

# PLAN PRIMAVERA ELECTORAL

- \* **Resumen de Coyuntura**
- \* **PBI**
- \* **Actividad**
- \* **Precios e Ingresos**
- \* **Finanzas Públicas**
- \* **Balance Cambiario**
- \* **Sector Externo**
- \* **Finanzas y Bancos**
- \* **Anexo Estadístico**



---

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

Informe económico mensual

[www.ceso.com.ar](http://www.ceso.com.ar)

# La economía argentina – resumen de coyuntura

*Abril 2019*

## Plan primavera electoral

El gobierno anunció una serie de medidas para tratar de sacar la economía de la deprelación (depresión productiva con inflación en ascenso) y generar una primavera económica electoral. El carácter electoral del programa no es escondido por el oficialismo, ya que la duración de las medidas anunciadas es de 6 a 8 meses. El dramático deterioro productivo y social que muestran todos los indicadores y la yapa de una inflación de 4,7% en marzo, parecen haber convencido al oficialismo y su tutor externo (el FMI) que, sin una tregua electoral, sus chances políticas se desvanecían.

El plan primavera electoral tiene 2 grandes ejes. Por un lado, intentar moderar la inflación y, por el otro, impulsar la actividad. Para reducir la inflación se anunció un acuerdo de precios con supermercados y frigoríficos, más un congelamiento de tarifas luego de los aumentos ya pactados. El acuerdo con los frigoríficos es irrelevante, ya que la venta de 120.000 kilos de carne por día es insignificante frente a un consumo interno diario cercano a los 7 millones de kilos en carne vacuna (que supera los 10 millones al considerar otras carnes).

En el caso de los supermercados, el acuerdo de precios tiene bajas chances de éxito. El anuncio fue precedido de fuertes incrementos en los precios de los productos seleccionados, algunos de los cuáles ya estaban ausentes en las góndolas antes de iniciarse el acuerdo (ver apartado **Mal arranque del plan “precios congelados”**). De esta manera, el “pacto entre caballeros” muestra fisuras en materia de estabilidad de precios y abastecimiento desde el arranque, dejando dudas sobre su cumplimiento, especialmente si la inflación y el dólar continúan su marcha ascendente.

El congelamiento de las tarifas es más efectivo, al menos en los distritos donde la distribución es regulada por el Estado nacional. En este caso, las dudas son sobre su costo fiscal y sobre la presión que genere respecto a la meta de déficit cero acordada con el fondo

(una preocupación que parece haber quedado para después de octubre).

La otra pata del plan primavera electoral es la reedición de la política de populismo financiero que les resultara exitosa en la previa de las elecciones de 2017. La misma se instrumentará utilizando los dólares del FMI para mantener el dólar planchado, mientras se reactiva el consumo a partir de créditos otorgados por la ANSES.

Por el lado de la reactivación del consumo, se anunció una amplia política de créditos con los recursos financieros del Fondo de Garantía y de Sustentabilidad (“la plata de los jubilados”, tal como la denominaba el presidente cuando era opositor y se oponía a tales medidas). Más allá de las consideraciones morales sobre endeudar a los beneficiarios de la AUH, jubilados y pensionados, comprometiendo hasta un 30% de sus ingresos futuros, las medidas anunciadas pueden generar cierta alza del consumo en la previa electoral. Los bondadosos montos de hasta \$200.000 para jubilados y \$12.000 por asignación por hijo, podrían implicar créditos por un total de \$100.000 M. De esa manera, se impulsaría hasta un 5% del consumo privado trimestral del país en los meses previos a las elecciones. Los créditos Pro.Cre.Ar., por la demora temporal que tienen desde el anuncio hasta el ladrillo, no van a impactar en la actividad de la construcción antes de octubre.

Más relevante que todos esos anuncios para el éxito del plan primavera electoral, es el congelamiento de la banda cambiaria, ya que una suba importante del dólar pondría fuera de madre todo el programa. El congelamiento de la banda implica que si el dólar toca los \$51,45, el banco central podría sumar una oferta de USD 150 M a los USD 60 M que está autoriza el gobierno a licitar diariamente. Los USD 210 M pueden ser insuficientes para un mercado cambiario que suele mover USD 500-600 M por día y hasta más de USD 1.000 en momentos de bruscas corridas.

Sin embargo, el gobierno tiene una carta bajo la manga para gambetear las restricciones impuestas por el FMI al uso de sus dólares. La ANSES y los bancos públicos son acreedores de unos USD3.800M de los bonos en dólares que vencen en los próximos meses, que podrían volcar al mercado en forma discrecional para lograr la estabilidad cambiaria hasta las elecciones (ver apartado **La batalla por los dólares hasta octubre**).

Aun así, la política cambiaria continúa siendo el talón de Aquiles del programa, ya que si el dólar se fuera cerca de los \$50 y asumiendo un escenario optimista donde lo puedan parar, esa devaluación del 20% haría crujir el acuerdo de precios, implicaría un costo fiscal muy grande para mantener el congelamiento de las tarifas (poniendo en riesgo la meta fiscal pactada con el FMI), y generaría un deterioro del consumo y la inversión que anularía el

efecto expansivo de los créditos de la ANSES.

### Mal arranque del plan “precios congelados”

Una de las patas del plan primavera electoral es un acuerdo de precios especial dentro de precios cuidados para un grupo de “productos esenciales”. El plan consiste en el compromiso de no aumentar los precios de estos bienes por 180 días a partir del 22 de abril. Se trata de 14 tipos de bienes, con una o más variedades que de ese modo totalizan 64 productos. A modo de ejemplo, un precio acordado es la mermelada (un bien) que viene en distintas variedades damasco, durazno y ciruela (tres productos). Según informó el gobierno, la fiscalización de precios y disponibilidad estará a cargo de la secretaría de comercio interior. Habría comprometidos más de 2.500 puntos de venta a nivel nacional.

En el cuadro a continuación se presenta un resumen del estado de situación al momento de lanzamiento del programa de congelamiento de precios. La información proviene del relevamiento de más de 24.000 precios online realizado semanalmente por el CESO<sup>1</sup>. **Según pudimos relevar, el acuerdo de precios ya empezó mal: los precios arrancan con fuertes aumentos, hay faltantes de productos y muchos precios de los anunciados exceden el precio en góndola al momento de su lanzamiento.**

---

<sup>1</sup> Detalle completo: [https://www.dropbox.com/s/9tm9ykc2nopqcp1/cuadro\\_detalle.xlsx?dl=0](https://www.dropbox.com/s/9tm9ykc2nopqcp1/cuadro_detalle.xlsx?dl=0)

### Acuerdo de precios “productos esenciales”. Situación a su lanzamiento.

Bienes	Nro bienes	Nro productos	Diferencia % (super vs oficial)	Var % mensual	Var % anual	faltante
Aceite	1	3	9%	10%	152%	0
Arroz	2	6	-5%	7%	102%	2
Azucar	3	1	37%	14%	52%	0
Galletitas	4	7	0%	5%	40%	0
Harinas	5	7	80%	0%	s/d	0
Leche	6	4	8%	31%	71%	2
Mermelada	7	3	12%	8%	37%	0
Polenta	8	1	-7%	3%	43%	0
Infusion	9	3	-5%	1%	24%	0
Concervas	10	3	-7%	1%	25%	0
Yerba	11	3	17%	2%	0%	0
fideos	12	5	-3%	6%	142%	0
Bebidas	13	7	-5%	0%	47%	3
Yogurt y postre	14	11	s/d	5%	78%	4
<b>Total general</b>	<b>14</b>	<b>64</b>	<b>7%</b>	<b>5,0%</b>	<b>57%</b>	<b>11</b>

Fuente: precios online de supermercados relevados por el CESO.

En primer lugar, los precios de bienes congelados arrancan el acuerdo con aumentos del orden del 5% en el último mes. El más grave de estos aumentos es el de la “Leche Descremada UAT Apóstoles x 1 Lt” de la empresa ADECOAGRO, el cual se incrementó en abril de 2019 de \$28 a \$38, un 31%. Notablemente, para congelar el precio el gobierno anuncia que su valor será de \$45, hecho que implica un nuevo incremento de más del 40%. Otro caso es el del “Arroz Parboil Primor x 1 Kg” de la empresa Bunge., cuyo precio aumentó en abril un 15% respecto a marzo de 2019. Lo mismo sucedió con los “Fideos Codito Regio x 500 Gr” de la firma Molinos Rio de la Plata S.A que aumentaron en abril un 16% respecto al mes anterior. En la comparación anual, los aumentos de precios de estos productos esenciales fueron del orden del 57%.

En segundo lugar, se registran 11 productos faltantes (no publicados en los sitios online) entre los que se encuentran mayoritariamente lácteos como "Yogur Cremoso Entero Sabor Manzana Banana Sancor Primeros Sabores 2 x 120 Gr" y “Leche Entera en Sachet La Martona x 1 Lt”.

En tercer lugar, existe una fuerte dispersión entre los precios anunciados para AMBA y los precios publicados en las bocas de venta. En algunos casos, hay ofertas que los hacen más

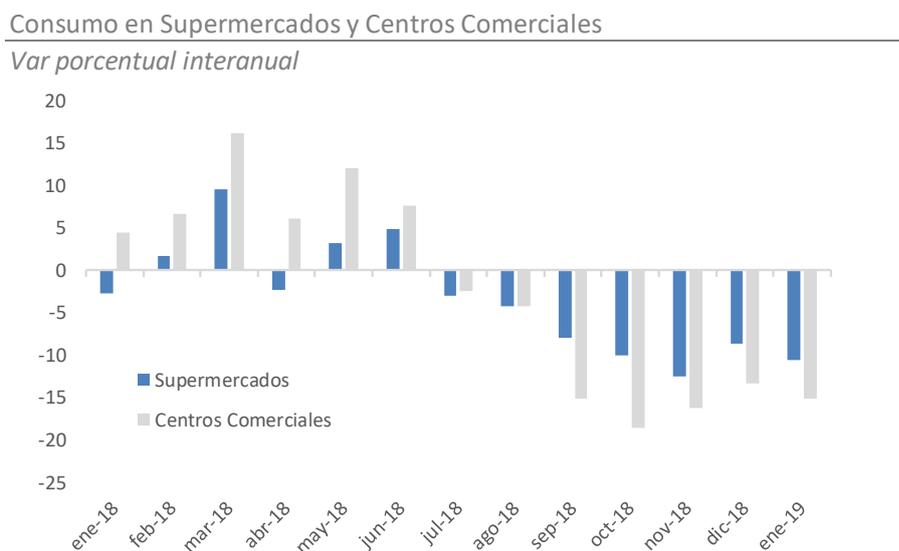
baratos hoy que lo anunciado en el acuerdo. Sin embargo, en promedio, es posible dar cuenta de un encarecimiento de la canasta del orden del 6,9.

### La “plata de los jubilados” para levantar el consumo

El gobierno anunció un nuevo tramo de créditos para beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo, asignaciones familiares, jubilados y pensionados. Siendo la misma una forma de estimular el consumo y la actividad en un año electoral, sin por ello comprometer los compromisos de déficit fiscal cero realizados con el FMI. Más allá de los detalles de los créditos (tasas y montos), el impacto macroeconómico estará definido por el monto total de los mismos. El importe no fue comunicado oficialmente, por lo que debemos estimarlo en base a los últimos informes disponibles del Fondo de Garantía y de Sustentabilidad: dados los vencimientos de deuda intrasector público, las disponibilidades y la posición de plazos fijos, consideramos que el ANSES tendrá, como máximo, \$100.000 millones para fondear estas líneas de crédito.

A fin de ponderar la importancia del monto, podemos afirmar que el mismo representa el 4,8% del gasto público en seguridad social del presupuesto nacional 2019, y el 2,4% del total del presupuesto nacional. El impacto sobre el nivel agregado de consumo y de actividad, se estima en 0,55% y 0,60% del PBI, importe no despreciable en un contexto de fuerte ajuste fiscal.

El deterioro del consumo se evidencia en los indicadores de ventas de supermercados y centros comerciales, en enero de 2019 los mismos acumulan siete meses de caída consecutivos, siendo estas últimas de -10,5% y 15,11% respectivamente.



Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC

## La batalla por los dólares hasta octubre

El reciente desembolso de los USD 10.818 M del FMI, dio al gobierno fondos frescos para atender gastos presupuestarios y afrontar los vencimientos de deuda. El Fondo impuso un conjunto de restricciones cambiarias para que sus dólares no se desvíen de sus objetivos. El crédito del organismo debe utilizarse para el pago de la deuda externa y sólo un excedente de USD9.000M podría ser utilizado para intervenir en el mercado de cambio, pero sólo a través de subastas de 60M por día. Adicionalmente, el FMI permitió que se congele la banda cambiaria, agregando un adicional de USD150M a la artillería cambiaria oficial, cuando el dólar supere los \$51,45.

Sin embargo, el gobierno tiene escondida una carta bajo la manga para gambetear las restricciones impuestas por el FMI al uso de sus dólares. La ANSES y los bancos públicos son acreedores de bonos en dólares que vencen en los próximos meses. El segmento de

vencimientos de títulos públicos en propiedad del sector público (bancos públicos y ANSES) suma USD 3.832 M solo para el segundo trimestre. Por su parte, en el primer trimestre vencieron USD

Vencimientos de deuda total e intra sector público	Segundo trimestre 2019			
	abril	mayo	junio	total
<b>INTERESES</b>	1.101	1.135	1.654	<b>3.890</b>
<i>Bonos y organismos</i>	1.064	1.099	1.617	3.780
<i>LETES</i>	36	36	36	109
<b>CAPITAL</b>	6.844	7.255	1.869	15.968
BIRAD/US\$/6,25%/22-04-2019 (AA19)	2.750			2.750
BONAR/US\$/8,75%/07-05-2024 - Repo	1.667			1.667
BONAR/US\$/8,75%/07-05-2024 (Excluye Repo)		1.286		1.286
Organismos	145	3.765	186	4.096
LETES	2.282	2.204	1.683	6.169
Detalle vencimientos capital según tenedor				15.968
<i>en propiedad del sector privado</i>				12.136
<i>en propiedad del sector publico</i>				3.832
<b>CAPITAL+INTERESES</b>				<b>19.858</b>
Fuente: CESO.				

1.900M de BONAR 2019, cuyo principal tenedor era el ANSES. De esa manera, el oficialismo dispondría de esos fondos para intervenir en el mercado cambiario en forma discrecional para lograr la estabilidad del dólar hasta las elecciones.

La pregunta del millón consiste en saber si el perfil de intervención y estos dólares son suficientes para lograr la ansiada calma cambiaria. Desde el CESO proyectamos tres escenarios posibles de cara a las elecciones, para analizar los costos de planchar el dólar hasta octubre. El primer escenario de tranquilidad cambiaria es la hipótesis de trabajo exclusiva del FMI y el gobierno. Los otros dos escenarios manejados desde el CESO son: de corrida cambiaria y de corrida bancaria. En el cuadro a continuación se presenta el detalle

de la oferta y la demanda de dólares de la economía argentina, para los tres escenarios partiendo como base en las proyecciones del tercer reporte técnico del FMI.

En el escenario de calma cambiaria manejado por el gobierno y el FMI (primer cuadro), las estimaciones consideran un excedente de dólares neto de USD 5.340 M para el segundo trimestre, casi un equilibrio cambiario para el tercero (USD -312M) y un superávit de USD 4.168 M para el cuarto. La principal característica de este escenario es una visión optimista sobre el volumen de FAE, la renovación de LETES y el excedente de balance comercial.

En un escenario de corrida cambiaria, habría una demanda adicional de dólares por FAE de USD 2.000 M por mes, una salida de portafolio de USD 200 M por mes y una no renovación de LETES por USD 500 M por mes. En este caso, el segundo trimestre aún sería levemente superavitario en la oferta de divisas (USD 732 M). Para los trimestres siguientes, se proyecta un déficit de divisas de USD -4.509M y USD -1.066M. Visto así, no representa un gran volumen, considerando los niveles de reservas mayores a USD 76.000 M. Las proyecciones del CESO muestran un nivel de reservas levemente por debajo de la meta exigida por el FMI para el tercer trimestre, por lo que podría llegar a las elecciones sin demasiadas complicaciones y, a lo sumo, solicitar un tercer *waiver* para modificar la meta de reservas hacia fin de año.

**Proyecciones cambiarias. Tres Escenarios (USD millones)**

	2019			Total	2020
	Q2	Q3	Q4		
Importaciones B&S	19.406	20.027	20.493	77.547	84.152
Servicios de la Deuda (pagos brutos)	4.962	2.990	4.904	15.722	14.543
<i>Sector Público</i>	3.938	1.966	3.880	11.626	12.238
<i>Sector Privado</i>	1.024	1.024	1.024	4.096	2.305
Amortizaciones	14.354	5.086	3.798	33.894	29.670
<i>Sector Público (con LETES)</i>	13.763	4.733	3.252	31.393	18.822
<i>en propiedad del sector privado</i>	10.422	3.946	2.792	22.689	13.093
<b><i>en propiedad del sector publico</i></b>	<b>3.341</b>	<b>787</b>	<b>460</b>	<b>8.704</b>	<b>5.729</b>
<i>Sector Privado</i>	592	353	547	2.503	10.848
Lebac (no residentes)	-	-	-	-	-
F AE+ cartera "sin corrida" (negativo, oferta)	4.452	4.863	3.826	7.505	-11.019
<b>Demanda dolares total</b>	<b>43.174</b>	<b>32.966</b>	<b>33.021</b>	<b>134.668</b>	<b>117.346</b>
Exportaciones B&S	22.977	21.041	20.199	84.164	87.056
FDI (neto)	325	231	1.033	1.959	4.535
IFIs (portafolio)	1.400	700	900	3.533	3.011
Deuda privada (Rollover y emisiones)	1.126	1.126	1.126	4.504	7.594
Sector publico ( rollover y emisiones, sin LETES)	5.732	2.565	1.954	14.393	17.328
Reservas (negativo acumulación)	6.154	1.843	6.828	3.293	-6.097
<b>Oferta dolares total</b>	<b>37.714</b>	<b>27.506</b>	<b>32.041</b>	<b>111.848</b>	<b>113.427</b>
subtotal Oferta-Demanda (sin FMI)	-5.460	-5.460	-980	-22.820	3.921
Fondos del FMI	10.800	5.148	5.148	29.224	3.696
<i>meses desembolso</i>	<i>abr-19</i>	<i>jun-19</i>	<i>oct-19</i>	<i>año</i>	<i>2020</i>
<b>Excedente divisas sin corrida cambiaria</b>	<b>5.340</b>	<b>-312</b>	<b>4.168</b>	<b>6.404</b>	<b>7.617</b>
<b>Demanda adicional por corrida cambiaria</b>	<b>4.608</b>	<b>4.197</b>	<b>5.234</b>	<b>14.039</b>	<b>43.339</b>
F AE (adicional)	1.548	1.137	2.174	4.859	36.019
Portafolio	800	800	800	2.400	9.600
Depositos/LETES	1.500	1.500	1.500	4.500	-
Util y dividendos	760	760	760	2.280	-2.280
<b>Excedente de divisas con corrida cambiaria</b>	<b>732</b>	<b>-4.509</b>	<b>-1.066</b>	<b>-7.635</b>	<b>-35.722</b>
<b>Demanda adicional por corrida bancaria</b>	<b>9.308</b>	<b>9.397</b>	<b>10.434</b>	<b>29.139</b>	<b>53.299</b>
F AE (adicional)	4.548	4.137	5.174	13.859	36.019
Portafolio	1.000	1.000	1.000	3.000	-
Depositos/LETES	3.000	3.500	3.500	10.000	15.000
Util y dividendos	760	760	760	2.280	2.280
<b>Excedente de dolares con corrida bancaria</b>	<b>-3.968</b>	<b>-9.709</b>	<b>-6.266</b>	<b>22.735</b>	<b>45.682</b>

Fuente: CE SO.

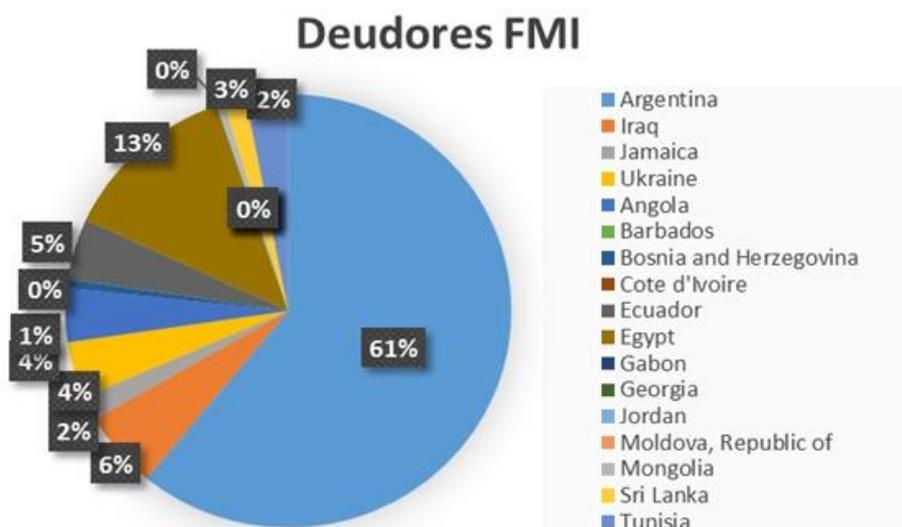
En el escenario de corrida bancaria, habría una demanda de dólares adicional de dólares por FAE de USD 3.000M por mes, una salida de portafolio de USD 330M por mes y una no renovación de LETES y retiro de dólares del sistema bancario de USD 1.000M por mes. En este caso, el segundo trimestre requeriría un flujo adicional de fondos por USD 3.968 M. Para los trimestres siguientes, la necesidad de fondos sería de USD 9.709M y USD 6.266M, respectivamente. Es decir, la corrida bancaria implicaría incumplir groseramente la meta de reservas hacia el tercer trimestre del año. En ese escenario, el gobierno se vería obligado a romper el acuerdo con el FMI o bien, aceptar una importante devaluación del peso ya que

difícilmente el FMI permita semejante venta de sus fondos prestados para financiar la salida de capitales.

### “Deuda sustentable, no con una alta probabilidad”

Si bien la política económica oficial está centrada en el calendario electoral, las proyecciones hacia adelante no son nada alentadoras. Las perspectivas del FMI sobre la dinámica del sector externo para 2020 son injustificadamente optimistas. Específicamente, el tercer reporte técnico del staff del FMI considera que en el año siguiente habrá un saldo superavitario de FAE por USD 11.019 M. Para dimensionar tan ocurrenciente proyección, semejante monto requiere que no se fuguen divisas en todo el año e ingresen dólares equivalentes a un blanqueo como el llevado adelante en 2016. Así y todo, el análisis de la deuda argentina resulta “sustentable, pero no con una alta probabilidad”<sup>2</sup> para los técnicos del fondo. Si se corrigen las poco realistas proyecciones de FAE del FMI, la economía argentina necesitaría una inyección adicional de dólares de, aproximadamente, USD 23.000M y USD 46.000M en 2020 y 2021. Es decir, el balance cambiario presenta graves desequilibrios y el perfil de vencimientos de deuda se torna impagable.

La mala praxis financiera del FMI queda en evidencia al ver la exposición de su cartera hacia el riesgo argentino. Argentina representaría el 61% del total de la cartera de créditos del organismo hacia 2020, una concentración en un único cliente que viola todas las normas precautorias de cualquier institución financiera racional.



La magnitud del crédito que se entregó al gobierno de Mauricio Macri hace inviable la estructura de vencimientos de la deuda argentina que heredará el próximo gobierno. Entre 2022 y 2023 Argentina debería devolver un total de USD 43.777 M sólo al FMI, el equivalente

<sup>2</sup> IMF: “ Argentina : Third Review under the Stand-By Arrangement”  
<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/04/05/Argentina-Third-Review-under-the-Stand-By-Arrangement-Request-for-Waivers-of-Applicability-46740>

a 20% de nuestras exportaciones cada año. Este monto es impagable y deberá renegociarse obligatoriamente, *so pena* de dar lugar a un inédito default con el organismo público internacional.

Los acuerdos de stand-by corresponden a préstamos de corto plazo en el balance de pagos para atender problemas

transitorios de liquidez, según el estatuto del mismo FMI. La inviabilidad del esquema de vencimientos resultante del acuerdo firmado con Argentina, muestra que no se trataba de una iliquidez temporal, por lo que los funcionarios del fondo intervinientes han tenido una *mala praxis* al avalar dicho acuerdo. En un intento de esconder la inadecuada práctica financiera del FMI, sus

Desembolsos y devolución de fondos acuerdo FMI

en mill USD



autoridades probablemente solicitarán al próximo gobierno a reconvertir el préstamo en un Programa de Facilidades Extendidas (Extended Found Facilities, EFF según sus siglas en inglés).

Los acuerdos de EFF, dan todos los desembolsos juntos y el programa de monitoreo es más laxo. Sin embargo, las exigencias vienen acompañadas de programas de ajuste estructural que tradicionalmente traen consigo privatizaciones (como podría ser la venta de los activos del FGS, de YPF o del Banco Nación), reformas jubilatorias y de flexibilización laboral.

PARA ACCEDER AL INFORME COMPLETO, ESCRIBINOS A [INFOCESO@GMAIL.COM](mailto:INFOCESO@GMAIL.COM) Y CONSULTA LOS MODOS DE CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE SUSCRIPCIÓN A BOLETINES

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



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

#### Datos de la Cooperativa:

COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA

CUIT: 33-71465731-9

Dirección: Nuñez2172 Piso:PBDpto:C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Baco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

El producto bruto interno mostró una contracción del 3,7% en el cuarto trimestre de 2018 en relación al mismo trimestre del año anterior. En el balance anual para 2018 la economía se contrajo un 2,5%. La caída se produjo luego de la devaluación de mayo de 2018, arrastrando todas las actividades económicas a excepción del sector agropecuario, en particular la producción de trigo debido a la expansión del área sembrada (+17 i.a.).

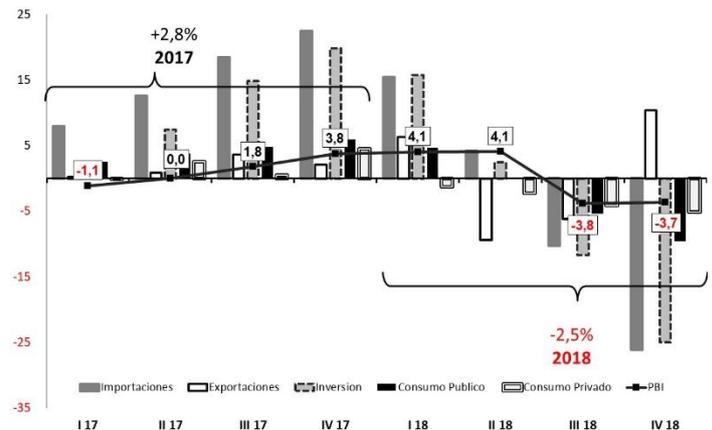
Por el lado sectorial, se registró un desplome de las actividades ligadas al mercado interno. El sector más afectado fue la actividad industrial, en el cuarto trimestre de 2018 la producción manufacturera cayó un 12% respecto al cuarto trimestre de 2017. La construcción cayó en el cuarto trimestre de 2018 un 9,5% en relación al mismo trimestre de 2017, donde se destaca la contracción de la obra pública por el acuerdo con el FMI y la causa "cuadernos". En cuanto a los Sectores de Servicios, la producción para el cuarto trimestre de 2018 cayó un 4,8% en relación al mismo trimestre del 2017. Al desagregar por sectores, la mayor caída se registró en el sector comercio minorista (-13,5% i.a.), transporte (-4,9% i.a.) e intermediación financiera (-3,7% i.a.).

Al considerar el PBI según sus componentes de demanda, solo se registra el crecimiento en las exportaciones que crecieron un 10,4% en el cuarto trimestre de 2018 respecto al año anterior. Entre las bajas, aparece un desplome de la inversión y, dado el elevado porcentaje de medios de producción importados, las importaciones. La inversión bruta interna fija (IBIF) cayó un 25% en el cuarto trimestre de 2018 respecto al mismo trimestre de 2017, impulsando una baja de las importaciones del 26% en el mismo período. También cayó el consumo público (-9,5%) y privado (-5,1%).

Entre los componentes de la inversión, para el cuarto trimestre de 2018 se registra una caída tanto de la demanda de bienes de inversión nacional como importados. En especial, la mayor caída de la maquinaria de transporte importado (-57% i.a.). A esto le sigue el transporte nacional (-41% i.a.)

## PBI oferta y demanda agregada

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



## PBI

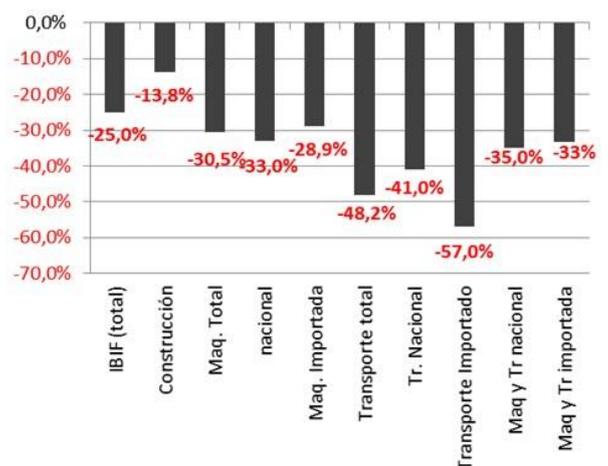
Por Sectores. miles de millones de pesos a precios de 2004. MECON.

	2017		2018				Var % IV-18/ IV-17
	III 17	IV 17	I 18	II 18	III 18	IV 18	
<b>PIB</b>	720.894	724.274	707.567	746.959	694.578	679.263	-6,2
<b>Sect.Prod.Bienes</b>	220.698	221.467	207.967	249.491	210.023	204.686	-7,6
Agricultura	32.901	34.197	37.062	70.951	31.601	35.456	3,7
Manufactura	126.944	128.733	111.229	119.629	117.405	113.390	-11,9
Construcción	23.112	22.629	23.612	22.587	22.875	20.477	-9,5
<b>Sect.Prod.Servicios</b>	377.115	379.733	373.371	377.625	368.326	361.404	-4,8

	2017	2017	2017	2018	2018	2018	Var %
	III 17	IV 17	I 18	II 18	III 18	IV 18	IV-18/ IV-17
<b>PIB</b>	720.894	724.274	707.567	746.959	694.578	679.263	-6,2
<b>Importaciones</b>	229.120	227.400	223.796	219.135	205.716	168.022	-26,1
<b>Exportaciones</b>	152.196	143.564	142.225	135.554	142.752	158.538	10,4
<b>IBIF</b>	158.799	160.574	149.724	150.914	140.202	120.426	-25,0
<b>Consumo Público</b>	529.945	507.814	559.801	578.333	501.405	459.458	-9,5
<b>Consumo Privado</b>	99.458	105.558	91.021	96.193	95.322	100.173	-5,1

## Inversión Bruta Fija

Var % anual, INDEC



El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) registró en enero de 2018 una caída del 6,1% (4,9% descontando el efecto contable de la suba de impuestos netos de subsidios). Los sectores que presentaron las reducciones más significativas fueron el Comercio (-13,1%), la Construcción (-8,1%) y la Industria Manufacturera (-13,2%). Los sectores que presentaron tasas positivas de crecimiento fueron el de Pesca (27,8%), Agricultura y Ganadería (7,7%), Enseñanza (1,4%) y el de Otras Actividades de Servicios Comunitarios (3,1%).

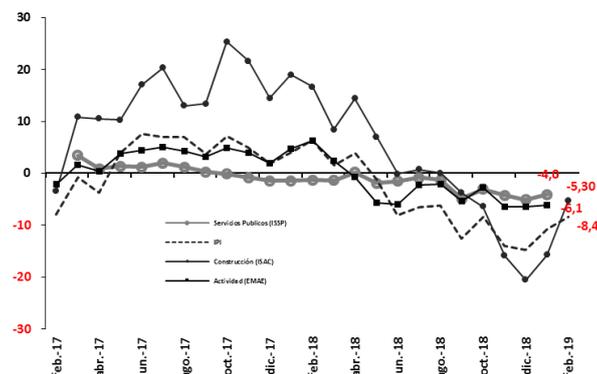
Mientras tanto, en diciembre, el indicador de servicios públicos mostró una caída de 5%. Los sectores mostraron resultados mixtos. Los que más cayeron fueron Correo Postal (-19,11%), Peajes (-12,81%) y Telefonía (-4,42%). Los que crecieron fueron Transporte de Carga (+7,99%), y Reciclaje (+1,34%).

La construcción mostró una caída de 5,3% interanual en al mes de febrero de 2019. Mientras tanto, en el mes de enero disminuyó la cantidad de puestos de trabajos respecto al mes anterior. Los trabajadores registrados en la construcción alcanzaron los 437.819, 1,19% menos que el mismo mes del año anterior.

El nuevo estimador mensual de actividad industrial (IPI) registró una caída del 8,4% en febrero de 2019 respecto al mismo mes de 2018. En el balance sectorial los resultados fueron casi todos negativos: las caídas más significativas se observaron en Otros Equipos de Transporte (-42%), Industrias metálicas básicas (-34%), Otros Equipos, Aparatos e Instrumentos (-27%), Vehículos Automotores, Carrocerías, Remolques y Autopartes (-11%), Textiles (-9%), Refinación de del Petróleo, Coque y Combustible Nuclear (-8%), Productos de Caucho y Plástico (-5%) y Prendas de Vestir, Cuero y Calzado (-5%). La única actividad que presentó crecimiento fue la de Productos del Tabaco, que mostró un aumento del 10%.

## 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
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
feb-19	-5,3

Fuente: INDEC

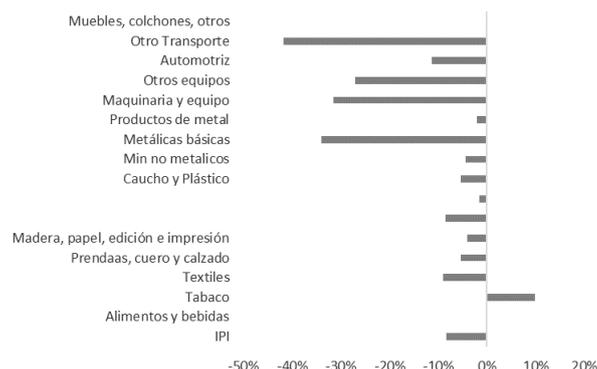
## Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Período	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
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
ene-19	437.819	1,53	-1,19	6.586	-5.271

## Actividad Industrial (IPI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



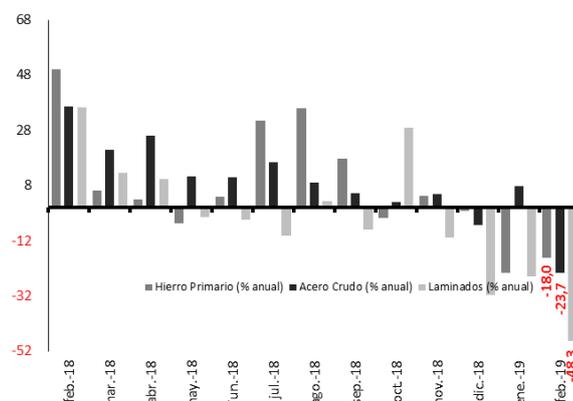
El bloque de la industria metálica básica registró resultados mixtos en sus tres agregados principales en febrero de 2019. El acero crudo presentó una caída del 23,7% respecto al mismo mes del año pasado, el hierro primario una caída de 18% y los laminados una contracción de 48,3%.

En cuanto a la producción de aluminio, en febrero de 2019 no hubo variación respecto al mismo mes de 2018, según datos del INDEC.

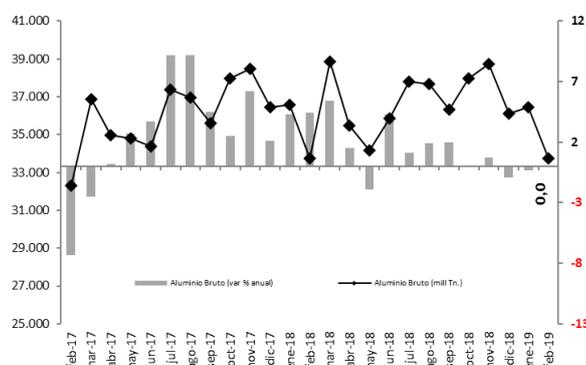
Por su parte, la producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio, arcilla, cerámica y yeso) presentó una caída del 4,3% en febrero de 2019, producto del ajuste en la obra pública impulsado por el gobierno nacional y la caída de la construcción privada. Ello, sin embargo, no se observa en el consumo interno de cemento que aumentó un 1,4% en febrero respecto al mismo mes del 2018. Por su parte, la producción de cemento aumentó un 3,7% en el mismo período.

Adelantándonos un mes a los datos observados hasta el momento, en marzo el sector automotriz continuó con los signos de la desaceleración de la economía doméstica. La producción cayó 41,1% respecto a marzo de 2018. Las ventas a concesionarios fueron de 33.708 (una caída de 57,6% respecto al mismo mes del año pasado), mientras que en 8.142 casos se trató de vehículos nacionales. Las exportaciones cayeron 23,9%, totalizando 21.085 unidades.

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



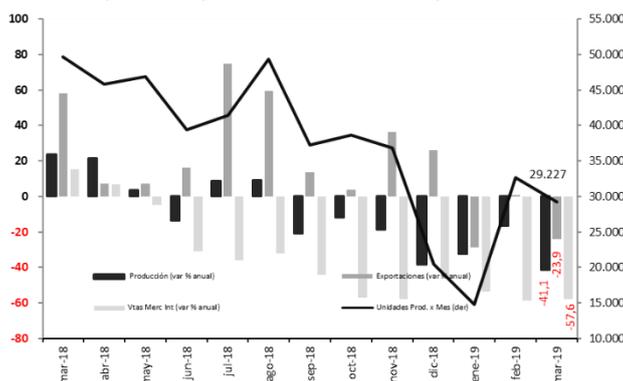
Producción de Aluminio  
Aluminio Crudo, var % y Tn. UIA-ALUAR e INDEC



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

	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2017	Mercado Interno
feb-18	893.979	1.903.467	908.513
feb-19	927.232	1.750.934	921.087
<b>Var % 2018/17</b>	<b>3,7%</b>	<b>-8,0%</b>	<b>1,4%</b>

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



**La industria de refinación petrolera presentó en febrero un descenso del 8,5% respecto al mismo mes del año anterior según del INDEC.**

En el caso de los subproductos derivados del petróleo, los resultados fueron negativos. En términos anuales, la producción de gasoil cayó un 9,2%, mientras que los sub productos del petróleo cayeron 10,3% y la nafta cayó un 10%.

En el caso del gas, se observó un aumento de la producción de 7,9% en el mes de febrero de 2019 respecto al mismo mes de 2018. La extracción de gas de la estatal YPF cayó un 4,8%.

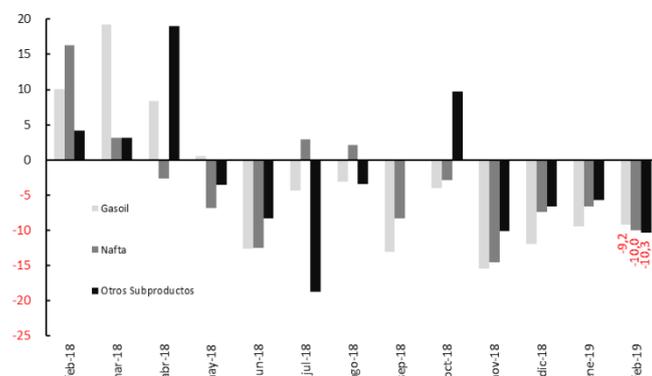
En cuanto a la extracción primaria y secundaria de petróleo, la producción aumentó 3,7% en febrero respecto al mismo mes de 2018, en tanto que la producción de YPF subió un 7,7% para el mismo período.

El bloque Alimentos y Bebidas se mostró estable, presentando en febrero una mínima caída del -0,1% respecto al mismo mes de 2018. En cuanto a los rubros, en el año se destaca el aumento de Vino (+16%), Carne Aviar (+16,1%) y Preparación de Frutas y Hortalizas (+11,2%). Los rubros con mayores disminuciones en el año fueron: Bebidas (-7,7%), Azúcar, Productos de Confitería y Chocolates (-5,4%), Productos Lácteos (-2,7%) y Otros Productos (-11,1%).

Más en detalle, el procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó resultados mayormente positivos en febrero de 2019 respecto al mismo mes del año pasado según datos del Ministerio de Agroindustria. Se observaron aumentos i.a. del 0,7% en oleaginosas (granos), en la producción de cereales (+2,3%), de aceites (+3%) y en pellets y harinas de trigo pan (1,3%). El único sector que presentó caídas es el de pellets y harinas de oleaginosas, el cual cayó 2,1% en términos interanuales.

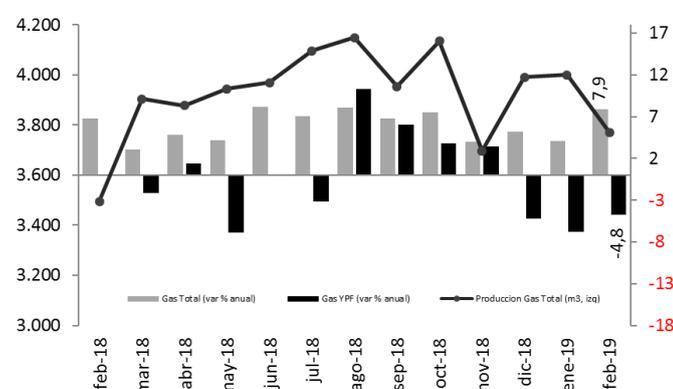
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

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



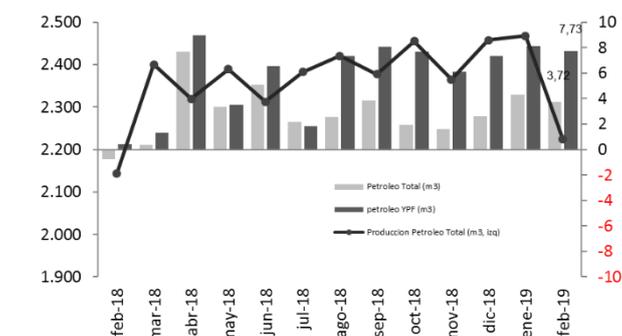
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total de Empresas

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-18	2.601.318	1.072.733	557.448	1.880.002	410.393
feb-19	2.620.199	1.097.387	573.985	1.840.235	422.273
2018/ 2017	0,7%	2,3%	3,0%	-2,1%	2,9%
Total 2018	5.578.250	2.224.869	1.187.932	4.031.586	853.376
Total 2019	5.400.391	2.238.039	1.182.530	3.770.998	864.517
var %	-3,2%	0,6%	-0,5%	-6,5%	1,3%

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

**La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria presentó un crecimiento de 2,30 p.p. en febrero** respecto al mes anterior, **alcanzando el 58,5%, lo cual representa 5,91 puntos porcentuales menos que el mismo mes de 2018.**

En la comparación anual los sectores que presentaron un comportamiento positivo fueron Tabaco (1,42%) y Ediciones e Impresión (0,87%). Por otro lado, los sectores con mayor capacidad ociosa son: Metalmecánica sin Autos con 42%, Vehículos Automotores, con 42,1% de uso de capacidad instalada, Textiles con 43,2% y Ediciones e Impresión con 52,1%. Los sectores con mayor nivel de actividad son Tabaco con 72,9%, Petróleo y Papel y Cartón con 71,1% de uso de capacidad instalada, Metálicas Básicas con 68,7% y Química con 69,4%.

**Considerando el consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings disminuyó 11,5% en enero de 2019, en relación al mismo mes de 2018.**

El índice de ventas en supermercados del INDEC subió un 40% para el mes de enero de 2019 respecto al mismo mes del año anterior en términos nominales y cayó 10,5% en términos reales. En cuanto a la facturación, los rubros que más crecieron fueron: Almacén (47,6%), Carnes (46,9%), Artículos de Limpieza y Perfumería (46%), Indumentaria, Calzado y Textiles para el Hogar (44,8%), Panadería (42,85%) y Bebidas (40,8%). Los que menos crecieron en términos nominales fueron Electrónicos y Artículos para el Hogar (9,7%), Alimentos Preparados y Rotisería (25,4%), y Verdulería y Frutería (+23,1%).

En cuanto a los centros comerciales, las ventas aumentaron un 25% respecto al mes pasado, disminuyendo un 15,1% respecto al mismo mes del año anterior en términos reales. Considerando la facturación nominal, los que más crecieron fueron Ropa y Accesorios Deportivos (55,3%), Perfumería y Farmacia (55%), Librería y Papelería (41%), Indumentaria, Calzado y Marroquinería (34,5%), Diversión y Esparcimiento (31,8%) y Patio de Comidas, Alimentos y Kioscos (25,5%). Los rubros que menos crecieron (cayeron considerando la inflación) fueron: Electrónicos, Electrodomésticos y Computación con una caída nominal de 17,4% y Amoblamiento, Decoración y Textiles para el Hogar (+19,1%).

## Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

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

BLOQUE	Nivel	febrero-19	
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	57,60	0,10	-3,77
Tabaco	72,90	-11,00	1,42
Textiles	43,20	11,80	-5,10
Papel y cartón	71,70	4,30	-5,50
Ed e impresión	52,10	-4,60	0,87
Petróleo	71,70	-4,90	-11,12
Sus y Pr Químicos	69,40	0,50	-3,64
Cauc y Plást	50,80	2,40	-2,48
Minerales no metal	67,50	10,40	-6,70
Ind metálicas básicas	68,70	-3,00	-17,54
Vehiculos Autom	42,10	26,40	-8,33
Metalmecánic S/Autos	42,00	3,60	-4,17
Nivel General	58,50	2,30	-5,91

## enero-19

### Supermercados

	Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.305,8	-23,1	40,0
Ventas Constantes	23.920,8	-23,2	-10,5

### Centros Comerciales

	Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.030,8	-43,1	25,0
Ventas Constantes	3.116,0	-45,9	-15,1

Índice de consumo privado (super+shopping)		-28,2	-11,5
--------------------------------------------	--	-------	-------

# Precios e Ingresos

El nivel general de precios presentó una inflación del 4,7% respecto al mes anterior en marzo de 2019, y un 6% en alimentos para el mismo período según INDEC. A nivel interanual, el nivel general de precios aumentó un 54,7% y 64% en el rubro alimentos. El índice de precios relevado por las provincias aumentó un 3,7% en marzo de 2019 en comparación con el mes pasado, en tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 60% para el mismo período. En la comparación interanual, el nivel general de precios de las provincias registró en febrero un alza del 53,5% con relación al mismo mes de 2018, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 64,3% en el mismo período. Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 4% en el nivel general en marzo de 2019, y de 4,8% para alimentos. En términos interanuales la inflación fue del 52,5% para el nivel general y del 60,6% en alimentos en marzo de 2019

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, el incremento mensual de precios fue del 2,11% para el mes de marzo de 2019. Los incrementos mensuales más destacables se registraron en los rubros Alimentos frescos (4,9%), Electrodomésticos (3,6%), alimentos secos (2,1%). En los productos de la canasta básica alimentaria, se destacan los aumentos de los precios del huevo (+15%), la carne picada especial (+23,6%), los fideos (+16%), el dulce de leche (+16,77%) y el vinagre 9,6%.

En cuanto a los ingresos, el salario mínimo alcanzó los \$12.500 en el mes de marzo-19, un 31,6% más que el mismo mes de 2018, lo cual implica una caída real del 15,1% desde entonces. Las jubilaciones aumentaron su nivel 11,8% en términos nominales, y cayeron 12,4% en términos reales. La AUH creció 45,3% en términos nominales, producto del adelanto de los aumentos anuales previstos, generando un aumento del 14,7% en términos reales respecto al mismo mes del año anterior.

Al observar los salarios, en enero encontramos que el nivel general aumentó un 3,1% en términos nominales respecto al mes anterior, y se redujeron un 11,4% respecto al mismo mes del año pasado en términos reales. La categoría que más creció fue la de Asalariados del Sector Público, mostrando un alza nominal del 32,3%, lo que implica una caída en términos reales del 10,8% respecto al mismo mes del año pasado. Por otro lado, el Sector Privado Registrado presentó una baja del 11,1% interanual en términos reales y el sector de Privados No Registrados una de 13,1%.

## Precios

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

	marzo-2019					
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
IPC-provincias	3.868,8	3,7	53,5	5.222,6	6,0	64,3
IPC-CABA	78.451,0	4,0	52,5	76.759,0	4,8	60,6
IPC-INDEC	240,9	4,7	54,7	247,9	6,0	64,0

## Inflación

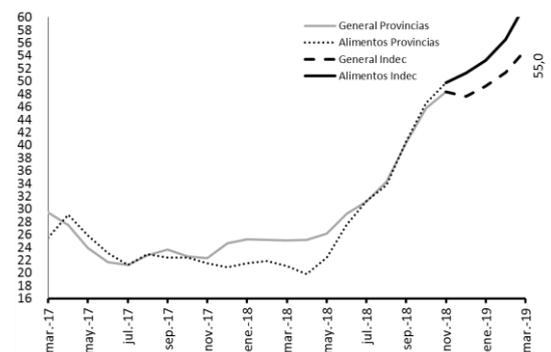
Índice de precios en supermercados nivel general y categorías.

	Mes de Marzo		
	Nivel	Semana anterior	Mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
Aire Libre	222	0,14	-0,2
Alimentos Frescos	472	1,03	4,90
Alimentos Secos	277	0,39	2,18
Bebidas	277	0,23	2,18
Electrodomésticos	298	-0,08	3,61
Hogar	231	0,29	0,20
Limpieza	302	1,06	1,25
Jug., aut. y otros	259	0,13	0,82
Perfumería	325	0,46	1,52
Textil	153	0,51	-0,30
Supermercados	283	0,51	2,11

registros relevados 23.099

## 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

	marzo-19					
	Nominal			IPC-Indec Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	12.500	10,6	31,6	160	5,7	-15,1
Jubilación Mínima	10.400	11,8	35,8	177	6,8	-12,4
AUH	2652	45,3	77,7	-	38,8	14,7

	enero-19					
	Salario Nominal			Salario Real		
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	oct 16=100	var %	var %	oct 16=100	var %	var %
Nivel General	175	3,1	31,1	90	0,2	-11,4
Privado Registrado	177	3,5	31,7	91	0,6	-11,1
Privado No Registrado	177	2,7	28,2	91,0	-0,2	-13,1
Sector Público	171	2,6	32,3	88	-0,3	-10,8

# Finanzas Públicas

La Recaudación Nacional para el mes de marzo de 2019 alcanzó los \$ 413.562 millones, un 35,1% 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 los derechos de exportación (+143% i.a) debido a la devaluación y la implementación de las retenciones (\$3 y \$4 por dólar exportado), impulsado por el ingreso del primer tramo de la cosecha gruesa (soja, maíz). Entre las partidas de menor crecimiento (mayor baja en términos reales) se encuentran los impuestos relacionados con las compras en el exterior. El IVA aduana creció solo un 10% respecto a febrero de 2018 (caída real 40%) y los derechos de importación crecieron un 22% (caída real de 20%) Tengamos en cuenta que a esto habría que sumarle el efecto neto de la devaluación, por lo que la caída sería mucho mayor (devaluación 104% anual). Además, se registran caídas reales en los impuestos relacionados a la actividad económica doméstica. Por su parte, el IVA DGI (mercado interno) creció un 42%, 6% por debajo de la inflación. Luego, el impuesto al cheque creció un 26% (caída real de 20%). Esto permite dar cuenta de una caída en la actividad económica que no muestra signos de recuperación al final el primer trimestre del año, con caídas de al menos 10% para respecto al mismo mes de 2018.

En cuanto al gasto, para el mes de febrero de 2019 se registra un incremento del déficit financiero pero una mejora sustancial del resultado primario en relación al mismo mes de 2018, debido la mayor recaudación por los derechos de exportación.

En febrero, las partidas del gasto que más crecen son las transferencias corrientes. En particular, las transferencias corrientes a la energía (variación anual: +\$ 7.180, +240%) y transferencias corrientes a provincias para el déficit (variación anual: +3.558,+351%). En segundo lugar en crecimiento real están los intereses de la deuda externa (+55% i.a.). El resto de los gastos crecen menos que la inflación. En primer lugar están los desembolsos en obra pública. En relación a febrero de 2018 los gastos en capital crecen un 13%, nación un 20% i.a. y provincial cae un 4,2%. En este sentido se observa que, previo a las elecciones, el gobierno nacional canjea con las provincias obra pública por subsidios a gastos corrientes. En segundo lugar de la caída están los salarios y la seguridad social. Los salarios pagados por el gobierno nacional aumentaron un 25% i.a., (caída real 25% i.a.) y seguridad social +39% i.a. (caída real 10%). El resultado primario para febrero de 2019 fue superavitario en \$ 6.726 superavitario, y el financiero fue deficitario en \$ 27.738 millones (déficit acumulado anual 2,6% PBI).

## Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

Administración Nacional

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

	mar-19	feb-19	mar-18	mes anterior	mismo mes año anterior	TRES MESES		
						2019	2018	
	Mill de \$			var %	var %	Mill de \$		var %
<b>Tributarios</b>	327.870	330.891	238.836	-0,9	37,3	1.022.687	736.463	38,9
Ganancias	60.690	69.441	48.557	-12,6	25,0	201.431	142.899	41,0
IVA	108.397	103.782	79.965	4,4	35,6	326.921	242.643	34,7
IVA DGI	81.868	81.667	57.569	0,2	42,2	253.948	175.125	45,0
IVA Aduana	27.029	24.165	24.595	11,9	9,9	78.023	72.967	6,9
Der. de exportación	18.166	17.592	7.473	3,3	143,1	51.331	12.331	316,3
Der. de importación	9.462	7.857	7.125	20,4	32,8	26.992	21.760	24,0
Impuesto al cheque	49.120	49.799	39.083	-1,4	25,7	71.517	49.562	44,3
<b>Seguridad Social</b>	85.692	85.784	67.300	-0,1	27,3	274.960	212.590	29,3
<b>TOTAL</b>	413.562	416.675	306.136	-0,75	35,1	1.297.647	949.053	36,7

## Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

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

	febrero		Var %	DOS MESES		Var %
	2019	2018		2019	2018	
	Mill de \$			Mill de \$		
<b>Recursos</b>						
<b>Ingresos (*)</b>	256.589	172.966	48,3	538.242	376.096	43,1
<b>Gasto Público</b>						
<b>Gto. Corr.</b>	234.451	179.632	30,5	481.716	368.685	30,7
Prestac. Seg. Social	148.402	114.733	29,3	304.662	231.987	31,3
Transf. Corrientes	27.493	15.389	78,7	57.005	31.540	80,7
serv. economicos	17.692	9.949	77,8	35.256	19.098	84,6
a provincias	9.801	5.440	80,2	21.749	12.442	74,8
Salarios	35.672	28.631	24,6	75.060	60.073	24,9
<b>Gto. Capital</b>	15.412	13.561	13,6	33.142	23.710	39,8
Nación	12.018	10.016	20,0	25.027	17.412	43,7
Provincias	3.395	3.545	-4,2	8.115	6.298	28,8
Inv. financ y otros	5.493	2.260	143,0	9.530	6.129	55,5
<b>Intereses deuda</b>	11.632	7.510	54,9	88.328	37.328	136,6
<b>GASTO TOTAL</b>	261.495	200.704	30,3	603.186	429.723	40,4
<b>Resultado Primario</b>	6.726	-20.228		23.384	-16.299	
<b>Resultado Financiero</b>	-4.906	-27.738		-64.944	-53.627	

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

## Ejecución presupuestaria del Estado Nacional

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

Cod. y Desc. Inciso	ejecutado al 15-4-19			
	Credito inicial	Devengado	% Devengado/ Credito inicial	No ejecutado (credito vigente)
Prest. Seg. Social	1.792.972	358.566	20,0%	80%
Tr. Corrientes	907.065	206.752	22,8%	77%
Int. deuda	740.775	165.445	22,3%	78%
Gastos de Consumo	547.139	114.284	20,9%	79%
Impuestos Directos	114	34	29,3%	71%
<b>Subtotal Gs. Corr</b>	3.988.065	845.082	21,2%	79%
Tr. de Capital	84.634	18.357	21,7%	78%
Inv. Real Directa	86.969	18.260	21,0%	79%
Inversión Financiera	12.643	3.349	26,5%	74%
<b>Subtotal Gs. Capital</b>	184.247	39.966	21,7%	78%
<b>Total</b>	4.172.312	885.048	21,2%	79%

# Balance cambiario

## El balance cambiario fue superavitario en febrero de 2019.

Por el lado real de la economía, la recesión arrojó un balance comercial y de turismo superavitario. Por el lado financiero, se destaca la colocación de deuda en LETES, un saldo de FAE debajo de USD 1000 millones y un leve superávit de la inversión de cartera luego de 10 meses de salida.

## Comenzando por la cuenta corriente cambiaria del mes de febrero de 2019 fue superavitaria por USD 448 millones, casi USD 1.412 millones más que en febrero de 2019.

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 955 M) y la caída en turismo (caída anual de USD 562 M). En diciembre también destaca el pago del gobierno nacional por vencimientos de deuda intereses por LETES y bonos por USD 463 M (aumento anual de USD 317 M).

Por el lado financiero, se mantiene la dolarización del ahorro minorista. En febrero de 2019 la formación neta de activos externos mayorista y minorista (FAE) alcanzó los USD 965 M (unos USD 300 M menos que en febrero 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 626 millones dejando atrás el mes de noviembre-18, el único superavitario desde el blanqueo de capitales. Según informe el BCRA, 920.000 clientes fueron compradores (62% del total compraron menos de USD 10.000 con compras promedio USD 1.280). Por otro lado, la FAE neta de grandes compradores (posición de divisas), fue de USD 347 M (3.700 clientes, con el 75% de operaciones por montos mayores a USD 2 millones).

Además de ello, luego de 10 meses se revirtió la salida de divisas por inversiones de portafolio, totalizando un leve superávit de USD 175. En el acumulado desde la corrida cambiaria se fueron USD 7.285 millones. Sin embargo, esto no significa que una “vuelta al carry-trade”: la alta tasa de interés de LELIQ no trajo consigo un ingreso de divisas. En este sentido, resulta los USD 12.700 de vencimientos de LETES para ver la evolución de reservas hasta octubre-19.

Junto con esto, el Estado Nacional tuvo un saldo superavitario de colocaciones de deuda por USD 1.325M. Esto se debe a que realizó colocaciones netas de LETES por USD 1.300 millones, en febrero vencían USD 3.000 M y colocaron USD 4.323 M.

En el balance general, el BCRA acumuló reservas por USD 1.239 millones. El 12-4-19 ingresaron USD 10.200 millones como parte del segundo acuerdo con el FMI. El próximo ingreso será en junio de 2019 por USD 5.400 M.

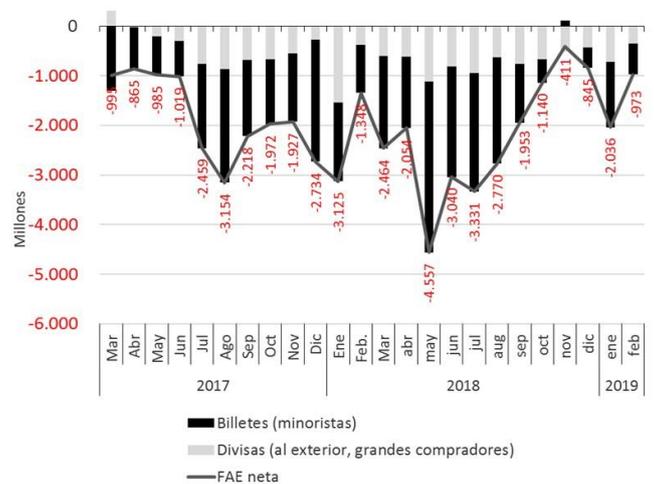
## Balance cambiario - Principales Conceptos

En mill de USD y diferencias absolutas. BCRA.

CONCEPTO	FEBRERO			2019	2018	ac. mismo período año anterior (dif. abs.)
	2019	2018	mismo mes año anterior (dif. abs.)			
<b>CTA. CORRIENTE CAMBIARIA</b>	<b>448</b>	<b>-964</b>	<b>1.412</b>	<b>493</b>	<b>-2.911</b>	<b>3.404</b>
<b>Transferencias por Mercancías</b>	1.392	436	955	3.384	717	2.667
Cobro por exportaciones	3.767	3.829	-61	8.454	8.854	-399
Pago por importaciones	2.375	3.392	-1.017	5.070	8.137	-3.067
<b>Servicios</b>	<b>-505</b>	<b>-1.272</b>	<b>766</b>	<b>-1.191</b>	<b>-2.712</b>	<b>1.521</b>
Ingresos	645	628	17	1.393	1.431	-38
Egresos	-1.151	-1.900	749	-2.584	-4.142	1.559
Servicios turismo y pasajes (neto)	-468	-1.030	562	-8.000	-10.662	2.663
<b>Rentas</b>	<b>-463</b>	<b>-146</b>	<b>-317</b>	<b>-1.765</b>	<b>-953</b>	<b>-812</b>
Utilidad y dividendos	-51	-16	-35	-83	-71	-12
Ingresos	8	12	-4	12	15	-3
Egresos	-59	-28	-31	-95	-87	-9
Intereses	-413	-131	-282	-1.682	-882	-800
Ingresos	78	82	-4	887	723	164
Egresos	-491	-212	-279	-2.569	-1.605	-964
Otros pagos del Gob. Nacional	-4	-4	-1	-1.663	-1.138	-525
<b>Otras transferencias corr.</b>	<b>25</b>	<b>18</b>	<b>8</b>	<b>64</b>	<b>36</b>	<b>28</b>
<b>C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)</b>	<b>223</b>	<b>68</b>	<b>156</b>	<b>-161</b>	<b>7.840</b>	<b>-8.001</b>
Inv. directa de no residentes	725	102	623	950	193	757
Inv. de portafolio de no residentes	175	253	-78	-52	786	-837
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	-404	188	-593	-278	448	-726
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	223	-126	349	385	-416	802
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	1.325	352	973	2.500	9.278	-6.777
Operaciones FMI (neto)	0	0	0	0	0	0
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-965	-1.343	378	-2.923	-4.467	1.544
FAE Sect Financ (Posicion Grl Cambios) (neto)	188	-447	635	1.948	193	1.755
Otros mov.+concepto no informado (netos)	873	1.164	-291	421	-541	962
<b>VARIACION DE RESERVAS</b>	<b>1.239</b>	<b>-871</b>	<b>1.610</b>	<b>1.586</b>	<b>6.027</b>	<b>-4.440</b>

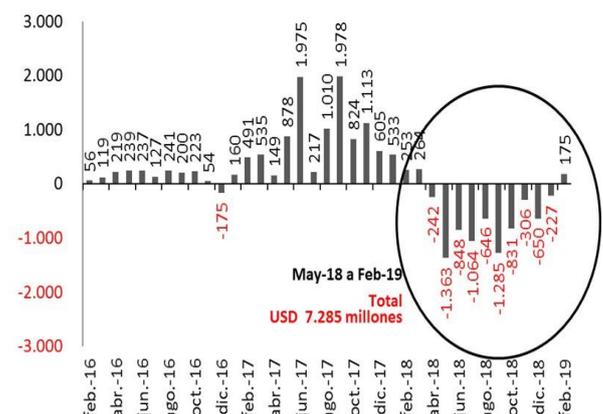
## Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Según tipo de operación en mill de USD. BCRA.



## Inversiones de portafolio

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



# Sector Externo

En cuanto al balance comercial para mes de febrero de 2019, se registró un superávit de USD 460 millones, continuando la tendencia superavitaria desde septiembre de 2018, debido a la recesión y la depresión de las importaciones.

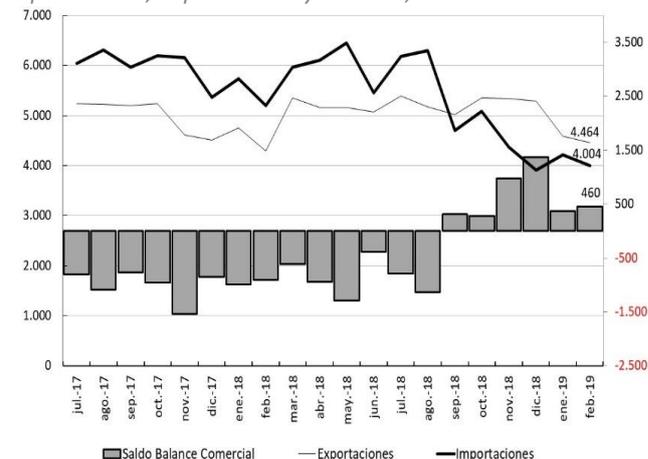
Por el lado de las importaciones, en febrero de 2019 las mismas alcanzaron los USD 4.004 millones, un 21% menos que el mismo mes de 2017. Esta fuerte caída registrada en las importaciones se explica enteramente por las cantidades importadas (-23% i.a.). Entre las bajas, se registran menores cantidades importadas todos los rubros, en especial vehículos automotores (-46% i.a.), bienes de capital (-32,6% i.a.) y bienes de consumo (-28%). Dada la elasticidad ingreso de las importaciones (entre tres y cuatro), ésto indica una baja en la actividad de entre 7 y 10 puntos.

En cuanto a las exportaciones, en febrero de 2019 alcanzaron los USD 4.465 millones, un 3,7% más que en enero de 2018, debido a, por un lado, el repunte de las cantidades exportadas, por el otro, del precio de los productos primarios. Entre las alzas, se registran aumentos en las ventas de Manufacturas de Origen Industrial (MOI), de vehículos de transporte de mercancías (+17% i.a.), cajas de cambio (+34% i.a.) y tubos sin costura (+39% i.a.). También se registraron subas en las Manufacturas de Origen Agropecuario, en especial de leche entera en polvo (+17% i.a.). Entre las bajas se destaca la caída en las exportaciones de gas propano licuado y aceites crudos de petróleo. En particular, los aceites crudos de petróleo totalizaron USD 48 millones, 64% que el mismo mes del año pasado.

La balanza comercial energética de noviembre de 2018 resultó superavitaria por USD 90 millones, USD 78 millones menos que el mismo mes de 2017. En el acumulado anual el balance energético fue superavitario los USD 61 millones, lo que implica una reversión del déficit acumulado del mismo periodo del año pasado de USD 78 millones.

## Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



## Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	FEBRERO		
	Valor	Precio	Cantidad
<b>Exportación</b>	<b>3,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>6,7</b>
Productos Primarios	1,2	9,7	-7,8
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	4,1	-11,1	17,1
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	5,5	-3,3	9,1
Combustibles y Energía	3,0	-0,2	3,3
<b>Importación</b>	<b>-22,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>-21,9</b>
Bs. de Capital	-32,6	-9,2	-25,8
Bs. Intermedios	-9,8	0,4	-10,2
Combustibles y Lubrificantes	-17,1	11,7	-25,7
Piezas y Acc para Bs de Capital	-18,2	-0,6	-17,7
Bs. de consumo	-28,8	-1,8	-27,3
Vehiculos automotores	-46,5	5,3	-49,2
Resto	5,3	.	.

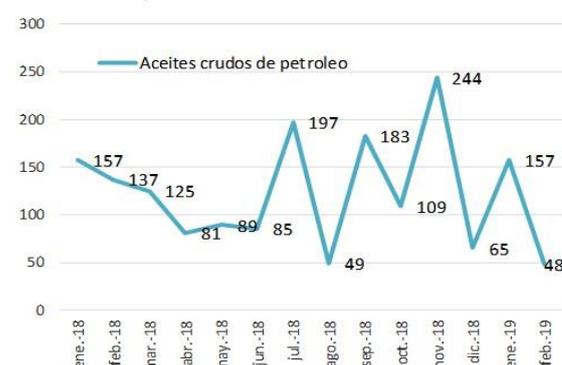
## Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var %. INDEC

Producto	MES DE FEBRERO		
	2018	2019	var %
Vehículos automóviles para el transporte de personas	185	68	-63%
Propano licuado, excluido crudo	31	23	-26%
Harina y "pellets" de la extracción de aceite de soja	657	493	-25%
Medicamentos acondicionados para la venta al por menor	34	30	-12%
Leche entera en polvo	23	27	17%
Vehículos automóviles para el transporte de mercancías	243	303	25%
Cajas de cambio y sus partes	38	51	34%
Tubos y perfiles huecos sin costura de hierro o acero	46	64	39%

## Exportaciones - Combustibles y Energía

En millones u\$s. INDEC



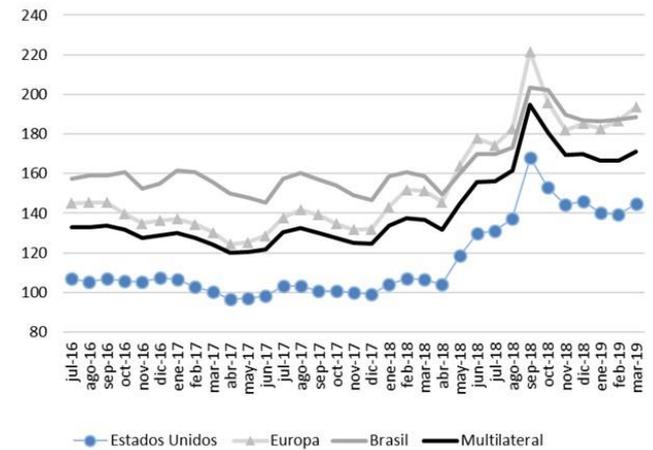
En cuanto al **tipo de cambio real multilateral** (ponderado por la importancia de cada socio comercial) **para marzo de 2019 se mantiene en los mismos niveles que diciembre de 2018**. En la comparación con el mes anterior, el TCRM se depreció un 2,6% y un 25% respecto al mismo mes 2018. En la comparación anual del tipo de cambio real frente a cada socio comercial, nuestra economía resulta un 18% más barata que Brasil, un 35% más barata que EE.UU, y un 22% más barata que la Eurozona. En la comparación mensual, Argentina se abarato un 3,9% respecto EEUU, y un 3,3% respecto a la eurozona y un 0,7% respecto a Brasil. En la comparación con noviembre de 2015 argentina es un 57% más barata que todos nuestros socios comerciales, y un 68% respecto a Brasil.

Respecto a las reservas internacionales, para la última semana de marzo de 2018 estas totalizaron USD 66.187 millones, USD 1.828 millones menos que el stock de reservas del mes anterior y USD 4.461 millones más respecto al mismo mes del año pasado, debido al saldo comercial favorable y la renovación de LETES. El 12-4-19 ingresaron USD 10.200 millones del acuerdo con el FMI.

La liquidación de divisas por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, para marzo de 2019 fue de USD 1.143 millones, según informó la cámara de exportadores de granos oleaginosos CIARA-CEC, USD 280 millones menos que el mismo mes del año 2018 (-20% i.a.). Esta baja está influida por la caída en los precios previo a la devaluación de abril y el comienzo de la cosecha. 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. Se espera una cosecha de 56 millones de Tn de soja y 48 millones de Tn de maíz, el equivalente a USD 19.000 millones para todo el año.

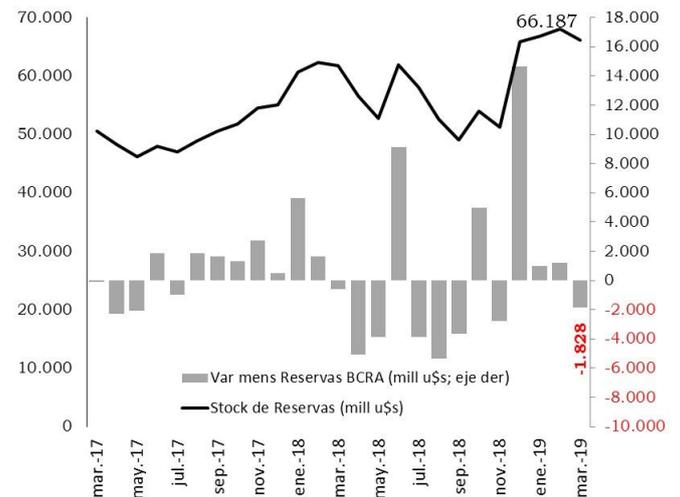
## Tipo de cambio Real

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



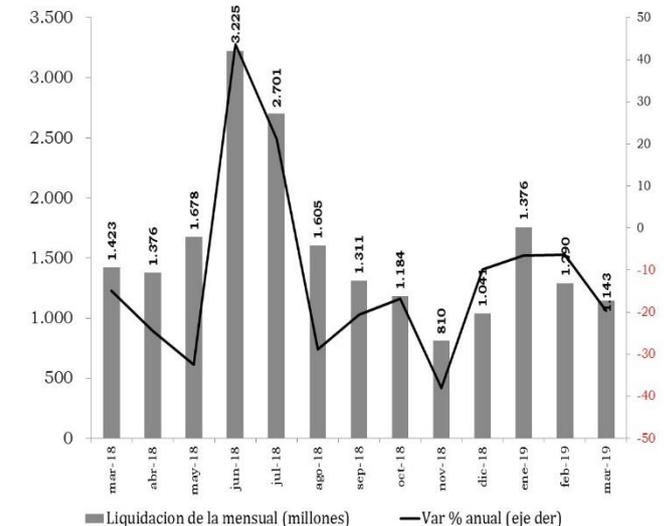
## Reservas Internacionales

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



## Liquidación USD exportadores y oleaginosos

Liquidación semanal, var % mensual. CIARA-CEC



# Finanzas y bancos

En el mercado de divisas, a fines de marzo de 2019 el dólar oficial se negoció a \$42,95, presentando el peso una depreciación mensual del 10%, y una depreciación del 112,8% en relación la cotización de finales del mes de marzo de 2018.

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 39,6%, 1,9 pp. por debajo del mes pasado y 19,1 pp. más que la tasa en marzo de 2018. La tasa de interés TM20 (tasa de depósitos mayoristas en bancos privados) fue en promedio en marzo de 2019 del 43,8% TNA, aumentando 5 pp. respecto al mes anterior y 20,4 pp. más que en el mismo período de 2018. La tasa de política monetaria, promedio de las licitaciones de Leliq, alcanzó los 62,43 pp. Por último, la tasa de Pases Pasivos del BCRA se ubicó en 50,06%, 12,5 pp. menos que el mes anterior y 24,7 pp. más que en febrero de 2018.

Respecto a los agregados monetarios, en marzo de 2018 M0 alcanzó \$ 689.610 millones (promedio), un 4% más que el mismo mes de 2018.

Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos, para el cierre del mes de marzo de 2019 el activo con mayor rendimiento fue el índice dólar, con un rendimiento del 7,7%. La Leliq, mientras tanto, rindió 5,2%.

La evolución del crédito en el mes de marzo fue negativa, alcanzando una variación mensual de -0,2%, presentando una caída real en términos anuales, ya que solo creció 8%. Anualmente se destaca el crecimiento de los créditos hipotecarios (34% i.a.) ya que ajustan por UVA, las tarjetas (25% i.a.) y los personales (11% 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 (25% del total) y en tercer lugar los documentos (15% del total).

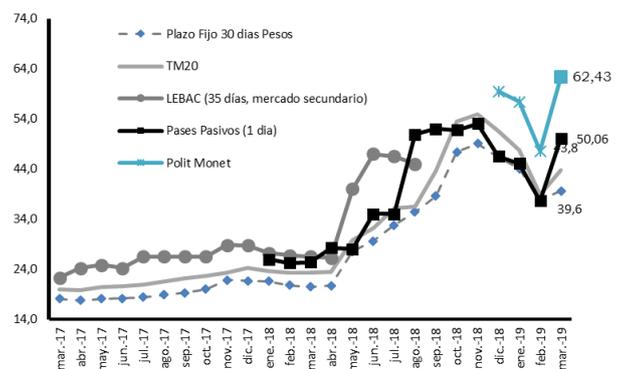
## Depósitos del sector privado

BCRA.

	mar-19		
	Total	Var Anual	Var Mensual
Cuenta Corriente	393.953	29%	5%
Caja de Ahorros	520.334	26%	-4%
Plazo Fijo no ajustable por CER/UVAs	1.114.534	70%	18%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	28.482	274%	4%
Otros	62.802	23%	4%
<b>Total Depósitos Pesos</b>	<b>2.120.106</b>	<b>48%</b>	<b>9%</b>
Depósitos en Dólares	29.896	15%	5%

## Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA.



## Rendimiento de la inversión

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

	marzo-2019		
	Cotización	Mensual	Mismo mes año anterior
		var %	var %
Inflación*	240,9	4,7	55,0
Plazo Fijo	39,6	3,3	44,5
Merval	33.512,7	-8,4	3,9
Leliq	62,4	5,2	66,3
Bono en USD	2.326,1	-0,3	8,2
Dólar oficial	41,4	7,7	104,4

\*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.

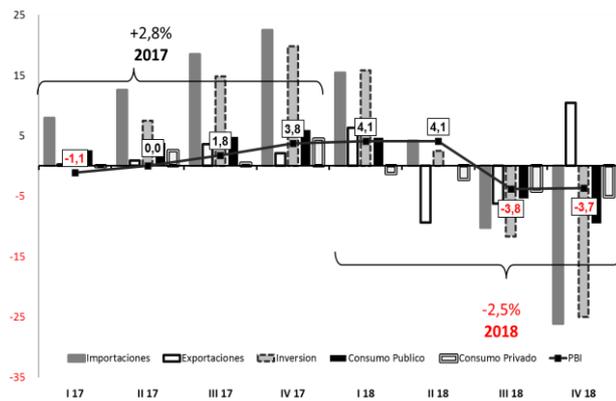
## Préstamos por Tipo

BCRA

	mar-19		
	Participación	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	10%	-1%	0%
Documentos	15%	0%	-18%
Hipotecarios	14%	0%	34%
Prendarios	6%	-2%	0%
Personales	28%	0%	11%
Tarjetas	25%	0%	25%
Otros	3%	-6%	-12%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>8%</b>

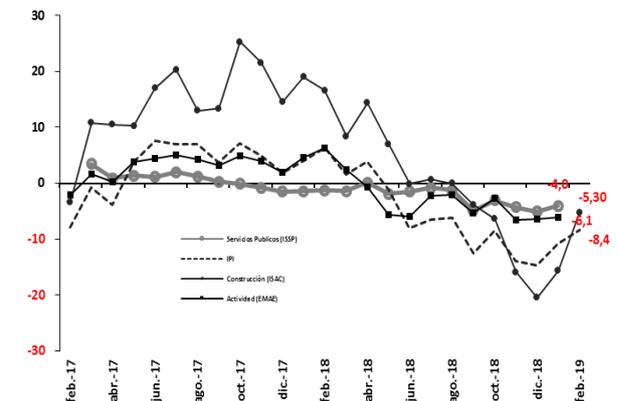
## PBI oferta y demanda agregada

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

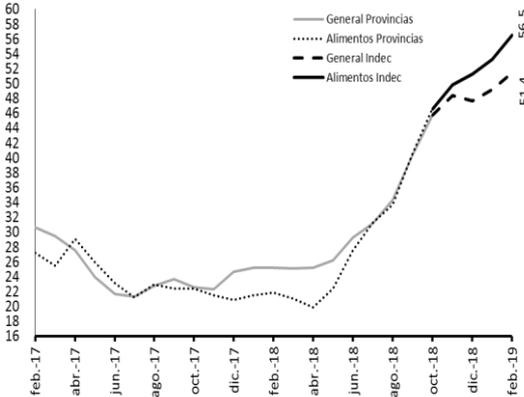
## Ingresos

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

	febrero-19					
	Nominal			IPC-Index		
	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

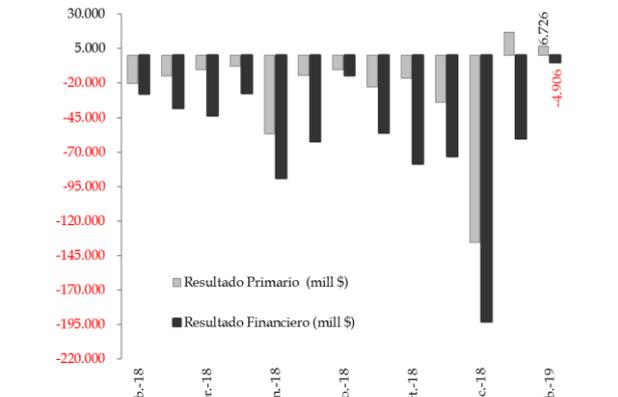
## Precios - Nivel General/Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



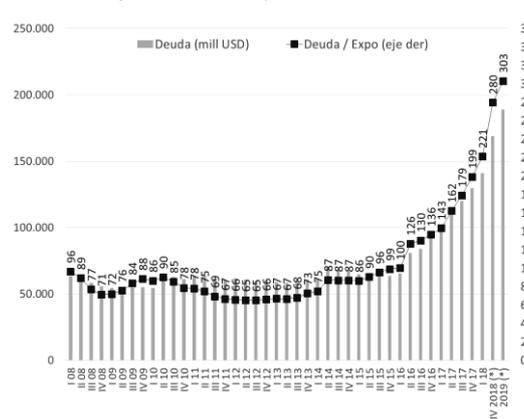
## Ingresos, Gastos y Resultados

En mill \$ corrientes . MECON



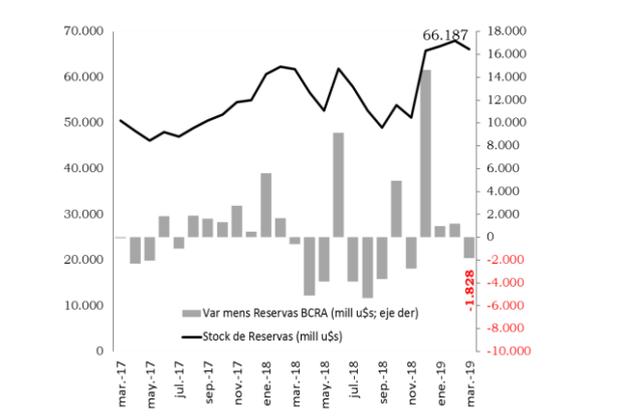
## Deuda Externa del Sector Público No Financiero. MECON

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



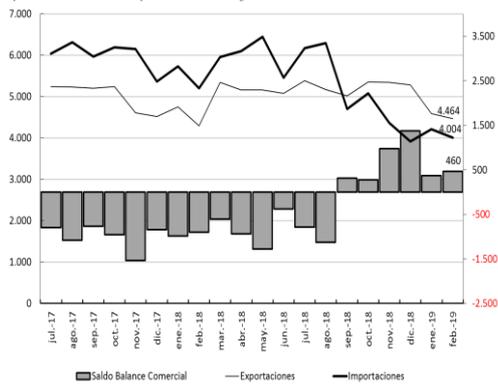
## Reservas Internacionales

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



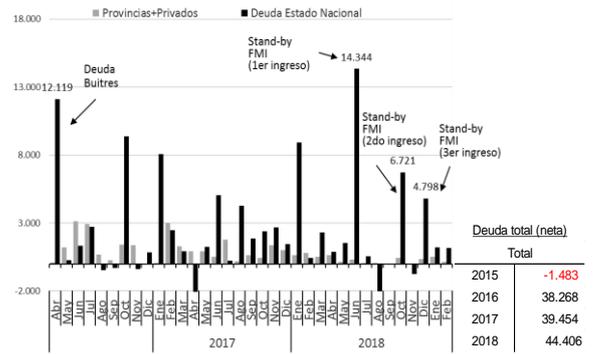
### Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



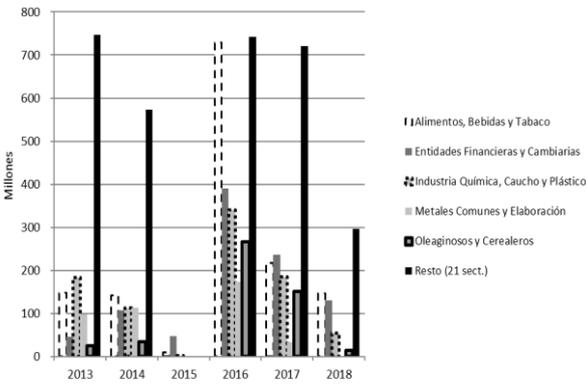
### Balance Cambiario - Emision deuda externa (neta)

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



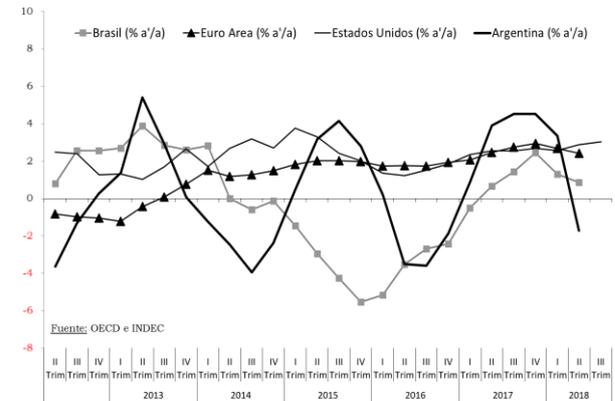
### Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



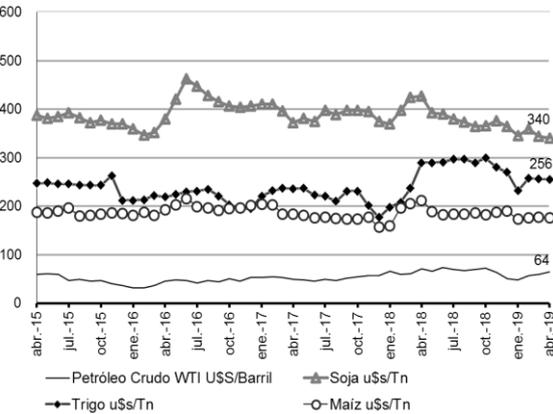
### PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



### Precio materias primas

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



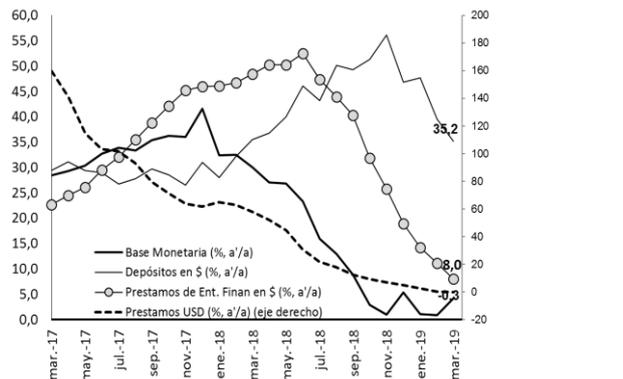
### Balance Cambiario - Principales Rubros

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

CONCEPTO	ENERO		
	2018	2017	mismo mes año anterior
<b>Cta. CORRIENTE CAMBIARIA</b>			
Transacciones por Mercancías	1.993	281	1.712
Cobro por exportaciones	4.087	5.025	-338
Pago por importaciones	2.695	4.714	-2.019
Servicios	-686	-1.440	754
Ingresos	748	803	-55
Egresos	-1.433	-2.243	810
Servicios turismo y pasajes (neto)	-651	-1.339	688
<b>Restos</b>	<b>-1.302</b>	<b>-907</b>	<b>-395</b>
Utilidad y dividendos	-53	-55	23
Ingresos	4	3	1
Egresos	-48	-58	22
Intereses	-1.269	-751	-518
Ingresos	809	641	167
Egresos	-2.078	-1.393	-685
Otros pagos del Gob. Nacional	-1.609	-1.105	-504
Otras transferencias corri.	39	18	21
<b>D.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)</b>	<b>-984</b>	<b>7.773</b>	<b>-8.158</b>
Inv. directa de no residentes	225	91	134
Inv. de portafolio de no residentes	-227	533	-760
Prestamos Financieros (Privados/Pres) (neto)	126	239	-113
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	163	-990	452
Deuda del Sect. Pobl. Nacional (neto)	1.175	8.925	-7.750
Operaciones FMI (neto)	0	0	0
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-1.058	-3.124	1.166
FAE Sect. Financ. (Pasivos Grd Cambios) (neto)	1.761	640	1.121
Otros non-concepto no informado (neto)	802	-607	1.410
<b>VARIACION DE RESERVAS</b>	<b>348</b>	<b>6.398</b>	<b>-6.096</b>

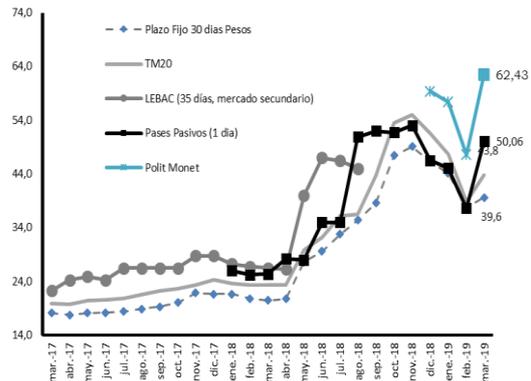
### Agregados Monetarios

Base monetaria, depositos 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	ene-19	feb-19	mar-19	ene-19	feb-19	mar-19
<b>ACTIVIDAD</b>													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	721.487	708.338	728.557	75.524	695.664	679.263						
PBI (var % interanual)	8,96%	2,7%	-1,8%	2,9%	-4,2%	-3,5%	-6,2%						
Inversion (como % PBI)	16,80%	19,5%	18,9%	20,4%	10,7%	9,3%	7,2%						
Inversion (var % interanual)	-	3,5%	-4,9%	11,0%	3,1%	-11,2%	-25,0%						
Consumo Privado (% PBI)	64,30%	72%	73%	73%	6,8%	6,4%	6,0%						
Consumo Privado (var % interanual)	-	3,0%	-1,0%	3,5%	-2,1%	-5,0%	-5,1%						
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	141,9	143,7	147,0	151,7	137	139,4	135	-	-	-6,1%	0,0%	-
EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	98,05	93,42	95,1	92,8	90,9	90,76	92	87	-	0,0%	0,0%	-
ISAC Construccion (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	197,5	172,3	191	191,3	204,6	204,6	169	173	-	-15,7%	-5,3%	-
<b>EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL</b>													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	6,5%	8,5%	7,2%	9,7%	9,0%	9,1%						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	5.079	6.748	8.860	9.500	10.233	10.900	11.300	11.300	12.500	18,9%	18,9%	31,6%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,7	205,8	196,4	157,4	178,8	172,8	160,4	157	151	168	-20,3%	-21,4%	-11,1%
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85,2	122,1	100,0	102,2	98,3	94,1	89,7	-	-	-	-	-	-
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97,4	145,8	100,1	102,2	99,9	95,9	91,1	-	-	-	-	-	-
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74,0	137,7	100,4	105,9	99,0	93,0	89,4	-	-	-	-	-	-
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72,3	75,4	99,6	88,2	95,1	91,9	88,5	-	-	-	-	-	-
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	44.641	79.549		138.674	133.340	140.698	156.260	148.402	-	33,3%	29,3%	-100,0%
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	10.400	28,3%	28,3%	35,8%
AUH ANSES (en \$, mar-18 \$ 2.652)	-	756	990	1.412	1.521	1.613	1.730	1.825	1.825	2.652	29,2%	29,2%	77,7%
<b>SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)</b>													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	60.203	55.910	66.899	6.002	5.722	4.452	4.214	4.004		-26,5%	-23,0%	
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	56.784	57.879	58.384	5.134	5.188	5.327	4.586	4.464		-3,5%	4,0%	
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	-3.419	1.969	-8.515	-2.065	-534	875	372	460				
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	-8.520	-8.520	-15.708	-3.271	-2.707	-811	-1.958	-		-37,3%	-100,0%	
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	110.729	56.031	92.788	132.625	145.799	140.928	152.528	1.638	1.254		-82,9%	2,4%	
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	66.811	68.015	66.187	6.150	5.694	4.461
<b>PRECIOS</b>													
IPC - Nivel general (2001=100)	144,52	1.233,7	1.233,7		2.752	2.987	3.395	3.591	3.731	3.869	49,2%	51,4%	53,5%
IPC- Alimentos (2001=100)	171,05	1.633,0	1.633,0		3.519	3.806	4.417	4.685	4.865	5.157	54,4%	56,8%	62,2%
Trigo (u\$s/tn, var % interanual)	178,0	247,5	217,0		291,0	294,7	283,0	232	258	256	17,2%	24,0%	8,0%
Maiz (u\$s/tn, var % interanual)	122,7	188,8	195,0		183,0	184,7	186,7	173	176	177	8,8%	-10,7%	-13,7%
Soja (u\$s/tn, var % interanual)	258,6	397,0	402,0		390,0	372,7	368,0	345	359	344	-6,5%	-9,8%	-19,1%
Petroleo WTI (u\$s/barril, var % interanual)	30,9	49,2	44,0		74,1	68,8	61,9	48	57	59	-26,4%	-4,0%	-3,3%

	2004	2015	2016	2017	II-18	III-18	III-18	ene-19	feb-19	mar-19	ene-19	feb-19	mar-19
<b>FINANZAS PUBLICAS</b>													
Ingresos Corrientes	77.123	1.322.736	1.629.309	1.998.083	622.962	683.230	722.329	281.653	256.589	-	38,7%	48,3%	-
Ingresos Tributarios	60.738	708.801	1.534.730	1.844.866	564.397	604.683	638.025	254.736	222.648	-	35,9%	40,6%	-
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	419.419	558.087	727.542	211.413	237.091	230.632	111.561	88.625	-	28,8%	31,9%	-
Gasto Total	90.356	1.967.144	2.104.094	2.627.132	782.626	815.986	1.066.314	341.691	261.495	-	49,2%	30,3%	-
Rentas de la propiedad	6.883	121.140	131.260	244.907	84.840	85.265	158.313	76.696	11.632	-	157,2%	54,9%	-
Gastos de capital	5.792	160.887	182.045	207.934	44.428	57.171	69.196	17.730	15.412	-	74,7%	13,6%	-
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-246.511	-343.526	-404.142	-74.824	-47.490	-185.672	16.658	6.726	-			
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	-60.038	-4.906	-			
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-3,27%	-3,01%		-7,5%	-7,5%	-1,3%						
<b>MONETARIAS Y FINANCIERAS</b>													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	9,27	14,50	19,08	23,86	35,97	37,54	37,41	38,41	41,36	104,5%	103,4%	100,1%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	10,00	16,27	21,24	28,50	41,67	42,31	42,68	43,71	46,44	86,6%	92,7%	86,3%
Real oficial \$ BCRA	0,96	2,72	4,26	5,35	6,63	9,04	9,80	10,07	10,24	10,64	74,5%	76,3%	76,1%
Tasa LEBAC a 35 días // Política Monetaria 30 días	4,20%	28,06%	30,24%	24,75%	37,8%	58,9%	64,8%	57,43%	47,57%	62,43%	35,9 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 \$)

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

Indec EPH continua. INDEC

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

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

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

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

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

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

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

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

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

BCRA - Balance Cambiario. Totales trimestral, mensual.

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

Serie en niveles. En millones de pesos corrientes. MECON

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

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

Anuales y Trimestrales en Promedio. ANSES

Anuales y Trimestrales último mes del período. MECON

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

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

# INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. IV | ABRIL 2019

## Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

### DIRECTOR

Andrés Asiain

### Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowski

### CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Estanislao Malic

Nicolás Hernán Zeolla

Integran el CESO:

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



Centro de Estudios Económicos y Sociales  
Scalabrini Ortiz



[www.ceso.com.ar](http://www.ceso.com.ar)



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



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