

La economía argentina

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO. III | MARZO 2018

En este informe:

- Resumen de coyuntura - Pág.1
- Destacados prensa - Pág.5
- Producto Bruto Interno – Pág. 8
- Actividad - Pág.9
- Precios e Ingresos - Pág.17
- Finanzas Públicas - Pág. 18
- Balance Cambiario - Pág. 19
- Sector Externo - Pág. 20
- Finanzas y bancos - Pág. 22
- Anexo Estadístico - Pág. 23

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

Informe económico mensual

www.ceso.com.ar

La economía argentina – resumen de coyuntura

Marzo 2018

Un esquema financiero-cambiarario muy inestable

Las tensiones en el mercado de cambios de las últimas semanas obligaron al banco central a dejar de lado su dogmatismo liberal, para pasar a intervenir vendiendo divisas con la finalidad de estabilizar el dólar. Las ventas por aproximadamente USD 1.000 millones a lo largo de las 3 primeras semanas de marzo permitieron evitar que la divisa supere los \$21, cerrando momentáneamente la carrera alcista del dólar iniciada en diciembre del año pasado que implicó una devaluación del 16% a lo largo del verano.

Si bien, el elevado nivel de reservas de la autoridad monetaria aleja, por el momento, el fantasma de un colapso económico, la corrida veraniega puso en evidencia el inestable esquema cambiario-financiero montado por la gestión M. Un volumen de LEBACs equivalente al nivel de reservas internacionales, altamente sensible a la política de tasas de interés y expectativas de devaluación, cuyo stock se duplica anualmente, constituye una bomba de tiempo que aún no detona por el volumen de reservas que permitió acumular la insustentable política de endeudamiento externo acelerado de los últimos años. Hacia adelante, la pregunta no es si va a estallar, sino ¿cuándo?

Cambio en las “metas de inflación”: el inicio de la corrida

La escalada del dólar de los últimos meses se inició a mediados de diciembre del año pasado, cuando algunos amigos de la gestión fueron anoticiados de que se producirían cambios en la política de tasas del BCRA. Quienes estaban en el secreto comenzaron a acumular divisas impulsando un primer aumento en la cotización de la moneda norteamericana.

El trascendido se confirmó a las pocas semanas cuando el equipo económico en pleno anunció que se modificaría la meta de inflación de 2018. Como destacamos en informes anteriores, el

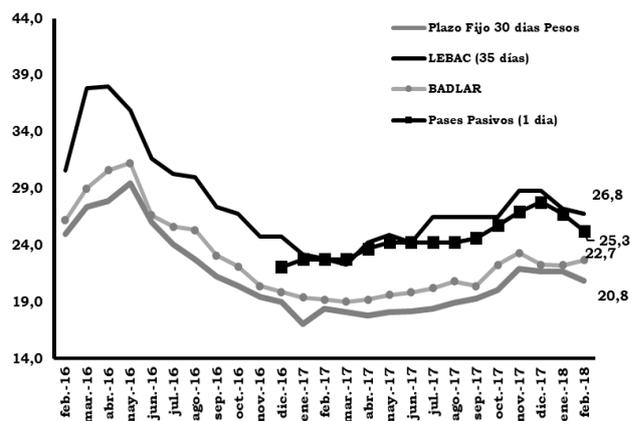
Mercado de Divisas
Dólar Oficial BCRA.



cambio de metas no tenía mayor relevancia en la evolución de los precios, que siempre se mostraron indiferentes al accionar del banco central y sus pomposos anuncios. El verdadero impacto del cambio en las metas de inflación había que buscarlo en la política de tasas del BCRA y, a través de ella, en las presiones que podría derivar sobre el mercado cambiario. Los pronósticos realizados por el CESO se verificaron a las pocas semanas, cuando el BCRA comenzó una lenta pero continua baja en las tasas de interés de las LEBACs que aceleró la carrera alcista de la moneda norteamericana.

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA

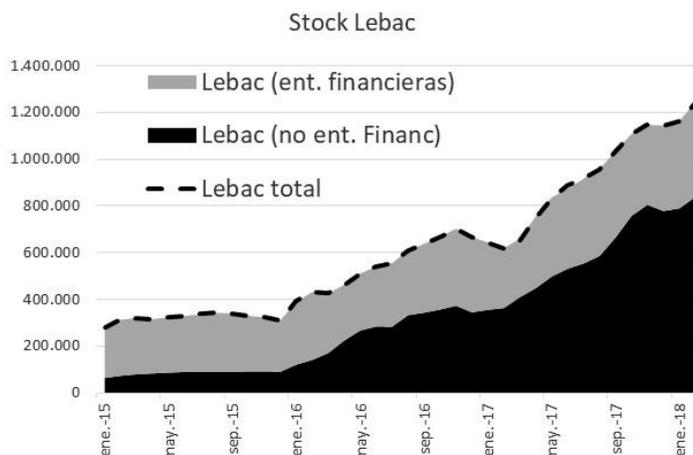


La gestación de la creatura

El incremento del stock de LEBACs durante la gestión M, fue la herramienta usada por el oficialismo para retener en el mercado local el excedente de dólares que generó el agresivo endeudamiento externo del Estado. Esa masa de divisas permitió a la autoridad monetaria más que duplicar sus reservas internacionales, y la expansión de la oferta monetaria local generada al adquirir las divisas fue absorbida mediante la colocación de esos títulos. Desde diciembre de 2015, las reservas internacionales aumentaron en unos USD36.000 millones, un monto prácticamente equivalente al que se expandió el stock de LEBACs.

La colocación de títulos del BCRA tuvo inicialmente a los bancos como destinatarios directos. Los ahorristas de a pie continuaban utilizando herramientas habituales como los plazos fijos, y los bancos triangulaban ese dinero colocándolo en el banco central a tasas superiores. Poco a poco, la difusión de esa herramienta fue alcanzando a los ahorristas, especialmente a aquellos que manejan montos más relevantes.

Entre diciembre-2015 y febrero-2018 el stock total de LEBACs se expandió en \$ 930.991 millones, representando un incremento del 300%. Asimismo, este proceso no fue homogéneo según el tipo de tenedor. Entre diciembre-15 y febrero-18 las LEBACs en propiedad de bancos se expandieron un 83%, mientras que las LEBACs en propiedad de “no bancos” crecieron un 829%.

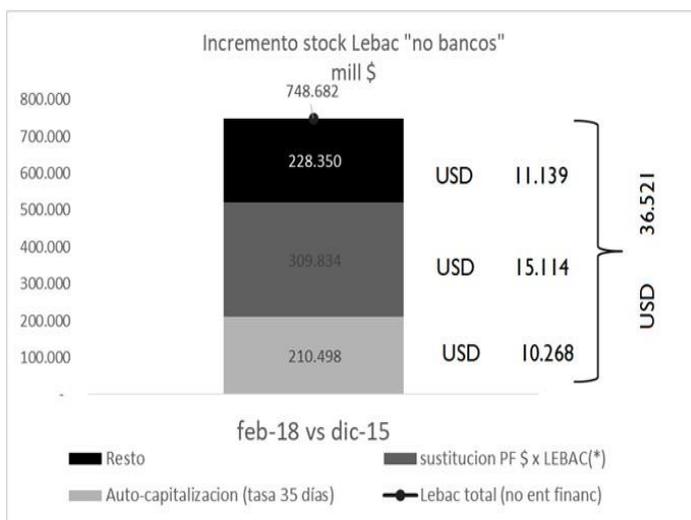
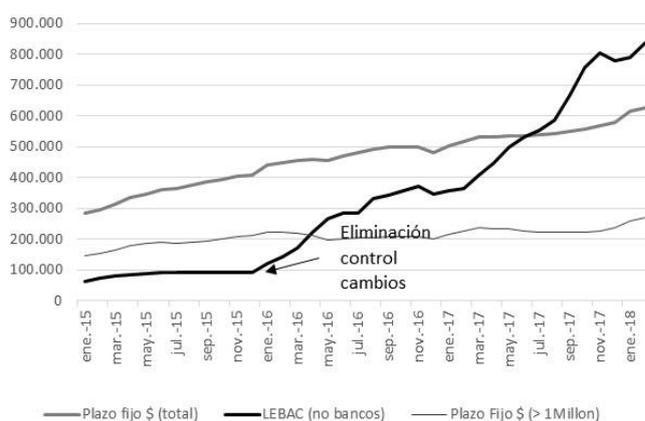


Parte de este proceso se debió a un cambio en el formato de ahorro del sector privado, desde los depósitos a plazo fijo hacia las tenencias de LEBAC. Estas tenencias se cursan mayoritariamente a través de los fondos de inversión que administran los mismos bancos o mediante un agente de bolsa.

El cambio en las modalidades de ahorro se observa en el estancamiento de los depósitos del sector privado a plazo fijo, en especial los depósitos mayores a un millón de pesos, desde la eliminación del control de cambios. Entre diciembre-15 y febrero-18 los plazos fijos del sector privado crecieron un 54% (caída real de 22 puntos) y los plazos fijos mayores a un millón de pesos un 28% (caída real de 53 puntos).

En paralelo, el stock total de Lebac en poder de no bancos creció en casi \$ 750.000 millones para la comparación diciembre-15 con febrero-18. De este volumen total una parte podría corresponder a la capitalización propia de la inversión y otra parte podría corresponder a la caída real del stock de plazos. Descontando estos fondos se registran unos \$ 228.000 millones adicionales volcados a esta inversión.

LEBAC (no bancos) y Plazos Fijos S. Privado



(*) Suponiendo diferencia entre stock efectivo y stock indexado totalmente por inflación.

El riesgo cambiario implícito

La existencia de un stock financiero de corto plazo como las LEBACs equivalente en su monto actual a las reservas internacionales, implica un riesgo cambiario elevado. Así lo demostró la corrida veraniega donde una minúscula baja en las tasas, generó un cambio en la cartera de los ahorristas hacia el dólar, que derivó en una devaluación del 16%.

Cuando se analiza las compras de divisas del sector privado en el verano, se observa que la novedad fue el incremento en la compra de los grandes ahorristas. Es decir, mientras que el pequeño ahorrista mantuvo en los últimos años al dólar como opción de ahorro, el gran ahorrista optó por las LEBACs y otros activos. Fueros esos ahorristas más sofisticados los que se sumaron a la demanda de divisas en la última corrida.

La formación de activos externos neta del sector privado no financiero para enero fue de USD 3.125 millones. Un 49% de estas salidas netas equivalente a USD 1.540 millones se clasifican en la posición divisas o depósitos en el exterior. Este tipo de operaciones son realizadas por grandes compradores con un total de 2.214 únicos clientes con un 87% de operaciones por montos mayores a USD 2 millones cada una. El 51% restante equivalente a USD 1.585 millones corresponde a la posición billetes para depositar dolares en cajas de ahorro en el país o tenencia de billetes fuera de los bancos. Este tipo de operaciones son realizadas por más de 1 millón de clientes donde el 90% compra un promedio de USD 1.297. La compra de dolares por grandes fondos disminuye en febrero de 2018. En ese mes la salida neta de USD 1.343 millones, el 72% equivalente a USD 970 millones, correspondió a la compra billetes de minoristas, en tanto que solo el 28% restante equivalente a USD 372 millones correspondió a la compra divisas de grandes compradores.

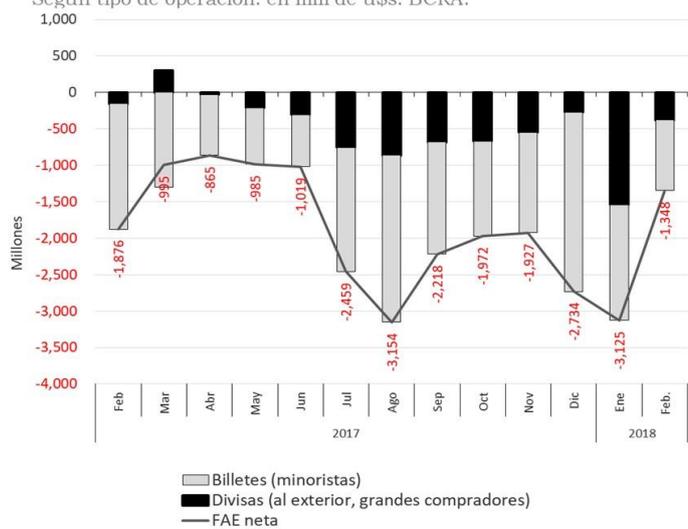
La corrida veraniega deja como lección que el stock de LEBACs se encuentra en gran medida en manos de ahorristas sofisticados, que tienen una elevada rapidez para modificar sus carteras ante cambios en las condiciones de mercado.

¿Cuándo explota?

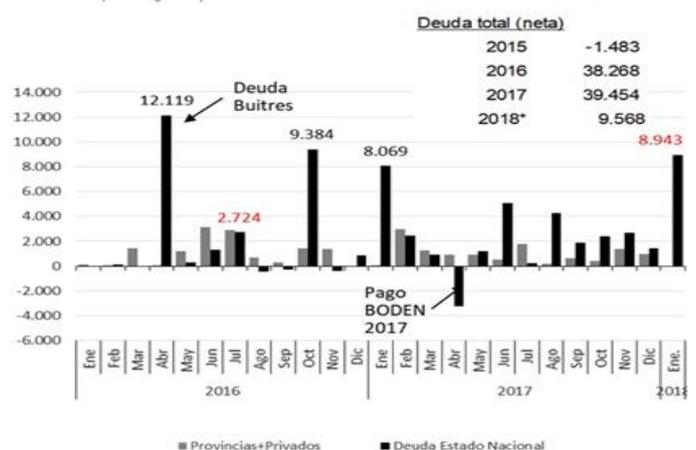
El hecho de que el incremento de las LEBACs sea equivalente al de las reservas internacionales, fue presentado por el presidente del central como una garantía de estabilidad. “Todo el stock de LEBACs está respaldado por las reservas que tenemos en la hoja de balance” señaló Sturzenegger en el fragor de la última corrida. Un argumento con reminiscencias a los tiempos de la convertibilidad en los que Federico inició su carrera como funcionario.

Sin embargo, lo que no menciona Sturzenegger es que el origen de las divisas que adquirió como reservas, ha sido el endeudamiento externo del Estado. En enero de 2018 el Tesoro realizó colocaciones netas de títulos por USD 8.925 millones (bonos internacionales por US\$ 9.000 millones

Formación de Activos Externos SPNF (Neta)
Según tipo de operación. en mill de u\$s. BCRA.



Balance Cambiario - Deuda externa (Neta)
E. Nacional, pcias y empresas. En millones de u\$s corrientes. BCRA



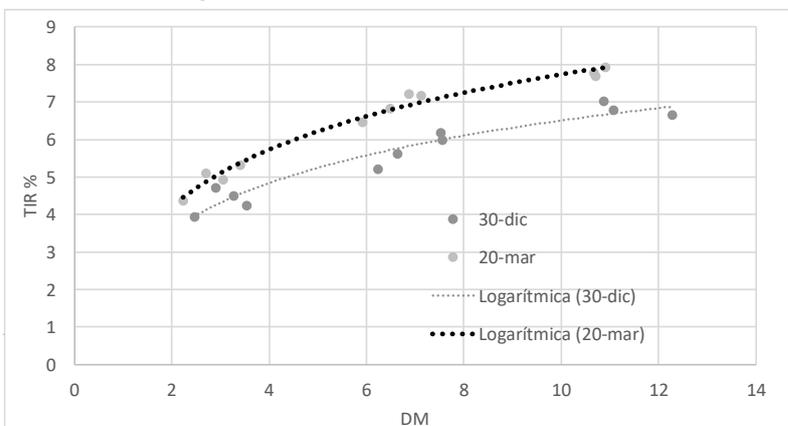
por 5, 10 y 30 años pagando hasta 7% de tasa, de LETES en dólares por USD 1.287 y otros títulos de deuda por USD 450 millones). En el acumulado anual desde diciembre de 2015 el gobierno lleva emitido un total de USD 87.291 millones de nueva deuda (adicional a la colocada para repagar deudas).

En ese sentido, si comienza a flaquear el acceso al endeudamiento externo y el mismo deja de ser lo suficientemente grande para cubrir el cada vez mayor agujero que muestran nuestras cuentas externas. Así, las reservas internacionales dejarán de estar disponibles para cubrir una corrida. En ese caso, el gobierno deberá optar por una brusca devaluación que licue el valor de las LEBACs, con su consiguiente impacto inflacionario y de caída de la actividad económica y el empleo. Y/o el canje compulsivo de las mismas por un activo de largo plazo que disminuya la potencia de la corrida.

En el relato oficial, la bomba de las LEBACs puede desactivarse mediante una gradual reducción del déficit. La mejora en las cuentas públicas reduciría la necesidad de colocar deuda externa y, de esa manera, la acumulación de reservas y la consecuente necesidad de colocar títulos para absorber la expansión de la oferta monetaria. Así, disminuiría la tasa de incremento de las LEBACs estabilizando su stock. En ese sentido, el resultado de las cuentas públicas fue presentado como un éxito por el ministro Dujovne, al lucir una reducción del déficit primario para 2017. Por alguna razón difícil de explicar, el ministro “olvidó” la creciente cuenta de intereses que marca un deterioro del resultado global de las cuentas públicas.

Pero, aun suponiendo que se logre una hipotética reducción del déficit de las cuentas públicas, el rojo de las cuentas externas muestra la necesidad de un creciente endeudamiento externo. De lo contrario, el volumen de reservas internacionales comenzará a disminuir y pondrá en peligro el esquema financiero-cambiario aun con cuentas públicas y stock de LEBACs equilibrados.

*Variación Mensual de Curva de Rendimientos
Bonos en USD Argentina*



De ahí que todo este castillo de naipes descansa necesariamente sobre un fluido y creciente acceso al financiamiento internacional. Al respecto, la política de alzas de tasa de la Reserva Federal norteamericana ha impactado en la deuda soberana argentina. Las tasas exigidas por el mercado a fin de emitir deuda en divisas han aumentado, implicando aproximadamente un punto porcentual más a lo largo de toda la curva de tasas.

LA INFLACIÓN DE FEBRERO NO DÁ TREGUA

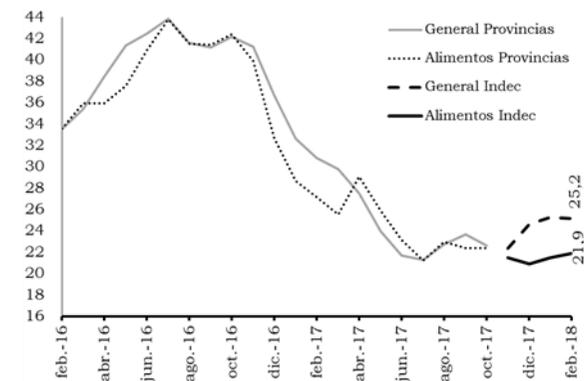
Lejos de los optimistas anuncios acerca de la desaceleración inflacionaria, los aumentos de precios continúan a veloz ritmo, alcanzando el 25,2% en febrero (según el INDEC). La constante depreciación del peso (13% entre enero y febrero), y los recurrentes aumentos de tarifas presionan los costos, impidiendo toda posibilidad de desaceleración inflacionaria firme. Habiendo abandonado parcialmente la estrategia monetarista, el gobierno apuesta a dominar las alzas de precios a través de la reducción de la puja distributiva, inclinando la balanza en detrimento de los salarios reales. Hasta ahora los acuerdos por paritarias no han superado el techo de 15% impuesto por el gobierno nacional, sin embargo, aún quedan varios gremios (como camioneros, ferroviarios, bancarios, etc.) que apuestan a superar este número.

La evolución de los precios en supermercados en las primeras tres semanas de marzo (relevados por el IPS CESO), no auguran caídas en el ritmo inflacionario. Mientras que en febrero el indicador presentó un aumento del 1,86%, al comparar la tercera semana de marzo con la correspondiente de febrero los aumentos muestran un ritmo sumamente estable, alcanzando 1,85%.

De no contener las presiones alcistas del dólar y no ceder en la política de reducción sistemática de subsidios, no se observará una reducción significativa del ritmo inflacionario y la meta de inflación del 15% quedará como una nueva anécdota de la mala puntería oficial.

Precios - Nivel General y Alimentos

Variación % anual IPC.



Índice de Precio de Supermercados CESO

Rótulos de fila	Mes de febrero	Mes de Marzo
	var % mensual	var % mensual
Aire Libre	0,25%	0,12%
Alimentos Frescos	1,53%	2,30%
Alimentos Secos	1,69%	2,82%
Bebidas	2,32%	1,61%
Electrodomesticos	1,02%	1,21%
Hogar	3,68%	1,52%
Limpieza	1,61%	2,23%
Otros	1,86%	1,03%
Perfumería	2,20%	1,49%
Textil	2,35%	1,04%
Total general	1,86%	1,85%

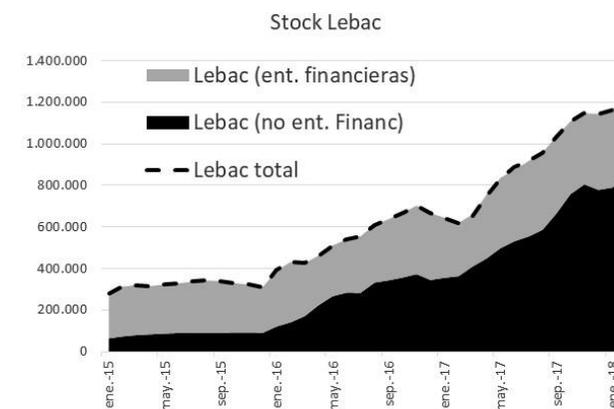
LEBAC: LOS INVERSORES “NO BANCOS” YA TIENEN USD 33.000 M (EL 70% DEL STOCK TOTAL)

Además del fuerte crecimiento en el volumen, una de las características más relevantes desde la eliminación de los controles de cambios fue el cambio en la composición de los tenedores de LEBAC.

En cuanto al volumen, entre diciembre-2015 y febrero-2018 el stock total se expandió en \$ 930.991 millones (USD 44.000 millones), equivalente a un 300%. Asimismo, este proceso no fue homogéneo según el tipo de tenedor. Entre diciembre-15 y febrero-18, las LEBACs en propiedad de bancos se expandieron un 83%, mientras que las LEBACs en propiedad de “no bancos” crecieron un 829%. En diciembre-15 el 70% de estos títulos eran propiedad de las entidades financieras y el 30% de “no bancos”. Diferente es el escenario en febrero-18, donde el 30% de las LEBACs están en propiedad de las entidades financieras y el 70% en propiedad de “no bancos”.

Parte de esta fuerte expansión de la tenencia de inversores en “no bancos” se debió a un cambio en el formato de ahorro del sector privado, desde los depósitos a plazo fijo hacia las tenencias de LEBAC. Estos inversores operan sus tenencias mayoritariamente a través de los fondos de inversión que administran los mismos bancos o mediante un agente de bolsa. Sin embargo el stock de LEBACs actual supera holgadamente el crecimiento esperado de los depósitos a plazo fijo.

Esto establece un riesgo adicional en el sistema financiero argentino que antes no existía. En cuanto los inversores perciban que no está garantizado el ingreso de dólares por deuda externa, las presiones sobre el tipo de cambio se reanudarán.



		mill \$	mill USD	% subtotal	
dic-15	LEBAC	subtotal	310.353	31.995	100%
		Entidades financieras	220.046	22.685	71%
		No entidades financieras	90.307	9.310	29%
	Pases pasivos+LELIQ	subtotal	31.739	3.272	
Total		342.093	35.267		
feb-18	LEBAC	subtotal	1.242.541	60.612	100%
		Entidades financieras	403.552	19.685	32%
		No entidades financieras	838.989	40.926	68%
	Pases pasivos+LELIQ	subtotal	128.340	6.260	
Total		1.370.881	66.872		
Mar-18 - dic-15 Dif. Mill \$/USD	LEBAC	subtotal	932.187	28.617	100%
		Entidades financieras	183.506	-3.000	20%
		No entidades financieras	748.682	31.616	80%
	Pases pasivos+LELIQ	subtotal	96.600	2.988	
Total		1.028.788	31.605		
var. %	LEBAC	subtotal	300%	89%	
		Entidades financieras	83%	-13%	
		No entidades financieras	829%	340%	
	Pases pasivos+LELIQ	subtotal	304%	91%	
Total		301%	90%		

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

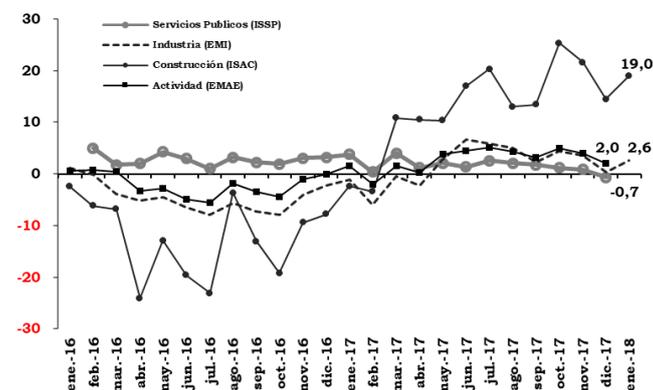
El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) registró un aumento interanual del 2% en diciembre de 2017 (1,4% descontando el efecto contable de la suba de impuestos netos de subsidios). Los sectores que lideraron el crecimiento fueron la Construcción (+12,2%), la Intermediación Financiera (+3,1%) y la Agricultura y Ganadería (+2,2). El único sector que presentó una contracción fue la pesca con una caída de 10,3%.

En cuanto al mes de enero de 2018, la construcción continúa expandiéndose. En el mes citado se registra un crecimiento del 19% respecto a enero de 2017. En diciembre se registró la primera caída de los puestos de trabajos registrados desde abril del 2017 por factores estacionales. Sin embargo, la cifra sigue siendo 11,4% mayor que en diciembre de 2016.

El estimador mensual de actividad industrial (EMI) registró en enero de 2018 un crecimiento de 2,6% respecto a enero de 2017. En el balance sectorial, las actividades presentaron resultados mixtos. Dentro de las variaciones positivas, se destacaron los sectores de Metálicas Básica (+14,6%), debido a la mayor demanda originada en la construcción, sector agrícola y proyectos de energía; el de Minerales no Metálicos (+14,8%), originado en la demanda traccionada por la obra pública; Metalmecánica (4,9%), impulsada por los rubros vinculados a la construcción y a la actividad agrícola; Papel y Cartón (+4,2%) y Químicos (+3,7%). Por el lado de las bajas se desataca la del tabaco (-7,3%), la automotriz (-6,4%) y Caucho y Plástico (-1,4%).

Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC)

Var % anuales. ISAC-INDEC

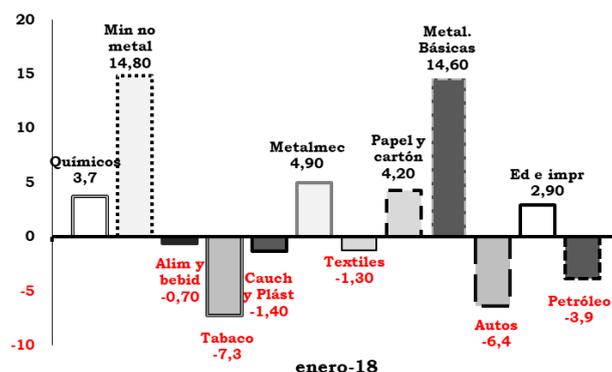
Período	Var % respecto igual mes
feb-17	-3,4
mar-17	10,8
abr-17	10,5
may-17	10,3
jun-17	17,0
jul-17	20,3
ago-17	13,0
sep-17	13,4
oct-17	25,3
nov-17	21,6
dic-17	14,5
ene-18	19,0

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
feb-17	409.497	0,80	1,56	3.235	6.277
mar-17	422.988	3,29	5,19	13.491	20.886
abr-17	419.240	-0,89	5,11	-3.748	20.371
may-17	427.626	2,00	7,29	8.386	29.039
jun-17	433.057	1,27	9,28	5.431	36.771
jul-17	435.758	0,62	10,15	2.701	40.156
ago-17	443.052	1,67	10,50	7.294	42.087
sep-17	448.992	1,34	11,16	5.940	45.064
oct-17	455.398	1,43	12,10	6.406	49.161
nov-17	460.428	1,10	11,76	5.030	48.435
dic-17	449.276	-2,42	11,38	-11.152	45.912

Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



El bloque de la industria metálica básica en enero de 2018 registró nuevamente un alza. La producción de aceros presentó datos positivos en sus tres agregados principales. El mayor incremento se registró en el hierro primario con un incremento 32,5% en enero respecto al mismo mes del año pasado, a esto le sigue laminados con un aumento en del 18,2% y por último acero crudo con un aumento del 18% para el mismo periodo.

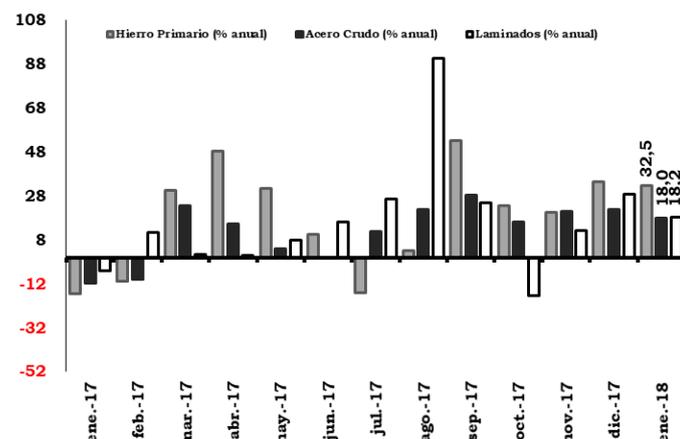
En cuanto a la producción de aluminio, en enero de 2018 aumentó un 4,3% respecto a 2019, según datos del INDEC.

Por su parte, la producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio) sostuvo el crecimiento en enero 2017, con su recuperación producto de la obra pública. El consumo de cemento creció un 17,6% en enero de 2018 respecto al mismo mes del año pasado. Por su parte, la producción de cemento creció un 17,6% para el mismo periodo.

Adelantándonos un mes a los datos observados hasta el momento, el sector automotriz registró un fuerte rebote tras caídas de la producción por tres meses consecutivos. Según la información sectorial de la cámara de terminales automotrices ADEFA, la producción aumentó en febrero un 62,6% respecto al mismo mes del año pasado. Esto se debe a tanto al aumento de las ventas en el mercado interno, así como la tracción del externo, ya que las dos fuentes de demanda fueron al alza. Por el lado del mercado interno, las ventas de las terminales crecieron en febrero de 2018 un 13% respecto a febrero del 2017, en tanto que las exportaciones crecieron un 48,8% para el mismo periodo.

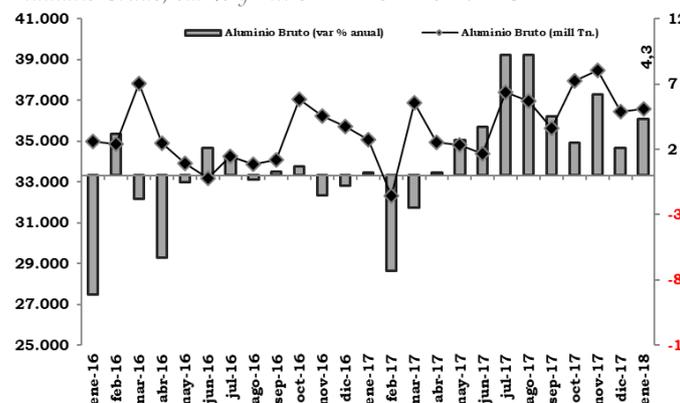
Producción Industrias Metálicas Básicas

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



Producción de Aluminio

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



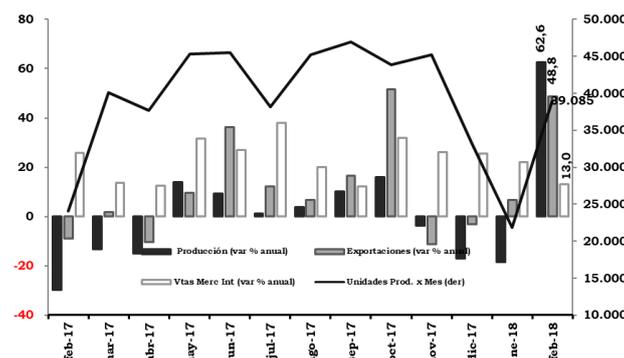
Minerales no Metálicos

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

	Producción y Consumo de Cemento		
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2017	Mercado Interno
ene-17	859.694	859.694	868.591
ene-18	1.009.488	12.979.687	1.021.732
var % 2018/17	17,4%	1409,8%	17,6%

Producción de Autos

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



La industria petrolera presentó una caída 3,9% en diciembre de 2017 respecto al mismo mes del año anterior según del INDEC. La petrolera estatal YPF volvió a mostrar caídas significativas de la producción.

Respecto a los subproductos derivados del petróleo, los tres rubros en enero fueron al alza. En términos anuales, la producción de subproductos del petróleo aumentó un 8,7%, el gasoil un 2,7% y la nafta un 1,1%.

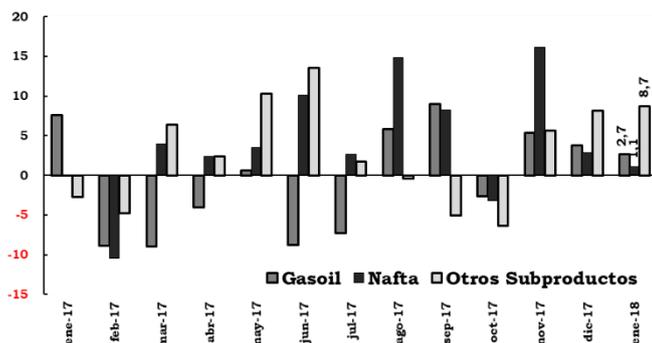
En el caso del gas, en el mes de enero de 2018 aumentó levemente la producción un 0,7% respecto a enero de 2017. La extracción de gas de la estatal YPF cayó un 3,2%.

Respecto a la producción primaria y secundaria de petróleo, en enero la producción cayó un 3,5% respecto al mismo mes de 2016, en tanto que la producción de YPF cayó un 4% para el mismo periodo.

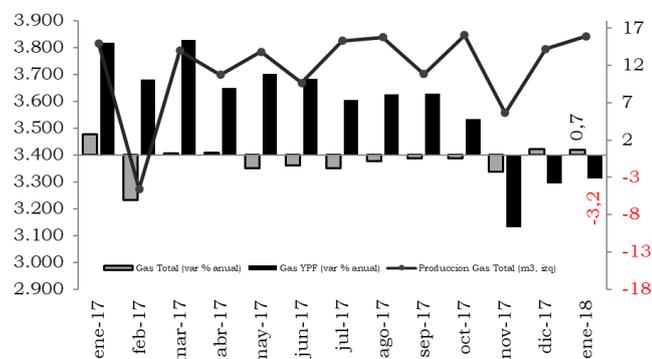
El bloque Alimentos y Bebidas sigue presentando cifras negativas, mostrando en enero una caída del 0,7% respecto al mismo mes de 2017, registrando la sexta baja consecutiva. En cuanto a los rubros, a excepción de carnes rojas (+2%), todos los rubros fueron a la baja: molienda y cereales (-24,7% i.a.), azúcar (-6,3% i.a.), mate y té (-4,3% i.a.) y productos lácteos (-3,5% i.a) y carnes blancas (-7,7% i.a.).

Más en detalle, según datos del Ministerio de Agroindustria el procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó nuevamente comportamientos mixtos en enero de 2018, respecto al mismo mes del año pasado. Se observó una caída de -7,4% i.a. en la molienda de oleaginosas, mientras que en el caso de los cereales se observó un aumento de 4,7 % i.a. También la producción de aceites mostró caídas, disminuyendo un 8,7% respecto al mismo mes del año pasado. En cuanto a pellets y harinas, se registraron caídas en la producción de oleaginosas del -7,5% i.a., mientras que en trigo pan se observaron incrementos de 1,5%.

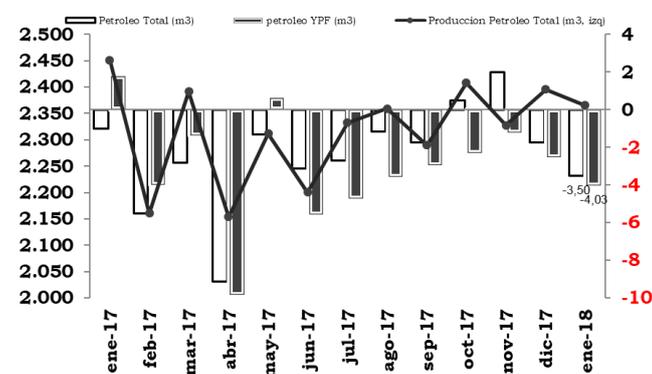
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo
Subtotales de Gasoil grado 1,2,3 Naftas grado 1,2,3. Var % anual. Min de Energía.



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
ene-17	3.214.542	1.100.783	690.472	2.326.858	436.409
ene-18	2.976.932	1.152.136	630.484	2.151.584	442.983
2017/ 2016	-7,4%	4,7%	-8,7%	-7,5%	1,5%
Total 2016	3.214.542	1.100.783	690.472	2.326.858	436.409
Total 2017	2.976.932	1.152.136	630.484	2.151.584	442.983
var %	-7,4%	4,7%	-8,7%	-7,5%	1,5%

Nota Técnica: en el total anual, 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 oleaginosas.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria en enero presentó un descenso respecto diciembre, alcanzando el 61,6%, aunque representa 1 punto porcentual más que el mismo mes de 2017. En la comparación anual, los sectores a la baja fueron el Papel y Cartón (-6,5 pp.), Tabaco (-2,5 pp.), Vehículos Automotores (-5,1 pp.) y Alimentos y Bebidas (-2,4%). Los sectores que presentan las mayores recuperaciones fueron Ediciones e Impresión (+5,5 pp.), Metálicas básicas (+9 pp.), Química (2,3 pp.) y Minerales no Metálicos (+14,28 pp.).

Respecto al consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings en diciembre de 2017 aumentó 0,9% en relación al mismo mes de 2017.

El índice de ventas constantes en supermercados para el mes de diciembre de 2017 del INDEC aumentó un 21,3% respecto al mes anterior (comportamiento propio del mes de diciembre) y se mantuvo sin variaciones respecto al mismo mes del año pasado. En términos de facturación, los rubros que más crecieron fueron: calzado y textiles para el hogar (+24,8% i.a.), lácteos (22,5% i.a.) y carnes (+21,8% i.a.). Los que menos crecieron (cayeron al compararlo con la inflación) fueron artículos de limpieza (+14,7%) y alimentos preparados y rotisería (17,7% i.a.). En cuanto a los centros comerciales, las ventas constantes aumentaron en diciembre de 2017 un 4,4% respecto al mismo mes del año anterior. En términos de facturación nominal, los que más crecieron fueron electrónicos, electrodomésticos y computación (+28,8% i.a.), patio de comidas (+26,2% i.a.) y diversión y esparcimiento (+25,4%). Los rubros que menos crecieron (cayeron considerando la inflación) fueron perfumería y farmacia (+9,2% i.a.) y ropa y accesorios deportivos (+17,2% i.a.).

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

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

BLOQUE	enero-18		
	Nivel	var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	62,71	1,51	-2,39
Tabaco	77,81	16,01	-2,49
Textiles	57,19	1,49	-0,31
Papel y cartón	73,53	0,73	-6,47
Ed e impresión	59,49	1,69	5,49
Petróleo	81,73	-4,57	-3,27
Sus y Pr Químicos	70,79	1,89	2,29
Cauc y Plást	58,19	-3,31	-0,31
Minerales no metal	67,58	-9,12	14,28
Ind metálicas básicas	67,37	-5,93	8,97
Vehículos Autom	25,57	-12,73	-5,13
Metalmecánic S/Autos	48,63	-6,97	1,33
Nivel General	61,62	-2,38	1,02

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC, IPC-

diciembre-17			
Supermercados			
	canasta IPC-provincias		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.209,6	21,9	20,0
Ventas Constantes	133,1	21,3	-0,0
Centros Comerciales			
	canasta IPC-provincias		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.483,2	75,0	20,2
Ventas Constantes	160,3	69,4	4,4
Índice de consumo privado (super+shopping)		31,9	0,9

El nivel general de precios del INDEC informó una inflación en febrero de 2018 del 2,4% respecto al mes anterior, y un 2,2% en alimentos para el mismo período. A nivel interanual, el nivel general de precios aumentó un 25,2% y 21,9% en el rubro alimentos. El índice de precios relevado por las provincias aumentó en febrero de 2018 un 2,6% en comparación con el mes pasado, en tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 2,3% para el mismo período. En la comparación interanual, el nivel general de precios de las provincias registró en enero un alza del 24,6% en relación al mismo mes de 2017, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 21,4% en el mismo período. Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual en enero de 2018 fue del 2,6% en el nivel general y de 2% para alimentos. En términos interanuales la inflación de febrero de 2018 fue del 26,3% para el nivel general y del 20,9% en alimentos.

Asimismo, según el Índice de Precios en Supermercados (IPS-CESO) que se elabora mediante el relevamiento de más de 20.000 precios de productos online, para el mes de marzo de 2018 el incremento mensual de precios fue del 1,76%. Este mes se destacan fuertes aumentos en alimentos secos, en especial Harinas (10%), Legumbres Secas (+21,8%) y Pan (8%), productos esenciales para la canasta básica alimentaria y cuyo aumento afecta fuertemente a los de ingresos más bajos.

De esta forma, la inflación que venía bajando hasta agosto de 2017, marcó un piso cerca del 22% para luego presentar una nueva aceleración producto del aumento de tarifas y del dólar, mostrando en marzo la fuerza de estos dos factores.

En cuanto a los ingresos, el salario mínimo en el mes de febrero-18 se mantuvo \$9.500, un 17,9% más que el mismo mes de 2017 con una caída real del 5,7% en igual periodo. Las jubilaciones y la AUH nominales mantuvieron su nivel en marzo, reduciendo un 2,3% su poder adquisitivo respecto al mes pasado, aunque incrementaron el poder de compra un 2,4% respecto al mismo mes del año anterior. En marzo-18 la jubilación mínima aumentará un 5,7% a \$ 7.660, y en junio-18 a \$ 8.097.

Precios

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

febrero-2018						
	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	2.455,7	2,6	24,6	3.102,9	2,3	21,4
IPC-CABA	50.384,0	2,6	26,3	46.690,0	2,0	20,9
IPC-INDEC	151,9	2,4	25,2	149,4	2,2	21,9

Inflación

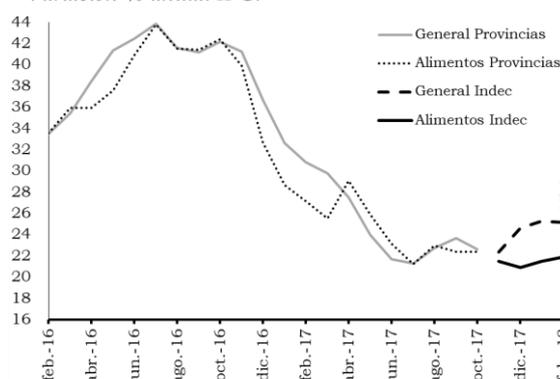
Índice de precios en supermercados nivel general y categorías.

MES de MARZO			
	Nivel	semana anterior	mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
Aire Libre	140	0,19	0,09
Alimentos Frescos	179	0,47	2,17
Alimentos Secos	159	0,89	2,84
Bebidas	190	0,82	1,23
Electrodomesticos	138	-0,13	1,09
Hogar	150	-0,01	1,57
Limpieza	162	0,32	2,06
Jug., aut. y otros	153	0,13	1,01
Perfumería	168	0,20	1,46
Textil	131	0,66	0,89
Supermercados	158	0,47	1,76

registros relevados 23.489

Precios - Nivel General y Alimentos

Variación % anual. IPC.



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, Rio Grande-Ushuaia, CABA.

Ingresos

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

	febrero-18					
	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	9.500	0,0	17,9	193	-2,3	-5,7
Jubilacion Mínima	7.247	0,0	28,0	196	-2,3	2,4
AUH	1412	0,0	28,0	-	-2,3	2,4

La Recaudación Nacional totalizó en el mes de febrero de 2018 \$22.149 millones, un 35% más que en el mismo mes de 2017. Se destaca la fuerte alza de derechos a la exportación, IVA aduana y derechos a la importación producto de la aceleración devaluatoria y la exportación de trigo.

En cuanto a las alzas, la mayor suba se dio en los rubros vinculados al comercio exterior. Los derechos a la exportación se incrementaron un 424% debido a la exportación de pellet de soja (+666%) y las necesidades de productores de liquidar ventas. Por el lado de las importaciones, se registró una suba del IVA-aduana del 50,8%, (+20% por encima de la devaluación). En la misma línea fueron los derechos a la importación. El IVA-DGI (mercado interno) aumentó anualmente (+42% i.a.), 15 puntos por encima de la inflación del mismo período (+23% i.a.), anticipando que la actividad económica continuó en aumento en los primeros meses del año. En el mismo sentido fueron los incrementos del impuesto el cheque (+32% i.a.).

En cuanto al gasto, para el mes de febrero de 2018, se consolida el ajuste del gasto post-electoral, principalmente en las transferencias corrientes (subsidijs) y los gastos de capital. Debido a ello, el gasto agregado en febrero creció anualmente un 20% (ajuste real del 3%). Mientras tanto los intereses de deuda crecieron 130%.

Comenzando por el ajuste, las transferencias corrientes se redujeron en febrero 2018 un 23% respecto a febrero de 2017, impulsadas por la caída en los subsidijs a en energía (-31% i.a., \$ -4.758 M). El segundo ajuste se registró en los gastos de capital. Dentro de ellos, la obra pública gestionada por el Estado Nacional disminuyó en febrero de 2018 un 15% respecto a 2017, en especial vivienda (-35% i.a.). Entre los aumentos del gasto en febrero de 2018 se destacó el pago de intereses de la deuda (+131% i.a.). Los gastos en seguridad social crecieron un 32% interanual y los salarios un 16,3%.

El resultado primario para febrero de 2018 fue deficitario por \$ 27.738 millones (5,4% del PBI), en tanto que el déficit financiero fue de \$ 27.738 millones (8% del PBI).

En cuanto a la ejecución del gasto público nacional, para febrero de 2018 se observa mayor ejecución de gastos en personal (14,7%) y tr. corrientes (13,6%).

Ingresos Tributarios y de Seguridad Social
Administración Nacional
en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	feb-18	ene-18	feb-17	mes anterior	mismo mes año anterior	DOS MESES		
						2018	2017	
	Mill de \$					var %		
Tributarios	235.666	261.961	172.222	-10,0	36,8	497.627	383.635	29,7
Ganancias	45.419	48.923	35.346	-7,2	28,5	94.342	78.849	19,6
IVA	77.705	84.972	53.122	-8,6	46,3	162.678	111.668	45,7
IVA DGI	57.018	60.538	40.082	-5,8	42,3	117.556	84.337	39,4
IVA Aduana	22.187	26.185	14.715	-15,3	50,8	48.372	30.767	57,2
Der. de exportación	5.623	3.645	1.072	54,3	424,7	9.268	7.174	29,2
Der. de importación	6.424	8.212	4.256	-21,8	50,9	14.635	9.408	55,6
Impuesto al cheque	16.856	16.156	12.721	4,3	32,5	33.012	25.780	28,1
Otros (incl. blanqueo)	3.514	3.152	2.838	11,5	23,8	33.012	25.780	28,1
Seguridad Social	64.324	82.876	49.927	-22,4	28,8	147.200	114.139	29,0
TOTAL	299.990	344.837	222.149	-18,0	35,0	644.827	497.774	29,5

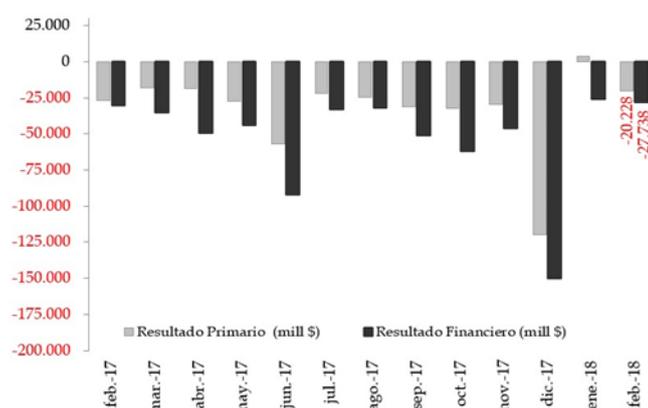
Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional
en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	febrero		Var %	DOS MESES		Var %
	2018	2017		2018	2017	
	Mill de \$		Mill de \$		Var %	
Ingresos (*)	172.966	136.489	26,7	2.374.179	1.936.053	22,6
Gasto Público						
Gto. Corr.	179.632	147.280	22,0	2.562.976	2.087.789	22,8
Prestac. Seg. Social	114.733	86.430	32,7	1.536.512	1.131.647	35,8
Transf. Corrientes	15.389	20.147	-23,6	339.906	398.884	-14,8
serv. economicos a provincias	9.949	14.452	-31,2	244.804	314.605	-22,2
Salarios	5.440	5.695	-4,5	95.103	84.279	12,8
Gto. Capital	13.561	15.956	-15,0	231.644	214.950	7,8
Nacion	10.016	11.185	-10,5	138.556	136.921	1,2
Provincias	3.545	4.460	-20,5	72.526	55.359	31,0
Inv. financ y otros	2.260	4.357	-48,1	20.563	22.670	-9,3
Intereses deuda	7.510	3.253	130,9	262.235	143.656	82,5
GASTO TOTAL	200.704	166.489	20,6	3.056.855	2.446.395	25,0
Resultado Primario	-20.228	-26.747	-420.441	-366.685		
Resultado Financiero	-27.738	-30.000	-682.677	-510.341		

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

Ingresos, Gastos y Resultados

Ingresos y Gastos var % mensual, resultados en mill \$. MECON



Ejecución presupuestaria del Estado Nacional
Según objeto del gasto. En Millones de \$. ONP-MECON.

Cod. y Desc. Inciso	Acum. Febrero 2018			
	Credito	Devengado	% Devengado/Credito	No ejecutado
Prest. Seg. Social	1.210.745	177.469	14,7%	1.033.276
Tr. Corrientes	668.837	90.974	13,6%	577.863
Gs. de Consumo	408.133	54.081	13,3%	354.052
Int.deuda y otras	405.248	43.412	10,7%	361.836
Imp. Directos	77	14	18,4%	62
Otras Pérdidas	12	1	8,3%	11
Subtotal Gs. Corr	2.693.052	365.951	13,6%	2.327.100
Tr. de Capital	115.115	15.665	13,6%	99.450
Inversión Real Directa	62.081	6.994	11,3%	55.087
Inversión Financiera	8.549	1.708	20,0%	6.841
Subtotal Gs. Capital	185.745	24.367	13,1%	161.378
Total	2.993.911	197.604	6,6%	2.796.307

En cuanto al Balance Cambiario del BCRA, en enero de 2018 se observa un fuerte rojo externo por déficit de cuenta corriente y salida de dólares por compra de privados, financiados con deuda externa del Estado Nacional.

La cuenta corriente cambiaria del mes de enero de 2018 fue deficitaria por USD 1.947 millones. El déficit se explica por la cuenta servicios, deficitaria por USD 1.440 millones, en especial los servicios de turismo al exterior por USD 1.360 millones. A esto se le suma el rojo en el pago de rentas, principalmente en intereses de deuda externa del Estado Nacional por USD 1.135 millones (Bonos Discount y Bonar 22, 25 y 27, de los cuales la mitad estaban en cartera del BCRA). La tercera fuente de demanda de dólares fue por la demanda financiera de dólares para la formación neta de activos externos (FAE) por USD 3.124 millones, USD 1.179 millones más que el mismo mes del año anterior, ubicándose entre los meses de mayor demanda desde la desregulación cambiaria en diciembre de 2015. La salida neta de dólares billete (minoristas, 1.050.000 clientes, 90% compra promedio de USD 1.297) fue de USD 1.606 millones y la de grandes compradores (FAE divisas, para remisión al exterior) fue de USD 1.540 millones (2.214 clientes, 87% operaciones por montos mayores a USD 2 millones).

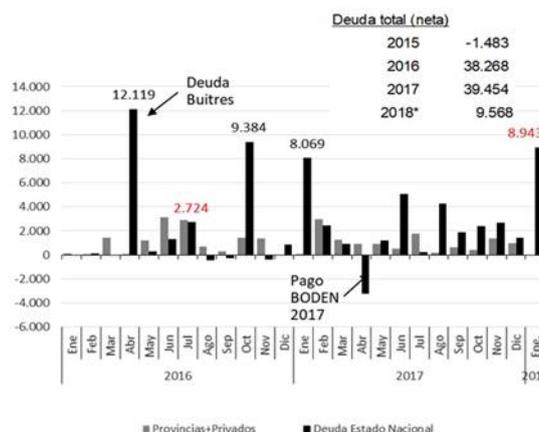
Este déficit corriente fue cubierto por deuda externa. En enero de 2018 el Tesoro realizó colocaciones netas de títulos por USD 8.925 millones (bonos internacionales por US\$ 9.000 millones por 5, 10 y 30 años pagando hasta 7% de tasa, de LETES en dólares por USD 1.287 y otros títulos de deuda por USD 450 millones). En el acumulado anual desde diciembre de 2015 el gobierno lleva emitido un total de USD 87.291 millones de nueva deuda.

En el balance total, en enero de 2018 las reservas aumentaron por USD 7.854 millones.

CONCEPTO	ENERO		
	2017	2018	mismo mes año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	-158	-1.947	-1.789
Transferencias por Mercancías	1.057	281	-776
Cobro por exportaciones	5.090	5.025	-65
Pago por importaciones	4.033	4.744	711
Servicios	-1.151	-1.440	-289
Ingresos	848	803	-45
Egresos	-1.998	-2.243	-244
<i>Servicios turismo y pasajes (neto)</i>	<i>-1.150</i>	<i>-1.359</i>	<i>-209</i>
Rentas	-108	-807	-698
Utilidad y dividendos	-53	-55	-2
Ingresos	15	3	-12
Egresos	-68	-58	10
Intereses	-55	-751	-696
Ingresos	735	641	-93
Egresos	-790	-1.393	-603
<i>Otros pagos del Gob. Nacional</i>	<i>-451</i>	<i>-1.135</i>	<i>-684</i>
Otras transferencias corr.	44	18	-26
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	8.013	8.345	333
Inv. directa de no residentes	247	91	-156
Inv. de portafolio de no residentes	160	533	373
Préstamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	-266	259	525
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	-54	-290	-235
Deuda del Sect. Pobl. Nacional (neto)	8.039	8.925	886
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-1.945	-3.124	-1.179
FAE Sect. Financ. (Posición Gral Cambios) (neto)	1.851	640	-1.212
Otros movimientos (netos)	1.099	-1.180	-2.279
VARIACIÓN DE RESERVAS	7.854	6.398	-1.457

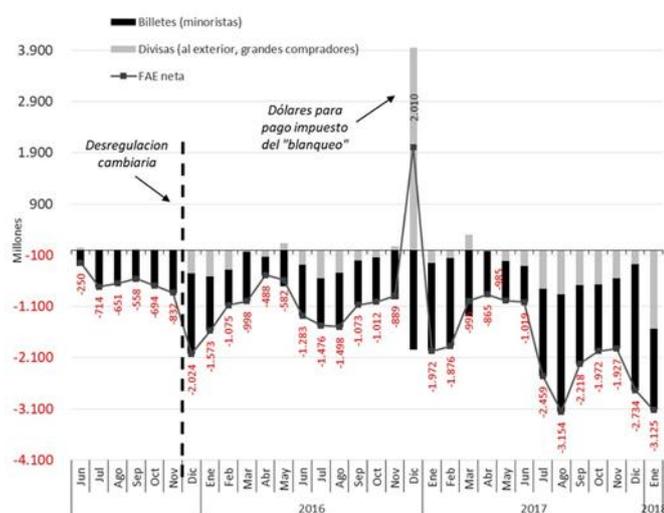
Balance Cambiario - Deuda externa (Neta)

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



Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

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



En cuanto al balance comercial, el mes de enero de 2018 fue deficitario por USD 986 millones, registrando el decimotercer mes con rojo comercial consecutivo. Desde principio de 2017 se destaca la vuelta de un déficit comercial muy pronunciado, volviendo a crecer en enero respecto a diciembre de 2017. Este persistente rojo comercial se debe al fuerte proceso de apertura comercial en combinación con cierto estancamiento de las exportaciones.

Por el lado de las importaciones, en enero de 2018 alcanzaron los USD 5.736 millones, un 32% más que el mismo mes de 2017. Este fuerte aumento se explica fundamentalmente por el incremento en las cantidades importadas. Entre las subas, se destacan las mayores cantidades importadas de combustibles y lubricantes (+57% i.a.) y vehículos automotores (+37% i.a.). A esto se suma las mayores cantidades de bienes de consumo (+25,3% i.a.) que incluyen equipos de transporte no industriales (motos, aeronaves, barcos) (+69% i.a.), artículos de consumo duraderos (+57% i.a.).

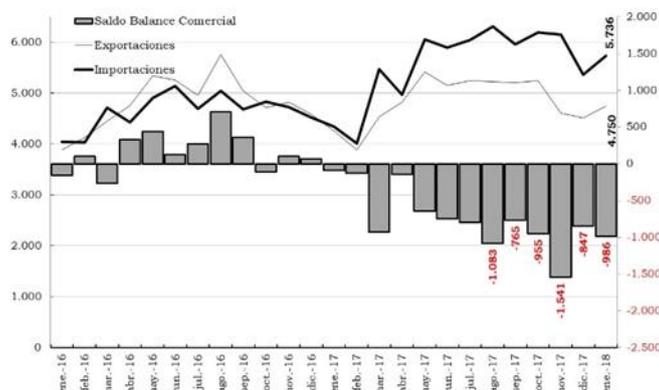
En cuanto a las exportaciones, en enero de 2018 estas alcanzaron los USD 4.750 millones, un 10,7% más que en enero de 2017. Entre las alzas, se destaca la suba de las exportaciones de Energía (+29% i.a.). A esto le siguen las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) (+13,7% i.a.), en donde se destaca las exportaciones de aluminio bruto (+200% i.a.), a pesar de las caídas de tubos sin costura (-51% i.a.) y cajas de cambio y sus partes (-44% i.a.). En tercer lugar se encuentran las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), donde se destacan carnes y sus derivados (+29,1% i.a) y molinería y sus preparaciones (+22,4% i.a.). Dentro de productos primarios (PP) se destaca el crecimiento de Pescados y Mariscos (camarones) y Trigo (+6% i.a.) a pesar de la caída en las ventas de porotos de soja (-91% i.a.).

La balanza comercial energética de enero de 2018 resultó deficitaria por USD 97 millones, USD 42 millones menos que el mismo mes de 2017.

En la comparación anual por montos, las importaciones totales crecieron en USD 1.396 millones, en tanto que las exportaciones subieron en USD 498 millones.

Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	ENERO		
	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	10,7	5,9	4,6
Productos Primarios	12,4	-0,7	13,3
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	-8,8	2,9	11,4
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	29,6	13,9	13,7
Combustibles y Energía	63,2	25,6	29,9
IMPORTACION	32,1	4,6	26,2
Bs. de Capital	29,5	-0,2	29,8
Bs. Intermedios	32,6	7,8	23,0
Combustibles lubricantes	85,7	18,4	56,8
Piezas y Acc para Bs de Capital	16,6	-3,8	21,1
Bs. de consumo	28,8	2,8	25,3
Vehículos automotores	48,5	8,3	36,9

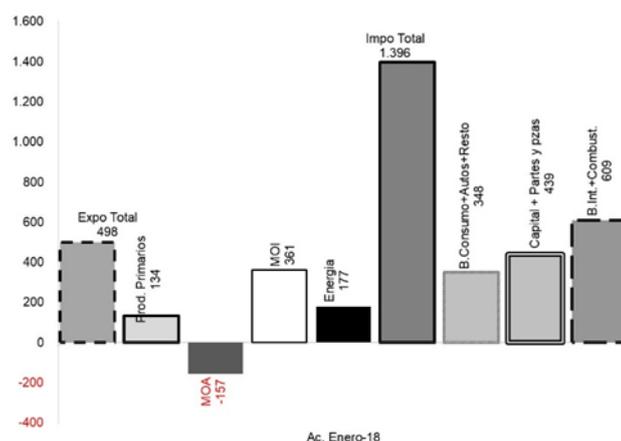
Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var %. INDEC

Producto	MES DE ENERO		
	2017	2018	var %
Minerales de cobre y sus concentrados	39	0	-100%
Porotos de soja, excluido para siembra	35	3	-91%
Tubos y perfiles huecos sin costura de hierro o acero	37	18	-51%
Cajas de cambio y sus partes	41	23	-44%
Yerba mate	2	5	150%
Biodiesel	56	150	168%
Aluminio en bruto	35	105	200%

Acumulado Expo e Impo por Principales Rubros

Variación saldos acumulados año anterior. ICA-INDEC



En cuanto al Tipo de Cambio Real Multilateral (ponderado por la importancia de cada socio comercial) para febrero de 2018, se observa que nuestra economía se abarató un 8,4% respecto al mismo mes de 2017. Este abaratamiento se debe a que la aceleración de la devaluación más que compensó el aumento de precios domésticos.

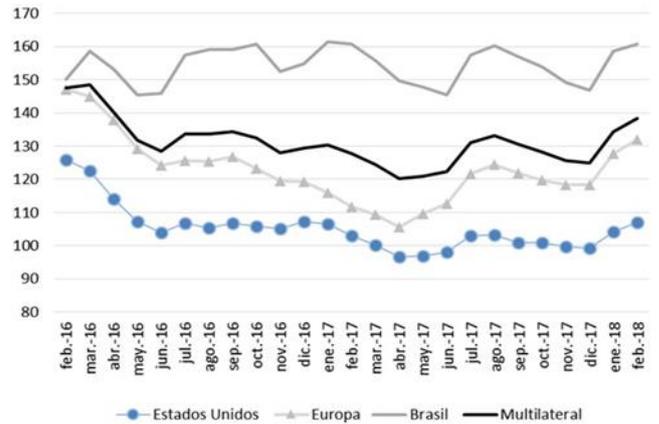
En cuanto al tipo de cambio real bilateral, en la comparación con febrero de 2017, nuestra economía resultó un 0,1% más barata que Brasil, un 3,9% más barata que EE.UU, y un 18% más barata que la Eurozona. Desde diciembre-18 la devaluación del peso frente al dólar (+12% i.a.) y el euro (+19%) generó un proceso de abaratamiento de la argentina. En la comparación con octubre de 2015, Argentina es aún un 28% más barata que antes del ballottage presidencial. Esto se explica principalmente por la apreciación del real y la reciente devaluación de dólar frente al Euro.

Respecto a las reservas internacionales, para la última semana de febrero de 2018 totalizaron USD 62.321 millones, USD 1.660 millones más que el stock de reservas del mes anterior y USD 11.713 millones más respecto al mismo mes del año pasado. Esta suba se debió, por un lado, a la venta de dólares del Tesoro Nacional al BCRA producto de la colocación de deuda externa y, por el otro, al ingreso de capitales de corto plazo para colocarse en activos en pesos. Desde las PASO de agosto de 2017 a la actualidad el BCRA compró USD 13.444 millones de nuevas reservas.

Si observamos la liquidación de divisas por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, según informó la cámara de exportadores de granos CIARA-CEC para febrero de 2018 fue de USD 1.379 millones, USD 278 millones más que el mismo mes del año 2017 (+25% i.a.), aunque USD 500 millones menos que en enero de 2018 (-26,2%). Este crecimiento anual se debe a la aceleración devaluatoria de diciembre/febrero 2018 y la necesidad de obtener fondos para la próxima campaña. Vale recordar que a raíz de las nuevas regulaciones cambiarias se puede posponer indefinidamente el ingreso de los dólares, más allá del volumen exportado.

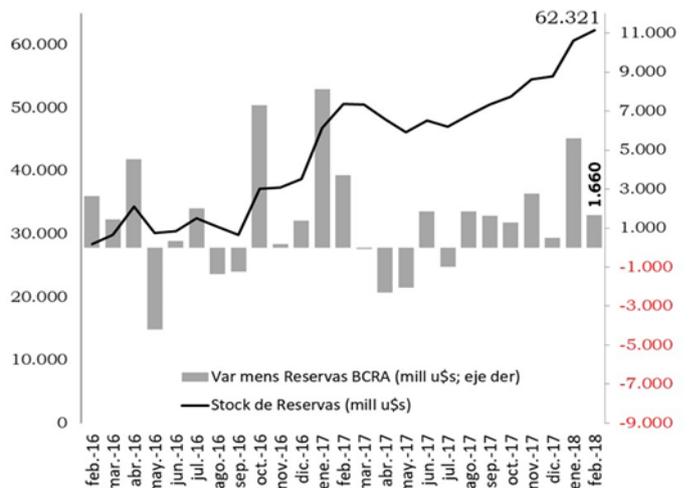
Tipo de cambio Real

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



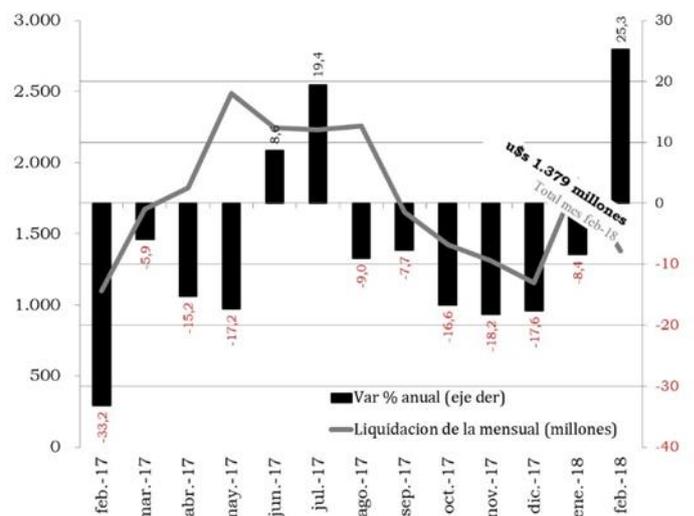
Reservas Internacionales

Stock de reservas en millones de u\$s y var. mensual absoluta. BCRA



Liquidación dólares exportadores cereales y oleaginosas

liquidación semanal, var % mensual y anual. CIARA-CEC



En el mercado de divisas, en los últimos 5 días de febrero de 2018, el dólar oficial se negoció en promedio a \$ 20, presentando una depreciación de 0,48 pesos en relación la cotización del mes anterior (+2,5% mensual).

Respecto a las tasas de interés, en febrero, la tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 20,8%, 0,8 puntos porcentuales por debajo del mes pasado y 2,4 puntos porcentuales más que la tasa en febrero de 2017. La tasa de interés BADLAR-BCRA (tasa de depósitos mayoristas en bancos privados) fue en promedio para diciembre de 2017 del 22,69% anual, aumentando 0,46 puntos porcentuales respecto al mes anterior y 3,49 puntos porcentuales más que en el mismo período de 2016. La tasa LEBAC 35 días (bonos del BCRA) para febrero de 2018 fue del 26,8%, 0,4 puntos menos que el mes pasado y 4,0 puntos porcentuales más que en febrero de 2017. Por último, la tasa de Pases Pasivos fue de 25,3%, 0,75 puntos menos que el mes anterior y 4 puntos porcentuales más que en enero de 2017.

Respecto a los agregados monetarios, en enero de 2018 M0 alcanzó \$ 684.164 millones (promedio), un 32% más que el mismo mes de 2017, y 1% menos que el mes anterior.

Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos, para el cierre de mes de febrero de 2018, el dólar oficial obtuvo el mejor rendimiento mensual. Lo siguió la Lebac a 35 días con un rendimiento de 2,2%.

En cuanto a la licitación de LEBAC por parte del BCRA, en el mes de febrero vencieron un total de \$1.008.897 millones y se licitaron \$411.011 millones, resultando en una expansión de la base monetaria través de este canal de \$ 597.887 millones.

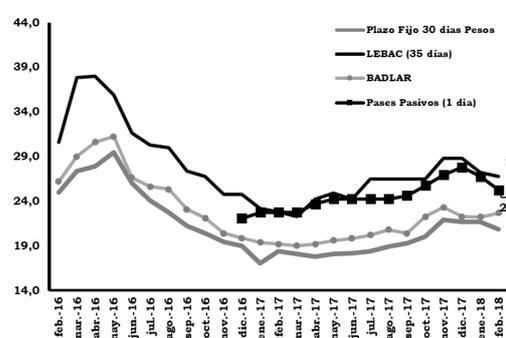
Mercado de Divisas

Dólar Oficial BCRA.



Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

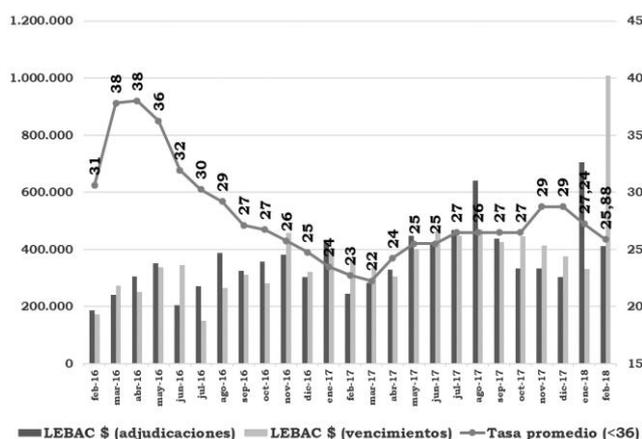
BCRA, BCBA, Inst. est. provinciales. LEBAC tasas promedio

	febrero-2018		
	cotización	Mensual var %	mismo mes año anterior var %
Inflación*	151,9	2,4	25,2
Plazo Fijo	20,8	1,7	21,4
Merval	32.972,9	1,8	69,2
LEBAC	26,8	2,2	29,5
Bono en USD	2.158,5	-4,2	25,6
Dólar oficial	20,0	5,2	29,6

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.

LEBAC

Vencimientos, Monto adjudicado, tasa promedio. Mill \$. BCRA



La evolución del crédito en el mes de enero fue superior a la inflación, alcanzando una variación mensual del 15% y una variación respecto al mismo mes de 2017 de 59%. En términos anuales, se destaca el crecimiento de los créditos hipotecarios (158% i.a.), los prendarios (82% i.a.) y los personales (74% i.a.). Al observar el volumen de asignación de crédito de las carteras de activos de los bancos, en primer lugar están los créditos personales (27% total), luego las tarjetas de crédito (22% del total) y en tercer lugar los documentos (20% del total).

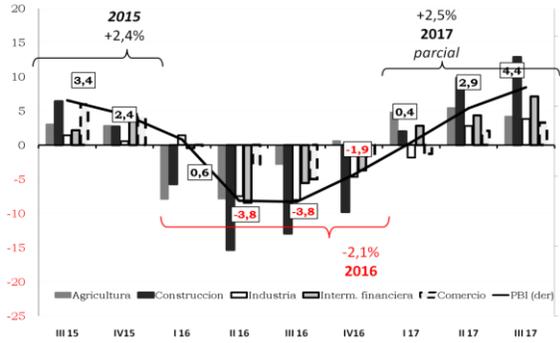
Préstamos por Tipo

BCRA

	feb-18		
	Participación	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	10%	17%	37%
Documentos	20%	6%	50%
Hipotecarios	11%	44%	158%
Prendarios	7%	12%	82%
Personales	27%	14%	74%
Tarjetas	22%	13%	35%
Otros	4%	7%	38%
Total	100%	15%	59%

PBI por sectores

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Actividad y Desempleo

31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

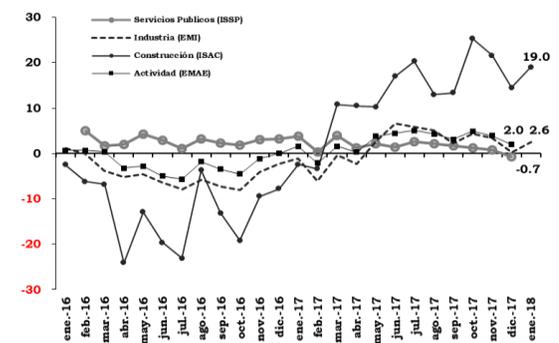
Actividad % Poblacion, Desempleo y Subocupacion % PEA

	Tasa de					Personas Desempleo
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación		
				demandante	no demandante	
II 15	44,50	41,50	6,60	6,30	2,80	801.890
III 15	44,80	42,20	5,90	5,90	2,70	716.841
II 16	46,00	41,70	9,30	7,70	3,50	1.129.937
III 16	46,00	42,10	8,50	7,00	3,20	1.043.169
IV 16	45,30	41,90	7,60	7,20	3,10	927.801
I 17	45,50	41,30	9,20	6,60	3,30	1.139.481
II 17	45,40	42,20	8,70	7,40	3,60	1.086.044
III 17	46,30	42,40	8,30	7,90	2,90	1.058.392

Diferencia puntos porcentuales				
trimestral	0,90	0,20	-0,40	0,50
anual	0,30	0,30	-0,20	0,90

Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



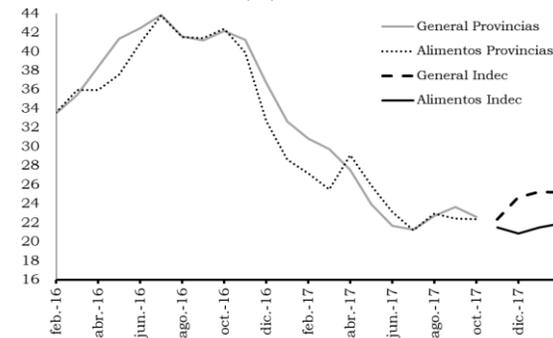
Ingresos

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

	febrero-18					
	Nominal			IPC-indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	IPC	var %	var %
SMVM	9.500	0,0	17,9	193	-2,3	-5,7
Jubilación Mínima	7.247	0,0	28,0	196	-2,3	2,4
AUH	14.12	0,0	28,0	-	-2,3	2,4

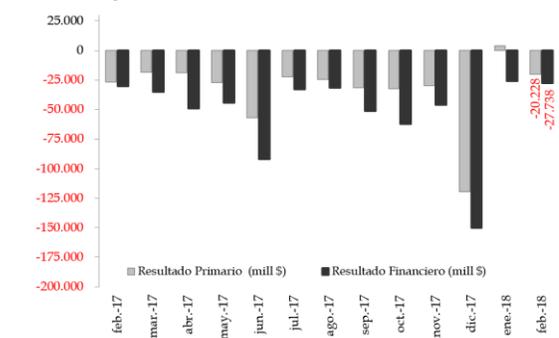
Precios - Nivel General/Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



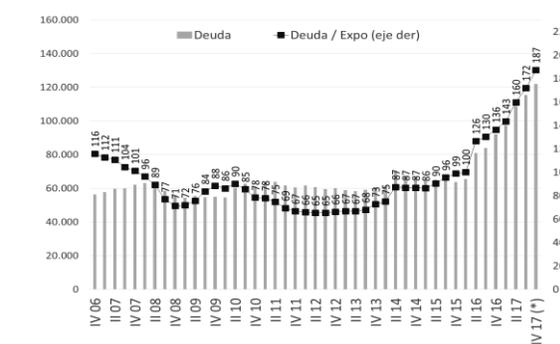
Ingresos, Gastos y Resultados

Var % anual y en mill \$ corrientes. MECON



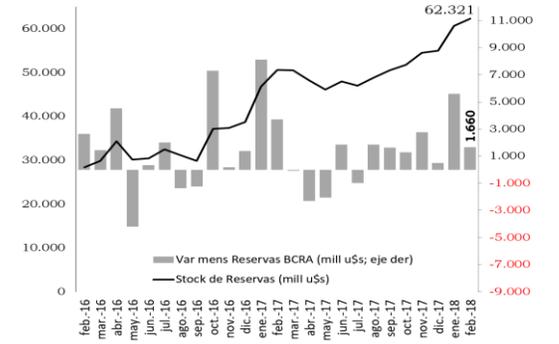
Deuda Externa del Sector Público No Financiero. MECON

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



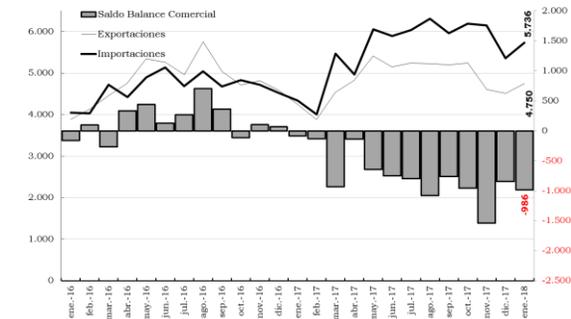
Reservas Internacionales

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



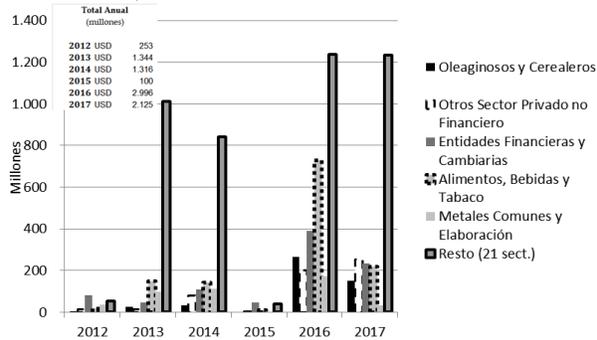
Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



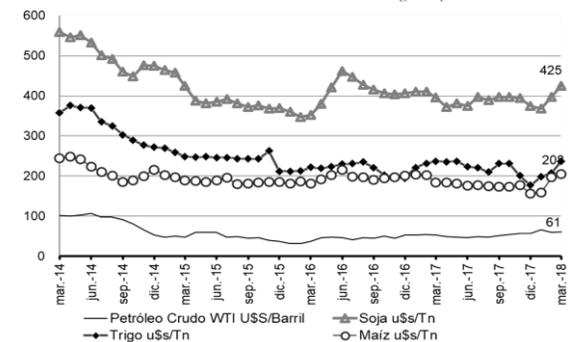
Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



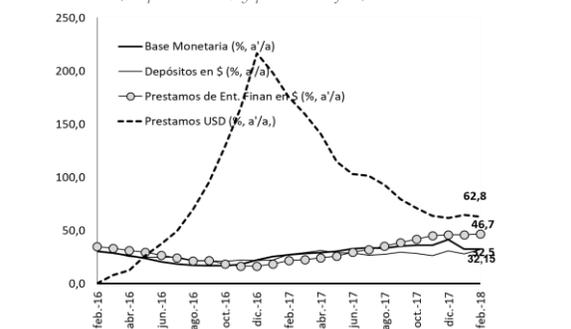
Precio materias primas

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



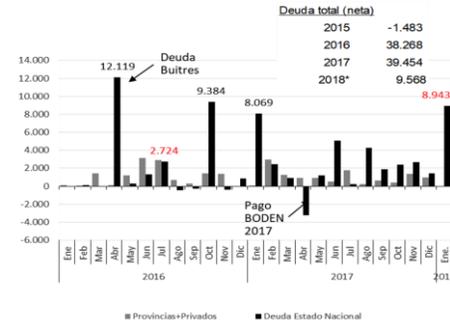
Agregados Monetarios

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



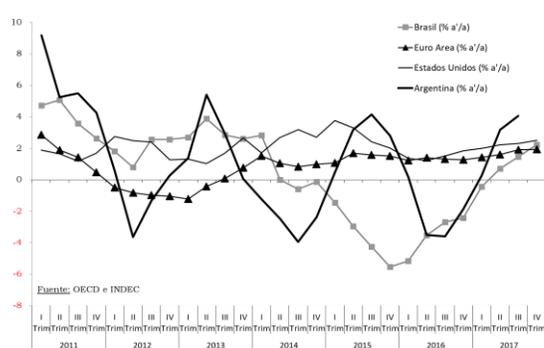
Balance Cambiario - Deuda externa (Neta)

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



PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



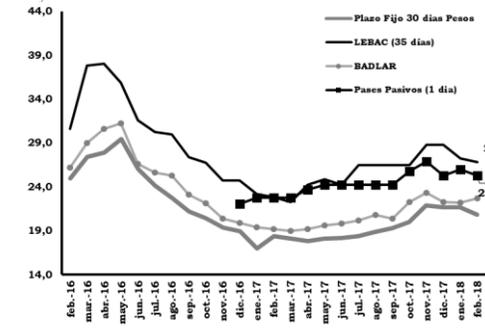
Balance Cambiario - Principales Rubros

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

CONCEPTO	2017	2018	último mes año anterior
Cta. Corriente Cambiaria	148	1.947	1.947
Transferencias por Mercancías	1.037	981	1.037
Cobros por exportaciones	5.090	5.025	465
Pago por importaciones	4.053	4.244	711
Servicios	1.131	1.462	249
Ingresos	848	803	145
Egresos	-1.096	-2.243	-244
Servicios turismo y pasaje (neto)	-1.150	-1.359	-209
Restos	108	497	498
Utilidad y dividendos	51	51	2
Ingresos	15	3	112
Egresos	-68	58	10
Intereses	-33	731	496
Ingresos	733	641	93
Egresos	-766	-1.363	-603
Otros pagos del Gob. Nacional	-451	-1.135	-684
Otros transferencias corr.	44	18	-25
OCOP y FIC Cambiaria (neto)	9.012	8.342	323
Institución de sus residentes	247	91	150
Institución de no residentes	160	533	373
Prestamos Financieros (Préstamos Prém) (neto)	266	209	326
Prést. de otras Org. Int. y otros (neto)	-54	-290	-235
Deuda del Sect. Púb. Nacional (neto)	8.039	8.925	886
FAB Sector Privado no Financiero (neto)	-1.852	-3.124	-1.379
FAB Sect. Púb. (Préstamos Gbl Cambiaria) (neto)	1.851	640	-1.212
Otros movimientos (neto)	1.099	1.180	-2.279
TRANSACCION POR RESERVA	7.864	6.396	4.982

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



	2004	2014	2015	2016	II-17	III-17	IV-17	dic-17	ene-18	feb-18	dic-17	ene-18	feb-18
ACTIVIDAD													
PBI (mill. \$ 2004)	535,828	703,945	720,989	704,711	783,211	719,778	...						
PBI (var % interanual)	8.96%	0.48%	2.42%	-2.20%	2.60%	4.18%	...						
Inversion (como % PBI)	16.80%	16.05%	15.78%	14.80%	14.30%	15.50%	...						
Inversion (var % interanual)	-	-5.50%	7.30%	-5.10%	7.70%	13.90%	...						
Consumo Privado (% PBI)	64.30%	64.20%	65.80%	52.90%	69.00%	66.64%	...						
Consumo Privado (var % interanual)	-	-0.50%	5.70%	-1.40%	2.90%	1.80%	...						
EMAE <i>Actividad</i> (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112.8	142.6	143.5	145.18	161.1	148.6	147.6	146.3	...	...	2.0%	...	...
EMI <i>Industria</i> (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	127.02	98.05	93.42	95.1	98.7	97.4	93.5	92.5	...	0.30%	2.6%	...
ISAC <i>Construccion</i> (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	169.4	197.5	172.3	181.9	205.0	216.8	199.2	200.4	...	14.5%	19.0%	...
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL													
Desempleo (en % PEA)	16.2%	7.3%	6.5%	8.5%	8.7%	8.3%	...						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$) (jul-18 \$ 10.000)	238	3,867	5,079	6,748	8,860	8,860	8,860	8,860	9,500	9,500	17.2%	17.9%	17.9%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102.7	198.60	205.8	196.4	191.3	202.3	192.6	188.5	197.4	192.5	-4.9%	-5.9%	-5.7%
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85.2	109.5	122.1	102.4	105.7	108.5	107.9	106.6	...	...	2.8%	...	...
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97.4	131.5	145.8	98.1	103.2	104.8	...	125.0	...	...	2.1%	...	...
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74.0	121.7	137.7	s/d	103.2	105.1	s/d	s/d	s/d	s/d	6.8%	s/d	s/d
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72.3	65.7	75.4	s/d	101.4	102.4	...	62.5	...	...	0.2%	...	...
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1,906.40	30,282	44,641		108,274	105,951	127,840	154,360	117,254	114,733	28.6%	29.4%	32.7%
Gasto Seg. Social (% PBI)	1.2%	1.9%	2.3%	3.3%	3.10%	3.02%	4.23%						
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$) (mar-18, \$ 7.660)	185	2,869	3,882	5,083	6,394	6,678	7,246	7,246	7,246	7,246	28.0%	28.0%	28.0%
AUH ANSES (en \$) (mar-18, \$ 1.492)	-	567	756	990	1,246	1,301	1,412	1,412	1,412	1,412	28.0%	28.0%	28.0%
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)													
Importaciones (en mill u\$s)	12,284	65,249	59,757	59,757	5,998	6,104	5,903	5,362	5,736	...	18.0%	32.0%	...
Exportaciones (en mill u\$s)	24,879	71,936	56,752	56,752	5,269	5,222	4,789	4,515	4,750	...	-2.0%	12.0%	...
Balance Comercial (en mill u\$s)	12,595	7,183	-3,035	-3,035	-1,529	-882	-1,114	-847	-986	...			
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3,808	-3,247	-8,520	-8,520	-4,471	-2,618	-2,204	-2,737	-3,125	...	170.0%	58%	...
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	110,729	77,922	64,811	80,523	108,935	115,312	...						
Deuda del SPN USD (% exportaciones)	115%	83.9%	92.8%	123.3%	160%	182%	...						
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13,820	28,570	30,793	30,793	47,453	50,401	53,809	55,055	60,661	62,321	42.0%	29.4%	23.1%
PRECIOS													
IPC - Nivel general (2001=100)	144.52	970.8	1,233.7	1,233.7	2,016	2,236	2,305	2,363	2,406	2,463	24.6%	25.3%	25.2%
IPC- Alimentos (2001=100)	171.05	1,313.4	1,633.0	1,633.0	2,616	2,868	2,984	3,010	3,073	3,141	20.8%	21.5%	21.9%
Índice Costo Construcción INDEC (2001=100)	168.00	1,009.3	1,261.7	1,261.7	2,108	2,184	2,239	2,385	2,410	...	26.6%	24.6%	...
Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)	100.0	132.6	126.3	135.5	127	128	...						
Trigo (u\$/tn, var % interanual)	178.0	338.8	247.5	217.0	232.0	220.0	203.0	177.0	198.0	161.0	-9.2%	-10.4%	-10.3%
Maiz (u\$/tn, var % interanual)	122.7	219.4	188.8	195.0	178.0	175.0	169.0	159.0	159.0	167.0	-22.9%	-22.1%	-3.0%
Soja (u\$/tn, var % interanual)	258.6	508.8	397.0	402.0	376.0	395.0	389.0	375.0	369.0	200.0	-7.6%	-10.2%	-3.2%
Petroleo WTI (u\$/barril, var % interanual)	30.9	92.7	49.2	44.0	47.9	49.5	56.3	57.5	65.9	283.0	8.9%	24.3%	10.0%

	2004	2014	2015	2016	II-17	III-17	IV-17	dic-17	ene-18	feb-18	dic-17	ene-18	ene-18
FINANZAS PUBLICAS													
Ingresos Corrientes	77,123	915,277	1,322,736	1,629,309	477,883	519,910	529,881	190,039	203,130	172,966	-18.6%	19.3%	26.7%
Ingresos Tributarios	60,738	502,028	708,801	1,534,730	280,029	280,029	480,823	165,178	187,505	158,344	-26.0%	16.9%	29.6%
Contribuciones a la Seguridad Social	11,689	290,787	419,419	558,087	167,443	167,443	189,751	64,872	86,642	67,190	21.5%	28.9%	29.3%
Gasto Total	90,356	1,463,285	1,967,144	2,104,094	663,502	663,502	789,900	340,613	199,202	193,194	7.2%	30.3%	20.6%
Rentas de la propiedad	6,883	71,429	121,140	131,260	81,969	81,969	76,297	30,501	29,818	7,510	21.6%	226.1%	130.9%
Gastos de capital	5,792	131,268	160,887	182,045	53,394	53,394	45,568	16,736	10,149	13,561	-24.8%	-40.1%	-15.0%
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7,834	-13,133	-246,511	-343,526	-102,942	-102,942	-943,551	-119,607	3,929	-20,228	...	...	...
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2.18%	-2.76%	-3.67%	-2.12%	-3.63%	-3.38%	-4.45%	...	...	...	...	...	...
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805.3	-72,327	-285,406	-474,786	-184,909	-184,909	-258,060	-150,108	-25,889	-27,738	...	...	...
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0.34%	-2.56%	-3.27%	-3.01%	-5.4%	-5.2%	-6.9%	...	...	...	...	...	...
MONETARIAS Y FINANCIERAS													
Dólar oficial \$ BCRA	2.95	8.13	9.27	14.50	15.72	15.72	17.70	17.70	19.03	20.55	11.82%	19.60%	27.20%
Euro oficial \$ BCRA	3.33	10.73	10.00	16.27	17.60	17.60	21.24	21.24	24.81	25.35	28.41%	34.70%	45.50%
Real oficial \$ BCRA	0.96	3.45	2.72	4.26	3.25	3.25	3.31	3.31	6.15	6.34	0.96%	17.20%	19.50%
Tasa LEBAC a 35 días	4.20%	27.60%	28.06%	30.24%	24.5%	24.5%	28.8%	28.75%	27.24%	26.70%	+4,0 pp.	+3,7 pp.	+3,0 pp.

/// Última actualización 15/11/2017

NOTA METODOLOGICA

(...) estadística no publicada, (-) próximo a publicar
 IPI PBI INDEC (% anual)
 IPIM Agropecuario INDEC (Oct 16=100, var % interanual)
 Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)
 Granos y Petróleo
 Inversión (% PBI) , Consumo (% PBI)
 Desempleo (en % PEA)
 PBI, Inversión, C.Privado var. Interanual
 EMI (Industria, desest., 2004=100, fin del periodo)
 ISAC (Construcción, desest., 2004=100, fin del periodo)
 ISSP (servicios públicos, desest. 2004=100, fin del periodo)
 Salario Mínimo Vital y Móvil (en \$)
 Salario Real Nivel General (Dic.01=100)
 Importaciones (en mill u\$s)
 Exportaciones (en mill u\$s)
 Balance Comercial (en mill u\$s)
 Formación 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 Corriente 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 periodo. 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 periodo. 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. III | MARZO 2018

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, Martin 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