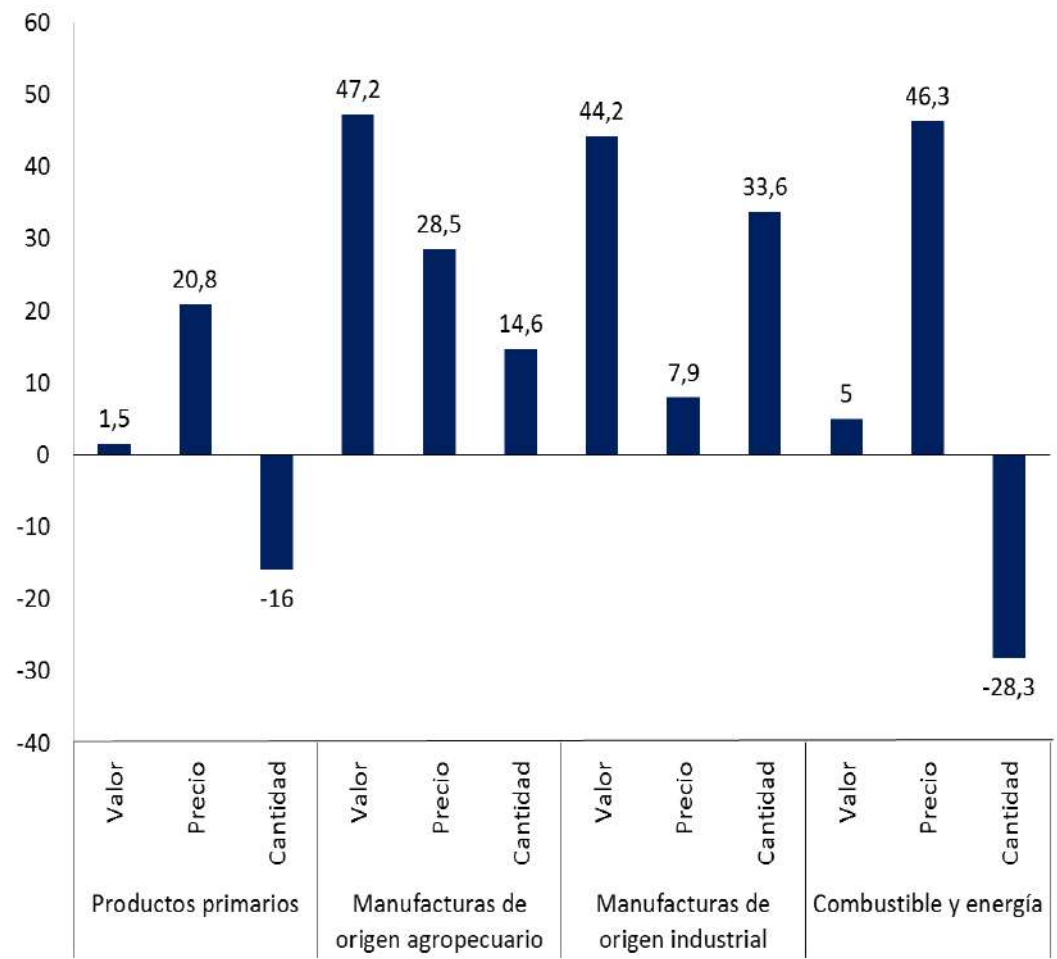


Fuente: elaboración propia en base al INDEC.

El impacto de los precios de exportación

- ✓ Durante el primer semestre de 2021 el crecimiento de las exportaciones se explica principalmente por mejoras en los precios (22,4% respecto al mismo periodo del año pasado) y en menor medida a cantidades (4,7%).
- ✓ Producto del auge de los precios internacionales de los commodities, los productos primarios y las manufacturas de origen agropecuario registraron una fuerte suba en precios (20,8% y 28,5%) que en el caso de los primeros compensó la caída de 16% en las cantidades.
- ✓ La mejora de las manufacturas de origen industrial se fundamentó en las cantidades que crecieron 33,6% (principalmente por material de transporte terrestre que exportó 84,3% más en cantidades durante el segundo trimestre de 2020), frente a una mejora en los precios de tan sólo 7,9%.
- ✓ Finalmente, la expansión de 46,3% en el precio de las exportaciones energéticas más que compensó la caída de 28,3% en las cantidades producto de la baja actividad de Vaca Muerta y la menor producción de energía hidroeléctrica en el marco de la bajante del Río Paraná.

Variación interanual del valor, precio y cantidades de exportación por rubros (%) Enero-Junio 2021

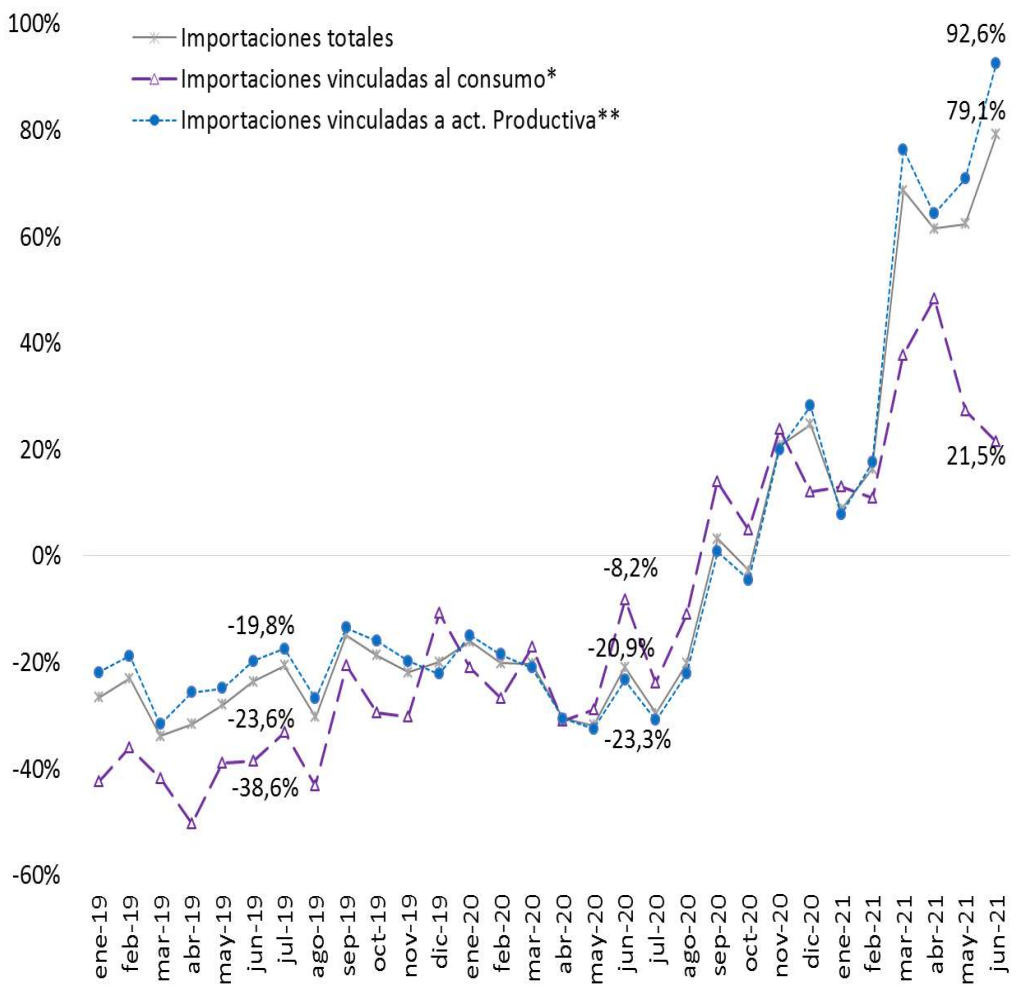


Fuente: elaboración propia en base al INDEC.

Aumento de las importaciones productivas

- ✓ El aumento de las importaciones en el marco de la reactivación económica post pandemia se fundamenta en un elevado incremento en el consumo de bienes importados empleados en la actividad productiva.
- ✓ En junio se observó un aumento de 79,1% de las importaciones totales respecto al mismo mes del año anterior (y en el primer semestre 48,7%). Aquellas que se incrementaron con mayor ímpetu fueron las que se encuentran vinculadas a la actividad productiva (compras de bienes de capital, bienes intermedios, piezas y accesorios y combustibles) que presentaron un aumento de 92,6% en junio respecto al mismo mes del año anterior (y 53,8% en el primer semestre). Por otro lado, aquellas compras vinculadas al consumo se incrementaron 21,5% interanual (automóviles y bienes de consumo) en junio 25,9% en el primer semestre.
- ✓ Si bien la base de comparación es baja por los efectos de la pandemia, es una tendencia que se corrobora en la comparación con 2019. En el primer semestre de 2021 mientras las importaciones aumentaron 29,2% respecto a igual período de 2019, las vinculadas a la actividad productiva lo hicieron en 32,7% y las asociadas al consumo en 13,7%.

Variación interanual de las importaciones por uso económico (%)
Enero 2019-Junio 2021



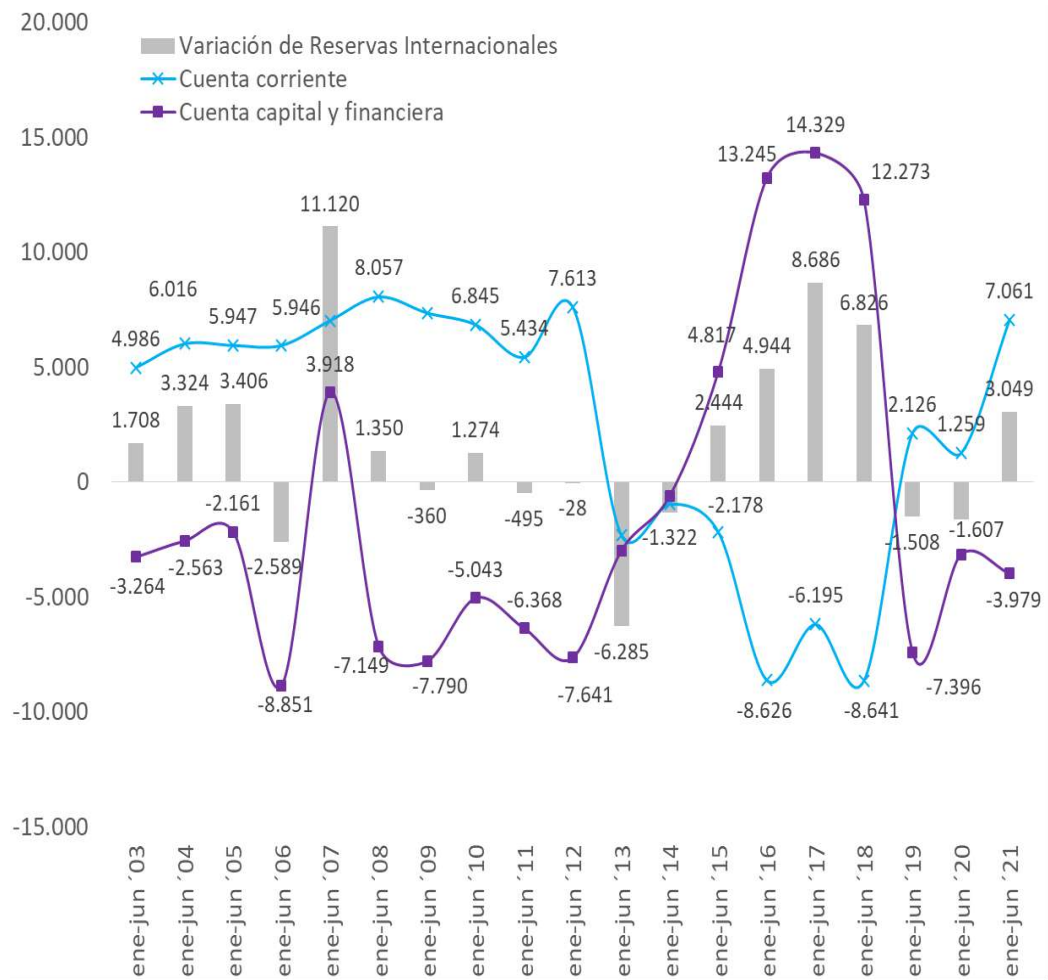
*Corresponden a las importaciones de bienes de consumo y automóviles
 **Corresponden a las importaciones de bienes de capital, intermedios, piezas y accesorios y combustibles.

Fuente: elaboración propia en base a INDEC

Superávit de cuenta corriente

- ✓ La variación de reservas internacionales durante el primer semestre de este año acumuló un total de 3.049 millones de dólares.
- ✓ Este incremento de las reservas se explica por el voluminoso ingreso de divisas registrado en la cuenta corriente del balance cambiario que acumuló durante ese periodo 7.061 millones de dólares, ubicándose en niveles similares a los del período 2003-2011, es decir, en forma previa a la emergencia de la restricción externa. El mismo se explica por el ingreso de divisas por comercio y la fuerte caída en los pagos de intereses.
- ✓ Dentro de la cuenta financiera, que acumuló durante el primer semestre un déficit de 4.017 millones de dólares, los mayores egresos de divisas tuvieron lugar debido al pago de préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito (-2.698 millones de dólares). En el marco de los controles cambiarios, la formación de activos externos acumuló apenas 200 millones de dólares, siendo que para el mismo periodo en 2020 fue de 10.881 millones.

Evolución de la cuenta corriente, cuenta capital y financiera y reservas internacionales del BCRA (millones de dólares)
Enero-junio 2003-2021

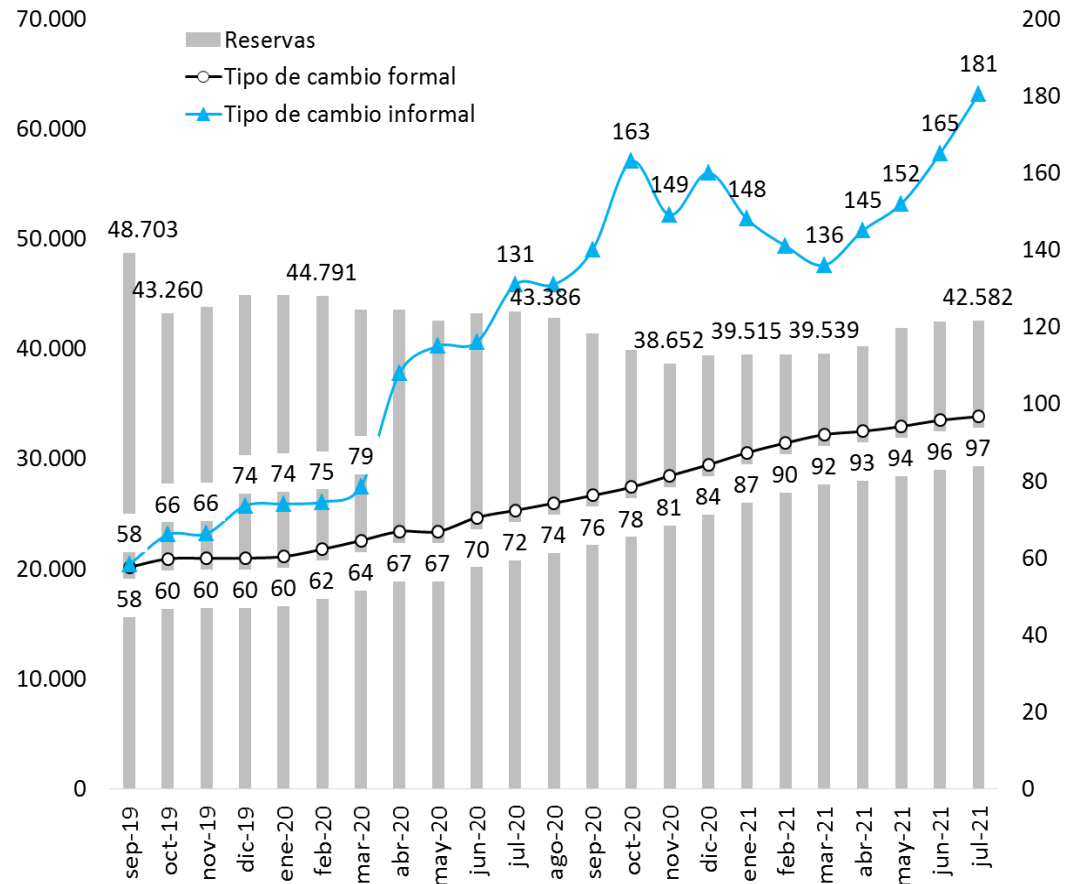


Fuente: elaboración propia en base a BCRA (balance cambiario)

Leve recomposición de las reservas

- ✓ Las reservas internacionales del Banco Central cerraron julio con 42.582 millones de dólares, el mayor nivel en once meses. Las reservas netas superan los 8.000 millones y en agosto llegan 4.355 millones de dólares como asignación de los Derechos Especiales de Giro del FMI.
- ✓ Esto no alcanza aún para mitigar los cimbronazos cambiarios que suceden en las etapas preelectorales desde que la valorización financiera impregnó en la lógica de acumulación de los grandes empresarios y, por consiguiente, en el conjunto de la economía.
- ✓ No se trata del tipo de cambio oficial que, controles mediante, redujo su ritmo de devaluación mensual a partir de abril, sino de los tipos de cambio paralelos que tienden a ampliar la brecha cambiaria.
- ✓ Durante julio la cotización del tipo de cambio informal aumentó 9,7% respecto al mes anterior, lo que amplió la brecha en el último mes hasta el 87% cuando en junio fue de 72% y en mayo de 62%.

Stock de reservas internacionales y tipo de cambio formal e informal*
(millones de dólares y pesos por dólar)
Septiembre 2019-Julio 2021



Fuente: elaboración propia en base a BCRA y Ámbito Financiero.

*Datos al último día hábil de cada mes.

Centro de Investigación y Formación de la República Argentina



ISSN 2314-3975

Publicación **70** trimestral

CIFRA - Piedras 1065 (C1070AAU), Capital Federal, Argentina