

# La economía argentina

---

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO. X | OCTUBRE 2018

## En este informe:

- Resumen de coyuntura - Pág.1
- Destacados prensa - Pág.5
- Actividad - Pág.14
- Precios e Ingresos - Pág.18
- Finanzas Públicas - Pág. 19
- Balance Cambiario - Pág. 20
- Sector Externo - Pág. 21
- Finanzas y bancos - Pág. 23
- Anexo Estadístico - Pág. 24

---

**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

Octubre 2018

## Record de inflación con cero emisión

El mes de octubre trajo el debut de la nueva política cambiaria y monetaria acordada con el FMI a la espera de la aprobación del nuevo acuerdo. En materia cambiaria, la banda superior de intervención en torno a los \$45 en promedio para octubre, aún no ha sido testeada dado un dólar momentáneamente calmo gracias a las elevadas tasas de interés y a la espera de las novedades en torno al acuerdo con el fondo.

Como señalamos en el informe de septiembre titulado “El nuevo acuerdo con el FMI”, el establecimiento de un techo superior a la devaluación diaria y mensual busca dar una mayor certidumbre al rendimiento en dólares que generan las inversiones en pesos, intentando disminuir el ritmo de la corrida cambiaria. Sin embargo, el tope de USD 150 M por día fijado por el FMI, limita las chances de sostener el esquema de metas cambiarias por parte del BCRA en caso de reestablecerse la demanda de dólares en el mercado local.

Sin embargo, la momentánea estabilidad del dólar no fue el resultado de la nueva política cambiaria. Más relevante parece haber sido el ingreso en la etapa final del desarme de posiciones de las LEBACs, junto al efecto indirecto de las altas tasas de interés que generó la nueva política base monetaria constante.

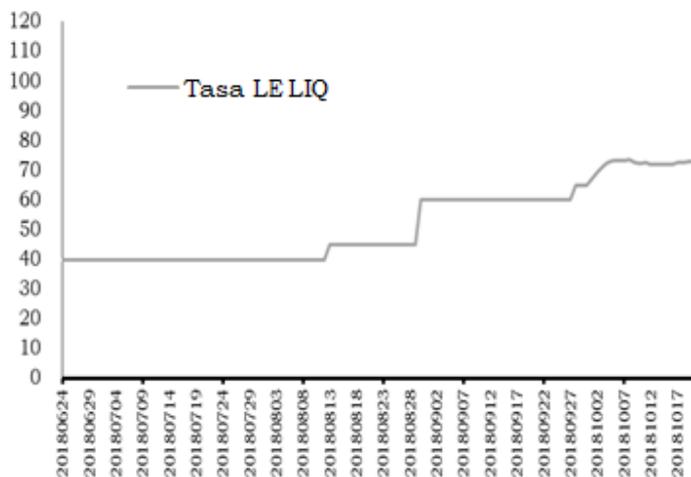
### ***¿Una nueva pax cambiaria?***

La meta de mantener congelada la base monetaria llevó la tasa de política monetaria (LELIQ) a superar el 70% anual, cuando a comienzos del acuerdo con el FMI se encontraba en el 40%. Con una inflación anual cerrando en torno el 47 y 50% en 2018,

la tasa de rendimiento real con que el BCRA subsidia a las entidades financieras se encuentra 20 puntos porcentuales arriba de la inflación, y muy por encima del 20% de costo de fondeo de los bancos.

La valorización a tan elevadas tasas de los activos financieros en manos de las entidades implica un efecto bola de nieve sobre el volumen de títulos del central. Las tasas por encima del 70% con capitalización

Tasa de política monetaria. 24 jun-21 oct 2018  
% anual. Fuente: elaboración propia en base a BCRA.



semanal, implican que el volumen de tales títulos en manos de las entidades se duplique anualmente. **El stock de LELIQs ya alcanza el \$617.600 M, hecho que implica un subsidio del BCRA al sistema financiero por \$1.700 M diarios. De mantenerse las actuales tasas de política monetaria, el monto anual del subsidio al sistema financiero vía LELIQs equivale a casi el 20% del total de gastos proyectados para el Estado Nacional en el presupuesto 2019.**

Al respecto, la principal diferencia con las LEBACs que el FMI ordenó desarmar, es que las LELIQs se encuentran totalmente en manos de entidades financieras. Una diferencia considerable al pensar formas de desactivar esta nueva bomba, dada la posibilidad de regular las tenencias financieras de las entidades mediante una simple comunicación del BCRA. De esa forma, puede impedirse su conversión repentina a activos dolarizados en un eventual proceso de normalización de las tasas de interés.

Sin embargo, las tasas de los plazos fijos que pagan las entidades a los ahorristas (de entre 44 y 55%, en sintonía con las proyecciones de inflación), se sostienen en parte del subsidio del BCRA a las entidades vía LELIQs. De esa manera, un desarme de las LELIQs puede tener un impacto indirecto en las tasas de los plazos fijos y, por esa vía, en la demanda de dólares.

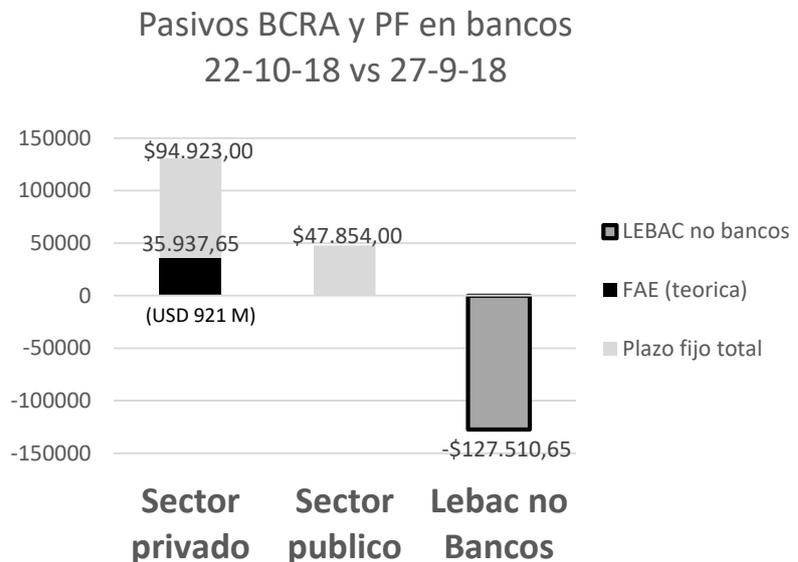
Al respecto, si bien la tasa con que el BCRA subsidia a los bancos es largamente superior a lo que es transferido al depositante, parecen haber sido suficientes para convencer a quienes no renovaron LEBACs en las últimas licitaciones. El análisis de los balances del sistema financiero indica que, a diferencia de los vencimientos

anteriores, la última etapa de desarme de LEBACs derivó en un incremento de los plazos fijos en pesos, más que en una demanda de dólares. Los depósitos a plazo del sector privado en las entidades financieras alcanzaron los \$893.000 M en la última semana (unos USD23.800 M), con un incremento de \$100.000 M en su stock durante el último mes.

La clave no parece haber sido sólo las mejores tasas ofrecidas a los inversores, sino parte de la propia dinámica del desarme de las LEBACs. Los primeros en salir, fueron los inversores más adversos al riesgo, que sustituyeron las letras del central por activos dolarizados. Los últimos en irse parecen ser

inversores dispuestos a quedarse en posicionados en pesos a toda costa, que abandonan las LEBACs expulsados por la política de desarme llevada adelante por el BCRA. En esa situación, es lógico que deriven sus inversiones hacia los plazos fijos en pesos, cuya tasa actual es similar a la que pagaban los títulos del central.

Sea por las mayores tasas o por la propia dinámica del desarme de LEBACs, la demanda de dólares del sector privado parece haber reducido temporalmente su caudal. Una estimación teórica a partir de los balances del sistema financiero, señala que la fuga de capitales del último mes se ubica entre los USD 200 y USD 900 millones (considerando un intervalo de confianza del 95%), bastante por debajo de USD 3.100 millones mensuales que se fugaron en promedio desde el inicio de la última corrida cambiaria.



## La caída de la inversión productiva

La política de base monetaria constante con elevadas tasas financieras, pone en jaque a la inversión, ya que prácticamente ninguna actividad productiva puede ofrecer niveles de rendimiento que compitan con los que promete un activo financiero con mayor nivel de liquidez por su propia naturaleza económica.

La consecuencia es un desincentivo a la inversión productiva, mucho más en un contexto de retracción del consumo por una inflación que le gana la carrera a los salarios, jubilaciones y asignaciones; y del gasto público en el marco del programa de ajuste propiciado por el FMI.

Así lo refleja el propio proyecto de presupuesto del oficialismo, al estimar una contracción de la inversión real cercana al 10% para 2019.

### Proyecciones Macroeconómicas del Presupuesto 2019

Fuente: proyecto de ley de presupuesto, detalle ONP/MECON.

	PBI	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión	Expo	Impo
2019 Millones de \$ corrientes	18.415.369	11.868.319	2.806.455	2.993.911	3.817.665	3.633.846
Variaciones reales (%)	-0,5%	-1,6%	-3,4%	-9,7%	20,9%	2,8%
Variaciones nominales (%)	33,6%	34,4%	20,5%	28,5%	69,9%	47,5%
Variación (%) Precios implícitos	34,2%	36,6%	24,7%	42,2%	40,5%	43,5%

La caída del 40% interanual en las cantidades importadas de “Bienes de Capital” en septiembre, es otro indicador de como el programa económico oficial dejó de lado la expectativa de una lluvia de inversiones para pasar a promover su sequía.

### Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

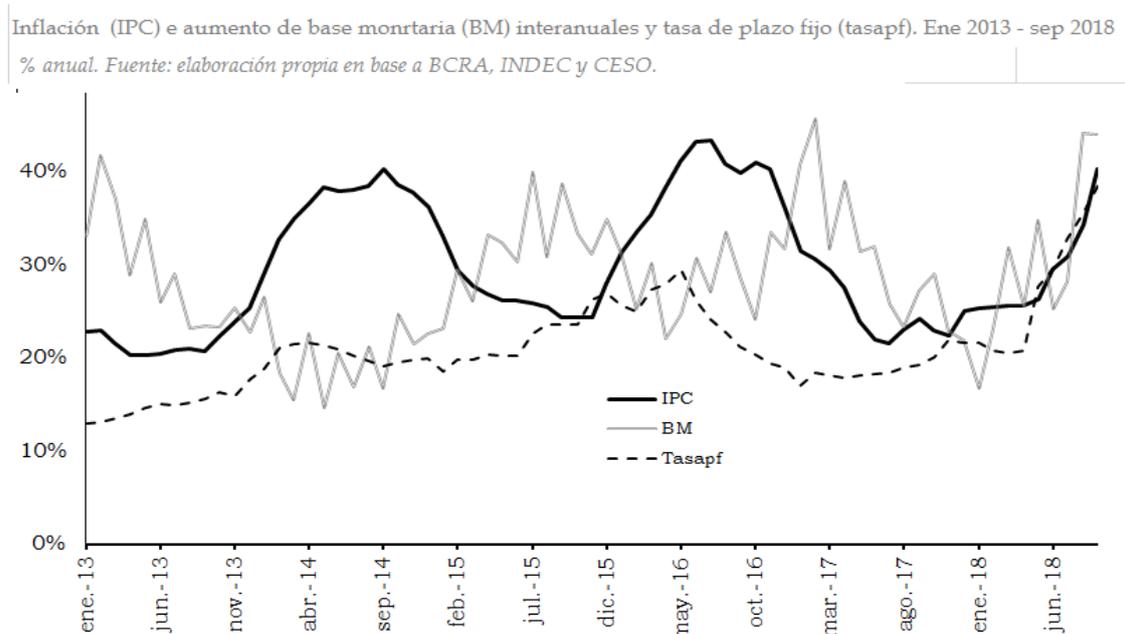
	septiembre			nueve meses		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
Importación	-21,2	9,9	-28,3	5,9	4,3	1,4
Bs. de Capital	-42,3	-3,7	-40,1	-9,8	-5,6	-4,5
Bs. Intermedios	-0,3	17,4	-15,0	18,1	9,9	7,4
Combustibles y lubricantes	23,3	31,3	-6,0	25,6	27,8	-1,7
Piezas y Acc para Bs de Capital	-23,8	5,9	-28,0	3,4	1,0	2,3
Bs. de consumo	-27,5	-3,4	-25,0	3,6	-1,1	4,8
Vehículos automotores	-50,2	2,9	-51,4	-1,9	2,0	-3,8
Resto	-8,3	-	-	-0,9	-	-

## Inflación inercial y fracaso de las políticas monetaristas

Pero el punto más débil del programa en curso es el evidente fracaso de las políticas monetaristas en el control de la inflación. El lanzamiento del programa de emisión cero con muy elevadas tasas de interés, coincidió con el dato más alto de inflación de la última década. La inflación de septiembre que difundió el INDEC cerró en 6,5% mensual (40,5% respecto a septiembre de 2017), debiéndose remontar a abril de 2002 para encontrar la inflación mensual más elevada en las últimas décadas. La inflación de octubre se encontrará en niveles algo menores pero muy elevados, ya

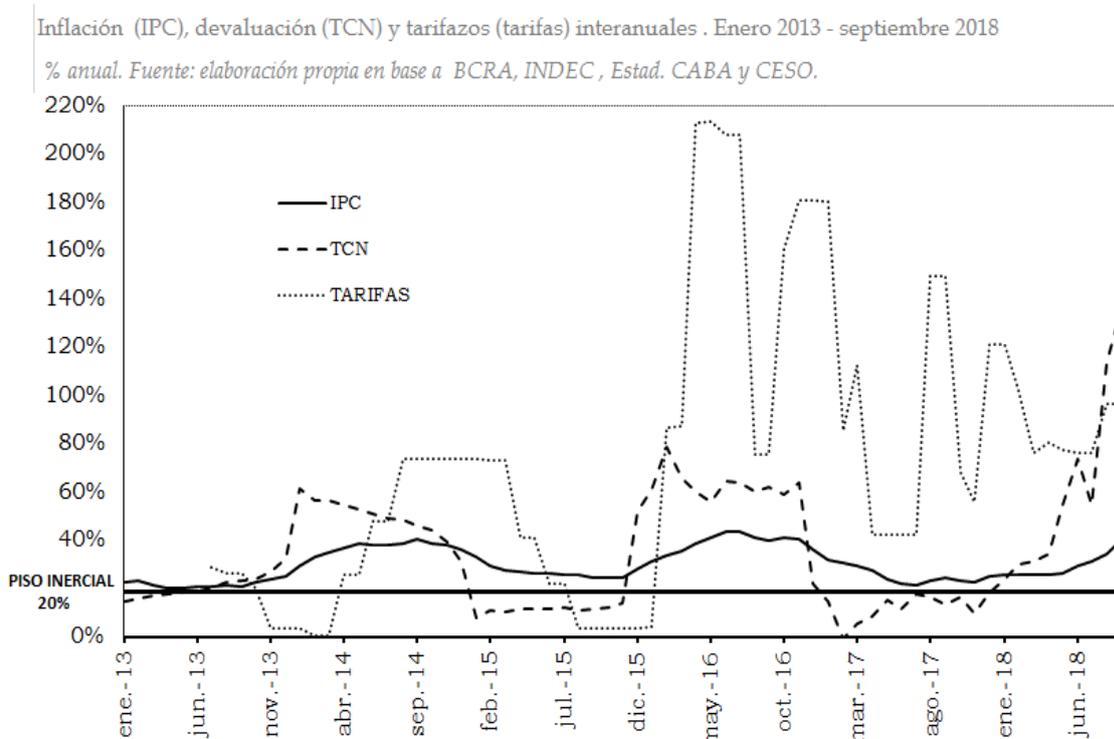
que el Índice de Precios de Supermercados que monitorea el CESO muestra incrementos semanales del 1,4% en promedio durante la primera quincena de octubre. La coincidencia entre pico de inflación y el inicio del programa ultra-monetarista de cero emisión, no es una simple casualidad. La política monetaria ortodoxa ya lleva varios años de fracaso en el control de la inflación, y su implementación en forma más enérgica sólo generará un fracaso más enérgico.

Las políticas monetaristas para controlar la inflación han demostrado un extremo fracaso en los últimos años. Como muestra la evidencia empírica, los períodos de aceleración de la inflación de 2014, 2016 y 2018 han convivido con subas pronunciadas de las tasas de interés. El programa de base monetaria constante tampoco tiene antecedentes recientes que lo respalden en términos de efectividad para estabilizar los precios. Las etapas de desaceleración del crecimiento de la base monetaria de 2014 y 2016, convivieron con la aceleración de los precios. Las causas del fracaso de las políticas monetarias ortodoxas en el control de la inflación son simples: la suba de los precios en Argentina en los últimos años no tiene un origen monetario.



Si se deja de lado el dogmatismo monetarista, puede observarse que la inflación de los últimos años tiene fuertes componentes inerciales (con un piso alrededor del 20% anual), que se acelera cada vez que se realizan devaluaciones, mientras se desacelera

cuando se plancha el dólar. El impacto de los aumentos de tarifas sobre la dinámica de los precios también es significativo, aunque con un impacto mucho menor que la evolución del dólar.

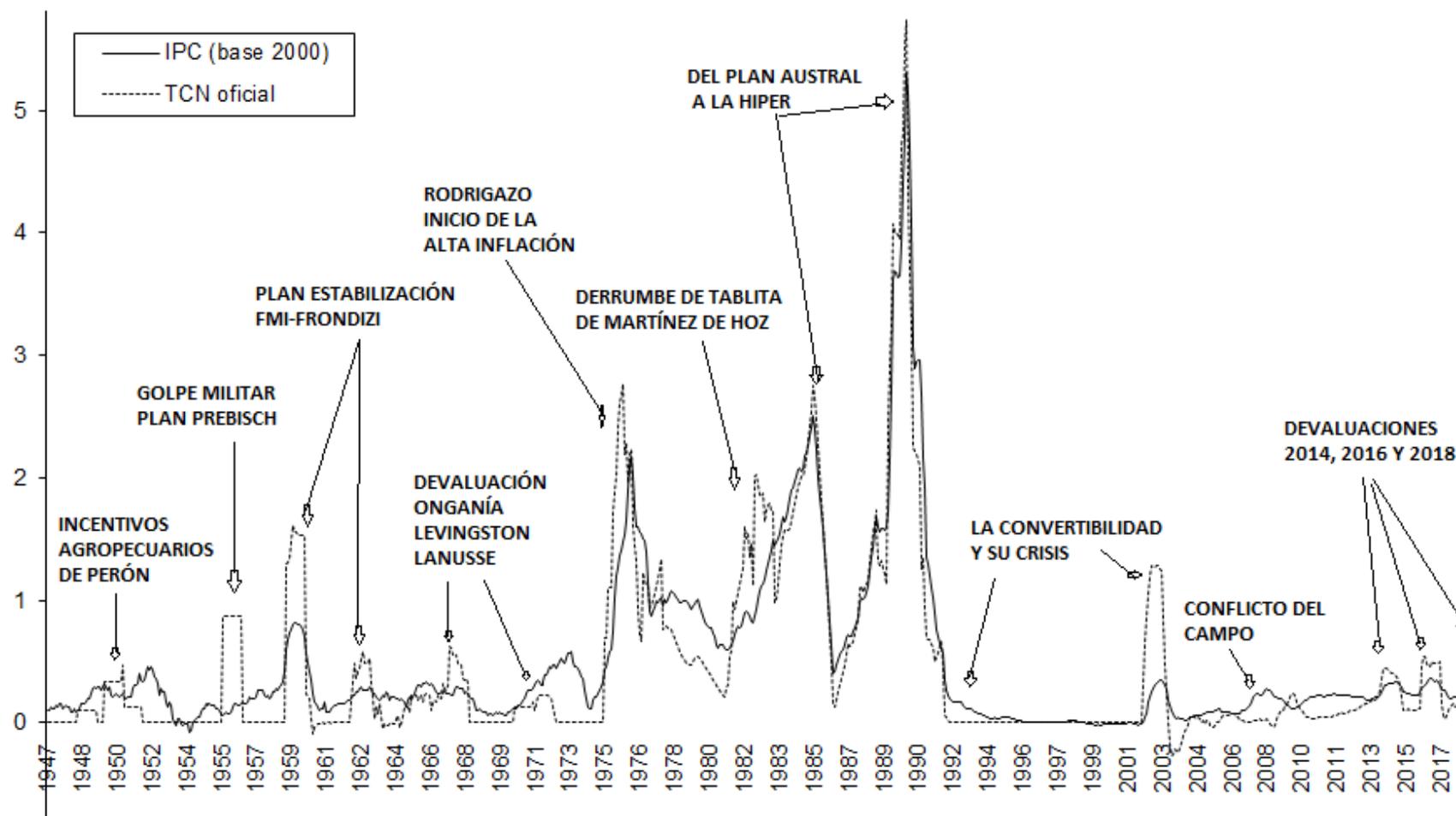


Así puede observarse en la gráfica cómo desde 2013, **sobre un piso inercial del 20%, la inflación se aceleró los años pares no electorales, en los que hubo subas pronunciadas del dólar (2014, 2016 y 2018), mientras que se redujo los años impares, electorales, donde la política viró a estabilizar el tipo de cambio (2013, 2015 y 2017)**. Esa dinámica de los precios es la que explica la reciente aceleración de la inflación en el marco de un alza del dólar, que alcanzó el 100%, entre abril y septiembre de 2018.

También permite anticipar la continuidad de las elevadas tasas de inflación si no se modifica la política oficial en la materia, hacia una que ataque los elementos inerciales. Desde el CESO, ya en marzo de 2014 advertíamos sobre el fracaso de las recetas tradicionales para enfrentar este tipo de inflación, realizando una propuesta heterodoxa que ataque sus componentes inerciales. Ver al respecto, nuestro informe titulado “[Propuesta de política heterodoxa para reducir la inflación](#)”. Para presentar el actual escenario de precios desde una perspectiva histórica, presentamos la larga historia inflacionaria de las últimas décadas en un resumen gráfico.

Tasa de inflación (IPC) y devaluación (TCN). Enero 1947 - septiembre 2018

Var. Log.



Fuente: *elab. propia en base Asiain (2014) "Propuesta de política heterodoxa para reducir la inflación", [http://www.ceso.com.ar/sites/default/files/ceso\\_propuesta\\_inflacion.pdf](http://www.ceso.com.ar/sites/default/files/ceso_propuesta_inflacion.pdf)*

## DÓLARES 2019: SE SECA LA PLAZA DE DEUDA PRIVADA Y SUMA OTRA PRESIÓN SOBRE LAS RESERVAS

Una de las razones de que la crisis cambiaria no está terminada es que la economía argentina registra una fuerte persistencia a la salida de dólares por diversas fuentes, especialmente financieros. Desde el cambio de gobierno se registró una salida estructural por dos fuentes: déficit comercial y la fuga de capitales.

Pero, desde febrero de 2018, se sumó una tercera. En coincidencia con la caída del índice S&P 500, el ingreso de fondos especulativos paso de superavitario a deficitario, girando de oferente a demandante de dólares hacia el exterior.

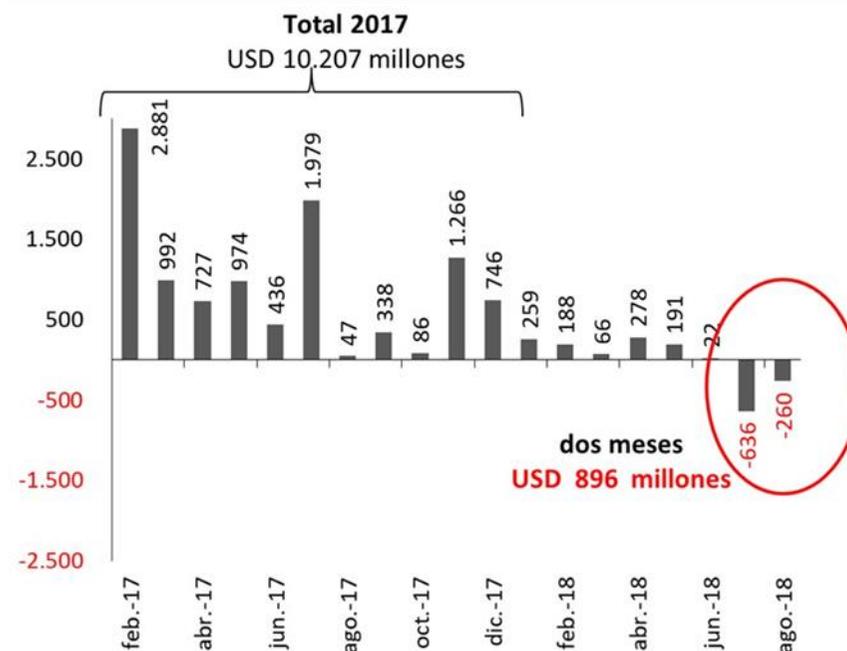
Y desde hace dos meses, parece que se suma una cuarta: la necesidad de dólares para el repago de deuda privada.

Según información del balance cambiario del BCRA para agosto de 2018, la financiación de los mercados de capitales al sector privado y las provincias resultó deficitario por segundo mes consecutivo. En agosto se registró una salida neta de USD 260 millones, que se suma al déficit de USD 636 millones de julio de 2018. Entre ambos meses, ya se registró una pérdida de dólares neto por pago de deuda privada y de provincias por USD 896 millones.

Hacia adelante, la única fuente de oferta neta de divisas resulta ser el sector público gracias al acuerdo con el FMI y cierta expectativa sobre la reversión del déficit de cuenta corriente.

Sin embargo, de continuar la persistencia de la salida de dólares por fuga de capitales, la salida de inversiones de cartera y ahora la deuda provincial y privada, hace que las necesidades de dólares deban ser cubiertas casi en totalidad con reservas. Cosa que el FMI se opone. Eso presiona sobre el dólar y la tasa de interés.

Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito  
Saldos netos. En mill de u\$, BCRA.



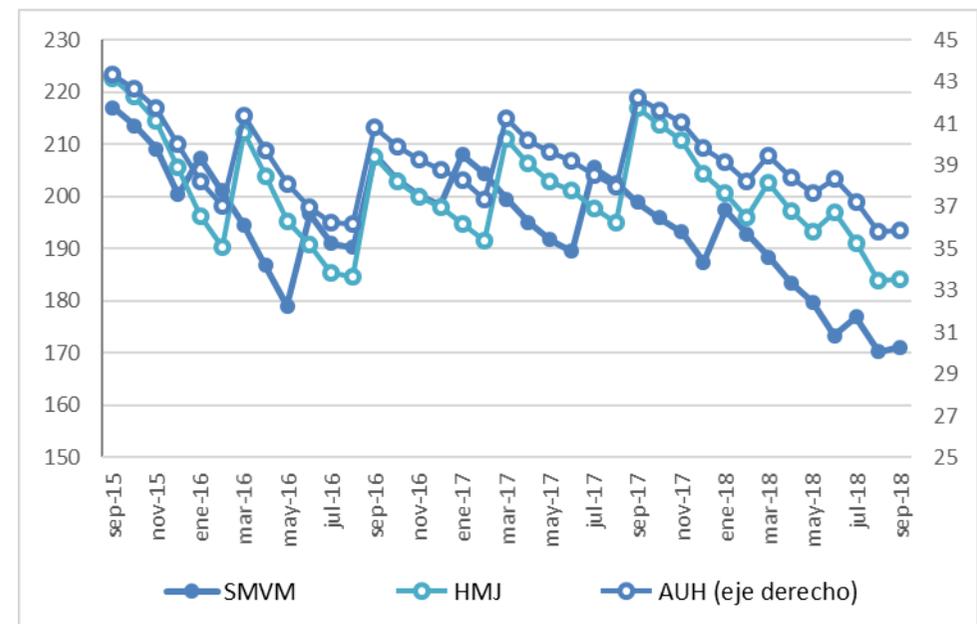
## SE ACENTÚA LA TENDENCIA DECRECIENTE DE LOS INGRESOS

El modelo económico de Cambiemos ingresa en año electoral con un marcado deterioro de los ingresos desde septiembre de 2015. Desde entonces la Asignación Universal por Hijo y la jubilación mínima cayeron 17,2% (14% en la gestión Cambiemos). Recordemos que el caso de las jubilaciones se agrava aún más considerando el reemplazo de la política de moratorias por la de asignación de una Pensión Universal para los Adultos Mayores (PUAM), la cual es aún 20% más baja.

El caso del Salario Mínimo Vital y Móvil (SMVV) es aún más grave, ya que el mismo cayó 21% en términos reales en tres años, y 18% en la gestión Cambiemos. Hacia 2019 el escenario no resulta prometedor para esta población, ya que el entonces Ministerio de Trabajo estipuló que el mismo aumentará escalonadamente hasta llegar a los \$12.500 en julio de 2019, un 16,8% más que en la actualidad. Si consideramos que la inflación del mes de septiembre fue del 6,5% (7% en alimentos y bebidas), resulta difícil pensar que el salario mínimo se mantendrá al ritmo de la dinámica inflacionaria.

### AUH, SMVS y HMJ

*Evolución Real (dic 2001 = 100)*



Fuente: elaboración propia en base de datos del INDEC y de Institutos de Estadísticas Provinciales.

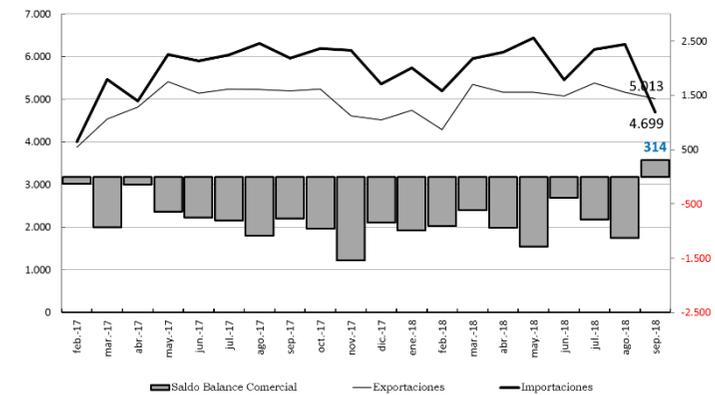
## DEVALUACIONES RECESIVAS: EL AJUSTE POR IMPORTACIONES DEL SECTOR EXTERNO

La balanza comercial argentina presentó un superávit de USD 314 M por primera vez desde diciembre de 2016. La devaluación nominal del 110% desde diciembre de 2017 ha tenido un fuerte impacto en el nivel de actividad, reduciendo violentamente las importaciones y generando un pequeño excedente en el sector externo.

A pesar de que las exportaciones cayeron 4,8%, las importaciones lo hicieron aún más, compensando con creces el deterioro en los ingresos. El principal ahorro provino de la caída en las compras de Bienes de Capital, las cuales presentaron una reducción de USD 597. Dentro de ellos, el rubro con mayor impacto fue Equipos de Transporte Industriales, los cuales disminuyeron USD 303 M.

Las Piezas y Accesorios para Bienes de Capital también presentaron un fuerte descenso, con una caída interanual de USD 271 M. Los Bienes de Consumo y los Vehículos de Pasajeros también mostraron retrocesos, alcanzando los USD -241 M y USD -252 M respectivamente.

Resultado del Intercambio Comercial Argentino



Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	septiembre			nueve meses		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
<b>Exportación</b>	<b>-4,8</b>	<b>7,3</b>	<b>-11,2</b>	<b>3,5</b>	<b>8,1</b>	<b>-4,4</b>
Productos Primarios	-32,3	4,2	-35,0	-12,1	7,8	-18,6
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	1,2	3,2	-2,0	0,2	9,3	-8,4
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-4,0	0,5	-4,4	11,1	3,5	7,3
Combustibles y Energía	122,2	23,2	81,1	91,9	27,1	50,9
<b>Importación</b>	<b>-21,2</b>	<b>9,9</b>	<b>-28,3</b>	<b>5,9</b>	<b>4,3</b>	<b>1,4</b>
Bs. de Capital	-42,3	-3,7	-40,1	-9,8	-5,6	-4,5
Bs. Intermedios	-0,3	17,4	-15,0	18,1	9,9	7,4
Combustibles y lubricantes	23,3	31,3	-6,0	25,6	27,8	-1,7
Piezas y Acc para Bs de Capital	-23,8	5,9	-28,0	3,4	1,0	2,3
Bs. de consumo	-27,5	-3,4	-25,0	3,6	-1,1	4,8
Vehiculos automotores	-50,2	2,9	-51,4	-1,9	2,0	-3,8
Resto	-8,3	.	.	-0,9	.	.

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

#### **Datos de la Cooperativa:**

*COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA*

CUIT: 33-71465731-9

Dirección: Nuñez2172 Piso:PBDpto:C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Baco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

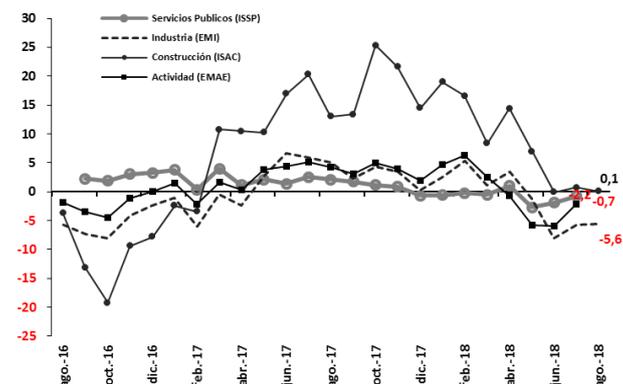
El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) registró una contracción interanual del 2,2% en julio de 2018 (-1,6% descontando el efecto contable de la suba de impuestos netos de subsidios). Los sectores que presentaron las reducciones más significativas fueron la Agricultura y Ganadería con una caída de 10,8%, el Comercio (-6,7%), Hoteles y Restaurantes (-4,8), industria manufacturera (-3,3%) y Transporte y Comunicaciones (-1,4%). Los sectores que presentaron tasas positivas de crecimiento más significativas fueron: la Intermediación Financiera (+6,6%), Pesca (6%), Electricidad, Gas y Agua (4,3%), Actividades Inmobiliarias (+2,9%) y Enseñanza (2%).

En cuanto al mes de agosto de 2018, la construcción mostró una pequeña expansión de 0,1% interanual. Mientras tanto, en el mes de junio disminuyó la cantidad de puestos de trabajos respecto al mes anterior. La cantidad de puestos de trabajo registrados en la construcción alcanzó los 446.393, 10.975 menos que el mismo mes del año anterior.

El estimador mensual de actividad industrial (EMI) registró en agosto de 2018 una caída del 5,6% respecto al mismo mes de 2017. En el balance sectorial, tres actividades presentaron resultados positivos: fueron la Automotriz con un aumento de 13,7%, y la de Metálicas Básicas con 7,7% interanual impulsados por la producción de acero crudo e insumos para la automotriz. Dentro de las variaciones negativas, se destacaron las caídas en **Textiles (-16,6%) que continúa su caída estructural**; **Tabaco (-13,9%)**; **la Metalmecánica (-10,8%)** debido a la caída de la demanda interna de las actividades agrícolas, los bienes de consumo durable y los envases de metal ; **Químicos (-9,3%)** principalmente por la fuerte caída en fibras sintéticas, plástico y caucho ; **Petróleo (-7,8%)**; **Tabaco (-6,9%)**; **Ediciones e Impresión (-5,9%)** y **Papel y Cartón (2,8%)**, ambas por la menor demanda de productores de bienes de consumo interno.

## 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
sep-17	13,4
oct-17	25,3
nov-17	21,6
dic-17	14,5
ene-18	19,0
feb-18	16,6
mar-18	8,4
abr-18	14,4
may-18	7,0
jun-18	-0,1
jul-18	0,7
ago-18	0,1

Fuente: INDEC

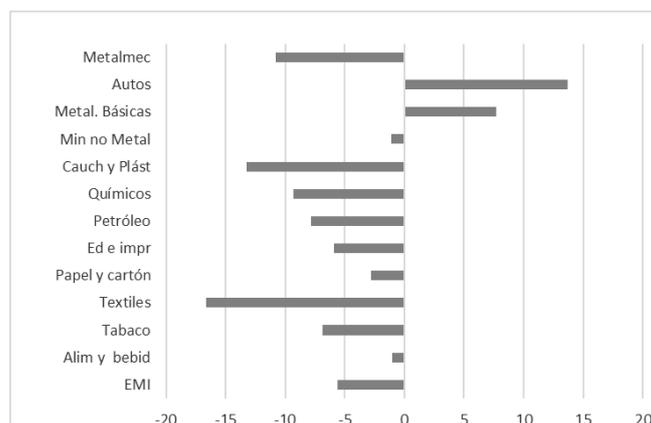
## Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Período	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
sep-17	445.949	1,16	10,40	5.094	42.021
oct-17	451.777	1,31	11,21	5.828	45.540
nov-17	455.791	0,89	10,63	4.014	43.798
dic-17	442.273	-2,97	9,65	-13.518	38.909
ene-18	443.090	0,18	9,04	817	36.736
feb-18	444.394	0,29	8,47	1.304	34.717
mar-18	452.228	1,76	7,22	7.834	30.444
abr-18	449.202	-0,67	7,47	-3.026	31.215
may-18	451.583	0,53	5,67	2.381	24.227
jun-18	447.176	-0,98	3,40	-4.407	14.690
jul-18	446.393	-0,18	2,52	-783	10.975

## Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



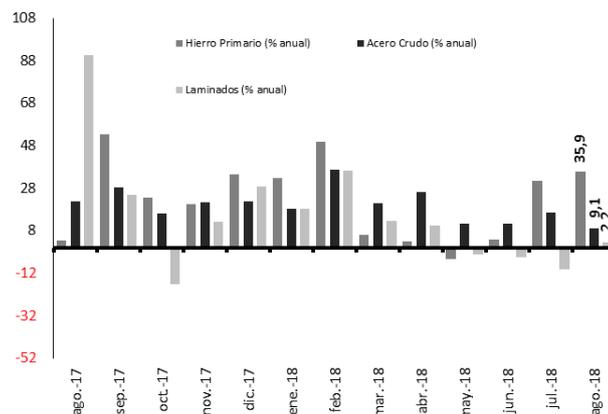
El bloque de la industria metálica básica en agosto de 2018 registró resultados positivos en sus tres agregados principales. El acero crudo presentó un incremento del 9,1% respecto al mismo mes del año pasado, el hierro primario un aumento del 35,9%, y los laminados una expansión del 2,2%.

En cuanto a la producción de aluminio, en agosto de 2018 aumentó un 1,9% respecto al mismo mes de 2017, según datos del INDEC.

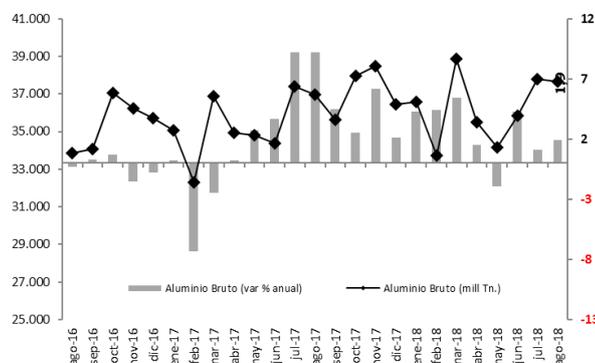
Por su parte, la producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio) presentó otra leve caída en agosto de 2018, producto del ajuste en la obra pública impulsado por el gobierno nacional. Sin embargo, el consumo interno de cemento se mantuvo estable en agosto de 2018 respecto al mismo mes del año pasado. Por su parte, la producción de cemento cayó un 0,9% para el mismo período, y acumula una caída de 0,6%.

Adelantándonos un mes a los datos observados hasta el momento, en septiembre el sector automotriz continuó con los signos de la desaceleración económica de la economía doméstica, siendo insuficientes las exportaciones para compensar la mismas. Según la información sectorial de la cámara de terminales automotrices ADEFA, la producción cayó en agosto un 20,6% respecto al mismo mes del año pasado. Esto fue acompañado por una fuerte caída de las ventas en el mercado interno, las cuales se contrajeron un 44,1% respecto al mismo mes del año pasado. La industria no pudo recomponer tal desaceleración a pesar del aumento de las exportaciones, las cuales crecieron 13,5% en el mismo período.

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



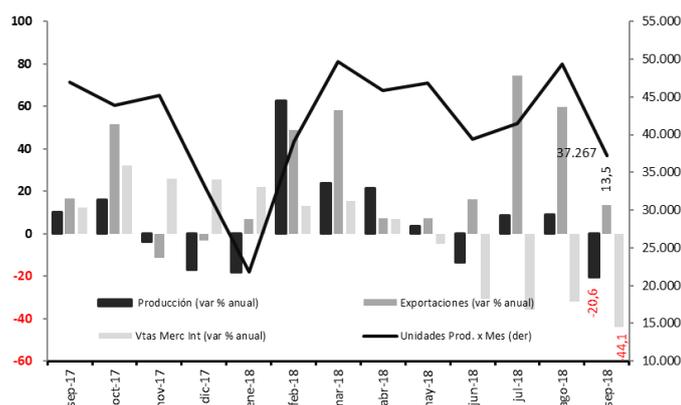
Producción de Aluminio  
Aluminio Crudo, var % y Tn. UIA-ALUAR e INDEC



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

Producción y Consumo de Cemento			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2017	Mercado Interno
ago-17	1.104.336	7.589.848	1.112.505
ago-18	1.094.560	7.541.148	1.113.119
Var % 2018/17	-0,9%	-0,6%	0,1%

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



# Actividad

La industria petrolera presentó en septiembre un descenso del 7,8% respecto al mismo mes del año anterior según del INDEC.

En el caso de los subproductos derivados del petróleo, los resultados fueron mixtos. En términos anuales, la producción de gasoil cayó un 3,1%, mientras que los sub productos del petróleo descendieron un 3,4% y la nafta creció un 2,2%.

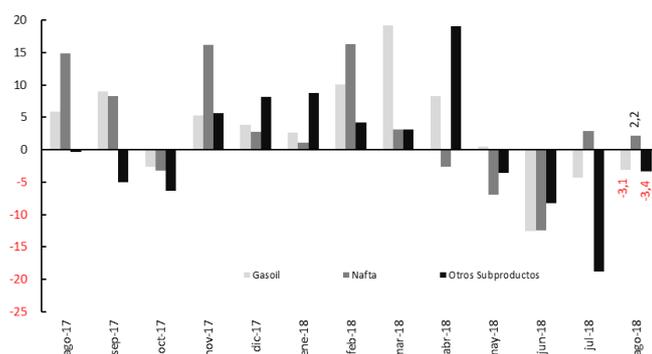
En el caso del gas, en el mes de agosto de 2018 se observó un aumento de la producción de 8,1% respecto al mismo mes de 2017. La extracción de gas de la estatal YPF disminuyó 10,3%.

Respecto a la extracción primaria y secundaria de petróleo, en agosto la producción aumentó 2,6% respecto al mismo mes de 2017, en tanto que la producción de YPF subió un 7,4% para el mismo período.

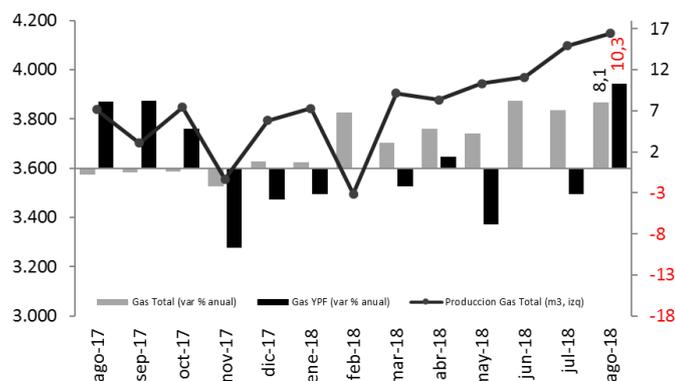
El bloque Alimentos y Bebidas presentó cifras negativas, mostrando en julio un descenso del 1% respecto al mismo mes de 2017. Acumula en el semestre una caída de 0,8% respecto al mismo período de 2017. En cuanto a los rubros, se destaca el aumento las Carnes Rojas (+11,4%) y Lácteos (+3,2%). El resto de los rubros presenta disminuciones en el mes de agosto de 2018 comparado con igual mes del año anterior: Molienda de Cereales y Oleaginosas (-13,3%), Azúcar y Productos de Confitería (-3,2%) y Yerba Mate y Té (-1,2%).

Más en detalle, según datos del Ministerio de Agroindustria el procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó resultados negativos en septiembre de 2018, respecto al mismo mes del año pasado. Se observó una caída de 6,2% i.a. en la producción de oleaginosas. También la producción de aceites mostró caídas, disminuyendo un 3,2% respecto al mismo mes del año pasado. En cuanto a pellets y harinas, se registraron caídas en la producción de oleaginosas del 9,1% i.a. La información de Cereales y Trigo Pan aún no se haya disponible en el Ministerio de Agroindustria.

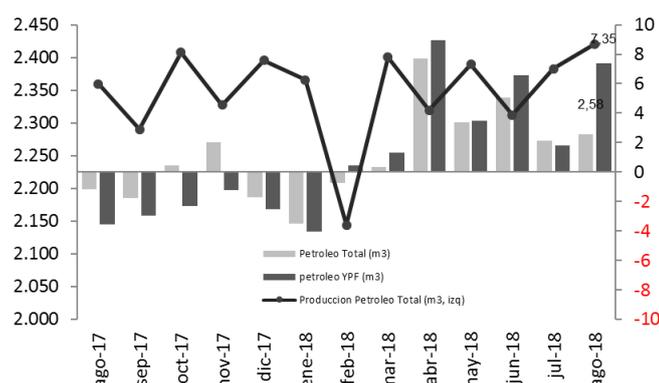
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo  
Subtotales de Gasoil grado 1,2,3 Naftas grado 1,2,3. Var % anual. Min de Energía.



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.



	Granos		Aceites	Pellets/Harinas	
	Oleaginosas	Cereales	Ole aginosas	Oleaginosas	Trigo Pan
sep-17	3.422.280	1.207.613	725.602	2.519.119	480.704
sep-18	3.208.993	ND	702.105	2.289.150	0
2017/ 2016	-6,2%	ND	-3,2%	-9,1%	ND
Total 2016	35.364.365	10.598.606	7.497.272	25.677.430	4.310.185
Total 2017	30.680.628	ND	6.648.637	21.671.481	ND
var %	-13,2%	ND	-11,3%	-15,6%	ND

# Actividad

**La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria en agosto presentó un aumento de 2,9 p.p. respecto al mes anterior, alcanzando el 3%,** lo cual representa 4,3 puntos porcentuales menos que el mismo mes de 2017. En la comparación anual solo dos sectores presentaron un comportamiento positivo: Metálicas Básicas con un incremento de 5,7 p.p., y Automotriz con uno de 2,2 p.p. Mientras que los sectores con caídas fueron: Petróleo (-7,2 pp.), Caucho y Plástico (-2,5 p.p.), Textiles (-15,7 pp.), Tabaco (-0,3 p.p.), Minerales No Metálicos (-5%), Químicos (-8,2%), Papel y Cartón (-11,9 pp.), Alimentos y Bebidas (-4,2 pp.), Metalmecánica (-7,2 pp.) y Ediciones e Impresión (-0,2 p.p.).

**Respecto al consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings en agosto de 2018 disminuyó 3,8% con relación al mismo mes de 2017.**

El índice de ventas constantes en supermercados para el mes de agosto de 2017 del INDEC aumentó un 26,7% respecto al mismo mes del año anterior en términos nominales y cayó 4,2% en términos reales. Respecto a la facturación, los rubros que más crecieron fueron: Carnes (36,3%), Bebidas (36%), Almacén (31,6%), Panadería (30,7%) y Verdulería y Frutería (+28,3%). Los que menos crecieron sin considerar efecto precios (cayeron al compararlo con la inflación) fueron Electrónicos y Artículos para el Hogar (+8,2%), Alimentos Preparados y Rotisería (17,4%) y Artículos de Limpieza y Perfumería (20,9%).

En cuanto a los centros comerciales, las ventas constantes cayeron 15,9% respecto al mes pasado, cayeron un 2,6% respecto al mismo mes del año anterior en términos reales y aumentaron un 23,2% en términos nominales. Considerando la facturación nominal, los que más crecieron fueron Perfumería y Farmacia (40,1%), Ropa y Accesorios Deportivos (32,5%), Librería y Papelería (26,9%), Juguetería (27,2%), Indumentaria, Calzado y Marroquinería (24,9%) y Amoblamiento, Decoración y Textiles para el Hogar (+24,5%). Los rubros que menos crecieron (cayeron considerando la inflación) fueron: Electrónicos, Electrodomésticos y Computación (3,4%), y Diversión y Esparcimiento (16,5%).

## Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

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

BLOQUE	Nivel	agosto-18	
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	61,70	2,80	-4,20
Tabaco	76,70	3,70	-0,30
Textiles	53,40	-0,20	-15,70
Papel y cartón	76,10	2,30	-11,90
Ed e impresión	53,90	-4,70	-0,20
Petróleo	78,10	11,90	-7,20
Sus y Pr Químicos	54,10	3,30	-8,20
Cauc y Plást	57,60	3,30	-2,50
Minerales no metal	72,10	0,70	-5,00
Ind metálicas básicas	85,20	-1,10	5,70
Vehiculos Autom	57,30	9,20	2,20
Metalmecánic S/Autos	53,90	2,80	-7,20
Nivel General	63,00	2,90	-4,30

## Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC.

agosto-18			
Supermercados			
	Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.162,4	0,7	26,7
Ventas Constantes	26.263,2	-2,8	-4,2
Centros Comerciales			
	Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	1.001,8	-22,1	23,2
Ventas Constantes	3.977,6	-15,9	-2,6
<b>Indice de consumo privado (super+shopping)</b>		<b>0,0</b>	<b>-3,8</b>

# Precios e Ingresos

El nivel general de precios del INDEC informó una inflación en septiembre de 2018 del 6,5% respecto al mes anterior, y un 7% en alimentos para el mismo período. A nivel interanual, el nivel general de precios aumentó un 40,4% y 32% en el rubro alimentos. El índice de precios relevado por las provincias aumentó en septiembre de 2018 un 7,8% en comparación con el mes pasado, en tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 8,2% para el mismo período. En la comparación interanual, el nivel general de precios de las provincias registró en septiembre un alza del 42,2% con relación al mismo mes de 2017, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 41,6% en el mismo período. Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual en septiembre de 2018 fue del 6% en el nivel general y de 6,3% para alimentos. En términos interanuales la inflación de septiembre de 2018 fue del 39,5% para el nivel general y del 38,2% en alimentos.

Asimismo, según el Índice de Precios en Supermercados (IPS-CESO) que se elabora mediante el relevamiento de más de 20.000 precios de productos online, para el mes de septiembre de 2018 el incremento mensual de precios fue del 7,7%. Este mes se destacan los aumentos de los precios de la leche (+44,2%), harina de trigo (+33,3%), galletitas saladas (+28,2%) y huevos (+26,2%), productos esenciales para la canasta básica alimentaria y cuyo aumento afecta fuertemente a los de ingresos más bajos.

De esta forma, la inflación continúa su senda alcista producto de la disparada del dólar, mostrando en agosto un alza que alcanzó el 40,4% interanual. Incluso si el tipo de cambio se estabiliza, la inercia inflacionaria continuará impactando incluso en 2019.

En cuanto a los ingresos, el salario mínimo en el mes de septiembre-18 aumentó hasta \$10.700, un 20,8% más que el mismo mes de 2017, lo cual implica una caída real del 14% desde entonces. Las jubilaciones y la AUH nominales aumentaron su nivel en septiembre, aumentando su poder adquisitivo respecto al mes pasado un 0,2% y reduciendo su poder de compra un 15,1% en relación al mismo mes del año anterior.

Al observar los salarios, en julio encontramos que el nivel general aumentó un 2,7% en términos nominales respecto al mes anterior, y se redujeron un 7,5% respecto al mismo mes del año pasado en términos reales. La categoría que más creció respecto al mismo mes del año pasado fue la de Asalariados del Sector Privado Registrado, mostrando un alza real del 20,3%, lo que implica una caída en términos reales del 6,9%. Por otro lado, el Sector Público presentó una baja del 8,3% interanual en términos reales y el sector de Privados No Registrados una de 7,9%.

## Precios

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

	septiembre-2018					
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
IPC-provincias	3.171,8	7,8	42,2	4.054,0	8,2	41,6
IPC-CABA	63.458,0	6,0	39,5	60.032,0	6,3	38,2
IPC-INDEC	192,8	6,5	40,4	194,6	7,0	32,0

## Inflación

Índice de precios en supermercados nivel general y categorías.

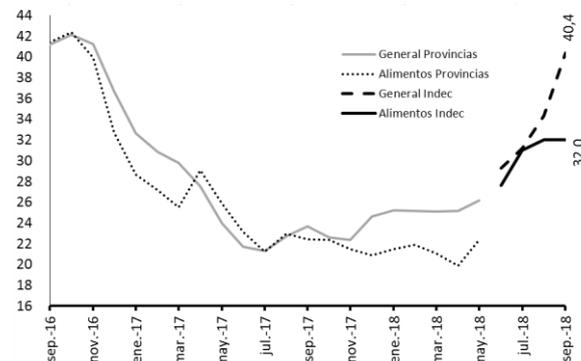
	Septiembre		
	Nivel	Semana anterior	Mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
Aire Libre	202	5,11	22,68
Alimentos Frescos	310	2,91	6,67
Alimentos Secos	232	3,57	6,40
Bebidas	243	2,03	2,79
Electrodomesticos	249	6,05	10,99
Hogar	206	1,96	9,18
Limpieza	240	3,39	10,32
Jug., aut. y otros	212	3,68	10,88
Perfumeria	252	2,77	8,27
Textil	158	0,00	4,40
Supermercados	231	3,02	7,71

registros relevados

21.840

## 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

	septiembre-18					
	Nominal			IPC-Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	10.700	7,0	20,8	171	0,5	-14,0
Jubilación Mínima	8.637	6,7	19,2	184	0,2	-15,1
AUH	1683	6,7	19,2	-	0,2	-15,1

	julio-18					
	Salario Nominal			Salario Real		
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	oct 16=100	var %	var %	oct 16=100	var %	var %
Nivel General	147	2,7	18,5	96	-0,4	-7,5
Privado Registrado	150	2,3	20,3	98	-0,8	-6,9
Privado No Registrado	145	2,9	15,1	94,7	-0,2	-8,3
Sector Público	143	2,9	17,7	93	-0,2	-7,9

## La Recaudación Nacional para el mes de septiembre de 2018 alcanzó los \$ 366.467 millones, un 30% más que en el mismo mes de 2017.

En la comparación anual se destaca la suba de derechos de exportación y derechos de importación y, una fuerte desaceleración de los impuestos al mercado interno.

En cuanto a las subas, la mayor alza se dio en los rubros de comercio exterior por la devaluación (+123% i.a) y la implementación de nuevos impuestos. Lo que más creció fueron los derechos a la exportación que crecieron un 335%, luego de la implementación de los montos por retenciones (\$3 y \$4 por dólar exportado). El IVA-aduana y los derechos a las importaciones crecieron por el efecto de la devaluación, aunque menos de la mitad de la devaluación anual, dando cuenta de la caída de en las compras externas por la recesión. En la misma línea están los impuestos al mercado interno. A pesar de la aceleración inflacionaria, estos crecen por debajo de los precios, anticipando la recesión. El IVA mercado interno (+37%, influido por el efecto del IVA sobre los servicios públicos) y el impuesto al cheque (+22 i.a.). Dada una inflación del 40% para sept-18, ambos indicadores indican una caída en la actividad, de al menos 3 puntos.

## En cuanto al gasto, para el mes de septiembre de 2018 se registra una reducción del déficit producto de una fuerte caída en el gasto, en especial obra pública, salarios y subsidios.

Comenzando por las partidas de mayor ajuste, se registró una fuerte caída real, explicado fundamentalmente por la caída de la obra pública en las provincias. Estas aumentaron en septiembre de 2018 un 3% i.a (caída real del 36%). En segundo lugar, esta la caída real de los salarios de la administración pública (+16,8% i.a.) caída real del 15%. En cuanto a las transferencias corrientes a las provincias, estas registran caídas reales de 15 puntos, en especial en educación y desarrollo social (con una caída nominal de 10% i.a.). Junto con ello, transferencias al sector privado caen unos 10 puntos en términos reales, debido a la baja en los subsidios y el déficit operativo de empresas publicas (98% i.a.). Respecto a los intereses de la deuda, estos aumentaron un 66% i.a. debido al efecto estacional del pago de intereses y la devaluación. En el acumulado para los primeros nueve meses del año, los intereses crecieron un 55% i.a, mientras que el gasto público total creció un 23% (ajuste real de 12 pp)

El resultado primario para septiembre de 2018 fue deficitario por \$31.353 millones (3,4% del PBI), en tanto que el déficit financiero fue de \$ 51.177 millones (5,9% del PBI).

En cuanto a la ejecución del gasto público nacional, para octubre 2018 se observa una ejecución total del 74% de lo previsto (teórica 87,5%). La partida más ejecutada son las transferencias corrientes (AUH, planes sociales, subsidios) (81,2%), seguida de los los intereses de deuda (78,3%) y la más sub-ejecutada es la Inversión Real directa (59%), producto de ajuste presupuestario y el freno a la obra pública.

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

	sep-18	ago-18	sep-17	mes anterior	mismo mes año anterior	nueve meses		var %
	Mill de \$					2018	2017	
Tributarios	295.818	293.418	224.066	0,8	32,0	2.450.095	1.899.194	29,0
Ganancias	59.398	68.701	51.851	-13,5	14,6	539.061	405.750	32,9
IVA	103.570	98.116	68.471	5,6	51,3	797.816	549.662	45,1
IVA DGI	65.675	63.155	47.778	4,0	37,5	542.973	391.045	38,9
IVA Aduana	39.395	36.911	22.643	6,7	74,0	270.743	173.134	56,4
Der. de exportación	13.207	6.359	3.032	107,7	335,5	69.601	54.082	28,7
Der. de importación	10.469	11.006	6.712	-4,9	56,0	78.168	50.795	53,9
Impuesto al cheque	40.549	40.129	33.220	1,0	22,1	165.832	124.771	32,9
Seguridad Social	70.650	69.916	57.793	1,0	22,2	639.451	509.501	25,5
<b>TOTAL</b>	<b>366.467</b>	<b>363.335</b>	<b>281.859</b>	<b>0,86</b>	<b>30,0</b>	<b>3.089.546</b>	<b>2.408.694</b>	<b>28,3</b>

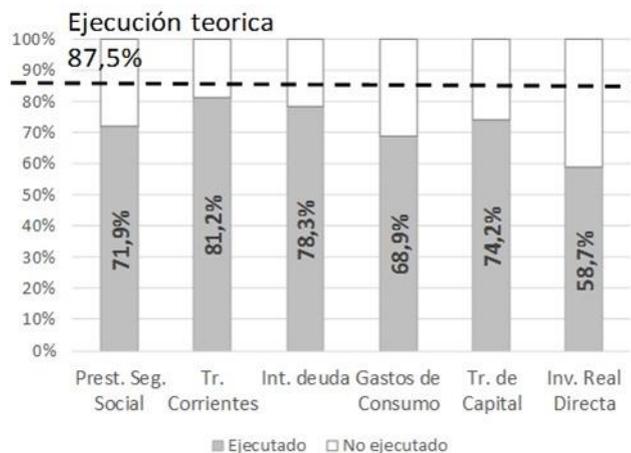
Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional  
en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	septiembre		Var %	NUEVE MESES		Var %
	2018	2017		2018	2017	
<b>Recursos</b>	Mill de \$			Mill de \$		
<b>Ingresos (*)</b>	<b>227.678</b>	<b>166.702</b>	<b>36,6</b>	<b>1.878.230</b>	<b>1.466.153</b>	<b>28,1</b>
<b>Gasto Público</b>	Mill de \$			Mill de \$		
<b>Gto. Corr.</b>	<b>229.933</b>	<b>180.635</b>	<b>27,3</b>	<b>1.878.230</b>	<b>1.466.153</b>	<b>28,1</b>
Prestac. Seg. Social	138.199	111.483	24,0	1.890.445	1.526.166	23,9
Transf. Corrientes	283.536	217.879	30,1	1.179.221	921.005	28,0
serv. economicos	5.083	4.088	24,3	225.817	192.726	17,2
a provincias	11.372	9.433	20,5	176.623	143.922	22,7
Salarios	43.080	36.882	16,8	230.627	148.610	55,2
<b>Gto. Capital</b>	<b>20.599</b>	<b>17.420</b>	<b>18,2</b>	<b>141.101</b>	<b>162.366</b>	<b>-13,1</b>
Nacion	15.178	10.725	41,5	98.810	92.829	6,4
Provincias	5.421	5.261	3,0	42.291	52.395	-19,3
FF solidario	0	1.434	-100,0	0	18.939	-100,0
Inv. financ y otros	8.699	2.687	223,8	44.645	31.678	40,9
<b>Intereses deuda</b>	<b>33.004</b>	<b>19.824</b>	<b>66,5</b>	<b>230.627</b>	<b>148.610</b>	<b>55,2</b>
<b>GASTO TOTAL</b>	<b>283.536</b>	<b>217.879</b>	<b>30,1</b>	<b>2.262.173</b>	<b>1.837.142</b>	<b>23,1</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>-22.854</b>	<b>-31.353</b>		<b>-153.315</b>	<b>-222.379</b>	
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-55.858</b>	<b>-51.177</b>		<b>-383.942</b>	<b>-370.989</b>	

(\*) 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.



# Balance Cambiario

En cuanto al Balance Cambiario del BCRA, en agosto de 2018 se registra la persistencia de la salida de dólares financieros, que al lograr ser compensado por deuda, afecto fuertemente las reservas.

Por el lado comercial, la cuenta corriente cambiaria del mes de agosto de 2018 fue deficitaria por USD 396 millones, USD 742 millones menos que agosto de 2017. Esta mejora en el resultado comercial se debe a la reducción del déficit en turismo (USD 308 millones) y la caída de las importaciones (1.174 millones) debido al efecto de la recesión sobre la actividad económica. Contrario a ello, el único componente de la cuenta corriente que creció fue el pago de intereses, que en agosto de 2018 alcanzó los USD 248 millones, USD 54 millones más que agosto de 2017.

Por el lado financiero, se registra el proceso que llevo al fracaso del primer acuerdo con el FMI. La persistencia de la salida de dólares por fuga de capitales, la salida de inversiones de cartera y la incapacidad de colocar deuda pública y privada, hizo que todas las necesidades de dólares deban ser cubiertas con reservas. En agosto se destacan cuatro fuentes de salida de dólares: la primera es la formación neta de activos externos mayorista y minorista (FAE) que para agosto alcanzó los USD 2.790 millones. Más en detalle, la salida neta de dólares billete de USD 2.141 millones (minoristas, 1.210.000 clientes, 140.000 clientes menos que el mes anterior, 38% compra menos USD 10.000). En cuanto a la FAE de grandes compradores (FAE posición divisas, para remisión al exterior) fue de USD 1.848 millones (3.700 clientes, 72% operaciones por montos mayores a USD 2 millones). La segunda fuente fue la salida de flujos de portafolio o fondos especulativos, donde en agosto registró una salida bruta de cartera de fondos por USD 646 millones, de los cuales los posicionados en pesos compraron USD 470 millones y de moneda extranjera USD 180 millones. El drenaje de fondos financieros ya lleva 5 meses consecutivos, en los cuales se fue un total de USD 4.163 millones en concepto de capital de las inversiones. En tercer lugar, está la financiación de los mercados de capitales al sector privado y las provincias. Este concepto resultado deficitario por segundo mes consecutivo tras 20 meses de ingresos de dólares. En agosto registro una salida neta de USD 260 millones. Por ultimo esta la deuda del Estado Nacional, que en agosto implico el pago neto de USD 2.028 millones, USD 6.135 millones más que el mismo mes del 2017.

En el balance general, en agosto de 2018 las reservas disminuyeron en USD 5.230 millones.

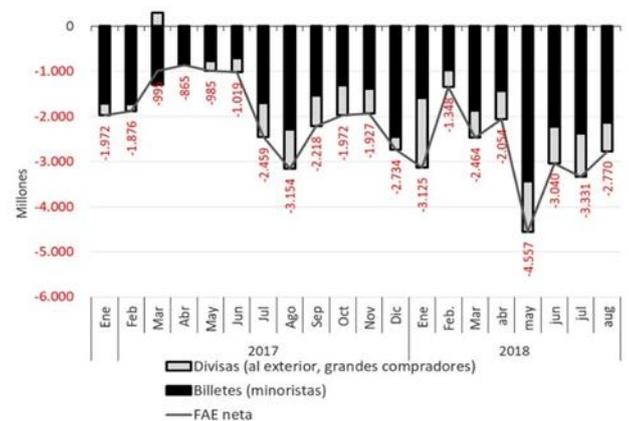
## Balance cambiario - Principales Conceptos

En mill de USD y diferencias absolutas. BCRA.

CONCEPTO	AGOSTO			OCHO MESES		
	2017	2018	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2017	2018	ac. mismo período año anterior (dif. abs.)
<b>CTA. CORRIENTE CAMBIARIA</b>	<b>-1.139</b>	<b>-396</b>	<b>742</b>	<b>-5.714</b>	<b>-8.788</b>	<b>-3.074</b>
<b>Transferencias por Mercancías</b>	295	594	299	3.915	2.790	-1.125
Cobro por exportaciones	5.294	4.419	-875	29.876	26.786	-3.090
Pago por importaciones	4.999	3.825	-1.174	25.961	23.996	-1.965
<b>Servicios</b>	<b>-1.044</b>	<b>-689</b>	<b>356</b>	<b>-5.095</b>	<b>-6.424</b>	<b>-1.329</b>
Ingresos	725	587	-138	5.209	4.089	-1.120
Egresos	-1.769	-1.276	493	-10.304	-10.513	-209
Servicios turismo y pasajes (neto)	-879	-571	308	-5.607	-5.544	63
<b>Rentas</b>	<b>-413</b>	<b>-317</b>	<b>96</b>	<b>-4.745</b>	<b>-5.308</b>	<b>-563</b>
Utilidad y dividendos	-220	-69	151	-984	-818	167
Ingresos	6	8	2	73	41	-32
Egresos	-226	-77	149	-1.057	-858	198
Intereses	-193	-248	-54	-3.761	-4.490	-729
Ingresos	44	63	20	1.908	1.374	-534
Egresos	-237	-311	-74	-5.669	-5.864	-195
Otros pagos del Gob. Nacional	-10	-4	6	-3.769	-3.939	-171
<b>Otras transferencias corr.</b>	<b>24</b>	<b>15</b>	<b>-8</b>	<b>210</b>	<b>153</b>	<b>-57</b>
<b>C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)</b>	<b>2.137</b>	<b>-5.345</b>	<b>-7.482</b>	<b>14.447</b>	<b>12.420</b>	<b>-2.026</b>
Inv. directa de no residentes	140	230	90	1.351	862	-488
Inv. de portafolio de no residentes	1.010	-646	-1.656	4.187	-1.404	-5.591
Préstamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	47	-260	-307	5.745	1.006	-4.739
Prést. de otros Org. Int. y otros (neto)	-41	744	784	-920	481	1.401
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	4.108	-2.028	-6.135	14.362	13.312	-1.051
Operaciones FMI (neto)	0	0	0	0	14.956	14.956
FAE Sector Privado no Financiero (neta)	-3.165	-2.790	375	-7.648	-16.676	-9.028
FAE Sect Finan (Posicion Grl Cambios) (neta)	-466	-806	-340	2.261	-164	-2.425
Otros mov.+concepto no informado (netos)	1.083	2.020	937	4.695	-1.213	-5.907
<b>VARIACION DE RESERVAS</b>	<b>1.547</b>	<b>-5.230</b>	<b>-6.777</b>	<b>8.732</b>	<b>6.894</b>	<b>-1.838</b>

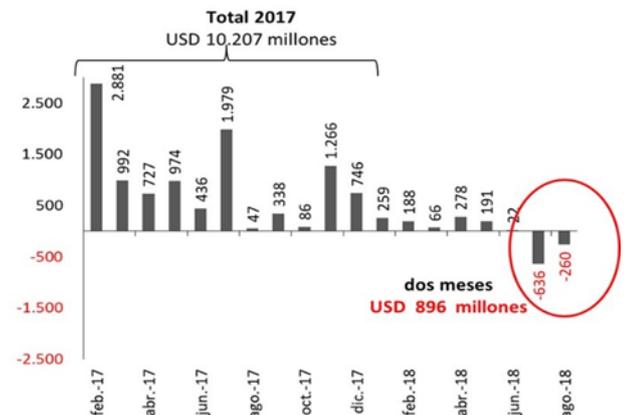
## Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Según tipo de operación en mill de USD. BCRA.



## Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito

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



En cuanto al balance comercial para mes de agosto de 2018, se registró un déficit por USD 1.127 millones, acumulando 20 meses consecutivos de rojo comercial. Es así que desde principio de 2017 se destaca la vuelta de un pronunciado déficit comercial que, en este caso, fue por encima de los 700 millones. Sin embargo, producto de la recesión, se puede prever una disminución a partir de los meses siguientes.

Por el lado de las importaciones, en agosto de 2018 las mismas alcanzaron los USD 6.294 millones, un 0,3% menos que el mismo mes de 2017. Esta caída registrada en las importaciones, es solo la tercera en los 20 meses de déficit comercial. En este caso, se explica enteramente por la caída en las cantidades importadas. Entre las bajas, se destaca las menores cantidades importadas de bienes de capital (-15% i.a.), de los vehículos (-14,7% i.a.), las piezas y acc. de capital (-11,4% i.a.). Por otro lado, entre las alzas, se registraron subas en las cantidades importadas de combustibles del 25,4% i.a. y de bienes de consumo del 2,3%.

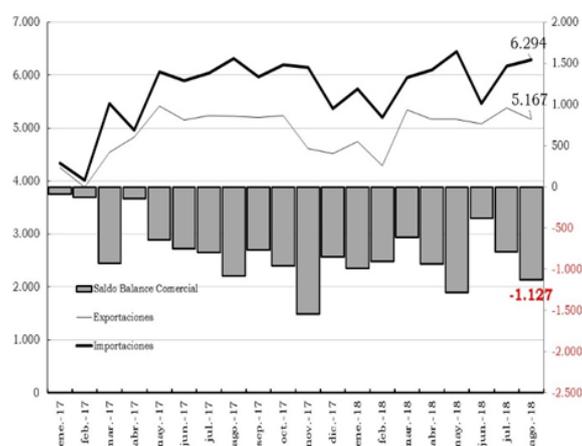
En cuanto a las exportaciones, en agosto de 2018 alcanzaron los USD 5.167 millones, un 1,4% menos que en agosto de 2017, debido a las menores cantidades de productos primarios y combustibles. Más en detalle, entre las bajas se destaca la caída de porotos de soja (-93% i.a.), filetes de merluza (-37% i.a.) y de aceites de soja (-25% i.a.). Sin embargo, a pesar de la caída en combustibles, se destaca las mayores exportaciones de aceites de petróleo. Junto con ello, también crecieron las exportaciones de MOI, especialmente vehículos de transporte de personas (+142% i.a.).

La balanza comercial energética de agosto de 2018 resultó deficitaria por USD 621 millones, USD 265 millones más que el mismo mes de 2017. En el acumulado anual el déficit energético alcanzó los USD 2.606 millones, lo que implica una reducción de USD 11 millones respecto de 2017.

En la comparación anual por montos, para los primeros ocho meses de 2018 las importaciones totales crecieron en USD 4.278 millones, en tanto que las exportaciones subieron en USD 1.816 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

Rubro	agosto			ocho meses		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	-1,4	6,1	-7,2	4,1	8,5	-4,1
Productos Primarios	-20,5	12,7	-29,4	-9,7	7,7	-16,1
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	0,4	4,1	-3,6	0,0	10,4	-9,3
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	11,3	0,5	10,7	12,5	4,3	7,9
Combustibles y Energía	7,8	43,2	-25,0	80,7	25,4	44,0
Importación	-0,3	5,5	-5,4	9,6	3,9	5,4
Bs. de Capital	-24,9	-10,9	-15,7	-5,0	-6,1	1,2
Bs. Intermedios	16,7	10,4	5,7	20,5	9,1	10,5
Combustibles y Lubricantes	57,1	33,4	17,7	25,4	28,4	-2,4
Piezas y Acc para Bs de Capital	-9,4	2,2	-11,4	7,1	0,2	6,8
Bs. de consumo	-4,0	-6,2	2,3	8,7	-1,1	9,9
Vehículos automotores	-15,3	-0,5	-14,7	4,0	1,1	2,9

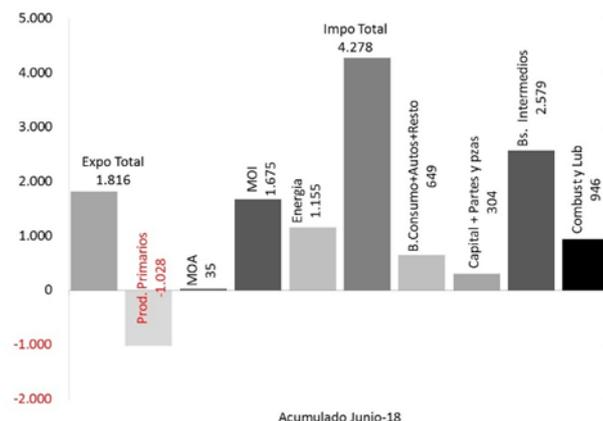
## Exportaciones - Principales variaciones

En mill de USD y var %. INDEC

Producto	MES DE AGOSTO		
	2017	2018	var %
Porotos de soja, excluido para siembra	209	15	-93%
Filetes de merluza congelados	19	12	-37%
Aceite de soja, en bruto incluso desgomado	2159	1625	-25%
Vehículos automotores para el transporte de personas	103	249	142%
Aceite de girasol, en bruto	28	72	157%
Aceites crudos de petróleo	1	197	19600%

## Acumulado Expo e Impo por Principales Rubros

Variación saldos acumulados año anterior. ICA-INDEC



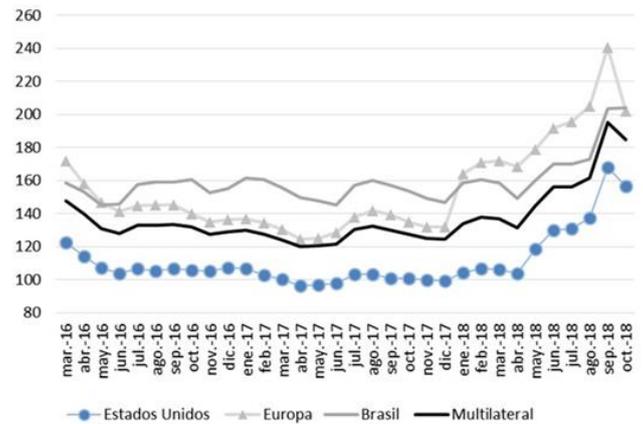
**En cuanto al tipo de cambio real multilateral (ponderado por la importancia de cada socio comercial) para octubre de 2018, se observa un aumento del 45% respecto a octubre de 2017.** Este abaratamiento se debe al efecto de la devaluación durante las dos etapas de la corrida cambiaria iniciada en mayo-18. En cuanto al tipo de cambio real bilateral, en la comparación de agosto de 2018 con el mismo mes de 2017, nuestra economía resulta un 8% más barata que Brasil, un 32% más barata que EE.UU, y un 26% más barata que la Eurozona. Sin embargo, en la comparación mensual, se observa cierta reversión a la apreciación producto de la política de usar el dólar como ancla nominal a los precios. En comparación con septiembre, argentina se apreció un 5% frente a todos los socios comerciales, un 7% frente a EEUU y un 8% frente a Europa. Igualmente, respecto con noviembre de 2015 (previo al levantamiento de los controles cambiarios) Argentina es un 71% más barata respecto a todos nuestros socios comerciales, en especial con Brasil que somos un 82% más baratos.

Respecto a las reservas internacionales, para la última semana de septiembre de 2018 estas totalizaron USD 49.003 millones, USD 3.655 millones menos que el stock de reservas del mes anterior y USD 1.512 millones menos respecto al mismo mes del año pasado. Esta baja se explica por la presión ejercida sobre las reservas del BCRA durante la segunda corrida cambiaria. Producto de la crisis, de marzo a septiembre de 2018 el BCRA perdió USD 13.318 millones, contando el primer tramo del acuerdo con el FMI.

**La liquidación de divisas por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, para septiembre de 2018 fue de USD 1.311 millones, según informó la cámara de exportadores de granos oleaginosos CIARA-CEC, USD 340 millones menos que el mismo mes del año 2017 (-20% i.a.).** Esta baja anual se debe a la mala cosecha de soja 2017/18 y a la especulación con el monto de las retenciones. Vale recordar que a raíz de las nuevas regulaciones cambiarias se puede posponer indefinidamente el ingreso de los dólares originado en exportaciones, de modo que el volumen de dólares liquidado depende exclusivamente del flujo de caja necesario para atender la producción.

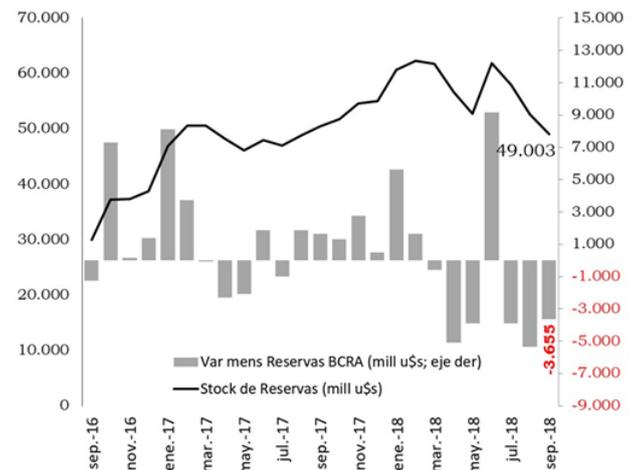
Tipo de cambio Real

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



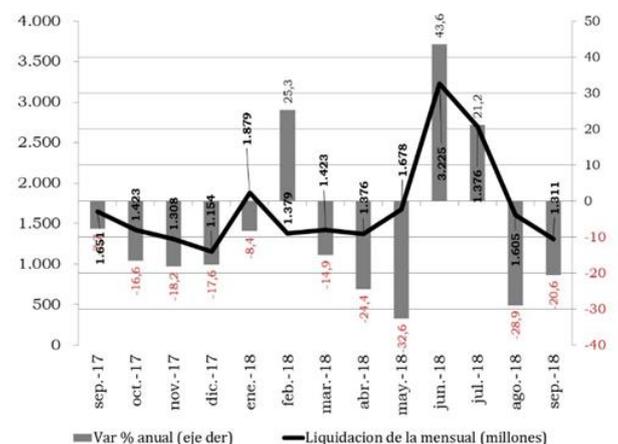
Reservas Internacionales

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



Liquidación USD exportadores y oleaginosas

Liquidación semanal, var % mensual. CIARA-CEC



# Finanzas y bancos

En el mercado de divisas, a fines de septiembre de 2018 el dólar oficial se negoció a \$39,06, presentando una depreciación mensual del 16%, y del 91% en relación a la cotización de finales del mes de agosto de 2017.

Respecto a las tasas de interés, a fines de agosto la tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 38,6, 3,2 pp. por encima del mes pasado y 19,3 pp. más que la tasa en septiembre de 2017. La tasa de interés BADLAR-BCRA (tasa de depósitos mayoristas en bancos privados) fue en promedio para fines de agosto de 2018 del 41,8% TNA, aumentando 6,6 pp. respecto al mes anterior y 21,4 pp. más que en el mismo período de 2017. La tasa de política monetaria, promedio de las licitaciones de Leliq, alcanzó los 60 pp. Por último, la tasa de Pases Pasivos del se ubicó en 52%, 1,1 pp. más que el mes anterior y 27,75 pp. más que en septiembre de 2017.

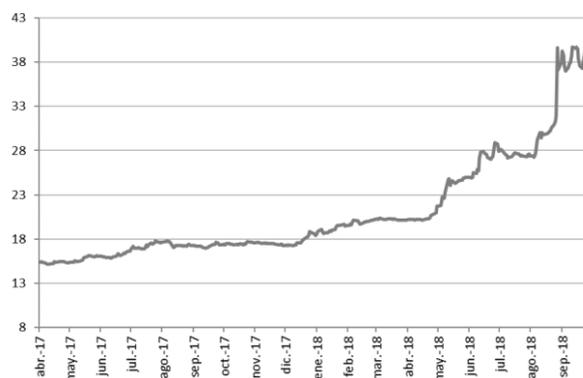
Respecto a los agregados monetarios, en septiembre de 2018 M0 alcanzó \$ 651.610 millones (promedio), un 9% más que el mismo mes de 2017, y un 13% menos respecto al mes anterior. Veremos de aquí en adelante la evolución de esta variable, clave en los nuevos objetivos de política monetaria anunciados por el BCRA.

Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos, para el cierre de mes de septiembre de 2018 el dólar obtuvo el mejor rendimiento mensual (28,1%). El Merval, mientras tanto, cayó 0,4.

La evolución del crédito en el mes de septiembre fue inferior a la inflación, alcanzando una variación mensual de 1%, presentando una caída aumento real en términos anuales, ya que creció 36%. Anualmente se destaca el crecimiento de los créditos hipotecarios (115% i.a.), los adelantos (57% i.a.), los personales (35% i.a.) y las tarjetas (33% 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 (27% total), luego las tarjetas de crédito (22% del total) y en tercer lugar los documentos (18% del total).

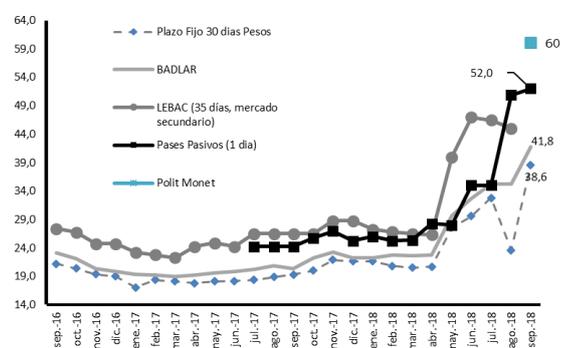
## Mercado de Divisas

### Dólar Oficial BCRA.



## Tasas de Interés

### Tasa efectiva anual. BCRA.



## Rendimiento de la inversión

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

septiembre-2018			
	Cotización	Mensual	Mismo mes año anterior
		var %	var %
Inflación*	192,8	6,5	40,4
Plazo Fijo	38,6	3,2	29,2
Merval	26.883,8	-0,4	10,3
Bono en USD	2.338,0	-0,3	21,3
Dólar oficial	38,6	28,1	123,8

\*IPC INDEC

Nota Técnica: Plazo fijo bancos privados 30-44 días tasa anual. Índice Merval BCBA, Bono en USD Bonar 24. Inversión en LEBAC tasas promedio mensuales, letras a 35 días. Inflación \* IPC INDEC.

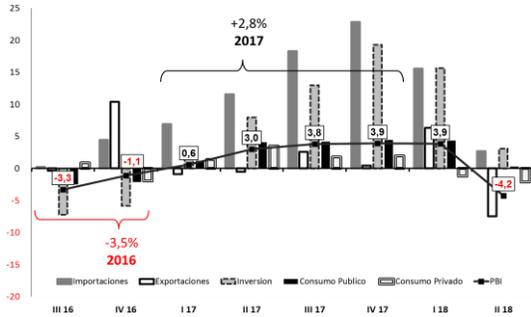
## Préstamos por Tipo

### BCRA

	sep-18		
	Participación	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	11%	1%	57%
Documentos	18%	-1%	7%
Hipotecarios	13%	2%	115%
Prendarios	6%	0%	26%
Personales	27%	1%	35%
Tarjetas	22%	5%	33%
Otros	3%	-4%	5%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>1%</b>	<b>36%</b>

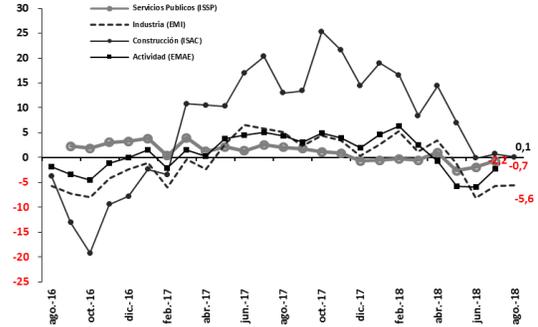
## PBI oferta y demanda agregada

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 no demandante	Subocupación demandante
II 16	46,00	41,70	9,30	7,70	3,50
III 16	46,00	42,10	8,50	7,00	3,20
IV 16	45,30	41,90	7,60	7,20	3,10
I 17	45,50	41,30	9,20	6,60	3,30
II 17	45,40	42,20	8,70	7,40	3,60
III 17	46,30	42,40	8,30	7,90	2,90
IV 17	46,40	43,40	7,20	7,20	3,20
I 18	46,70	42,40	9,10	6,80	3,00
II 18	46,40	41,90	9,60	7,70	3,50
<b>Diferencia puntos porcentuales</b>					
trimestral	-0,30	-0,50	0,50	0,90	0,50
anual	1,00	-0,30	0,90	0,30	-0,10

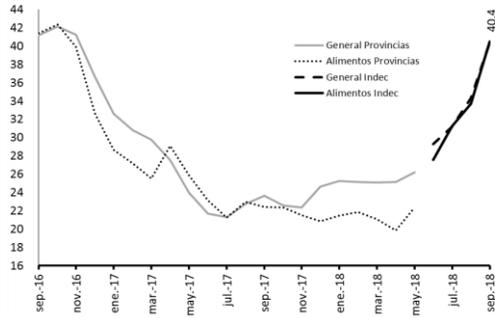
## Ingresos

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

	septiembre-18					
	Nominal			IPC-Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
S		var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	10.700	7,0	20,8	171	0,5	-14,0
Jubilación Mínima	8.637	6,7	19,2	184	0,2	-15,1
AUH	1683	6,7	19,2	-	0,2	-15,1

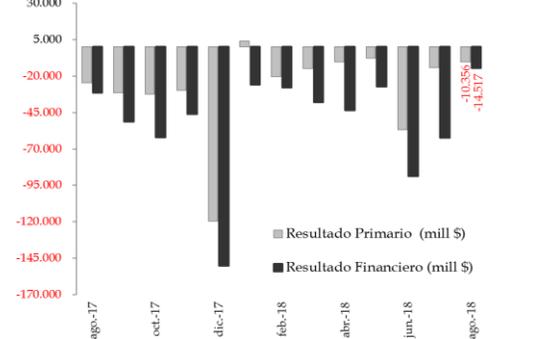
## Precios - Nivel General/Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



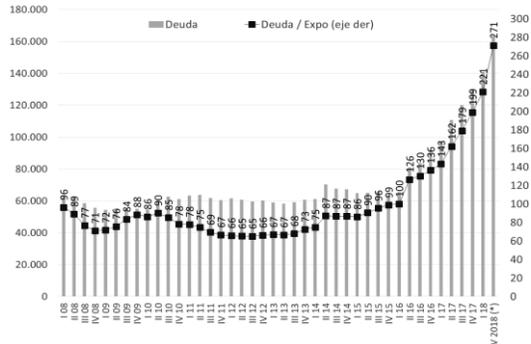
## Ingresos, Gastos y Resultados

Var % anual y en mill \$ corrientes. MECON



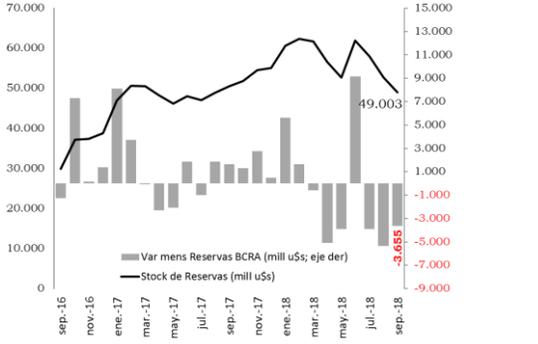
## Deuda Externa del Sector Público No Financiero. MECON

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



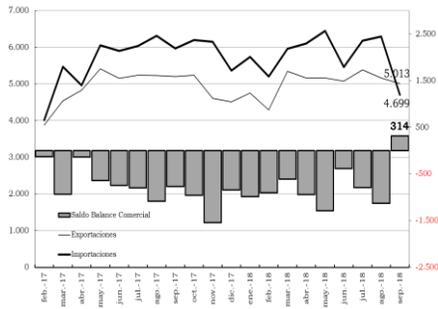
## Reservas Internacionales

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



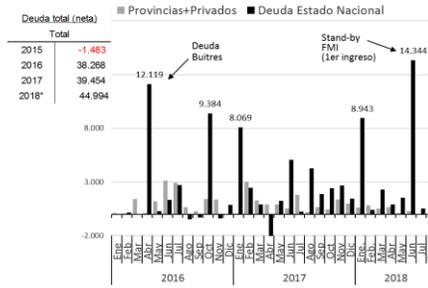
### Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



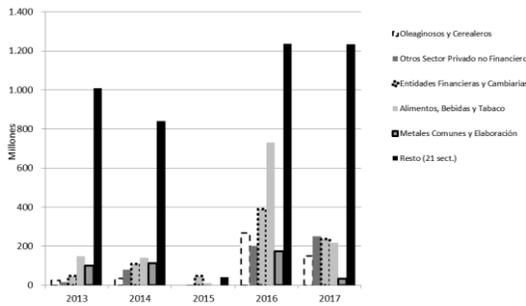
### Balance Cambiario - Emision deuda externa (neta)

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



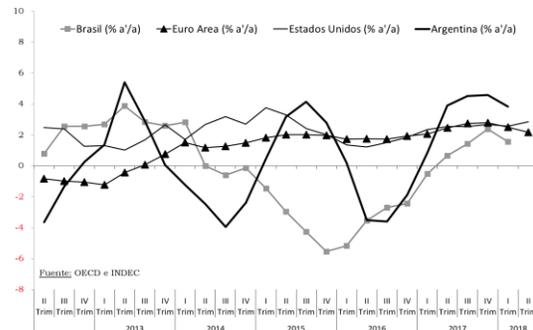
### Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



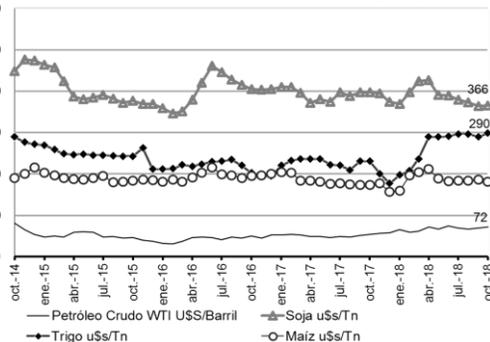
### PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



### Precio materias primas

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



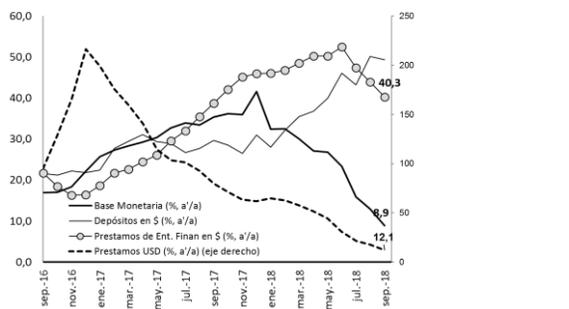
### Balance Cambiario - Principales Rubros

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

CONCEPTO	SEPTIEMBRE		Misma mes año anterior (dif. año)	NUEVOS MESES		Misma período año anterior (dif. año)
	2017	2018		2017	2018	
<b>CTA CORRIENTE CAMBIARIA</b>	<b>1.496</b>	<b>106</b>	<b>1.390</b>	<b>1.439</b>	<b>10.305</b>	<b>8.866</b>
<b>Transferencias por Mercancías</b>	-69	891	960	4.416	4.944	529
Cobro por exportaciones	4.781	2.684	1.097	45.028	39.287	-5.751
Pago por importaciones	4.878	3.793	-1.085	40.612	34.342	-6.270
<b>Servicios</b>	<b>911</b>	<b>358</b>	<b>553</b>	<b>8.022</b>	<b>8.221</b>	<b>199</b>
Ingresos	692	540	152	7.266	5.792	-1.474
Egresos	1.605	899	706	15.287	14.014	1.274
Servicios turísticos y pasajes (neto)	825	317	508	8.208	7.063	1.145
<b>Reservas</b>	<b>508</b>	<b>448</b>	<b>196</b>	<b>30.663</b>	<b>31.336</b>	<b>673</b>
Utilidad y dividendos	121	-51	172	1.078	1.004	574
Ingresos	7	5	-4	50	35	35
Egresos	111	-54	165	1.028	1.039	609
Intereses	492	350	142	4.985	6.152	1.167
Egresos	133	137	4	2.111	2.211	100
Ingresos	628	528	100	7.116	4.941	-2.175
Otros pagos del Gob. Nacional	251	238	13	4.348	5.597	1.249
<b>Otros transferencias por</b>	<b>161</b>	<b>163</b>	<b>18</b>	<b>204</b>	<b>108</b>	<b>96</b>
<b>E.C.A.P. Y F.M. CAMBIARIA (neto)</b>	<b>2.899</b>	<b>1.124</b>	<b>1.775</b>	<b>18.006</b>	<b>21.18.083</b>	<b>3.177</b>
In. directa de no residentes	52	200	148	1.797	1.412	-385
In. de portfolio de no residentes	1.978	1.265	-713	7.202	4.509	-2.693
Préstamos Financieros (Préstamos+Finis) (neto)	338	451	113	8.109	343	-7.766
Prést. de otras Org. Int. y otros (neto)	450	56	-394	7.360	1.668	-5.692
Deuda del Sect. Públ. Nacional (neto)	1.788	-89	-1.877	20.401	11.525	-8.876
Operaciones FMI (neto)	0	0	0	14.956	14.956	0
FMI Sector Privado no Financiero (neto)	-2.211	-1.979	232	-15.500	-14.715	785
FMI Sect. Financ. (Préstamos del Comercio) (neto)	21	-360	-381	1.974	-933	-2.949
Otros más movimiento no detallado (neto)	-66	237	303	5.971	433	-5.538
<b>VARIACION DE RESERVAS</b>	<b>1.499</b>	<b>4.262</b>	<b>2.763</b>	<b>10.618</b>	<b>4.262</b>	<b>-6.356</b>

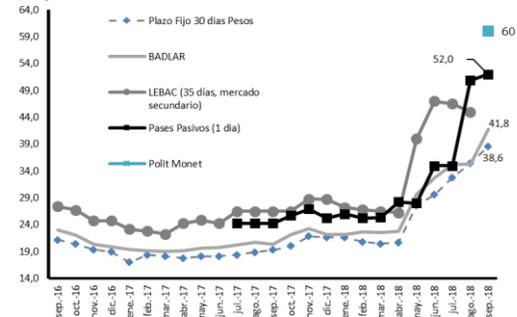
### Agregados Monetarios

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



### Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



# ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de octubre

	2004	2014	2015	2016	IV-17	I-18	II-18	jul-18	ago-18	sep-18	jul-18	ago-18	sep-18
<b>ACTIVIDAD</b>													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	703.945	720.989	704.711	723.427	708.474	...						
PBI (var % interanual)	8,96%	0,5%	2,4%	-2,2%	3,9%	3,6%	...						
Inversion (como % PBI)	16,80%	16,1%	15,8%	14,8%	15,3%	12,9%	...						
Inversion (var % interanual)	-	-5,5%	7,3%	-5,1%	20,7%	18,3%	...						
Consumo Privado (% PBI)	64,30%	64,2%	65,8%	52,9%	61,9%	7,7%	...						
Consumo Privado (var % interanual)	-	-0,5%	5,7%	-1,4%	1,4%	-1,4%	...						
EMAE <i>Actividad</i> (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	142,6	143,5	145,18	147,6	145,9	151,4	147,2	-		-2,2%	0,0%	
EMI <i>Industria</i> (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	127,02	98,05	93,42	97,4	91,23	91,4	92,5	93,8		-2,8%	0,0%	
ISAC <i>Construccion</i> (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	169,4	197,5	172,3	216,8	198,39		192,0	211,9		0,1%	0,0%	
<b>EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL</b>													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	7,3%	6,5%	8,5%	7,2%	9,1%	...						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	3.867	5.079	6.748	8.860	8.860	8.860	10.000	10.000	10.700	12,9%	12,9%	20,8%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,7	198,60	205,8	196,4	192,6	187,4	173,3	176,9	170,3	171,1	-13,9%	-16,0%	-14,0%
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85,2	109,5	122,1	100,0	102,2	99,6	96,3	95,9	-	-	-0,1%	-	-
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97,4	131,5	145,8	100,1	102,2	99,6	98,6	97,8	-	-	-0,1%	-	-
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74,0	121,7	137,7	100,4	105,9	102,9	94,9	94,7	-	-	-0,1%	-	-
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72,3	65,7	75,4	99,6	99,8	97,3	93,5	93,3	-	-	-0,1%	-	-
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	30.282	44.641	79.549	127.840	121.059	138.674	132.809	129.013		27,4%	26,3%	-
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	1,9%	2,3%	3,3%	4,23%	3,23%	3,47%						
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)	185	2.869	3.882	5.083	7.246	7.660	8.097	8.096	8.096	8.637	26,6%	26,6%	19,2%
AUH ANSES (en \$)	-	567	756	990	1.412	1.412	1.412	1.577,6	1.577,6	1.682,9	26,6%	26,6%	19,2%
<b>SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)</b>													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	65.249	59.757	59.757	5.903	5.903	6.002	6.174	6.294	4.699	2,2%	-0,3%	-21,2%
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	71.936	56.752	56.752	4.789	4.789	5.134	5.385	5.167	5.013	2,7%	-1,2%	-3,6%
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	7.183	-3.035	-3.035	-1.114	-1.114	-2.065	-789	-1.127	314			
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	-3.247	-8.520	-8.520	-2.204	-2.204	-3.271	1.073	-574	547	78,0%	-855,6%	304,2%
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	110.729	77.922	64.811	80.523	121.850	...	...	592	-1.990	-124	-70,6%	-144,5%	-104,9%
Deuda del SPN USD (% exportaciones)	115%	83,9%	92,8%	123,3%	187%	...	...						
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13.820	28.570	30.793	30.793	53.809	53.809	57.077	57.996	52.658	49.003	23,4%	8,0%	-3,0%
<b>PRECIOS</b>													
IPC - Nivel general (2001=100)	144,52	970,8	1.233,7	1.233,7	2.305	2.515	2.515	2.848	2.941	3.172	31,9%	34,2%	42,2%
IPC- Alimentos (2001=100)	171,05	1.313,4	1.633,0	1.633,0	2.984	3.105	3.105	3.619	3.746	4.054	31,3%	33,5%	42,0%
Trigo (u\$s/tn, var % interanual)	178,0	338,8	247,5	217,0	203,0	214,3	214,3	297,0	297,0	290,0	41,4%	41,4%	25,5%
Maiz (u\$s/tn, var % interanual)	122,7	219,4	188,8	195,0	169,0	187,0	187,0	184,0	184,0	186,0	5,1%	5,1%	6,9%
Soja (u\$s/tn, var % interanual)	258,6	508,8	397,0	402,0	389,0	397,0	397,0	380,0	374,0	364,0	-3,9%	-3,9%	-8,5%
Petroleo WTI (u\$s/barril, var % interanual)	30,9	92,7	49,2	44,0	56,3	62,1	62,1	69,1	67,3	70,0	42,3%	42,3%	35,7%

# ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de octubre

	2004	2014	2015	2016	IV-17	I-18	II-18	jul-18	ago-18	sep-18	jul-18	ago-18	sep-18
<b>FINANZAS PUBLICAS</b>													
Ingresos Corrientes	77.123	915.277	1.322.736	1.629.309	529.881	572.038	572.038	232.619	222.934	-	25,6%	32,3%	-
Ingresos Tributarios	60.738	502.028	708.801	1.534.730	480.823	509.425	509.425	205.572	195.385	-	18,2%	25,9%	-
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	290.787	419.419	558.087	189.751	223.056	223.056	92.571	71.779	-	18,8%	22,8%	-
Gasto Total	90.356	1.463.285	1.967.144	2.104.094	789.900	663.561	663.561	294.999	237.451	-	35,4%	18,7%	-
Rentas de la propiedad	6.883	71.429	121.140	131.260	76.297	60.522	60.522	48.100	4.161	-	352,4%	-39,6%	-
Gastos de capital	5.792	131.268	160.887	182.045	45.568	39.502	39.502	16.786	19.786	-	-19,2%	2,1%	-
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-13.133	-246.511	-343.526	-943.551	-31.001	-31.001	-14.280	-10.356	-			-
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	-2,76%	-3,67%	-2,12%	-4,45%	-2,56%	-3,92%						
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805,3	-72.327	-285.406	-474.786	-258.060	-91.523	-91.523	-62.380	-14.517	-			-
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-2,56%	-3,27%	-3,01%	-6,9%	-7,6%	-6,1%						
<b>MONETARIAS Y FINANCIERAS</b>													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	8,13	9,27	14,50	17,70	19,70	19,70	30,80	31,80	39,00	79,39%	82,59%	126,13%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	10,73	10,00	16,27	21,24	24,01	24,01	36,04	36,88	45,24	77,48%	78,01%	117,85%
Real oficial \$ BCRA	0,96	3,45	2,72	4,26	3,31	3,28	3,28	7,84	7,70	9,61	43,33%	39,12%	72,11%
Tasa LEBAC a 35 días // Política Monetaria 30 días	4,20%	27,60%	28,06%	30,24%	28,8%	27,6%	38,0%	46,50%	45,00%	60,00%	-23,78 p.p.	-26,05 p.p.	-25,9 p.p.

/// Última actualización 15/6/2018

## NOTA METODOLOGICA

(...) estadística no publicada, (-) próximo a publicar

IPI PBI INDEC (% anual)

IPIM Agropecuario INDEC (Oct 16=100, var % interanual)

Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)

Granos y Petróleo

Inversión (% PBI), Consumo (% PBI)

Desempleo (en % PEA)

PBI, Inversión, C.Privado var. Interanual

EMI (Industria, desest., 2004=100, fin del período)

ISAC (Construcción, desest., 2004=100, fin del período)

ISSP (servicios públicos, desest. 2004=100, fin del período)

Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)

Salario Real Nivel General (Dic.01=100)

Importaciones (en mill u\$s)

Exportaciones (en mill u\$s)

Balance Comercial (en mill u\$s)

Formación activos externos (en mill de u\$s)

Reservas Internacionales

Agregados Fiscales (Ingreso Trib, Seg.Soc, Gasto Toal)

Superavit Primario SPN (en % del PBI)

Superavit Financiero SPN (en % del PBI)

Gasto Seg. Social Corriente y % PBI

Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)

Índice Haber Mínimo Real (Oct 16=100)

Tipos de Cambio, Reservas

Tasa BADLAR privada en pesos

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

Índice Base 2001=100. Variaciones Anuales. Anuales y Trimestrales en Promedios. INDEC

Base 1993=100. Serie Trimestral. INDEC

Datos Anuales y Trimestrales en promedios. FOB en u\$s Corrientes. MAGyP

En pesos corrientes. INDEC

Índice EPH continua. INDEC

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

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

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

Serie en niveles al final del período 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 último 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. X | OCTUBRE 2018

## Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

### DIRECTOR

Andrés Asiain

### Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowski

### CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Estanislao Malic

Nicolás Hernán Zeolla

Integran el CESO:

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



Centro de Estudios Económicos y Sociales  
Scalabrini Ortiz

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

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

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