

La economía argentina

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO. II | FEBRERO 2019

En este informe:

Resumen de coyuntura - Pág.1
Destacados prensa - Pág.5
Actividad - Pág.14
Precios e Ingresos - Pág.12
Finanzas Públicas - Pág. 13
Balance Cambiario - Pág. 14
Sector Externo - Pág. 15
Finanzas y bancos - Pág. 17
Anexo Estadístico - Pág. 18



CESO | Centro de Estudios Económicos y Sociales *Scalabrini Ortiz*

Informe económico mensual

www.ceso.com.ar

La economía argentina – resumen de coyuntura

Febrero 2019

DEPREFLACIÓN EN EL AÑO ELECTORAL

La macroeconomía tradicional plantea una disyuntiva entre empleo e inflación. De acuerdo a las teorías económicas habituales, la política económica puede estimular la creación de empleo, pero a costa de una mayor presión alcista en los precios. La alternativa sería priorizar la estabilización de los precios, pero a costa de una menor actividad económica y empleo. Sin embargo, a más de tres años de aplicación del programa económico liberal y a cuatro meses de implementarse el experimento ultramonetarista de cero crecimiento de la base monetaria, la economía argentina se hunde en la peor combinación posible: una brutal caída de la actividad económica y el empleo, acompañada de una inflación fuera de control.

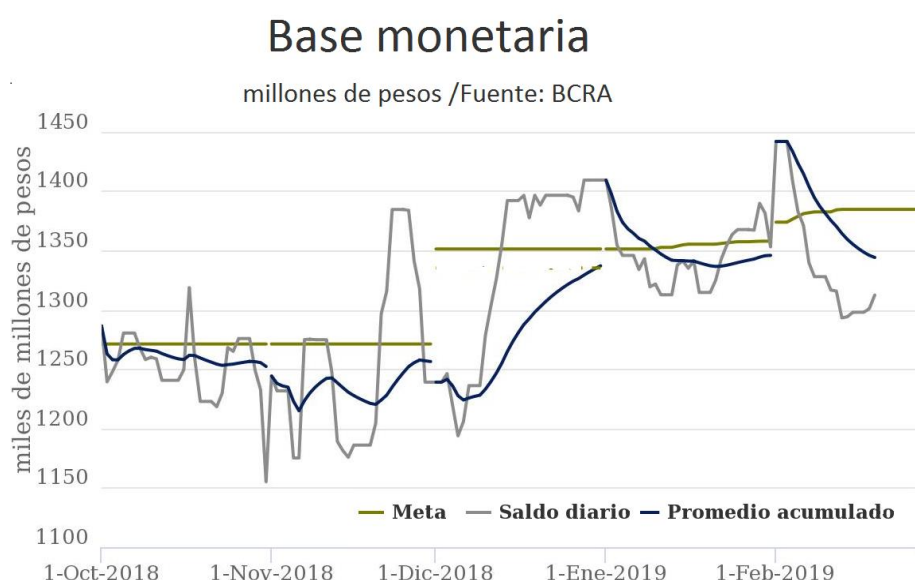
La combinación de depresión en la actividad económica con una inflación en ascenso se denomina técnicamente como “depreflación”, un término de escasa difusión entre los economistas que, como máximo, aceptaban hasta ahora la estanflación (estancamiento productivo con inflación). La depreflación argentina es el resultado directo de la aplicación del programa económico impuesto por el FMI a cambio de dólares frescos que eviten la cesación de pagos de las deudas antes de las elecciones de octubre.

La imposición de una política de *dólar flexible*, eufemismo con el que se promovió la última megadevaluación, acelera la suba de los precios. Esa inflación es el instrumento deliberadamente promovido para contraer los ingresos reales de la población y, de esa manera, reducir la demanda de dólares por la vía de la recesión económica. La menor producción reduce las importaciones de insumos y, al desalentar la inversión, contrae la compra de medios de producción importados; la merma de los ingresos de la población reduce las importaciones de bienes de consumo y el turismo en el exterior; y la menor capacidad de ahorro pincha la demanda minorista de dólares. En paralelo, el ajuste de los gastos públicos por debajo de la evolución de los precios (y de la recaudación nominal) promueve la reducción del déficit fiscal primario, mientras profundiza la caída de la actividad económica.

La consecuencia es un derrumbe de la actividad productiva acompañada por una exacerbación del proceso inflacionario. Algo habitual en la triste historia económica argentina de crisis externas pero que la mayor parte de los economistas del gobierno (incluyendo allí a los del FMI) desconocen por su débil formación, muy dependiente intelectualmente de corrientes teóricas de los países centrales y con una grave ignorancia del pensamiento económico nacional y latinoamericano. Tal vez, el fracaso del experimento ultramonetarista lleve a muchos economistas a arrojar a la basura los libros de Milton Friedman mitigando la crisis social provocada por los mismos, al alimentar los carros de quienes, al perder el empleo, deben procurarse un sustento juntando papel y cartón.

¿Por qué no cede la inflación pese al nulo incremento de la base monetaria?

Desde el primero de octubre de 2018 el BCRA se comprometió con el FMI a no aumentar el nivel de la base monetaria hasta junio de 2019, respecto al promedio mensual de septiembre de 2018, con un ajuste estacional de 6,3% en diciembre (un mes de habitual mayor demanda de efectivo). Tal como se observa en la gráfica, las autoridades del Central han logrado un estricto cumplimiento de su meta de política monetaria, con meses donde la base monetaria se ubicó muy por debajo de la meta.

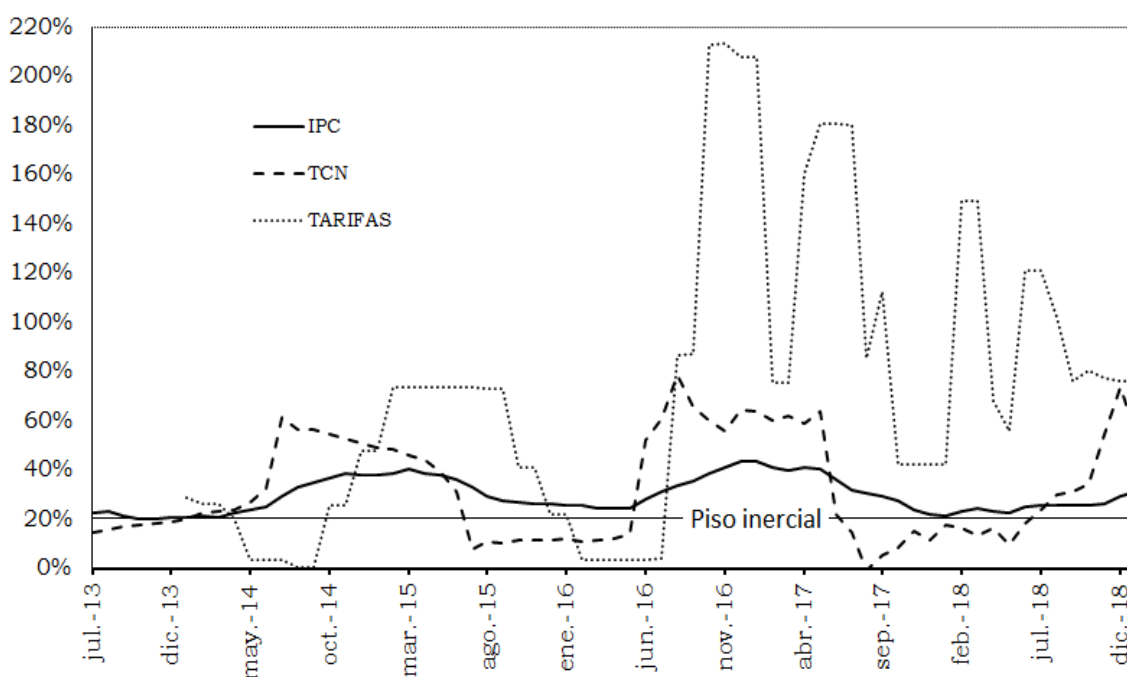


Sin embargo, el nulo incremento de la base monetaria no logró doblegar el camino ascendente de los precios. La inflación mensual de octubre fue de 5,4%, la de noviembre de 3,2%, la de diciembre de 2,6% y la de enero de 2,9%. La inflación interanual se ubicó en

octubre 46%, 49% en noviembre, 48% en diciembre y en enero fue de 50%, mostrando un alza pese al cero incremento de la base monetaria.

El fracaso del plan ultra monetarista no debe sorprendernos. Tal como señalamos en el informe de octubre de 2018, *“la política monetaria ortodoxa ya lleva varios años de fracaso en el control de la inflación, y su implementación en forma más enérgica sólo generará un fracaso más enérgico”*. *“Como muestra la evidencia empírica, los períodos de aceleración de la inflación de 2014, 2016 y 2018 han convivido con subas pronunciadas de las tasas de interés. El programa de base monetaria constante tampoco tiene antecedentes recientes que lo respalden en términos de efectividad para estabilizar los precios. Las etapas de desaceleración del crecimiento de la base monetaria de 2014 y 2016, convivieron con la aceleración de los precios”*.

Inflación (IPC), devaluación (TCN) y tarifazos (tarifas) interanuales . Julio 2013 - e % anual. Fuente: elaboración propia en base a BCRA, INDEC , Estad. CABA y CESO.



“Las causas del fracaso de las políticas monetarias ortodoxas en el control de la inflación son simples: la suba de los precios en Argentina en los últimos años no tiene un origen monetario”. *“Si se deja de lado el dogmatismo monetarista, puede observarse que la inflación de los últimos años tiene fuertes componentes inerciales (con un piso alrededor del*

20% anual), que se acelera cada vez que se realizan devaluaciones, mientras se desacelera cuando se plancha el dólar. El impacto de los aumentos de tarifas sobre la dinámica de los precios también es significativo, aunque mucho menor que la evolución del dólar”.

La dinámica de inflación de los últimos meses no escapa a esos patrones, todavía absorbiendo el shock devaluatorio y tarifario del año pasado, y sus mecanismos propagadores a través del alza que desencadenó sobre los combustibles y, en menor medida, los salarios.

La depresión productiva

La aceleración de la inflación fue acompañada con una política de contención de los aumentos de salarios, jubilaciones y asignaciones. La consecuencia fue una merma del poder adquisitivo de la población que pinchó el consumo y la facturación empresarial. Las ventas de los supermercados mostraron una baja interanual de 13,5% y la de los centros comerciales una de 16,3% en noviembre (último dato disponible).

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

enero-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	11.300	0,0	18,9	157	-2,8	-20,3
Jubilacion Mínima	9.300	0,0	28,3	173	-2,8	-14,0
AUH	1825	0,0	29,2	-	-2,8	-13,4

noviembre-18						
	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	165	2,4	26,0	89	-0,8	-14,2
Privado Registrado	168	2,6	28,3	91	-0,6	-12,8
Privado No Registrado	165	5,3	21,5	89,4	2,0	-15,8
Sector Público	163	2,0	27,2	88	-1,2	-13,8

Las menores ventas desincentivaron la inversión, también afectada por la incertidumbre cambiaria y las elevadas tasas de interés

impuestas desde el banco central. Como botón de muestra de la brusca caída de la inversión, la compra de bienes de capital importados mostró una baja interanual del 30% en diciembre (último dato disponible).

La construcción también se vio afectada por la menor demanda privada ante la desaceleración de los créditos indexados UVA, por el descalce entre la evolución de los

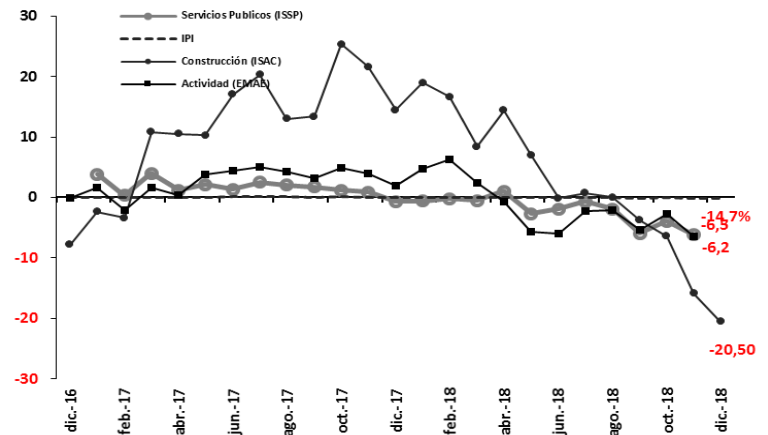
precios y los salarios. También contribuyó la parálisis de la obra pública tras los acuerdos con el FMI, aunque mostrando cierta recuperación en los últimos meses del año.

La consecuencia es el virtual derrumbe de la actividad económica, tal como reflejan los diversos índices sectoriales.

El indicador de servicios públicos mostró una caída interanual de 6,19% en noviembre (último dato disponible). La construcción mostró una caída de 20,5% interanual en diciembre, mientras que la industria (IPI) registró una caída del 14,7% en el mismo mes. En enero el sector automotriz continuó con los signos de la caída de la economía tanto doméstica como extranjera. Las exportaciones cayeron 28,9% y la producción cayó 32,3% respecto a enero de 2018. Por su parte, el IVA DGI (mercado interno) creció en enero al mismo nivel que la inflación, pero influido por el IVA de los servicios, mientras que el impuesto al cheque creció un 31% (caída real de 19%). Esto permite dar cuenta que la actividad económica no se recuperó en el primer mes del año y registró caídas interanuales de, al menos, el 10%.

Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Se desploma la recaudación para seguridad social en términos reales

El triple ajuste llevado adelante por el gobierno nacional en 2018 (devaluación + aumentos de tasas + ajuste fiscal) pone en jaque el objetivo de déficit fiscal del gobierno nacional.

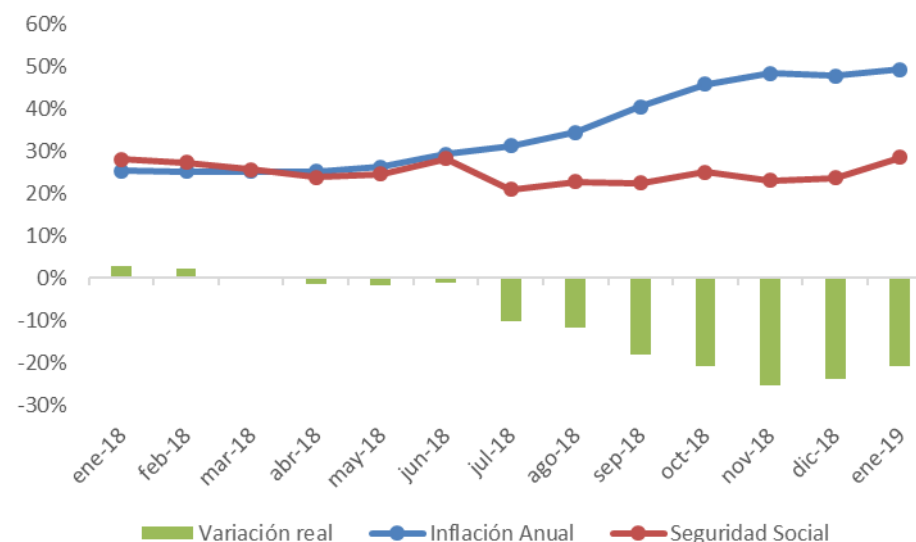
Las contribuciones a la seguridad social pasaron de representar el 31,4% de los recursos tributarios en enero de 2018, al 28,7% en el mismo mes de corriente año.

El gobierno parece haber tomado nota de ello, ya que en febrero la AFIP modificó los intereses punitivos por retrasos en aportes, pasando de ser fijos a estar atados a la evolución de las tasas de plazos fijos del Banco Nación.

Es difícil pensar de dónde obtendrán liquidez las empresas, en un escenario de absoluto estrangulamiento monetario (cero expansión monetaria) y con niveles inflacionarios que rozan el 50% interanual. Las experiencias argentinas con planes similares, han mostrado que la emisión monetaria se termina imponiendo a fuerza de déficit fiscal. No es que las empresas utilicen los aportes como medio de financiamiento, es simplemente que en la economía actual no existen los medios de pago suficientes en circulación para afrontar las obligaciones tributarias.

Recaudación para Seguridad Social

En términos nominales y reales



Fuente: AFIP, Ministerio de Economía, INDEC

NUEVA SERIE DE ACTIVIDAD INDUSTRIAL (IPI) Y EL NIVEL MÁS BAJO DE LA ERA CAMBIEMOS

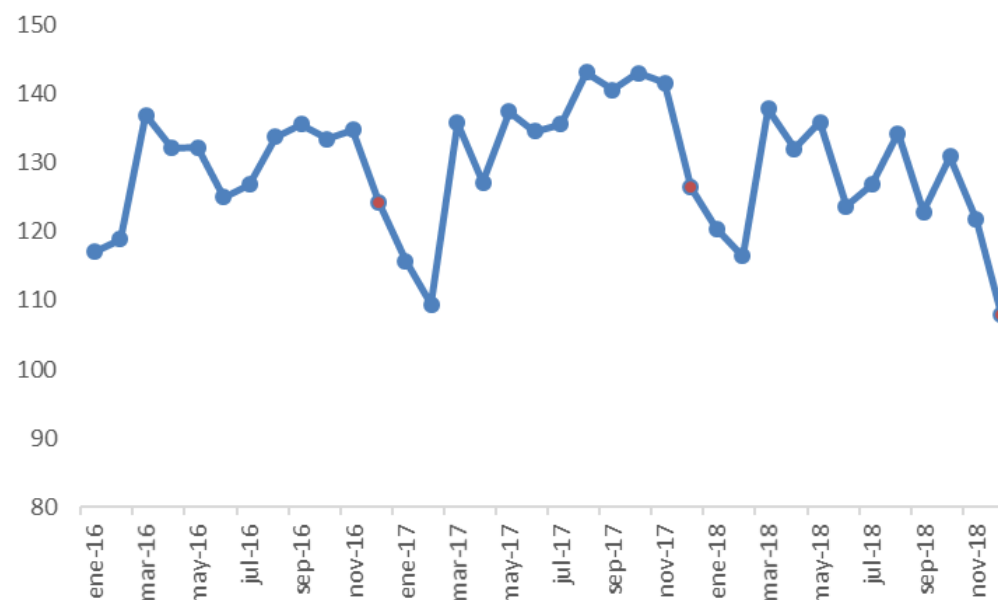
El INDEC presentó un nuevo relevamiento de actividad industrial, el IPI (Índice de Producción Industrial), en reemplazo del histórico Estimador Mensual Industrial (EMI).

La novedad no ha venido con buenas noticias: el índice tocó su menor nivel desde que se inició su medición en enero de 2016, con una caída del 14,7% en diciembre de 2018 respecto a diciembre 2017.

En el balance sectorial los resultados fueron todos negativos: las caídas más significativas se observaron en Otros Equipos de Transporte (-55%), Muebles, Colchones y Otras Industrias (-31%). Textiles (-36%), Maquinaria y Equipo (-29%), Vehículos Automotores (-25%), Industrias Metálicas Básicas (-21%) y Productos de Caucho y Plástico (-18%).

El uso de la capacidad instalada también muestra este deterioro, la cual alcanzó los 56,6% en diciembre. Siendo los sectores más afectados el automotriz, con un uso del 25,6%, y el textil, con uno del 32,3%.

Índice de Producción Industrial



Fuente: INDEC

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 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:PBDpto:C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Baco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

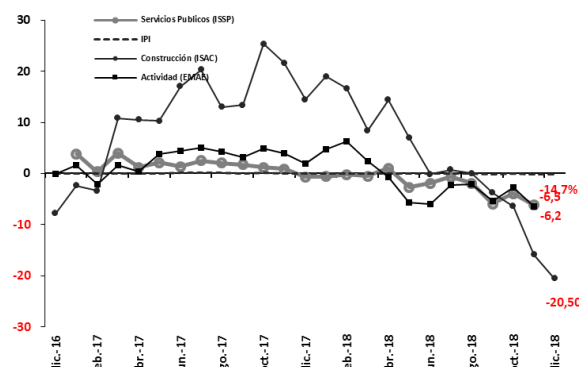
El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) registró en noviembre de 2018 una caída del 6,5% (5,7% descontando el efecto contable de la suba de impuestos netos de subsidios). Los sectores que presentaron las reducciones más significativas fueron el Comercio (-17,3%), la Construcción (-12,3%) y la Industria Manufacturera (-10,5%). Los sectores que presentaron tasas positivas de crecimiento fueron el de Electricidad, Gas y Agua (2,2%), y el de Agricultura y Ganadería (1,3%).

Mientras tanto, en noviembre, el indicador de servicios públicos mostró una caída de 6,19%. El sector que mostró crecimiento interanual fue el de Transporte de Carga (+22,71%). Los que más cayeron fueron Peajes (-13,48%), Correo Postal (-11,85%), Transporte de Pasajeros (-10,73%) y Recolección de Residuos (-9,02%). En cuanto al mes de diciembre de 2018, la construcción mostró una caída de 20,5% interanual. Mientras tanto, en el mes de noviembre disminuyó la cantidad de puestos de trabajos respecto al mes anterior. Los trabajadores registrados en la construcción alcanzaron los 438.572, 1,55% menos que el mismo mes del año anterior.

El nuevo estimador mensual de actividad industrial (IPI) registró en diciembre de 2018 una caída del 14,7% respecto al mismo mes de 2017. En el balance sectorial los resultados fueron todos negativos: las caídas más significativas se observaron en Otros Equipos de Transporte (-55%), Muebles, Colchones y Otras Industrias (-31%). Textiles (-36%), Maquinaria y Equipo (-29%), Vehículos Automotores (-25%), Industrias Metálicas Básicas (-21%) y Productos de Caucho y Plástico (-18%).

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
ene-18	19,0
feb-18	16,6
mar-18	8,4
abr-18	14,4
may-18	7,0
jun-18	-0,1
jul-18	0,7
ago-18	0,0
sep-18	-3,8
oct-18	-6,4
nov-18	-15,9
dic-18	-20,5

Fuente: INDEC

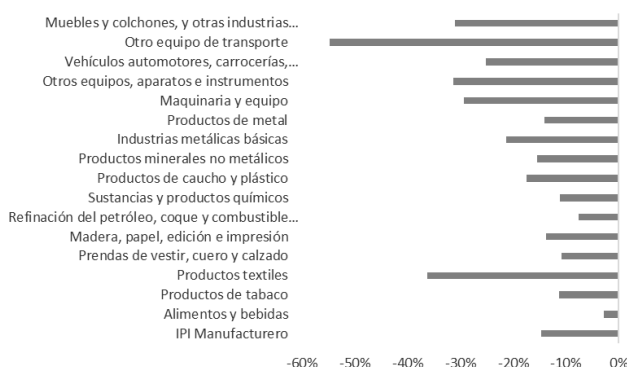
Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Período	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
ene-18	443.090	0,18	9,04	817	36.736
feb-18	444.394	0,29	8,47	1.304	34.717
mar-18	452.228	1,76	7,22	7.834	30.444
abr-18	449.202	-0,67	7,47	-3.026	31.215
may-18	451.583	0,53	5,67	2.381	24.227
jun-18	447.176	-0,98	3,40	-4.407	14.690
jul-18	446.393	-0,18	2,52	-783	10.975
ago-18	441.134	-1,18	0,06	-5.259	279
sep-18	442.037	0,20	-0,88	903	-3.912
oct-18	445.470	0,78	-1,40	3.433	-6.307
nov-18	438.572	-1,55	-3,78	-6.898	-17.219

Actividad Industrial (IPI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



El bloque de la industria metálica básica en diciembre de 2018 registró resultados mixtos en sus tres agregados principales. El acero crudo presentó una caída del 6,5% respecto al mismo mes del año pasado, el hierro primario una de 1,3% y los laminados una contracción de 31,5%.

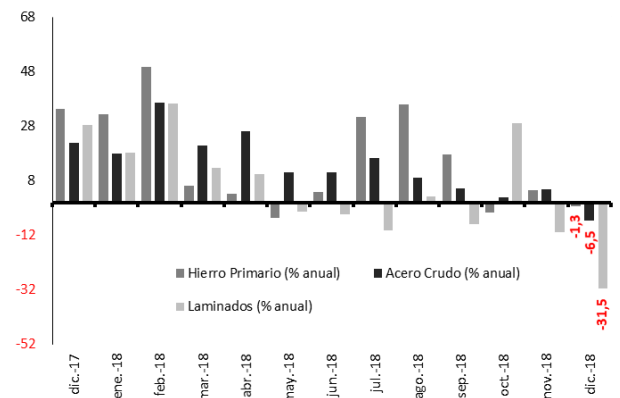
En cuanto a la producción de aluminio, en diciembre de 2018 no hubo variaciones respecto al mismo mes de 2017, según datos del INDEC.

Por su parte, la producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio) presentó un desplome del 15,5% en diciembre de 2018, producto del ajuste en la obra pública impulsado por el gobierno nacional. Ello también se observa en el consumo interno de cemento que cayó un -18,4% en noviembre respecto al mismo mes del 2017. Por su parte, la producción de cemento cayó un 15,5% para el mismo período, y acumula una caída de 4,2% en el año.

Adelantándonos un mes a los datos observados hasta el momento, en enero el sector automotriz continuó con los signos de la desaceleración de la economía tanto doméstica como extranjera. Las exportaciones cayeron 28,9%, totalizando 14.803 unidades. La producción cayó 32,3% respecto a enero de 2018. Las ventas a concesionarios fueron de 30.038 (un descenso de 38% respecto al mismo mes del año pasado), mientras que en 7.738 casos se trató de vehículos nacionales

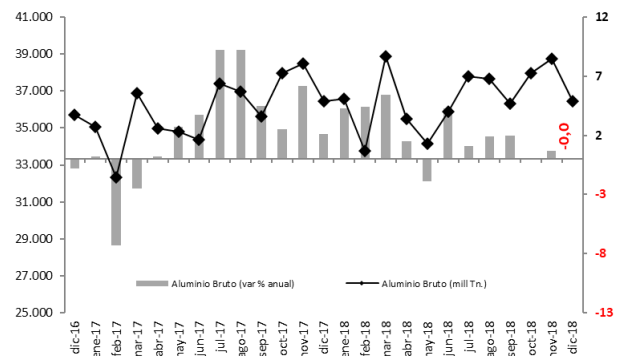
Producción Industrias Metálicas Básicas

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



Producción de Aluminio

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



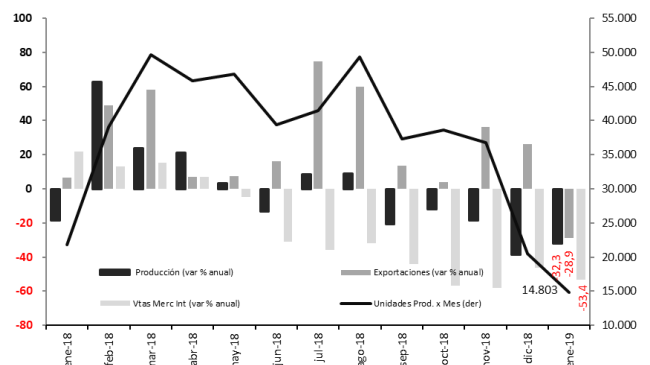
Minerales no Metálicos

Producción mensual y acumulada anual en tn. Asociacion de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)

	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2017	Mercado Interno
dic-17	1.019.922	11.970.199	990.438
dic-18	862.018	11.470.357	808.367
Var % 2018/17	-15,5%	-4,2%	-18,4%

Producción de Autos

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



La industria petrolera presentó en diciembre un descenso del 7,5% respecto al mismo mes del año anterior según del INDEC.

En el caso de los subproductos derivados del petróleo, los resultados fueron negativos. En términos anuales, la producción de gasoil cayó un 11,9%, mientras que los subproductos del petróleo cayeron 6,6 y la nafta cayó un 7,4%.

En el caso del gas, en el mes de diciembre de 2018 se observó un aumento de la producción de 5,2% respecto al mismo mes de 2017. La extracción de gas de la estatal YPF cayó un 5,2%.

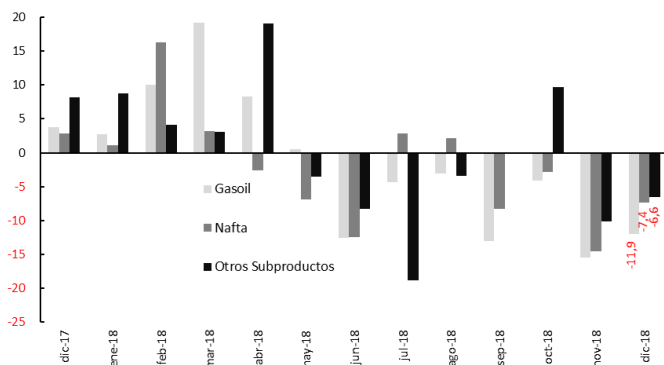
Respecto a la extracción primaria y secundaria de petróleo, en diciembre la producción aumentó 2,6% respecto al mismo mes de 2017, en tanto que la producción de YPF subió un 7,3% para el mismo período.

El bloque Alimentos y Bebidas presentó cifras negativas, mostrando en diciembre una caída del -2,8% respecto al mismo mes de 2017. Acumuló en 2018 una caída de 1,5% respecto a de 2017. En cuanto a los rubros, en el año se destaca el aumento de Carne Vacuna (+9%), Lácteos (+8,1%) y Preparación de Frutas y Hortalizas (+4,3%). Los rubros con mayores disminuciones en el año fueron: Molienda de Oleaginosas (-10,7%), Otros Productos Alimenticios (-7,1%) y Azúcar, Productos de Confitería y Chocolate (-4,5%).

Más en detalle, según datos del Ministerio de Agroindustria el procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó resultados mayormente positivos en diciembre de 2018, respecto al mismo mes del año pasado. Se observó un alza de 12% i.a. en la producción de oleaginosas y 4,6% la de cereales. También la producción de aceites mostró aumentos de un 11,3% respecto al mismo mes del año pasado. En cuanto a pellets y harinas, se registraron crecimientos en la producción de oleaginosas del 11,8% i.a. y del 1,4% en el caso del Trigo Pan. En términos de acumulados anuales, la producción de oleaginosas cayó 10,5%, la de aceites 8,4%, pellets y harinas de oleaginosas cayeron 12,6%, y de trigo pan 4,1%. La única alza se registró en la producción de cereales con un alza de 1,1%

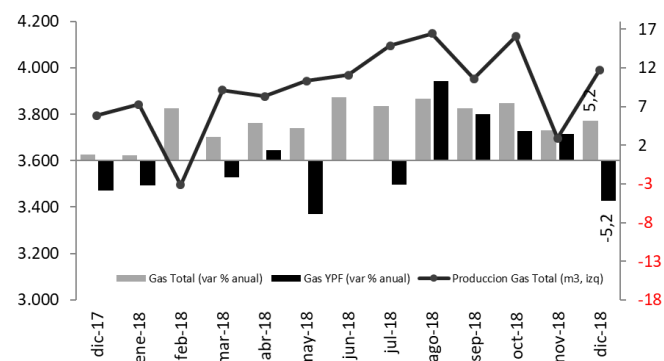
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

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



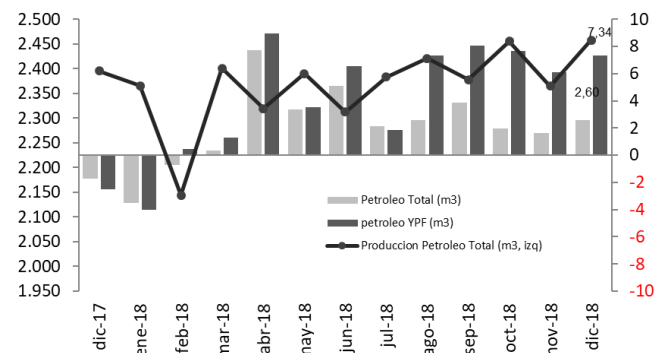
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total de Empresas

Gas de alta, media y baja presión. Miles de m3y var %anual. Min de Energía.



Extracción de Petróleo en Pozos - YPF y Total de Empresas

Extracción Primaria y Secundaria. En m3y Var %Anual. Min de Energía.



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
dic-17	2.331.974	1.111.338	490.988	1.680.791	410.301
dic-18	2.612.490	1.162.997	546.652	1.878.961	416.004
2018/ 2017	12,0%	4,6%	11,3%	11,8%	1,4%
Total 2017	44.941.786	14.088.585	9.456.975	32.639.646	5.637.147
Total 2018	40.223.851	14.240.231	8.665.075	28.516.981	5.405.040
var %	-10,5%	1,1%	-8,4%	-12,6%	-4,1%

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.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria en diciembre presentó una caída de 6,7 p.p. respecto al mes anterior, alcanzando el 56,6%, lo cual representa 7,4 puntos porcentuales menos que el mismo mes de 2017. En la comparación anual ningún sector presentó un comportamiento positivo. Los sectores con mayor capacidad ociosa son: Vehículos Automotores, con 25,6% de uso de capacidad instalada, Textiles con 32,3%, Metalmeccánica con 42,8%, Caucho y Plástico con 47,2% y Ediciones e Impresión con 48,9%. Los sectores con mayor nivel de actividad son Petróleo con 77,4% de uso de capacidad instalada, Metálicas Básicas con 69,4% y Papel y Cartón con 66,8%.

Respecto al consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings en noviembre de 2018 disminuyó 13,3% con relación al mismo mes de 2017.

El índice de ventas constantes en supermercados para el mes de noviembre de 2018 del INDEC aumentó un 33,3% respecto al mismo mes del año anterior en términos nominales y cayó 12,5% en términos reales. Respecto a la facturación, los rubros que más crecieron fueron: Carnes (48,6%), Almacén (43,9%), Panadería (42,9%), Bebidas (39,4%) y Artículos de Limpieza y Perfumería (36,8%). Los que menos crecieron en términos nominales fueron Electrónicos y Artículos para el Hogar, que cayeron en término nominales (-10,7%), Indumentaria, Calzado y Textiles para el Hogar (+18,4%) y Alimentos Preparados y Rotisería (27,5%).

En cuanto a los centros comerciales, las ventas constantes aumentaron un 20,6% respecto al mes pasado, disminuyendo un 16,3% respecto al mismo mes del año anterior en términos reales. Considerando la facturación nominal, los que más crecieron fueron Perfumería y Farmacia (40,8%), Librería y Papelería (40,9%), Ropa y Accesorios Deportivos (35,2%), Diversión y Esparcimiento (29,1%), Patio de Comidas, Alimentos y Kioscos (24,1%) e Indumentaria, Calzado y Marroquinería (23,2%). Los rubros que menos crecieron (cayeron considerando la inflación) fueron: Electrónicos, Electrodomésticos y Computación con una caída nominal de -14,2% y Amoblamiento, Decoración y Textiles para el Hogar (+21,4%).

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

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

BLOQUE	Nivel	diciembre-18	
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	58,90	-4,60	-2,30
Tabaco	56,00	-18,60	-5,80
Textiles	32,30	-11,60	-23,40
Papel y cartón	66,80	-9,30	-6,00
Ed e impresión	48,90	-7,20	-8,90
Petróleo	77,40	4,20	-8,90
Sus y Pr Químicos	66,40	-3,60	-2,50
Cauc y Plást	47,20	-4,40	-14,30
Minerales no metal	61,50	-11,20	-15,20
Ind metálicas básicas	69,40	-18,60	-3,90
Vehículos Autom	25,60	-18,80	-12,70
Metalmeccánic S/Autos	42,80	-1,70	-12,80
Nivel General	56,60	-6,70	-7,40

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC.

noviembre-18			
Supermercados			
Nivel	Indec		
	mes anterior	mismo mes año pasado	
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.322,3	3,8	33,3
Ventas Constantes	24.884,9	-0,4	-12,5
Centros Comerciales			
Nivel	Indec		
	mes anterior	mismo mes año pasado	
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.022,0	-10,7	20,6
Ventas Constantes	3.176,6	-13,4	-16,3
Indice de consumo privado (super+shopping)		-3,3	-13,3

Precios e Ingresos

El nivel general de precios del INDEC informó una inflación en enero de 2019 del 2,9% respecto al mes anterior, y un 3,4% en alimentos para el mismo período. A nivel interanual, el nivel general de precios aumentó un 49,2% y 53,2% en el rubro alimentos. El índice de precios relevado por las provincias aumentó en enero de 2019 un 3,4% en comparación con el mes pasado, en tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 3,1% para el mismo período. En la comparación interanual, el nivel general de precios de las provincias registró en enero un alza del 52,8% con relación al mismo mes de 2018, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 53,9% en el mismo período. Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual en enero de 2019 fue del 3,8% en el nivel general y de 3,6% para alimentos. En términos interanuales la inflación de enero de 2019 fue del 48,6% para el nivel general y del 53,4% en alimentos.

Asimismo, según el Índice de Precios en Supermercados (IPSCESO) que se elabora mediante el relevamiento de más de 16.000 precios de productos online, para el mes de enero de 2019 el incremento mensual de precios fue del 2,85%. Los incrementos mensuales más destacables se registraron en los rubros Librería (56,77%), Escritura (22,47%), Video Juegos (11,13%), Calzado (10,64%), Lavandina (7,24%), Azúcar y Edulcorantes (6,83%), Detergentes (6,31%), Libros (5,7%), Jabones (5,5%), Heladeras y Freezer (4,79%) y Limpiadores (4,66%).

En cuanto a los ingresos, el salario mínimo en el mes de enero-19 se mantuvo en \$11.300, un 28,3% más que el mismo mes de 2018, lo cual implica una caída real del 14% desde entonces. Las jubilaciones y la AUH nominales mantuvieron su nivel en enero, reduciendo su poder de compra un 14% y un 13,4% respectivamente, en relación con el mismo mes del año anterior.

Al observar los salarios, en diciembre encontramos que el nivel general aumentó un 2,4% en términos nominales respecto al mes anterior, y se redujeron un 14,2% respecto al mismo mes del año pasado en términos reales. La categoría que más creció respecto al mismo mes del año pasado fue la de Asalariados del Sector Privado Registrado, mostrando un alza nominal del 28,3%, lo que implica una caída en términos reales del 12,8%. Por otro lado, el Sector Público presentó una baja del 13,8% interanual en términos reales y el sector de Privados No Registrados una de 15,8%.

Precios

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

enero-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-provincias	3.659,2	3,4	52,8	4.671,1	3,1	53,9
IPC-CABA	72.985,0	3,8	48,6	70.210,0	3,6	53,4
IPC-INDEC	221,4	2,9	49,2	224,0	3,4	53,2

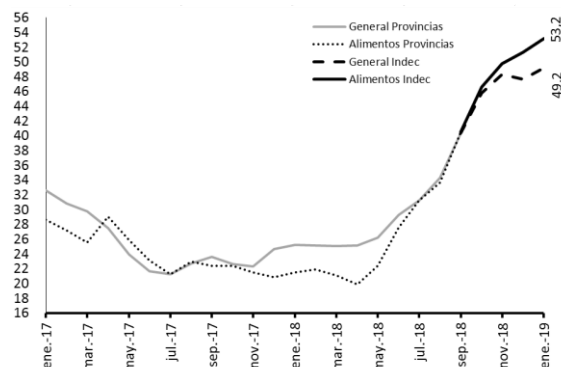
Inflación

Índice de precios en supermercados nivel general y categorías.

Enero			
	Nivel	Semana anterior	Mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
Aire Libre	222	0,07	-0,66
Alimentos Frescos	358	0,78	2,33
Alimentos Secos	264	0,73	2,03
Bebidas	264	0,44	-2,27
Electrodomésticos	295	-0,42	3,10
Hogar	227	0,12	-0,11
Limpieza	291	0,57	3,93
Jug., aut. y otros	254	0,10	11,78
Perfumería	307	0,70	3,47
Textil	154	-0	2,47
Supermercados	263	0,53	2,85
registros relevados	17.066		

Precios - Nivel General y Alimentos

Variación % anual. IPC Provincias e INDEC.



Nota técnica: IPC-provincias desde 2005 en base a institutos de estadística provinciales. Para la canasta nivel general y alimentos se usaron promedios simples de las variaciones mensuales para datos disponibles de los índices de precios de los institutos de Neuquén, San Luis, Río Grande-Ushuaia, CABA.

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

enero-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	11.300	0,0	18,9	157	-2,8	-20,3
Jubilación Mínima	9.300	0,0	28,3	173	-2,8	-14,0
AUH	1825	0,0	29,2	-	-2,8	-13,4

noviembre-18						
	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	165	2,4	26,0	89	-0,8	-14,2
Privado Registrado	168	2,6	28,3	91	-0,6	-12,8
Privado No Registrado	165	5,3	21,5	89,4	2,0	-15,8
Sector Público	163	2,0	27,2	88	-1,2	-13,8

La Recaudación Nacional para el mes de enero de 2019 alcanzó los \$ 394.831 millones, un 36% más que en el mismo mes de 2018. En términos reales esto significa una caída de la recaudación de casi 10%. En la comparación anual se destaca la suba de derechos de exportación, en tanto que el resto de los impuestos cayeron en términos reales.

En cuanto a las subas, la mayor alza se dio en las exportaciones (+805% i.a) debido a la devaluación y la implementación de las retenciones (\$3 y \$4 por dólar exportado), impulsado por la venta de la cosecha fina (trigo, cebada). Entre las de menor crecimiento (mayor baja en términos reales) se encuentran los impuestos relacionados con las compras en el exterior. El IVA aduana creció un 2,5% respecto a enero de 2018 (caída real de 47%), en tanto que los derechos de importación crecieron un 18% (caída real de 31%). A esto habría que sumarle el efecto neto de la devaluación (112% anual). Junto con ello, también se registran caídas reales en los impuestos relacionados a la actividad económica doméstica. Por su parte, el IVA DGI (mercado interno) creció un 49,5%, al mismo nivel que la inflación e influido por el IVA de los servicios. Luego, el impuesto al cheque creció un 31% (caída real de 19%). Esto permite dar cuenta de una caída en la actividad económica que no se recupera en el primer mes del año y registra caídas de al menos 10% para enero-19 respecto al mismo mes de 2018.

En cuanto al gasto, para el mes de diciembre de 2018 se registra un incremento del déficit presupuestario en relación al mismo mes de 2019, por el crecimiento de la obra pública nacional hacia fin de año.

En diciembre, las partidas que más crecen son los intereses de la deuda (+88% i.a.) debido al pago de intereses del Discount 2033, AC17-centenario y Discount-canje 2010. Luego, están los desembolsos en obra pública. En relación a diciembre de 2017 los gastos en capital crecen un 62%, nación un 98%, por obra pública nacional en educación (+143% i.a.). Las partidas corrientes que crecen menos que la inflación son los salarios (+31,8% i.a., caída real 17% i.a.) y seguridad social (+32,4% i.a., caída real 17%). Además, se registran ajustes nominales en las transferencias corrientes, por subsidios a servicios públicos (-13,8% i.a.) y déficit corriente provincial (+43,7% i.a.).

El resultado primario para diciembre de 2018 fue deficitario por \$135.316 millones (anual 3% PBI), en tanto que el déficit financiero fue de \$ 192.774 millones (anual 5,4% del PBI). **En el balance anual (y en línea con las metas del FMI) el déficit primario se redujo un 16%, aunque el financiero aumento un 15%.**

En cuanto a la ejecución del gasto público nacional, para enero 2019 se observa una ejecución total del 5,7% de lo previsto (teórica 8%).

Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

Administración Nacional

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

	ene-19	dic-18	ene-18	mes anterior	mismo mes año anterior
	Mill de \$			var %	var %
Tributarios	363.927	319.921	261.961	13,8	38,9
Ganancias	71.300	73.833	48.923	-3,4	45,7
IVA	114.742	99.210	84.972	15,7	35,0
IVA DGI	90.413	77.656	60.538	16,4	49,4
IVA Aduana	26.829	24.054	26.185	11,5	2,5
Der. de exportación	15.573	15.794	1.720	-1,4	805,3
Der. de importación	9.674	8.413	8.212	15,0	17,8
Impuesto al cheque	63.639	43.228	48.637	47,2	30,8
Seguridad Social	109.101	74.909	84.915	45,6	28,5
TOTAL	473.028	394.831	346.876	19,81	36,4

Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

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

	diciembre			DOCE		
	2018	2017		2018	2017	
Recursos	Mill de \$		Var %	Mill de \$		Var %
Ingresos ^(*)	242.761	190.505	27,4	2.600.560	1.998.083	30,2
Gasto Público						
Gto. Corr.	350.880	293.376	19,6	2.600.560	1.998.083	30,2
Prestac. Seg. Social	204.586	154.360	32,5	2.729.251	2.194.291	24,4
Transf. Corrientes	54.042	70.288	-23,1	1.664.987	1.304.525	27,6
serv. economicos	41.659	48.305	-13,8	360.503	308.366	16,9
a provincias	12.382	21.984	-43,7	281.237	225.706	24,6
Salarios	51.946	39.425	31,8	388.940	224.907	72,9
Gto. Capital	27.196	16.736	62,5	210.296	207.934	1,1
Nacion	19.928	10.072	97,9	147.590	121.144	21,8
Provincias	7.268	5.574	30,4	62.706	66.227	-5,3
FF solidario	0	1.090	-100,0	0	26.162	-100,0
Inv. financ y otros	8.555	4.282	99,8	61.750	45.208	36,6
Intereses deuda	57.458	30.501	88,4	388.940	224.907	72,9
GASTO TOTAL	435.535	340.613	27,9	3.328.487	2.627.132	26,7
Resultado Primario	-135.316	-119.607		-338.987	-404.142	
Resultado Financiero	-192.774	-150.108		-727.927	-629.050	

(*) no incluye rentas del FGS y del BCRA. Estos movimientos se registran como fuentes financieras "bajo la línea".

Ejecución presupuestaria del Estado Nacional

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

	ejecutado al 8-2-19			
Cod. y Desc. Inciso	Credito inicial	Devengado	% Devengado/ Credito inicial	No ejecutado (credito vigente)
Prest. Seg. Social	1.792.972	114.739	6,4%	94%
Tr. Corrientes	907.065	42.254	4,7%	95%
Int. deuda	740.775	41.896	5,7%	94%
Gastos de Consumo	547.139	32.760	6,0%	94%
Impuestos Directos	114	17	15,0%	85%
Subtotal Gs. Corr	3.988.065	231.666	5,8%	94%
Tr. de Capital	86.969	2.934	3,4%	97%
Inv. Real Directa	84.634	2.687	3,2%	97%
Inversión Financiera	12.643	1.313	10,4%	90%
Subtotal Gs. Capital	184.247	6.934	3,8%	96%
Total	4.172.312	238.600	5,7%	94%

Balance Cambiario

En cuanto al Balance Cambiario del BCRA, en diciembre de 2018 se registra una compresión del déficit de cuenta corriente por la caída de importaciones y turnos. El gobierno nacional recibió el segundo desembolso del segundo acuerdo con el FMI y renovó el swap con China.

Por el lado de la economía real, la cuenta corriente cambiaria del mes de diciembre de 2018 fue levemente deficitaria por USD 126 millones, USD 1.640 millones menos que en diciembre de 2017. Esta mejora en el resultado corriente se debe a la reversión del déficit de balance de mercancías, debido a la caída de las importaciones (caída de USD 1.490 millones) y la caída en turismo (caída de USD 534 millones). En también diciembre destaca el pago del gobierno nacional por vencimientos de deuda intereses de LETES y deuda externa USD 1.140 millones.

Por el lado financiero, la recesión también tuvo efectos en particular sobre la dolarización del ahorro minorista. En diciembre de 2018 la formación neta de activos externos mayorista y minorista (FAE) alcanzó los USD 806 millones, unos USD 1870 millones menos que en diciembre de 2017. Más en detalle, la salida neta de dólares minorista (posición billete) para depósito en caja de ahorro o retiro en efectivo fue deficitaria por USD 407 millones, revirtiendo el superávit del mes anterior. Según informe el BCRA, 900.000 clientes compradores (98% del total compraron menos de USD 10.000 con compras promedio USD 2.200) y 700.000 clientes vendedores. Por otro lado, la FAE de grandes compradores (posición de divisas), fue de USD 438 millones (3.700 clientes, con el 75% de operaciones por montos mayores a USD 2 millones).

Además de ello, persiste la salida de divisas por los pagos de vencimientos de capital del gobierno nacional. Esta es una variable clave a monitorear, en especial los USD 12.700 millones de LETES. En diciembre, el estado nacional registro un pago neto de capital e intereses por deuda por USD 2.842 millones, en tanto que en los últimos siete meses estos pagos alcanzaron USD 4.708 millones. Durante el 2019, y de seguir un flujo normal de renovación de LETES, gran parte de estos vencimientos podrán ser cubiertos con los desembolsos del acuerdo stand-by del FMI.

De modo que en el balance general, el BCRA acumuló reservas por USD 14.346 millones.

Además de lo antes descripto, en esta operatoria se destacan dos ingresos extraordinarios de fondos. El primero es el segundo tramo del segundo acuerdo con el FMI por USD 7640 millones, el segundo es la ampliación del Swap de monedas con China por USD 8.700 millones.

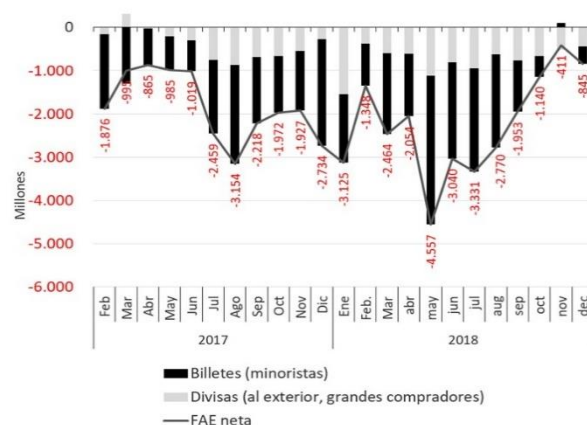
Balance cambiario - Principales Conceptos

En mill de USD y diferencias absolutas. BCRA.

CONCEPTO	DICIEMBRE			DOCE MESES		
	2018	2017	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2018	2017	ac. mismo período año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	-126	-1.765	1.639	-11.477	-16.611	5.134
Transferencias por Mercancías	1.318	220	1.098	8.323	4.028	4.295
Cobro por exportaciones	4.057	4.449	-392	50.998	58.600	-7.602
Pago por importaciones	2.739	4.229	-1.490	42.675	54.572	-11.897
Servicios	-346	-891	545	-9.460	-10.847	1.386
Ingresos	679	829	-150	7.716	9.575	-1.859
Egresos	-1.026	-1.720	694	-17.177	-20.422	3.245
Servicios turismo y pasajes (neto)	-291	-824	534	-8.000	-10.662	2.663
Rentas	-1.140	-1.118	-22	-10.633	-10.164	-469
Utilidad y dividendos	-105	-295	190	-1.204	-2.166	962
Ingresos	7	8	-1	69	113	-44
Egresos	-112	-303	191	-1.273	-2.278	1.006
Intereses	-1.035	-823	-212	-9.430	-7.999	-1.431
Ingresos	76	62	14	2.709	2.576	133
Egresos	-1.111	-885	-226	-12.138	-10.574	-1.564
Otros pagos del Gob. Nacional	-596	-604	8	-8.261	-6.854	-1.407
Otras transferencias corr.	43	25	19	293	372	-78
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	13.725	1.174	12.551	16.013	28.162	-12.149
Inv. directa de no residentes	273	271	2	2.424	2.362	62
Inv. de portafolio de no residentes	-650	605	-1.254	-6.184	9.933	-16.118
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	51	746	-695	-456	10.207	-10.663
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	2.029	969	1.060	10.606	758	9.848
Deuda del Sect. Publ. Nacional (neto)	-2.981	1.343	-4.324	8.891	26.525	-17.634
Operaciones FMI (neto)	7.640	0	7.640	28.264	0	28.264
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-862	-2.737	1.875	-27.230	-22.113	-5.116
FAE Sect. Financ. (Posición Gr. Cambios) (neto)	-1.597	98	-1.695	-3.850	2.112	-5.962
Otros mov.+concepto no informado (netos)	3.240	188	3.053	3.868	8.394	-4.526
VARIACIÓN DE RESERVAS	14.346	239	14.107	11.297	15.154	-3.857

Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Según tipo de operación en mill de USD. BCRA.



En cuanto al balance comercial para mes de diciembre de 2018, se registró por cuarto mes consecutivo una vuelta al superávit por USD 1369 millones. Esto es consecuencia del desplome de las importaciones tras la caída de la actividad económica luego la devaluación, registrando una vuelta al superávit luego de casi dos años continuos de déficit. Además, se registra un balance comercial energético superavitario.

Por el lado de las importaciones, en diciembre de 2018 las mismas alcanzaron los USD 3913 millones, un 27% menos que el mismo mes de 2017. Esta fuerte caída registrada en las importaciones se explica enteramente por las cantidades importadas. Entre las bajas, se registran menores cantidades importadas todos los rubros, en especial vehículos automotres (-62% i.a.), combustibles y lubricantes (-40% i.a.) y bienes de capital (-30% i.a.).

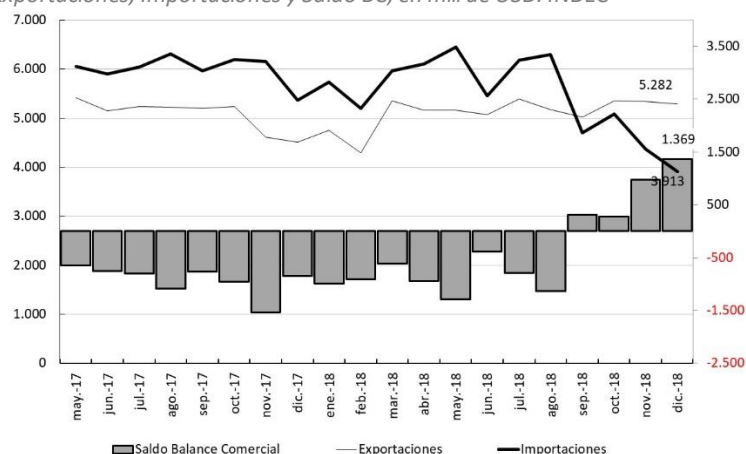
En cuanto a las exportaciones, en diciembre de 2018 alcanzaron los USD 5.282 millones, un 15,4% más que en noviembre de 2017, debido al crecimiento de las exportaciones en productos primarios, manufacturas de origen industrial y agropecuaria. Más en detalle, los productos primarios, crecieron un 19% i.a. debido a los aumentos las exportaciones de porotos de soja (+490% i.a.) y cebada (+160% i.a.). Entre las manufacturas de origen agropecuario se destaca la exportación de carne bovina congelada (+78%) y entre las industriales la de vehículos automóviles (+85% i.a.). Por el lado de los combustibles, en diciembre de 2018 se freno la racha alcista de las exportaciones de petróleo. Más en detalle, las cantidades exportadas de combustibles y energía cayeron un 0,6%. En especial, las exportaciones de aceite de petróleo alcanzaron USD 65 millones en diciembre de 18, 19% menos que el mismo mes de 2017.

Debido a esto, la balanza comercial energética de noviembre de 2018 resultó deficitaria por USD 22 millones, USD 153 millones menos que el mismo mes de 2017. En el acumulado anual el déficit energético alcanzó los USD 2.525 millones, lo que implica una reducción de USD 1006 millones respecto de 2017.

En la comparación anual por montos, para los primeros once meses de 2018 las importaciones totales crecieron en USD 1340 millones, en tanto que las exportaciones subieron en USD 3245 millones. La mayor caída se registró en bs intermedios por USD 2810 millones y combustibles y lubricantes por USD 757 millones.

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

	DICIEMBRE			DOCE MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	15,4	-3,6	19,7	5,1	5,7	-0,5
Productos Primarios	36,9	2,4	33,8	-5,4	6,4	-11,2
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	11,8	-2,6	14,7	1,5	7,0	-5,1
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	9,9	-6,6	17,6	9,3	0,7	8,5
Combustibles y Energía	-13,5	-13,3	-0,6	69,2	19,5	41,2
Importación	-27,1	1,8	-28,3	-2,2	4,6	-6,5
Bs. de Capital	-38,0	-11,3	-30,2	-17,9	-6,8	-11,9
Bs. Intermedios	0,2	10,4	-9,2	14,6	10,2	4,1
Combustibles y L lubricantes	-33,9	11,3	-40,4	14,1	25,5	-9,0
Piezas y Acc para Bs de Capital	-22,9	8,4	-28,8	-5,8	4,6	-9,9
Bs. de consumo	-33,7	-6,6	-29,1	-5,2	-2,9	-2,4
Vehículos automotores	-62,8	-0,8	-62,7	-16,2	1,0	-17,1
Resto	-8,3	.	.	4,7	.	.

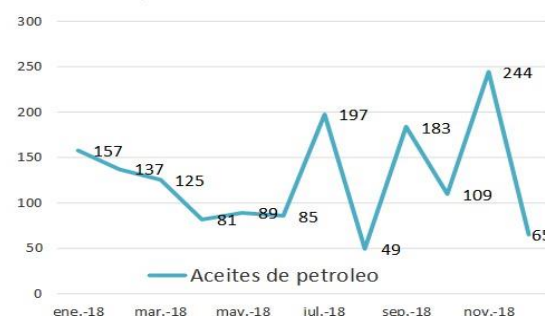
Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var %. INDEC

Producto	MES DE DICIEMBRE		
	2017	2018	var %
Leche	14	5	-64%
Biodiesel	124	54	-56%
Tubos y perfiles huecos sin costura de hierro o acero	73	34	-53%
Cajas de cambio y sus partes	50	29	-42%
Porotos de soja, excluido para siembra	55	324	489%
Cebada, excluida para siembra	50	130	160%
Vehículos automóviles para el transporte de mercancías	265	491	85%
Carne bovina deshuesada, congelada	67	119	78%

Exportaciones - Combustibles y Energía

En millones u\$s. INDEC



Sector Externo

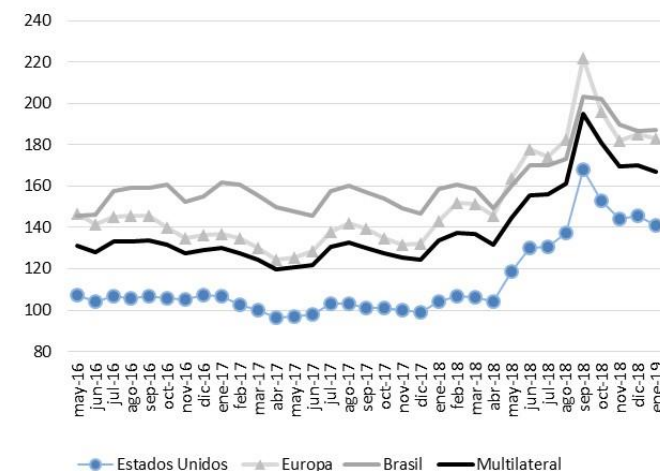
En cuanto al **tipo de cambio real multilateral (ponderado por la importancia de cada socio comercial)** para enero de 2019 se registra una tendencia apreciatoria luego de que se frenó al corrida cambiaria en septiembre 2018. En la comparación con el mes anterior, el TCRM se apreció un 1,8% y se depreció un 24,8% respecto a enero de 2018. En cuanto al tipo de cambio real bilateral, en la comparación anual, nuestra economía resulta un 18% más barata que Brasil, un 35% más barata que EE.UU, y un 27% más barata que la Eurozona. En la comparación mensual argentina se apreció un 3,4% respecto EEUU, un 1,3% respecto a la eurozona y se depreció un 0,1% respecto a Brasil. Respecto a noviembre de 2015 argentina es un 53% más barata que todos nuestros socios comerciales, en especial con Brasil en un 72%.

Respecto a las reservas internacionales, para la última semana de enero de 2018 estas totalizaron USD 66.811 millones, USD 986 millones más que el stock de reservas del mes anterior y USD 6.150 millones más respecto al mismo mes del año pasado debido al ingreso de fondos del FMI el 15-12-18 por USD 7.200 millones. El próximo será 15-3-19 por USD 10.290 millones.

La liquidación de divisas por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, para enero de 2019 fue de USD 1.735 millones, según informó la cámara de exportadores de granos oleaginosos CIARA-CEC, USD 123 millones menos que el mismo mes del año 2018 (-6,5% i.a.). Esta baja esta influida por la baja en los precios. Aunque no es una época de cosecha, por lo que la mayor parte de las divisas ingresaran entre abr-jun. Vale recordar que a raíz de las nuevas regulaciones cambiarias se puede posponer indefinidamente el ingreso de los dólares originado en exportaciones, de modo que el volumen de dólares liquidado depende exclusivamente del flujo de caja necesario para atender la producción de subproductos.

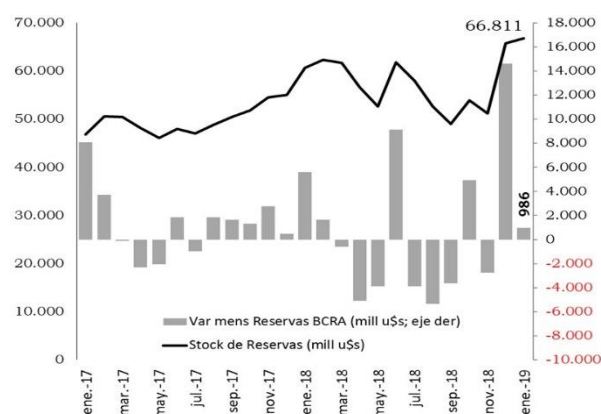
Tipo de cambio Real

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



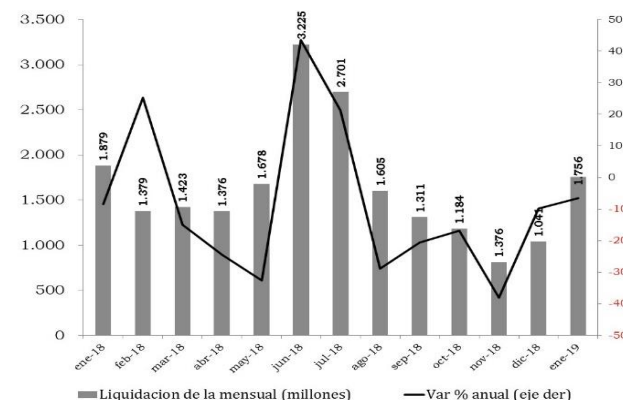
Reservas Internacionales

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 enero de 2019 el dólar oficial se negoció a \$37,22, presentando el peso una apreciación mensual del 2,6%, y una depreciación del 90% en relación la cotización de finales del mes de enero de 2018.

Respecto a las tasas de interés, a fines de enero la tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 44,1%, 2,22 pp. por debajo del mes pasado y 22,46 pp. más que la tasa en enero de 2018. La tasa de interés TM20 (tasa de depósitos mayoristas en bancos privados) fue en promedio en enero de 2019 del 47,71% TNA, cayendo 3,83 pp. respecto al mes anterior y 24,09 pp. más que en el mismo período de 2018. La tasa de política monetaria, promedio de las licitaciones de Leliq, alcanzó los 57,43 pp. Por último, la tasa de Pases Pasivos del BCRA se ubicó en 45,06%, 1,47 pp. menos que el mes anterior y 19,06 pp. más que en enero de 2018.

Respecto a los agregados monetarios, en enero de 2018 M0 alcanzó \$ 696.602 millones (promedio), un 1,14% más que el mismo mes de 2018.

Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos, para el cierre del mes de enero de 2019 el activo con mayor rendimiento fue el índice Merval, con un rendimiento del 11,6%. El dólar, mientras tanto, cayó 1,3%.

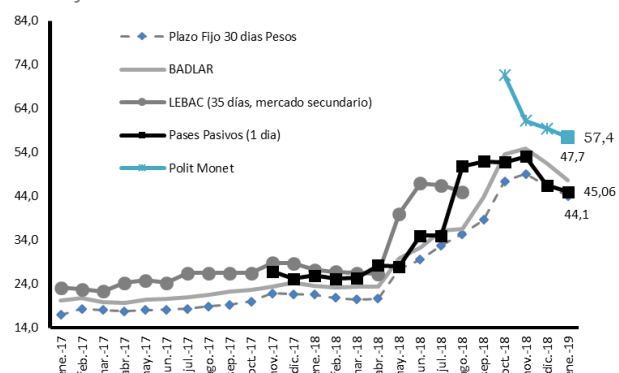
La evolución del crédito en el mes de enero fue negativa, alcanzando una variación mensual de -1%, presentando una caída real en términos anuales, ya que solo creció 12%. Anualmente se destaca el crecimiento de los créditos hipotecarios (51% i.a.), las tarjetas (20% i.a.) y los adelantos (10% i.a.). Al observar el volumen de asignación de crédito de las carteras de activos de los bancos, en primer lugar, se mantienen los créditos personales (27% total), luego las tarjetas de crédito (24% del total) y en tercer lugar los documentos (16% del total).

Depósitos del sector privado BCRA.

	ene-19		
	Total	Var Anual	Var Mensual
Cuenta Corriente	379.976	24%	2%
Caja de Ahorros	508.015	21%	-6%
Plazo Fijo no ajustable por CER/UVAs	1.037.653	67%	9%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	17.075	330%	-26%
Otros	58.190	19%	-4%
Total Depósitos Pesos	2.000.909	43%	3%
Depósitos en Dólares	29.503	14%	4%

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA.



Rendimiento de la inversión

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

enero-2019			
	Cotización	Mensual	Mismo mes año anterior
		var %	var %
Inflación*	221,4	2,9	49,2
Plazo Fijo	44,1	3,7	40,3
Merval	34.074,5	11,6	5,2
Leliq	57,4	4,8	58,9
Bono en USD	2.335,9	-0,2	12,4
Dólar oficial	37,4	-1,3	96,6

*IPC INDEC

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.

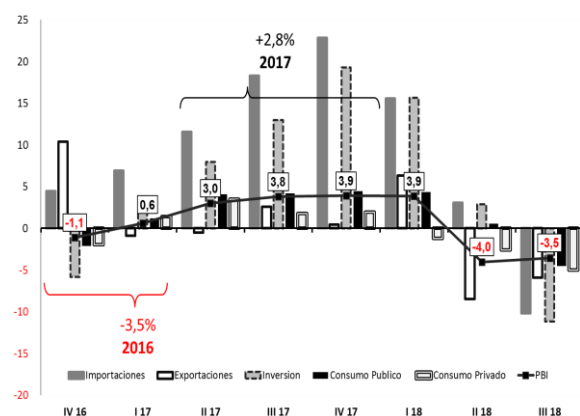
Préstamos por Tipo

BCRA

	ene-19		
	Participación	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	9%	-6%	10%
Documentos	16%	-5%	-15%
Hipotecarios	14%	0%	51%
Prendarios	6%	-1%	7%
Personales	27%	-1%	15%
Tarjetas	24%	2%	20%
Otros	3%	2%	-3%
Total	100%	-1,0%	12%

PBI oferta y demanda agregada

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Actividad y Desempleo

31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

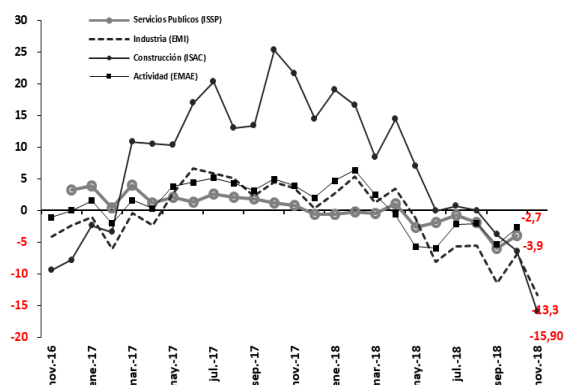
Actividad % Población, Desempleo y Subocupación % PEA

	Tasa de				
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación	
				demandante	no demandante
II 17	45,40	42,20	8,70	7,40	3,60
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

Diferencia puntos porcentuales					
trimestral	0,30	0,60	-0,60	0,60	0,00
anual	0,40	0,10	0,70	0,40	0,60

Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



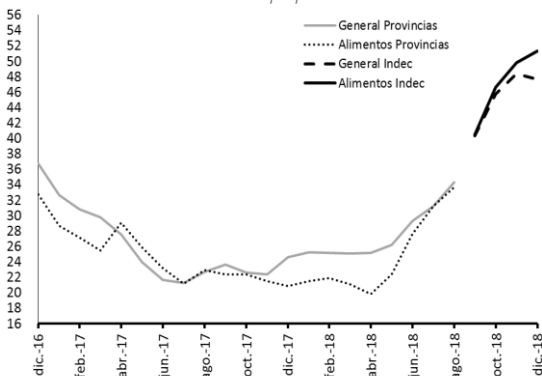
Ingresos

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

	diciembre-18					
	Nominal			IPC-Índex		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	11.300	5,6	27,5	162	2,9	-13,6
Jubilación Mínima	9.300	7,7	28,3	178	4,9	-13,1
AUH	1825	8,4	29,2	-	5,7	-12,5

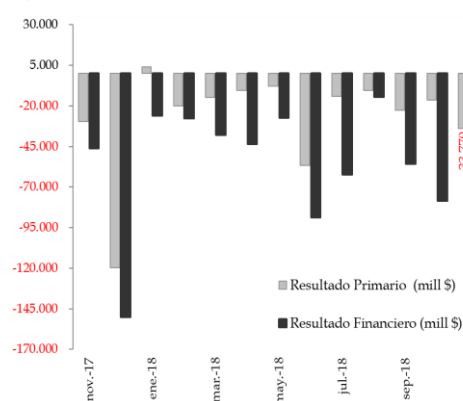
Precios - Nivel General/ Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



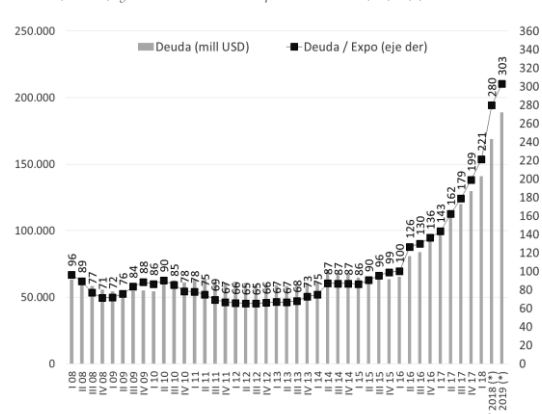
Ingresos, Gastos y Resultados

En mill \$ corrientes. MECON



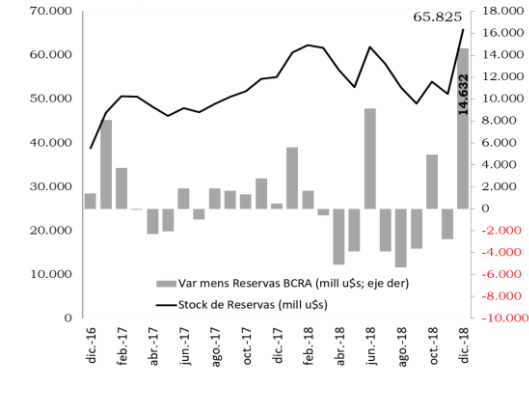
Deuda Externa del Sector Público No Financiero. MECON

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



Reservas Internacionales

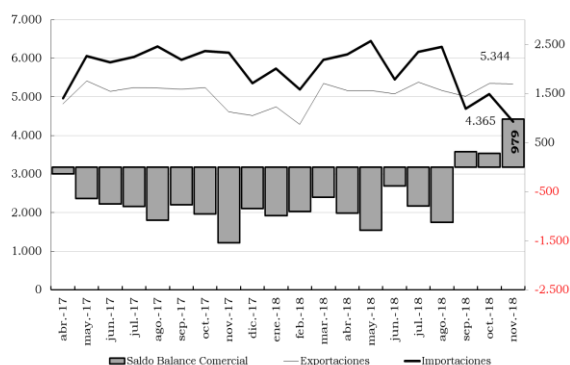
Var. mensual absoluta, en millones de u\$s. BCRA



Síntesis gráfica // mes de enero

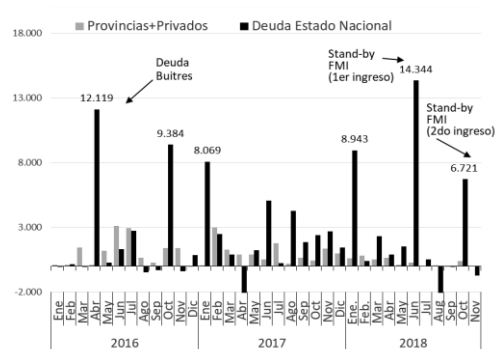
Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



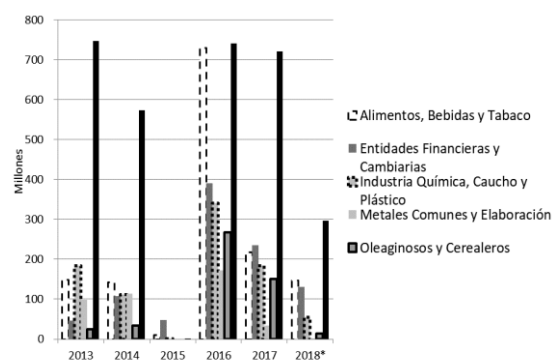
Balance Cambiario - Emisión deuda externa (neta)

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



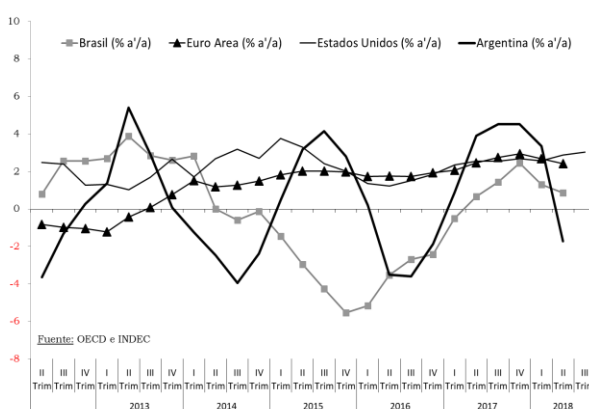
Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



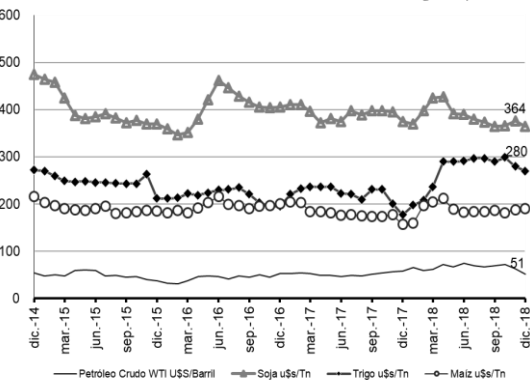
PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



Precio materias primas

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



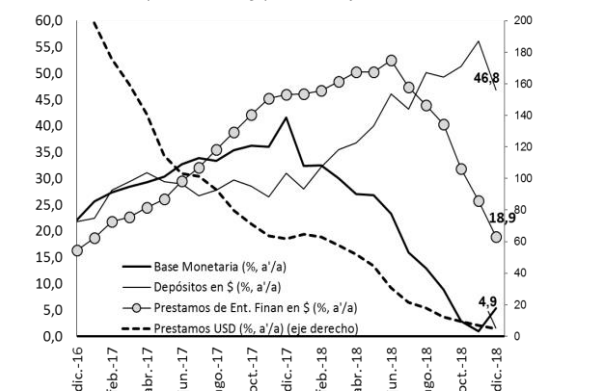
Balance Cambiario - Principales Rubros

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

CONCEPTO	NOVIEMBRE			ONCE MESES		
	2018	2017	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2018	2017	mismo período año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	743	-2.715	1.972	-11.331	-18.948	7.617
Transferencias por Mercancías	963	476	1.439	7.005	3.808	3.197
Cobro por exportaciones	3.639	4.339	-700	46.941	54.151	-7.210
Pago por importaciones	2.677	4.815	-2.139	39.936	50.343	-10.407
Servicios	-815	953	-1.768	-9.114	-9.955	841
Ingresos	589	793	-204	7.037	8.746	-1.709
Egresos	-1.004	-1.744	740	-16.151	-18.702	2.551
Servicios turismo y pasajes (neto)	-326	807	-1.133	-7.709	-9.838	2.129
Rentas	-1.313	-1.310	-3	-9.493	-9.046	-447
Utilidad y dividendos	-51	-117	66	-1.098	-1.871	772
Ingresos	4	10	-7	62	104	-42
Egresos	-53	-128	75	-1.161	-1.975	814
Intereses	-1.262	-1.193	-69	-8.394	-7.175	-1.219
Ingresos	223	218	5	2.633	2.514	119
Egresos	-1.485	-1.411	-74	-11.027	-9.689	-1.338
Otros pagos del Gob. Nacional	-1.067	-1.011	-56	-7.664	-6.250	-1.415
Otras transferencias corr.	22	24	-2	250	347	-97
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	-2.746	4.750	-7.496	-2.288	26.988	-34.700
Inv. directa de no residentes	170	174	-5	2.151	2.091	60
Inv. de portafolio de no residentes	-306	1.115	-1.421	-5.555	9.329	-14.884
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	-363	1.266	-1.629	-507	9.462	-9.969
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	12	44	-33	938	-211	1.148
Deuda del Sect. Públ. Nacional (neto)	-727	2.564	-3.291	-11.872	25.182	-13.110
Operaciones FMI (neto)	0	0	0	20.623	0	-20.623
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-408	-1.926	1.518	-26.367	-19.376	-6.991
FAE Sect. Financ. (Posición Gral. Cambios) (neto)	-779	-265	-514	-2.253	2.014	-4.267
Otros mov. concepto no informado (neto)	895	2.794	-1.900	1.375	9.036	-7.661
VARIACIÓN DE RESERVAS	-2.985	2.677	-5.662	-5.048	14.915	-17.963

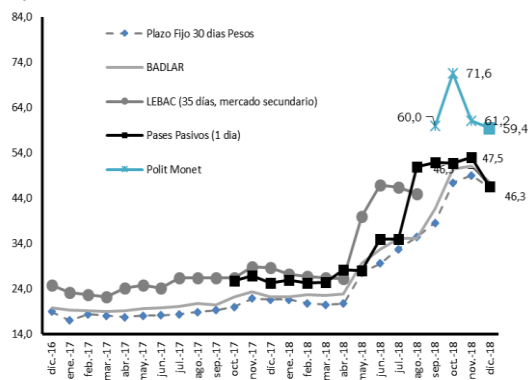
Agregados Monetarios

Base monetaria, depósitos en \$ y prest. ent. fin., variación % anual. BCRA



Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



	2004	2015	2016	2017	I-18	II-18	III-18	nov-18	dic-18	ene-19	nov-18	dic-18	ene-19
ACTIVIDAD													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	721.487	708.338	728.557	708.474	75.524	695.664						
PBI (var % interanual)	8,96%	2,7%	-1,8%	2,9%	3,6%	-4,2%	-3,5%						
Inversion (como % PBI)	16,80%	19,5%	18,9%	20,4%	12,9%	10,7%	9,3%						
Inversion (var % interanual)	-	3,5%	-4,9%	11,0%	18,3%	3,1%	-11,2%						
Consumo Privado (% PBI)	64,30%	72%	73%	73%	7,7%	6,8%	6,4%						
Consumo Privado (var % interanual)	-	3,0%	-1,0%	3,5%	-1,4%	-2,1%	-5,0%						
EMAE <i>Actividad</i> (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	141,9	143,7	147,0	155,7	151,7	137	140	-	-	-7,5%	-	-
EMI <i>Industria</i> (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	98,05	93,42		91,23	92,8	90,9	86	-	-	-13,3%	-	-
IPI <i>Industria</i> (Escac., 2004=100, fin del periodo)			124,1	126,4	137,8	123,7	122,8	122	108	-	-13,9%	-14,7%	-
ISAC <i>Construccion</i> (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	197,5	172,3	191	198,39	191,3	204,6	190	152	-	-15,9%	-20,5%	-
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	6,5%	8,5%	7,2%	9,1%	10%	9%						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	5.079	6.748	8.860	8.860	9.500	10.233	10.700	11.300	11.300	20,8%	27,5%	19,0%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,7	205,8	196,4	157,4	187,4	178,8	172,8	157	162	157	-18,6%	-13,6%	-20,3%
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85,2	122,1	100,0	102,2	99,6	98,3	94,1	89	-	-	-14,2%	-	-
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97,4	145,8	100,1	102,2	99,6	99,9	95,9	91	-	-	-12,8%	-	-
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74,0	137,7	100,4	105,9	102,9	99,0	93,0	89	-	-	-15,8%	-	-
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72,3	75,4	99,6	88,2	97,3	95,1	91,9	88	-	-	-13,8%	-	-
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	44.641	79.549		121.059	138.674	133.340	140.914	140.914		22,3%	-8,7%	
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	2,3%	3,3%		3,23%								
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)	185	3.882	5.083	7.247	7.660	7.806	8.276	8.637	9.300	9.300	19,2%	28,3%	28,3%
AUH ANSES (en \$)	-	756	990	1.412	1.412	1.521	1.613	1.683	1.825	1.825	19,2%	29,2%	29,3%
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	60.203	55.910	66.899	5.903	6.002	5.722	4.365	3.913	-	-29,2%	-27,1%	-
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	56.784	57.879	58.384	4.789	5.134	5.188	5.349	5.282	-	14,6%	15,4%	-
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	-3.419	1.969	-8.515	-1.114	-2.065	-534	984	1.369	-			
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	-8.520	-8.520	-15.708	-2.204	-3.271	-2.707	-306	-410	-	-78,8%	-81,0%	-
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	110.729	56.031	92.788	132.625	145.934	145.799	140.928						
Deuda del SPN USD (% exportaciones)	115%	98,7%	160,3%	227,2%	...	...	...						
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13.820	30.793	30.793	55.731	53.809	57.077	53.219	51.193	68.825	66.811	-3.370	10.770	4.787
PRECIOS													
IPC - Nivel general (2001=100)	144,52	1.233,7	1.233,7		2.515	2.752	2.987	3.473	3.609		51,0%	52,7%	
IPC- Alimentos (2001=100)	171,05	1.633,0	1.633,0		3.105	3.519	3.806	4.466	4.655		51,5%	55,7%	
Trigo (u\$s/tn, var % interanual)	178,0	247,5	217,0		214,3	291,0	294,7	280	270		39,3%	17,2%	
Maiz (u\$s/tn, var % interanual)	122,7	188,8	195,0		187,0	183,0	184,7	188	190		6,2%	8,8%	
Soja (u\$s/tn, var % interanual)	258,6	397,0	402,0		397,0	390,0	372,7	376	364		-4,8%	-6,5%	
Petroleo WTI (u\$s/barril, var % interanual)	30,9	49,2	44,0		62,1	74,1	68,8	63	48		10,3%	-26,4%	

ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de enero

	2004	2015	2016	2017	I-18	II-18	III-18	nov-18	dic-18	ene-19	nov-18	dic-18	ene-19
FINANZAS PUBLICAS													
Ingresos Corrientes	77.123	1.322.736	1.629.309	1.998.083	572.038	622.962	683.230	233.790	242.761		35,4%	27,4%	
Ingresos Tributarios	60.738	708.801	1.534.730	1.844.866	509.425	564.397	604.683	208.864	213.413		31,5%	28,8%	
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	419.419	558.087	727.542	223.056	211.413	237.091	77.447	77.078		24,1%	18,8%	
Gasto Total	90.356	1.967.144	2.104.094	2.627.132	663.561	782.626	815.986	306.674	435.535		40,2%	27,9%	
Rentas de la propiedad	6.883	121.140	131.260	244.907	60.522	84.840	85.265	39.114	57.458		139,1%	88,4%	
Gastos de capital	5.792	160.887	182.045	207.934	39.502	44.428	57.171	18.238	27.196		50,6%	62,5%	
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-246.511	-343.526	-404.142	-31.001	-74.824	-47.490	-33.770	-135.316				
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	-3,67%	-2,12%		-2,56%	0,00%	-2,30%						
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805,3	-285.406	-474.786	-629.049	-91.523	-159.664	-132.755	-72.884	-72.884				
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-3,27%	-3,01%		-7,6%	-7,5%	-7,5%						
MONETARIAS Y FINANCIERAS													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	9,27	14,50	19,08	19,70	23,86	35,97	36,45	37,89	37,41	108,38%	112,99%	96,58%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	10,00	16,27	21,24	24,01	28,50	41,67	41,31	42,72	42,75	98,46%	101,14%	75,20%
Real oficial \$ BCRA	0,96	2,72	4,26	5,35	3,28	6,63	9,04	9,82	9,77	10,24	84,32%	82,78%	65,96%
Tasa LEBAC a 35 días // Política Monetaria 30 días	4,20%	28,06%	30,24%	24,75%	27,6%	37,8%	58,9%	61,20%	59,44%	57,43%	-25,8 p.p.	-28,20 p.p.	

ultima actualizacion

21/2/2019

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 \$)

Indice 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. II | FEBRERO 2019

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowski

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Estanislao Malic

Nicolás Hernán Zeolla

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Cristian Nieto, Christian Busto, Diego Martín, Diego Caviglia, Diego Urman, 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)