

La economía argentina

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO. III | MARZO 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

Marzo 2019

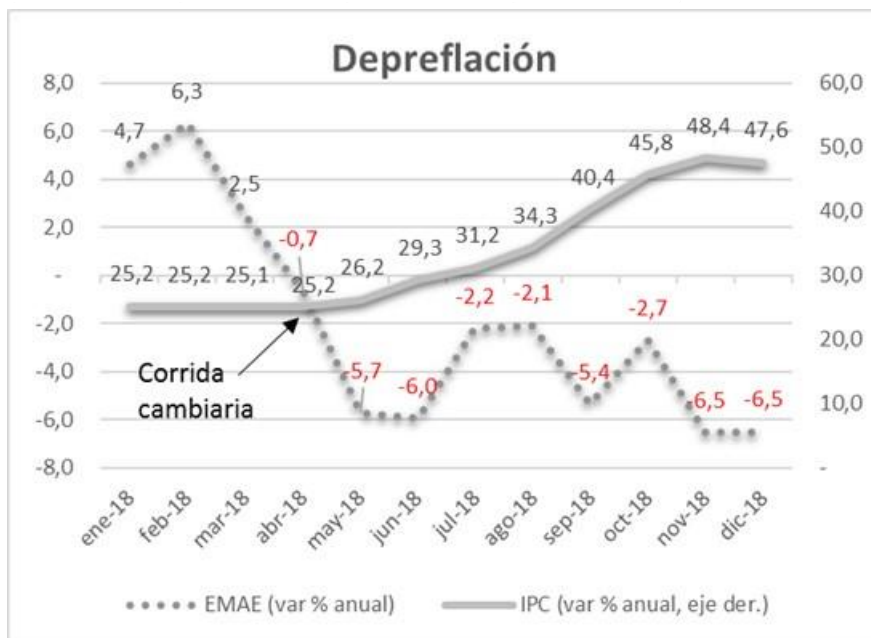
FMI, Lavagna y el “populismo financiero”

Luego de tomarse unos meses de vacaciones, el dólar vuelve a tomar el centro de la escena económica. La *pax* cambiaria lograda a partir del segundo acuerdo con el FMI, basada en la combinación de masivo ingreso de fondos del organismo, ajuste de la economía nacional y elevadas tasas de interés, parece no tener garantizada su supervivencia más allá de los meses de verano. La tradicional demanda de dólares de los años electorales amenaza con llevarse puesto el frágil esquema de bandas cambiarias.

Una nueva disparada del dólar es una grave amenaza para una economía que ya presenta indicadores alarmantes de crisis productiva y del empleo. Parece redundante aclararlo, pero en el contexto de un desconcertante optimismo oficial, ningún indicador de la actividad económica a febrero da señales que la caída ha tocado fondo. Una industria trabajando al 56% de su capacidad, la construcción derrumbándose al 15%

EMAE e IPC

Variación % anual. INDEC.



interanual y una recaudación que evoluciona 10 puntos por debajo de una inflación fuera de control, son fotos que ilustran la situación de “depreflación” (depresión productiva con aceleración del alza de los precios) que atraviesa nuestra economía.

Las chances electorales del oficialismo están inversamente relacionadas a la cotización del dólar, y el establishment internacional (y parte del local) empieza a ver con preocupación un posible regreso de Cristina Fernández de Kirchner a la presidencia de la Nación. La estrategia oficial para evitarlo y conseguir la reelección de Mauricio Macri es aplicar el “populismo financiero” (dólar barato y cierto impulso al gasto, apalancados en créditos externos) y postergar los aumentos de tarifas, repitiendo la estrategia electoral de 2017.

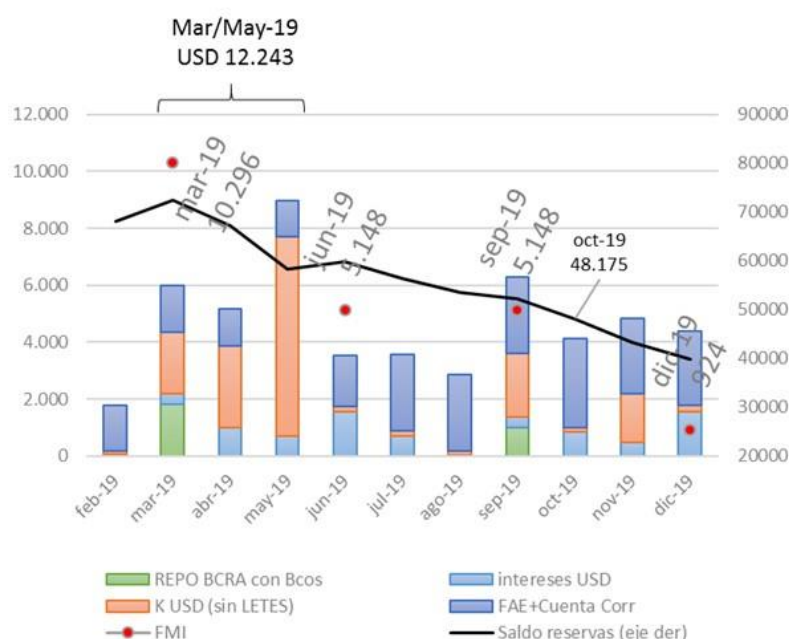
Para lograrlo debe superar la imposición del FMI de una estricta meta fiscal que implica fuertes reducciones de los subsidios a las tarifas y su oposición a que sus fondos se utilicen para sostener la cotización del dólar por debajo de la inflación. Al respecto, la experiencia del “blindaje” en el marco de la crisis de la convertibilidad, donde los fondos frescos del organismo se fueron por la canaleta de la fuga de capitales en un vano intento de sostener el uno a uno, marcó a fuego la visión del FMI sobre como intervenir en la economía argentina. De ahí su oposición a que el gobierno utilice sus abultadas reservas

internacionales, que llegarán a los 78.300 M cuando se acredite el desembolso de marzo, para estabilizar el valor del dólar. De esa manera, aun cuando las reservas se encuentran en niveles históricamente altos e incluso existe un sobrante de divisas en las proyecciones externas de los próximos meses, el riesgo de una suba pronunciada del dólar subsiste por la limitación impuesta por el fondo a la política cambiaria del BCRA.

En esta pulseada, el gobierno informo que tendrá un excedente de USD9.000M desde abril hasta octubre (tal cual se había proyectado en el presupuesto de este año), que piensa utilizar en subastas diarias por unos USD60M. Respecto a las subastas, la experiencia del año pasado, donde subastas por USD500M no pudieron contener la fiebre verde (aunque en un contexto de desarme de LEBACs), ponen en duda la efectividad de dicha medida para contener una escalada del dólar en el año electoral. Si el dólar no se estabiliza, el intento de

Trayectoria de reservas (escenario sin corrida)

Vencimientos de deuda, cuenta corr y FAE. Detalle mensual. MECON y estimaciones.



apuntalar una mínima recuperación del consumo por medio de créditos a beneficiarios de la AUH y jubilados con los fondos de la ANSES, será vano.

Considerando los datos del año pasado, en un escenario de tranquilidad el gobierno podría hacer frente a la demanda estructural de dólares por FAE, la salida de portafolio y los vencimientos de deuda privados y los vencimientos de capital e intereses del Estado Nacional y las LETES de la tesorería. Atender esos gastos de divisas implicaría una caída de reservas mensual del orden de los USD 3.021 millones. En ese escenario, las subastas diarias promedio del orden de los

USD 60 M serían suficientes para abastecer la demanda de divisas que se canaliza a través del mercado abierto electrónico (MAE) – no pasan por allí los pagos de deudas-, y estabilizar el mercado cambiario.

	Tranquilo			Corrida Cambiaria		
	Anual	Mensual	Diario	Anual	Mensual	Diario
FAE	-18.000	-1.500	-75	-30.000	-2.500	-125
Portafolio	-1.600	-133	-7	-4.800	-400	-20
LETES/salida depositos	-1.170	-98	-5	-11.020	-918	-46
Cuenta corriente	5.000	417	21	5.000	417	21
Capital e intereses	-20.484	-1.707	.	-20.484	-1.707	.
Total	-36.254	-3.021	-66	-61.304	-5.109	-170

Sin embargo, en un escenario de corrida cambiaria propia de un año electoral, la demanda adicional de dólares diaria canalizada a través del MAE rondaría los USD 170 M, un monto que excede ampliamente las subastas anunciadas por el gobierno y proyectan una elevada presión sobre el tipo de cambio.

El factor “Lavagna”

La oposición del FMI a una estabilización del dólar en el año electoral, debilita las chances electorales del oficialismo y habilita construcciones alternativas a Macri que también eviten un regreso de CFK. No casualmente, una parte del establishment local que teme ser devorado por la actual política económica, vuelve sus ojos hacia Roberto Lavagna, un candidato con chances de extender lazos en el peronismo y el radicalismo, sumando votos en ambos lados de la grieta.

Al respecto, uno de los temas conversados por el ex ministro de Eduardo Duhalde y Néstor Kirchner con los burócratas del fondo, fue evitar una apreciación electoral del peso. No casualmente, ya que la suba del dólar con sus efectos colaterales de deterioro económico y social levantan las chances electorales de Lavagna casi a la misma velocidad que deterioran las de Macri. Por otro lado, la estrategia económica del ex ministro tiene como uno de sus

pilares sostener un “dólar alto” por lo que, una devaluación del peso antes de diciembre, le evitaría el costo político de su implementación en el hipotético caso de llegar a la presidencia.

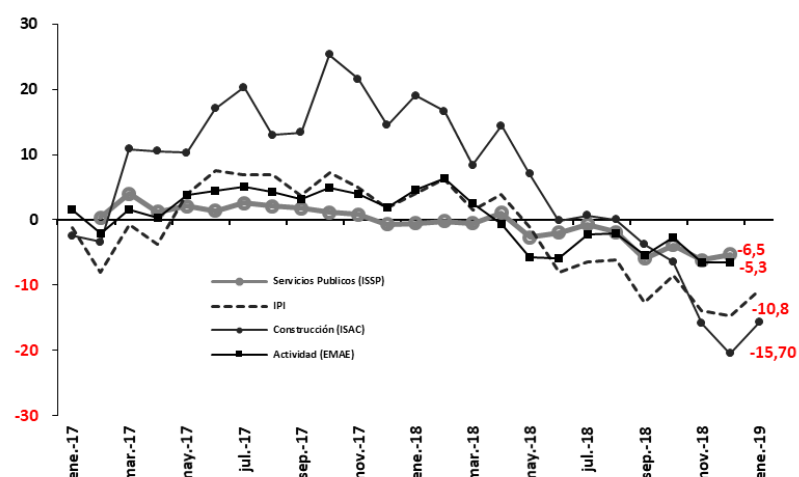
La actividad económica no repunta y la inflación no da tregua

Los datos duros de la economía argentina muestran una crisis de dimensiones significativas: la caída de la industria, del EMAE, de la construcción y de los servicios públicos ilustran nueve meses consecutivos de deterioro permanente. Argentina entró en una depreflación, término utilizado para describir escenarios de caída de la actividad económica combinada con altos niveles de inflación.

Como indicamos en varias oportunidades, tal situación no es novedosa en economías como la nuestra: las sucesivas devaluaciones resultan contractivas mientras generan shocks de impulsos inflacionarios. Si además el gobierno decide mantener alzas generalizadas de los costos a través de aumentos tarifarios, la inflación se mantendrá en niveles inercialmente altos y con caída de los salarios reales.

Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



El desplome de la actividad se debe al triple ajuste impulsado por la gestión de Cambiemos desde 2018: devaluación (con su consecuente caída de salarios y de consumo), ajuste fiscal y ajuste monetario (tasas de interés en niveles récord). Tales políticas han sido profundizadas con la llegada del FMI a la política económica nacional. Actualmente, el gobierno impulsa un ajuste fiscal con objetivos cercanos al cero déficit fiscal y una política monetaria de cero incremento de la base monetaria, con flotación del tipo de cambio (entre bandas sumamente amplias). Estas políticas ya han demostrado ser sumamente ineficientes tanto en el aspecto inflacionario como en la actividad

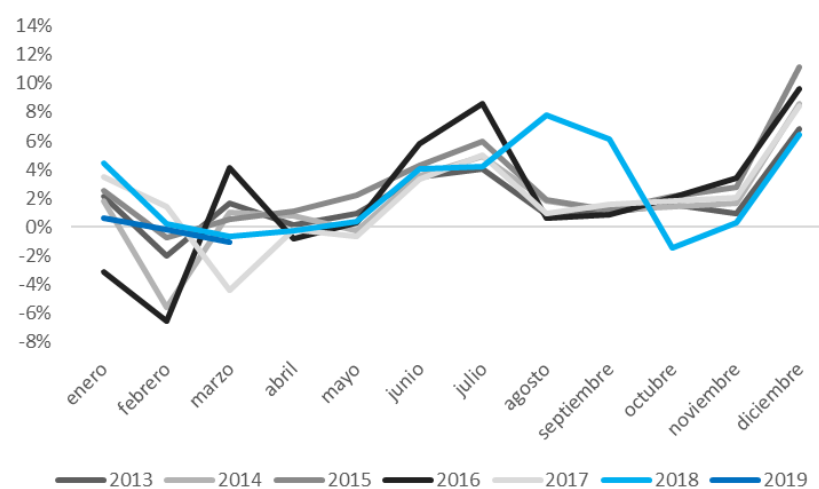
El experimento monetario argentino

Finalmente, a pesar de su absoluta ineficiencia en términos inflacionarios, está por verse la capacidad del Banco Central para mantener el objetivo de expansión monetaria cero. Los meses transcurridos desde el anuncio se destacan por una estacionalidad con bajos niveles de emisión, y en el mes donde fue alta (diciembre) el Banco decidió acompañarla aumentando las cantidades de dinero.

Según su presidente, Sandleris, el nuevo objetivo planea evitar el ciclo alcista de la emisión a mediados de año. Veremos cuáles son las medidas que el Banco Central está dispuesto a impulsar a fin de cumplir con tal promesa: las tasas de interés se hayan actualmente en niveles récord al igual que el ajuste fiscal, asimismo, la economía necesitará más dinero debido a los aumentos de precios que superan el 50% anual. El increíble experimento monetario de nuestro país posiblemente termine como ha demostrado la evidencia hasta hoy: una inflación indomable por estas vías mientras el nivel de actividad continúa su deterioro.

Base Monetaria

Variación



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

Riesgo por dolarización del sistema bancario

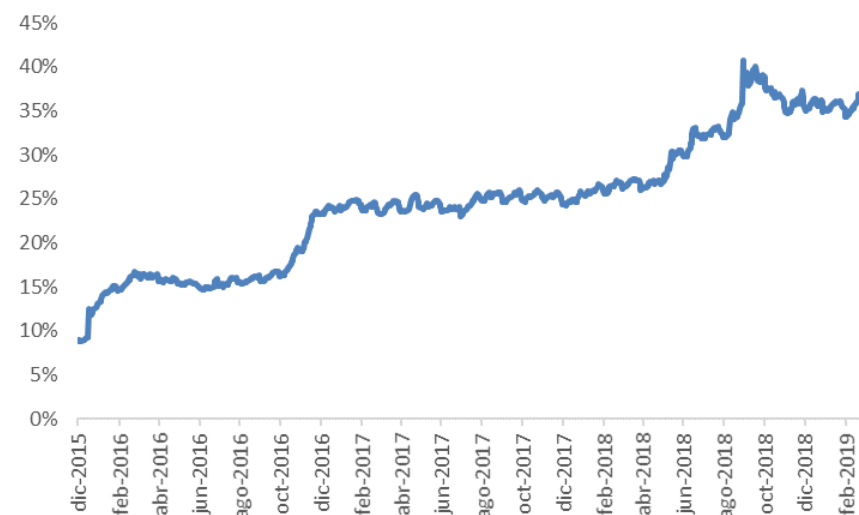
Los depósitos en dólares de privados en el sector bancario alcanzan, al cierre de este informe, el récord de USD 30.057 millones. De esta forma, por el efecto de la devaluación de 2018 y la creciente compra de dólares de los privados, el sector bancario alcanza un nivel de dolarización del 37%.

Las dificultades que presenta tal escenario son conocidas en nuestro país. Los sistemas bancarios modernos fundamentan su solidez en la existencia de Bancos Centrales con capacidades ilimitadas de respaldo de depósitos. La dolarización de los ahorros de los argentinos, implican que el único respaldo de los mismos son las reservas internacionales en manos del Banco Central. Por lo tanto, la estabilidad del mismo depende, tanto de mantener abultados niveles de reservas, así como de sostener la confianza de los ahorristas en el sistema.

Asimismo, los préstamos en dólares a la fecha, alcanzan el récord de 30%, evidenciando creciente riesgo cambiario de los balances de las compañías endeudadas.

Porcentaje de depósitos en USD.

Depósitos en USD / depósitos totales



Fuente: BCRA

Caída de la industria del 8,6% en 3 años de MM

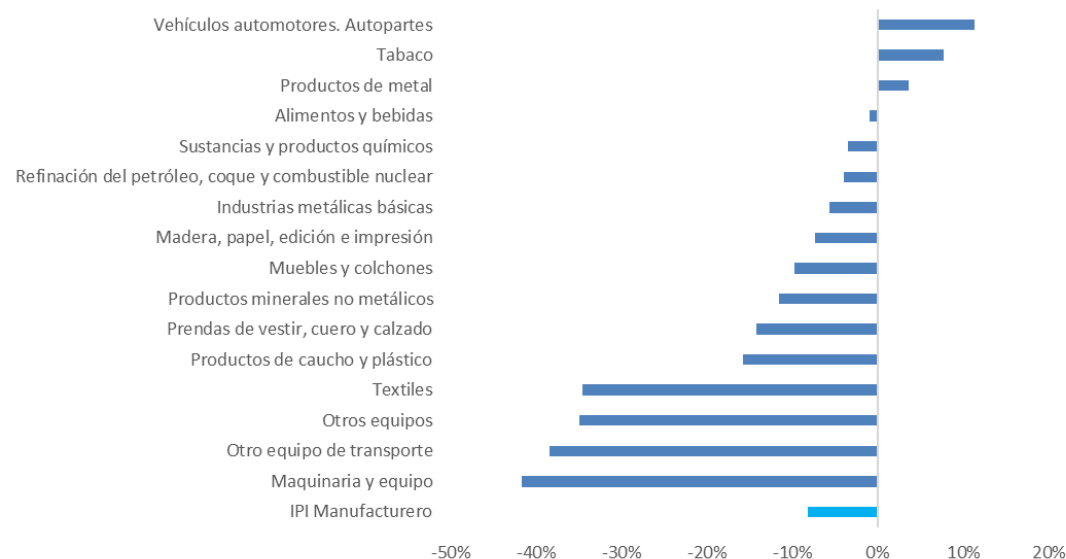
Han pasado tres años de gestión del gobierno de Cambiemos y la industria muestra cifras sumamente negativas

Si comparamos la evaluación de los niveles de producción industrial (IPI) de enero de 2019 vs enero de 2016, encontraremos que el mismo cayó un 8,2% en estos tres años. Sin embargo, los comportamientos no son homogéneos: pocos sectores tuvieron mejorías caídas, tales fueron los casos de Automotores y Autopartes (+11,38%), Tabaco (+7,77%) y Productos de Metal (+3,66%). El resto de los sectores presentaron caídas, particularmente los vinculados a los bienes de capital. Se destaca el desplome de Maquinaria y Equipo (+41,67%), Otros Equipos de Transporte (-38%), Otros Equipos (-35%) y Textiles (-35%).

El escenario industrial para el presente año tampoco debería rebalsar de optimismo: caída del consumo, de la inversión, del gasto público, con alzas en las tasas de interés, ajuste monetario y fiscal, no dan indicios de mejoría.

Indicador de Producción Industrial

Enero de 2019 vs enero de 2016



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 diciembre de 2018 una caída del 6,5% (5,4% descontando el efecto contable de la suba de impuestos netos de subsidios). Los sectores que presentaron las reducciones más significativas fueron el Comercio (-15,7%), la Construcción (-13,2%) y la Industria Manufacturera (-14,4%). Los sectores que presentaron tasas positivas de crecimiento fueron el de Agricultura y Ganadería (7,5%), Enseñanza (1,7%) y el de Administración Pública (1%).

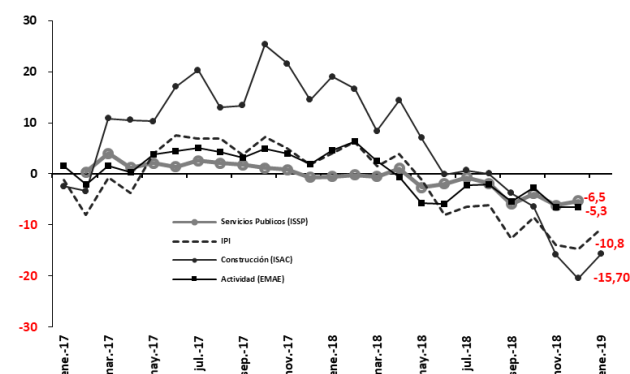
Mientras tanto, en diciembre, el indicador de servicios públicos mostró una caída de 5,3%. Todos los sectores mostraron cifras negativas. Los que más cayeron fueron Correo Postal (-18,82%), Peajes (-9,24%), Telefonía (5,39%), y Electricidad, Gas y Agua (-5,31%).

En cuanto al mes de enero de 2018, la construcción mostró una caída de 15,7% interanual. Mientras tanto, en el mes de diciembre disminuyó la cantidad de puestos de trabajos respecto al mes anterior. Los trabajadores registrados en la construcción alcanzaron los 432.233, 1,67% menos que el mismo mes del año anterior.

El nuevo estimador mensual de actividad industrial (IPI) registró en enero de 2019 una caída del 10,8% respecto al mismo mes de 2018. En el balance sectorial los resultados fueron todos negativos: las caídas más significativas se observaron en Otros Equipos de Transporte (-59%), Textiles (-28%), Productos minerales no metálicos (-19%), Vehículos automotores, carrocerías, remolques y autopartes (-18%), Industrias metálicas básicas (-15%) y Muebles y colchones, y otras industrias manufactureras (-15%). La única actividad que presentó crecimiento fue la de Productos del Tabaco, que mostró un aumento del 5%.

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-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	
ene-19	-15,7	

Fuente: INDEC

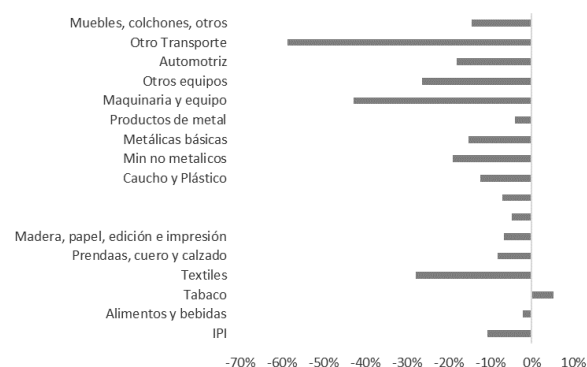
Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Período	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
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
dic-18	431.233	-1,67	-2,50	-7.339	-11.040

Actividad Industrial (IPI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



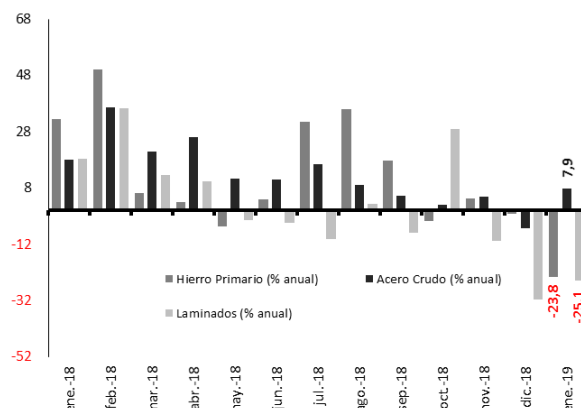
El bloque de la industria metálica básica en enero de 2019 registró resultados mixtos en sus tres agregados principales. El acero crudo presentó un crecimiento del 7,9% respecto al mismo mes del año pasado, el hierro primario una caída de 23,8% y los laminados una contracción de 25,1%.

En cuanto a la producción de aluminio, en enero de 2019 hubo una mínima variación negativa de 0,4% respecto al mismo mes de 2018, según datos del INDEC.

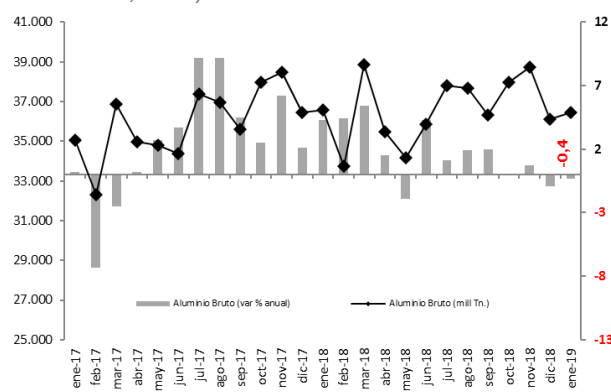
Por su parte, la producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio) presentó un desplome del 18,4% en enero de 2019, producto del ajuste en la obra pública impulsado por el gobierno nacional y la caída de la construcción privada. Ello también se observa en el consumo interno de cemento que cayó un -14,5% en enero respecto al mismo mes del 2018. Por su parte, la producción de cemento cayó un 14,5% en el mismo período.

Adelantándonos un mes a los datos observados hasta el momento, en febrero el sector automotriz continuó con los signos de la desaceleración de la economía doméstica. La producción cayó 16,4% respecto a febrero de 2018. Las ventas a concesionarios fueron de 30.404 (un aumento de 1,2% respecto al mismo mes del año pasado), mientras que en 8.173 casos se trató de vehículos nacionales. Las exportaciones aumentaron 1%, totalizando 19.431 unidades.

Producción Industrias Metálicas Básicas
producción desagregada por tipo, var % anual. Camara Argentina del Acero



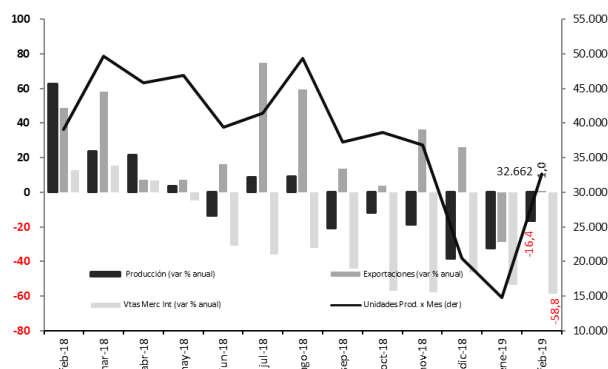
Producción de Aluminio
Aluminio Crudo, var % y Tn. UIA-ALUAR e INDEC



Minerales no Metálicos
Producción mensual y acumulado anual en tn. Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)

Producción y Consumo de Cemento			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2017	Mercado Interno
ene-18	1.009.488	1.009.488	1.021.732
ene-19	823.702	823.702	873.987
Var % 2018/17	-18,4%	-18,4%	-14,5%

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



La industria petrolera presentó en enero un descenso del 4,9% 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 9,4%, mientras que los subproductos del petróleo cayeron 5,8% y la nafta cayó un 6,6%.

En el caso del gas, en el mes de enero de 2019 se observó un aumento de la producción de 4,1% respecto al mismo mes de 2018. La extracción de gas de la estatal YPF cayó un 6,8%.

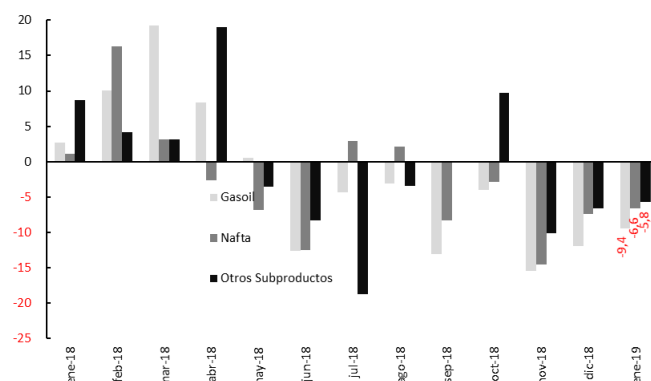
Respecto a la extracción primaria y secundaria de petróleo, en enero la producción aumentó 4,3% respecto al mismo mes de 2018, en tanto que la producción de YPF subió un 8,1% para el mismo período.

El bloque Alimentos y Bebidas presentó cifras negativas, mostrando en enero una caída del -2,2% respecto al mismo mes de 2018. En cuanto a los rubros, en el año se destaca el aumento de Vino (+21,4%), Carne Aviar (+13%) y Preparación de Frutas y Hortalizas (+9,8%). Los rubros con mayores disminuciones en el año fueron: Bebidas (-13,5%), Productos Lácteos (-10,7%) y Azúcar, y Fiambres y Embutidos (-8,8%).

Más en detalle, según datos del Ministerio de Agroindustria el procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó resultados negativos en enero de 2019, respecto al mismo mes del año pasado. Se observó una caída de 6,6% i.a. en la producción de oleaginosas. También la producción de aceites mostró caídas de 3,5% respecto al mismo mes del año pasado. En cuanto a pellets, se registraron descensos en la producción de oleaginosas del 10% i.a.

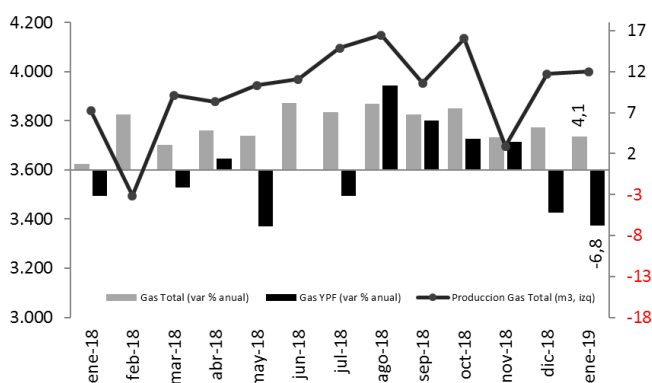
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

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



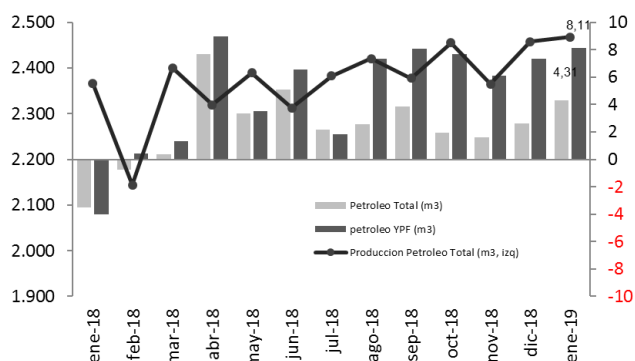
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total de Empresas

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-18	2.976.932	1.152.136	630.484	2.151.584	442.983
ene-19	2.779.334	ND	608.351	1.935.406	ND
2018/ 2017	-6,6%	ND	-3,5%	-10,0%	ND
Total 2017	2.976.932	1.152.136	630.484	2.151.584	442.983
Total 2018	2.779.334	ND	608.351	1.935.406	ND
var %	-6,6%	ND	-3,5%	-10,0%	ND

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 oleaginosas.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria en enero presentó una caída de 0,4 p.p. respecto al mes anterior, **alcanzando el 56,2%, lo cual representa 5,42 puntos porcentuales menos que el mismo mes de 2018.** En la comparación anual los sectores que presentaron un comportamiento positivo fueron la Industria Metálica Básica (+4,33%) y Tabaco (6,09%). Por otro lado, los sectores con mayor capacidad ociosa son: Vehículos Automotores, con 15,7% de uso de capacidad instalada, Textiles con 31,4%, Metalmecánica con 38,4%, Caucho y Plástico con 48,4% y Ediciones e Impresión con 56,7%. Los sectores con mayor nivel de actividad son Tabaco con 83,9%, Petróleo con 76,6% de uso de capacidad instalada, Metálicas Básicas con 71,7% y Química con 68,9%.

Respecto al consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings en diciembre de 2018 disminuyó 9,7% con relación al mismo mes de 2017.

El índice de ventas constantes en supermercados para el mes de diciembre de 2018 del INDEC aumentó un 28,3% respecto al mismo mes del año anterior en términos nominales y cayó 8,7% en términos reales. Respecto a la facturación, los rubros que más crecieron fueron: Almacén (48,4%), Carnes (48,2%), Artículos de Limpieza y Perfumería (48,1%), Bebidas (44,5%), y Lácteos (39,1%). Los que menos crecieron en términos nominales fueron Electrónicos y Artículos para el Hogar, que cayeron en término nominales (-0,2%), Alimentos Preparados y Rotisería (26,5%), y Verdulería y Frutería (+27,5%).

En cuanto a los centros comerciales, las ventas constantes aumentaron un 25,7% respecto al mes pasado, disminuyendo un 13,3% respecto al mismo mes del año anterior en términos reales. Considerando la facturación nominal, los que más crecieron fueron Ropa y Accesorios Deportivos (64,1%), Perfumería y Farmacia (46,4%), Librería y Papelería (49,7%), Indumentaria, Calzado y Marroquinería (32,2%), Diversión y Esparcimiento (25,7%) y Patio de Comidas, Alimentos y Kioscos (23,9%). Los rubros que menos crecieron (cayeron considerando la inflación) fueron: Electrónicos, Electrodomésticos y Computación con una caída nominal de 19,5% y Amoblamiento, Decoración y Textiles para el Hogar (+7,4%).

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

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

BLOQUE	Nivel	enero-19	
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	57,50	-1,40	-5,21
Tabaco	83,90	27,90	6,09
Textiles	31,40	-0,90	-25,79
Papel y cartón	67,40	0,60	-6,13
Ed e impresión	56,70	7,80	-2,79
Petróleo	76,60	-0,80	-5,13
Sus y Pr Químicos	68,90	2,50	-1,89
Cauc y Plást	48,40	1,20	-9,79
Minerales no metal	57,10	-4,40	-10,48
Ind metálicas básicas	71,70	2,30	4,33
Vehiculos Autom	15,70	-9,90	-9,87
Metalmecánic S/Autos	38,40	-4,40	-10,23
Nivel General	56,20	-0,40	-5,42

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC.

diciembre-18			
Supermercados			
	Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.697,1	28,3	40,3
Ventas Constantes	31.133,2	25,1	-8,7
Centros Comerciales			
	Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.811,6	77,3	25,7
Ventas Constantes	5.758,3	81,3	-13,3
Índice de consumo privado (super+shopping)		37,5	-9,7

Precios e Ingresos

El nivel general de precios del INDEC informó una inflación en febrero de 2019 del 3,9% respecto al mes anterior, y un 4,4% en alimentos para el mismo período. A nivel interanual, el nivel general de precios aumentó un 51,4% y 56,5% en el rubro alimentos. El índice de precios relevado por las provincias aumentó en febrero de 2019 un 3,9% en comparación con el mes pasado, en tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 3,9% para el mismo período. En la comparación interanual, el nivel general de precios de las provincias registró en febrero un alza del 51,4% con relación al mismo mes de 2018, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 56,8% en el mismo período. Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual en febrero de 2019 fue del 3,4% en el nivel general y de 4,3% para alimentos. En términos interanuales la inflación de febrero de 2019 fue del 49,7% para el nivel general y del 56,9% en alimentos.

Asimismo, según el Índice de Precios en Supermercados (IPS-CESO) 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 2,59%. Los incrementos mensuales más destacables se registraron en los rubros Frutas y Verduras (14,3%), Perfumería Bebés (8,5%), Electrodomésticos (Cocción) (7,1%), Suavizantes (6,4%), Protección Femenina (5,8%), Maquillaje (5,7%), Cuidado del Cabello (4,9%), Jabones (4,6%), Kosher (4,3%), Electrodomésticos de Lavado y Secado (4%), Conservas (3,9%), Carnicería (3,9%), Aceites (3,8%) y Detergentes (3,8%). Las bajas más destacables se presentaron Marroquinería (-9,4%), Climatización (-8,6%), Jardinería (-3,4%), Electricidad (-3,3%) y Audio (-2,3%).

En cuanto a los ingresos, el salario mínimo en el mes de febrero-19 se mantuvo en \$11.300, un 18,9% más que el mismo mes de 2018, lo cual implica una caída real del 21,4% desde entonces. Las jubilaciones y la AUH nominales mantuvieron su nivel en enero, reduciendo su poder de compra un 15,2% y un 14,6% respectivamente, en relación con el mismo mes del año anterior.

Al observar los salarios, en diciembre encontramos que el nivel general aumentó un 3% en términos nominales respecto al mes anterior, y se redujeron un 12,2% 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 28,2%, lo que implica una caída en términos reales del 11,6%. Por otro lado, el Sector Público presentó una baja del 11,7% interanual en términos reales y el sector de Privados No Registrados una de 13,8%.

Precios

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

	febrero-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	3.730,8	3,9	51,4	4.865,3	3,9	56,8
IPC-CABA	75.444,0	3,4	49,7	73.264,0	4,3	56,9
IPC-INDEC	230,0	3,9	51,4	233,9	4,4	56,5

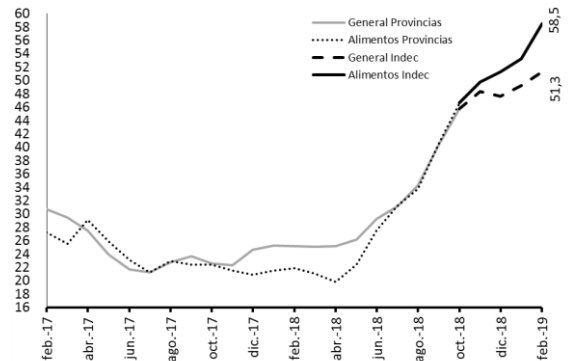
Inflación

Índice de precios en supermercados nivel general y categorías.

	Mes de Febrero			
	Nivel	Semana anterior		Mes anterior
		Dic '15=100	var %	
Aire Libre	222	-0,01	-2,82	
Alimentos Frescos	395	7,90	4,34	
Alimentos Secos	270	0,93	2,43	
Bebidas	271	1,00	3,05	
Electrodomésticos	292	-2,18	1,09	
Hogar	229	0,44	0,95	
Limpieza	295	0,83	1,70	
Jug., aut. y otros	256	0,56	1,11	
Perfumería	318	0,80	4,21	
Textil	153	-0,58	-0,86	
Supermercados	271	1,71	2,59	
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.

Ingresos

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

	febrero-19					
	Nominal			IPC-Indec Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	11.300	0,0	18,9	151	-3,8	-21,4
Jubilación Mínima	9.300	0,0	28,3	166	-3,8	-15,2
AUH	1825	0,0	29,2	-	-3,8	-14,6

	diciembre-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	170	3,0	28,2	90	0,4	-12,2
Privado Registrado	171	1,7	28,2	90	-0,9	-11,6
Privado No Registrado	173	4,7	26,4	91,2	2,0	-13,8
Sector Público	167	2,5	29,7	88	-0,1	-11,7

La Recaudación Nacional para el mes de febrero de 2019 alcanzó los \$ 416.675 millones, un 38% más que en el mismo mes de 2018. En términos reales esto significa una caída de la recaudación por encima del 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 (+500% 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 9% respecto a febrero de 2018 (caída real de 40%), en tanto que los derechos de importación crecieron un 22% (caída real de 25%). Tengamos en cuenta que a esto habría que sumarle el efecto neto de la devaluación, por lo que la caída sería mucho mayor (112% anual). Además, también se registran caídas reales en los impuestos relacionados a la actividad económica doméstica. Por su parte, el IVA DGI (mercado interno) creció un 43%, 6 puntos por debajo de la inflación. Luego, el impuesto al cheque creció un 28% (caída real de 20%). 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 enero de 2019 se registra un incremento del déficit financiero pero una mejora del resultado primario en relación al mismo mes de 2018.

En enero, las partidas del gasto que más crecen son los intereses de la deuda (+160% i.a.) debido al pago de intereses de las letras del Tesoro, Bonar22 y Bonar27. Luego, están los desembolsos en obra pública. En relación a enero de 2018 los gastos en capital crecen un 74%, nación un 75%, por obra pública nacional en vivienda (+1170% i.a.) y transporte (+200% i.a.) y provincial en un 71%, especialmente en vivienda (+340% i.a.). Las partidas corrientes, a excepción de las transferencias corrientes, todos los otros gastos crecen menos que la inflación en especial salarios (+25% i.a., caída real 25% i.a.) y seguridad social (+33% i.a., caída real 15%). Las transferencias corrientes crecen un 82%, en especial los subsidios a la energía (+215% i.a.)

El resultado primario para enero de 2019 fue superavitario en \$ 16.558 deficitario, y el financiero fue deficitario en \$ 60.038 millones (anual 3% PBI).

En cuanto a la ejecución del gasto público nacional acumulado al 12-3-2019 se observa una ejecución total del 11% de lo previsto (teórica 16%).

Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

Administración Nacional

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

	feb-19	ene-19	feb-18	mes anterior	mismo mes año anterior	DOS MESES		
						2019	2018	
	Mill de \$			var %	var %	Mill de \$		var %
Tributarios	330.891	363.927	235.666	-9,1	40,4	694.818	497.627	39,6
Ganancias	69.441	71.300	45.419	-2,6	52,9	140.741	94.342	49,2
IVA	103.782	114.742	77.705	-9,6	33,6	218.524	162.678	34,3
IVA DGI	81.667	90.413	57.018	-9,7	43,2	172.080	117.556	46,4
IVA Aduana	24.165	26.829	22.187	-9,9	8,9	50.994	48.372	5,4
Der. de exportación	17.592	15.573	2.935	13,0	499,5	33.165	9.268	257,9
Der. de importación	7.857	9.674	6.424	-18,8	22,3	17.531	14.635	19,8
Impuesto al cheque	49.799	63.639	38.648	-21,7	28,9	49.180	33.012	49,0
Seguridad Social	85.784	109.101	65.796	-21,4	30,4	191.252	147.200	29,9
TOTAL	416.675	473.028	301.462	-11,91	38,2	886.070	644.827	37,4

Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

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

	enero		Var %
	2019	2018	
	Mill de \$		
Recursos			
Ingresos (*)	281.653	203.130	38,7
Gasto Público			
Gto. Corr.	247.266	189.053	30,8
Prestac. Seg. Social	156.260	117.254	33,3
Transf. Corrientes	29.512	16.151	82,7
serv. economicos	17.564	9.149	92,0
a provincias	11.948	7.002	70,6
Salarios	39.388	31.442	25,3
Gto. Capital	17.730	10.149	74,7
Nación	13.009	7.396	75,9
Provincias	4.720	2.753	71,5
Inv. financ y otros	4.038	3.869	4,4
Intereses deuda	76.696	29.818	157,2
GASTO TOTAL	341.691	229.020	49,2
Resultado Primario	16.658	3.929	
Resultado Financiero	-60.038	-25.889	

fuentes financieras "bajo la línea".

(*) 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 de gasto. En Millones de \$. ONP-MECON.

Cod. y Desc. Inciso	ejecutado al 12-3-19			No ejecutado (credito vigente)
	Credito inicial	Devengado	% Devengado/ Credito inicial	
Prest. Seg. Social	1.792.963	228.483	12,7%	87%
Tr. Corrientes	906.775	97.970	10,8%	89%
Int. deuda	547.211	73.554	13,4%	87%
Gastos de Consumo	740.775	56.437	7,6%	92%
Impuestos Directos	112	26	23,4%	77%
Subtotal Gs. Corr	3.987.844	456.472	11,4%	89%
Tr. de Capital	84.920	8.068	9,5%	90%
Inv. Real Directa	83.905	6.679	8,0%	92%
Inversión Financiera	15.643	2.463	15,7%	84%
Subtotal Gs. Capital	184.468	17.210	9,3%	91%
Total	4.172.312	473.682	11,4%	89%

Balance cambiario

En enero de 2018 se destaca el entibiamiento de la compra de dólares, especialmente minorista y la persistencia de la salida de flujos de portafolio. Desde el lado real de la economía, la recesión continúa favoreciendo el balance comercial y de turismo.

Comenzando por la cuenta corriente cambiaria del mes de enero de 2019 fue levemente superavitaria por USD 44 millones, casi USD 2.000 millones menos que en diciembre de 2018. 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 anual de USD 2.050 M) y la caída en turismo (caída anual de USD 688 M). En diciembre también destaca el pago del gobierno nacional por vencimientos de deuda intereses de LETES y deuda externa USD 1.660 M (aumento anual de USD 520 M).

Por el lado financiero, se registra una vuelta a la dolarización del ahorro minorista. En enero de 2019 la formación neta de activos externos mayorista y minorista (FAE) alcanzó los USD 2036 M, y aunque se trata de unos USD 1.100 M menos que en enero de 2018, registra un aumento de USD 1.190 M respecto de diciembre de 2018. 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 1.314 millones, acentuando la reversión del superávit de diciembre-18. Según informe el BCRA, 900.000 clientes compradores (98% del total compraron menos de USD 10.000 con compras promedio USD 2.200). Por otro lado, la FAE neta de grandes compradores (posición de divisas), fue de USD 722 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 inversiones de portafolio por USD 227. En el acumulado desde la corrida cambiaria de may-18 ya se fueron USD 7.460 millones, es decir que la cuenta portafolio registra un saldo neto deficitario. Ello significa que no hubo una "vuelta al carry-trade", la alta tasa de interés de LELIQ no trajo consigo un ingreso de divisas, afectando mayoritariamente decisiones de portafolio domésticas. En este sentido, resulta clave monitorear el saldo de portafolio junto con los USD 12.700 de vencimientos de LETES para ver la evolución de reservas hasta octubre-19. En enero, el estado nacional registro un ingreso neto de capital e intereses por deuda por USD 1175 millones.

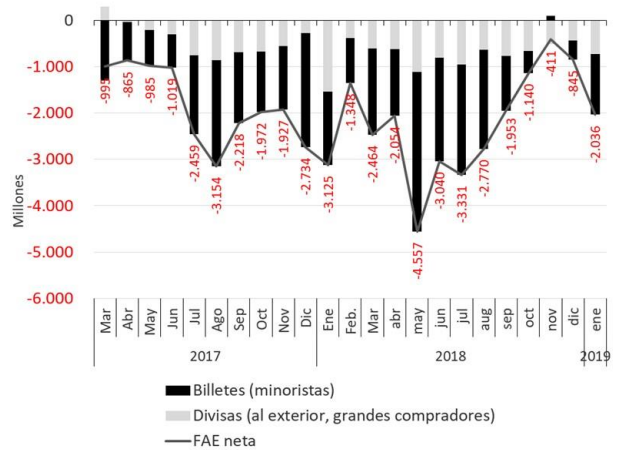
En el balance general, el BCRA acumuló reservas por USD 348 millones. El 17-3-19 ingresarán 10.200 millones como parte del segundo acuerdo con el FMI.

Balance cambiario - Principales Conceptos
En mill de USD y diferencias absolutas. BCRA.

CONCEPTO	ENERO		
	2018	2017	mismo mes año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	44	-1.947	1.992
Transferencias por Mercancías	1.993	281	1.712
Cobro por exportaciones	4.687	5.025	-338
Pago por importaciones	2.695	4.744	-2.050
Servicios	-686	-1.440	754
Ingresos	748	803	-55
Egresos	-1.433	-2.243	810
Servicios turismo y pasajes (neto)	-651	-1.339	688
Rentas	-1.302	807	-495
Utilidad y dividendos	-32	-55	23
Ingresos	4	3	1
Egresos	-36	-58	22
Intereses	-1.269	-751	-518
Ingresos	809	641	167
Egresos	-2.078	-1.393	-685
Otros pagos del Gob. Nacional	-1.659	-1.135	-524
Otras transferencias corr.	39	18	21
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	-384	7.773	-8.156
Inv. directa de no residentes	225	91	134
Inv. de portafolio de no residentes	-227	533	-760
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	126	259	-133
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	163	-290	452
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	1.175	8.925	-7.750
Operaciones FMI (neto)	0	0	0
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-1.958	-3.124	1.166
FAE Sect Financ (Posicion Grl Cambios) (neto)	1.761	640	1.121
Otros mov.+concepto no informado (netos)	802	-607	1.410
VARIACION DE RESERVAS	348	6.398	-6.050

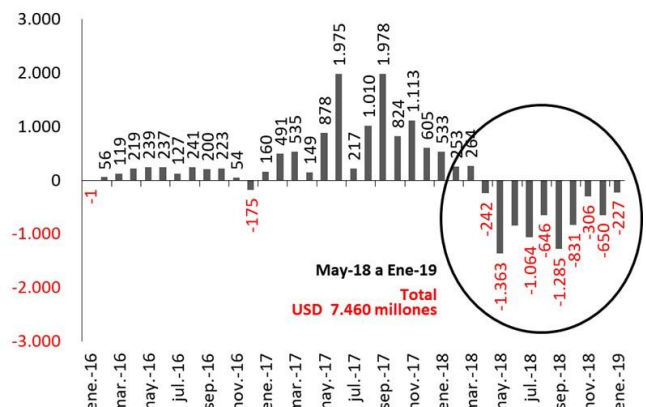
Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Según tipo de operación en mill de USD. BCRA.



Inversiones de portafolio

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



En cuanto al balance comercial para mes de enero de 2019, se registró por USD 372, sustancialmente menor al de los dos meses anteriores.

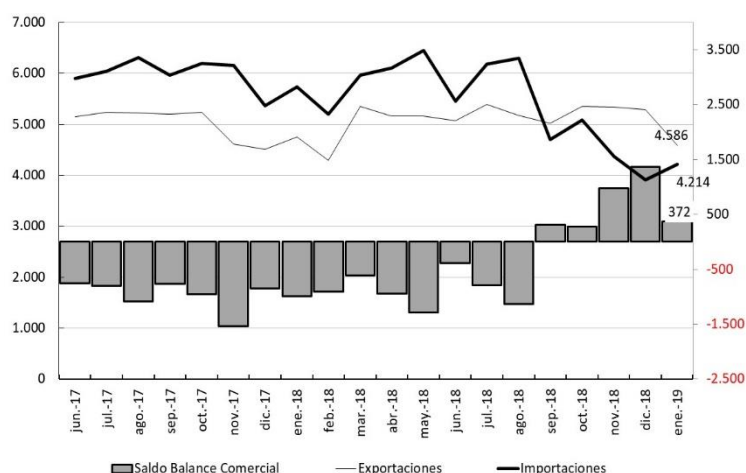
Por el lado de las importaciones, en enero de 2019 las mismas alcanzaron los USD 4.214 millones, un 26% menos que el mismo mes de 2017. Esta fuerte caída registrada en las importaciones se explica enteramente por las cantidades importadas. Entre las bajas, se registran menores cantidades importadas todos los rubros, en especial vehículos automotores (-58% i.a.), bienes de capital (-36,6% i.a.) y bienes de consumo (-35%).

En cuanto a las exportaciones, en enero de 2019 alcanzaron los USD 4.586 millones, un 4,7% menos que en enero de 2018. Entre las bajas, se destaca la caída de 18,7% de las Manufacturas de Origen Industrial (MOI), debido a la caída de ventas en vehículos automotores por 52% i.a., la de herbicidas por 50% i.a, y la caída de combustibles por 13,8%. A pesar de esto, las cantidades exportadas de petróleo alcanzaron USD 294 millones, 87% más que el mismo mes de 2018. Entre los aumentos, se registraron subas en las Manufacturas de Origen Agropecuario, en especial aceites de girasol 111% i.a., Productos primarios como trigo, por 41% i.a.

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.

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

	ENERO		
	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	-4,7	-4,7	-
Productos Primarios	12,6	6,7	5,4
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	6,5	-8,0	15,8
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-24,3	-7,0	-18,7
Combustibles y Energía	-27,4	-16,0	-13,8
Importación	-26,5	-0,2	-26,4
Bs. de Capital	-41,0	-6,9	-36,6
Bs. Intermedios	-4,3	3,9	-7,9
Combustibles y Lubrificantes	-30,6	1,6	-31,8
Piezas y Acc para Bs de Capital	-21,0	-2,5	-18,9
Bs. de consumo	-34,4	0,6	-34,9
Vehículos automotores	-57,1	1,9	-58,0
Resto	-4,3	.	.

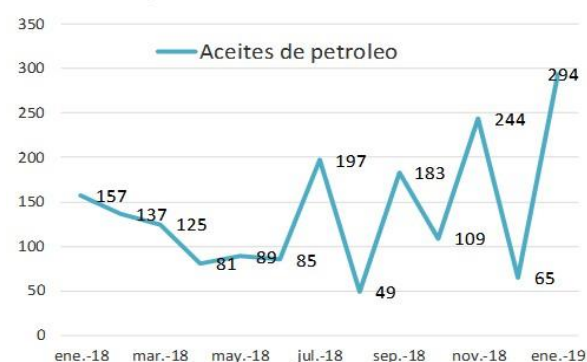
Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var %. INDEC

Producto	MES DE ENERO		
	2018	2019	var %
Vehículos automóviles para el transporte de personas	130	62	-52%
Herbicidas, inhibidores de germinación y reguladores de c	16	8	-50%
Leche	12	6	-50%
Maíz, excluido para siembra, en grano	290	188	-35%
Trigo, excluido duro, excluido para siembra	424	596	41%
Aceites crudos de petróleo	157	294	87%
Aceite de girasol, en bruto	27	57	111%
Tubos y perfiles huecos sin costura de hierro o acero	20	55	175%

Exportaciones - Combustibles y Energía

En millones u\$s. INDEC



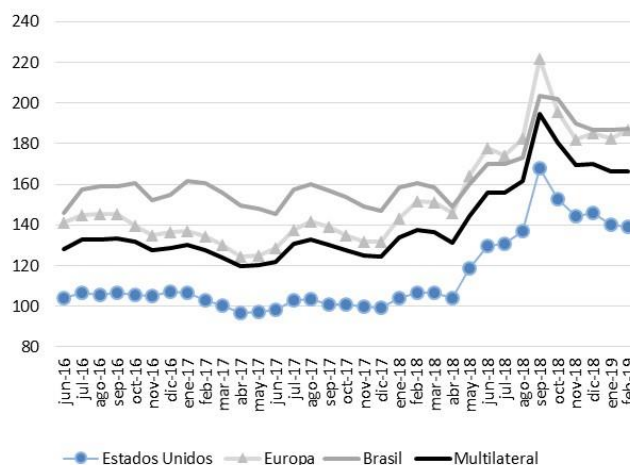
En cuanto al **tipo de cambio real multilateral (ponderado por la importancia de cada socio comercial)** para febrero de 2019 se mantiene en los mismos niveles que diciembre de 2018. En la comparación con el mes anterior, el TCRM se depreció un 0,1% y un 21,1% respecto a febrero de 2018. En la comparación anual del tipo de cambio real frente a cada socio comercial, nuestra economía resulta un 16% más barata que Brasil, un 30,4% más barata que EE.UU, y un 18% más barata que la Eurozona. En la comparación mensual, Argentina se apreció 0,6% respecto EEUU, y un 1,3% respecto a la eurozona, aunque se depreció un 0,3% respecto a Brasil y un 2,2% respecto a China. En la comparación con noviembre de 2015 argentina es un 53,6% más barata que todos nuestros socios comerciales, en Brasil en un 72,6%.

Respecto a las reservas internacionales, para la última semana de febrero de 2018 estas totalizaron USD 68.015 millones, USD 1.204 millones más que el stock de reservas del mes anterior y USD 5.694 millones más respecto al mismo mes del año pasado, debido al saldo comercial favorable por el ingreso de la cosecha de trigo y los dólares del FMI. El próximo desembolso del FMI será 17-3-19 por USD 10.200 millones.

La liquidación de divisas por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, para febrero de 2019 fue de USD 1290 millones, según informó la cámara de exportadores de granos oleaginosos CIARA-CEC, USD 88 millones menos que el mismo mes del año 2018 (-6,5% i.a.). Esta baja está influida por la caída en los precios, destacamos que no es una época de cosecha, por lo que la mayor parte de las divisas ingresaran entre abril y junio. Para tener una idea, en esta época ingresaran unos USD 2.500 M mensuales por la cosecha de maíz y soja. 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.

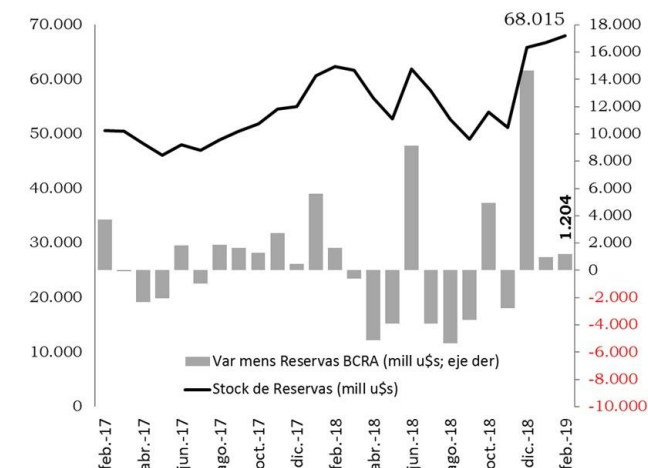
Tipo de cambio Real

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



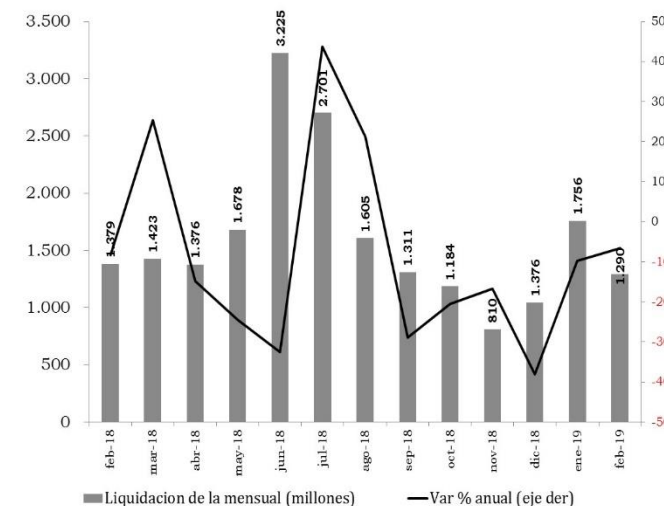
Reservas Internacionales

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 febrero de 2019 el dólar oficial se negoció a \$38,99, presentando el peso una depreciación mensual del 4,8%, y una depreciación del 95% en relación la cotización de finales del mes de febrero de 2018.

Respecto a las tasas de interés, a fines de febrero la tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 37,7%, 6,4 pp. por debajo del mes pasado y 16,87 pp. más que la tasa en febrero de 2018. La tasa de interés TM20 (tasa de depósitos mayoristas en bancos privados) fue en promedio en febrero de 2019 del 38,8% TNA, cayendo 8,9 pp. respecto al mes anterior y 15,5 pp. más que en el mismo período de 2018. La tasa de política monetaria, promedio de las licitaciones de Leliq, alcanzó los 47,57 pp. Por último, la tasa de Pases Pasivos del BCRA se ubicó en 37,6%, 8,9 pp. menos que el mes anterior y 15,5 pp. más que en febrero de 2018.

Respecto a los agregados monetarios, en febrero de 2018 M0 alcanzó \$ 689.531 millones (promedio), un 0,8% más que el mismo mes de 2018.

Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos, para el cierre del mes de febrero de 2019 el activo con mayor rendimiento fue el índice Merval, con un rendimiento del 7,4%. El dólar, mientras tanto, aumentó 2,7%.

La evolución del crédito en el mes de febrero fue negativa, alcanzando una variación mensual de -0,4%, presentando una caída real en términos anuales, ya que solo creció 9%. Anualmente se destaca el crecimiento de los créditos hipotecarios (41% i.a.) ya que ajustan por UVA, las tarjetas (23% i.a.) y los personales (12% 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 (28% total), luego las tarjetas de crédito (24% del total) y en tercer lugar los documentos (15% del total).

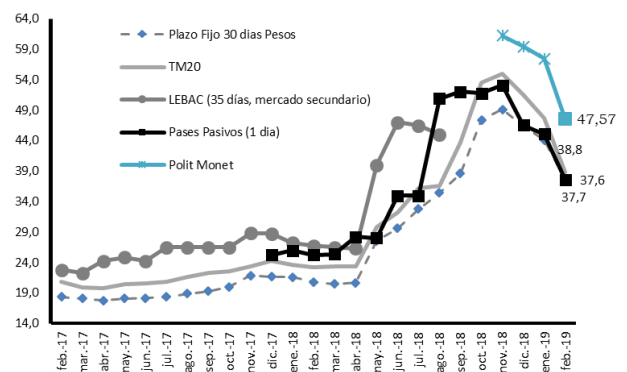
Depósitos del sector privado

BCRA.

	feb-19		
	Total	Var Anual	Var Mensual
Cuenta Corriente	382.455	26%	2%
Caja de Ahorros	501.248	19%	-8%
Plazo Fijo no ajustable por CER/UVAs	1.109.103	76%	17%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	17.046	151%	-38%
Otros	60.120	10%	-1%
Total Depósitos Pesos	2.069.972	46%	6%
Depósitos en Dólares	29.701	16%	4%

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA.



Rendimiento de la inversión

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

	febrero-2019		
	Cotización	Mensual	Mismo mes año anterior
		var %	var %
Inflación*	230,0	3,9	51,4
Plazo Fijo	37,7	3,1	42,3
Merval	36.599,3	7,4	11,0
Leliq	47,6	4,0	61,6
Bono en USD	2.332,3	-0,2	16,8
Dólar oficial	38,4	2,7	91,8

*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.

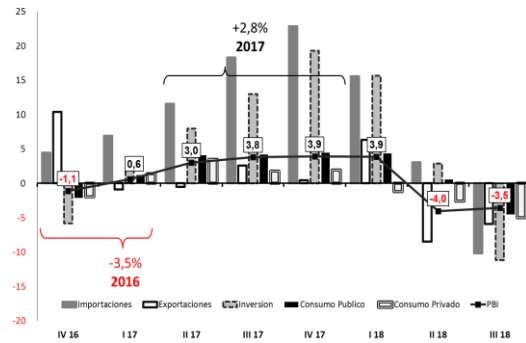
Préstamos por Tipo

BCRA

	feb-19		
	Participación	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	10%	0%	4%
Documentos	15%	-4%	-17%
Hipotecarios	14%	0%	41%
Prendarios	6%	-1%	3%
Personales	28%	0%	12%
Tarjetas	24%	2%	23%
Otros	3%	-7%	-10%
Total	100%	-0,4%	9%

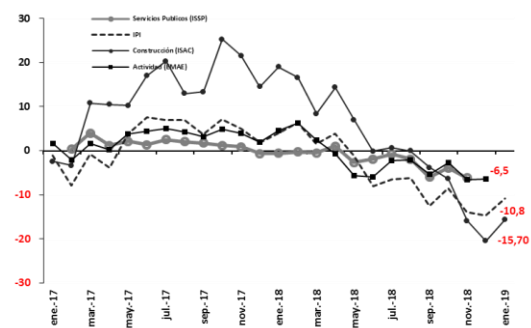
PBI oferta y demanda agregada

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Actividad y Desempleo

31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Poblacion, Desempleo y Subocupacion % PEA

	Tasa de			Subocupación	
	Actividad	Empleo	Desempleo	demandante	no demandante
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

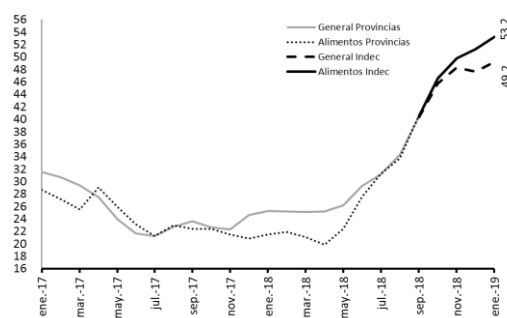
Ingresos

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

	enero-19			IPC-Index		
	Nominal			Real		
	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

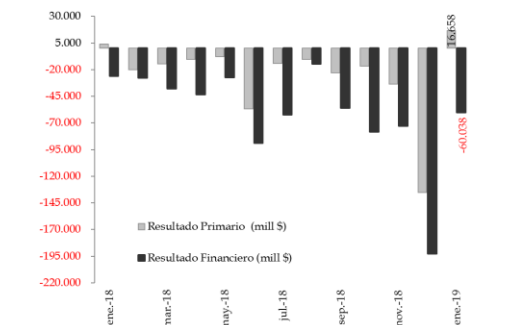
Precios - Nivel General/ Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



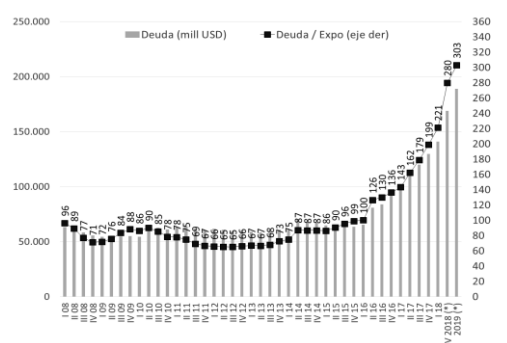
Ingresos, Gastos y Resultados

En mill \$ corrientes. MECON



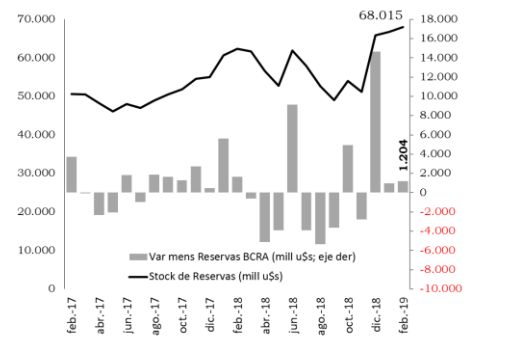
Deuda Externa del Sector Público No Financiero. MECON

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



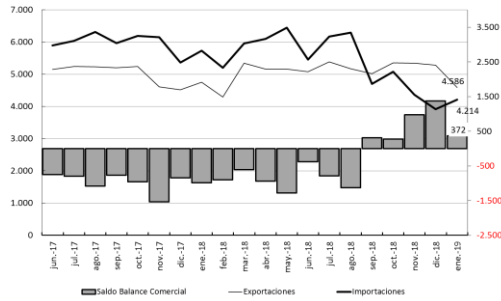
Reservas Internacionales

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



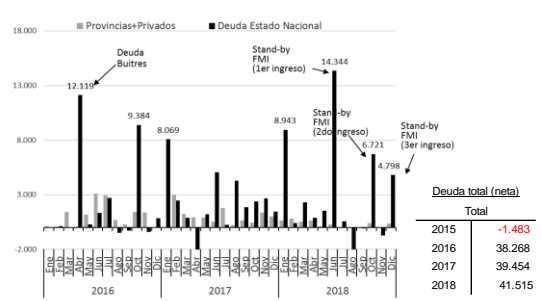
Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



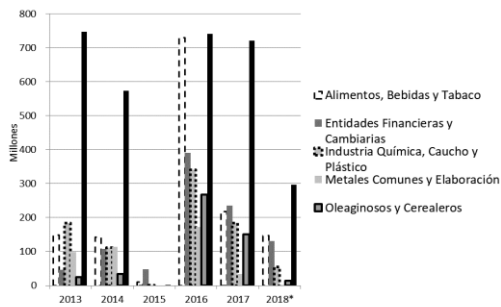
Balance Cambiario - Emision deuda externa (neta)

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



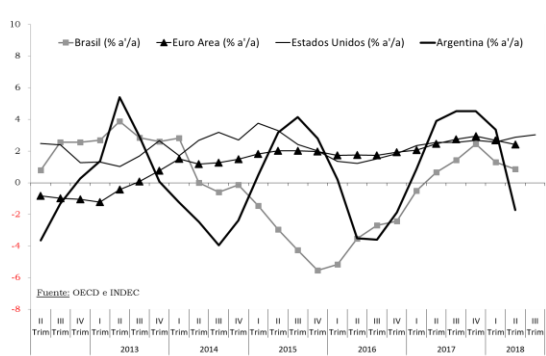
Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



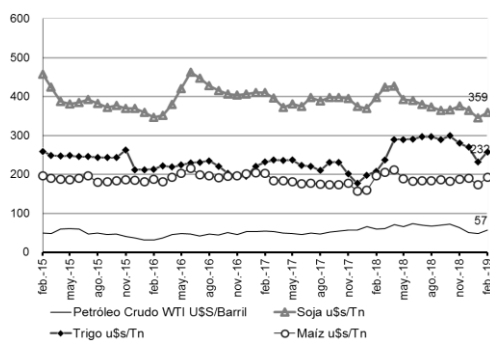
PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



Precio materias primas

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



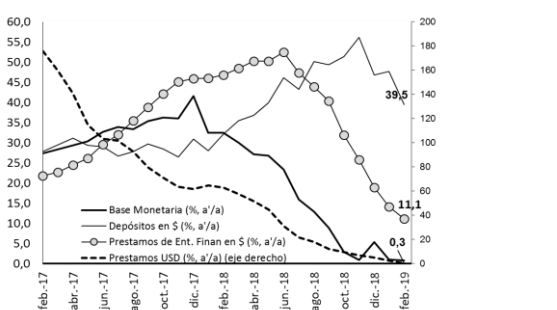
Balance Cambiario - Principales Rubros

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

CONCEPTO	2018	2017	último mes año anterior
TOTAL CORRIENTE CAMBIARIA	44	1.847	1.992
Transferencias por Mercaderías	1.993	281	1.712
Cobro por exportaciones	4.687	5.025	-338
Pago por importaciones	-2.695	-4.744	-1.050
Servicios	-586	-1.880	754
Ingresos	748	903	-55
Egresos	-1.433	-2.413	830
Servicios turísticos y pasaje (neto)	-651	-1.039	688
Restos	-1.980	-907	-105
Utilidad y dividendos	-32	-51	23
Ingresos	-4	3	1
Egresos	-36	-58	22
Intereses	-1.269	-751	-518
Ingresos	899	641	387
Egresos	-2.078	-1.350	-682
Otros pagos del Gob. Nacional	-1.609	-1.105	-524
Otras transferencias corr.	39	18	21
GRUPO Y SUB GRUPO CAMBIARIA (neto)	-588	7.753	4.336
Imp. directa de no residentes	225	91	134
Imp. de portafolio de no residentes	-227	533	-760
Previsiones Financieras (Préstamos/Prést) (neto)	126	299	-131
Prést. de otros Org. (Est. y otros) (neto)	163	-290	452
Deuda del Sect. Públ. Nacional (neto)	1.175	8.925	-7.750
Operaciones FMI (neto)	0	0	0
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-1.958	-3.124	1.366
FAE Sect. Financ. (Posición del Cliente) (neto)	1.761	640	1.121
Otros que no se clasificaron en subgrupo (neto)	802	-607	1.810
VARIACION DE RESERVAS	348	6.398	4.885

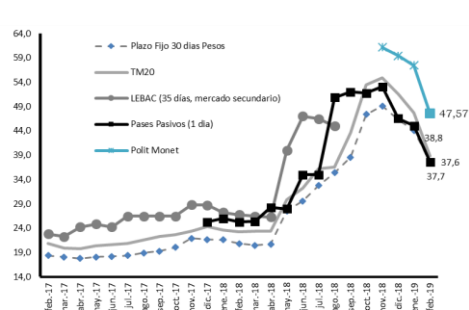
Agregados Monetarios

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



Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



	2004	2015	2016	2017	II-18	III-18	IV-18	dic-18	ene-19	feb-19	dic-18	ene-19	feb-19
ACTIVIDAD													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	721.487	708.338	728.557	75.524	695.664	-						
PBI (var % interanual)	8,96%	2,7%	-1,8%	2,9%	-4,2%	-3,5%	-						
Inversion (como % PBI)	16,80%	19,5%	18,9%	20,4%	10,7%	9,3%	-						
Inversion (var % interanual)	-	3,5%	-4,9%	11,0%	3,1%	-11,2%	-						
Consumo Privado (% PBI)	64,30%	72%	73%	73%	6,8%	6,4%	-						
Consumo Privado (var % interanual)	-	3,0%	-1,0%	3,5%	-2,1%	-5,0%	-						
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	141,9	143,7	147,0	151,7	137	139,4	137	-	-	0,0%	-	-
EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	98,05	93,42	95,1	92,8	90,9	90,76	93	92	-	0,0%	-	-
ISAC Construccion (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	197,5	172,3	191	191,3	204,6	204,6	158	169	-	-15,7%	-	-
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	6,5%	8,5%	7,2%	10%	9%	-						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	5.079	6.748	8.860	9.500	10.233	10.900	11.300	11.300	11.300	27,5%	18,9%	
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,7	205,8	196,4	157,4	178,8	172,8	160,4	162	157	-	-13,6%	-20,3%	
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85,2	122,1	100,0	102,2	98,3	94,1	89,7	90	-	-	-12,2%	0,0%	
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97,4	145,8	100,1	102,2	99,9	95,9	91,1	90	-	-	-11,6%	0,0%	
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74,0	137,7	100,4	105,9	99,0	93,0	89,4	91	-	-	-13,8%	0,0%	
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72,3	75,4	99,6	88,2	95,1	91,9	88,5	88	-	-	-11,7%	0,0%	
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	44.641	79.549		138.674	133.340	140.698	140.914	140.915	-	-8,7%	20,2%	
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	2,3%	3,3%										
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)	185	3.882	5.083	7.247	7.806	8.276	8.858	9.300	9.300	9.300	28,3%	28,3%	
AUH ANSES (en \$, mar-18 \$ 2.652)	-	756	990	1.412	1.521	1.613	1.730	1.825	1.825	1.825	29,2%	29,2%	
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	60.203	55.910	66.899	6.002	5.722	4.452	3.913	4.214	-	-27,0%	-26,5%	-
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	56.784	57.879	58.384	5.134	5.188	5.327	5.282	4.586	-	17,0%	-3,5%	-
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	-3.419	1.969	-8.515	-2.065	-534	875	1.369	372	-			
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	-8.520	-8.520	-15.708	-3.271	-2.707	-811	-862	-1.958	-	-68,5%	-37,3%	-
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	110.729	56.031	92.788	132.625	145.799	140.928	152.528	5.184	-	-	111,9%	-100,0%	
Deuda del SPN USD (% exportaciones)	115%	98,7%	160,3%	227,2%	238%	230%	249%						
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13.820	30.793	30.793	55.731	57.077	53.219	53.219	68.825	66.811	68.015	10.770	6.150	5.964
PRECIOS													
IPC - Nivel general (2001=100)	144,52	1.233,7	1.233,7		2.752	2.987	3.395	3.490	3.591		47,6%	49,2%	
IPC- Alimentos (2001=100)	171,05	1.633,0	1.633,0		3.519	3.806	4.417	4.531	4.671		51,6%	53,9%	
Trigo (u\$/tn, var % interanual)	178,0	247,5	217,0		291,0	294,7	283,0	270	232	258	52,5%	17,2%	24,0%
Maiz (u\$/tn, var % interanual)	122,7	188,8	195,0		183,0	184,7	186,7	190	173	193	21,0%	8,8%	-2,0%
Soja (u\$/tn, var % interanual)	258,6	397,0	402,0		390,0	372,7	368,0	364	345	359	-2,9%	-6,5%	-9,8%
Petroleo WTI (u\$/barril, var % interanual)	30,9	49,2	44,0		74,1	68,8	61,9	51	48	57	-11,2%	-26,4%	-4,0%

ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de marzo

	2004	2015	2016	2017	II-18	III-18	III-18	dic-18	ene-19	ene-19	dic-18	ene-19	feb-19
FINANZAS PUBLICAS													
Ingresos Corrientes	77.123	1.322.736	1.629.309	1.998.083	622.962	683.230	722.329	242.761	281.653		27,4%	38,7%	
Ingresos Tributarios	60.738	708.801	1.534.730	1.844.866	564.397	604.683	638.025	213.413	254.736		28,8%	35,9%	
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	419.419	558.087	727.542	211.413	237.091	230.632	77.078	111.561		18,8%	28,8%	
Gasto Total	90.356	1.967.144	2.104.094	2.627.132	782.626	815.986	1.066.314	435.535	341.691		27,9%	49,2%	
Rentas de la propiedad	6.883	121.140	131.260	244.907	84.840	85.265	158.313	57.458	76.696		88,4%	157,2%	
Gastos de capital	5.792	160.887	182.045	207.934	44.428	57.171	69.196	27.196	17.730		62,5%	74,7%	
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-246.511	-343.526	-404.142	-74.824	-47.490	-185.672	-135.316	16.658				
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	-3,67%	-2,12%		0,00%	-2,30%	-0,71%						
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805,3	-285.406	-474.786	-629.049	-159.664	-132.755	343.985	-192.774	-60.038				
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-3,27%	-3,01%		-7,5%	-7,5%	-1,3%						
MONETARIAS Y FINANCIERAS													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	9,27	14,50	19,08	23,86	35,97	37,54	37,70	38,70	39,70	112,99%	103,37%	100,09%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	10,00	16,27	21,24	28,50	41,67	42,31	42,72	44,16	45,17	101,14%	92,75%	86,32%
Real oficial \$ BCRA	0,96	2,72	4,26	5,35	6,63	9,04	9,80	9,77	10,42	10,59	82,78%	76,28%	76,11%
Tasa LEBAC a 35 días // Política Monetaria 30 días	4,20%	28,06%	30,24%	24,75%	37,8%	58,9%	64,8%	59,44%	57,43%	47,57%	30,6 p.p.	30,1 p.p.	20,7 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 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 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, 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

 www.ceso.com.ar

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

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