

La economía argentina

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO. IV | ABRIL 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

Abril 2018

“¡ESTAMOS GANANDO!”

La gestión de Cambiemos puede mostrar optimismo en el corto plazo. Los indicadores económicos se mantienen positivos tras el fin del año electoral y se puede especular con cierto repunte de la actividad basada en el apalancamiento del sector privado.

El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) arrojó un crecimiento interanual en febrero del 3,6% (restando al dato oficial el “crecimiento estadístico” por reducción de los subsidios). La construcción impulsada por cierto rezago de la obra pública y los créditos UVA, sumados al repunte estadístico (que había tenido paradas técnicas en febrero del año pasado) y exportador de la industria automotriz, motorizan la reactivación económica.

Aún queda la incertidumbre de si esos

motores de la expansión podrán soportar el impacto de la suba de las tarifas en un contexto de paritarias demoradas.

La estrella del momento es la expansión de los

créditos indexados. En los primeros tres meses de 2018 se

otorgaron préstamos hipotecarios por un total

de 19.164 millones de pesos, prácticamente el

mismo monto en que se redujo la obra pública

en el mismo período. De esta forma el impacto

sobre la demanda agregada se mantiene

estable, aunque las capacidades

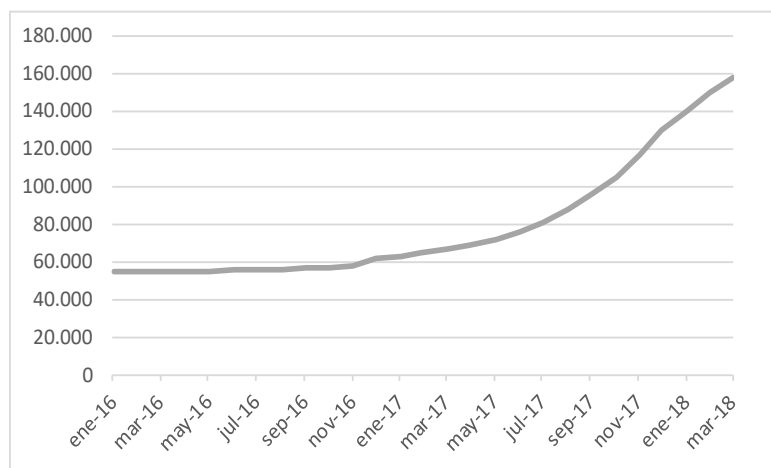
multiplicadoras de ambas medidas distan de ser

uniformes. Mientras que el gasto en

infraestructura conlleva un inmediato aumento del producto bruto interno, aumento de la masa

Stock de Préstamos Hipotecarios

En millones de pesos.



Préstamos por Tipo

BCRA

	mar-18		
	Participación	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	10%	20%	41%
Documentos	20%	7%	51%
Hipotecarios	11%	51%	172%
Prendarios	7%	13%	84%
Personales	27%	16%	77%
Tarjetas	21%	11%	32%
Otros	3%	5%	35%
Total	100%	16%	61%

salarial y de las ganancias de las constructoras, parte de los créditos hipotecarios se pierden en un pasamanos cuando se utilizan para adquirir propiedades usadas.

Los créditos indexados se han extendido a los prendarios y personales, con tasas de expansión interanuales del 84 y 77% respectivamente. La expansión del consumo por la vía del creciente endeudamiento es una de las claves que explica el sostenimiento de la demanda en un contexto de suba de tarifas y paritarias retrasadas.

Entre los riesgos, especialmente para quienes tomaron créditos hipotecarios, se encuentra el encarecimiento de las cuotas y del capital al ritmo de una inflación totalmente fuera del control del gobierno. Sumado al proyecto de ley donde se permitirá “securitizar” estos créditos, puede derivar en una paulatina transferencia de las propiedades desde los deudores hacia los grupos que adquieran esos créditos en los mercados secundarios.

Los límites estructurales del modelo

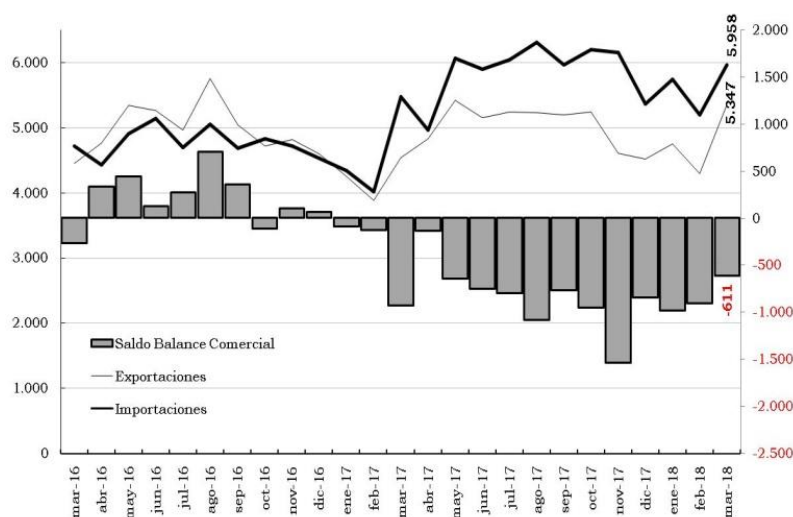
El optimismo económico es de patas cortas, ya que los nubarrones se presentan en el frente externo. Las reactivaciones en nuestra economía implican crecientes niveles de importaciones, que si no son acompañadas por un aumento de las exportaciones redundarán en déficits comerciales insostenibles. En marzo de 2018, el rojo comercial alcanzó los 611 millones de dólares pese al repunte de las exportaciones de autos y petróleo. Para el primer trimestre el rojo comercial asciende a los u\$2.494 millones.

Para dificultar aún más las cosas, la formación de activos externos del sector privado continúa firme. El miércoles 25 de abril, el banco central debió vender el record de reservas diarias (u\$ 1.474 M) desde los tiempos de la convertibilidad, para sostener el valor del dólar. La novedad es que fueron los grandes operadores los que se tomaron el palo, vendiendo LEBACs para pasarse al dólar. La suba de tasas de la reserva federal norteamericana y, tal vez, el comienzo del gravámen a la renta financiera sobre tenedores extranjeros de Lebac, marcaron la jornada.

Las compras de dólares por grandes operadores se vienen produciendo desde el verano. En el mes de marzo de 2018 la fuga alcanzó los USD 2.464 millones, incrementando en USD 1.470 millones la

Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



demanda respecto a marzo de 2017 (+148% i.a.). Al descomponer según tipo de comprador y destino de los dólares demandados, se observa una mayor expansión de la posición “divisas” por sobre el crecimiento de la posición “billetes” (dólares de ahorristas y depositados en el país). En marzo de 2018 la compra neta de dólares “divisas” fue de USD 600 millones, USD 905 millones más que en marzo de 2017 (+207% i.a.). Eso significa que los grandes jugadores del mercado cambiario, donde 1920 clientes realizan operaciones por más de USD 2 millones, comenzaron a tomar una posición compradora. En tanto la compra neta de dólares “billete” (compra minorista) alcanzó USD 1.864 millones, USD 564 millones más (+43%). Vale aclarar que en una parte, este registro también incluye operaciones inmobiliarias.

Como dato adicional, si solo se considerase la salida bruta de dolares, en marzo de 2018 fueron demandados USD 4.588 millones, que luego fueron parcialmente compensadas con entradas de dolares para el mismo destino. La importancia de medir las salidas brutas se debe a que cuando se registran tensiones en el mercado de cambios son los ingresos los que se interrumpen y las salidas se vuelven más presistentes. De modo que la demanda estructural mensual de dolares de la economía argentina sería cercana a los USD 4.000 millones en un contexto de mayor incertidumbre cambiaria.

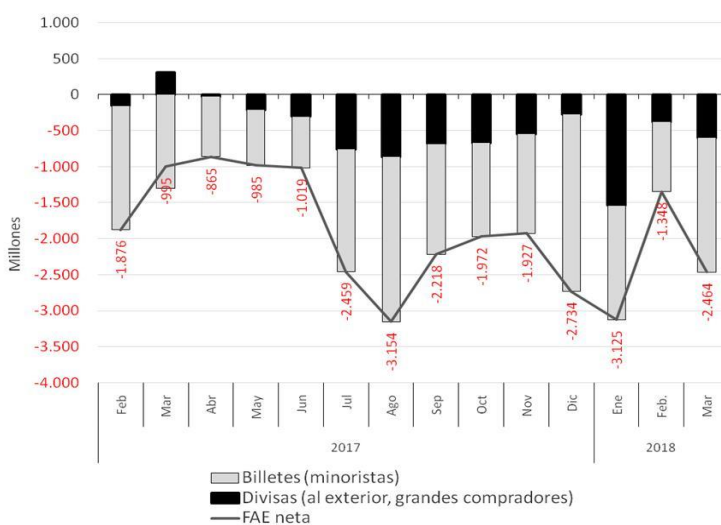
De la deuda a la PPP

El déficit estructural de las cuentas externas requiere un incremento de la deuda externa anual cercano a los u\$35.000 millones. Ello implica un incremento del endeudamiento público externo, con escasas perspectivas de repago cuando se considera el rojo comercial estructural. Intentando aliviar la situación, el gobierno impulsa los proyectos de *participación pública-privada* (PPP), que comenzaron esta semana a licitarse.

La iniciativa busca sustituir parte del gasto de obra pública por inversiones privadas, a cambio de cierto reaseguro de rentabilidad futura en dichas inversiones. De esa manera, se espera contribuir a reducir el déficit de las cuentas públicas y el endeudamiento, sin que implique un freno a la actividad económica.

Desde el punto de vista de las cuentas externas, la PPP implica un ingreso de inversiones externas que puede sustituir parte del actual endeudamiento externo público. La proyección oficial cercana

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



a los u\$6.000 millones anuales desde 2019, indica que se podría reducir hasta un 17% del endeudamiento neto necesario para financiar las cuentas externas.

Pero como en este mundo nadie regala nada, los proyectos PPP pueden agravar el déficit de nuestras cuentas externas de mediano plazo, aún más que la política de endeudamiento externo público. Ello es así porque los PPP implican el apalancamiento externo del sector privado, a tasas mayores que el público, que luego debe ser cubierto en exceso por la rentabilidad obtenida por las empresas que realizan las inversiones. Dado que gran parte de ellas son extranjeras y remitiran esas utilidades a sus casas matrices, la expansión de la PPP hace prever un incremento estructural en el déficit de cuenta corriente por la vía de un incremento en el monto de las utilidades remitidas al exterior.

ESTIMACIÓN DE INFLACIÓN PARA ABRIL-18: MENSUAL 3,2% - ANUAL 25,4%

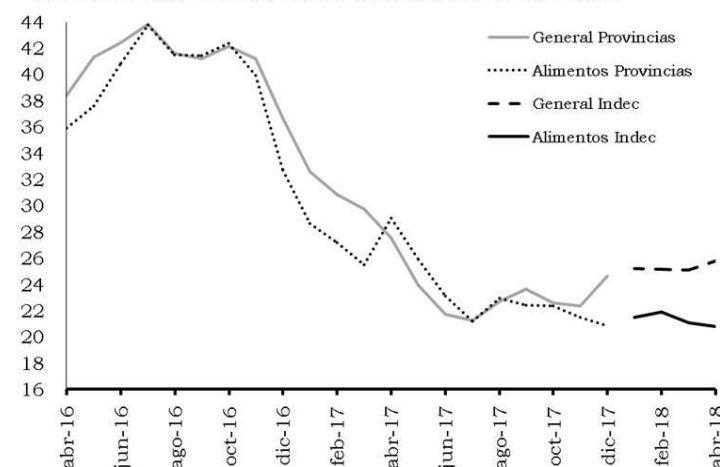
La inflación no da tregua para los primeros meses del 2018. Contrario a la senda desinflacionaria pronosticada por el gobierno, desde julio de 2017 (donde la inflación toco el piso de incremento anual más bajo desde 2015) se registra un proceso de aceleración inflacionaria. Las causas de esto son los sospechosos de siempre de la economía argentina: dólar y tarifas.

Y el mes de abril no será la excepción. Según puede estimarse por la proyección del IPS CESO en base a la ponderación de los rubros alimentos, bebidas y textiles con el transporte y gas de la canasta de precios al consumidor de CABA, la inflación mensual de abril 2018 rondará el 3,2%, y la inflación anual será del 25,4%. Los principales aumentos se registraron en los rubros gas (+40%, incidencia directa del 0,3%) y transporte (+12%, incidencia directa del 1,4%).

Esto aleja cada vez más al gobierno de la meta anunciada del 15%. Según puede estimarse, de proyectarse una desaceleración de la inflación mensual al a mitad para los cuatro meses siguientes, en agosto-18 se cumpliría con la meta de inflación anual, restando cuatro meses al 2018.

Precios - Nivel General y Alimentos

Variación % anual. IPC Provincias e INDEC.



MES de ABRIL-18

	semana anterior	mes anterior
	var %	var %
Aire Libre	0,88	0,72
Alimentos Frescos	0,28	2,36
Alimentos Secos	0,38	1,72
Bebidas	0,16	1,87
Eletrdomesticos	-0,01	0,98
Hogar	0,04	0,40
Limpieza	0,27	1,60
Jug., aut. y otros	0,25	2,64
Perfumería	0,04	1,60
Textil	0,25	0,52
Subtotal supermercados	0,24	1,79
Transporte		1,4
Gas		0,3
Inflación		3,17

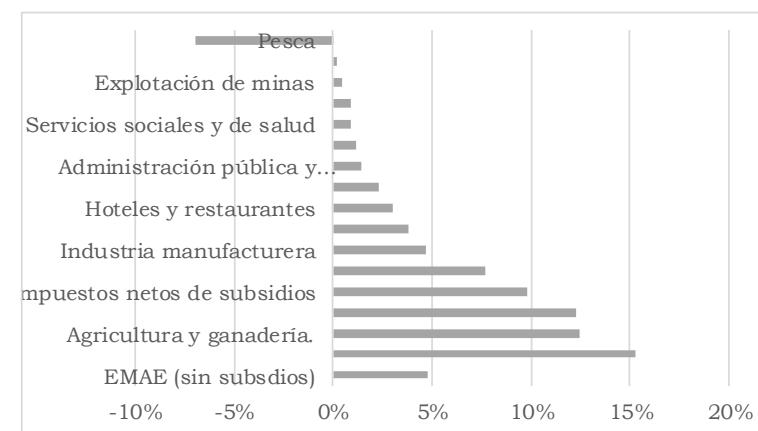
ACTIVIDAD: APUESTAS POR A LAS UVA, LA INDUSTRIA REZAGADA

Aún se observa vitalidad en los indicadores económicos vinculados a la actividad, particularmente en la construcción que indica en el EMAE un crecimiento del 15% interanual. Tras el ímpetu del año electoral el índice de la construcción se mantiene firme, aunque podemos esperar una desaceleración de este dada la caída de la ejecución de obra pública observada en el presupuesto (33% menos que en el primer trimestre de 2017, el equivalente 19.470 millones de pesos). La apuesta del gobierno está situada en los préstamos UVA, los cuáles se incrementaron en el primer trimestre de 2018 en 19.164 millones. Es de destacar que los mismos no se dirigen a construcción, sino que parte se utiliza en la compra de propiedades usadas.

Mientras tanto la industria aún intenta recuperar los niveles perdidos años atrás, ya que aún se mantiene 1% debajo tanto de febrero de 2016 como de febrero de 2015. Dentro de los datos más positivos de febrero se destaca la recuperación de la industria automotriz, la cual, traccionada por la demanda brasilera, alcanzó los niveles más altos observados durante la gestión de Cambiemos (49.655 unidades, cerca de los 52.977 producidos en septiembre de 2015). La influencia de la construcción y de la industria automotriz se destaca al observar el crecimiento interanual de Minerales No Metálicos (+12,5%), Metalmecánica (+9,6%) y Metálicas Básicas (+29,8%).

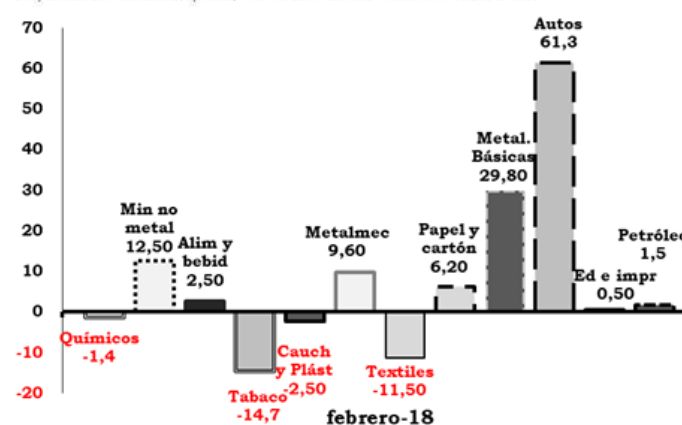
EMAE. Variación anual febrero 2018

% respecto a mismo mes del 2017



Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



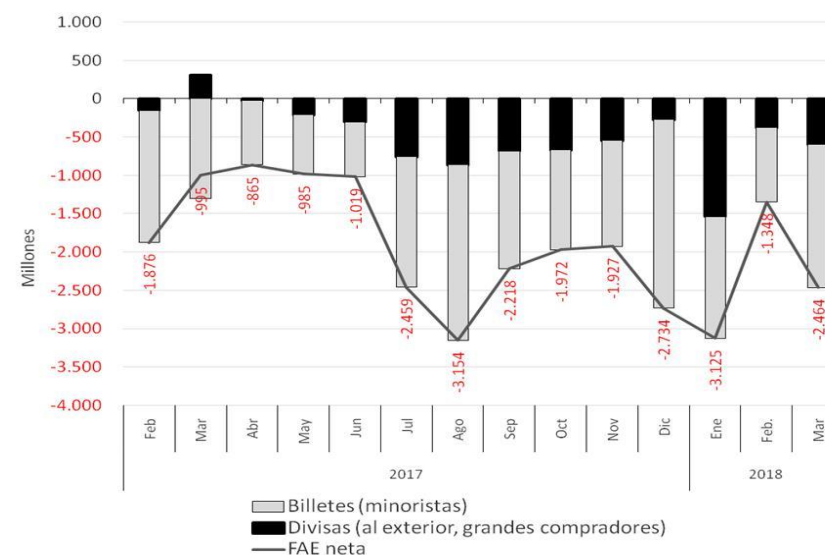
SE ACELERA LA FUGA DE CAPITAL: ALCANZÓ USD 2.464 M PARA MARZO-2018. MAYOR IMPULSO DE GRANDES COMPRADORES

En el mes de marzo de 2018 la Formación de Activos Externos del Sector Privado no-Financiero (FAE) alcanzó los USD 2.464 millones, creciendo tanto en la comparación mensual como en la comparación con el mismo mes del año anterior. En la comparación anual, en marzo de 2018 los privados demandaron USD 1.470 millones más que en marzo de 2017 (+148% i.a.). **Al descomponer según tipo de comprador y destino de los dólares demandados, se observa una mayor expansión de la posición “divisas” por sobre el crecimiento de la posición “billetes” (dólares de ahorristas y depositados en el país).** En marzo de 2018 la compra neta de dólares “divisas” fue de USD 600 millones, USD 905 millones más que en marzo de 2017 (+207% i.a.). La posición divisas de la FAE registra la compra de dólares por grandes jugadores del mercado cambiario, en donde 1920 clientes realizan operaciones por más de USD 2 millones, los cuales son comprados y enviados al exterior. En tanto la compra neta de dólares “billete” alcanzó USD 1.864 millones, USD 564 millones más (+43%). La posición divisa de la FAE registra la compra de dólares de ahorristas, en donde 900.000 clientes realizan operaciones compraron en promedio USD 3.400 millones. Vale aclarar que en una parte, este registro también incluye operaciones inmobiliarias. Como dato adicional, si solo se considerase la salida bruta de dólares, en marzo de 2018 fueron demandados USD 4.588 millones, que luego fueron parcialmente compensadas con entradas de dólares para el mismo destino. La importancia de medir las salidas brutas se debe a que cuando se registran tensiones en el mercado de cambios son los ingresos los que se interrumpen y las salidas se vuelven más persistentes. De modo que la demanda estructural mensual de dólares de la economía argentina es cercana a los USD 4.500 millones.

Promedio Mensual		
FAE neta SPNF		
	Billetes (país)	Divisas (exterior)
2015	-692	-18
2016	-950	122
2017	-1.456	-381
2018*	-1.473	-840

*ac. mar-18

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



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: Nuñez 2172

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Baco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

En el cuarto trimestre de 2017 el Producto Bruto Interno mostró un crecimiento del 3,9% en relación al mismo trimestre del año anterior. En el balance anual para 2017, la economía creció 2,8%. La suba estuvo principalmente impulsada por la expansión de la construcción, fundamentalmente obra pública del Estado Nacional debido al año electoral y el impulso en los sectores urbanos por parte de los créditos UVA. Un ejemplo de esto, se observa en el cuarto trimestre de 2017, donde la expansión del gasto de capital en el presupuesto nacional creció un 18% respecto al mismo período del año anterior. La construcción creció en el cuarto trimestre de 2017 un 15,5% en relación al mismo trimestre de 2016. En cuanto al sector manufacturero, el crecimiento vino dado por las industrias pesadas de exportación (aluminio y tubos sin costura) y cierto repunte en las ventas de autos a Brasil. En el balance el sector de bienes creció un 4%.

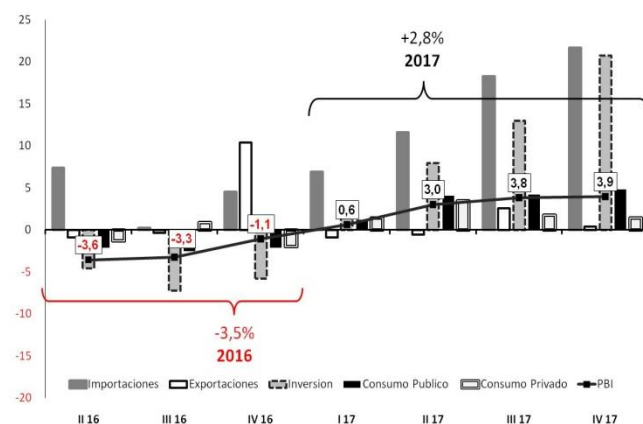
En cuanto a los sectores de servicios la producción para el cuarto trimestre de 2017 creció un 3,2% en relación al mismo trimestre del 2016. El mayor crecimiento se dio en la intermediación financiera (+7%) y el comercio minorista (+5,6%).

Al considerar el PBI según sus componentes de demanda, los sectores más dinámicos fueron las importaciones y la inversión. Las importaciones crecieron en el cuarto trimestre un 21% respecto al mismo trimestre de 2016, producto de la apertura importadora y el despegue de la inversión (la mitad de los bienes de capital son importados). Respecto a la inversión, en el cuarto trimestre de 2017 la inversión bruta interna fija (IBIF) creció un 20% respecto al cuarto trimestre del 2016, siendo el segundo más dinámico de la demanda en el período. Esta fuerte expansión tiene su origen, por un lado, en la construcción, y por el otro, en la importación de maquinaria. Para el cuarto trimestre de 2017, la demanda de maquinarias creció un 32%, de las cuales la maquinaria nacional creció un 16% y la compra de maquinaria importada más del 43%, respecto al mismo trimestre de 2016. Mientras, el equipo de transporte cayó un 14%.

Entre el resto de los componentes de la demanda se destaca el bajo crecimiento del consumo privado y las exportaciones.

PBI oferta y demanda agregada

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



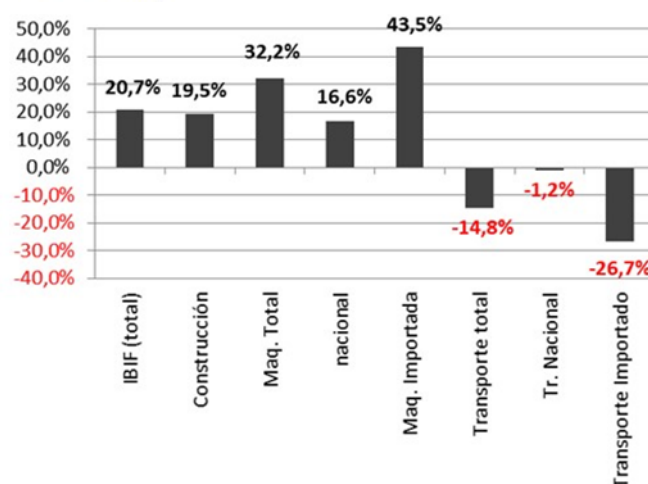
PBI

Por Sectores. miles de millones de pesos a precios de 2004. MECON.

	2016				2017				Var % IV-17/ IV-16
	I 16	II 16	III 16	IV 16	I 17	II 17	III 17	IV 17	
PIB	679.612	763.032	694.756	695.951	683.788	786.103	721.179	723.427	3,9
Sect.Prod.Bienes	202.567	275.378	210.616	211.974	203.356	287.432	219.602	220.447	4,0
Agricultura	32.789	101.432	32.414	32.681	36.656	106.086	32.854	33.918	3,8
Manufactura	112.480	117.649	119.262	123.876	109.812	124.447	125.880	128.029	3,4
Construcción	20.877	19.362	20.408	19.562	21.315	21.441	23.101	22.594	15,5
Sect.Prod.Servicios	354.174	367.354	365.327	367.979	361.032	376.889	377.851	379.887	3,2
PIB	679.612	763.032	694.756	695.951	683.788	786.103	721.179	723.427	3,9
Importaciones	179.624	186.822	193.409	185.654	192.050	208.442	228.769	225.891	21,7
Exportaciones	133.497	148.267	146.899	140.575	132.313	147.469	150.693	141.158	0,4
IBIF	126.821	136.989	138.266	134.013	130.800	147.899	156.219	161.782	20,7
Consumo Público	521.186	557.092	505.628	479.189	527.440	579.933	526.864	502.190	4,8
Consumo Privado	92.287	95.981	98.970	101.023	93.611	99.315	100.734	102.478	1,4

Inversión Bruta Fija

Var % anual, INDEC



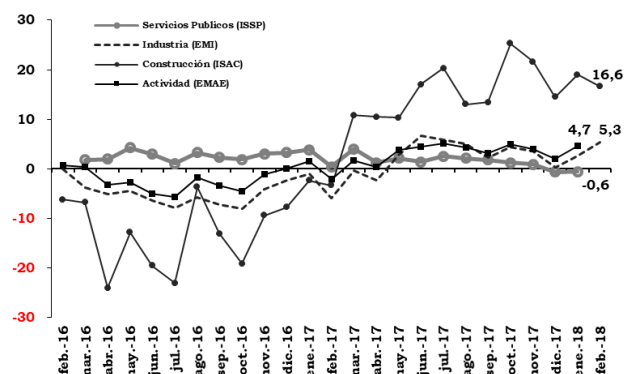
El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) arrojó un crecimiento interanual en febrero del 3,6% (restando al dato oficial el “crecimiento estadístico” por reducción de los subsidios). La construcción impulsada por cierto rezago de la obra pública y los créditos UVA, sumados al repunte exportador de la industria automotriz, motorizan la reactivación económica.

En febrero de 2018, la construcción continúa expandiéndose un 16,6% respecto a febrero de 2017. En enero se mantuvo estable la cantidad de puestos de trabajos respecto al mes anterior.

El estimador mensual de actividad industrial (EMI) registró en febrero 2018 un crecimiento de 5,3% respecto al mismo mes de 2017. En el balance sectorial, las actividades presentaron resultados mixtos. Dentro de las variaciones positivas, se destacaron los sectores de Automotriz (+61,3%), cuyo aumento se debe a las paradas técnicas realizadas en febrero de 2017; Metálicas Básica (+29,8%), debido a la mayor demanda originada en la construcción y proyectos de energía; el de Minerales no Metálicos (+12,5%), originado en la demanda traccionada por la obra pública; Metalmecánica (9,6%), impulsada por los rubros vinculados a la construcción, la actividad agrícola y la energética; Papeles y Cartón (+6,2%) y Alimentos y Bebidas (+2,5%). Por el lado de las bajas se desataca la del tabaco (-14,7%), Textiles (-11,5%) y Caucho y Plástico (-2,5%).

Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC)

Var % anuales. ISAC-INDEC

Periodo	Var % respecto igual mes
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
feb-18	16,6

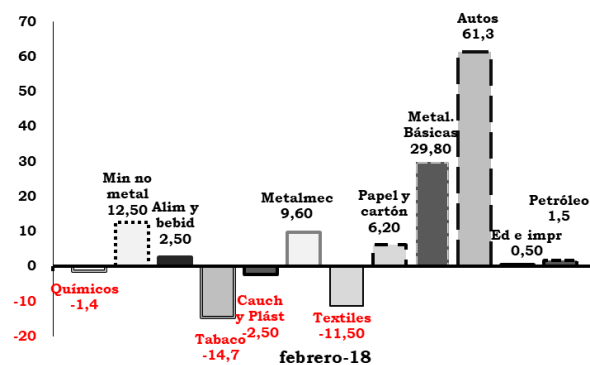
Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Periodo	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
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
ene-18	450.117	0,19	10,79	841	43.855

Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



El bloque de la industria metálica básica en febrero 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 49,9% respecto al mismo mes del año pasado, a esto le sigue acero crudo con un aumento en del 36,8% y por último laminados con un aumento del 36,2% para el mismo periodo.

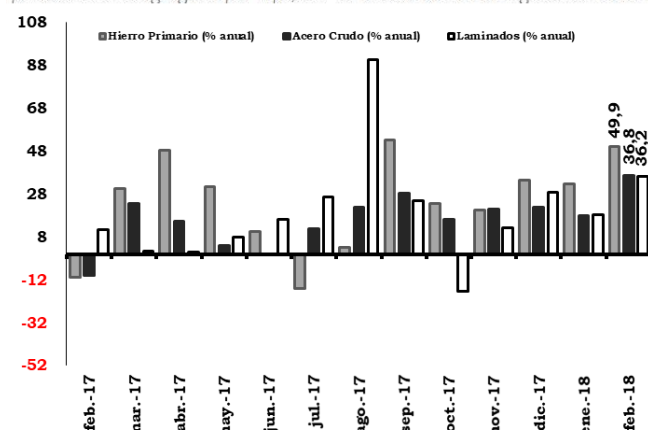
En cuanto a la producción de aluminio, en febrero de 2018 aumentó un 4,4% respecto a 2019, según datos del INDEC.

Por su parte, la producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio) sostuvo el crecimiento en febrero 2017, con su recuperación producto de la obra pública. El consumo de cemento creció un 14,3% en febrero de 2018 respecto al mismo mes del año pasado. Por su parte, la producción de cemento creció un 9,4% para el mismo periodo.

Adelantándonos un mes a los datos observados hasta el momento, el sector automotriz mantuvo el 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 marzo un 23,8% respecto al mismo mes del año pasado. Esto se debe 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 marzo de 2018 un 15,4% respecto al mismo mes del 2017, en tanto que las exportaciones crecieron un 58,2% para el mismo período.

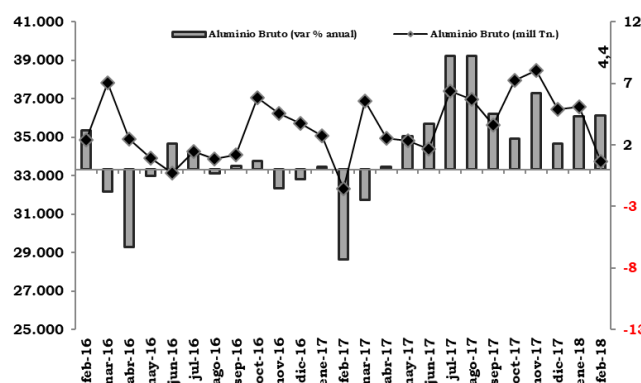
Producción Industrias Metálicas Básicas

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



Producción de Aluminio

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



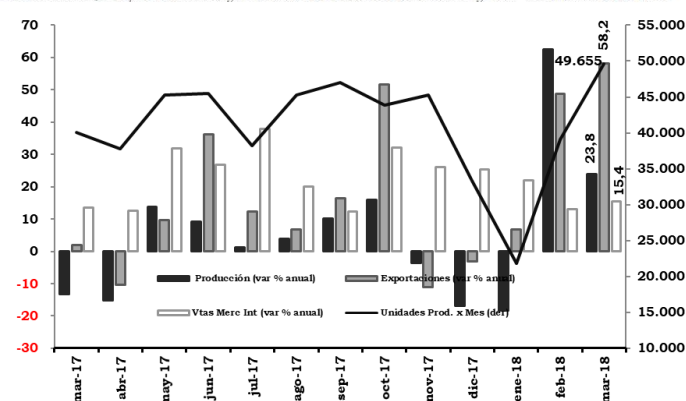
Minerales no Metálicos

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

Producción y Consumo de Cemento			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2017	Mercado Interno
feb-17	816.991	1.676.685	795.130
feb-18	893.979	1.903.467	908.513
var % 2018/17	9,4%	13,5%	14,3%

Producción de Autos

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



La industria petrolera presentó un aumento del 1,5% en enero de 2017 respecto al mismo mes del año anterior, según del INDEC. La petrolera estatal YPF mostró un aumento del 0,43% de su producción por primera vez en 8 meses.

Respecto a los subproductos derivados del petróleo, los tres rubros en febrero fueron al alza. En términos anuales, la producción de subproductos del petróleo aumentó un 4,2%, el gasoil un 10,1% y la nafta un 16,3%.

En el caso del gas, en el mes de febrero de 2018 se observó un fuerte rebote de la producción de 6,8% respecto a febrero de 2017. La extracción de gas de la estatal YPF cayó un 0,1%.

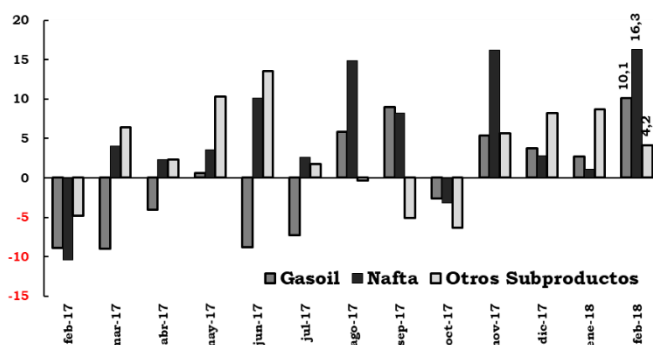
Respecto a la extracción primaria y secundaria de petróleo, en febrero la producción cayó un 0,74% respecto al mismo mes de 2016, en tanto que la producción de YPF aumentó un 0,43% para el mismo período.

El bloque Alimentos y Bebidas presentó cifras positivas, mostrando en febrero un aumento del 2,5% respecto al mismo mes de 2017, registrando la primera alza tras seis bajas consecutivas. En cuanto a los rubros, se destaca el aumento de carnes rojas (+16,3%), bebidas (+13,5%), lácteos (+10,9%), yerba mate y té (+3,8%). Los rubros que presentan disminuciones en el mes de febrero de 2018 comparado con igual mes del año anterior fueron: molienda de cereales y oleaginosas (-5,1%) y carnes blancas (-3,9%).

Más en detalle, según datos del Ministerio de Agroindustria el procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó nuevamente comportamientos mixtos en febrero de 2018, respecto al mismo mes del año pasado. Se observó una caída de -8,6% i.a. en la molienda de oleaginosas, mientras que en el caso de los cereales se observó un aumento de 4,9 % i.a. También la producción de aceites mostró caídas, disminuyendo un 6,8% respecto al mismo mes del año pasado. En cuanto a pellets y harinas, se registraron caídas en la producción de oleaginosas del -9,7% i.a., mientras que en trigo pan se observó un descenso de 1,5%.

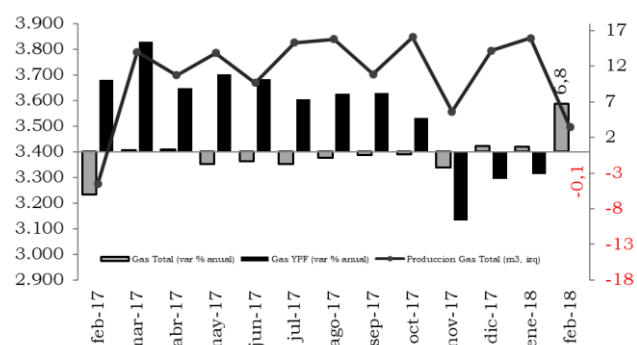
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

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



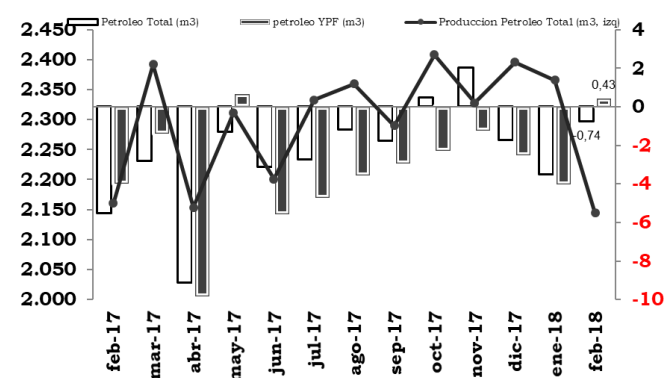
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total de Empresas

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	
feb-17	2.845.496	1.022.508	598.110	2.081.996	416.813	
feb-18	2.601.318	1.072.733	557.448	1.880.002	410.393	
2017/ 2016	-8,6%	4,9%	-6,8%	-9,7%	-1,5%	
Total 2016	6.060.038	2.123.291	1.288.582	4.408.854	853.222	
Total 2017	5.578.250	2.224.869	1.187.932	4.031.586	853.376	
var %	-8,0%	4,8%	-7,8%	-8,6%	0,0%	

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 oleaginosa.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria en febrero presentó un aumento respecto a enero, alcanzando el 64,41%, lo cual representa 4,4 puntos porcentuales más que el mismo mes de 2017. En la comparación anual, los sectores a la baja fueron, Tabaco (-6,3 pp.), Textiles (-8,9%), Ediciones e Impresión (3,3 pp.) y Alimentos y Bebidas (-1,3%). Los sectores que presentan las mayores recuperaciones fueron Metálicas básicas (+18,9 pp.), Vehículos Automotores (+24,9 pp.), el Papel y Cartón (+3,7 pp.), Química (+2,3 pp.) y Minerales no Metálicos (+6,6 pp.).

Respecto al consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings en enero de 2018 disminuyó 1,6% en relación al mismo mes de 2017.

El índice de ventas constantes en supermercados para el mes de diciembre de 2017 del INDEC disminuyó un 22,6% respecto al mes anterior (comportamiento propio del mes de enero) en términos nominales y se cayó 3,1% respecto al mismo mes del año pasado en términos reales. En términos de facturación, los rubros que más crecieron fueron: verdulería y frutería (22,4%), carnes (+21,2%), bebidas (+20,5%), almacén (+20%), lácteos (+19,8%) y calzado y textiles para el hogar (+18,8% i.a.). Los que menos crecieron sin considerar efecto precios (cayeron al compararlo con la inflación) fueron electrónicos y artículos para el hogar (+8,4%), artículos de limpieza y perfumería (+13,5%) y alimentos preparados y rotisería (14,4% i.a.).

En cuanto a los centros comerciales, las ventas constantes aumentaron en diciembre de 2017 un 4% respecto al mismo mes del año anterior en términos reales y un 21% en términos nominales. En términos de facturación nominal, los que más crecieron fueron esparcimiento (+38,4%), patio de comidas (+28% i.a.), ropa y accesorios deportivos (+24,7%) y electrónicos, electrodomésticos y computación (+23%). Los rubros que menos crecieron (cayeron considerando la inflación) fueron perfumería y farmacia (+3,9% i.a.) y juguetería (+11,4% i.a.).

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

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

BLOQUE	Nivel	febrero-18	
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	61,37	-1,33	-1,03
Tabaco	71,48	-6,33	-6,82
Textiles	48,30	-8,89	-5,60
Papel y cartón	77,20	3,68	-7,80
Ed e impresión	51,23	-8,27	3,63
Petróleo	82,82	1,09	1,22
Sus y Pr Químicos	73,04	2,25	4,24
Cauc y Plást	53,28	-4,91	-0,82
Minerales no metal	74,20	6,62	5,50
Ind metálicas básicas	86,24	18,87	20,54
Vehiculos Autom	50,43	24,87	18,93
Metalmecánic S/Autos	46,17	-2,47	4,07
Nivel General	64,41	2,79	4,41

enero-18

Supermercados

Nivel	canasta IPC-provincias	
	mes anterior	mismo mes año pasado
Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	936,1	-22,6
Ventas Constantes	99,2	-25,4

Centros Comerciales

Nivel	canasta IPC-provincias	
	mes anterior	mismo mes año pasado
Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	821,3	-44,6
Ventas Constantes	86,4	-46,1

Indice de consumo privado (super+shopping)	-30,0	-1,6
--	-------	------

El nivel general de precios del INDEC informó una inflación en marzo de 2018 del 2,3% respecto al mes anterior, y un 2,3% en alimentos para el mismo período. A nivel interanual, el nivel general de precios aumentó un 25,1% y 21,1% en el rubro alimentos. El índice de precios relevado por las provincias aumentó en marzo de 2018 un 2,3% en comparación con el mes pasado, en tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 2,5% para el mismo período. En la comparación interanual, el nivel general de precios de las provincias registró en marzo un alza del 24,3% en relación al mismo mes de 2017, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 22,2% en el mismo período. Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual en marzo de 2018 fue del 2,3% en el nivel general y de 2,5% para alimentos. En términos interanuales la inflación de marzo de 2018 fue del 24,3% para el nivel general y del 22,2% 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 1,83%. Los incrementos mensuales más destacables se registraron en los rubros Colegial (+21,1%), Electricidad (9,7%), Iluminación (+8%) y Cereales (+7,34%).

De esta forma se reafirma el rebrote inflacionario, impulsado por la variación de tarifas y el aumento del dólar.

En cuanto a los ingresos, el salario mínimo en el mes de marzo-18 se mantuvo \$9.500, un 17,9% más que el mismo mes de 2017, y tuvo una caída real del 5,5% en igual periodo. Las jubilaciones y la AUH nominales presentaron aumentos en marzo, ambos del 5,7% en términos nominales. Aunque incrementaron el poder de compra un 3,3% respecto al mes pasado, los mismos cayeron en términos reales un 4% respecto al mismo mes del año pasado.

Al momento de analizar salarios, en enero encontramos que los mismos aumentaron un 1,1% en términos nominales respecto al mes anterior, y un 1,3% en términos reales respecto al mismo mes del año pasado. El sector privado no registrado se destaca por su aumento en términos reales, un 6,9% respecto a enero del año pasado. Mientras que el sector privado registrado y el sector público se mantienen estancados en términos reales, mostrando un aumento del 0,1% y una caída del -0,1% respectivamente respecto al año pasado.

Precios

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

marzo-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	2.511,6	2,3	24,3	3.180,6	2,5	22,2
IPC-CABA	51.458,0	2,1	25,4	47.797,0	2,4	20,8
IPC-INDEC	155,4	2,3	25,1	152,9	2,3	21,1

Inflación

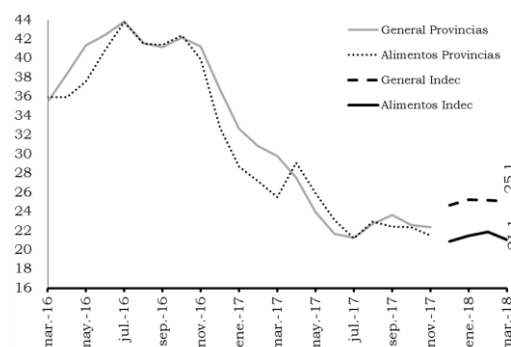
Índice de precios en supermercados nivel general y categorías.

MES de MARZO			
	Nivel	semana anterior	mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
Aire Libre	141	-0,18	0,12
Alimentos Frescos	182	0,43	2,32
Alimentos Secos	160	0,37	2,74
Bebidas	192	0,21	1,66
Eletrdomesticos	139	-0,21	1,16
Hogar	149	-0,19	1,34
Limpieza	164	0,56	2,09
Jug., aut. y otros	155	0,79	1,24
Perfumeria	169	0,02	1,32
Textil	132	0,04	1,07
Supermercados	160	0,33	1,83

registros relevados 24.930

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

marzo-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	188	-2,2	-5,5
Jubilación Mínima	7.660	5,7	19,8	203	3,3	-4,0
AUH	1492	5,7	19,8	-	3,3	-4,0

enero-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	132,5	1,1%	25,2%	101,5	-0,6%	1,3%
Privado Registrado	133,3	1,8%	23,8%	102,2	-0,0%	0,1%
Privado No Registrado	136,6	0,7%	30,2%	104,7	-1,1%	6,9%
Sector Público	128,5	4,3%	24,6%	98,5	-1,3%	-0,1%

La Recaudación Nacional totalizó en el mes de marzo de 2018 \$281.027 millones, un 15% más que en el mismo mes de 2017. En la comparación anual se destaca la suba de IVA (inflación y tarifas), contrapesado por la fuerte caída de derechos de exportación (sequía soja).

En cuanto a las subas, la mayor alza se dio en los rubros domésticos. El IVA-DGI (mercado interno) aumentó anualmente en marzo-18 un 57% respecto a marzo-17, casi 35 puntos por encima de la inflación del mismo período (+22% i.a.). Este aumento se encuentra influenciado por la suba de los servicios públicos (pagan IVA en la factura). En el mismo sentido fueron los incrementos del impuesto el cheque (+32% i.a.). Esto permite anticipar que el consumo continuará creciendo durante el primer trimestre del año. Respecto al sector externo, los derechos a la exportación cayeron un 50% debido a la caída en los rindes de por la sequía, sumado al esquema de baja de retenciones. Por el lado de las importaciones, se registró una suba del IVA-aduana del 28% i.a. y de los derechos a las importaciones del 29%. Ambos fueron en el mismo porcentaje de la devaluación anual frente al dólar en marzo (30% i.a.). Esto nos permite adelantar cierta desaceleración de las importaciones, asociado a la menor actividad económica, hacia el final del primer trimestre de 2018.

En cuanto al gasto, para el mes de marzo de 2018, se consolida el ajuste del gasto post-electoral. A excepción de las prestaciones en Seg Social y los intereses de la deuda, todos los conceptos registraron ajustes reales. Las de mayor ajuste fueron los subsidios a los servicios públicos (Tr. Corrientes) y obra pública (Gs. de capital). El gasto agregado en febrero aumento anualmente un 19% (ajuste real del 6%), en tanto que los intereses de deuda crecieron un 37%.

Comenzando por las partidas de mayor ajuste, las transferencias corrientes se redujeron en marzo 2018 un 28% respecto a marzo de 2017, debido a la caída en las transferencias a las provincias (\$ -2.341 M, -38% i.a.) en concepto educación (-\$ 1.052 M, -40% i.a.), y la reducción de subsidios (\$ -2.971 M, -23% i.a.), principalmente en energía (\$ -3.667 M, -67%). El segundo ajuste se registró en los gastos de capital. Dentro de ellos, el recorte no fue homogéneo, ya que cayó la obra pública gestionada por el Estado Nacional (\$ -3.433 M, -30% i.a.) en especial en agua potable (\$ -1.318 M, -35% i.a.), pero subió la obra pública para las provincias (\$ +2.476, 45% i.a.). Entre las subas, en marzo de 2018 se destaca el pago de intereses de la deuda (+37% i.a.) y los gastos en seguridad social (+30% i.a.). Los salarios de los empleados públicos nacionales aumentaron un 19% (ajuste real de 4%).

El resultado primario para marzo de 2018 fue deficitario por \$ 14.702 millones (5% del PBI), en tanto que el déficit financiero fue de \$ 37.896 millones (8% del PBI).

En cuanto a la ejecución del gasto público nacional, para marzo de 2018 se observa mayor ejecución de gastos en Seg. Social (22%) y tr. corrientes (21%).

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

	mar-18	feb-18	mar-17	mes anterior	mismo mes año anterior	TRES MESES	
						2018	2017
	Mill de \$			var %	var %	Mill de \$	var %
Tributarios	238.836	235.666	212.295	1,3	12,5	736.463	595.930
Ganancias	48.557	45.419	32.943	6,9	47,4	142.899	111.792
IVA	79.965	77.705	53.406	2,9	49,7	242.643	165.074
IVA DGI	57.569	57.018	36.603	1,0	57,3	175.125	120.940
IVA Aduana	24.595	22.187	19.203	10,9	28,1	72.967	49.970
Der. de exportación	3.063	5.623	6.138	-45,5	-50,1	12.331	13.313
Der. de importación	7.125	6.424	5.525	10,9	29,0	21.760	14.933
Impuesto al cheque	16.550	16.856	12.360	-1,8	33,9	49.562	38.140
Otros (incl. blanqueo)	1.814	3.514	37.834	-48,4	-95,2	8.480	57.202
Seguridad Social	64.519	63.075	50.374	2,3	28,1	212.590	165.311
TOTAL	303.355	298.741	262.669	1,54	15,5	949.053	761.241

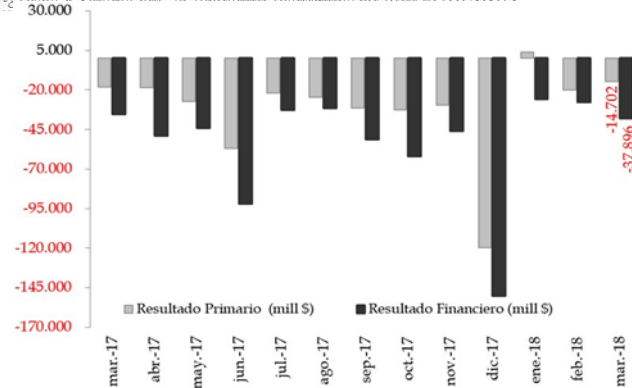
Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional
en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	marzo			TRES MESES	
	2018	2017		2018	2017
	Mill de \$		Var %	Mill de \$	Var %
Ingresos (*)	195.942	160.941	21,7	2.570.121	2.096.994
Gasto Público					
Gto. Corr.	194.853	160.637	21,3	2.757.828	2.248.425
Prestac. Seg. Social	131.190	101.238	29,6	1.667.701	1.232.885
Transf. Corrientes	13.310	18.622	-28,5	353.216	417.505
serv. economicos a provincias	9.508	12.479	-23,8	254.312	327.083
Salarios	3.802	6.143	-38,1	98.905	90.422
Gto. Capital	15.792	18.488	-14,6	247.436	233.438
Nacion	7.853	11.287	-30,4	146.409	148.208
Provincias	7.939	5.462	45,3	80.464	60.821
Inv. financ y otros	2.405	2.599	-7,5	20.563	24.409
Intereses deuda	23.194	16.897	37,3	285.429	160.553
GASTO TOTAL	233.838	196.022	19,3	3.290.693	2.642.417
Resultado Primario	-14.702	-18.184		-435.143	-384.869
Resultado Financiero	-37.896	-35.082		-720.573	-545.423

(*) 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.

	Acum. marzo 2018			
Cod. y Desc. Inciso	Credito	Devengado	% Devengado/ Credito	No ejecutado
Prest. Seg. Social	1.210.745	271.194	22,4%	939.551
Tr. Corrientes	668.210	141.269	21,1%	526.941
Gs. de Consumo	409.497	83.474	20,4%	326.023
Int.deuda y otras	405.643	71.312	17,6%	334.332
Imp. Directos	82	18	22,0%	64
Otras Pérdidas	12	4	33,1%	8
Subtotal Gs. Corr.	2.694.189	567.272	21,1%	2.126.918
Tr. de Capital	111.224	22.590	20,3%	88.634
Inversión Real	65.302	11.242	17,2%	54.060
Inversión Financiera	8.609	1.888	21,9%	6.721
Subtotal Gs. Capital	185.135	35.719	19,3%	149.415
Total	2.990.548	197.604	6,6%	2.792.944

En cuanto al Balance Cambiario del BCRA, en febrero de 2018 se observa un freno a la acumulación de reservas del BCRA luego de seis meses (elecciones primarias 2017) de comprador neto. Esto se debe a que el rojo comercial y de compra de dólares para ahorro no logró ser compensado con el ingreso de nuevos dólares para deuda e inversiones especulativas.

Por el lado comercial, la cuenta corriente cambiaria del mes de febrero de 2018 fue deficitaria por USD 964 millones. El déficit se explica por la cuenta servicios, deficitaria por USD 1.272 millones, donde se destaca la demanda de dólares por turismo al exterior por USD 1.270 millones. A esto se le suma el rojo en el pago de rentas por USD 146 millones, en especial intereses de deuda por USD 131 millones. La tercera fuente de demanda de dólares fue por la demanda financiera de dólares para la formación neta de activos externos (FAE) por USD 1.343 millones, USD 522 millones menos que el mismo mes del año anterior, registrándose una baja en la demanda de dólares ahorro, luego de que en enero-18 se alcanzará un nuevo record producto de la mayor compra dólares de grandes jugadores. En febrero, la salida neta de dólares billete fue de USD 969 millones (minoristas, 800.000 clientes, 90% compra promedio de USD 1.203). El número de clientes que fueron al mercado de cambios fue la mínima cantidad compradores desde junio de 2017. En cuanto a la compra de dólares por grandes compradores (FAE posición divisas, para remisión al exterior) fue de USD 380 millones (1.800 clientes, 87% operaciones por montos mayores a USD 2 millones).

A diferencia de los meses anteriores, el déficit solo fue cubierto parcialmente con nueva deuda. En febrero de 2018 el Tesoro realizó colocaciones netas de títulos por USD 640 millones (bonos en pesos suscriptos en dólares por USD 744 M.). Esto representa un cambio respecto a los meses anteriores, debido a que el gobierno buscó emitir la mayor parte del financiamiento internacional en enero-18 (75%, USD 8.000 M), restando solo la emisión de abril-18 por USD 5.000 M. El resto de las necesidades financieras estima que las cubrirá con emisiones en el mercado local. En el acumulado anual desde diciembre de 2015 el gobierno lleva emitido un total de USD 88.516 millones de nueva deuda.

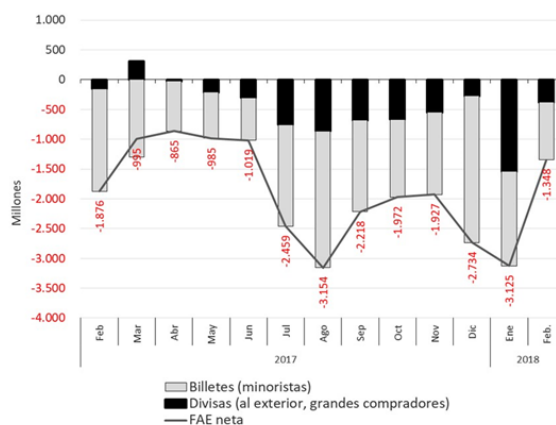
En el balance total, en febrero de 2018 las reservas cayeron por USD 371 millones.

Balance Cambiario - Principales Conceptos
en mill de USD y diferencias absolutas, BCRA.

CONCEPTO	FEBRERO			DOS MESES		
	2017	2018	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2016	2017	ac. mismo período año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	-921	-964	-43	-1.079	-2.911	-1.832
Transferencias por Mercancías	252	436	185	1.308	717	-591
Cobro por exportaciones	3.637	3.829	192	8.726	8.854	127
Pago por importaciones	3.385	3.392	7	7.418	8.137	718
Servicios	-908	-1.272	-364	-2.059	-2.712	-653
Ingresos	689	628	-61	1.537	1.431	-106
Egresos	-1.597	-1.900	-303	-3.595	-4.142	-547
Servicios turismo y pasajes (neto)	-906	-1.270	-365	-2.055	-2.629	-573
Rentas	-289	-146	142	-397	-953	-556
Utilidad y dividendos	-130	-16	115	-184	-71	112
Ingresos	7	12	5	22	15	-7
Egresos	-138	-28	110	-206	-87	119
Intereses	-158	-131	28	-213	-882	-668
Ingresos	8	82	73	743	723	-20
Egresos	-167	-212	-45	-956	-1.605	-648
Otros pagos del Gob. Nacional	-31	-4	28	-482	-1.138	-656
Otras transferencias corr.	24	18	-6	68	36	-32
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	4.533	68	-4.465	12.545	7.840	-4.705
Inv. directa de no residentes	98	102	4	345	193	-152
Inv. de portafolio de no residentes	491	253	-238	650	786	135
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	2.881	188	-2.693	2.616	448	-2.168
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	-122	-126	-4	-177	-416	-240
Deuda del Sect. Públ. Nacional (neto)	2.476	352	-2.124	10.515	9.278	-1.237
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-1.865	-1.343	522	-3.810	-4.467	-657
FAE Sect. Financ. (Posición Grl Cambios) (neto)	518	-447	-965	2.369	193	-2.176
Otros movimientos (netos)	2.269	639	-1.630	3.367	-541	-3.908
Otras transferencias corr.	0	525	525	68	36	-32
VARIACIÓN DE RESERVAS	3.612	-371	-3.983	11.466	6.027	-5.440

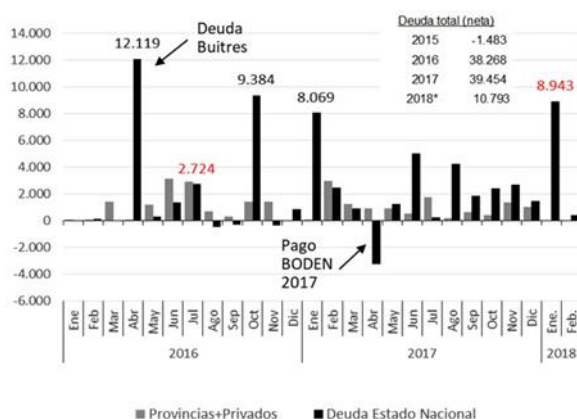
Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

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



Balance Cambiario - Deuda externa (Neta)

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



En cuanto al balance comercial, en marzo de 2018, el rojo comercial alcanzó los 611 millones de dólares pese al repunte de las exportaciones de autos y petróleo, registrando el mes número 15 de rojo comercial consecutivo. Para el primer trimestre el rojo comercial asciende a los u\$2.494 millones. Es así que desde principio de 2017 se destaca la vuelta de un déficit comercial muy pronunciado en torno a los USD 900 millones mensuales. Esto se explica por el proceso de apertura comercial en combinación con cierto estancamiento de las exportaciones.

Por el lado de las importaciones, en febrero de 2018 alcanzaron los USD 5.197 millones, un 26% 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 piezas y accesorios bs capital (+40% i.a.) y bs. Intermedios (30% i.a.). En el caso de los combustibles y lubricantes (+31% i.a.), el aumento en los precios (+20% i.a.) fue mayor que el de las cantidades (+9% i.a.). A esto se suma las mayores cantidades de bienes de consumo (+23% i.a.) que incluyen equipos de transporte no industriales (motos, aeronaves, barcos) (+83% i.a.), artículos de consumo duraderos (televisiones) (+40% i.a.).

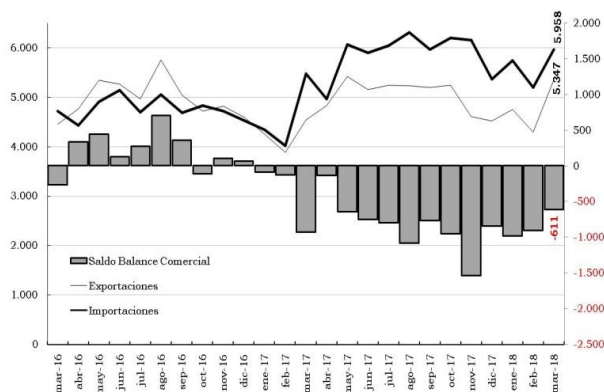
En cuanto a las exportaciones, en febrero de 2018 estas alcanzaron los USD 4.294 millones, un 10,1% más que en febrero de 2017. Entre las alzas, se destaca la suba de las exportaciones de Energía (+50% i.a.) (aceites crudos de petróleo, 202%). A esto le siguen los Productos Primarios (+13% i.a.) (Maíz, +484% i.a.). Dentro de los aumentos de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) (+13,7% i.a.), en donde se destaca las exportaciones de aluminio bruto (+190% i.a.), que no llegó a presentar resultados negativos a pesar de las caídas en tubos sin costura (-22% i.a.) y cajas de cambio y sus partes (-38% i.a.). En cuanto a las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) se registra una leve caída (-0,4% i.a.), por la caída en la venta de carne y derivados (-14% i.a.) y mariscos (-12%), que llegó a ser compensada por la venta de aceites (+230% i.a.).

La balanza comercial energética de febrero de 2018 resultó superavitaria por USD 14 millones, USD 157 millones más que el mismo mes de 2017.

En la comparación anual por montos, para los primeros dos meses de 2018 las importaciones totales crecieron en USD 2.582 millones, en tanto que las exportaciones subieron en USD 911 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

	FEBRERO			DOS MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	10,1	3,0	7,0	10,7	4,6	5,8
Productos Primarios	13,8	0,3	13,5	12,7	0,3	13,1
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	-0,4	4,6	-4,8	-5,0	3,8	-8,6
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	9,1	0,8	8,2	19,3	7,3	11,2
Combustibles y Energía	83,6	22,4	50,0	78,3	24,4	43,3
IMPORTACION	26,3	0,7	25,5	29,3	2,7	25,9
Bs. de Capital	7,3	-6,2	14,4	18,3	-3,0	22,0
Bs. Intermedios	35,4	4,7	29,5	34,0	6,0	26,5
Combustibles lubricantes	30,8	19,9	9,2	58,0	19,2	32,7
Piezas y Acc para Bs de Capital	39,8	-0,7	40,8	26,8	-2,6	30,1
Bs. de consumo	23,3	2,2	20,5	26,3	3,1	22,5
Vehículos automotores	25,1	1,5	23,6	35,1	3,5	30,5

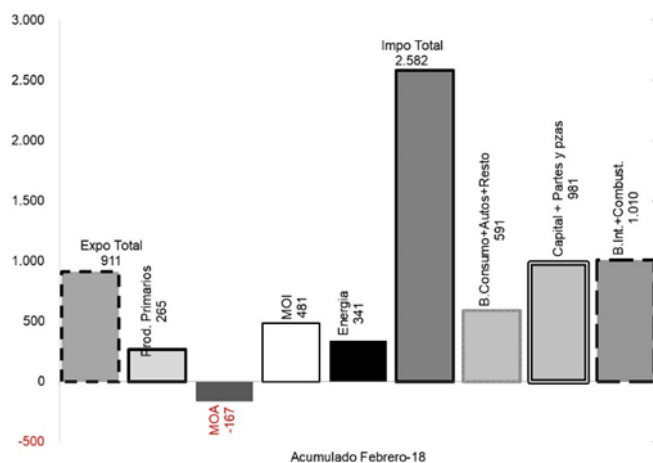
Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var %. INDEC

Producto	MES DE FEBRERO		
	2017	2018	var %
Porotos de soja, excluido para siembra	10	3	-70%
Tabaco en rama o sin elaborar	18	8	-56%
Cajas de cambio y sus partes	37	23	-38%
Tubos y perfiles huecos sin costura de hierro o acero	23	18	-22%
Aluminio en bruto	36	105	192%
Aceites crudos de petróleo	52	157	202%
Naftas para petroquímica	7	30	329%
Maíz, excluido para siembra, en grano	50	292	484%

Acumulado Expo e Impto 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 marzo de 2018, se observa que nuestra economía se abarató un 10% respecto al mismo mes de 2017. Este abaratamiento se debe a que la aceleración de la devaluación en marzo-18 (+37% i.a.) más que compensó el aumento de precios domésticos.

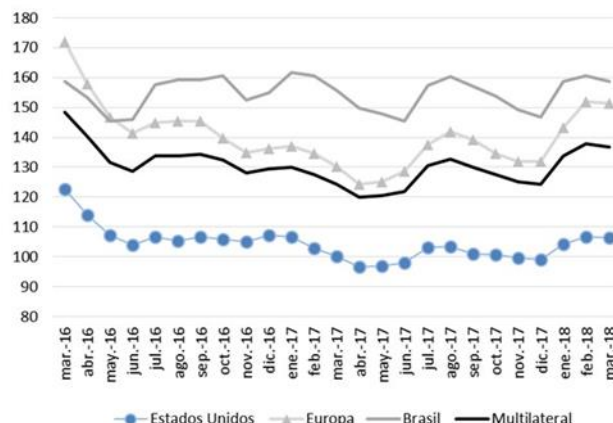
En cuanto al tipo de cambio real bilateral, en la comparación de marzo de 2018 con marzo de 2017, nuestra economía resultó un 1,8% más barata que Brasil, un 6,2% más barata que EE.UU, y un 19% más barata que la Eurozona. Desde diciembre-17 la devaluación del peso frente al dólar (+14% i.a.) y el euro (+17%) generó un proceso de abaratamiento de la argentina. En la comparación con octubre de 2015, Argentina aún es un 20% más barata que antes del ballottage presidencial. Esto se explica principalmente por la apreciación del real y la reciente devaluación del dólar frente al Euro.

Respecto a las reservas internacionales, para la última semana de marzo de 2018 estas totalizaron USD 61.726 millones, USD 595 millones menos que el stock de reservas del mes anterior y USD 11.204 millones más respecto al mismo mes del año pasado. La baja mensual de reservas se debió a la intervención del BCRA para contener la suba del dólar en un contexto de menor oferta del sector sojero. Las reservas siguen siendo muy elevadas: desde las PASO de agosto de 2017 a la actualidad el BCRA compró USD 12.894 millones de nuevas reservas.

La liquidación de divisas por exportaciones de soja, maíz y sus derivados fue de USD 1.423 millones, USD 249 millones menos que el mismo mes del año 2017 (-15% i.a.), según informó la cámara de exportadores de granos CIARA-CEC par marzo de 2018. Esta caída anual se debe a los efectos de la sequía sobre la producción de soja en la primera parte de la cosecha. Vale recordar que a raíz de las nuevas regulaciones cambiarias se puede posponer indefinidamente el ingreso de los dólares, más allá del volumen exportado.

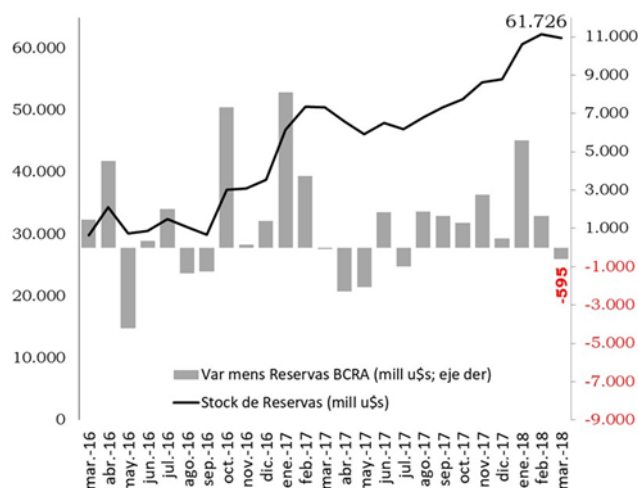
Tipo de cambio Real

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



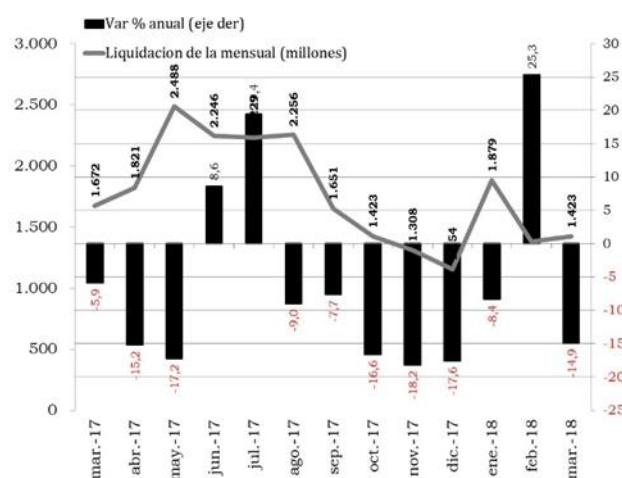
Reservas Internacionales

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 marzo de 2018, el dólar oficial se negoció en promedio a \$ 20,18 presentando una depreciación de 0,13 pesos en relación la cotización del mes anterior (+0,7% mensual). Las intervenciones del BCRA estabilizaron el tipo de cambio tras la depreciación observada desde enero.

Respecto a las tasas de interés, en marzo, la tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 20,5%, 0,3 puntos porcentuales por debajo del mes pasado y 2,4 puntos porcentuales más que la tasa en marzo de 2017. La tasa de interés BADLAR (tasa de depósitos mayoristas en bancos privados) fue en promedio para marzo de 2018 del 22,6% anual, disminuyendo 0,3 puntos porcentuales respecto al mes anterior y aumentando 3,56 puntos porcentuales respecto al mismo período de 2016. La tasa LEBAC 35 días (bonos del BCRA) para marzo de 2018 fue del 26,5%, 3,04 puntos menos que el mes pasado y 4,2 puntos porcentuales más que en el mismo mes de 2018. Por último, la tasa de Pases Pasivos fue de 25,4%, 0,1 puntos menos que el mes anterior y 2,6 puntos porcentuales más que en el mismo mes de 2017.

Respecto a los agregados monetarios, en enero de 2018 M0 alcanzó \$ 670.864 millones (promedio), un 30% más que el mismo mes de 2017, y 2% menos que el mes anterior.

Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos, para el cierre de mes de marzo de 2018, el bono en USD obtuvo el mejor rendimiento mensual con un desempeño del 8,4%. 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 marzo vencieron un total de \$199.799 millones y se licitaron \$453.716 millones, resultando en una contracción de la base monetaria través de este canal de \$ 253.936 millones.

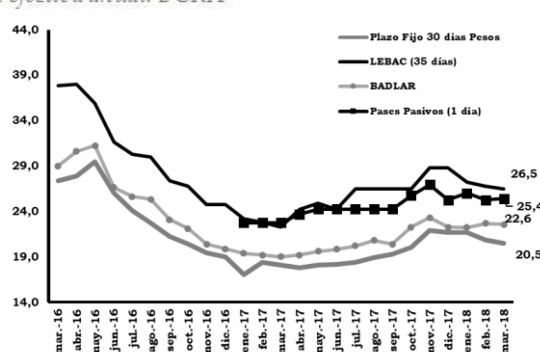
Mercado de Divisas

Dólar Oficial BCRA.



Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

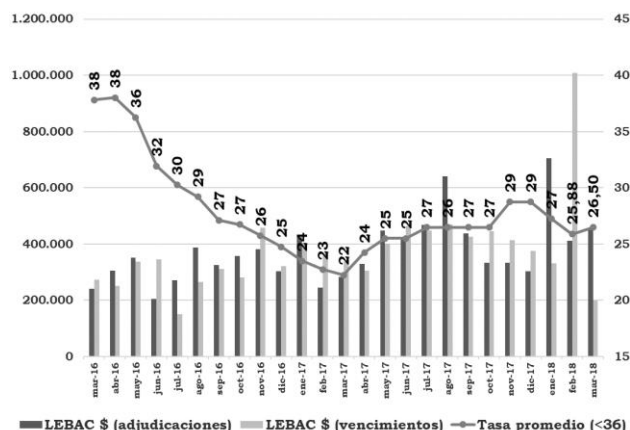
BCRA, BCBA, Inst. est. provinciales. LEBAC tasas promedio

marzo-2018			
	cotización	Mensual	mismo mes
		var %	año anterior
Inflación*	155,4	2,3	25,1
Plazo Fijo	20,5	1,7	21,7
Merval	32.261,0	-2,2	65,5
LEBAC	26,5	2,2	29,9
Bono en USD	2.340,0	8,4	36,0
Dólar oficial	20,2	1,1	31,6

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 febrero fue superior a la inflación, alcanzando una variación mensual del 16% y una variación respecto al mismo mes de 2017 de 61%. En términos anuales, se destaca el crecimiento de los créditos hipotecarios (172% i.a.), los prendarios (84% i.a.) y los personales (77% 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 (21% del total) y en tercer lugar los documentos (20% del total).

Préstamos por Tipo

BCRA

	mar-18		
	Participación	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	10%	20%	41%
Documentos	20%	7%	51%
Hipotecarios	11%	51%	172%
Prendarios	7%	13%	84%
Personales	27%	16%	77%
Tarjetas	21%	11%	32%
Otros	3%	5%	35%
Total	100%	16%	61%

	2004	2014	2015	2016	II-17	III-17	IV-17	ene-18	feb-18	mar-18	ene-18	feb-18	mar-18
ACTIVIDAD													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	703.945	720.989	704.711	786.103	721.179	723.427						
PBI (var % interanual)	8,96%	0,5%	2,4%	-2,2%	3,0%	3,8%	3,9%						
Inversion (como % PBI)	16,80%	16,1%	15,8%	14,8%	14,2%	15,0%	15,3%						
Inversion (var % interanual)	-	-5,5%	7,3%	-5,1%	8,0%	13,0%	20,7%						
Consumo Privado (% PBI)	64,30%	64,2%	65,8%	52,9%	66,6%	64,9%	61,9%						
Consumo Privado (var % interanual)	-	-0,5%	5,7%	-1,4%	3,5%	1,8%	1,4%						
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	142,6	143,5	145,18	161,07	148,6	147,6	...	...	...	...	...	...
EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	127,02	98,05	93,42	95,1	98,7	97,4	92,5	87,0	...	2,6%	5,3%	...
ISAC Construcción (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	169,4	197,5	172,3	181,88	205	216,8	200,4	182,5	...	19,0%	16,6%	...
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	7,3%	6,5%	8,5%	8,7%	8,3%	7,2%						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$) (jul-18 \$ 10.000)	238	3.867	5.079	6.748	8.860	8.860	8.860	9.500	9.500	9.500	17,9%	17,9%	17,9%
Salario Mínimo Vital y Movil (Dic.01=100)	102,7	198,60	205,8	196,4	191,3	202,3	192,6	197,4	192,5	192,5	-5,9%	-5,7%	-5,5%
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85,2	109,5	122,1	102,4	105,7	108,5	107,9	101,5	...	...	1,3%	...	...
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97,4	131,5	145,8	98,1	103,2	104,8	...	102,2	...	...	0,1%	...	...
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74,0	121,7	137,7	s/d	103,2	105,1	s/d	104,7	s/d	s/d	6,9%	s/d	s/d
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72,3	65,7	75,4	s/d	101,4	102,4	...	98,5	...	...	-0,1%	...	...
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	30.282	44.641		108.274	105.951	127.840	117.254	114.733	131.190	29,4%	32,7%	29,6%
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	7.660	28,0%	28,0%	19,8%
AUH ANSES (en \$) (mar-18, \$ 1.492)	-	567	756	990	1.246	1.301	1.412	1.412	1.412	1.492	28,0%	28,0%	19,8%
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	5.736	5.197	...	32,0%	29,6%	...
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	71.936	56.752	56.752	5.269	5.222	4.789	4.750	4.294	...	12,0%	10,6%	...
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	7.183	-3.035	-3.035	-1.529	-882	-1.114	-986	-903	...			
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	-3.247	-8.520	-8.520	-4.471	-2.618	-2.204	-3.125	-1.343	...	58%	-38%	...
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	110.729	77.922	64.811	80.523	108.935	115.312	121.850*						
Deuda del SPN USD (% exportaciones)	115%	83,9%	92,8%	123,3%	160%	182%	187%*						
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13.820	28.570	30.793	30.793	47.453	50.401	53.809	60.661	62.321	61.727	29,4%	23,1%	22,0%
PRECIOS													
IPC - Nivel general (2001=100)	144,52	970,8	1.233,7	1.233,7	2.016	2.236	2.305	2.406	2.463	2.456	25,3%	25,2%	2459,5%
IPC- Alimentos (2001=100)	171,05	1.313,4	1.633,0	1.633,0	2.616	2.868	2.984	3.073	3.141	3.103	21,5%	21,9%	2142,0%
Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)	100,0	132,6	126,3	135,5	127	128	...						
Trigo (u\$s/tn, var % interanual)	178,0	338,8	247,5	217,0	232,0	220,0	203,0	198,0	161,0	237,0	-10,4%	-10,3%	0,0%
Maiz (u\$s/tn, var % interanual)	122,7	219,4	188,8	195,0	178,0	175,0	169,0	159,0	167,0	205,0	-22,1%	-3,0%	11,4%
Soja (u\$s/tn, var % interanual)	258,6	508,8	397,0	402,0	376,0	395,0	389,0	369,0	200,0	425,0	-10,2%	-3,2%	7,3%
Petroleo WTI (u\$s/barril, var % interanual)	30,9	92,7	49,2	44,0	47,9	49,5	56,3	65,9	283,0	61,4	24,3%	10,0%	15,0%

	2004	2014	2015	2016	II-17	III-17	IV-17	ene-18	feb-18	feb-18	ene-18	ene-18	ene-18
FINANZAS PUBLICAS													
Ingresos Corrientes	77.123	915.277	1.322.736	1.629.309	477.883	519.910	529.881	203.130	172.966	195.611	19,3%	26,7%	21,5%
Ingresos Tributarios	60.738	502.028	708.801	1.534.730	280.029	280.029	480.823	187.505	158.344	163.576	16,9%	29,6%	10,1%
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	290.787	419.419	558.087	167.443	167.443	189.751	86.642	67.190	69.225	28,9%	29,3%	27,5%
Gasto Total	90.356	1.463.285	1.967.144	2.104.094	663.502	663.502	789.900	199.202	193.194	233.838	30,3%	20,6%	19,3%
Rentas de la propiedad	6.883	71.429	121.140	131.260	81.969	81.969	76.297	29.818	7.510	23.194	226,1%	130,9%	37,3%
Gastos de capital	5.792	131.268	160.887	182.045	53.394	53.394	45.568	10.149	13.561	7.853	-40,1%	-15,0%	45,3%
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-13.133	-246.511	-343.526	-102.942	-102.942	-943.551	3.929	-20.228	-14.702			
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	-25.889	-27.738	-37.896			
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	19,03	20,55	20,21	19,60%	27,20%	30,19%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	10,73	10,00	16,27	17,60	17,60	21,24	24,81	25,35	24,90	34,70%	45,50%	50,08%
Real oficial \$ BCRA	0,96	3,45	2,72	4,26	3,25	3,25	3,31	6,15	6,34	3,40	17,20%	19,50%	21,07%
Tasa LEBAC a 35 días	4,20%	27,60%	28,06%	30,24%	24,5%	24,5%	28,8%	27,24%	26,70%	26,50%	+4,5 pp.	+4,00 pp.	+4,2 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 Petroleo

Inversion (% 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 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)

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

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

Índice 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

Índice 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 Periodo. Variación en puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior.

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. IV | ABRIL 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, Martín Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría, Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano.



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz



www.ceso.com.ar



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



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