

La economía argentina

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO. V | MAYO 2017

En este informe:

- Resumen de coyuntura - Pág. 1
- Destacados prensa - Pág.5
- Actividad - Pág.8
- Precios e Ingresos - Pág.12
- Finanzas Públicas - Pág. 13
- Balance Cambiario - Pág. 14
- Sector Externo - Pág. 15
- Finanzas y bancos - Pág. 17
- Anexo Estadístico - Pág. 18



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

Informe económico mensual

www.ceso.com.ar

La economía argentina – resumen de coyuntura

Mayo 2017

INFLACIÓN: EL TALÓN DE AQUILES DEL PLAN M

Los registros oficiales de variación de precios en los últimos meses alcanzaron niveles que anualizados superan el 30% de incremento. Frente a ellos, la meta oficial del 17% luce utópica y la excusa de los “6 meses de rezago” de la política monetaria no puede esconder el fracaso de la política ortodoxa de estabilización a 18 meses de su implementación. Ese potro indomable llamado inflación galopa indiferente a los rituales monetaristas del BCRA, sobreponiéndose a los fustazos del retraso cambiario y la apertura importadora que lastiman la industria y el empleo, pero no hacen mella en las subas de costos y sus traslados a precios.

La incapacidad oficial de domesticar los precios descansa en su miopía ideológica, que le impide observar los mecanismos inerciales que la alimentan. Esa desorientación del equipo económico se manifiesta en el fomento de la indexación implícito en su política de paritarias cortas y cláusulas gatillos, así como en la difusión de créditos y depósitos atados a los índices de precios (unidad de valor adquisitivo). La indexación de los contratos mientras se introducen golpes sobre las tarifas de los servicios públicos, exacerba la permanencia inflacionaria de esos impulsos tal como muestra el contagio de la inflación núcleo de la evolución de los precios regulados.

La acelerada suba de los precios no sólo lastima los bolsillos de la población, cuyos ingresos evolucionan por debajo de los precios en el contexto de paritarias que se demoran y aumentos de jubilaciones y asignaciones mermados por la alicaída recaudación. También exacerba las expectativas de devaluaciones correctoras del retraso cambiario, ahuyentando inversiones externas de mediano plazo ante las dificultades de establecer su posible rentabilidad en moneda dura. De ahí que el financiamiento externo del programa económico (que alcanzó un déficit comercial record en el mes de marzo) descansa exclusivamente en el endeudamiento del Estado y el arribo de inversiones especulativas de muy corto plazo, para hacer la bicicleta financiera al calor de la alta rentabilidad en dólares que ofrecen las letras del BCRA.

Ese potro indomable llamado inflación

La inflación de febrero, marzo y abril alcanzó valores mensuales del 2,5; 2,4 y 2,6% respectivamente, de acuerdo al INDEC. Esos registros que anualizados superan el 30%, casi duplican los incrementos del trimestre anterior, dejando en evidencia las dificultades del equipo económico para estabilizar los precios.

La inflación acumulada en el primer cuatrimestre del año ya alcanza el 9,1% que, sumado al antecedente de una inflación 15 puntos porcentuales por encima de la pauta oficial en 2016, hacen que la meta de inflación de 17% para el presente año carezca de credibilidad. Como ya señalamos en informes anteriores, las metas de inflación bajo el gobierno de Macri son en realidad metas de paritarias que, en base a proyecciones irrealmente bajas, buscan contener los reclamos sindicales de recomposición salarial.

Cumpliendo con las formalidades de su cargo, el presidente del central insiste mesiánicamente en su capacidad de controlar la evolución de los precios y cumplir la meta fijada para el presente año. Despliega para ello los rituales ortodoxos de movimientos en las tasas de interés e intentos hipnosis colectivas para alinear expectativas. Sin embargo, el movimiento de los precios transcurre indiferente a las políticas monetarias, impulsada al calor de los golpes sobre los costos que impulsa la secretaría de energía y los mecanismos inerciales que los propagan en el tiempo, tal como evidencia el contagio de la inflación núcleo respecto a la evolución de los precios regulados.

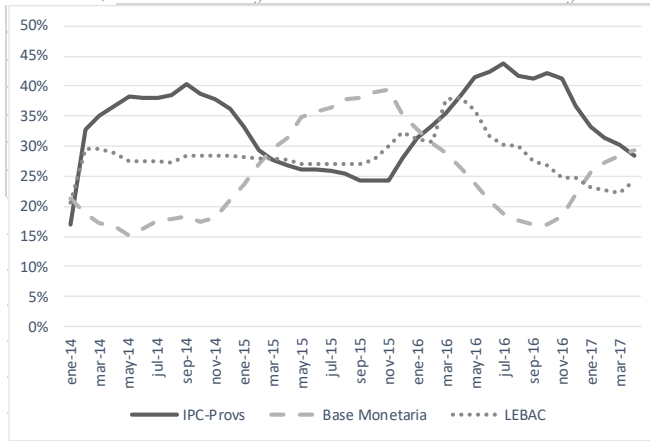
Al respecto, el fomento oficial a la indexación implícito en la política de paritarias cortas y cláusulas gatillos, así como en la difusión de créditos y depósitos atados a los índices de precios (unidad de valor adquisitivo), le puede jugar una mala pasada. Especialmente si desata una serie de incrementos salariales y ajustes en los costos financieros cuando, pasadas las elecciones, se concreten postergados aumentos de tarifas y de la cotización del dólar. Por ello, el pronóstico de inflación del CESO es superior al oficial y al de la mayor parte de las consultoras, previendo aumentos cercanos al 23-25% hacia octubre que alcanzarán valores del 30-32% llegando hacia fin de año.

La bicicleta financiera: pedaleando hasta octubre

La ineficacia del BCRA en materia de control de la inflación tiene como contrapartida su eficacia para montar una veloz bicicleta financiera. La suba de tasas de las LEBACs impulsadas por la autoridad monetaria junto a un dólar planchado gracias a las divisas que ingresan por la política de

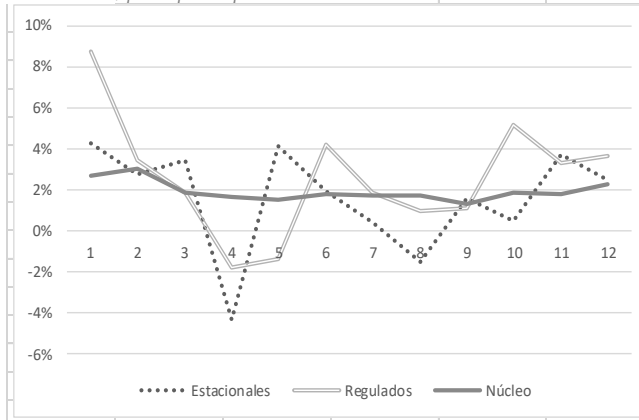
Política Monetaria e inflación

IPC-Provs, Base Monetaria y Tasa de Lebac. % Anual. BCRA y Provs.



Inflación mensual

IPC INDEC, principales aperturas. % mensual



endeudamiento externo del Estado, brindan a los especuladores las mayores rentabilidades en moneda dura del mundo (por encima del 20%), sólo superadas por los bonos de Estados al borde de la cesación de pagos. Claro está que la bisisenda solo llega hasta octubre, donde se anticipa un masivo pase a activos en dólares cubriéndose de un casi seguro reajuste cambiario tras las elecciones.

El tipo de cambio real multilateral es aún un 17% más elevado que antes de la devaluación de 2015, gracias a la fuerte apreciación del real que nos permitió abaratarnos un 44% respecto a Brasil desde noviembre de 2015 hasta marzo de 2017. De esta manera, se puede anticipar que llegaremos a las elecciones legislativas de este año con un retraso cambiario similar al de las elecciones presidenciales de 2015, aunque sin restricciones a las importaciones que alivien su impacto sobre los sectores productivos.

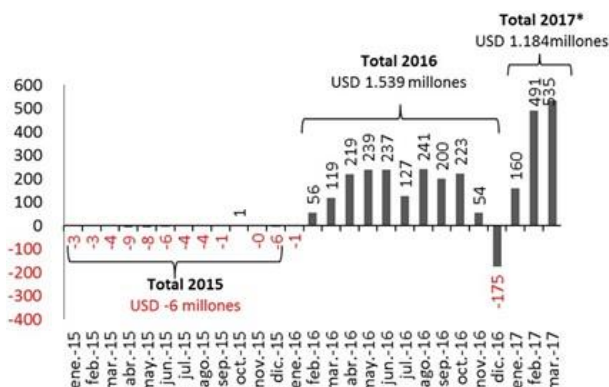
Sube la construcción y también el déficit comercial

La evolución de la economía real muestra un comportamiento heterogéneo. La reactivación de la construcción (+10,8% interanual en marzo) impulsada por la obra pública en un año electoral, tracciona algunas de sus industrias proveedoras (metálicas básicas y minerales no metálicos). Mientras que la apertura importadora en un mercado interno que parece haber alcanzado un piso, pero sin despegar del mismo, produce estragos en los demás sectores industriales.

La política de apertura importadora junto a la reactivación de la obra pública se tradujo rápidamente en un déficit comercial récord USD 940 millones en el mes de marzo según información del ICA-INDEC.

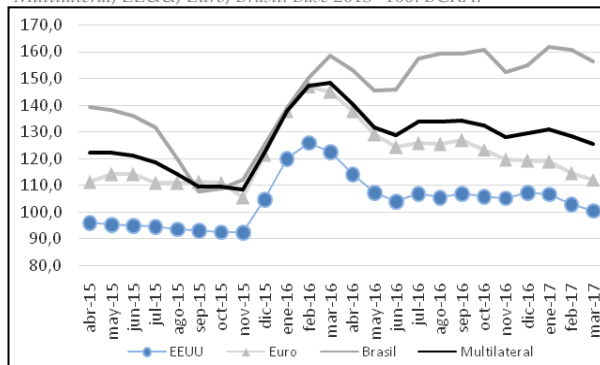
Inversiones de portafolio

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



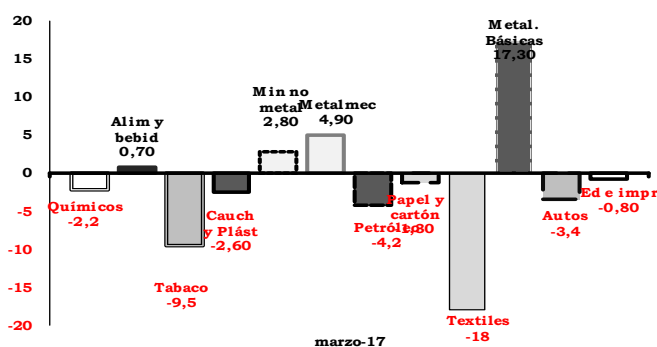
Tipos de cambio real

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



Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	MARZO			TRES MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	2,3	6,5	-3,9	1,7	6,0	-4,0
Productos Primarios	-18,0	3,8	-21,0	-7,3	2,2	-9,3
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	10,5	9,5	0,9	0,5	10,6	-9,1
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	10,1	-0,7	10,9	8,0	-1,3	9,4
Combustibles y Energía	17,0	38,5	-15,0	37,2	40,8	-2,3
IMPORTACION	16,4	5,2	10,6	7,5	3,8	3,5
Bs. de Capital	35,5	3,0	31,7	14,3	4,5	9,6
Bs. Intermedios	15,8	5,6	9,7	0,7	1,5	-1,0
Combustibles y lubricantes	-20,7	23,5	-35,9	-1,5	23,9	-20,8
Piezas y Acc para Bs de Capital	-4,0	4,3	-7,9	-5,0	3,4	-8,2
Bs. de consumo	23,8	3,4	19,8	18,2	0,1	17,9
Vehiculos automotores	67,3	1,9	63,9	43,2	-1,1	43,9

vehículos (+63,9% i.a.) y bienes de consumo (+19,8% i.a.), se sumó en marzo los bienes de capital (+31,7%), compuestos principalmente de camiones, material ferroviario y otros bienes vinculados a la reactivación de la obra pública.

El fuerte rojo comercial de marzo ante una parcial recuperación de la actividad muestra la fragilidad externa del programa económico en curso. La incapacidad de domesticar a la inflación estimula el ingreso de inversiones de muy corto plazo, pero no estimula el arribo de inversiones productivas. De esa manera, todo el peso del financiamiento externo del programa recae sobre el endeudamiento externo del Estado. Por el momento, gracias a la buena herencia de una baja relación deuda externa-PBI, queda un amplio margen para seguir obteniendo divisas mediante la colocación de bonos públicos nacionales y provinciales.

EFFECTO ELECCIONES

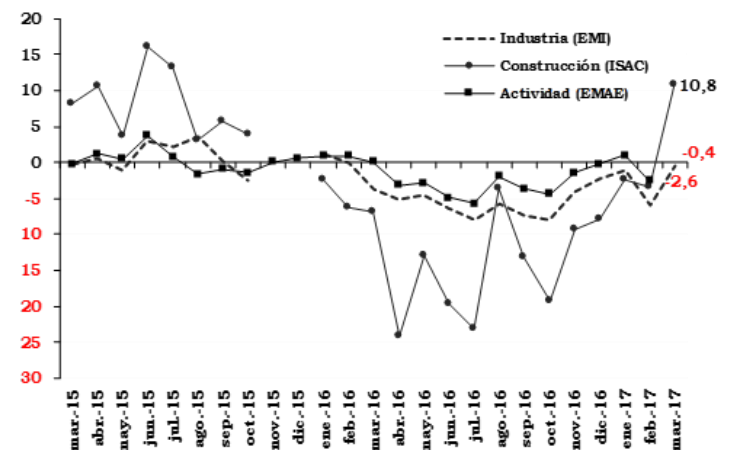
CRECE LA CONSTRUCCIÓN DE LA MANO DE LA OBRA PÚBLICA

Por primera vez desde el cambio de gobierno, la construcción mostró un incremento interanual en marzo. Más allá de que el incremento sea respecto a los bajos niveles de actividad de marzo de 2016, el repunte es el resultado de la reactivación de la obra pública. Las partidas presupuestarias de inversiones reales y transferencias de capital a las provincias para financiar obras públicas, mostraban incrementos por encima de la inflación desde hace unos meses. El rezago habitual entre la liberación de las partidas y su impacto sobre la actividad real parece haber culminado, explicando el repunte del 10,8% interanual que muestra la construcción en marzo.

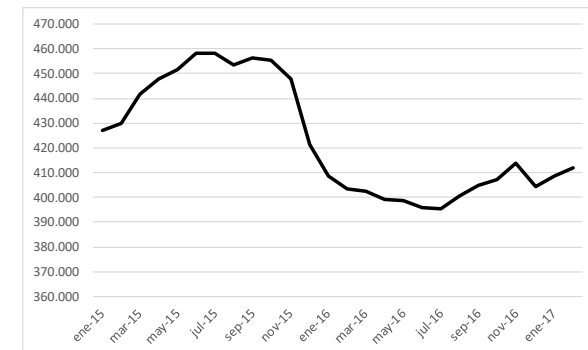
En materia de puestos de trabajo, si bien la actividad recupera empleos respecto al año pasado, aún se mantiene muy por debajo de los niveles de empleo que mostraba el sector antes del cambio de gobierno.

Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Puestos de Trabajo en la Construcción

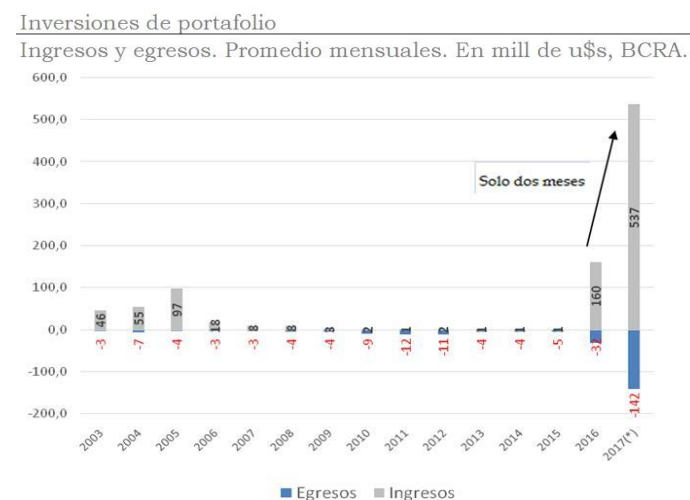
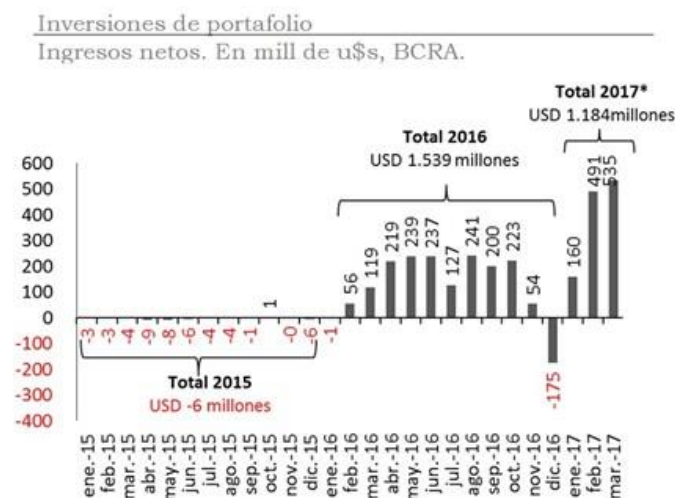


Fuente: Indec

BICICLETA FINANCIERA: INVERSIONES ESPECULATIVAS AUMENTARON UN 350%

La “lluvia de inversiones” que no se observa en la actividad productiva, si muestra precipitaciones en la especulación financiera. En el mes de marzo de 2017 se registró un fuerte ingreso de dólares de portafolio según información publicada por el balance cambiario del BCRA, que podría tratarse de parte de los ingresos del blanqueo que se encontraban inmovilizados en los bancos. Esa “plata caliente” (*hot money*) alcanzó los USD 535 millones, lo que representa un aumento del 350% respecto a marzo del año pasado. Se trata de inversiones financieras de muy corto plazo en búsqueda de la elevada rentabilidad en divisas que genera la política de dólar planchado con altas tasas de interés en pesos. Es decir, la ya folklórica bicicleta financiera que reestableció el gobierno.

En la comparación histórica, en marzo de 2017 se registra el mayor ingreso mensual desde el año 2003 y da cuenta de una tendencia que se profundiza: en el acumulado para los primeros tres meses del año el ingreso de dólares financieros equivale al total de inversiones de portafolio de todo el 2016.



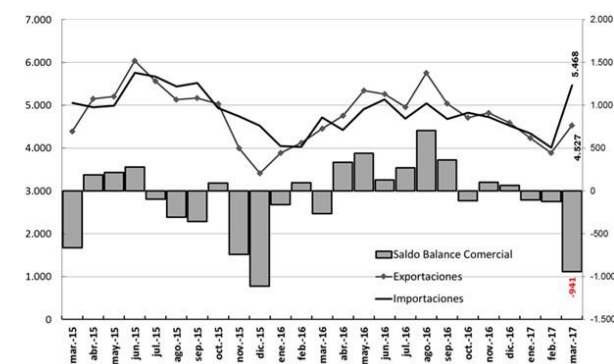
DEFICIT COMERCIAL RECORD: EN MARZO DE 2017 FUE DE USD 940 MILLONES

En el mes de marzo de 2016 el Balance Comercial fue deficitario por USD 940 millones según información del ICA-INDEC, profundizando el saldo negativo registrado desde principio de año. Este déficit tiene su origen en la apertura comercial que se refleja en las mayores importaciones de bienes de consumo, vehículos automotores tanto utilitarios como camiones y transporte de pasajeros.

En detalle, las importaciones en marzo de 2017 totalizaron u\$s5.468 millones, un 16% más que el mismo mes de 2016, donde se registran incrementos en las cantidades y en los precios. Entre estas alzas se destacan las mayores cantidades de vehículos automotores (+64% i.a.) producto de la eliminación de las DJAI, principalmente para autos de lujo. A esto se suma una fuerte suba en las cantidades importadas de bienes de consumo (+20% i.a.), principalmente *de alimentos y bebidas para el hogar* (+53% i.a.) y de *artículos elaborados para el hogar* (+53% i.a.). La fuerte suba de bienes de capital también está asociada a la importación de material de transporte compuesto por vehículos de carretera para el transporte de mercancías, vehículos para el transporte de más de 10 personas, vagones para transporte de mercancías, aviones, dragas, tractores, chasis con motor, entre otros. Las únicas bajas en cantidades importadas se registraron en *Combustibles y Lubricantes* (-36% i.a.) y *bs. Intermedios y acc. de capital* (-8% i.a.), debido a la menor demanda de insumos por la retracción de la actividad industrial.

En la comparación histórica, no se registran muchos déficits comerciales en el mes de marzo. El último fue en el año 2001 (y esto se debe a que en el mes de marzo se encuentra la estacionalidad exportadora debido al ingreso de la cosecha gruesa (maíz y soja). A ello se suma que tampoco se registran muchos antecedentes de un déficit comercial tan alto. En la etapa reciente, para registrar un déficit superior hay que volver a diciembre-15 (por USD -1.100 millones, luego del levantamiento de los controles cambiarios) y a noviembre-13 (USD -1.002 millones, previa devaluación de 2014). Antes que ello, no se registra un déficit comercial similar en la serie histórica.

Intercambio Comercial Argentino (ICA)
Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en millones u\$s. MECON



Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros
Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	MARZO			TRES MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	2,3	6,5	-3,9	1,7	6,0	-4,0
Productos Primarios	-18,0	3,8	-21,0	-7,3	2,2	-9,3
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	10,5	9,5	0,9	0,5	10,6	-9,1
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	10,1	-0,7	10,9	8,0	-1,3	9,4
Combustibles y Energía	17,0	38,5	-15,0	37,2	40,8	-2,3
IMPORTACION	16,4	5,2	10,6	7,5	3,8	3,5
Bs. de Capital	35,5	3,0	31,7	14,3	4,5	9,6
Bs. Intermedios	15,8	5,6	9,7	0,7	1,5	-1,0
Combustibles y lubricantes	-20,7	23,5	-35,9	-1,5	23,9	-20,8
Piezas y Acc para Bs de Capital	-4,0	4,3	-7,9	-5,0	3,4	-8,2
Bs. de consumo	23,8	3,4	19,8	18,2	0,1	17,9
Vehiculos automotores	67,3	1,9	63,9	43,2	-1,1	43,9

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: 33714657319

Dirección: NUÑEZ 2172 Piso:PBDpto:C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Baco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

En febrero de 2017 el estimador mensual de la actividad económica (EMAE) registró nuevamente una retracción, presentando una disminución interanual del 2,6%. De esa manera, el rebote de enero se trató de un “rebote de gato muerto” tal como anticipáramos en el informe del CESO de dicho mes.

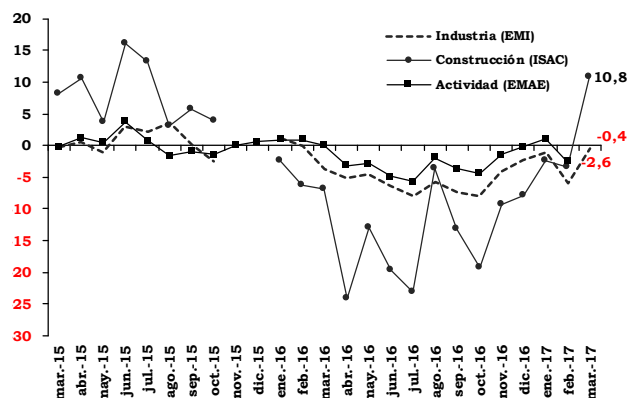
Sin embargo, para marzo se observa un repunte en el sector de la construcción, con un crecimiento del 10,8% respecto al mismo mes del año pasado. Esto se debe principalmente al efecto del año electoral sobre la ejecución de obra pública, sumado a la comparación con un período, como el primer semestre de 2016, donde la obra pública estuvo parada. Para los meses que siguen, es esperable que se refuerce la recuperación del empleo en el sector. En febrero se crearon 3.392 puestos de trabajo en la construcción y, dado el incremento en la actividad, podemos esperar que la tendencia se mantenga, aunque la cifra de 456.354 puestos alcanzada en septiembre de 2015 aún parece muy lejana.

En cuanto a la idea del gobierno de que la “recesión quedó atrás”, al observar los indicadores de actividad económica se destaca la gran asimetría que existe entre la construcción y otros sectores de la economía. Por el momento, el repunte de la construcción con sus habituales derrames hacia proveedores y en materia de empleo y consumo, convive con la crisis de los demás sectores productivos afectados por el reducido mercado interno, la apertura importadora en el marco de una apreciación cambiaria con tarifas en aumento.

Así, la industria mostró una leve caída, -0,4% respecto a marzo de 2016 según el EMI, pero con un comportamiento muy heterogéneo hacia su interior. La actividad más afectada fue la textil. En el mes de marzo el bloque de producción textil registra una caída de caída 18% respecto a marzo de 2016. La siguen los bloques de: tabaco (-9,5%), petróleo (-4,2%), automotriz (-3,4%), caucho y plásticos (-2,6%), químicos (2,2%), papel y cartón (-1,3%) y ediciones e impresiones (-0,8%). Los datos positivos podemos encontrarlos en metálicas básicas (+17,3%), metalmecánica (+4,9%), minerales no metálicos (+2,8%) y alimentos y bebidas (+0,7%).

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 2015	Var % acum anual
abr-16	-24,1	-5,2
may-16	-12,9	-10,3
jun-16	-19,6	-10,9
jul-16	-23,1	-12,4
ago-16	-3,7	-14,1
sep-16	-13,1	-12,8
oct-16	-19,2	-12,8
nov-16	-9,4	-13,5
dic-16	-7,8	-13,1
ene-17	-2,4	-12,7
feb-17	-3,4	-2,4
mar-17	10,8	-2,9

Fuente: INDEC

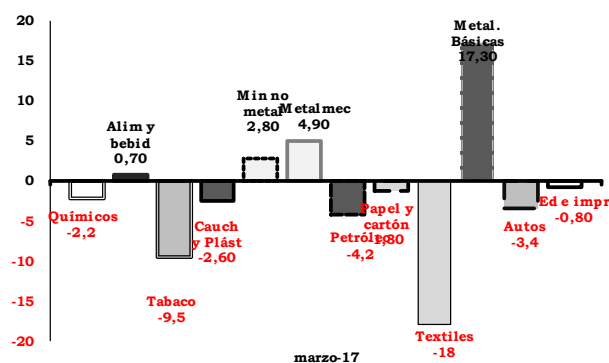
Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%, INDEC.

Período	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
abr-16	399.045	-0,81	-10,87	-3.243	-48.645
may-16	398.762	-0,07	-11,68	-283	-52.738
jun-16	396.039	-0,68	-13,61	-2.723	-62.394
jul-16	395.314	-0,18	-13,77	-725	-63.119
ago-16	400.689	1,36	-11,67	5.375	-52.916
sep-16	404.997	1,08	-11,25	4.308	-51.357
oct-16	407.429	0,60	-10,54	2.432	-48.018
nov-16	413.947	1,60	-7,62	6.518	-34.156
dic-16	404.565	-2,27	-3,99	-9.382	-16.816
ene-17	408.542	0,98	-0,05	3.977	-218
feb-17	411.934	0,83	2,05	3.392	8.265

Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



En marzo, el bloque de la industria metálica básica parece haber detenido su caída, mostrando resultados positivos en los tres agregados principales respecto a marzo del año pasado. El mayor incremento se registra en hierro primario cuya producción aumento en marzo un 30,3 respecto a marzo de 2016, a esto le siguen los Laminados con un aumento del 27% y luego acero crudo con un incremento del 23,5%, para el mismo período.

En cuanto a la producción de aluminio, según datos del INDEC, en marzo de 2017 observó un rebote positivo respecto al mes anterior, aunque en términos interanuales la producción permanece en caída (-2,5%). La producción de aluminio continúa afectada por la caída en la demanda externa (destino del 70% de la producción), en especial Brasil como desde hace varios trimestres.

Por su parte, la producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio) comenzó a recuperarse producto de la nombrada reactivación de la obra pública, respecto a marzo del año pasado el aumento fue del 11,3% explicado completamente por el mercado interno.

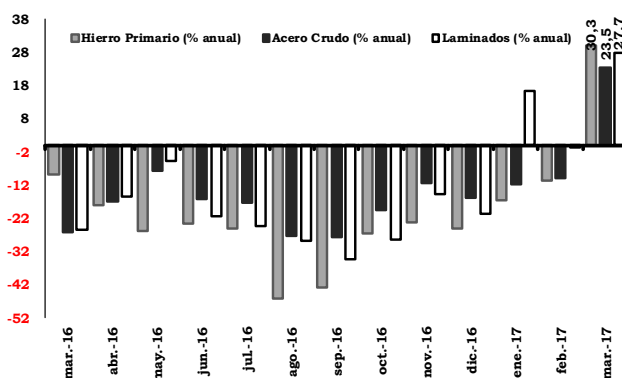
En el caso de la industria automotriz, más allá de que el mercado interno muestra signos de recuperación (+12,6% interanual), la caída de las exportaciones (-10,3%) sumado a la apertura importadora y a la reducción arancelaria a los autos de alta gama impactan de lleno en la producción local, la cual se redujo respecto a abril del 2016 un 15,1%. La producción del pasado abril alcanzó las 37.730 unidades, muy lejos de las 44.447, 46.618 y 59.165 correspondientes a los mismos meses de 2016, 2015 y 2014.

El bloque Alimentos y Bebidas finalmente presenta cierta estabilidad, ya que muestra aumentos de producción del 0,4% interanual.

A pesar de la estabilidad del índice, los comportamientos de las categorías son mixtos. Dentro de los más afectaos están: la producción de lácteos (-14,7%), molienda de cereales y oleaginosas (-8,9), azúcar (-2,6), y bebidas (-1,7%). Los rubros con comportamiento positivo fueron el de carnes blancas con un aumento del 9%, carnes rojas (5%) y la producción de yerba mate y té (6,2%).

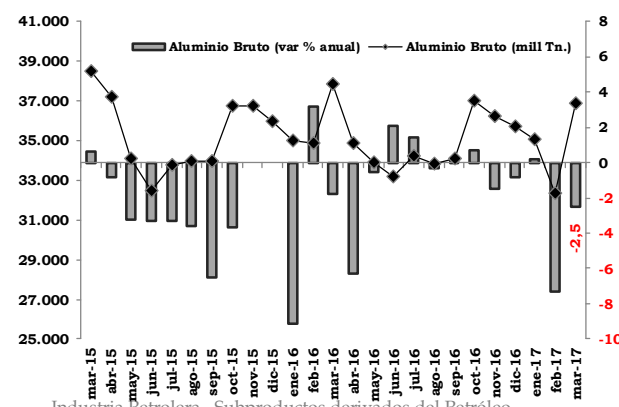
Producción Industrias Metálicas Básicas

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



Producción de Aluminio

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



Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

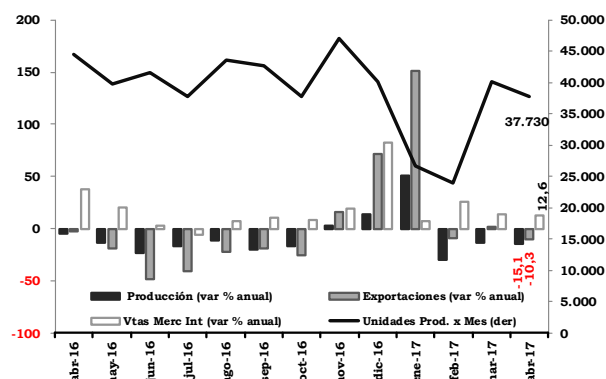
Minerales no Metálicos

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

Produccion y Consumo de Cemento			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2017	Mercado Interno
abr-16	762.936	3.308.139	756.813
abr-17	848.868	3.543.429	844.324
var % 2017/16	11,3%	7,1%	11,6%

Producción de Autos

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



El procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó resultados mixtos en marzo, respecto al mismo mes del año pasado, según datos del Ministerio de Agricultura. En la molienda de oleaginosas se observó un descenso (-11,1%), mientras que en la de cereales se observó un aumento (+7,2%), manteniendo la tendencia del mes pasado. También cayó la producción de aceites (-10,1%). En cuanto a pellets y harinas, mostraron la misma tendencia en oleaginosas, ya que se registraron descensos en la producción (-11,5), mientras que en trigo pan se observaron incrementos (+11,1 %). Esos indicadores reflejan el impacto de la sustitución de cultivos en la última siembra a favor de los cereales en desmedro de la soja, tras la quita de retenciones y cupos a los primeros y su mantenimiento para la oleaginosa.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria en marzo fue del 65,7%, 0,9 puntos porcentuales más que marzo de 2016. En la comparación anual, el sector más afectado es textiles (-16,2 pp. i.a.), el tabaco (-8,1 pp. i.a.) y el automotriz (-7,3 pp. i.a.).

En cuanto al consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shopping a febrero de 2017 se contrajo un 7,9% en relación al mismo mes de 2016.

El índice de ventas constantes en supermercados para el mes de febrero de 2017 deflactado por la canasta de alimentos del IPC-provincias, se contrajo 9,2% respecto al mismo mes del año anterior. En términos de facturación, los rubros que menos crecieron sin considerar efecto precios (cayeron al compararlo con la inflación) fueron electrónicos (-2%), carnes (+14,1%), artículos de limpieza y perfumería (+14,1%) e indumentaria y calzado (13,7%). Al considerar la facturación por tamaño de establecimiento, esta vez las cadenas grandes se vieron más afectadas, sus ventas aumentaron por debajo de la inflación (nominalmente un 14,9% en relación a febrero de 2015), en tanto que en las cadenas mediana tuvieron un aumento del 22,3% para el mismo período.

En cuanto a los centros comerciales, deflactado por el índice de ventas constantes medidas por el IPC-provincias, disminuyó en febrero de 2017 un 10% respecto al mismo mes del año anterior. Entre los rubros donde menos se incrementó la facturación (cayó al compararlo con la inflación) se destacan indumentaria, calzado y marroquinería (11,11%), ropa y accesorio deportivos (2,3%) y electrónicos, electrodomésticos y computación (-2,8%).

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
mar-16	3.562.526	1.146.845	782.040	2.568.347	434.656
mar-17	3.777.505	1.226.335	827.665	2.743.616	507.441
2017/ 2016	6,0%	6,9%	5,8%	6,8%	16,7%
Total 2016	11.070.781	3.125.376	2.354.283	8.083.837	1.225.036
Total 2017	9.837.543	3.349.626	2.116.247	7.152.470	1.360.663
var %	-11,1%	7,2%	-10,1%	-11,5%	11,1%

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.

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

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

BLOQUE	Nivel	MARZO	
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	70,20	7,80	3,00
Tabaco	76,00	-2,30	-8,10
Textiles	57,30	3,40	-16,20
Papel y cartón	87,70	2,70	6,30
Ed e impresión	55,50	7,90	0,50
Petróleo	79,90	-1,70	-3,50
Sus y Pr Químicos	67,30	-1,50	1,00
Cauc y Plást	55,00	6,90	-1,20
Minerales no metal	75,60	6,90	0,20
Ind metálicas básicas	75,60	9,90	12,00
Vehículos Autom	48,20	16,70	-7,30
Metalmecánic S/Autos	50,50	8,40	-2,60
Nivel General	65,70	5,70	0,90

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC, IPC-provincias.

MES de ENERO			
Supermercados			
canasta IPC-provincias			
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	756,0	-5,5	16,3
Ventas Constantes	96,7	-7,3	-9,2
Centros Comerciales			
canasta IPC-provincias			
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	622,8	-8,2	13,5
Ventas Constantes	81,0	-10,0	-13,8
Indice de consumo privado (super+shopping)	93,2	-7,9	-10,2

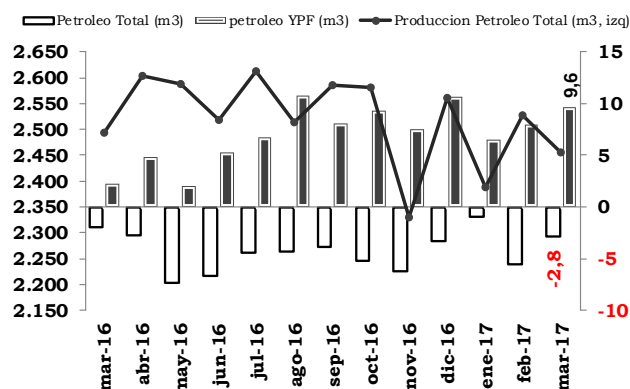
La industria petrolera disminuyó la producción un 2,8% en marzo de 2017 respecto al mismo mes del año anterior según la información del Ministerio de Energía. Mientras la petrolera estatal YPF mantiene sistemáticamente aumentos en la producción, este mes un 9,6% por encima de marzo del año pasado, el sector privado compensa a la baja los niveles productivos del sector e inclina la balanza hacia la caída del mismo.

En el caso del gas, tampoco podemos ser muy optimistas. A pesar de que YPF sigue liderando el crecimiento (mostrando un crecimiento del 15,4% respecto a marzo del 2016), la industria total apenas crece un 0,2%, mostrando un estancamiento tras la expansión observada en 2016.

Respecto a los subproductos derivados del petróleo, en marzo de 2017 se observa un crecimiento en los rubros “nafta” (4% interanual) y “otros” (6,4% interanual), mientras el caso del gasoil muestra un descenso interanual del 9%.

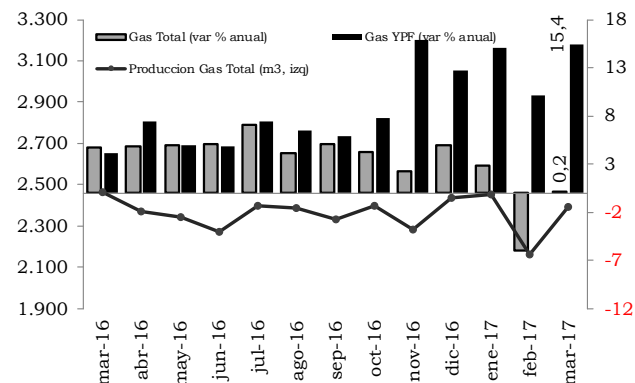
Extracción de Petróleo en Pozos - YPF y Total de Empresas

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



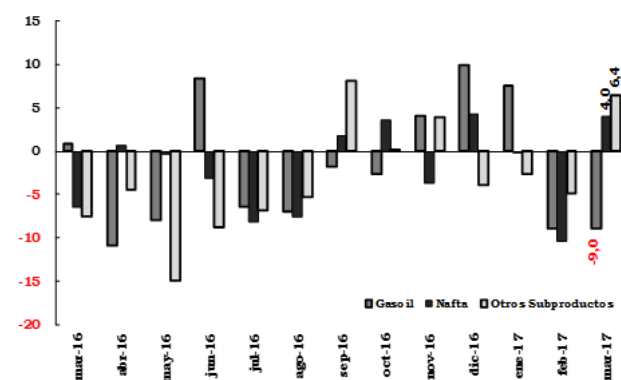
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total de Empresas

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



Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

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



Precios e Ingresos

El nivel general de precios aumentó en marzo de 2017 un 2,5% en comparación con el mes pasado, en tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 1,9% para el mismo período, según información de los índices de precios relevados por los institutos de estadística provinciales (IPC-provincias). **En la comparación interanual, el Nivel General de Precios registró en marzo un alza del 30,4% en relación al mismo mes de 2016, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 26% en el mismo período.**

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual de marzo fue del 2,9% en el nivel general y de 2,4% para alimentos. En términos interanuales la inflación de marzo fue del 35% para el nivel general y del 26,7% en alimentos.

Por su parte, el INDEC informó una inflación en marzo del 2,4% en el nivel general respecto al mes anterior, y un 3% en alimentos para el mismo período. **Las elevadas tasas se mantuvieron en abril, con una inflación general del 2,6% y del 2,2% en Alimentos y bebidas, de acuerdo al organismo oficial.**

Por otro lado, siguiendo el Índice de Precios en Supermercados (IPS-CESO) que se elabora mediante el relevamiento de más de 20.000 precios de productos online, en abril el incremento mensual de precios fue supermercados del 1,8%.

En cuanto a los ingresos, el Salario Mínimo Vital y Móvil (SMMV) en el mes de marzo no tuvo un aumento nominal respecto al mes anterior, manteniéndose en \$8.060, un 33% nominal más que el mismo mes del año pasado, perdiendo levemente o recuperando levemente su poder de compra según se tome la inflación CABA o provincias, respectivamente.

Las jubilaciones y la AUH aumentaron nominalmente respecto al mes anterior, aunque respecto al mismo mes del año pasado han perdieron un 1% de poder adquisitivo en términos reales respecto a la inflación provincias y un 6% respecto a la inflación CABA.

Precios

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

MES de MARZO						
	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	2.029,5	2,5	30,4	2.614,1	1,9	26,0
IPC-CABA	-	2,9	35,0	-	2,4	26,7
IPC-INDEC	-	2,4	-	-	3,0	-

Inflación

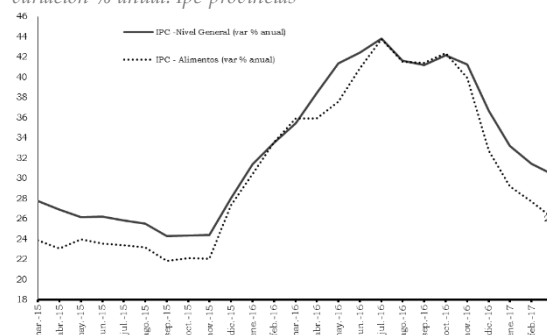
Índice de precios en supermercados nivel general y categorías. CESO. Var % mes anterior. CESO.

MES de ABRIL			
	Nivel	semana anterior	mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
Aire Libre	122	-1,6	-3,2
Alimentos Frescos	149	1,7	1,6
Alimentos Secos	133	1,6	1,7
Bebidas	153	1,9	2,5
Eletrdomesticos	125	1,4	3,0
Hogar	126	0,3	0,4
Limpieza	135	2,0	2,1
Jug., aut. y otros	132	0,8	1,0
Perfumeria	138	2,5	3,3
Textil	118	0,6	0,6
Supermercados	133	0,6	1,8

registros relevados 23.250

Precios - Nivel General y Alimentos

variación % anual. lpc-provincias



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.

MES de MARZO						
	Salario Nominal			IPC-provincias		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	8.060	0,0	33,0	199	-2,5	2,0

	Seguridad Social Nominal			IPC-provincias		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
Jubilacion Mínima	6.394	12,9	28,9	210	10,2	-1,1
AUH	1246	13,0	29,0	-	10,2	-1,0

La Recaudación Nacional totalizó \$ 135.005 millones en el mes de abril de 2017, un 20,1% más que en el mismo mes de 2016, registrando una fuerte desaceleración de los ingresos producto del fin del blanqueo y la caída de los derechos de exportación. Los ingresos tributarios provenientes del mercado interno aumentaron en línea con la inflación.

En abril, la mayor suba se registró en "IVA-DGI" (+33,3% i.a.) con una tasa equivalente a los aumentos de precios (incluyendo los efectos recaudatorios que tiene la suba de servicios sobre el IVA). En la misma línea se mantuvieron los ingresos por seguridad social (+33,4% i.a.). Estos conceptos permiten anticipar que en abril la caída del mercado interno encuentra su piso, pero sin poder despegar. Por otro lado, los impuestos vinculados a las compras al resto del mundo muestran un comportamiento diferencial. Considerando una devaluación anual del 6%, los derechos a la importación aumentaron menos que eso (+4% i.a.) en tanto que el IVA aduana fue por encima (+12,5% i.a.), posiblemente vinculado a la compra de autos importados. En el caso de los derechos de exportación, se registra una fuerte caída en la recaudación (-29% i.a.) por la reducción de las alícuotas a la soja y la eliminación a los demás rubros.

En cuanto al gasto, para el mes de marzo de 2017, aumentó un 30% en relación al mismo mes del 2016. Al igual que el mes pasado, el ritmo de crecimiento nominal del gasto está impulsado por motivos electorales: mayor obra pública y transferencias corrientes a provincias para financiar déficits.

La partida que más aumento los Gastos de capital (+44% i.a.). Allí se observa un fuerte aumento de las transferencias a las provincias (+50,3% i.a.) para financiar obra pública, seguida por la Inv. real directa (obra pública E. Nacional) (+40% i.a.). En segundo, lugar se encuentra el aumento de Rentas (pago de intereses de la deuda) (+43% i.a.) debido al incremento de los vencimientos de deuda (letras y bonos). En tercer lugar se encuentran los pagos por seguridad social (jubilaciones) (+40% i.a.) debido al incremento de las jubilaciones y el pago de moratorias, y en cuarto lugar las transferencias. Dentro de ellas, se destaca el fuerte aumento de transferencias a las provincias para cubrir gastos corrientes (+49% i.a.) y una fuerte desaceleración de las transferencias al sector privado (subsidios a los serv. Públicos) (+20% i.a.).

De modo, se observa un re-direccionando de recursos desde el subsidio a los servicios públicos a la energía, hacia la obra pública y el financiamiento del déficit de las provincias.

El resultado primario (sin rentas percibidas ni pagadas, y con ingresos del blanqueo) para marzo de 2016 fue deficitario por \$18.184 millones, en tanto que el déficit financiero fue de \$35.082 millones. Para lo que va del 2017 e incluyendo el blanqueo, el déficit fiscal ya equivale a 3 puntos del PBI.

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

	abr-16	mar-17	abr-17	mes anterior	mismo mes año anterior	CUATRO MESES		
	Mill de \$			var %	var %	Mill de \$		
Tributarios	150.810	212.295	187.949	-11,5	24,6	586.030	783.879	33,8
Ganancias	23.186	32.943	29.604	-10,1	27,7	118.664	141.396	19,2
IVA	47.858	53.406	60.100	12,5	25,6	181.027	225.173	24,4
IVA DGI	33.181	36.603	44.239	20,9	33,3	123.596	165.178	33,6
IVA Aduana	14.983	19.203	16.861	-12,2	12,5	58.049	66.831	15,1
Der. de exportación	12.787	6.138	9.054	47,5	-29,2	27.760	22.367	-19,4
Der. de importación	4.608	5.525	4.785	-13,4	3,8	17.145	19.718	15,0
Impuesto al cheque	10.429	12.360	12.677	2,6	21,6	38.682	50.817	31,4
Otros impuestos	2.054	37.834	-838	-102	-141	7.111	49.105	590,6
Seguridad Social	39.898	50.374	53.242	5,7	33,4	158.455	215.444	36,0
TOTAL	112.436	162.702	135.005	-17,69	20,1	425.547	572.694	34,6

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

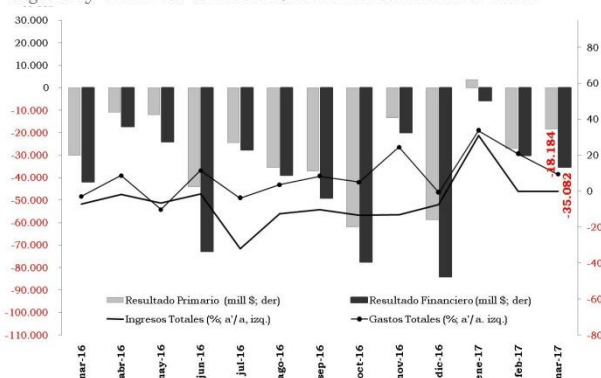
	MARZO			TRES MESES		
	2016	2017		2016	2017	
Recursos	Mill de \$			Mill de \$		
Ingresos (*)	108.832	160.941	47,9	331.130	467.685	41,2
Gasto Público	Mill de \$			Mill de \$		
Gto. Corr.	137.827	177.534	28,8	358.277	486.930	35,9
Prestac. Seg. Social	53.303	74.420	39,6	150.461	213.092	41,6
Transf. Corrientes	42.480	53.495	25,9	100.067	142.845	42,7
a provincias	8.621	12.784	48,3	20.555	37.152	80,7
al sect. privado	33.767	40.617	20,3	79.372	105.228	32,6
Rentas	11.829	16.897	42,8	18.701	29.295	56,6
Salarios	18.491	23.870	29,1	56.622	74.586	31,7
Gto. Capital	12.837	18.488	44,0	37.418	51.393	37,3
Inversión Real Dir.	6.142	8.589	39,8	14.778	24.341	64,7
Transf. Capital	6.077	8.502	39,9	21.997	24.262	10,3
a provincias	4.791	7.202	50,3	12.933	20.974	62,2
otras	1.286	1.300	1,1	9.064	3.289	-63,7
GASTO TOTAL	150.664	196.022	30,1	395.696	538.322	36,0
Resultado Primario	-30.012	-18.184	-45.914	-41.344		
Resultado Financiero	-41.832	-35.082	-64.566	-70.637		

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

acum. abril 2017			
Cod. y Desc. Inciso	Presupuestado	Devengado	% Devengado/Presupuestado
1 - Gastos en Personal	264.999,58	74.970,62	28,3%
2 - Bienes de Consumo	28.041,77	5.177,80	18,5%
3 - Servicios No Personales	67.015,21	12.167,12	18,2%
4 - Bienes de Uso	63.900,87	15.385,85	24,1%
Construcciones	44.591,97	12.791,73	28,7%
Maquinaria y Equipo	14.086,64	1.224,40	8,7%
Otros	5.222,26	1.369,72	26%
5 - Transferencias	1.681.772,27	483.984,23	28,8%
6 - Incremento de Activos	15.403,05	4.740,24	30,8%
7 - Servicio de la Deuda	247.632,05	79.241,27	32,0%
8 - Otros Gastos	8,03	0,03	0,4%
Total	2.368.772,83	675.667,15	28,5%

Ingresos, Gastos y Resultados

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



Balance Cambiario

Se profundiza la tendencia de ingreso de dólares para inversiones de portafolio ("bicicleta financiera") de acuerdo a la información del Balance Cambiario del BCRA, para el mes de marzo de 2017. A su vez, se mantiene la tendencia a financiar la compra de dólares minorista y el déficit de cuenta corriente con deuda externa.

Más específicamente, en el ingreso de dólares para marzo de 2017 se destaca la oferta por la colocación de deuda de Sector Público Nacional por USD 874 millones (neto) debido principalmente a la emisión de LETES por USD 880 millones, y por préstamos financieros, principalmente por colocación de deuda de las provincias por USD 760 millones.

A su vez, entre los otros movimientos financieros se registró por segundo mes consecutivo un muy fuerte ingreso de dólares en portafolio por USD 535 millones, que podría tratarse de parte de los ingresos del blanqueo que se encontraban inmovilizados en los bancos. Estas inversiones financieras de muy corto plazo aprovechan las altas tasas de interés locales en pesos especulando con la estabilidad del dólar hasta las elecciones. Asimismo, en marzo de 2017 se registra el mayor ingreso mensual desde el año 2003 y da cuenta de una tendencia que se profundiza: en el acumulado para los primeros tres meses del año el ingreso de dólares financieros equivale al total de inversiones de portafolio de todo el 2016.

Entre los movimientos comerciales se registró en febrero de 2017 una oferta de divisas del balance comercial por USD 252 millones, debido a las mayores exportaciones de trigo y derivados de soja.

Por el lado de la demanda de dólares, en marzo de 2017 se destaca el déficit de cuenta corriente y la formación de activos externos (FAE). El déficit de cuenta corriente de marzo alcanzó los USD 837 millones, registrándose una demanda neta de dólares para turismo por USD 829 millones, y de rentas y pagos de utilidades por USD 686.

Asimismo, la salida de dólares para la compra de billetes por ahorristas minoristas se mantuvo constante. Los movimientos de FAE netos resultaron deficitarios por USD 995 millones. Al analizar la FAE según tipo de operación, se observa la compra minorista (FAE billetes) fue deficitaria USD 1.300 millones (862.000 clientes, 40% por montos menores a USD 10.000 mensuales), en tanto que la compra mayorista (FAE divisas, remisión al exterior) fue positiva por USD 305 millones.

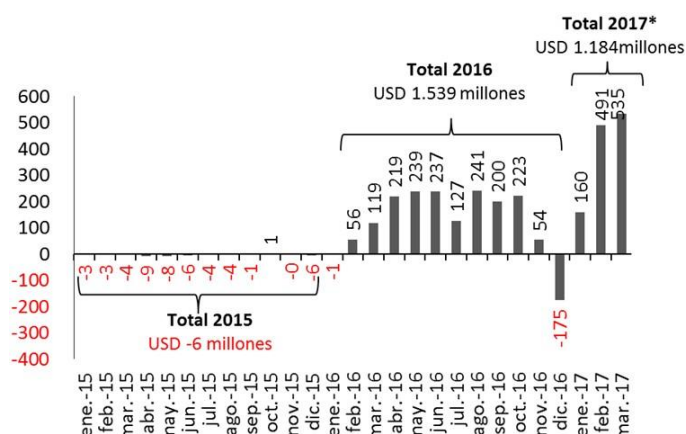
En el balance a marzo de 2017, las reservas aumentaron en USD 71 millones.

Balance Cambiario - Principales Conceptos
en mill de u\$s y diferencias absolutas, BCRA

CONCEPTO	MARZO			TRES MESES		
	2016	2017	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2016	2017	ac. mismo período año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	-716	-837	-120	-32	-1.916	-1.884
Transferencias por Mercancías	492	640	149	3.310	1.948	-1.361
Cobro por exportaciones	4.516	5.062	547	13.811	13.789	-22
Pago por importaciones	4.024	4.422	398	10.501	11.840	1.340
Servicios	-735	-833	-98	-2.198	-2.892	-694
Ingresos	759	969	210	2.045	2.505	461
Egresos	-1.494	-1.802	-308	-4.243	-5.397	-1.155
Servicios turismo y pasajes (neto)	-735	-829	-95	-2.196	-2.885	-689
Rentas	-491	-686	-195	-1.194	-1.083	111
Utilidad y dividendos	-110	-142	-32	-342	-325	17
Ingresos	2	8	6	5	31	26
Egresos	-112	-150	-38	-347	-356	-9
Intereses	-381	-545	-164	-852	-758	94
Ingresos	96	110	14	106	853	747
Egresos	-477	-655	-177	-958	-1.611	-653
Otros pagos del Gob. Nacional	-253	-277	-24	-276	-759	-483
Otras transferencias corr.	18	43	25	51	111	60
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	1.625	907	-718	3.506	13.453	9.946
Inv. directa de no residentes	226	374	148	513	718	205
Inv. de portafolio de no residentes	119	535	416	174	1.185	1.011
Préstamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	1.097	992	-104	504	3.608	3.104
Prést. de otros Org. Int. y otros (neto)	-154	-17	136	4.992	-194	-5.186
Deuda del Sect. Publ. Nacional (neto)	-42	874	917	-136	11.389	11.525
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-998	-986	12	-3.646	-4.796	-1.150
FAE Sect. Financ. (Posicion. Grl. Cambios) (neto)	-5	103	108	740	2.472	1.732
Otros movimientos (netos)	1.420	668	-751	749	4.036	3.286
VARIACIÓN DE RESERVAS	909	71	-838	3.475	11.537	8.062

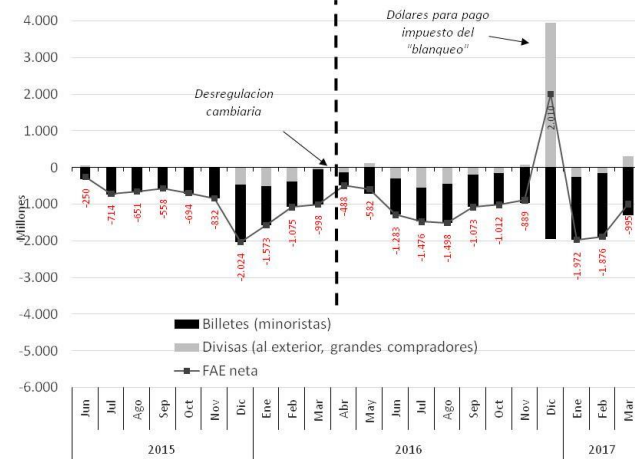
Inversiones de portafolio

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



Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

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



En el mes de marzo de 2016 el Balance Comercial fue deficitario por USD 940 millones, profundizando el saldo negativo registrado desde principio de año, en donde se destacan las mayores importaciones de bienes de consumo y vehículos automotores.

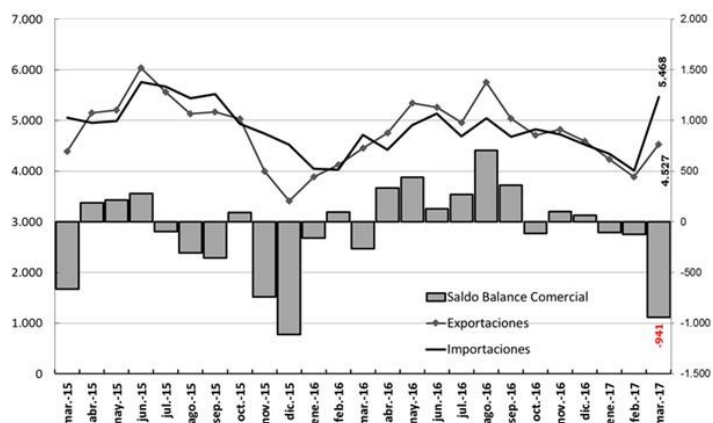
Respecto a las importaciones, en marzo de 2017 totalizaron u\$s5.468 millones, un 16% más que el mismo mes de 2016. Este fuerte aumento de las importaciones se explica por la suba de los precios y las cantidades importadas. En el detalle por rubros, se registran alzas de precios de todos rubros de importación. Entre las alzas en las cantidades importadas en marzo de 2017 se destaca el rubro vehículos automotores (+64% i.a.). A esto se suma una fuerte suba en las cantidades importadas de bienes de consumo (+20% i.a.), donde se destacan las mayores importaciones de *alimentos y bebidas para el hogar* (+53% i.a.) y de *artículos elaborados para el hogar* (+53% i.a.). En ambos casos, los aumentos se deben a la desregulación comercial implementada por el gobierno como mecanismo de adicional anti-inflacionario. La fuerte suba de bienes de capital también está asociada a la importación de material de transporte compuesto por vehículos de carretera para el transporte de mercancías, vehículos para el transporte de más de 10 personas, vagones para transporte de mercancías, aviones, dragas, tractores, chasis con motor, entre otros. Las únicas bajas en cantidades importadas se registraron en *Combustibles y Lubricantes* (-36% i.a.) y *bs. Intermedios y acc. de capital* (-8% i.a.), debido a la menor demanda de insumos por la retracción de la actividad industrial.

Las exportaciones totalizaron u\$s4.527 millones, un 2,3% más que el mismo mes del año anterior (+u\$s75 millones i.a.), debido a las mayores exportaciones manufacturas de origen industrial (cantidades 15% i.a.), entre las que se destacan las mayores ventas de tubos y perfiles sin costura (+300% i.a.), herbicidas (+67% i.a.) y vehículos automotores (+40% i.a.). Entre las caídas, se registraron bajas en productos primarios (-21% i.a.), en donde se destacan minerales de cobre (-100% i.a.), sorgo (-100% i.a.), azúcar (-38% i.a.). Entre las otras caídas se destaca la baja en las exportaciones de biodiesel (-51% i.a.), que en el agregado se vio compensada por otras Manufacturas de Origen Agropecuario como son los "pellet de soja" (+34% i.a.) y las harinas de trigo (+53% i.a.).

La **balanza comercial energética** resultó deficitaria en febrero de 2017 por USD 143 millones, USD 220 millones más que el mismo mes de 2016. El resultado del balance comercial deficitario es alto, incluso en términos históricos. Para registrar un déficit mensual similar hay que volver a diciembre-15 (luego del levantamiento de los controles cambiarios) y a noviembre-13 (previa devaluación de 2014) y antes que ello a mediados de los 90's. A su vez, marzo suele ser un mes estacionalmente superavitario en términos comerciales ya que se registran las primeras exportaciones de la cosecha gruesa (maíz y soja).

Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en millones u\$s. MECON



Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	MARZO			TRES MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	2,3	6,5	-3,9	1,7	6,0	-4,0
Productos Primarios	-18,0	3,8	-21,0	-7,3	2,2	-9,3
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	10,5	9,5	0,9	0,5	10,6	-9,1
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	10,1	-0,7	10,9	8,0	-1,3	9,4
Combustibles y Energía	17,0	38,5	-15,0	37,2	40,8	-2,3
IMPORTACION	16,4	5,2	10,6	7,5	3,8	3,5
Bs. de Capital	35,5	3,0	31,7	14,3	4,5	9,6
Bs. Intermedios	15,8	5,6	9,7	0,7	1,5	-1,0
Combustibles y lubricantes	-20,7	23,5	-35,9	-1,5	23,9	-20,8
Piezas y Acc para Bs de Capital	-4,0	4,3	-7,9	-5,0	3,4	-8,2
Bs. de consumo	23,8	3,4	19,8	18,2	0,1	17,9
Vehículos automotores	67,3	1,9	63,9	43,2	-1,1	43,9

Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var %. MECON

Producto	MES DE MARZO		
	2016	2017	var %
Minerales de cobre y sus concentrados	42	0	-100,00
Sorgo granífero, excluido para siembra	5	0	-100,00
Tabaco en rama o sin elaborar	31	9	-70,97
Minerales de plata y sus concentrados	27	8	-70,37
Biodiesel	67	33	-50,75
Azúcar pura en estado sólido	16	10	-37,50
Harina y "pellets" de la extracción de aceite de soja	585	783	33,85
Vehículos automotores para el transporte de mercancías	192	267	39,06
Harina de trigo	13	20	53,85
Aluminio en bruto	29	45	55,17
Carbonato de litio	10	16	60,00
Herbicidas, inhibidores de germinación y reguladores de crecimiento	6	10	66,67
Porotos de soja, excluido para siembra	16	28	75,00
Tubos y perfiles huecos sin costura de hierro o acero	6	21	250,00
Plata en bruto	5	20	300,00

El Tipo de Cambio Real Multilateral (ponderado por la importancia de cada socio comercial) en marzo de 2017 muestra que nuestra economía resultó un 15% más cara que el mismo mes de 2016.

En cuanto al tipo de cambio real bilateral, en la comparación con marzo de 2016 nuestra economía resultó un 1,5% más cara que Brasil, un 22% más cara respecto a la Eurozona y un 18% más cara que EE.UU.

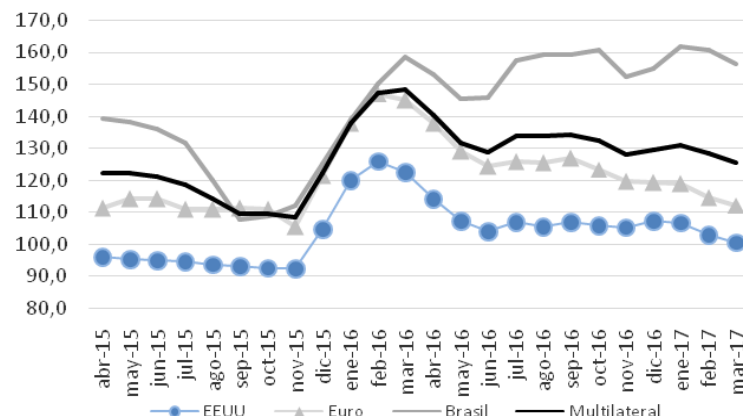
La Argentina es aún un 17% más competitiva que antes de la devaluación de 2015, gracias a la fuerte apreciación del real que nos permitió abaratarlos un 44% respecto a Brasil desde noviembre de 2015 hasta marzo de 2017. De esta manera, **se puede anticipar que llegaremos a las elecciones legislativas de este año con un retraso cambiario similar al de las elecciones presidenciales de 2015, aunque sin restricciones a las importaciones que alivien su impacto sobre los sectores productivos.**

En cuanto a las Reservas Internacionales, en la última semana de abril de 2017 totalizaron USD 48.217 millones significando una caída de USD 2.305 millones en relación al stock de reservas de marzo de 2017, en tanto que en la comparación anual se registra un incremento de USD 13.837 millones respecto al mismo mes del año pasado. La caída mensual de las reservas se explica por el pago del vencimiento del BODEN 2017 y el financiamiento del déficit de cuenta corriente. Asimismo, finalizado el fuerte ingreso de fondos del blanqueo, y considerando que las colocaciones de deuda del Estado Nacional y Provincias se concentraron en los primeros meses del año, es de esperar que los meses que sigan el proceso de recomposición de reservas se desacelere.

En cuanto a la liquidación de divisas, según informó la cámara de exportadores de granos CIARA-CEC, la liquidación de las exportaciones de soja, maíz y sus derivados sumó u\$s 1.942 millones en abril, un 11% menos que en abril de 2016. El menor monto en dólares ingresados por el consorcio sojero exportador se debe a la sobre liquidación del año pasado. Igualmente, en abril de 2017 se registran menores ingresos de divisas que en mismos meses de años pasados (promedio de USD 2.700 millones) debido a las menores compras para procesamiento local de oleaginosas, dado el bloqueo de las exportaciones de biodiesel (derivado de soja) y las lluvias e incendios de enero que afectaron los rindes.

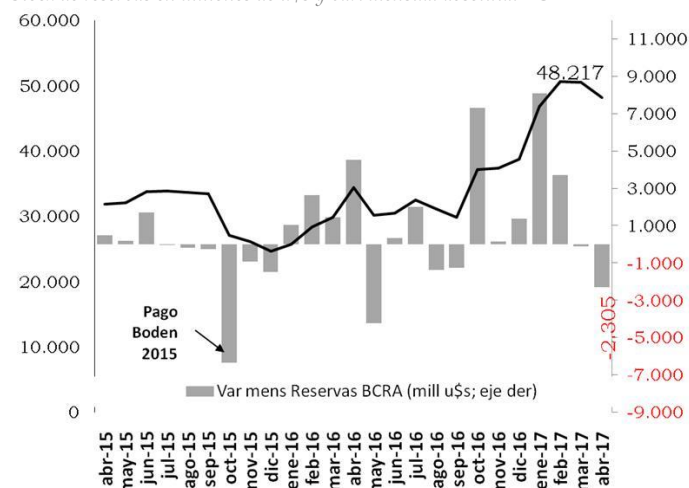
Tipo de cambio Real

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



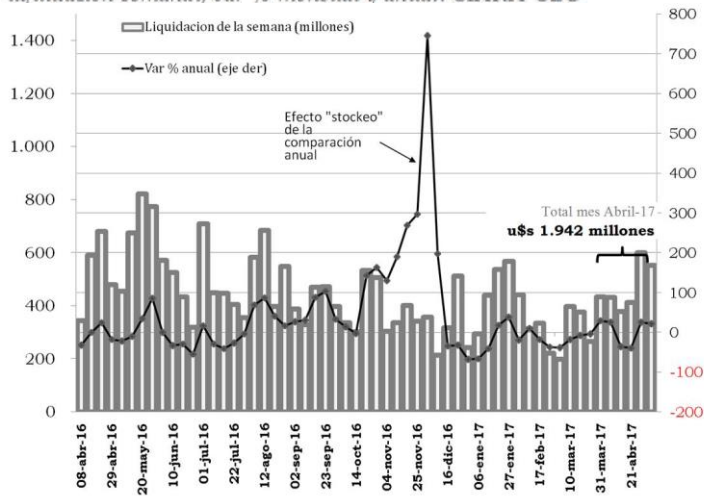
Reservas Internacionales

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 cuanto al Mercado de Divisas, en los últimos días hábiles del mes de abril de 2017, el dólar oficial se negoció a \$15,43. Para el mismo período, el “contado con liquidación” se comercializó a \$ 15,56 y el “dólar ilegal” cotizó en promedio a \$ 15,79. La brecha cambiaria fue de 2,4% entre el dólar oficial e ilegal, y de 0,08% entre el contado con liquidación y el oficial.

Respecto a las tasas de interés, en abril, la tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 17,8% en marzo de 2017, nuevamente 0,3 puntos por debajo del mes pasado y 10,11 puntos porcentuales menos que la tasa en abril de 2016. La tasa de interés BADLAR-BCRA (tasa de depósito mayoristas) fue en promedio para abril 2017 del 19,2 % anual, 0,20 puntos porcentuales más que el mes anterior y 11,38 puntos porcentuales menos que en el mismo período de 2016. La tasa LEBAC 35 días (bonos del BCRA) para marzo fue del 24,25%, 1,95 puntos mayor que el mes pasado y 13,75 puntos menor que abril del año pasado. Por último, la tasa de Pases Pasivos (tasa de referencia política monetaria) aumentó a 23,67%.

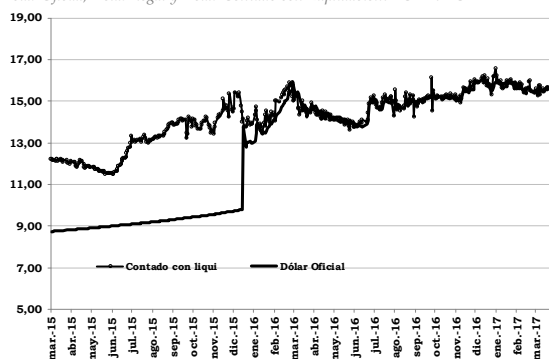
En abril de 2017 los agregados monetarios M0 fueron de \$515.301 millones (promedio), un 29,3% más que el mismo mes de 2016, manteniéndose prácticamente al mismo nivel respecto al mes anterior.

Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos, para el cierre de mes de abril 2017, la Lebac fue la mejor inversión, con una ganancia de 2%. Luego, los plazos fijos a 35 días, con una ganancia del 1,5%. Las menos rentables fueron el Dólar oficial, que ganó un 0,3% seguido de la compra de bono en dólares que perdió 0,2%.

En cuanto a la licitación de LEBAC por parte del BCRA, en el mes de abril vencieron un total de \$305.186 millones y se licitaron \$ 329.087 millones. El Banco Central anunció que vuelve a realizar una política de aumento de tasas, producto de su incapacidad para domesticar la inflación. Se puede observar que tras un año de reducción sistemática de tasas, la principal institución monetaria ha decidido volver sobre sus pasos.

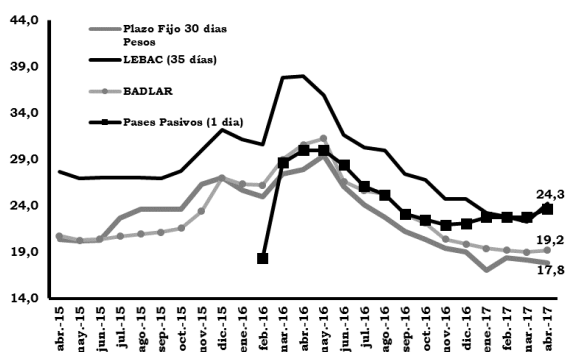
Mercado de Divisas

Dólar Oficial, Dólar Ilegal y Dólar Contado con Liquidación. BCRA, BCBA



Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

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

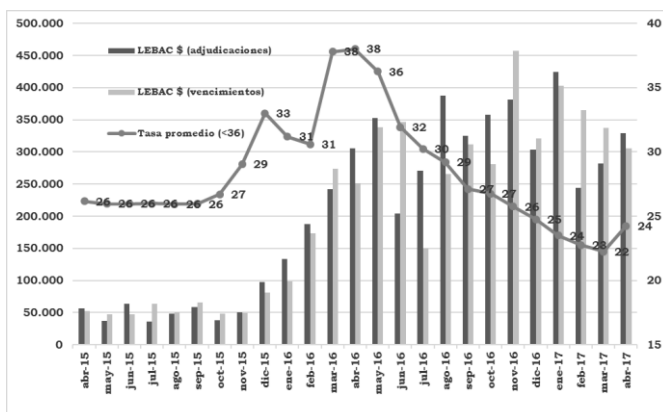
Índice corresponde a \$ 100 invertidos en el año 2004.

abril-2017				
	cotización	Índice	Mensual	mismo mes año anterior
		2004=100	var %	var %
Inflación*	-	-	2,4	27,5
Plazo Fijo	17,8	502	1,5	23,3
Merval	19.499,4	1.764	0,0	48,2
LEBAC	26,8	757	2,0	30,6
Bono en USD	1.893,0	-	-0,2	22,3
Dólar oficial	15,4	524	0,3	7,1

Nota Técnica: Plazo fijo bancos privados 30-44 días tasa anual. Índice Merval BCBA, Bono en dólares Bonar X (AA17), Bono dólar link Bonar 16 A016, cotización promedio última semana. Inversión en LEBAC tasas promedio mensuales, letras a 35 días. Inflación IPC-provincias.

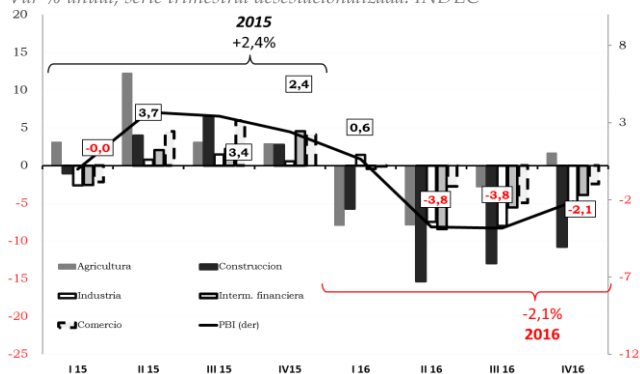
LEBAC

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



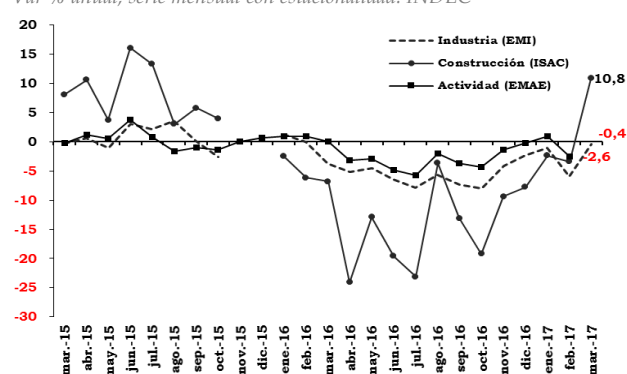
PBI por sectores

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Actividad y Desempleo

31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Poblacion, Desempleo y Subocupacion % PEA

	Tasa de			Subocupación	
	Actividad	Empleo	Desempleo	demandante	no demandante
IV 13	45,60	42,70	6,40	5,10	2,70
I 14	45,00	41,80	7,10	5,50	2,60
II 14	44,80	41,40	7,50	6,80	2,60
III 14	44,70	41,30	7,50	6,30	2,90
IV 14	45,20	42,10	6,90	6,10	3,00
I 15	44,60	41,40	7,10	7,60	2,50
II 15	44,50	41,50	6,60	6,30	2,80
III 15	44,80	42,20	5,90	5,90	2,70
IV 15	46,00	41,70	9,30	7,70	3,50
I 16	46,00	42,10	8,50	7,00	3,20
II 16	45,30	41,90	7,60	7,20	3,10

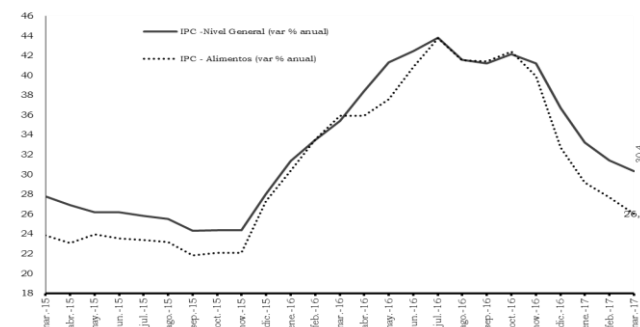
Precios

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

	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	2.029,5	2,5	30,4	2.614,1	1,9	26,0
IPC-CABA	-	2,9	35,0	-	2,4	26,0
IPC-INDEC	-	2,4	-	-	3,0	-

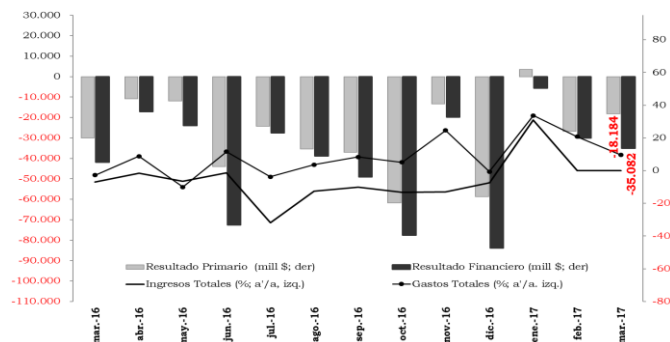
Precios - Nivel General/ Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



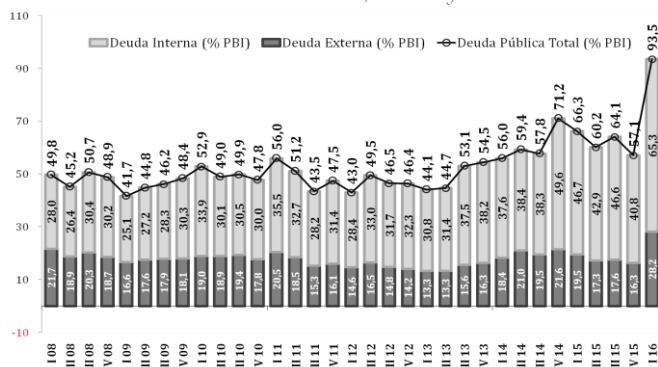
Ingresos, Gastos y Resultados

Var % anual y en mill \$ corrientes . MECON



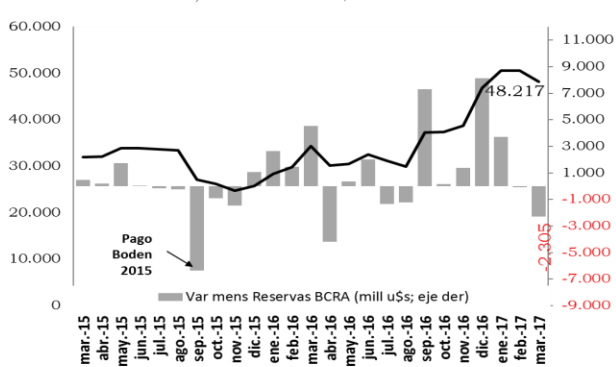
Deuda Pública

SPN no Financiero. Deuda Pública Interna, Externa y Total %PBI. MECON



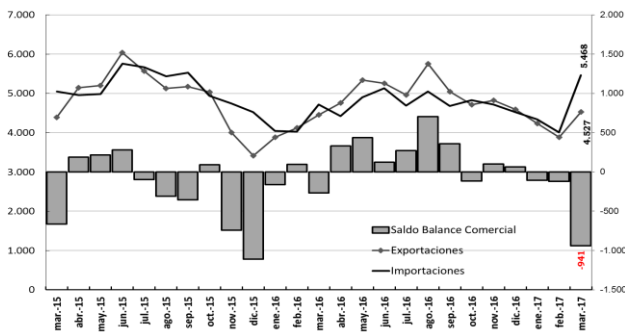
Reservas Internacionales

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



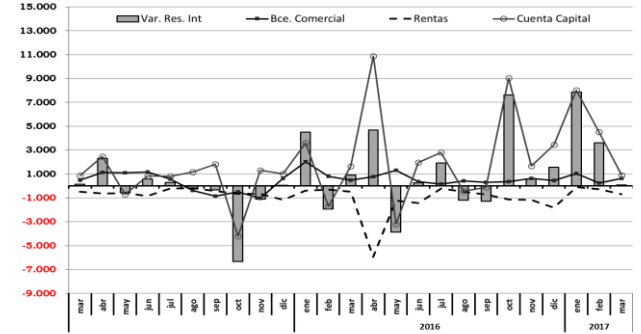
Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



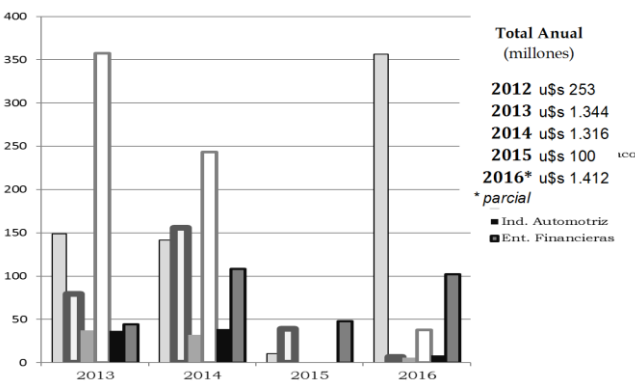
Balance Cambiario - Cta Corriente, Capital y Rentas

En millones de u\$s corrientes. BCRA



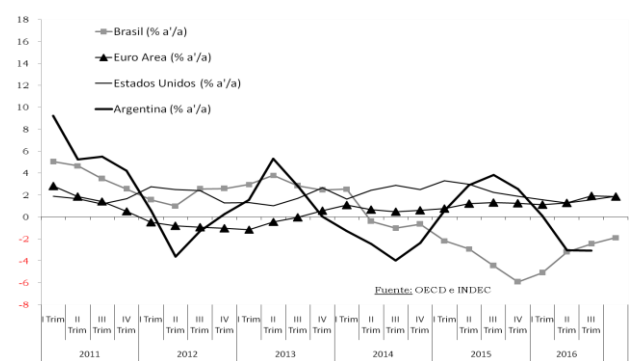
Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



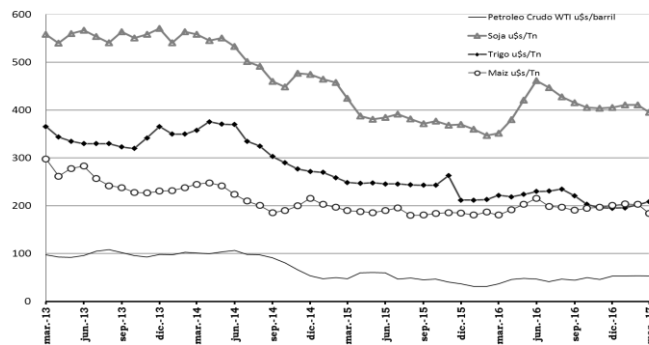
PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



Precio materias primas

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



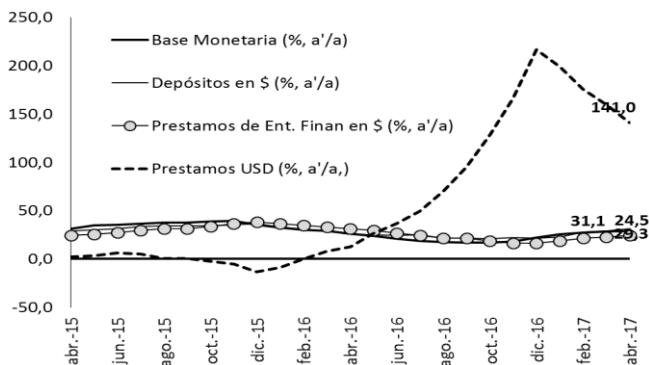
Balance Cambiario - Principales Rubros

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

CONCEPTO	MARZO 2016	MARZO 2017	mismo mes año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	-716	-837	-120
Transferencias por Mercancías	492	640	149
Cobro por exportaciones	4.516	5.062	547
Pago por importaciones	4.024	4.422	398
Servicios	-735	-833	-98
Ingresos	759	969	210
Egresos	-1.494	-1.802	-308
Servicios turismo y pasajes (neto)	-735	-829	-95
Rentas	-491	-686	-195
Utilidad y dividendos	-110	-142	-32
Ingresos	2	8	6
Egresos	-112	-150	-38
Intereses	-381	-545	-164
Ingresos	96	110	14
Egresos	-477	-655	-177
Otros pagos del Gob. Nacional	-253	-277	-24
Otras transferencias corr.	18	43	25
CCAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	1.628	907	-718
Inv. directa de no residentes	226	374	148
Inv. de portafolio de no residentes	119	535	416
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	1.097	992	-104
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	-154	-17	136
Deuda del Sect. Publ. Nacional (neto)	-42	874	917
PAE Sector Privado no Financiero (neto)	-998	-986	12
PAE Sect. Financ. (Posición Gral. Cambios) (neto)	-5	103	108
Otros movimientos (neto)	1.420	668	-751
VARIACIÓN DE RESERVAS	909	71	-838

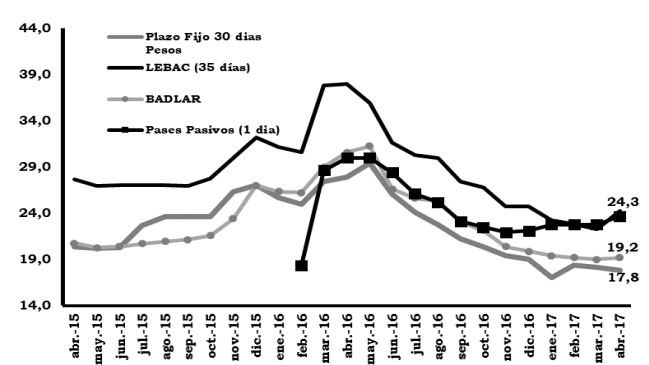
Agregados Monetarios

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



Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



	2004	2013	2014	2015	III-16	IV-16	I-17	ene-17	feb-17	mar-17	ene-17	feb-17	mar-17
ACTIVIDAD													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	722.245	703.945	720.989	761.344	689.712	...						
PBI (var % interanual)	8,96%	2,94%	0,48%	2,42%	-3,76%	-3,83%	...						
Inversion (como % PBI)	16,80%	16,99%	17,20%	24,60%	17,18%	16,67%	...						
Inversion (var % interanual)	-	6,17%	-5,50%	7,30%	-9,81%	-8,28%	...						
Consumo Privado (% PBI)	66,18%	62,18%	73,60%	82,10%	67%	61,00%	...						
Consumo Privado (var % interanual)	-	4,32%	-0,50%	5,70%	-5,8%	-3,08%	...						
EMAE <i>Actividad</i> (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	143,7	142,6	143,5	146,7	142,4	...	137,4	129,8	...	1,00%	-2,60%	...
EMI <i>Industria</i> (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	140,2	127,02	98,05	94,31	s/d	88,6	90,07	82,6	93,1	-1,10%	-6,00%	-0,40%
ISAC <i>Construcción</i> (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	185,14	169,4	197,5	178,0	s/d	...	168,4	156,3	196,2	-2,40%	-3,40%	10,80%
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	7,1%	7,3%	6,5%	s/d	8,5%	7,6%						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	3.018	3.867	5.079	7.060	7.560	8.060	8.060	8.060	8.060	35,3%	33,0%	33,0%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,66	210,60	198,60	205,80	196,39	200,60	198,50	207,10	203,57	198,60	0,16%	1,20%	2,0%
Salario Nivel General (Dic 01=100)	120,58	761,40	1.011,4	222,72	s/d	s/d	...	s/d	s/d	...	s/d	s/d	...
Privado Registrado (Dic 01=100)	135,36	933,34	1.217,5	216,83	s/d	s/d	...	s/d	s/d	...	s/d	s/d	...
Privado no Registrado (Dic 01=100)	104,66	808,60	1.124,1	245,57	s/d	s/d	...	s/d	s/d	...	s/d	s/d	...
Publico (Dic 01=100)	106,34	453,49	606,74	220,24	s/d	s/d	...	s/d	s/d	...	s/d	s/d	...
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	22.672	30.282	44.641	58.046	73.905	...	...			48,0%	46,0%	
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	2,0%	2,2%	3,5%	3,20%	3,54%							
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)	185	2.221	2.869	3.882	5.427	5.661	5.661	5.661			31,7%	31,7%	
AUH ANSES (en \$)	-	400	567		1.057	1.103		1.103			31,7%	31,8%	
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	74.455	65.249	59.757	4.805	4.692	4.606	4.340	4.010	5.468	7,27%	-0,47%	15,9%
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	81.614	71.936	56.752	5.251	4.709	4.216	4.234	3.888	4.527	8,96%	-5,79%	1,7%
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	8.867	7.183	-3.035	1.336	52	-1.169	-106	-122	-941			
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	397	-3.247	-8.520	-4.085	109	-4.843	1.972	1.876	995	25,00%	75,00%	0,0%
Deuda Externa SPN (en mill u\$s)	102.008	59.324	73.489	...	...	...	...	...	...	...			
Deuda Externa (% PBI mill. \$ 2004)		10,04%	14,20%	...	...	...	...	...	...	...			
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13.820	37.046	28.570	30.793	32.754	41.012	49.339	46.887	50.608	50.522	82,10%	78,20%	70,0%
PRECIOS													
IPC-provincias (Dic 01=100)	144,52	712,20	970,8	1.233,7	1.797	1.884	1.985	1.946	1.980	2.029	33,2%	31,4%	30,3%
IPC-provincias Alimentos (Dic 01=100)	171,05	944,00	1.313,4	1.633,0	2.367	2.465	2.567	2.522	2.566	2.614	29,0%	27,7%	26,0%
Índice Costo Construcción INDEC (Dic 01=100, var % interanual)	145,74	771,15	1.001,2	1.266,7	1.734	1.849	1.941	1.912	1.945	1.967	35,5%	32,2%	31,7%
Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)	114,8	135,1	131,6	126,3	140	135	...						
Trigo (u\$/tn, var % interanual)	178,0	347,8	338,8	247,5	229,0	196,0	202,0	196,0	202,0	209,0	-8,0%	-8,0%	-6,0%
Maiz (u\$/tn, var % interanual)	122,7	262,7	219,4	188,8	195,7	198,0	197,0	204,0	203,0	184,0	8,6%	12,7%	1,7%
Soja (u\$/tn, var % interanual)	258,6	556,3	508,8	397,0	430,3	405,0	406,0	411,0	411,0	396,0	9,7%	14,2%	12,5%
Petroleo WTI (u\$/barril, var % interanual)	30,9	97,9	92,7	49,2	44,4	49,5	159,7	52,7	54,0	53,0	42,3%	67,0%	67,0%

	2004	2013	2014	2015	III-16	IV-16	I-17	ene-17	feb-17	mar-17	dic-16	ene-17	mar-17
FINANZAS PUBLICAS													
Ingresos Corrientes	77.123	683.430	915.277	1.322.736	400.051	505.201	467.637	170.255	136.445	160.937	89,02%	40,00%	48%
Ingresos Tributarios	60.738	392.400	502.028	708.801	224.738	330.572	85.877	93.185	70.213	94.235	181,70%	42,00%	52%
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	225.864	290.787	419.419	151.921	151.789	173.476	67.192	51.972	54.312	16,20%	32,20%	43%
Gasto Total	90.356	998.096	1.463.285	1.967.144	639.036	856.794	538.322	175.812	166.489	196.022	62,66%	49,80%	30%
Rentas de la propiedad	6.883	42.177	71.429	121.140	30.797	58.655	29.295	9.145	3.253	16.897	17,15%	134,10%	43%
Gastos de capital	5.792	90.747	131.268	160.887	45.413	56.387	51.393	16.949	15.956	18.488	177,15%	14,10%	44%
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-22.479	-13.133	-246.511	-108.047	-136.317	-13.781	3.587	-26.747	-18.184			
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	0,07%	-1,00%	-3,81%	-5,38%	-4,6%	...						
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805,3	-64.478	-72.327	-285.406	-86.447	-152.170	-70.637	-5.556	-30.000	-35.082			
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-1,15%	-2,80%	-4,42%	-5,07%	-5,90%	...						
MONETARIAS Y FINANCIERAS													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	5,50	8,13	9,27	15,01	15,45	15,49	15,91	15,59	15,52	16,50%	5,30%	3,80%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	7,32	10,73	10,00	16,68	16,46	16,75	17,00	16,66	16,59	15,00%	3,50%	-1,70%
Real oficial \$ BCRA	0,96	2,44	3,45	2,72	4,60	4,69	4,99	5,03	5,03	4,90	49,00%	35,20%	21,30%
Tasa LEBAC a 35 días	4,20%	15,70%	27,60%	28,06%	29,21%	25%	22,77	23,20%	22,75%	22,70%	-7,45pp	-8,00 pp	13,00 pp
Tasa BADLAR privada en pesos	8,96%	16,41%	21,74%	21,48%	24,68%	20,80%		19,30%	19,00%	19,20%	-3,15pp	-6,94pp	-11,38 pp

/// Última actualización 18/05/2017

Anexo - Pag. 22

NOTA METODOLOGICA

(...) estadística no publicada, (-) proximo a publicar
IPC-provincias (Dic 01=100, var % interanual)

IPI PBI INDEC (% anual)
IPIM Agropecuario INDEC (Dic 01=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
EMAE (Actividad, desest., 1993=100, fin del periodo)
EMI (Industria, desest., 2004=100, fin del periodo)
ISAC (Construccion, desest., 2004=100, fin del periodo)
ISSP (servicios públicos, desest. 2004=100, fin del period)
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)
Importaciones (en mill u\$s)
Exportaciones (en mill u\$s)
Balance Comercial (en mill u\$s)
Formacion activos externos (en mill de u\$s)
Reservas Internacionales
Agregados Fiscales (Ingreso Trib, Seg.Soc, Gasto Toal)
Superavit Primario SPN (en % del PBI)
Superavit Financiero SPN (en % del PBI)
Gasto Seg. Social Corriete y % PBI
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)
Indice Haber Mínimo Real (Dic 01=100)
Tipos de Cambio, Reservas
Tasa BADLAR privada en pesos

Indice Base Dic 01=100. Variaciones Anuales. Datos anuales y Trimestrales a último mes del período. Institutos de estadística provinciales Neuquen, San Luis, Santa Fe, Santa Rosa, Rio Grande-Ushuaia y CABA.

Indice Base Dic 01=100. Variaciones Anuales. Datos Trimestrales. INDEC
Indice Base 2001=100. Variaciones Anuales. Anuales y Trimestrales en Promedios. INDEC
Base 1993=100. Serie Trimestral. INDEC
Datos Anuales y Trimestrales en promedios. FOB en u\$s Corrientes. MAGyP
En pesos corrientes. INDEC
Indec EPH continua. INDEC
En millones de pesos de 2004. Serie Trimestral. MECON-INDEC
Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.
Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.
Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.
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.

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. V | MAYO 2017

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowolski

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