

EL CASTIGO DE LOS MERCADOS



- Resumen de coyuntura
- Actividad
- Precios e Ingresos
- Finanzas públicas

- Balance cambiario
- Sector externo
- Finanzas y bancos
- Anexo estadístico





CESO | Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz
Informe económico mensual
www.ceso.com.ar

La economía argentina – resumen de coyuntura

agosto 2019

El castigo de los mercados

La rotunda derrota electoral del oficialismo aceleró la fase de crisis del ciclo de endeudamiento y especulación que caracterizó la economía argentina durante la gestión de Mauricio Macri. Los bonos públicos que venían cotizando a valores de reestructuración, pasaron a cotizar a precios de cuasi *default*.

Al final de la semana, los bonos cerraron con caídas de entre un 22% (AO20D) y un 50% (DICAD), y el riesgo país se duplicó subiendo de 861 a 1611 puntos básicos. Y contrario a mayo o junio de 2018, el derrumbe cambiario y de los

Bonos y riesgo país - antes y después PASO

valor nomina y var %. ravaonline.com

	9/8/2019	16/8/2019	Var %
Riesgo país	860	1.611,00	87%
AO20D	93	72	-23%
AY24D	73,6	50	-32%
DICAD	108,9	72,5	-33%
AC17D	75	53	-29%

bonos no tuvo impacto en otros países de la región o emergentes. Mientras que el peso se devaluó un 21%, el real brasilero solo lo hizo un 1,8%, el rand sudafricano un 1,7%, la lira turca un 1,6%, el peso mexicano un 1% y el sol peruano un 0%. El riesgo país de los emergentes creció menos del 3%.

La campaña de terror al regreso del populismo montada por el oficialismo entre inversores locales e internacionales, fue un boomerang que produjo la venta masiva de esos títulos al conocerse el resultado de las PASO. La baja se amplificó por la operación montada el viernes previo a las elecciones, con rumores de bancos públicos y la ANSES comprando títulos para impulsar su precio mientras la consultora Elypsis circulaba una encuesta afirmando que el oficialismo se imponía en las elecciones. Un auge creado, tal vez, para que algunos que estaban en el secreto vendan títulos y acciones al mejor precio posible, escapando al derrumbe del lunes.

La caída de los títulos públicos y la suba de tasas golpeó el balance de los bancos, hecho que se hizo sentir en sus acciones. El triunfo de Alberto Fernández golpeó también duro a las energéticas, ante los

Acciones - antes y despues PASO

valor nominal y var %. ravaonline.com

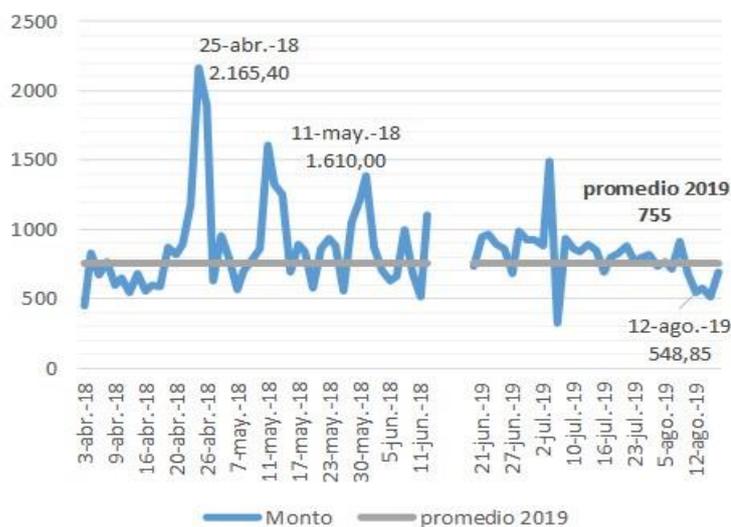
	9/8/2019	16/8/2019	Var %
MERVAL	44.335,00	30.406,00	-31%
YPF	760	600	-21%
Pampa energia	63,5	39,55	-38%
Bco Galicia	174,5	100,6	-42%
Bco Rio	21,9	15,5	-29%
Telecom	143,15	127	-11%

anuncios del candidato de una desdolarización de las tarifas. El resto de las empresas (muchas endeudadas en dólares) sufrió el impacto de la devaluación en su cotización. Al final de la semana, el índice MERVAL promediaba una baja de 31%, YPF 21%, Pampa Energía (Midlin) un 38%, Banco Galicia (Familia Peña Braun) un 42%, Banco Rio un 29%, Telecom (grupo clarín) un 11%.

La devaluación la programó el gobierno

La devaluación del lunes a la mañana se produjo en un mercado con pocas operaciones de actores locales (los fondos externos ya habían huido meses atrás) por bajos montos, ante una total pasividad del banco central. Una muestra de ello fue el bajo volumen de operaciones que registró el MAE (mercado mayorista, donde operan los bancos y el BCRA) durante toda la jornada, y las puntas vendedoras y compradoras tuvieron más de 6 pesos de diferencia durante varias

Volumen diario MAE y promedio en mill USD. FOREX-MAE.



horas. El lunes se operaron USD 548 M cuando el volumen promedio de 2019 fue de USD 755 M por día. Durante toda la semana se operaron menos de USD 690M. El BCRA sólo intervino tardíamente convalidando un dólar a más de \$58 mediante subastas y licitaciones, un mecanismo de intervención que ya se había

mostrado como ineficaz. Tampoco tuvo resultado la suba de tasas que no logra competir con la incertidumbre cambiaria reinante.

¿Por qué el gobierno no intervino desde temprano para estabilizar el dólar y moderar la incertidumbre? Probablemente, el equipo económico juzgo difícil lograr sostener un dólar apreciado hasta octubre tras la abultada derrota electoral en las PASO, y prefirió una devaluación temprana que madrugue a los ahorristas y le permita descargar el costo político a la triunfante oposición. El relato presidencial del lunes por la tarde transito ese camino, aprovechando la suba del dólar para amenazar a quienes no lo votaron: “esto es una muestra de lo que puede pasar si el *kirchnerismo* gana en octubre”.

El manotazo de ahogado populista

La amplia derrota electoral del oficialismo trajo un nuevo despertar populista en el ortodoxo equipo de gobierno. Las medidas anunciadas implican transferencias desde el Estado hacia los trabajadores por la vía de una reducción del pago de ganancias, monotributo, contribuciones a la seguridad social, una rebaja en el iva para los alimentos y el otorgamiento de un bono a empleados públicos, fuerzas de seguridad y ¿jubilados?. La magnitud de las transferencia fue estimada oficialmente en unos \$40.000 millones (más del doble que el supuesto costo de dar medicamentos gratis a jubilados prometido por Fernández que muchos oficialistas habían tildado de irrealizable), a lo que debe agregarse el costo de la rebaja del iva (de improbable impacto en las góndolas) y el posible bono a jubilados. Las transferencias anunciadas no alcanzan a compensar el previsible deterioro de los ingresos de la población provocados por la suba del dólar, por lo que no esperamos que logre levantar el consumo y, mucho menos, torcer el rumbo político.

Por otro lado, el detalle del paquete muestra que los pisos para pagar ganancias fueron anunciados en términos brutos, por lo que alcance de la medida es menor al planteado oficialmente. El impacto en los monotributistas de bajos ingresos es muy menor (un ahorro de \$112 para la categoría más baja). Las facilidades para las Pymes pueden ser sólo teóricas, si no se modifican las actuales tasas de refinanciamiento de deuda y la obligación de adelantar casi un 20% en la primera cuota para quienes presenten deuda con la AFIP. Tampoco se

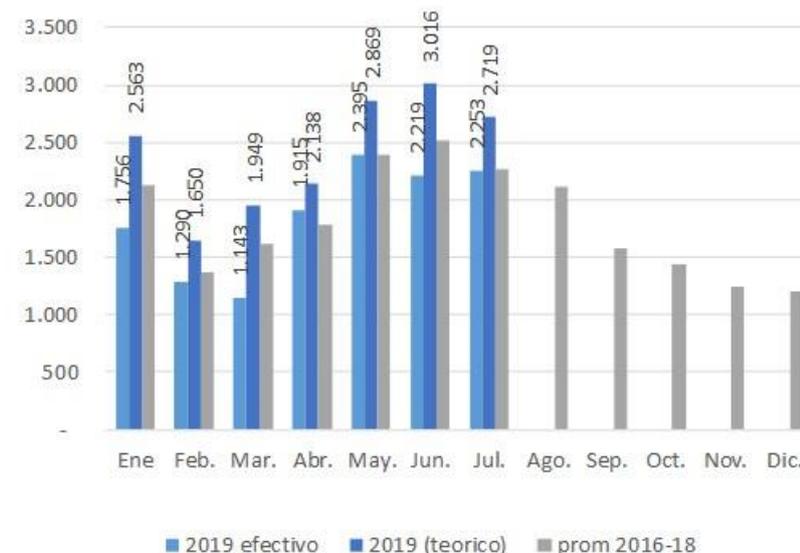
espera que la rebaja del iva se traduzca en una baja significativa en el precio de los alimentos, siendo absorbido al interior de la cadena productiva (beneficiando a la oferta, en lugar del consumidor). Por último, golpea las finanzas provinciales que se comprometían a pagar el bono a sus empleados, mientras ven recortadas su coparticipación en el impuesto a las ganancias y el iva. En materia fiscal, su costo es relativamente menor y difícilmente mueva el amperímetro (de ahí también su ineficacia macroeconómica).

Liquidación de dólares

Desde comienzo de año se observa una fuerte reticencia del sector sojero en la liquidación de divisas. A nivel teórico, el año 2019 tenía una proyección del 15-20% de mayor producción debido al aumento de los rindes compensado por la baja de los precios. Sin embargo, el promedio de liquidación de divisas es menor a lo esperado y al promedio histórico 2016-2018. Si se compara lo liquidado efectivo 2019 con el teórico da una diferencia de USD 3.900 millones, y con el promedio histórico de USD 1.100 millones.

Liquidación de divisas - granos oleaginosos y derivados

mill USD. CIARA-CEC.



Esto obedece tanto a la falta de normativa regulatoria para forzar a las cereales a liquidar los fondos de exportación, como a los productores para vender su producción. La práctica de acopiar granos en silo-bolsa es una forma de ahorrar en divisas fuera del sistema bancario en contextos de elevada incertidumbre cambiaria cómo el actual.

Tipo de cambio, reservas y regulación ¿Dilema o trilema?

Este contexto tan delicado trae consigo una serie de interrogantes respecto a la situación en la que asumirá el próximo gobierno. El actual dilema correspondería

a vender reservas para frenar el tipo de cambio o devaluar en pos de cuidar las reservas para el próximo gobierno. La gravedad de la crisis podría incluso poner en duda esta estrategia. Si la salida de reservas fuese muy abrupta e incluyese retiro de depósitos, no alcanzaría con vender reservas para estabilizar el tipo de cambio. Junto con ello, la gravedad de la crisis y la caída del acuerdo con el FMI podría impedir la activación del SWAP de monedas con China y el BIS. El dilema entonces incluiría un trilema, que es la opción de regular la cuenta capital como condición de estabilización (¿restablecerá Macri el cepo?).

De acuerdo a nuestras proyecciones de reservas en base a la oferta y la demanda de dólares reales y financieros de la economía argentina consideramos que el escenario estable ya no es el actual. En cualquiera de los escenarios de corrida cambiaría el gobierno incumpliría el piso de reservas vigente en el acuerdo con el FMI, aunque el timing del incumplimiento podría dar lugar a un nuevo acuerdo que no frene el desembolso de septiembre. Téngase en cuenta que los supuestos utilizados tienden a ser optimistas sobre la gravedad de la crisis, es decir, son escenarios de mínima. En segundo lugar, el deterioro en el nivel de reservas se especula con un ajuste que sea paulatino, aunque en realidad las crisis suelen estar marcadas por un deterioro rápido de los indicadores, pudiendo acelerar el escenario “a diciembre” en un periodo anterior si la crisis se precipitase.

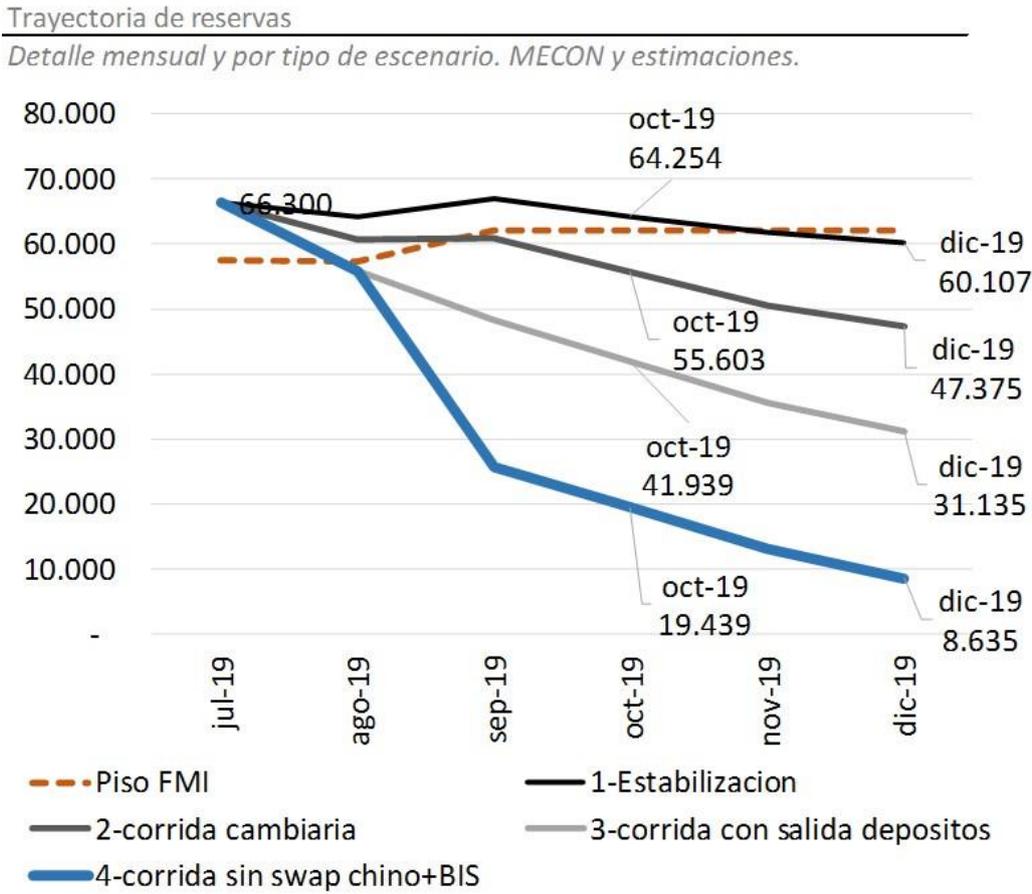
Veamos el detalle de cada escenario. El escenario de estabilización, el gobierno llegaría bien a octubre y diciembre, cumpliendo los pisos de reservas del FMI. Este escenario ya no es el actual, sino que es alguna de las variedades de corrida.

En el segundo escenario suponemos una corrida cambiaría con aceleración de FAE y un moderado retiro depósitos en dólares. Por el lado de la oferta de divisas, las LETES se renuevan solo frente al sector público (50%), se aprueba el waiver con el FMI e ingresa el pago de septiembre-19 (sexto desembolso, USD 5.500 M), hay roll-over de REPO bancos (de USD 2.000 M a vencer en septiembre 2019). El nivel de reservas a octubre-19 sería de USD 55.603 M y a diciembre-19 de USD 47.375 M.

En el tercer escenario, la FAE se acelera por liquidación de Plazos Fijos, las LETES no tienen roll over ni frente al sector público, hay retiro de depósitos con picos de hasta USD 3500 M al mes (cifra conservadora), hay pedido de waiver FMI que

no se aprueba y por ende se congela el desembolso de septiembre-19 (no ingresan USD 5.500 M), no hay roll over de REPO con bancos (de USD 2.000 M a vencer en septiembre 2019). La meta de monitoreo sobre nivel de reservas con el FMI estaría oficialmente incumplido a fines de agosto, el nivel de reservas a octubre-19 sería de USD 41.940 M y a diciembre-19 de USD 31.130 M.

En el cuarto escenario es equivalente al anterior pero con congelamiento de los SWAP de monedas con China y con el BIS, hoy contabilizado como reservas. La meta de monitoreo sobre nivel de reservas con el FMI estaría oficialmente incumplido a fines de agosto, el nivel de reservas a octubre-19 sería de USD 19.430 M. Este monto sería equivalente a los encajes en el BCRA de cajas de ahorro en dólares. A diciembre las reservas brutas serían equivalentes a USD 8.635 M, un monto que implica el estallido del mercado de cambios.



2019 segundo semestre				
	<u>Estabilizacion</u>	<u>Corrida cambiaria</u>	<u>Corrida con salida de depositos</u>	<u>Corrida sin swap chino y BIS</u>
Oferta total divisas (ORS, intra-estado, roll-over y FMI)	24.716	22.127	10.493	-12.007
Deuda	22.800	22.800	22.800	22.800
Economia real	7.900	19.800	27.900	27.900
Balance BS+Servicios (negativo superavit)	-4.200	-4.200	-4.200	-4.200
Remision utilidades	700	700	700	700
FAE	10.000	20.500	22.500	22.500
Portafolio+Ret. Depósitos	1.400	2.800	8.900	8.900
Demanda total	30.700	42.600	50.700	50.700
Resultado	-5.983	-20.473	-40.206	-62.706
Proyeccion saldo reservas	60.107	47.375	31.135	8.635
<i>Piso FMI</i>	<i>62.000</i>	<i>62.000</i>	<i>62.000</i>	<i>62.000</i>

Detalle escenarios:

Escenario 1 – “Estabilización”: supuestos equivalentes a la proyección de FAE, roll-over LETES, colocación de deuda pre-paso y según detalle documentos FMI y Min. Hacienda.

Escenario 2- “corrida cambiaria”: Se acelera la FAE, retiro depósitos USD moderado, LETES se renuevan solo frente al sector publico (50%), no hay waiver FMI y no se cae roll-over REPO bancos.

Escenario 3- “corrida cambiaria con salida de depósitos” La FAE se acelera por liquidación de Plazos Fijos, LETES roll over solo frente al sector público, retiro depósitos pico de USD 3500 M al mes (cifra conservadora), waiver FMI congela desembolsos y se cae roll over REPO bancos.

Escenario 4 - “corrida con retiro de depósitos y sin poder activar SWAP chino y del BIS”. La FAE se acelera por liquidación de Plazos Fijos, LETES roll over solo frente al sector público, retiro depósitos pico de USD 3500 M al mes (cifra conservadora), waiver FMI congela desembolsos, se cae REPO bancos y no se puede activar el SWAP chino y del BIS por USD 22.500 M.

PARA ACCEDER AL INFORME COMPLETO, ESCRIBINOS A INFOCESO@GMAIL.COM Y CONSULTA LOS MODOS DE CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE SUSCRIPCIÓN A BOLETINES

SUSCRIPCIÓN SERVICIO DE BOLETINES INFORMATIVOS DE LA COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA.



La suscripción el servicio de *Fuente: INDEC* boletines informativos de la **Cooperativa de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz Ltda. (CESO)**, que incluye un informe de coyuntura económica mensual y un informe semanal de seguimiento de precios; más el acceso a los diversos informes del centro (rendimiento de inversiones para pequeños ahorristas; liquidación de divisas; un informe mensual temático, presupuesto, pobreza, deuda, etc.).

Datos de la Cooperativa:

COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA

CUIT: 33-71465731-9

Dirección: Nuñez2172 Piso: PB Dpto.: C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Banco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

La actividad económica registra el primer mes de crecimiento, tras de 12 meses de caída, debido exclusivamente al sector agropecuario (el único sector que crece).

El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) registró en mayo de 2019 un alza interanual de 2,6% en relación a mayo de 2018. Los sectores que presentaron las reducciones más significativas del último mes fueron: la intermediación financiera (-15,4%), el comercio minorista (-13%), la Industria Manufacturera (-8,8%), La Construcción (-2,3%) y Electricidad, Gas y Agua (-1,8%). Los sectores que presentaron tasas positivas de crecimiento fueron el de Agricultura y Ganadería (+49,6%) y la Administración pública (+0,2%). El registro positivo se debe exclusivamente al dinamismo del sector agropecuario que se compara con la mala cosecha de 2018, a lo que se suma el efecto comparación con los meses donde la actividad ya estaba golpeada por la crisis cambiaria.

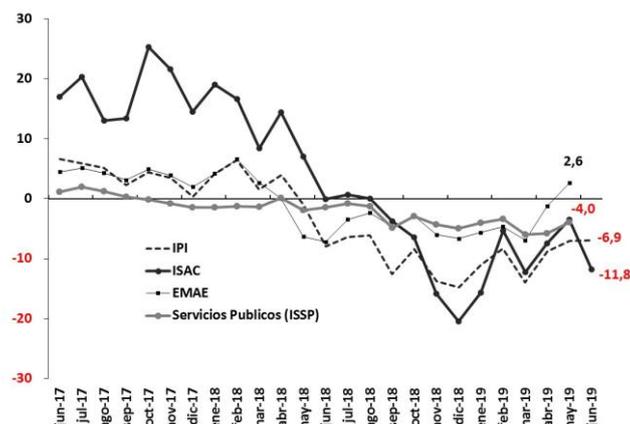
El indicador de servicios públicos (ISSP) cayó un 4% en mayo de 2019 respecto a abril de 2018 debido a baja en Electricidad, gas y agua (-4,3%), Recolección de Residuos (-11,34%) y transporte de pasajeros (-3,9%). El único crecimiento se registra en transporte de carga (+20,3%), debido al movimiento de la cosecha.

La construcción mostró una caída de 11,8% en el mes de junio respecto al mismo mes de 2018, prolongando la caída del sector por décimo mes consecutivo. Asociado a ello, continúan disminuyendo la cantidad de trabajadores en el sector. Los puestos de empleo registrados en la construcción para el mes de mayo (un mes antes) alcanzaron los 441.092 según el INDEC, 10.303 empleos menos que el mismo mes del año 2018.

La industria registró una caída del 7% en junio de 2019 respecto al mismo mes de 2018. Según relevó el Indicador Producción Industrial (IPI) casi todos los sectores fueron negativos: las caídas más significativas se observaron en Otros Equipos de Transporte (-32,2%), Automotriz (-28,7%), Muebles (-15,3%), y Textiles (-18,5%). Los únicos resultados positivos se registraron en Petróleo (+2,8%) y Alimento y bebidas (+1,3%)

Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC)

Var % anuales. ISAC-INDEC

Período	Var % respecto igual mes año anterior
Jul-18	0,7
Ago-18	0,0
Sep-18	-3,8
Oct-18	-6,4
Nov-18	-15,9
Dic-18	-20,5
Ene-19	-15,7
Feb-19	-5,3
Mar-19	-12,3
Abr-19	-7,5
May-19	-3,5
Jun-19	-11,8

Fuente: INDEC

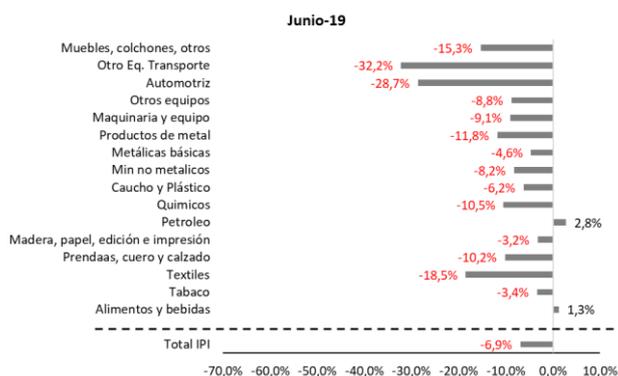
Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Período	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
Jul-18	444.528	-0,18	2,05	-816	8.923
Ago-18	445.583	0,24	1,01	1.055	4.463
Sep-18	438.801	-1,52	-1,66	-6.782	-7.399
Oct-18	440.968	0,49	-2,49	2.167	-11.274
Nov-18	437.765	-0,73	-4,11	-3.203	-18.778
Dic-18	426.554	-2,56	-3,76	-11.211	-16.646
Ene-19	432.558	1,41	-2,88	6.004	-12.836
Feb-19	440.203	1,77	-1,03	7.645	-4.580
Mar-19	443.917	0,84	-1,93	3.714	-8.730
Abr-19	440.684	-0,73	-2,40	-3.233	-10.859
May-19	441.942	0,29	-2,28	1.258	-10.303

Actividad Industrial (IPI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



El bloque de la industria metálica básica registró a una caída 4,6% en junio de 2019 respecto a junio de 2018. En el detalle de sus productos el Hierro Primario disminuyó un 11,8%, los Laminados un 2,8% y el Acero Crudo un 0,4%, todas en junio de 2019 respecto a junio de 2018. Estas bajas se deben a la caída en el sector de la construcción.

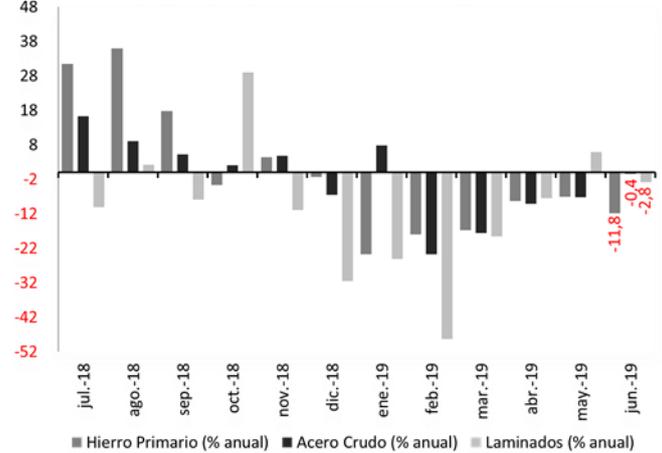
En el mismo sentido, la producción de aluminio arrojó un resultado negativo de -2,4% en mayo de 2019 respecto al mismo mes de 2018, según datos del INDEC.

La producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio, arcilla, cerámica y yeso) presentó una caída de 0,3% en junio de 2019. Según datos de la AFCP (cámara cemento), la producción de Cemento y Clinker cayó un 14,6%, el consumo cemento mercado interno a una caída un 11,1%, debido al estancamiento de la construcción privada y pública. Adelantándonos un mes, en julio, los Despachos para el mercado interno se recuperan un 5,4%.

La producción automotriz esta cayó un 47,8% en julio de 2018 respecto al mismo mes de 2018. En el detalle, la producción de julio fue de 21.646 unidades (menos de 1/4 de la producción récord agosto 2011, 84.655 unidades). Por el lado del mercado interno, las ventas a concesionarios fueron de 39.255 automóviles, (la mitad de las ventas récord de diciembre-12, 88.323 unidades) de los cuales solo 9.953 son de producción nacional. Asimismo, también cayeron con fuerza las exportaciones. En julio cayeron un -21,5% con respecto al mismo mes del año 2018, por menores ventas a Brasil que acumulan en 2019 una caída de 20.200 unidades.

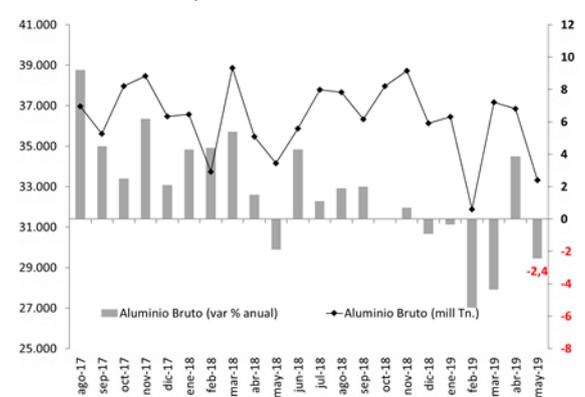
Producción Industrias Metálicas Básicas

producción desagregada por tipo, var % anual. Camara Argentina del Acero



Producción de Aluminio

Aluminio Crudo, var % y Tn. UIA-ALUAR e INDEC



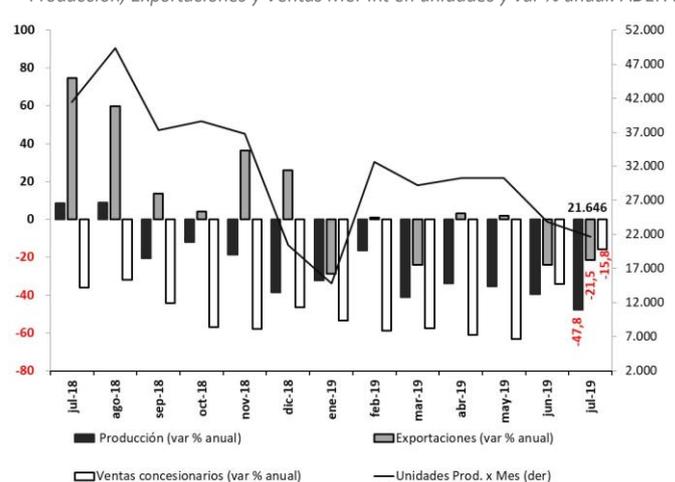
Minerales no Metálicos

Producción mensual y acumulado anual en tn. Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)

Producción y Consumo de Cemento+Clinker			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2019	Mercado Interno
jun-18	1.604.824	5.504.483	968.593
jun-19	1.369.740	5.488.448	860.631
Var % 2019/18	-14,6%	-0,3%	-11,1%

Producción de Autos

Producción, Exportaciones y Ventas Mer Int en unidades y var % anual. ADEFA



La extracción de petróleo cayó un 5,8% en junio respecto al mismo mes del año anterior.

En el caso de los subproductos derivados del petróleo, se observa que, que la producción de gasoil creció un 11,7%, otros subproductos mermaron su producción en 0,1% y la nafta en un 1,6%.

En cuanto a la extracción de petróleo, para el total aumentó 5,3% en junio respecto al mismo mes de 2018, en tanto que la producción de YPF subió un 2,7% para el mismo período.

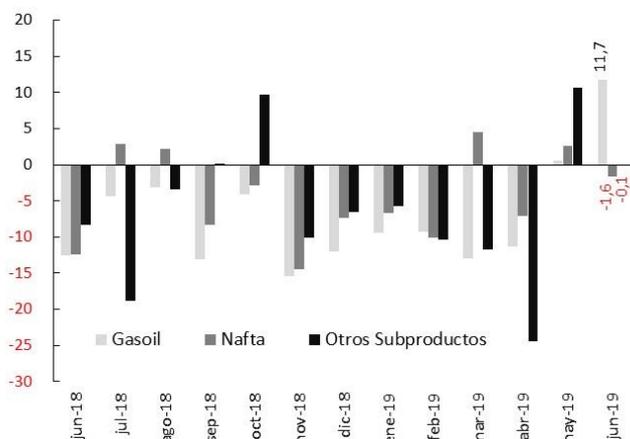
En el caso de la extracción de gas en Pozos, la producción primaria de gas aumentó un 5,8% en el mes de junio de 2019 respecto al mismo mes de 2018. En cuanto a la producción de gas estatal por parte de YPF creció 6,1% a lo largo del mismo período.

En cuanto a la producción de alimentos, en junio se registra un aumento de 1,3% respecto al mismo mes de 2018. Con respecto a 208, los rubros con mayores disminuciones son: Azúcar, confitería y chocolates (-24,9%), fiambres y embutidos (-17,7%), Gaseosas y bebidas (-10,6%) y Carne Vacuna (-2,5%). Los que crecen son Molienda Oleaginosa (26,5%), Galletitas y Panadería (10,1%)

El procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó resultados positivos en junio de 2019 respecto al mismo mes del año pasado. Según datos del Ministerio de Agroindustria, se observaron aumentos i.a. del 7,5% en granos oleaginosos y de 3,5% en granos de cereales (trigo, cebada); también informa un crecimiento de 7,1% en aceites oleaginosos, 7,7% en harinas oleaginosas y 6,6% en trigo pan.

Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

Subtotales de Gasoil grado 1,2,3 Naftas grado 1,2,3. Var % anual. Min de Energía.



Extracción de Gas y Petróleo en pozos - YPF y Total de Empresas

En miles de M3 y var %. Sec. de Energía.

	Gas		Petróleo	
	YPF	Total	Total	YPF
jun-18	1.239.918	3.968.852	1.048.835	2.312.296
jun-19	1.315.221	4.199.818	1.104.906	2.375.137
var %	6,1%	5,8%	5,3%	2,7%
2018	7.445.027	23.032.382	6.346.261	13.931.710
2019	7.214.174	24.178.013	6.780.511	14.456.548
var %	-3,1%	5,0%	6,8%	3,8%

Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subproductos

Bloque Industria Alimenticia, en toneladas. MINAGRI y ONCCA

	Granos		Aceites	Pellets/Harinas	
	Oleaginosas	Cereales	Oleaginosas	Oleaginosas	Trigo Pan
jun-18	3.564.971	1.162.179	766.616	2.546.092	435.686
jun-19	4.606.360	1.238.559	957.893	3.297.543	528.169
var %	29,2%	6,6%	25,0%	29,5%	21,2%
Total 2018	20.423.631	7.148.604	4.439.577	14.369.461	2.780.954
Total 2019	21.956.839	7.397.399	4.755.576	15.475.094	2.963.221
var %	7,5%	3,5%	7,1%	7,7%	6,6%

Nota: La soja representa el 93% de la molienda de granos, el 85% de la producción de aceites y el 95% de la producción de harinas del total de la industria oleaginosa.

Actividad

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria fue de 59%, 2,7 puntos porcentuales menos que el mismo mes de 2018. En la comparación anual los sectores de resultado positivo fueron: petróleo (+5,1 pp.) y Alimentos y Bebidas (+0,7 pp.). Por otro lado, los sectores con mayor capacidad ociosa son vehículos automotores con 34%, metalmecánica sin autos con 48%, Caucho y Plásticos, 50%, y textil, 53,5%. La mayor caída interanual de vehículos automotores (-13,7 pp.), tabaco (-13,4%) y metalmecánica sin autos (-5,4%).

En cuanto al consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings disminuyó 14,8% en mayo de 2019 en relación con el mismo mes de 2018.

Las ventas de supermercados crecieron un 44,7% en términos nominales y cayeron 13,5% en términos reales, en mayo de 2019 respecto a mayo de 2018. En cuanto a la facturación, los rubros que más crecieron fueron: Carnes (58,1%), Lácteos (56,9%), Indumentaria-Textil (56,1%), Almacén (46,81%) y Artículos de Limpieza y Perfumería (42%). Los que menos crecieron en términos nominales fueron Bebidas (14,4%) y Verdulería y frutería (14,7).

En cuanto a los centros comerciales (shoppings), las ventas corrientes crecieron 21,2% y cayeron un 19,5% en términos reales, en el mes de mayo de 2019 respecto a mayo de 2018. Considerando la facturación nominal, los que más crecieron fueron Perfumería y Farmacia (77,4%), Diversión y Esparcimiento (55,1%), y Ropa y Accesorios Deportivos (53,7%). Los rubros que menos crecieron (cayeron considerando la inflación) fueron: Librería y Papelería (41,6%), Amoblamiento, Decoración y Textiles para el Hogar (+36,4%), Indumentaria, Calzado y Marroquinería (37,1%), y Juguetería (15,1%); a su vez, se destaca la fuerte caída nominal de Electrónicos, Electrodomésticos y Computación (-24,1%).

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

Sector Industrial Nivel General y Bloques. INDEC. Base 2012=100

BLOQUE	junio-19		
	Nivel	var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	59,80	-0,70	0,70
Tabaco	54,60	-16,20	-13,40
Textiles	53,50	-1,10	-1,90
Papel y cartón	68,70	3,90	-3,00
Ed e impresión	59,10	-4,70	-1,00
Petróleo	73,80	-4,50	5,10
Sus y Pr Químicos	57,20	-13,60	-4,60
Cauc y Plást	50,10	-0,80	-4,70
Minerales no metal	67,10	2,30	-3,50
Ind metálicas básicas	80,20	2,70	-0,30
Vehículos Autom	34,00	-2,60	-13,70
Metalmecánic S/Autos	48,20	-1,70	-5,40
Nivel General	59,10	-2,90	-2,70

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC.

mayo-19			
Supermercados			
Indec			
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.526,6	4,3	44,7
Ventas Constantes	22.872,2	-1,0	-13,5
Centros Comerciales			
Indec			
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	7.660,8	8,9	21,2
Ventas Constantes	3.430,2	5,5	-19,5
Índice cons. Privado		0,4	-14,8

Precios e Ingresos

La inflación mensual en julio de 2019 fue 2,2% respecto para el nivel general de precios y de 3,6% para el rubro alimentos según INDEC. En términos anuales, los precios aumentaron un 54,4% en el nivel general y 60,2% en el rubro alimentos. Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 2,2% en el nivel general, y de 2,6% para alimentos. En términos anuales la inflación fue del 52,6% para el nivel general y del 58,5% en alimentos en julio de 2019.

Asimismo, según el Índice de Precios en Supermercados (IPS-CESO) se anticipa una inflación para agosto superior al 2% (pre-devaluación). El indicador se elabora mediante el relevamiento de más de 14.000 precios de productos online. Para la segunda semana de agosto se registra un incremento mensual del 2,3% respecto al mes anterior. Los incrementos mensuales más destacables se registraron en los rubros Limpieza (2,92%) y Bebidas (2,7%).

En cuanto a los ingresos, el salario mínimo alcanzó los \$12.500 en abril-19, aumentó un 31,6% en términos nominales y cayó 19% en términos reales desde entonces, respecto al mismo mes de 2018. La jubilación mínima se ubicó en \$10.400, 28,5% más en términos nominales, y 16,8% menos en términos reales. La AUH se ubicó en los \$ 2.653 por hijo/a, creció 68,1% en términos nominales (producto del adelanto de los aumentos anuales previstos) y un 9% en términos reales.

Al observar los salarios, en mayo de 2019 encontramos que el nivel general aumentó un 37,3% respecto al mismo mes del año pasado, aunque en términos reales la caída es del 12%. La categoría que más poder adquisitivo perdió fue el Sector Privado No Registrado con un alza nominal del 33,9%, y una caída real de 16%. Los salarios del Sector Privado Registrado registraron un alza nominal de 37,7% respecto al mismo mes del año anterior, y una caída real de 11,3%. Por último, el Sector público registró un alza 39% respecto al mismo mes del año anterior y una caída real de 10,5% en términos reales.

Precios

base 2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-provincias

julio-2019						
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
IPC indec	4.370,1	2,2	54,4	5.857,0	3,6	60,2
IPC CABA	881,3	2,2	52,6	861,8	2,6	58,5

Inflación

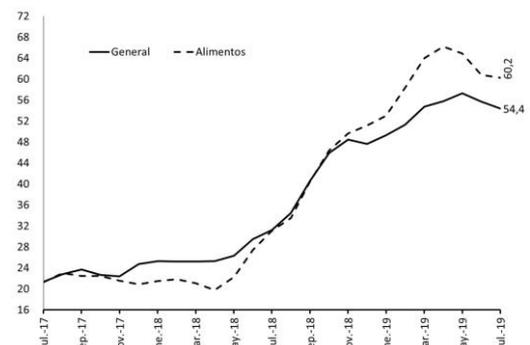
Índice de precios en supermercados nivel general y categorías.

agosto-19			
	Nivel	Semana anterior	Mes anterior
		var %	var %
	Dic '15=100		
Aire Libre	209	1,87	0,92
Alimentos Frescos	344	0,18	2,37
Alimentos Secos	299	0,57	2,23
Bebidas	285	0,58	2,69
Electrodomésticos	285	-1,04	2,13
Hogar	250	0,98	2,49
Limpieza	334	0,76	2,92
Jug., aut. y otros	270	0,61	1,79
Perfumería	333	0,38	1,99
Textil	176	0,15	0,60
Supermercados	288	0,51	2,28

registros relevados 14.731

Precios - Nivel General y Alimentos

Variación % anual. IPC Provincias e INDEC.



	julio-19					
	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	12.501	0,0	25,0	143	-2,1	-19,0
Jubilacion Mínima	10.401	0,0	28,5	159	-2,1	-16,8
AUH	2653	0,0	68,2	-	-2,1	8,9

	mayo-19					
	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	197	2,8	37,3	87	-0,2	-12,0
Privado Registrado	202	4,2	37,7	89	1,1	-11,3
Privado No Registrado	188	-0,2	33,6	83,5	-3,2	-16,0
Sector Público	193	2,4	39,0	86	-0,6	-10,5

La Recaudación Nacional para el mes de julio de 2019 alcanzó los \$ 575.471 millones, un 50,3% más que en el mismo mes de 2018. En términos reales esto significa una caída de 5pp. En la comparación anual se destaca la suba de derechos de exportación y ganancias, en tanto que el resto de los impuestos cayeron en términos reales.

Para julio de 2019, la mayor alza se registra en los derechos de exportación (+173% i.a) debido a la devaluación y la mejor cosecha. En segundo lugar se encuentra ganancias, aumentó anualmente un 65,8% (aumento real de 10%). Por el contrario, el resto de los impuestos caen en términos reales. La mayor caída la registra el IVA Aduana con un crecimiento anual de sólo 28,1% (caída real de 28%). A ello le siguió el imp. al cheque con un aumento de 39,2% (caída real de 16%). Los derechos de importación registraron un alza anual del 49,9% (caída real de 6%) y el IVA al mercado interno (DGI) se tuvo una variación anual de 52% (caída real de 3%). **De modo que los agregados fiscales anticipan un piso en la actividad en julio, con una caída en torno al 3%. Igualmente, la caída en la recaudación en términos reales impone mayor presión sobre el gasto para cumplir la meta fiscal.**

En cuanto a la ejecución del gasto público nacional acumulado al 4-8-2019 hubo una ejecución total del 57%. Dada la ejecución teórica del 58%, se registra una subejecución en inversión directa (menos 4 pp.) y seguridad social (4 pp.).

Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

Administración Nacional

en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	jul-19	jun-19	jul-18	mes anterior	mismo mes año anterior	SIETE MESES			
						2019	2018		
	Mill de \$		var %		var %		Mill de \$		var %
Tributarios	450.910	454.442	293.894	-0,8	53,4	2.729.651	1.860.859	46,7	
Ganancias	99.001	136.854	59.703	-27,7	65,8	639.125	410.963	55,5	
IVA	131.014	127.408	91.454	2,8	43,3	828.717	596.130	39,0	
IVA DGI	91.344	90.943	60.083	0,4	52,0	611.787	414.143	47,7	
IVA Aduana	43.820	38.965	34.221	12,5	28,1	237.230	194.437	22,0	
Der. de exportación	29.326	28.223	10.742	3,9	173,0	171.125	50.035	242,0	
Der. de importación	14.936	13.083	9.966	14,2	49,9	77.876	56.693	37,4	
Impuesto al cheque	71.760	52.696	51.568	36,2	39,2	180.471	122.819	46,9	
Seguridad Social	124.561	92.133	89.033	35,2	39,9	667.136	501.941	32,9	
TOTAL	575.471	546.575	382.927	5,29	50,3	3.396.787	2.362.799	43,8	

Ejecución presupuestaria del Estado Nacional

Según objeto del gasto. En Millones de \$. ONP-MECON.

Cod. y Desc. Inciso	Ejecutado al 4-8-19			
	Crédito inicial	Devengado	% Devengado/ Crédito inicial	No ejecutado (crédito vigente)
Prest. Seg. Social	1.792.972	970.083	54,1%	45,9%
Tr. Corrientes	907.065	503.578	55,5%	44,5%
Int. deuda	740.775	500.135	67,5%	32,5%
Gastos de Consumo	547.139	296.042	54,1%	45,9%
Subtotal Gs. Corr	3.988.065	2.269.905	56,9%	43,1%
Tr. de Capital	84.634	50.989	60,2%	39,8%
Inv. Real Directa	86.970	46.932	54,0%	46,0%
Inversión Financiera	12.643	6.965	55,1%	44,9%
Subtotal Gs. Capital	184.247	104.886	56,9%	43,1%
Total	4.172.312	2.374.792	56,9%	43,1%

Balance cambiario

El balance cambiario fue deficitario por USD 936 millones en junio de 2019. Por el lado de la economía real, la recesión hizo que la balanza comercial continúe superavitaria. Por el lado financiero, se destaca el saldo deficitario en portafolio por USD 1.410 M. y la FAE neta por USD 1.349 M.

La cuenta corriente cambiaria fue superavitaria por USD 933 M, USD 1.320 M más el mismo mes del año pasado. Esta mejora en el resultado corriente se debe a la reversión del déficit de balance de mercancías, por la caída de las importaciones (caída anual de USD 1.206 M) y a los menores egresos por servicio, especialmente turismo (mejora anual de USD 118 M).

La cuenta financiera registra un saldo deficitario de USD 2.516 M. Entre los principales movimientos se destaca la formación de activos externos (FAE) en junio de 2019 por USD \$1.425 M. En términos de su composición, la salida neta de dólares minoristas (posición billete) para depósito en caja de ahorro o retiro en efectivo alcanzó USD 1.059 M, 1.168 M menos que junio de 2018 (meses corrida cambiaria). Según informó el BCRA, 1.280.000 clientes (72% efectuó compras de hasta USD 10.000 con un promedio de USD 1.353). Por otro lado, la FAE neta de grandes compradores (posición de divisas) alcanzó USD 366 M, de los cuales USD 227 M correspondieron a inversores institucionales.

La inversión de portafolio fue deficitaria por USD 1.410 M, 560 M más que en junio de 2018. El acumulado en los últimos doce la salida de portafolio fue de USD 8.329 M. Esto es una muestra de que la política de LELIQ no trajo fondos frescos de cartera.

En cuanto a los movimientos de deuda, no se registraron ingresos del FMI. El gobierno realizó colocaciones netas por USD 954 M, fundamentalmente de LETES en dólares. Según informo el BCRA, se realizaron pagos brutos de LETES por USD 2.171M, Discount por USD 490 M y Organismos Internacionales por USD 304 M. Como contrapartida, se registraron colocaciones brutas por USD 3.149 M de LETES y por USD 374M de Organismos Internacionales. El sector privado pago capital de deuda neta por USD 961 M, revirtiendo el saldo positivo que tenía previo a la crisis cambiaria, dando cuenta de las dificultades para refinanciar vencimientos.

En el balance general, el BCRA perdió reservas por USD 936 M.

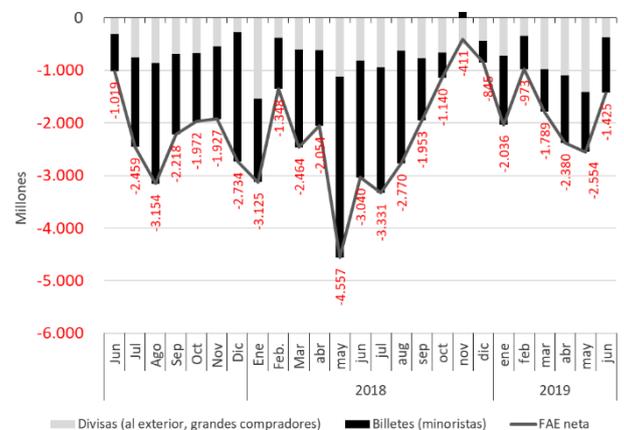
Balance cambiario - Principales Conceptos

En mill de USD y diferencias absolutas. BCRA.

CONCEPTO	JUNIO			SEIS MESES		
	2019	2018	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2019	2018	ac. mismo (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	933	-387	1.320	2.126	-8.788	10.914
Transferencias por Mercancías	2.381	1.280	1.101	11.444	2.790	8.653
Cobro por exportaciones	4.820	4.925	-105	26.577	26.786	-209
Pago por importaciones	2.439	3.645	-1.206	15.133	23.996	-8.863
Servicios	-498	-815	317	-3.173	-6.424	3.251
Ingresos	565	565	0	3.863	4.089	-226
Egresos	-1.063	-1.380	317	-7.036	-10.513	3.477
Servicios turismo y pasajes (neto)	-471	-588	117	-8.000	-10.662	2.663
Rentas	967	-933	-34	6.255	-5.308	-948
Utilidad y dividendos	-69	-132	64	-703	-818	114
Ingresos	29	3	26	97	41	56
Egresos	-97	-135	38	-800	-858	58
Intereses	-899	-801	-98	-5.552	-4.490	-1.062
Ingresos	76	94	-18	1.419	1.374	45
Egresos	-975	-895	-80	-6.971	-5.864	-1.107
Otros pagos del Gob. Nacional	-588	-596	8	-4.343	-3.939	-403
Otras transferencias corr.	17	81	-65	110	153	-44
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	-2.516	12.134	-14.650	-7.416	12.420	-19.836
Inv. directa de no residentes	144	214	-70	1.683	862	821
Inv. de portafolio de no residentes	-1.410	-848	-561	-2.701	-1.404	-1.297
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	-961	22	-983	-1.997	1.006	-3.002
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	33	126	-93	-946	481	-1.427
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	953	-629	1.582	-3.654	13.312	-16.965
Operaciones FMI (neto)	0	14.956	-14.956	10.830	14.956	-4.126
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-1.349	-3.074	1.725	-10.881	-16.676	5.794
FAE Sect Financ (Posicion Grl Cambios) (neto)	-81	443	-525	1.739	-164	1.903
Otros mov.+concepto no informado (netos)	1.334	1.290	43	3.818	-1.213	5.031
VARIACIÓN DE RESERVAS	-936	12.257	-13.193	-1.839	6.894	-8.732

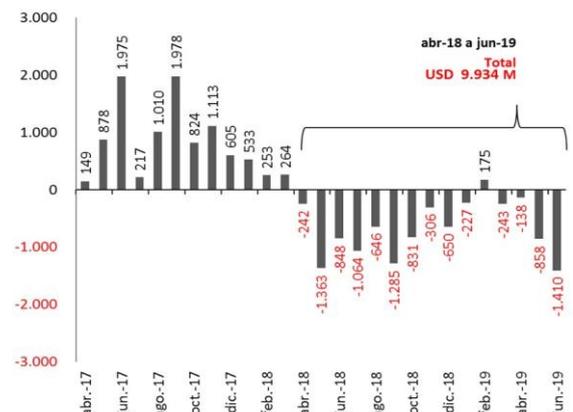
Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Según tipo de operación en mill de USD. BCRA.



Inversiones de portafolio

Ingresos netos. En mill de u\$s, BCRA.



El balance comercial fue superavitario en USD 1.061 M en el mes de junio 2019, continuando la tendencia superavitaria registrada desde septiembre de 2018 debido a la recesión y la caída de las importaciones.

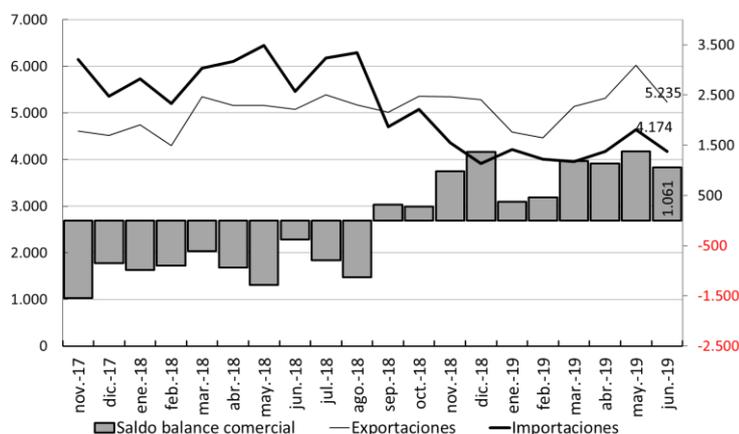
Las importaciones alcanzaron los USD 4.174 M en junio de 2019, un 24% menos que el mismo mes de 2018. Esta fuerte caída registrada en las importaciones se explica por las menores cantidades importadas (-19% i.a.) y por una caída de los precios (-5,6% i.a.). Entre las bajas, se registran menores cantidades importadas todos los rubros, en especial vehículos automotores (-62,2% i.a.), combustibles (-31,2%) y bienes de consumo (-23,8%). Dada la elasticidad ingreso de las importaciones (entre tres y cuatro), esto indicaría una baja en la actividad de alrededor de 8 puntos.

Las exportaciones contabilizaron USD 5.235 M en junio de 2019, un 3% más que en junio de 2018, en donde las mayores cantidades (+13,5% i.a.) más que compensaron la caída en los precios (-10,2% i.a.). Entre las mayores cantidades, aparecen los Combustibles y Energía (+58,5% i.a.) donde se destaca el gas Propano licuado (+200% i.a.) y los Aceites crudos de petróleo (+86% i.a.). Las cantidades exportadas de MOA (+33,1% i.a.) se destaca la carne bovina (+93% i.a.). La única baja es en Manufacturas de Origen Industrial (MOI), en donde se destaca la caída en Vehículos de transporte de personas (-6,8% i.a.), biodiésel y sus mezclas (-54% i.a.) y tubos de hierro o acero sin costura (-47% i.a.).

La balanza comercial energética de junio de 2019 resultó deficitaria por USD 191 millones, USD 343 millones menos que el mismo mes de 2018. En el acumulado anual el balance energético fue deficitario en USD 284 millones, USD 1.030 millones menos que el déficit acumulado para mismo periodo del año pasado.

Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en mill de USD. INDEC



Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	JUNIO		
	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	1,9	-10,2	13,5
Productos Primarios	0,3	-9,8	11,2
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	12,1	-15,8	33,1
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-11,9	-5,6	-6,8
Combustibles y Energía	33,6	-15,3	58,5
Importación	-23,5	-5,6	-19,0
Bs. de Capital	-24,1	-8,4	-17,1
Bs. Intermedios	-9,5	-3,5	-6,2
Combustibles y Lubrificantes	-32,2	-1,3	-31,2
Piezas y Acc para Bs de Capital	-22,9	-8,5	-15,7
Bs. de consumo	-24,5	-0,9	-23,8
Vehículos automotores	-59,8	6,0	-62,2
Resto	4,3	.	.

Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var. %. INDEC

Producto	MES DE JUNIO		
	2018	2019	var %
Leche entera en polvo	24	4	-83%
Preparación para alimentación de animales	27	11	-59%
Biodiésel	124	57	-54%
Tubos y perfiles huecos s/costura de hierro o acero	53	28	-47%
Propano licuado, excluido crudo	2	6	200%
Minerales de plata y sus concentrados	8	21	163%
Carne bovina deshuesada, congelada	91	176	93%
Aceites crudos de petróleo	85	158	86%
Aceite de soja, en bruto incluso desgomado	198	364	84%

En cuanto al tipo de cambio real multilateral (ponderado por la importancia de cada socio comercial) para julio de 2019 se observa una apreciación de 2,9% respecto al mes anterior, aunque un abaratamiento de 38,1% respecto a julio de 2018. En la comparación anual con nuestros socios comerciales nuestra economía resulta un 3,6% más barata que Brasil, un 0,8% más barata que EE. UU, y un 5% más cara que la Eurozona. En la comparación mensual, Argentina se encareció un 6,1% respecto a la Eurozona y un 5,4% respecto a la Estados Unidos y un 1,9% respecto a Brasil.

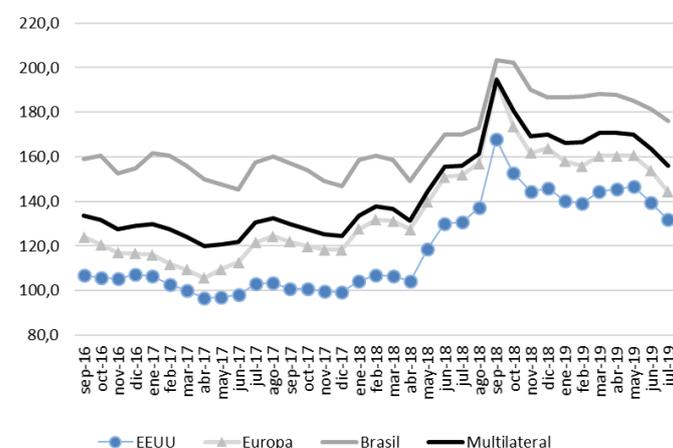
En la comparación con noviembre de 2015 argentina es un 44% más barata que todos nuestros socios comerciales y un 57% en relación a Brasil.

Respecto a las reservas internacionales, para la última semana de julio de 2019 estas totalizaron USD 67.899 millones, USD 3.621 M más que el stock de reservas del mes anterior y USD 9.903 millones más respecto al mismo mes del año anterior. Este aumento se debe al quinto desembolso del FMI de USD 5.385 M el 16-jul-19.

La liquidación de divisas por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, para julio de 2019 fue de USD 2.253 M, según informó la cámara de exportadores de granos oleaginosos CIARA-CEC, USD 448 millones menos que el mismo mes del año 2018 (-17% i.a.). Esta caída se registra pese a la mejora en los rindes de la cosecha. Se espera en el promedio esperado unos USD 2.400 M mensuales por la cosecha de maíz y soja, dada una a cosecha de 56 millones de Tn de soja y 48 millones de Tn de maíz, el equivalente a USD 19.000 millones para todo el año.

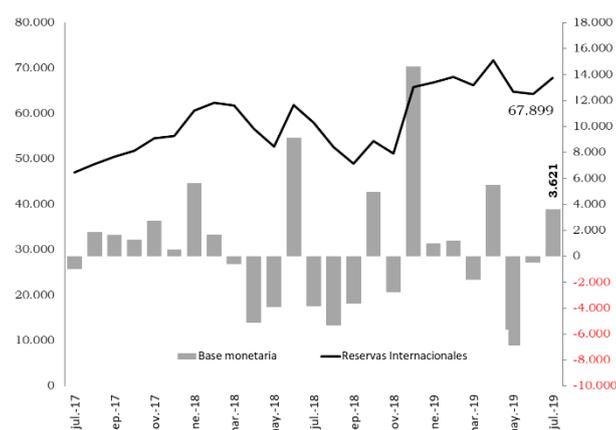
Tipo de cambio Real

Multilateral, EEUU, Euro, Brasil. Base 2015=100. BCRA.



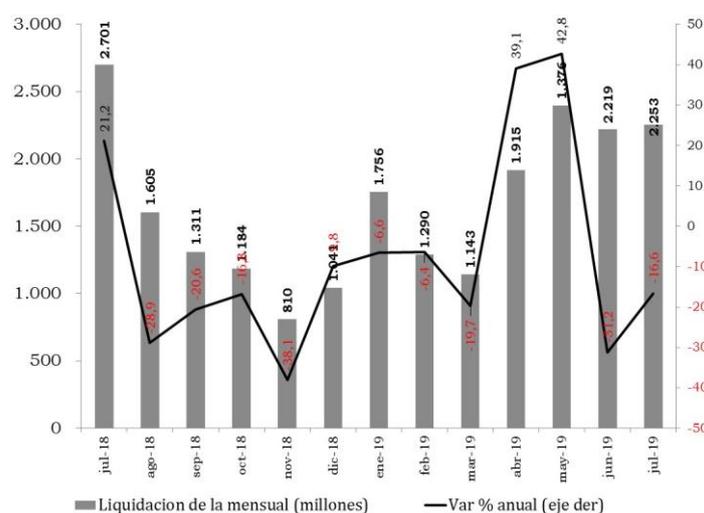
Reservas Internacionales

Stock de reservas en millone de USD y var. mensual absoluta. BCRA.



Liquidación USD exportadores y oleaginosas

Liquidación semanal, var % mensual. CIARA-CEC



Finanzas y bancos

En el mercado de divisas, a fines de junio de 2019 el dólar oficial se negoció a \$42,5 presentando un abaratamiento del 2,8% respecto a junio de 2019, y una devaluación del 38,1% en relación la cotización de finales del mes de julio de 2019.

En cuanto a los depósitos se observa una caída real anual en todas las categorías (excepto UVA ajusta por inflación). En cuanto a los plazos fijos, los tradicionales (no ajustables) crecieron un 47% respecto al julio de 2018 (caída real 5%). Los depósitos en caja de ahorro crecieron un 22% (caída real anual 30%). En cuanto a los depósitos en dólares (medidos en dólares) cayeron 0,9% en julio de 2019 respecto al mes anterior y aumentaron un 11% respecto a julio de 2018.

En cuanto a las tasas de interés, para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) se mantuvo en 47,9% en julio de 2019, 15,1 pp. más que la del mismo mes de 2018. La tasa de interés TM20 (tasa de depósitos mayoristas en bancos privados) fue en promedio del 51,6% TNA, aumentando 15,3 pp. en comparación al mismo período de 2018. La tasa de política monetaria, promedio de las licitaciones de Leliq, se ubicó en 60,4% TNA. Por último, la tasa de Pases Pasivos del BCRA se ubicó en 56,9%, 21,9 pp. más que el mismo mes de 2018.

Respecto a los agregados monetarios, en junio de 2019 M0 alcanzó \$ 791.908 M, un 18% más que el mismo mes de 2018.

La rentabilidad de la inversión para el cierre del mes de junio de 2019 (pre-PASO) tuvo como activo de mayor rendimiento las LELIQ, luego los Plazos fijos. El de menor rendimiento fue el dólar oficial.

Respecto al crédito, se profundiza la caída real del crédito desde el inicio de la corrida cambiaria. En julio de 2019 la caída real fue del orden del 50%. Más en detalle, los créditos por tarjetas crecieron nominalmente 19,5% i.a. (caída real 33%); hipotecarios crecieron nominalmente 7,4% i.a. (caída real del 45%); y los préstamos personales 1,5% i.a. (caída real de 50%). Los documentados caen nominalmente el 21,9% i.a. (caída real del 30% i.a.). Al observar el volumen de asignación de crédito primero están los créditos personales (27% total), luego las tarjetas de crédito (25% del total) y en tercer lugar los documentos e hipotecarios (ambos 15% del total).

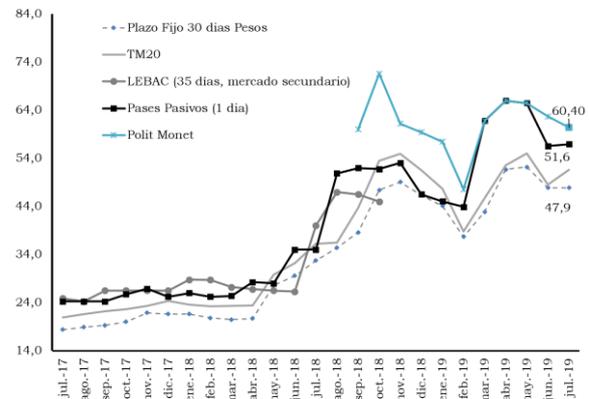
Depósitos en el sistema bancario

BCRA.

	jul-19		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta Corriente	632.900	-0,04%	10%
Caja de Ahorros	629.348	4,7%	22%
Plazo Fijo	1.546.164	2,4%	47%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	22.955	-12,7%	58%
Otros	109.504	1,8%	32%
Total depósitos en Pesos	2.940.872	2,2%	31%
Total depósitos en Dólares	34.378	-0,9%	11%

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA.



Rendimiento de la inversión

BCRA, BCBA, Inst. est. provinciales. LEBAC tasas promedio

	julio-2019			
	Cotización	Indice	Mensual	Mismo mes año anterior
		2004=100	var %	var %
Inflación*	269,3	269	2,2	54,4
Plazo Fijo	49,6	1.027	4,0	55,67
Merval	42.057,8	3.804	0,6	52,2
Leliq	60,4	333	5,0	71,1
Bono en USD	3.290,0	3.290	5,7	13,2
Dólar oficial	42,5	1.446	-2,8	54,0

Nota Técnica: Plazo fijo bancos privados 30-44 días tasa anual. Índice Merval BCBA, Bono en USD Bonar 24. Inversión en LEBAC tasas promedio mensuales, letras a 35 días. Inflación * IPC INDEC.

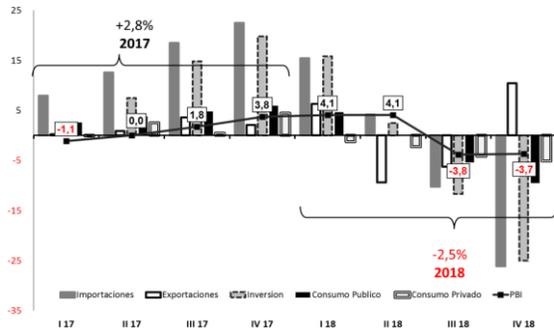
Préstamos en pesos al sector privado

millones de \$ nominales. BCRA

	jul-19			
	Mill \$	% sobre total	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	158.741	11%	5,6%	-6,3%
Documentos	219.912	14%	-0,3%	-21,9%
Hipotecarios	212.362	14%	-0,0%	7,4%
Prendarios	86.268	6%	-0,9%	-13,8%
Personales	415.766	27%	-1,0%	1,5%
Tarjetas	385.652	25%	1,4%	19,5%
Otros	46.930	3%	3,5%	-11,5%
Total	1.525.631	100,0%	0,6%	-0,55%

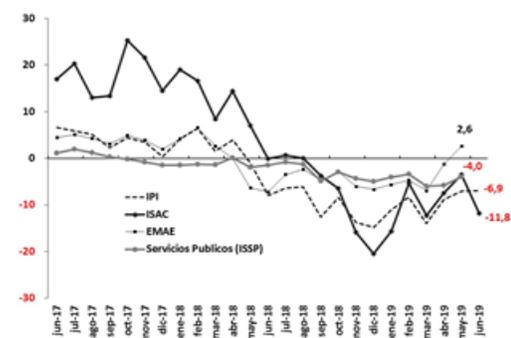
PBI oferta y demanda agregada

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Actividad y Desempleo

31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Poblacion, Desempleo y Subocupacion % PEA

	Tasa de			Subocupación	
	Actividad	Empleo	Desempleo	demandante	no demandante
III 17	46,30	42,40	8,30	7,90	2,90
IV 17	46,40	43,40	7,20	7,20	3,20
I 18	46,70	42,40	9,10	6,80	3,00
II 18	46,40	41,90	9,60	7,70	3,50
III 18	46,70	42,50	9,00	8,30	3,50
IV 18	46,50	42,20	9,10	8,70	3,30

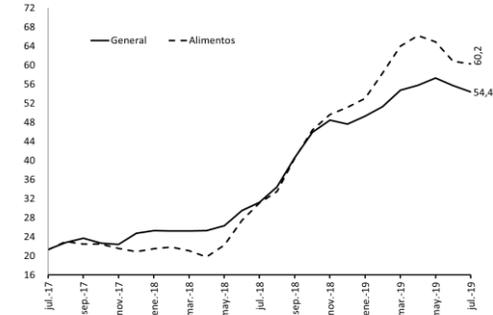
Ingresos

Salarios, AUH y jubilación mínima, base 2001=100.

	julio-19					
	Nominal			IPC-Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	12.501	0,0	25,0	143	-2,1	-19,0
Jubilación Mínima	10.401	0,0	28,5	159	-2,1	-16,8
AUH	2653	0,0	68,2	-	-2,1	8,9

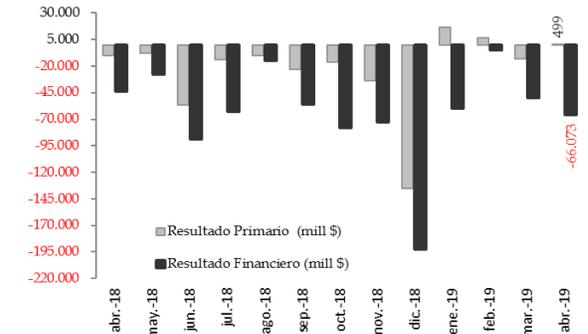
Precios - Nivel General/ Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



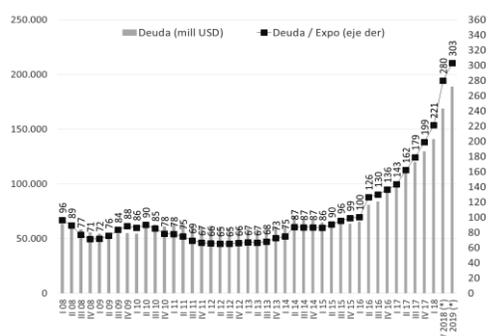
Ingresos, Gastos y Resultados

En mill \$ corrientes. MECON



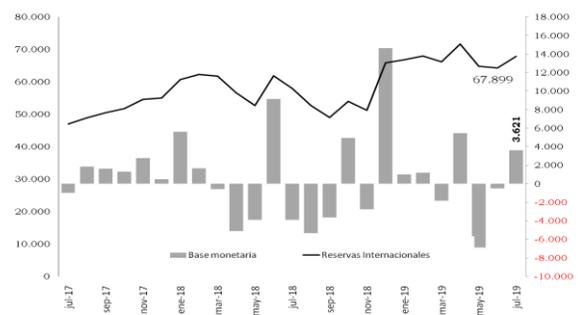
Deuda Externa del Sector Público No Financiero. MECON

Stock (USD) y Deuda sobre Exportaciones (%). (*)estimado



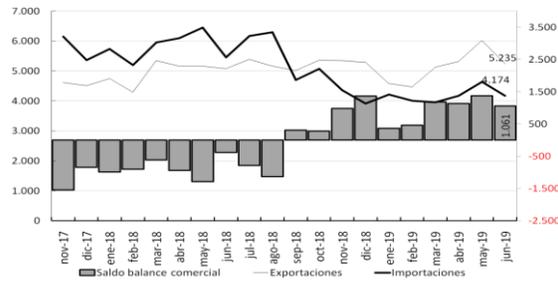
Reservas Internacionales

Var. mensual absoluta, en millones de u\$s. BCRA



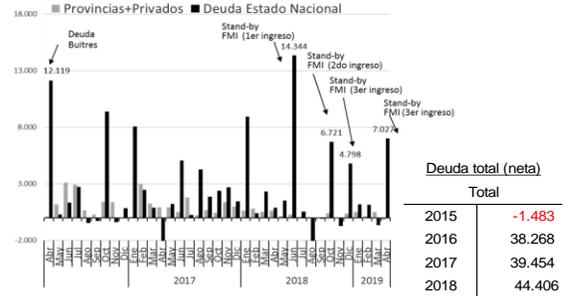
Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en mill u\$s. INDEC



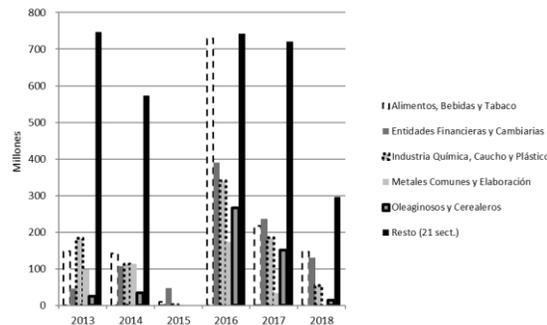
Balace Cambiario - Emision deuda externa (neta)

E. Nacional, pcias y empresas. En millones de u\$s corrientes. BCRA



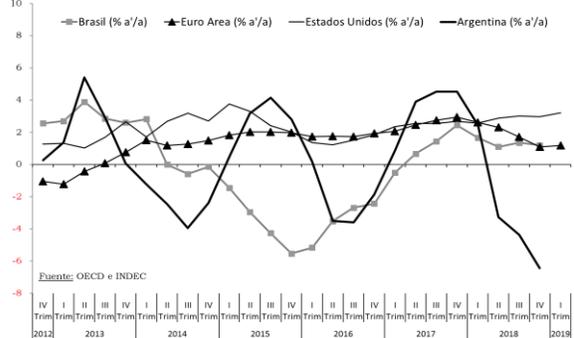
Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



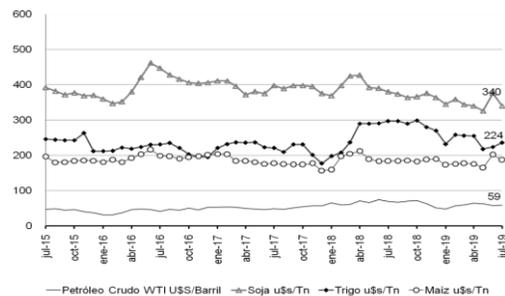
PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



Precio materias primas

En millones de u\$s corrientes. MINAGRI, US Energ. Dept



Balace Cambiario - Principales Rubros

Principales movimientos de la Cta. Corr. Cambiaria. En millones de u\$s. BCRA

CONCEPTO	JUNIO		SEIS MESES	
	2019	2018	2019	2018
Cta. Corriente Cambiaria	928	-26	1.220	-2.076
Transferencias por Mercancías	2.381	1.250	1.101	11.444
Cobro por exportaciones	4.820	4.925	-105	26.577
Pago por importaciones	2.439	3.645	-1.206	15.133
Servicios	-988	851	317	-9.928
Ingresos	565	565	0	3.863
Egresos	-1.063	-1.380	317	-7.059
Servicios turismo y pasajes (neto)	-471	-526	118	-10.662
Rentas	-967	-931	-34	-6.246
Utilidad y dividendos	469	-132	64	-703
Ingresos	29	3	26	97
Egresos	-97	-135	38	-800
Intereses	999	801	98	5.552
Ingresos	76	84	18	1.419
Egresos	-975	-895	-80	-6.971
Otros pagos del Gob. Nacional	-588	-596	8	-4.343
Cross transferencia corr.	19	21	85	353
Cta. PFI Cambiaria (neto)	-2.844	12.134	-18.080	-7.438
Intr. directa de no residentes	144	214	-70	1.683
Intr. de portafolio de no residentes	-1.410	-848	-561	-2.701
Préstamos Financieros (Préstamo-Fin) (neto)	-961	22	-983	-1.907
Prést. de otros Org. Int. y otros (neto)	33	126	-93	-946
Deuda del Sect. Publ. Nacional (neto)	953	-629	1.582	-3.624
Operaciones FMI (neto)	0	14.956	-14.956	10.830
FMI Sector Privado no Financiero (neto)	-1.349	-3.074	1.725	-10.881
FMI Sect. Financ. (Posición Gr. Cambiaria) (neto)	-81	443	-525	1.739
Otros movimientos no informados (neto)	1.334	1.290	43	3.818
VARIACION DE RESERVAS	846	12.257	-11.093	-1.828

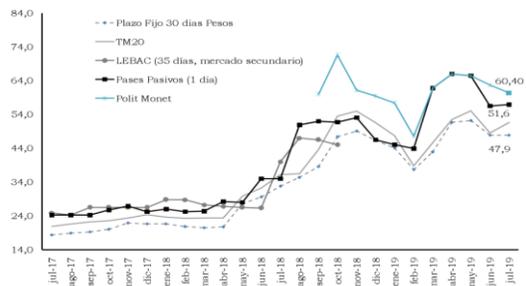
Depósitos en el sistema bancario

BCRA.

	jul-19		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta Corriente	632.900	-0,04%	10%
Caja de Ahorros	629.348	4,7%	22%
Plazo Fijo	1.546.164	2,4%	47%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	22.955	-12,7%	58%
Otros	109.504	1,8%	32%
Total depósitos en Pesos	2.940.872	2,2%	31%
Total depósitos en Dólares	34.378	-0,9%	11%

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



ESTADÍSTICAS

Síntesis gráfica // mes de agosto

	2004	2016	2017	2018	IV-18	I-19	II-19	may-19	jun-19	jul-19	may-19	jun-19	jul-19
ACTIVIDAD													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	708.338	728.557	707.330	680.215	666.751							
PBI (var % interanual)	8,96%	-1,8%	2,9%	-2,5%	-6,1%	-5,2%							
Inversion (como % PBI)	16,80%	18,9%	20,5%	19,9%	7,2%	7,0%							
Inversion (var % interanual)	-	-4,9%	11,0%	-5,7%	-25,0%	-24,6%							
Consumo Privado (% PBI)	64,30%	73%	73%		6,0%	5,6%							
Consumo Privado (var % interanual)	-	-1,0%	3,5%		-5,1%	-10,5%							
EMAE <i>Actividad</i> (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	143,7	147,0		139,4	139,4	137,5	164	-		2,6%	-	
EMI <i>Industria</i> (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	93,42	95,1		90,76	90,76	81,81	88	85		-7,0%	-6,9%	
ISAC <i>Construccion</i> (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	172,3	191		204,6	204,6	176,03	190	170		-3,5%	-11,8%	
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	8,5%	7,2%		9,1%	10,1%	-						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	6.748	8.860		10.900	11.700	-	12.500	12.500		31,6%	31,6%	
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,7	196,4	157,4		160,4	156,2	-	150	146		-16,3%	-15,5%	
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85,2	100,0	102,2		89,7	89,0	-	-	-		-	-	
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97,4	100,1	102,2		91,1	89,8	-	-	-		-	-	
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74,0	100,4	105,9		89,4	89,6	-	-	-		-	-	
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72,3	99,6	88,2		88,5	87,2	-	-	-		-	-	
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	79.549			140.698	159.408	-	176.476	244.936		40,9%	43,3%	
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	3,3%					-						
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)	185	5.083	7.247		8.858	9.667	-	10.400	10.400		35,8%	28,5%	
AUH ANSES (en \$, mar-18 \$ 2.652)	-	990	1.412		1.730	2.101	-	2.652	2.652		77,7%	68,1%	
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	55.910	66.899	66.899	4.452	4.057	-	4.644	4.174	-	-28,0%	-23,5%	-
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	57.879	58.384	58.384	5.327	4.729	-	6.017	5.235	-	16,6%	3,1%	-
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	1.969	-8.515	-8.515	875	672	-	1.373	1.061	-	-	-	-
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	-8.520	-15.708	-15.708	-811	-1.565	-	-2.496	-1.349	-	-45,9%	-56,1%	-
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	110.729	92.788	132.625	132.625	168.884	897	-	-2.500	391	-	-251,4%	-97,3%	-
Deuda del SPN USD (% exportaciones)	115%	160,3%	227,2%	227,2%	275%								
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$S)	13.820	30.793	55.731	55.731	53.219	67.004	-	64.779	64.278	67.899	12.052	2.397	3.621
PRECIOS													
IPC - Nivel general (2001=100)	144,52	1.233,7			3.395	3.744	-	4.164	4.276		57,3%	55,7%	
IPC- Alimentos (2001=100)	171,05	1.633,0			4.417	4.962	-	5.513	5.656		64,4%	60,7%	
Trigo (u\$/tn, var % interanual)	178,0	217,0			283,0	249	-	218	224		-24,8%	-23,0%	
Maiz (u\$/tn, var % interanual)	122,7	195,0			186,7	175	-	165	202		-12,7%	10,4%	
Soja (u\$/tn, var % interanual)	258,6	402,0			368,0	349	-	326	376		-16,8%	-3,6%	
Petroleo WTI (u\$/barril, var % interanual)	30,9	44,0			61,9	55	-	63	58,20		-4,9%	-21,5%	

ESTADÍSTICAS

Síntesis gráfica // mes de agosto

	2004	2016	2017	2018	IV-18	I-19	II-19	may-19	jun-19	jul-19	may-19	jun-19	jul-19
FINANZAS PUBLICAS													
Ingresos Corrientes	77.123	1.629.309	1.998.083	1.998.083	722.329	266.509	-	320.348	373.618		33,3%	43,8%	
Ingresos Tributarios	60.738	1.534.730	1.844.866	1.844.866	638.025	234.184	-	296.861	290.102		37,7%	45,4%	
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	558.087	727.542	727.542	230.632	95.785	-	92.507	94.352	FALTAN DATOS DE JULIO	25,9%	42,0%	
Gasto Total	90.356	2.104.094	2.627.132	2.627.132	1.066.314	304.769	-	358.982	441.331		33,1%	45,3%	
Rentas de la propiedad	6.883	131.260	244.907	244.907	158.313	41.710	-	64.608	61.114		58,7%	101,0%	
Gastos de capital	5.792	182.045	207.934	207.934	69.196	16.731	-	19.725	21.122		8,0%	8,0%	
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-343.526	-404.142	-404.142	-185.672	3.449	-	25.974	-6.598				
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	-2,12%			-0,71%	0,20%							
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805,3	-474.786	-629.049	-629.049	343.985	-38.261	-	-38.634	-67.712		-	-	
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-3,01%			-1,3%	-2,7%							
MONETARIAS Y FINANCIERAS													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	14,50	19,08		37,54	39,06	-	44,93	43,79	42,54	104,5%	113,9%	38,1%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	16,27	21,24		42,31	44,28	-	50,51	49,81	47,35	86,6%	96,1%	31,4%
Real oficial \$ BCRA	0,96	4,26	5,35	5,35	9,80	10,32	-	11,35	11,34	11,32	74,5%	83,7%	44,5%
Tasa LEBAC a 35 días // Política Monetaria 30 días	4,20%	30,24%	24,75%	24,75%	64,8%	0,56	-	65,5%	62,7%	60,4%	35,3 p.p.	39,7 p.p.	0,1 p.p.

ultima actualizacion

21/02/2019

NOTA METODOLOGICA

(...) estadística no publicada, (-) proximo a publicar

IPI PBI INDEC (% anual)

IPIM Agropecuario INDEC (Oct 16=100, var % interanual)

Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)

Granos y Petroleo

Inversion (% PBI) , Consumo (% PBI)

Desempleo (en % PEA)

PBI, Inversión, C.Privado var. Interanual

EMI (Industria, desest., 2004=100, fin del periodo)

ISAC (Construccion, desest., 2004=100, fin del period)

ISSP (servicios públicos, desest. 2004=100, fin del period)

Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)

Salario Real Nivel General (Dic.01=100)

Importaciones (en mill u\$s)

Exportaciones (en mill u\$s)

Balance Comercial (en mill u\$s)

Formacion activos externos (en mill de u\$s)

Reservas Internacionales

Agregados Fiscales (Ingreso Trib, Seg.Soc, Gasto Toal)

Superavit Primario SPN (en % del PBI)

Superavit Financiero SPN (en % del PBI)

Gasto Seg. Social Corriete y % PBI

Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)

Índice Haber Mínimo Real (Oct 16=100)

Tipos de Cambio, Reservas

Tasa BADLAR privada en pesos

Indice Base Oct 16=100. Variaciones Anuales. Datos Trimestrales. INDEC

Indice Base 2001=100. Variaciones Anuales. Anuales y Trimestrales en Promedios. INDEC

Base 1993=100. Serie Trimestral. INDEC

Datos Anuales y Trimestrales en promedios. FOB en u\$s Corrientes. MAGyP

En pesos corrientes. INDEC

Indec EPH continua. INDEC

En millones de pesos de 2004. Serie Trimestral. MECON-INDEC

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Res. 4/13 CNEP al mes de Sep-13 \$ 3.300, Ene-14 \$ 3.600. Anuales y Trimestrales en Promedio. INDEC.

Empalme nov-15 a abr-17 promedio ponderado 80% variación priv. registrado y 20% var. rublico. Anuales y Trimestrales ultimo mes del período. INDEC y IPC-Provincias.

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, promedios trimestrales y datos mensuales. Var % anual

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, promedios trimestrales y datos mensuales. Var % anual

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, totales trimestrales y datos mensuales.

BCRA - Balance Cambiario. Totales trimestral, mensual.

Serie mensual en niveles. Valores al final de cada período. Variación % anual. BCRA

Serie en niveles. En millones de pesos corrientes. MECON

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

Promedio anual y trimestral. Suma IV trimestres sobre PBI Corriente. Variaciones cuatrimestrales interanuales. MECON

Anuales y Trimestrales en Promedio. ANSES

Anuales y Trimestrales último mes del período. MECON

BCRA al último día de cada mes. Trimestres, datos promedio.

MECON. Valores Promedio del Período. Variación en puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior.

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. VIII | AGOSTO 2019

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowski

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Cecilia Wilhelm

Gaspar Herrero

Nicolás Hernán Zeolla

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Cristian Nieto, Christian Bustó, Diego Martín, Diego Caviglia, Diego Urman, Eric Delgado, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, Jorge Zappino, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Laura Di Bella, Leonardo Llorente, Lorena Paponet, Lorena Putero, Luciana Sañudo, Lucía Pereyra, Mahuén Gallo, María Laura Iribas, Mariela Molina, Martín Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría, Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano.



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

 www.ceso.com.ar

 [/cesoargentina](https://www.facebook.com/cesoargentina)

 [@cesoargentina](https://twitter.com/cesoargentina)