

LA POLÍTICA ECONÓMICA EN EL LABERINTO DE LA REESTRUCTURACIÓN

Resumen de coyuntura - Actividad - Precios e Ingresos - Finanzas Públicas -
Balance Cambiario - Sector Externo - Finanzas y bancos - Anexo Estadístico





CESO | Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

Informe económico mensual

www.ceso.com.ar

La economía argentina – Resumen de Coyuntura

Febrero 2020

LA POLÍTICA ECONÓMICA EN EL LABERINTO DE LA REESTRUCTURACIÓN

La política económica del gobierno ha puesto como prioridad una reestructuración rápida de la deuda, aún a costa de mantener la economía en el letargo. Alberto Fernández eligió el camino del medio entre quienes le recomendaban una negociación pro-mercado, aceptando las reformas estructurales impulsadas por el fondo, y quienes planteaban priorizar una rápida recomposición económica y social, aún cuando ello implicara entrar en cesación de pagos con la mayor parte de los acreedores. Los ejes de la política de negociación con los acreedores giran en torno a evitar el *default* intentando una rápida reestructuración con quitas a los bonistas privados; rechazar las reformas estructurales y el ajuste del gasto real que recomienda pero concediendo un programa tendiente al equilibrio fiscal que pondera una mejora del gasto social, incrementos de impuestos a los que más tienen y cierta parálisis de la obra pública; y una política cambiaria, de tarifas y de ingresos que prevé convivir con una inflación moderada sin grandes cambios distributivos.

De esa manera, las previsiones económicas aún en el caso de una exitosa reestructuración de la deuda son moderadas. El mercado interno se mantendrá relativamente estancado dado un consumo y gasto público real con bajas perspectivas de crecimiento, y una inversión que difícilmente sea el motor de la recuperación dada la capacidad ociosa reinante en el aparato productivo. Por el lado del sector externo, el bajo nivel de actividad acompañado de fuertes controles a la importación son claves para mantener un importante superávit comercial. Los controles cambiarios para mantener a raya la fuga de capitales y el esperable incremento de las exportaciones por el desarrollo de los combustibles no convencionales, son las claves para generar el saldo en divisas que permita ir cumpliendo con los compromisos de una deuda que, aún reestructurada, seguirá pesando fuerte sobre nuestras espaldas económicas.

Pero la táctica de reestructuración oficial no está libre de riesgos. El apoyo del FMI a la quita sobre los bonistas privados puede implicar concesiones que condicionen a corto y largo plazo la economía nacional (mantener acuerdo UE-MERCOSUR, presiones para recomponer tarifas de servicios públicos, al ingreso de importaciones y giro de dividendos, etc.). Por otro lado, el capital político inicial del Frente de Todos se diluye a la espera de una

reestructuración que puede dilatarse mucho más allá de marzo si los fondos privados no aceptan la oferta argentina. Se genera de esa manera un “apuro” para cerrar la reestructuración que, al mismo tiempo, debilita la posición argentina en la negociación. Tampoco hay que descartar que las potencias que gravitan tras el FMI, corran el arco a la hora de negociar el esquema de pagos al organismo, buscando mayores concesiones a cambio de posponer los vencimientos.

La trama política de la deuda

En los primeros meses de gobierno, la política internacional de Alberto Fernández estuvo concentrada en lograr algún grado de apoyo por parte de distintos mandatarios para afrontar la negociación de la deuda pública. Una primera instancia se concentró en la Unión Europea, para luego concretar el apoyo del FMI que llegó el 19 de Febrero, con un comunicado en el cual el fondo reconocía la insostenibilidad de la deuda, la inviabilidad política del ajuste fiscal, la necesidad de una quita sobre los bonistas privados y el rol que tuvieron los controles de capitales para recomponer cierto grado de previsibilidad macroeconómica. A contra mano, el comunicado terminó validando el discurso del macrismo al atribuir a un shock exógeno (¿el resultado del electoral?) la insostenibilidad de la deuda, en lugar de aceptar la insustentabilidad inicial del acuerdo stand-by firmado con la gestión anterior.

En su gira durante enero y los primeros días de febrero, el Presidente tuvo contacto con distintos accionistas clave del FMI (Alemania, Francia, España e Israel) con quienes trató específicamente la problemática de la deuda. En conjunto, forman parte de un grupo de países que puede concertar el 20% del poder de voto del organismo. El paso final para un apoyo más contundente la tendría que dar Estados Unidos, la figurita difícil del acuerdo. En el encuentro de Ministros del G20, una de las principales expectativas del Ministro Guzmán es, justamente, el encuentro con el Secretario del Tesoro.

La incógnita reside en qué medida este apoyo político se traduce en un mejor resultado para la deuda argentina ya que los que tienen que terminar aceptando o no la propuesta de reestructuración argentina son los fondos privados, muchos de ellos radicados en los Estados Unidos pero con escala global y con intereses que trascienden el resultado de corto plazo de la reestructuración. Además, como se vio en algunos casos puntuales como la negociación que propuso la Provincia de Buenos Aires, la exposición que implica para estos fondos ir por todo o nada es de un porcentaje ínfimo de su capital. Así, pueden ver con cierta simpatía la posibilidad de litigar y cobrar más adelante el precio full de los bonos tal como está establecido hoy en día sin ninguna quita; por más “racionalidad” que presente la propuesta argentina.

Otra derivación clave en estas negociaciones pasa por lo que pueda tener que ceder o las presiones que pueda llegar a recibir Argentina a cambio de este apoyo político de los países. Sin dilatar mucho la discusión, en su paso por Francia Alberto Fernández tuvo que recibir reclamos para que flexibilice los controles de capitales y garantice el giro de divisas para distintas firmas e industrias extranjeras con actividad en nuestro país. La recomposición de las tarifas fue parte de las presiones del organismo financiero. En el ámbito comercial, también se encuentra sobre la mesa el acuerdo UE-Mercosur que puede significar un severo deterioro para el tejido productivo local en el futuro.

Los números de la negociación – Qué tiene que negociar la Argentina

Las reservas totales están en 47.800 millones de dólares, si restamos el swap con china y los dólares depositados en cajas de ahorro, el gobierno dispone de 10.000 millones de dólares líquidos en las reservas más 11.000 millones de dólares que puede aportar el balance comercial – resultado que está asociado al estancamiento de la actividad económica - para el pago de deuda durante este año.

Los compromisos de deuda en moneda extranjera con tenedores privados en este año ascienden a 20.000 millones de dólares, de los cuáles 4.900 millones son en legislación extranjera. A ello que se agregan 2.500 millones de dólares con el FMI y el Club de París. En tanto, la deuda en pesos le exige *rollear* un monto que asciende a más de un billón de pesos – 1.160.850 millones de pesos - para todo el año entre letras y títulos públicos en manos del sector privado. Para tener una dimensión del volumen de estos vencimientos en moneda local, esta suma equivale al 39% de los depósitos en pesos que tiene el sector privado en la argentina.

De esa manera, aún en el caso de un empantanamiento de las negociaciones, Argentina podría surfear el 2020 sin *default*, reperfilando vencimientos bajo legislación local en divisas, renovando vencimientos en moneda local y pagando los vencimientos en dólares bajo legislación extranjera (USD4.900M), sin graves presiones sobre las reservas. Es decir, el apuro para cerrar las negociaciones en marzo no tiene una base de sustentación económica sino que son fruto exclusivo de la política de negociación escogida. Antes que cerrar un mal acuerdo en forma precipitada, esos plazos podrían flexibilizarse.

Más allá de los vencimientos del presente año, el stock de la deuda pública asciende a 320.000 millones de dólares, de los cuáles 125.000 millones se encuentran en poder de organismo públicos (principalmente ANSES y BCRA) por lo que no configura un riesgo relevante para el Tesoro. Dentro de los 200.000 millones de dólares restantes, 73.000 millones de dólares son los que tienen otros tenedores institucionales como el FMI y el Club de París, mientras que 126.000 están en manos de tenedores privados.

Como se advierte, una parte considerable de la deuda corresponde a organismos multilaterales que están quedando a fuera de esta primera etapa de renegociación. Por lo tanto, una vez concluido el cronograma anunciado por el Ministro Guzmán el problema de la deuda seguirá siendo un tema a resolver en futuras negociaciones.

STOCK DE DEUDA ARGENTINA		
TOTAL	320.000	
SECTOR PÚBLICO (ANSES – BCRA y Otros)	125.000	
DEUDA A PAGAR / ROLLEAR / RENEGOCIAR	195.000	100,00%
FMI – Club de París – Organismos	73.000	37,44%
Títulos Ley Argentina	54.200	27,79%
Títulos Ley Extranjera	64.500	33,08%
<i>Canjes 2005 y 2010</i>	<i>23.400</i>	<i>36,28%</i>
<i>Deuda Macri 2016-2017</i>	<i>41.100</i>	<i>63,72%</i>
Otros	3.300	1,69%

Fuente: CESO en base a Secretaría de Finanzas

La deuda con el sector privado se diferencia, fundamentalmente, por la moneda y la legislación. En términos de legislación, está balanceada entre un 47% que se rige bajo legislación local y un 53% que se rige bajo legislación extranjera (principalmente, la de Nueva York). El aspecto de la legislación cobra relevancia dado que los bonos con legislación extranjera requieren algún tipo de consentimiento por parte de los acreedores para modificar sus condiciones (vencimientos, capital e interés), no así los de legislación local que pueden ser reperfilados unilateralmente.

Dentro de los títulos bajo legislación extranjera, también hay diferentes condiciones ya que los emitidos en el marco de los Canjes de 2005 y 2010 requieren el acuerdo de un 66% de los tenedores de cada serie y un 85% del total de los bonos elegibles de reestructuración, mientras que aquellos emitidos a partir de 2016 son algo más flexibles ya que requieren el 51% de cada serie y un 66% del total. A esto se refería el Ministro Guzmán en el Congreso cuando hacía referencia a que “Argentina pondrá a prueba la arquitectura financiera internacional”. Por esta misma razón tampoco se sabe con claridad hoy en día si en la propuesta de reestructuración entrarán todos estos bonos o se dejará a fuera a aquellos originados por los Canjes anteriores.

PARA ACCEDER AL INFORME COMPLETO, ESCRIBINOS A INFOCESO@GMAIL.COM Y CONSULTA LOS MODOS DE CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE SUSCRIPCIÓN A BOLETINES

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



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

Datos de la Cooperativa:

COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA

CUIT: 33-71465731-9

Dirección: Nuñez2172 Piso: PB Dpto.: C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Banco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

Los indicadores de actividad económica relevados aún son previos al cambio de gobierno, por lo que gran parte no se registra el impacto del paquete de incentivos fiscales, como aumentos de la mínima jubilatoria, AUH, tarjeta alimentaria, moratoria AFIP y el resto de las medidas incluidas en la Ley de Emergencia Económica. El estimador mensual de actividad económica (EMAE) a noviembre de 2019 cayó un 1,9% respecto a noviembre de 2018. Los sectores que más cayeron fueron: la intermediación financiera (-8,5%), la Construcción (-6,9%), el Comercio Minorista (-5%) y la Industria Manufacturera (-4,8%). Los sectores con desempeño positivo fueron: Electricidad, Gas y Agua (+4,5%), Minas y canteras (+2,4%), Hoteles y restaurantes (+1,8%) y Agricultura y Ganadería (+1,5%).

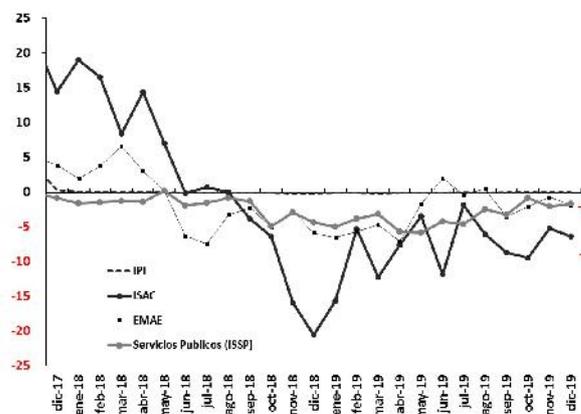
El índice de relevamiento del uso de servicios públicos (ISSP) de INDEC registra una caída en noviembre -1,7% respecto a noviembre de 2018. El indicador acumula 26 meses consecutivos de caída. Entre las bajas se destaca Recolección de Residuos (-6,3%), Telefonía (-4%) y Transporte de pasajeros (-0,6%) y entre las alzas transporte (+6,1%), y Electricidad, Gas y Agua (+2,9%).

El indicador de actividad de la construcción (ISAC) registra una caída del 6,4% en diciembre respecto al mismo mes de 2018, acumulando 15 meses consecutivos a la baja. En el año alcanza un promedio de caída de un 7,8% respecto al año anterior. La cantidad de trabajadores en el sector sigue a la baja. Con 397.905 trabajadores registrados, diciembre 2019 es el punto más bajo desde julio del 2016.

A contramano de esto, la actividad industrial, esta registra un alza del 1,2% i.a. en diciembre de 2019, luego de 19 meses consecutivos de caída. Aunque aún es muy pronto para hablar de cambio de tendencia, en el balance sectorial los resultados fueron positivos en 8 de las 16 categorías. Entre las subas se encuentra Producción Textil (+11,1%), Alimentos y Bebidas (+7,3%), Maquinaria y Equipo (+7,8%), productos de Madera y Papel (+6,6%). Entre las bajas, se observaron caídas en la fabricación de Productos de Metal (-18,2%), Automotriz (-16%), Equipos de transporte (-5,3%), entre otros. En el acumulado del año, el Indicador de la producción industrial acumuló una caída de 6,4%.

Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



EMAE - principales rubros

var % anual. INDEC.

	nov-19
J - Intermediación financiera	-8,5%
G - Comercio mayorista, minorista y reparaciones	-5,0%
D - Industria manufacturera	-4,8%
F - Construcción	-6,9%
E - Electricidad, gas y agua	4,5%
M - Enseñanza	1,1%
C - Explotación de minas y canteras	2,4%
A - Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	1,5%
EMAE	-1,9%

Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Período	Cantidad puestos de	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes	Año	Mes	Año
ene-19	434.174	1,72	-2,68	7.339	-11.970
feb-19	439.655	1,26	-1,30	5.481	-5.781
mar-19	442.535	0,66	-2,36	2.880	-10.717
abr-19	438.678	-0,87	-2,99	-3.857	-13.530
may-19	437.399	-0,29	-3,40	-1.279	-15.413
jun-19	427.368	-2,29	-4,15	-10.031	-18.499
jul-19	427.432	0,01	-3,95	64	-17.576
ago-19	425.432	-0,47	-4,63	-2.000	-20.671
sep-19	414.204	-2,64	-5,71	-11.229	-25.089
oct-19	402.943	-2,72	-8,70	-11.261	-38.387
nov-19	397.905	-1,25	-9,16	-5.037	-40.127

Actividad Industrial (IPI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



Actividad

En el detalle del sector industrial, el bloque de la industria metálica básica cayó en diciembre de 2019 en casi todos sus productos.

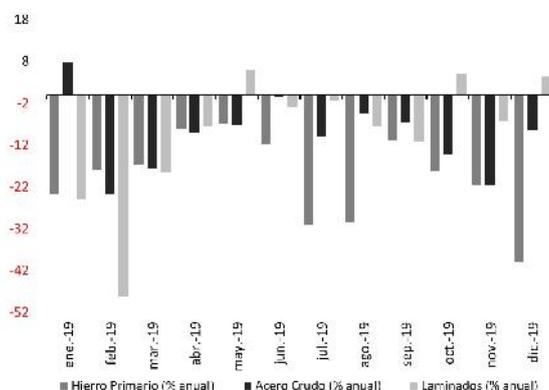
Por el lado de la siderurgia, creció la producción de laminados (+4,5% i.a.), cayó Hierro Primario (-40% i.a.) y acero crudo (-8,4% i.a.), insumos muy ligados a la producción. Por el lado de la producción de aluminio (cuyo producción tiene como destino el 70% de mercado de exportación) creció un 2,8% en noviembre de 2019 respecto al mismo mes de 2018.

La producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio, arcilla, cerámica y yeso) presentó una caída 9,4% en diciembre de 2019 respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado del año cayó un 3,6% en relación con mismo período de 2018. El consumo interno de cemento cayó un 9,4% en diciembre de 2019 respecto al mismo mes de 2018.

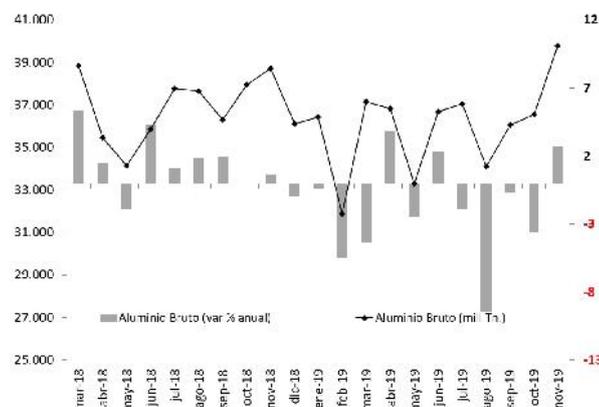
Adelantándonos un mes a los datos observados hasta el momento, para enero de 2020, la producción automotriz registró un salto del 40% respecto a enero de 2019 luego de 16 meses a la baja. La razón de esta suba del 21% en las exportaciones (cuyo principal destino es Brasil). Por su parte, las ventas del mercado interno cayeron un 14% en enero del 2020 respecto a enero de 2019.

Más allá de este resultado positivo, la crisis del sector no pasó. En la comparación con el 2015, la producción automotriz es un 40% menor; en la comparación con agosto 2011 (record de producción de autos con 84.655 unidades) actualmente se produce solo 1/4 de ese volumen.

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



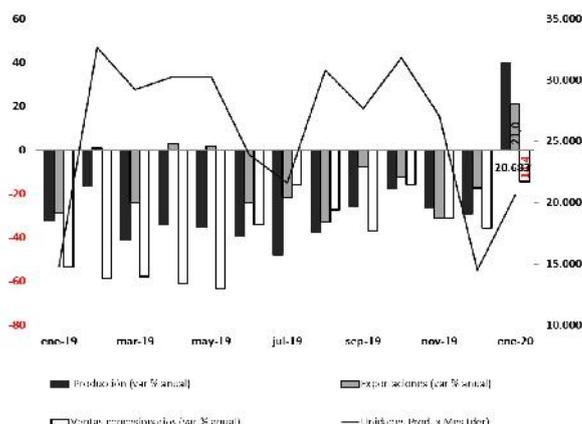
Producción de Aluminio
Aluminio Crudo, var % y Tn. UIA-ALUAR e INDEC



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

Producción y Consumo de Cemento+Clinker			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2019	Mercado Interno
dic-18	862.018	11.470.357	808.367
dic-19	756.343	11.062.269	732.734
Var % 2019/18	-12,3%	-3,6%	-9,4%

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



La industria de extracción de petróleo registró un alza del 2% en diciembre de 2019 respecto al mismo mes del año anterior, según del INDEC.

En cuanto a la producción de subproductos derivados del petróleo, cae la producción de nafta (-25,1% i.a.), de otros Gasoil cae (-8,6% i.a.) y mientras que otros subproductos crece fuerte en la comparación interanual (+58%).

En el caso de la extracción de gas en pozos, la producción primaria de gas convencional cayó un 1,4% en el mes de diciembre de 2019, respecto al mismo mes de 2018. En tanto que la producción de gas de YPF aumentó un 4% a lo largo del mismo período.

En cuanto a la extracción de petróleo convencional, la misma aumentó 3,7% en diciembre, respecto al mismo mes de 2018. En tanto que la producción de YPF subió un 0,6% para el mismo período.

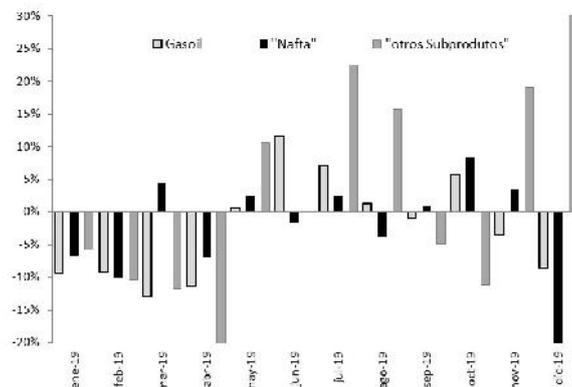
Por el lado de las producciones no convencionales, el subsector presenta un verdadero boom.

En cuanto a la producción de gas no convencional, la misma creció abismalmente respecto al diciembre de 2018, alcanzando los 1.706.908 metros cúbicos de producción mensual. En la comparación con el mes anterior la producción de gas no convencional creció un 4,7%. **La producción de gas no convencional representa el 18% de la producción total del sector, de la cual, el 40% de la producción no convencional corresponde a YPF.**

Lo mismo sucedió con la producción de petróleo no convencional. Para el mes de diciembre esta alcanzó 586.679 metros cúbicos para el mes de diciembre de 2019. En la comparación con el mes anterior la producción de petróleo no convencional creció un 9%. **Actualmente, petróleo no convencional representa el 18% de la producción total del sector para dicho mes, de estos, el 67% son producidos por YPF.**

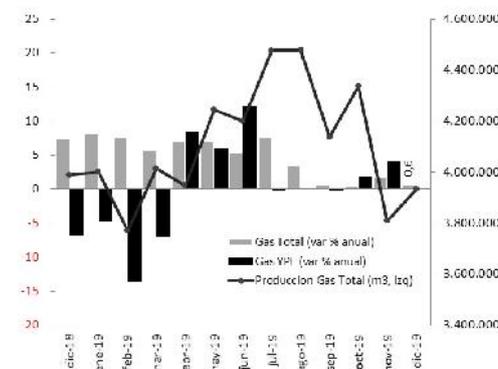
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

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



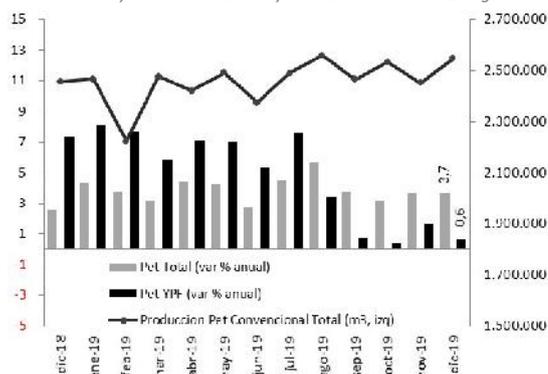
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total de Empresas

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.



Producción de Petróleo y Gas, según método de extracción
En m3 y %. Secretaría de Energía.

	dic-18	dic-19	mismo mes año anterior
	M3	M3	var %
Gas			
Convencional	3.990.377	3.932.787	-1,4%
No convencional	15	1.706.908	**** %
YPF	0	655.387	**** %
Resto	45	1.051.521	**** %
Total	3.990.372	5.639.695	41,3%
Petroleo			
Convencional	2.457.907	2.547.982	3,7%
No convencional	279	586.679	*** %
YPF	0	377.983	*** %
Resto	279	208.696	*** %
Total	2.458.190	3.134.661	27,5%

El procesamiento de granos y oleaginosos fue al alza debido al dinamismo observado en la soja (+12,6%) y el girasol (+7,4%). Según datos del Ministerio de Agroindustria para el mes de diciembre de 2019 se observa un crecimiento del 11,8% en la molienda de granos oleaginosos y sus derivados. A ello se suma la mayor producción de aceites creciendo un 11,7% y, también, acompaña la producción de harina un 9,2% arriba; así se destaca la de cereales con un crecimiento del 12,1% impulsado por el trigo para molienda y el maíz.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria para el mes de diciembre es del 56,9%, una de las más bajas desde el año 2002. En la comparación anual, se registra un leve alza de 0,3 puntos porcentuales respecto a diciembre de 2018.

Los sectores con menor uso de su capacidad son vehículos automotores con 21,1%, Metalmecánica (sin autos) 40%, Textiles 41,1%, Caucho y Plástico 44,7%, y Ediciones e impresión 49,3%. Por encima del promedio se encuentra industrias de Petróleo (78,6%), Papel y cartón (68,1%), Industrias metálicas básicas (66,1%), Sustancias y productos químicos (68,8%). Las mayores caídas interanuales ocurrieron en tabaco (-5,9%), vehículos automotores (-4,5%), minerales no metálicos (-4,3%), industrias metálicas básicas.

Respecto del consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings cayó 4,3% en noviembre de 2019 en relación con el mismo mes de 2018, retomando la caída luego del alza del indicador en octubre.

El índice de ventas constantes en supermercados cayó 1,4% en términos reales. En cuanto a la facturación, las ventas nominales crecieron un 51,8% en noviembre de 2019 respecto a igual mes de 2018, donde los rubros que más crecieron fueron: Electrodomésticos y artículos del hogar (+98%), Carnes (+57,8%), Lácteos (+54%), e Indumentaria, calzado y textiles (+54%).

En cuanto a los shoppings (centros comerciales), el índice de ventas constantes en centros comerciales en noviembre de 2019 cayó un 14,6% con respecto a igual mes de 2018. La facturación nominal, creció un 58,8% donde los sectores que crecieron por encima de la inflación fueron perfumería y farmacia (+78,3%), Ropa y accesorios deportivos (+64,4%), Electrodomésticos (+64,4%), otros (64,4%) e Indumentarias, calzado y marroquinería (59,3%).

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
dic-18	2.596.355	1.165.991	543.275	1.878.961	416.150
dic-19	2.901.778	1.205.972	606.740	2.052.047	466.620
var %	11,8%	3,4%	11,7%	9,2%	12,1%
Total 2018	40.204.071	14.412.196	8.677.583	28.553.747	5.414.341
Total 2019	44.883.808	15.002.193	9.602.080	31.671.709	5.967.737
var %	11,6%	4,1%	10,7%	10,9%	10,2%

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

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

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

BLOQUE	diciembre-19		
	Nivel	var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	63,30	3,60	4,40
Tabaco	50,10	-19,60	-5,90
Textiles	41,10	-10,50	8,80
Papel y cartón	68,10	-6,50	1,30
Ed e impresión	49,30	-10,00	0,40
Petróleo	78,60	-0,10	1,20
Sus y Pr Químicos	68,80	0,10	2,40
Cauc y Plást	44,70	-10,00	-2,50
Minerales no metal	57,20	-13,90	-4,30
Ind metálicas básicas	66,10	-7,50	-3,30
Vehículos Autom	21,10	-17,60	-4,50
Metalmecánic S/Autos	40,00	-2,30	-2,80
Nivel General	56,90	3,80	0,30

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC.

noviembre-19			
Supermercados			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	
Abr '08=100	var %	var %	
Ventas Corrientes	2.008,2	3,0	51,8
Ventas Constantes	24.317,0	-1,4	-2,3
Centros Comerciales			
Indec			
Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	
Abr '08=100	var %	var %	
Ventas Corrientes	9.371,4	-11,4	58,8
Ventas Constantes	6.056,1	-14,6	4,0
Índice cons. Privado		-4,3	-0,9

Precios e Ingresos

La inflación mensual en enero de 2020 fue 2,3% respecto al mes anterior para el nivel general de precios y de 4,7% para el rubro alimentos según INDEC. En términos anuales, los precios aumentaron un 52,9% en el nivel general y 58,8% en el rubro alimentos.

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 2,4% en el nivel general, y de 4,8% para alimentos. En términos anuales la inflación fue del 48,6% para el nivel general y del 57,7% en alimentos en enero 2020.

En cuanto a los ingresos, el salario mínimo alcanzó los \$16.875 en diciembre de 2019, un aumento del 49,3% términos nominales y una caída del 2,9% en términos reales respecto al mismo mes de 2018. La jubilación mínima se ubicó en \$14.068, un 49,3% más en términos nominales y un 1,7% menos en términos reales en diciembre de 2019 respecto al año anterior.

La AUH es de \$ 2.746 por hijo/a, un 50,5% más en términos nominales y un 2,2% menos en términos reales respecto a diciembre de 2018.

Al observar los salarios, en noviembre de 2019 el nivel general aumentó un 37,3% respecto al mismo mes del año pasado, aunque en términos reales la caída es del 7%. El Sector Privado No Registrado registró un alza nominal del 22,9% y una caída real del 15,4%; los salarios del Sector Privado Registrado mostraron un alza nominal de 42,1% y una caída real del 5%; por último, el Sector Público registró un alza 38,8% y una caída real de 6,5% en términos reales.

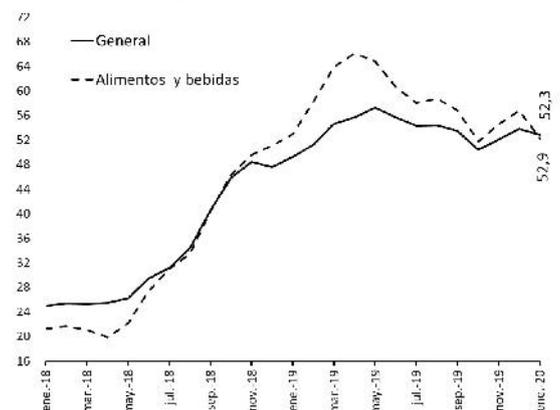
A de marzo 2020 regirá un incremento para todos los jubilados, PUAM, AUH compuesto de por una suma fija de \$1.500 más un 2,3% sobre el haber de diciembre de 2019 (sin considerar el bono de la Ley de Emergencia). El universo de beneficiarios compuesto por AUH, jubilados y pensionados de la mínima y PUAM (que representan el 80% del universo de la seguridad social) tendrán aumentos que alcanzan el 13%, y son mayores al 11,56% que correspondería a la fórmula de movilidad vigente. El aumento se dará por decreto en el marco del congelamiento de la fórmula jubilatoria. En paralelo, se ha anunciado la creación de una comisión en diputados que tratará una nueva fórmula con un plazo para antes de junio, cuando correspondería el nuevo aumento.

Precios

base 2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-INDEC Y GBA

	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año	Nivel	mes anterior	mismo mes año
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
IPC indec	338,9	2,3	52,9	353,8	4,7	58,8
IPC CABA	1.084,3	2,4	48,6	1.107,2	4,8	57,7

Precios - Nivel General y Alimentos
variación % anual. IPC-INDEC



Ingresos

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

	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	16.875	0,0	49,3	15,7	-3,6	-2,9
Jubilacion Minima	14.068	8,7	51,3	1,4	4,8	-1,7
AUH	2746	3,5	50,5	95,6	-0,2	-2,2

	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	233	2,4	37,3	83,0	1,8	7,0
Privado Registrado	243	2,8	42,1	86,4	1,4	5,0
Privado No Registrado	212	2,8	22,9	75,5	-1,9	-15,4
Sector Público	231	2,3	38,8	82,4	2,4	6,5
Total Registrados	239	1,7	40,9	81,9	-1,8	-5,5

Finanzas Públicas

La Recaudación Nacional para el mes de enero de 2020 alcanzó los \$ 678.311 millones, un 43,4% más que en el mismo mes de 2019. En la comparación anual se destaca el efecto devaluatorio sobre la suba de derechos de exportación e importación.

Para enero de 2020, la mayor alza en la recaudación se registra en los rubros vinculados al comercio exterior, influenciados por la devaluación, como es el IVA de la Aduana (+87% i.a.) seguido por el impuesto recaudado de las importaciones (+69% i.a.) y luego se ubican los Derechos de Exportaciones (+54% i.a.). Por el contrario, el resto de los impuestos caen en términos reales. La mayor caída la registra en el impuesto a las Ganancias con un crecimiento interanual del 34,8% (caída real de 19%) seguido por el impuesto al consumo interno (IVA DGI) que sólo aumentó un 45% i.a. (caída real del 8% en el mismo período). Luego se ubica el Impuesto al cheque que demostró un aumento nominal del 47% (caída real del 6% i.a.). Mientras que los ingresos por parte de la Seguridad Social aumentaron sólo un 38% en el último año (caída real de 15% i.a.).

En lo que respecta a la variación mensual de la recaudación para el mes de enero se observa que los ingresos comienzan a revertir la caída principalmente en las categorías del IVA DGI (a la que debe ajustarse el efecto re-afectaciones y facilidades de pago de junio 2019).

En cuanto al gasto público, para el mes de diciembre de 2019 se registra una mejora del déficit financiero y del resultado primario.

En comparación anual, las partidas del gasto que más crecieron las partidas destinadas a las provincias (+61% i.a.), siendo la única que supera a la inflación; a su vez, se destaca las prestaciones a la Seguridad Social (+46,4 % i.a.). Por el lado de los intereses de deuda el incremento interanual alcanza el 86,2%. Por el lado del gasto de capital, el mismo creció en términos nominales un 12% i.a. aunque el gasto de capital de las provincias sufrió una profunda caída interanual del 230%.

El balance fiscal de 2019 resultó con un déficit primario de 0,4% del PBI y un déficit financiero de 3,8% del PBI.

Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

Administración Nacional

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

	ene-20	dic-19	ene-19	mes anterior	mismo mes año anterior
	Mill de \$			var %	var %
Tributarios	527.284	492.367	363.927	7,1	44,9
Ganancias	96.142	102.458	71.300	-6,2	34,8
IVA	170.696	134.422	114.742	27,0	48,8
IVA DGI	122.376	97.983	90.413	24,9	35,4
IVA Aduana	50.703	43.638	26.829	15,0	87,1
Der. de exportación	23.979	63.099	15.573	-62,0	54,0
Der. de importación	16.415	15.689	9.674	4,6	69,7
Impuesto al cheque	35.776	35.888	24.345	-0,3	47,0
Seguridad Social	151.026	109.894	109.101	37,4	38,4
TOTAL	678.311	602.261	473.028	12,63	43,4

Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

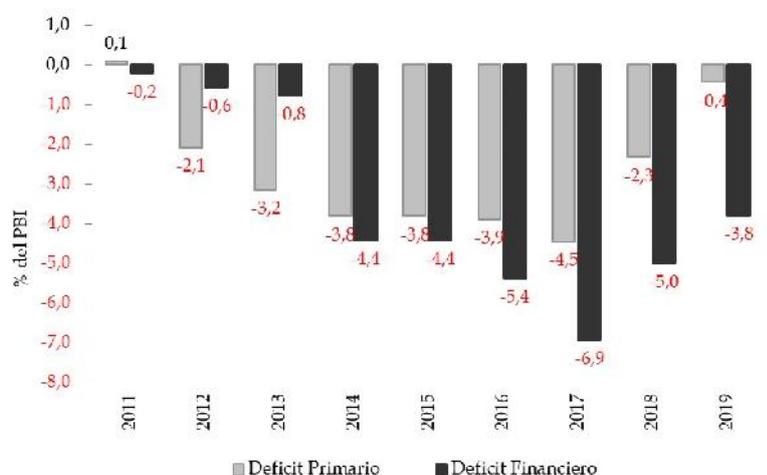
en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	diciembre		DOCE MESES		Var %	
	2019	2018	2019	2018		
Recursos	Mill de \$		Mill de \$			
Ingresos (*)	388.572	242.761	60,1	3.937.074	2.600.560	51,4
Gasto Público						
Gto. Corr.	490.963	350.880	39,9	3.795.834	2.729.251	39,1
Prestac. Seg. Social	345.512	204.586	68,9	2.138.300	1.664.987	46,1
Transf. Corrientes	-225.107	54.042	-517,1	166.210	360.503	29,3
serv. económicas	33.389	11.659	-19,9	338.409	281.237	20,3
rdio operativo emp. públ	-139	11	-1172,1	-5.722	3.821	
u provincias	7.523	12.382	39,2	127.832	79.266	61,3
Salarios	68.603	51.946	32,1	536.937	400.835	34,0
Gto. Capital	17.753	27.196	-34,7	236.362	210.296	12,4
Nación	14.830	19.928	25,6	185.390	147.590	25,6
Provincias	120.147	7.268	1753,1	81.516	62.706	230,0
Inv. financ y otras	3.713	8.555	56,6	56.002	61.750	9,3
Intereses deuda	105.260	57.458	83,2	724.285	388.940	86,2
GASTO TOTAL	508.716	435.535	16,8	4.431.778	3.328.487	33,1
Resultado Primario	-120.143	-135.316		-95.122	-338.987	
Resultado Financiero	-225.403	-192.774		-819.407	-727.927	

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

Resultado Primario y Financiero

% del PBI. MECON.



Balance cambiario

El balance cambiario fue superavitario por USD 745 millones debido al menor peso de la fuga de capitales luego de la implementación de la versión rígida de los controles cambiarios. Por el lado real, la cuenta corriente fue superavitaria como consecuencia dado el saldo positivo de la cuenta comercial.

La cuenta corriente fue superavitaria por USD 576 M, USD 701 M menos el mismo mes del año pasado, debido al efecto de la recesión sobre las importaciones. En el acumulado para 2019 la cuenta corriente fue superavitaria por USD 6.277 M. Por el lado de la oferta de divisas, se registra un aumento de la liquidación de dólares por (+USD 1.668 millones en comparación con 2018) debido a el adelanto de ingreso de cartas de exportación frente a la suba de retenciones. Los gastos de turismo fueron deficitarios en USD 509 M, en el acumulado anual el déficit en turismo fue de USD 5.674 M.

La cuenta financiera registró un leve saldo superavitario por USD 170 M, debido a los bajos niveles de FAE por el control de cambios.

La Formación de Activos Externos (FAE) del Sector Privado no financiero fue de USD 162 M, dada la implementación de los estrictos controles cambiarios. Se controló la salida neta de dólares minoristas (posición billete) que fue de USD 188 M. Mientras que la posición "divisas" fue superavitaria en USD 391 M revirtiendo la tendencia de los últimos 36 meses. Según informó el BCRA, 2.600.000 clientes, un 52% más que el mes anterior efectuó compras de hasta 200 dólares cada uno. Es importante destacar que la implementación del "Impuesto País" para la compra de divisas para ahorro y turismo solo tuvo un impacto parcial dado que entro en vigencia el 23 de diciembre.

En cuanto a los movimientos de deuda, el gobierno pagó deuda por USD 1.473M, que se compone de LETES por USD 615 M, intereses de títulos por USD 585 M y organismos internacionales por USD 175 M. Los movimientos de portafolio fueron levemente superavitarios, producto de la regulación cambiaria ubicándose en USD 16 M. Previo a la regulación cambiaria, en los últimos doce meses la salida de dólares de portafolio había alcanzado los USD 11.753 M. No se registraron ingresos o pagos del FMI.

Entre la oferta de divisas financiera se destaca el resultado positivo debido cambios en la PGC de bancos dado el aumento de depósitos en dólares del sector privado no financiero (concepto no informado neto).

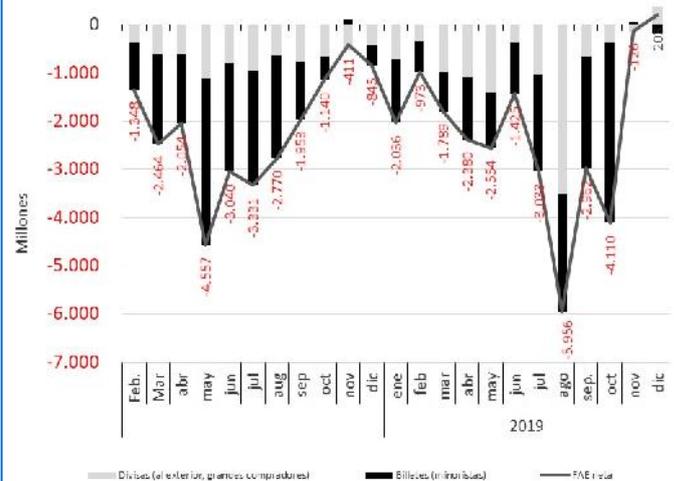
Balance cambiario - Principales Conceptos

En mill de USD y diferencias absolutas. BCRA.

CONCEPTO	DICIEMBRE			DOCE MESES		
	2019	2018	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2019	2018	ac. mismo período año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	576	-326	701	6.277	-11.477	17.754
Transferencias por Mercancias	1.995	1.318	677	23.444	8.323	15.121
Cobro por exportaciones	5.725	4.057	1.668	57.747	50.998	6.749
Pago por importaciones	3.730	2.739	991	34.303	42.675	-8.372
Servicios	-346	-346	0	-5.482	-9.460	3.978
Ingresos	867	679	188	8.333	7.716	617
Egresos	-1.213	-1.026	-187	-13.815	-17.177	3.361
<i>Servicios turismo y pasajes (neto)</i>	<i>-509</i>	<i>-291</i>	<i>-218</i>	<i>-5.674</i>	<i>-8.000</i>	<i>2.326</i>
Rentas	-1.096	-1.140	44	-11.862	-10.633	-1.229
Utilid y dividendos	-11	-105	94	-895	-1.204	309
Ingresos	6	7	-1	202	69	133
Egresos	-17	-112	96	-1.097	-1.273	176
Intereses	-1.085	-1.035	-50	-10.967	-9.430	-1.537
Ingresos	566	76	490	3.033	2.709	324
Egresos	-1.651	-1.111	-540	-14.000	-12.138	-1.862
<i>Otros pagos del Gob. Nacional</i>	<i>-1.121</i>	<i>-596</i>	<i>-525</i>	<i>-8.383</i>	<i>-8.261</i>	<i>-123</i>
Otras transferencias corr.	23	43	-20	177	293	-116
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	170	13.275	-13.585	-32.401	16.013	-48.414
Inv. directa de no residentes	83	273	-190	2.461	2.424	37
Inv. de portafolio de no residentes	6	-650	656	-4.514	-6.184	1.671
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	-737	51	-788	-7.056	-456	-6.600
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	-64	9.669	-9.733	-360	10.606	-10.966
Deuda del Sect. Publ. Nacional (neto)	-616	-2.981	2.366	-11.718	8.891	-20.609
Operaciones FMI (neto)	0	7.640	-7.640	16.226	28.264	-12.038
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	153	-862	1.016	-26.870	-27.230	359
FAE Sect. Financ. (Posicion Gri Cambios) (neto)	-648	-1.597	949	818	-3.850	4.669
Otros mov. *concepto no informado (netos)	1.998	3.240	-1.242	-847	3.868	-4.715
VARIACION DE RESERVAS	745	14.346	-13.601	-21.392	11.297	-32.689

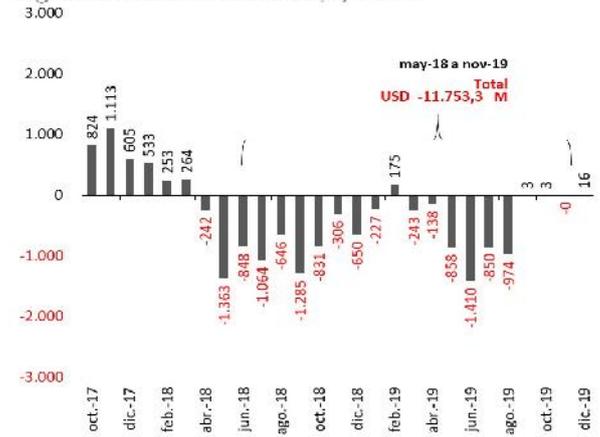
Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Según tipo de operación en mill de USD. BCRA.



Inversiones de portafolio

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



Sector Externo

El balance comercial fue superavitario en USD 2.241 M en el mes de diciembre de 2019, continuando la tendencia superavitaria registrada desde septiembre de 2018 debido a la caída de las importaciones por la recesión.

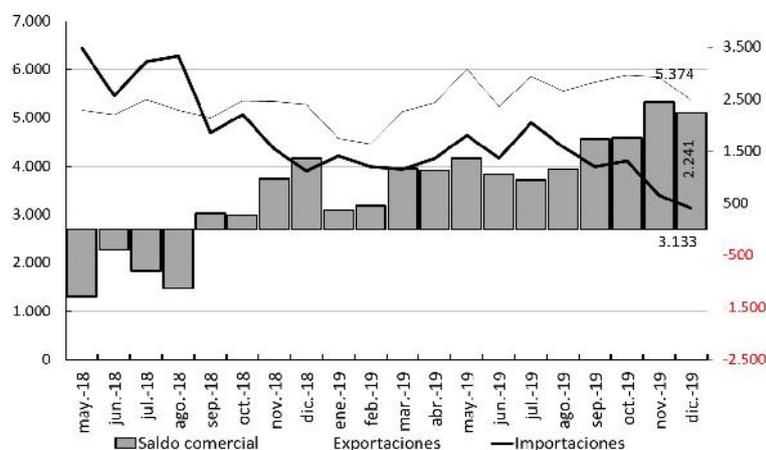
Las importaciones alcanzaron los USD 3.133 M en diciembre de 2019, un 20% menos que el mismo mes de 2018 y se prolongan la caída de las mismas. Esta fuerte caída del valor de las importaciones se debe a las menores cantidades importadas (-20,7% i.a.) y por la caída en los precios (-5,4% i.a.). Entre las bajas, se registra una profundización en la caída de las cantidades importadas en todos los rubros. Entre los que se destacan Vehículos automotores (-56% i.a.), Combustibles y Lubricantes (-31,9% i.a.) y Bienes de consumo y Bs de capital (-25,4%). Dada la elasticidad ingreso de las importaciones (entre tres y cuatro), esto indicaría a diciembre una baja en la actividad de al menos de 5,9%.

Las exportaciones alcanzaron USD 5.374 M en diciembre de 2019, un 5,4% menos que el mes anterior, en donde las mayores cantidades (+12,2% i.a.) llegan a compensar la caída en los precios (-6% i.a.). Aunque en términos interanuales representa un aumento del 2%. Entre las mayores cantidades se destaca el aumento en la exportación de Productos primarios (+33,2% i.a.), los productos que se destacan son: Maní sin tostar (312% i.a.), Tabaco (130% i.a.), Semilla de girasol (75% i.a.). En segundo lugar, con valores mucho menores, se encuentran el rubro de Manufacturas de Origen Agropecuario -MOA- (14,3% i.a.), que incluye productos como Aceite de girasol (400% i.a.), Carne bovina congelada (132% i.a.), y Biodiesel (109% i.a.). Luego se ubica el rubro Combustibles y energías (12,7% i.a.), liderado por aceites crudos de petróleo (+62% i.a.). Mientras que el rubro de Manufacturas de origen industrial (MOI) disminuyó (-4,5% i.a.), en particular Polímeros (-40% i.a.) y Vehículos automóviles para el transporte de mercancías (-36% i.a.).

La balanza comercial energética de diciembre de 2019 resultó superavitaria por USD 116 millones, USD 138 M más que el mismo mes de 2018. En el acumulado anual el balance energético fue deficitario en USD 329M, USD 2.099 M menos que el déficit acumulado para mismo periodo del año pasado.

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

	DICIEMBRE		
	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	5,4	-6,0	12,2
Productos Primarios	25,1	-6,1	33,2
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	4,5	-8,5	14,3
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-6,8	-2,4	-4,5
Combustibles y Energía	4,1	-7,6	12,7
Importación	-25,0	-5,4	-20,7
Bs. de Capital	-30,7	-7,2	-25,4
Bs. Intermedios	-16,2	-7,3	-9,6
Combustibles y Lubricantes	-32,2	-0,3	-31,9
Piezas y Acc para Bs de Capital	-16,8	-4,1	-13,2
Bs. de consumo	-25,6	-0,3	-25,4
Vehículos automotores	-55,2	2,1	-56,1
Resto	-12,7	.	.

Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var %. INDEC

Producto	MES DE DICIEMBRE		
	2018	2019	var %
Vehículos automóviles para el transporte de mercancías	490	315	-36%
Desodorantes y antitranspirantes corporales	8	5	-38%
Polímeros de etileno en formas primarias	42	25	-40%
Aceite de limón	20	5	-75%
Maníes preparados	43	7	-84%
Aceite de girasol, en bruto	5	25	400%
Maníes sin tostar ni cocer	17	70	312%
Carne bovina deshuesada, congelada	127	295	132%
Biodiesel	55	115	109%
Semilla de girasol	4	7	75%
Aceites crudos de petróleo	61	99	62%

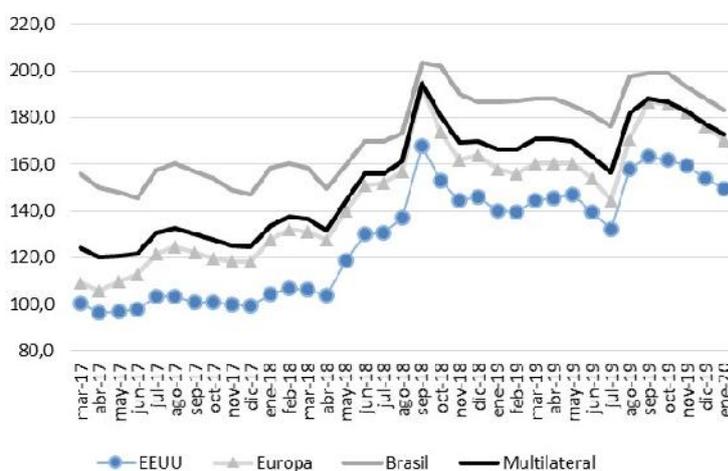
En cuanto al tipo de cambio real multilateral (ponderado por la importancia de cada socio comercial) para enero de 2020 se observa un abaratamiento de 3,9% respecto a enero de 2019, aunque un encarecimiento del 2,5% respecto al mes anterior. En la comparación anual con los principales socios comerciales, nuestra economía resulta más barata que EE. UU., Europa y China y más cara que Brasil. Resulta un 7,8% más barata que la Eurozona, un 6,9% en relación con China, un 6,5% respecto a la Estados Unidos y en relación a Brasil nuestra moneda se encareció un 1,5%. En la comparación con diciembre de 2015 Argentina es un 20% más barata que todos nuestros socios comerciales donde se destaca la relación con Brasil con quien somos un 25% más baratos.

Las reservas internacionales, para la última semana de enero de 2019 estas totalizaron USD 44.917 millones, USD 136 M más que el stock de reservas del mes anterior, debido principalmente al aumento de las tenencias en oro que aumentaron un 10% en el último mes. De manera similar, en el marco del fortalecimiento de las reservas, aumentaron los encajes en dólares en 154 millones dados los estrictos controles cambiarios. En comparación con el mismo mes del año anterior las reservas disminuyeron en USD 21.894.

La liquidación de divisas por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, para enero de 2020 fue de USD 1.614 M, según informó la cámara de exportadores de granos oleaginosos CIARA-CEC, USD 142 M menos que el mismo mes del año 2019 (-8,08% i.a.) lo que estaría anunciando un conveniente reclamo de atraso cambiario. Para todo el año se esperaba en promedio unos USD 2.400 M mensuales por la cosecha de maíz y soja, dada una cosecha de 55 millones de Tn de soja y 50 millones de Tn de maíz, el equivalente a USD 29.200 millones para todo el año, lo que implica una subliquidación de divisas para el mes de enero.

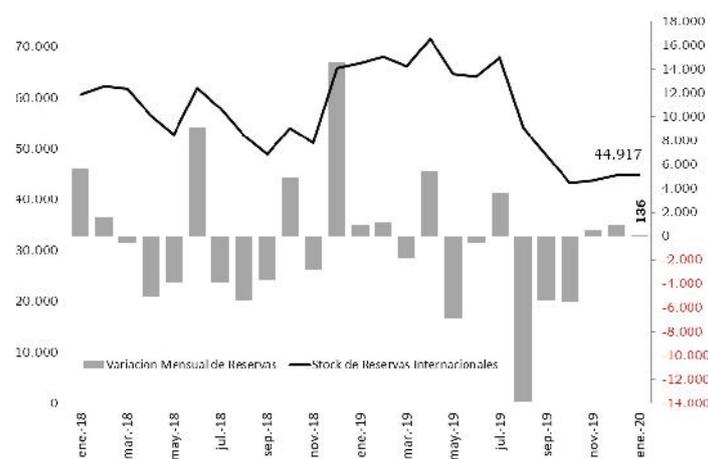
Tipo de cambio Real

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



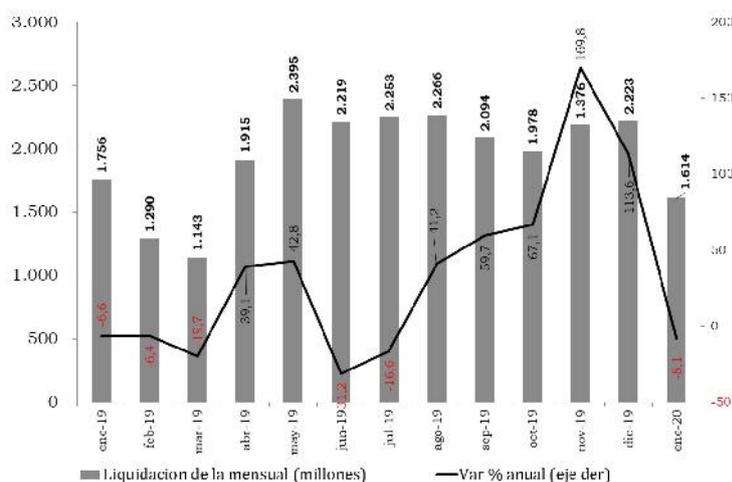
Reservas Internacionales

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

Los depósitos en pesos en el sistema bancario mostraron una dinámica heterogénea dependiendo del tipo de operación en enero 2020. En la comparación anual, los depósitos que menos crecieron se encuentran los plazos fijos tradicionales con 12% i.a. (caída real de 40%), seguidos por los plazos fijos ajustables por UVAs que crecieron 28% i.a. (caída real del 35% i.a.). Sin embargo, en la comparación mensual, se observa un repunte en el crecimiento de los plazos fijos de un 8m6%, especialmente los recién lanzados ajustables por UVA y pre-cancelables, con un alza del 40%. Los depósitos en caja de ahorro aumentaron 39% en términos nominales (caída real de 13% i.a.), Las Cuentas Corrientes tuvo un desempeño mensual positivo que revierte la tendencia negativa y alcanza el crecimiento nominal de 58% i.a. (real de 5%i.a.).

Los depósitos en dólares en alcanzan los USD 21.592 M en enero de 2020, registrando un crecimiento del 3,9% en relación al mes de diciembre y cayeron un 35% i.a. respecto a enero del 2019.

Asimismo, en el contexto de la regulación cambiaria, la política monetaria profundizó su sesgo expansionista y las tasas de interés tuvieron una marcada tendencia a la baja. Para la última semana de enero la tasa de política monetaria, promedio de las licitaciones de Leliq, se ubicó en 50% TNA, 10,4p.p. menos que el mes de enero de 2018. La tasa de Pases Pasivos del BCRA se ubicó en 36,1%, 8,9 pp. menos que el mismo mes de 2019. La tasa de plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) alcanzó el 33,5%, 10,6 pp. menos que la del mismo mes de 2019. La tasa de interés TM20 (tasa de depósitos mayoristas en bancos privados) fue en promedio del 34% TNA, bajando 13,7 pp. en comparación al mismo período de 2019. En febrero, el BCRA continuó con la política de reducción de tasas ubicando la tasa de política monetaria en el 44%.

Respecto a los agregados monetarios, M0 alcanzó \$ 1.000.041 M para enero 2020, un aumento del 44% respecto a igual mes del año anterior (caída real de 10%) y de 0,8% respecto al mes anterior.

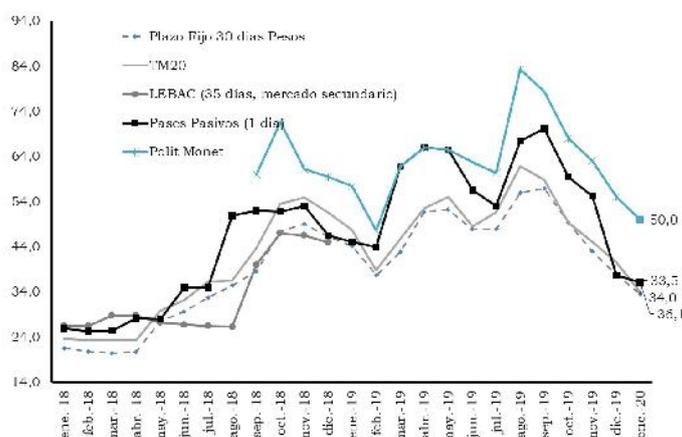
En el caso de inversiones, y en el balance mensual, la peor fue el índice Merval (-6,1% en términos reales) y la mejor el dólar "contado con liquidación" (rendimiento de 12,5% en términos reales). En términos interanuales las Leliq (sólo para bancos) continuaron siendo el activo más rentable con un rendimiento real de 32%.

Depósitos en el sistema bancario BCRA.

	ene-20		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta Corriente	935.044	5,34%	58%
Caja de Ahorros	790.832	13,8%	39%
Plazo Fijo	1.617.920	8,6%	12%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	35.681	39,4%	28%
Otros	122.253	1,1%	38%
Total depósitos en Pesos	3.501.730	8,8%	29%
Total depósitos en Dólares	21.592	3,9%	-35%

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA.



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.

Rendimiento de la inversión

BCRA, BCBA, Inst. est. provinciales. LELIQ tasas promedio mensuales. Índice corresponde a \$ 100 invertidos en el año

	enero-2020			
	Cotización	Índice	Mensual	Mismo mes año anterior
		2004=100	var %	var %
Inflación*	342,1	342	3,2	53,1
Plazo Fijo	34,0	1.288	2,8	57,66
Merval	40.105,0	3.627	-3,8	17,7
Leliq	50,0	460	4,2	85,0
Bono en USD	3.092,0	3.092	3,2	-15,4
Dólar oficial	60,0	2.040	0,2	60,4
Contado con liqui	85,4	2.904	14,8	-

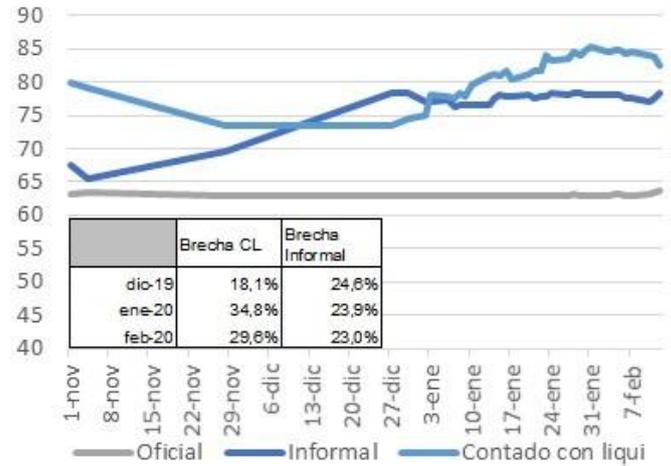
*IPC INDEC

En cuanto al Mercado de Divisas, a fines de enero de 2020, el dólar oficial se negoció a \$63. A mediados del mes de febrero de 2020, el dólar oficial subió \$62 centavos en el marco del inicio de la negociación de la deuda. Para el mismo período, el “contado con liquidación” se comercializó a \$ 82,5 y el “dólar ilegal” cotizó en promedio a \$ 78,3. La brecha cambiaria entre el dólar oficial e ilegal fue de 29,6% (8 p.p. mayor que el mes anterior), y de 23% entre el contado con liquidación y el oficial.

En cuanto al crédito, en el mes de enero el resultado fue distinto entre las categorías, aunque en promedio la caída real fue del orden del 33%. Sin embargo, aquí también se registra cierta heterogeneidad dada un leve freno a la caída en las líneas de financiamiento a capital de trabajo y el consumo. En primer lugar, los adelantos aumentaron en 52% (una caída real de 0,2%), en segundo lugar los créditos por tarjetas que crecieron nominalmente 50,7% (caída real 2%). Por otro lado, las bajas se acentuaron el crédito de mas largo plazo. Los préstamos documentados crecieron nominalmente un 22,4% (caída real del 30,5% i.a.), los préstamos hipotecarios siguen sin recuperarse, en términos nominales crecieron sólo un 1,7% i.a. (caída real 51% i.a.), los préstamos prendarios caieron 17% (caída real del 70% i.a) y personales el 4% (caída real del 56% i.a.).

En cuanto al volumen de asignación de crédito, en primer lugar, se ubicaron las tarjetas de crédito (participación del 30%), luego los personales (22% del total) y en tercer lugar los préstamos documentados (con una participación del 16%).

Dólar oficial- Informal- Contado con Liquidación. Brecha BCRA, *Ámbito.com*



Préstamos por Tipo

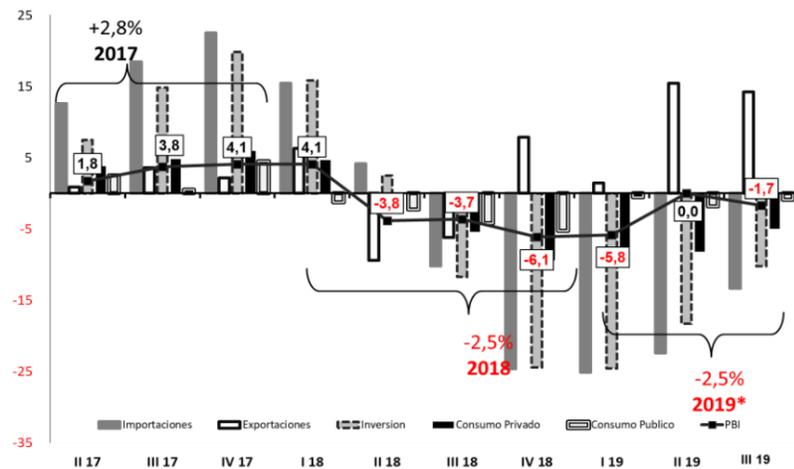
BCRA

	ene-20			
	Mill \$	% sobre total	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	220.511	8%	-1,8%	52,7%
Documentos	291.283	16%	-0,4%	22,4%
Hipotecarios	214.587	12%	-0,1%	1,7%
Prendarios	77.236	4%	-2,3%	-17,0%
Personales	401.044	22%	-0,2%	-4,1%
Tarjetas	552.660	30%	3,8%	50,7%
Otros	69.053	4%	7,1%	34,5%
Total	1.826.374	100,0%	0,9%	19,93%

Síntesis gráfica // mes de febrero

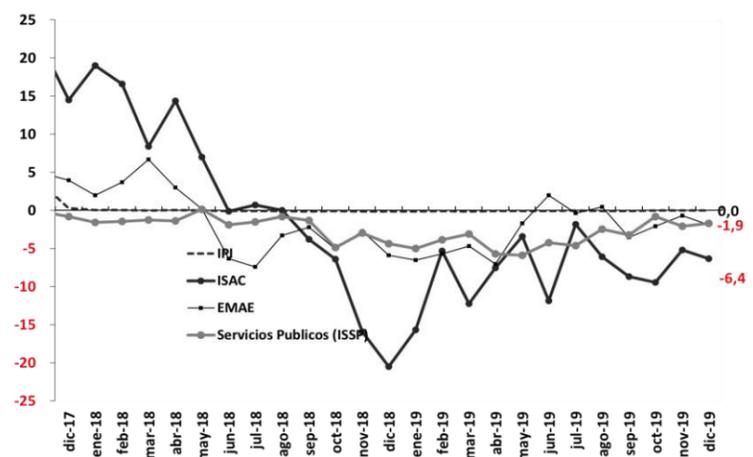
PBI oferta y demanda agregada

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Actividad y Desempleo

31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Poblacion, Desempleo y Subocupacion % PEA

	Tasa de			Subocupación	
	Actividad	Empleo	Desempleo	demandante	no demandante
I 18	46,70	42,40	9,10	6,80	3,00
II 18	46,40	41,90	9,60	7,70	3,50
III 18	46,70	42,50	9,00	8,30	3,50
IV 18	46,50	42,20	9,10	8,70	3,30
I 19	47,00	42,30	10,10	8,40	3,40
II 19	47,70	42,60	10,60	9,20	3,90
III 19	47,20	42,60	9,70	9,50	3,30

Diferencia puntos porcentuales					
trimestral	-0,50	0,00	-0,90	0,30	-0,60
anual	0,50	0,10	0,70	1,20	-0,20

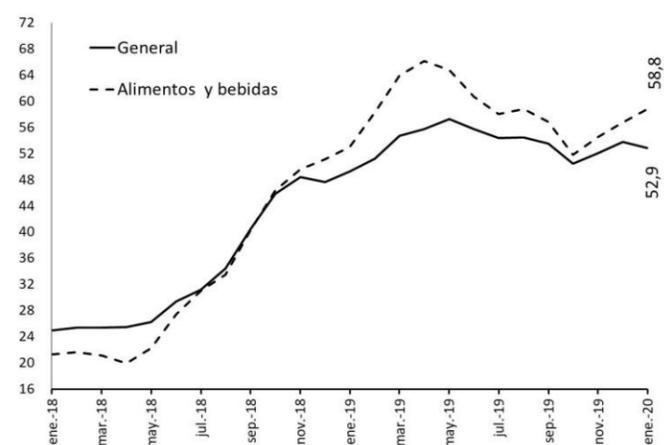
Ingresos

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

	octubre-19					
	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	16.875	8,0	57,7	170	4,6	4,8
Jubilacion Mínima	12.937	0,0	49,8	174	-3,2	-0,5
AUH	2652	0,0	57,6	95,6	-3,2	4,7

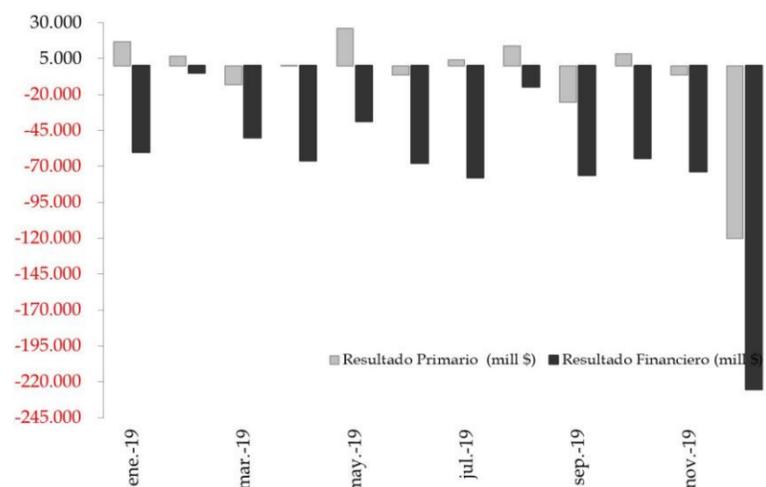
Precios - Nivel General/ Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



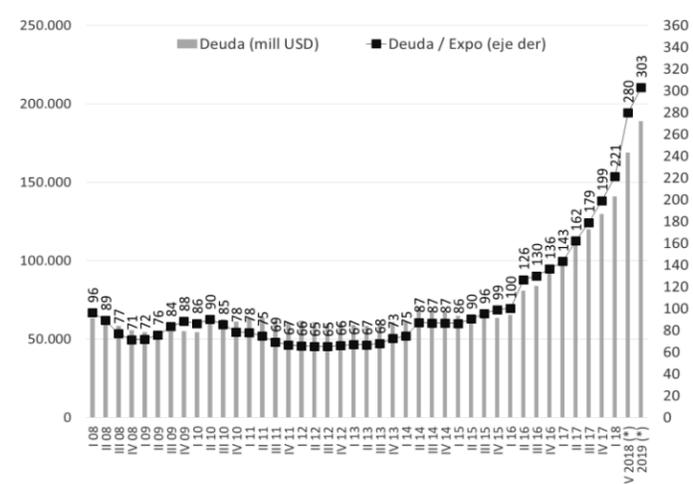
Ingresos, Gastos y Resultados

En mill \$ corrientes. MECON



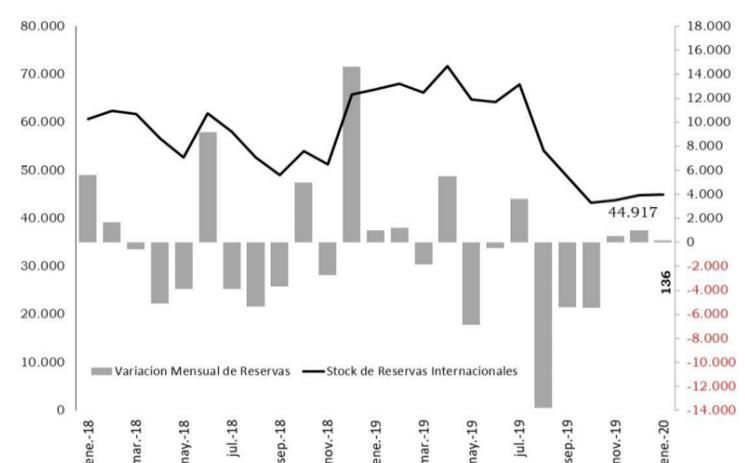
Deuda Externa del Sector Público No Financiero. MECON

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



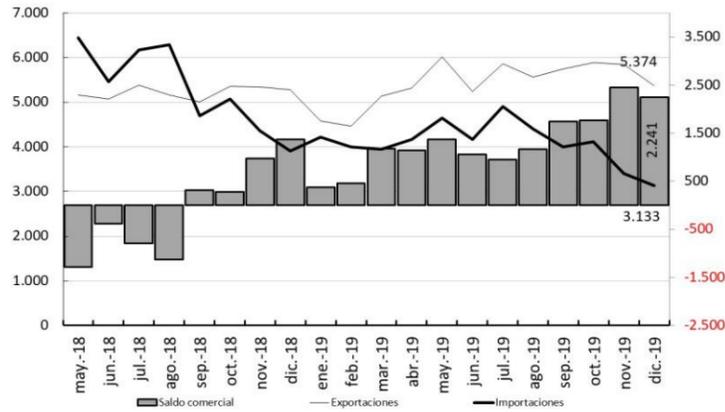
Reservas Internacionales

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



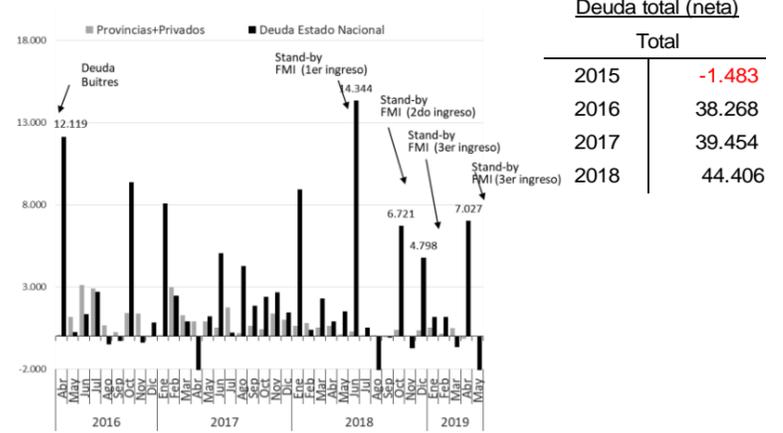
Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



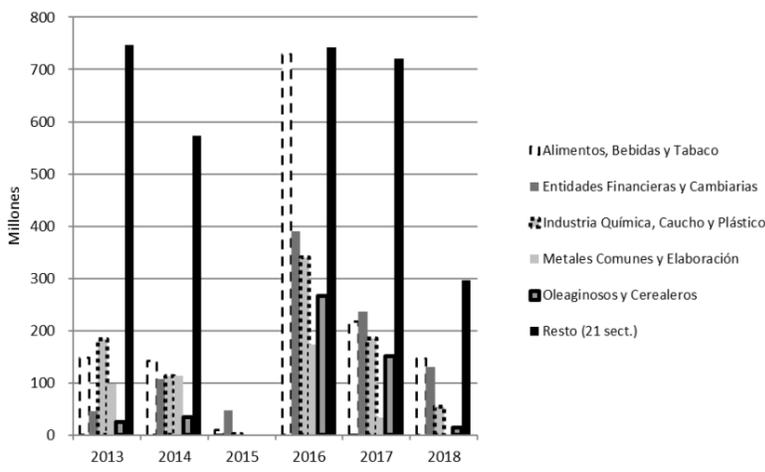
Balance Cambiario - Emisión deuda externa (neta)

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



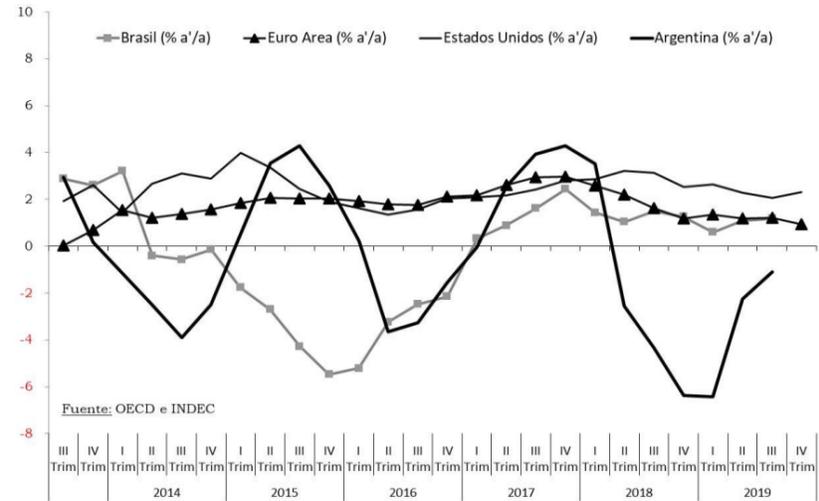
Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



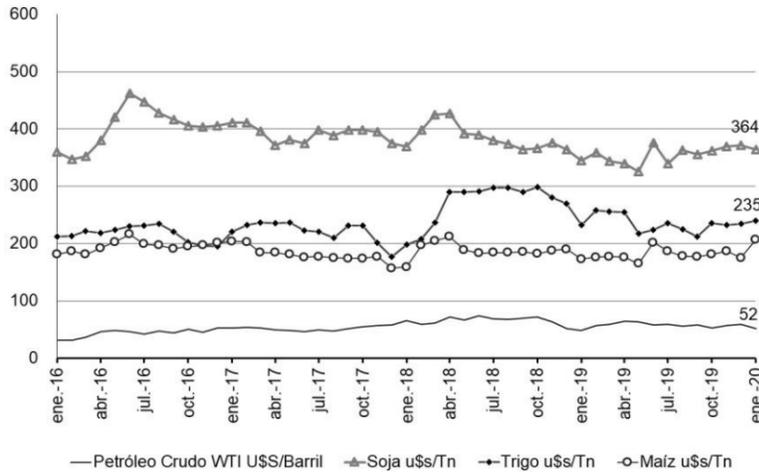
PBI - Socios Comerciales

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	DICIEMBRE		DOCE MESES		ac. mismo período año anterior (dif abs.)
	2019	2018	2019	2018	
C.TA. CORRIENTE CAMBIARIA	576	-126	701	6.277	-11.477
Transferencias por Mercancías	1.995	1.318	677	23.444	8.323
Cobro por exportaciones	5.725	4.057	1.668	57.747	50.998
Pago por importaciones	3.730	2.739	991	34.303	42.675
Servicios	-346	-346	0	-5.482	-9.460
Ingresos	867	679	188	8.333	7.716
Egresos	-1.213	-1.026	-187	-13.815	-17.177
Servicios turismo y pasajes (neto)	-509	-291	-218	-5.674	-8.000
Rentas	-1.096	-1.140	44	-11.862	-10.633
Utilidad y dividendos	-11	-105	94	-895	-1.204
Ingresos	6	7	-1	202	69
Egresos	-17	-112	96	-1.097	-1.273
Intereses	-1.085	-1.035	-50	-10.967	-9.430
Ingresos	566	76	490	3.033	2.709
Egresos	-1.651	-1.111	-540	-14.000	-12.138
Otros pagos del Gob. Nacional	-1.121	-396	-725	-8.383	-8.261
Otras transferencias corr.	23	43	-20	177	293
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	170	13.725	-13.565	-32.401	16.013
Inv. directa de no residentes	83	273	-190	2.461	2.424
Inv. de portafolio de no residentes	6	-650	656	-4.514	-6.184
Préstamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	-737	51	-788	-7.056	-456
Prést. de otros Org. Int. y otros (neto)	-64	9.669	-9.733	-360	10.606
Deuda del Sect. Públ. Nacional (neto)	-616	-2.981	2.366	-11.718	8.891
Operaciones FMI (neto)	0	7.640	-7.640	16.226	28.264
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	153	-862	1.016	-26.870	-27.230
FAE Sect. Financ. (Posición Gral Cambiaria) (neto)	-648	-1.597	949	818	-3.850
Otros mov. concepto no informado (neto)	1.998	3.240	-1.242	-847	3.868
VARIACIÓN DE RESERVAS	745	14.346	-13.601	-21.392	11.297

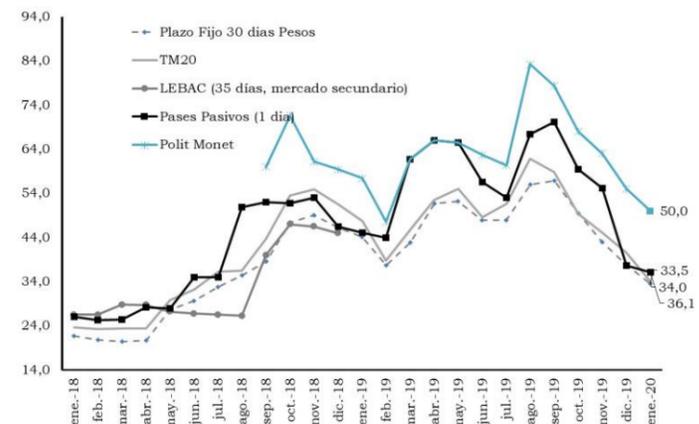
Depósitos en el sistema bancario

BCRA.

	ene-20		
	Mill \$	Var mensual	Var Anual
Cuenta Corriente	935.044	5,34%	58%
Caja de Ahorros	790.832	13,8%	39%
Plazo Fijo	1.617.920	8,6%	12%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	35.681	39,4%	28%
Otros	122.253	1,1%	38%
Total depósitos en Pesos	3.501.730	8,8%	29%
Total depósitos en Dólares	21.592	3,9%	-35%

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



	2004	2016	2017	2018	II-19	III-19	IV-19	nov-19	dic-19	ene-20	nov-19	dic-19	ene-20
ACTIVIDAD													
PBI (mill. \$ 2004)	485.115	704.712	725.331	707.092	746.974	682.705	-						
PBI (var % interanual)	8,96%	-2,3%	2,9%	-2,5%	0,6%	-1,7%	-						
Inversion (como % PBI)	15,89%	14,6%	15,1%	14,4%	12,7%	14,1%	-						
Inversion (var % interanual)	-	-4,9%	11,0%	-5,7%	-18,0%	-10,2%	-						
Consumo Privado (% PBI)	64,30%	66%	66%	65%	64,2%	65,0%	-						
Consumo Privado (var % interanual)	-	-1,0%	3,5%	-2,4%	-7,7%	-4,9%	-						
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	145,2	149,3	145,8	154,6	140,7	-	138	-	-	-	-	-
EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	93,42	95,1	90,5	87	86,28	97,27	98,7	93	-	-4,5%	0,0%	-
ISAC Construcción (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	172,3	194,2	195,35	179,57	191,57	172,53	179,9	148	-	-5,2%	-6,4%	-
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	8,5%	7,2%	9,2%	10,6%	9,7%							
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	6.748	8.460	10.033	12.500	14.083	16.875	16.875,0	16.875	-	57,7%	49,3%	
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,7	196,4	157,4	173,6	150,3	153,6	163,2	169,8	157,0	-	4,8%	-2,9%	
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85,2	100,0	102,2	95,3	86,9	86,8	-	-	-	-	-6%	-	-
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97,4	100,1	102,2	96,7	89,0	89,5	-	-	-	-	-4%	-	-
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74,0	100,4	105,9	95,8	83,7	80,6	-	-	-	-	-12%	-	-
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72,3	99,6	88,2	92,8	85,6	86,5	-	-	-	-	-5%	-	-
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	79.549	108.710	138.749	196.047	198.384	258.918	213.108,8	345.542	-	51,9%	68,9%	-
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	3,3%	3,1%	2,9%									
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$) (dic-19 \$ 14.067)	185	5.083	7.247	8.081	10.400	11.997	13.314	12.937,2	14.067,9	14.067,9	49,8%	51,3%	-
AUH ANSES (en \$, dic-19 \$ 2.746)	-	990	1.412	1.576	2.652	2.652	2.683	2.653,0	2.746,0	2.746,0	57,6%	50,5%	-
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	55.910	66.899	65.420	12.992	13.307	10.663	3.409	3.133	-	-22%	-20%	-
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	57.879	58.384	61.338	16.565	17.170	17.117	5.854	5.374	-	10%	2%	-
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	1.969	-8.515	-4.082	3.573	3.863	6.454	2.445	2.241	-	-	-	-
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	-8.520	-15.708	-27.229	-6.186	-11.872	-4.116	-144	153	-	-65%	-118%	-
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	110.729	92.788	132.625		4.852	-829	-2.817	-762	-754	-	7%	-115%	-
Deuda del SPN USD (% exportaciones)	115%	160,3%	227,2%										
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13.820	30.793	55.731		66.907	56.901	43.938	43.772	44.781	44.917,1	-21.043,9	-21.043,9	-
PRECIOS													
IPC - Nivel general (2001=100)	144,52	1.233,7	2.141,0	2.874,0	3.744	4.160	4.775	4.969	5.181	5.375	50,5%	52,1%	53,8%
IPC- Alimentos (2001=100)	171,05	1.633,0	2.751,0	3.675,0	4.962	5.517	6.325	6.544	6.892	7.105	53,0%	55,1%	57%
Trigo (u\$s/tn, var % interanual)	178,0	217,0			249	232	224,3	236	232	235	-21,1%	-17,1%	-16%
Maiz (u\$s/tn, var % interanual)	122,7	195,0			175	181	180,7	181	187	175	-0,5%	-0,5%	-8%
Soja (u\$s/tn, var % interanual)	258,6	402,0			349	347	353,0	362	370	372	-1,1%	-26,5%	2%
Petroleo WTI (u\$s/barril, var % interanual)	30,9	44,0			55	62	57,6	58	59	59	-27%	16%	15,5%

	2004	2016	2017	2018	II-19	III-19	IV-19	nov-19	dic-19	ene-20	nov-19	dic-19	ene-20
FINANZAS PUBLICAS													
Ingresos Corrientes	77.123	1.629.309	1.998.083	2.588.357	971.394	1.053.982	1.112.173	368.903	388.572	-	57,8%	60,1%	-
Ingresos Tributarios	60.738	1.534.730	1.844.866	2.316.529	832.926	909.904	988.363	329.492	352.254	-	57,8%	65,1%	-
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	558.087	727.542	901.922	287.494	325.249	324.342	108.100	116.158	-	39,6%	50,7%	-
Gasto Total	90.356	2.104.094	2.627.132	3.328.487	1.143.813	2.057.779	1.230.186	375.300	508.716	-	22,4%	16,8%	-
Rentas de la propiedad	6.883	131.260	244.907	388.940	192.294	161.560	245.303	67.269	105.260	-	72,0%	83,2%	-
Gastos de capital	5.792	182.045	207.934	210.296	57.107	73.161	55.901	18.991	17.753	-	4,1%	-34,7%	-
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-343.526	-404.142	338.987	19.874	-7.329	-118.013	-6.397	-120.143	-			
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	-4,20%	-3,80%	2,33%	-	-	-						
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805,3	-474.786	-629.049	-727.927	-172.419	-168.889	-363.316	-73.666	-225.403	-			
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%				-	-	-						
MONETARIAS Y FINANCIERAS													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	14,50	19,08		39,06	44,00	59,38	59,74	59,88	60,01	57,7%	63,9%	60,4%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	16,27	21,24		44,28	49,71	66,12	65,83	67,23	66,50	52,2%	31,3%	55,8%
Real oficial \$ BCRA	0,96	4,26	5,35		10,32	11,20	14,54	14,13	14,90	14,02	48,6%	44,0%	39,2%
Tasa Leliq // Política Monetaria	4,20%	30,24%	24,75%		55,6%	64,7%	62,0%	63,0%	55,0%	50,0%	0,0 p.p.	0,0 p.p.	-0,1 p.p.

ultima actualizacion

17/2/2020

NOTA METODOLOGICA

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

IPI PBI INDEC (% anual)

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

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

Granos y Petroleo

Inversion (% PBI) , Consumo (% PBI)

Desempleo (en % PEA)

PBI, Inversión, C.Privado var. Interanual

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

ISAC (Construccion, desest., 2004=100, fin del period)

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

Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)

Salario Real Nivel General (Dic.01=100)

Importaciones (en mill u\$s)

Exportaciones (en mill u\$s)

Balance Comercial (en mill u\$s)

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

Reservas Internacionales

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

Superavit Primario SPN (en % del PBI)

Superavit Financiero SPN (en % del PBI)

Gasto Seg. Social Corriete y % PBI

Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)

Indice Haber Mínimo Real (Oct 16=100)

Tipos de Cambio, Reservas

Tasa BADLAR privada en pesos

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

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

Base 1993=100. Serie Trimestral. INDEC

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

En pesos corrientes. INDEC

Indec EPH continua. INDEC

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

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

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

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

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

Empalme nov-15 a abr-17 promedio ponderado 80% variación priv. registrado y 20% var. rublico. Anuales y Trimestrales ultimo mes del 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. II | FEBRERO 2020

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowski

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Gaspar Herrero

Cecilia Wilhelm

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Anahí Rampinini, Augusto Prato, Cecilia Olivera, Cecilia Wilhelm, Cristian Andrés Nieto, Cristián Berardi, Diego Caviglia, Eric Delgado, Ernesto Mattos, Estefanía Manau, Fabio Agueci, Fabio Carboni, Facundo Leguizamón, Facundo Pesce, Federico Castelli, Gaspar Herrero, Julián Ruiz, Laura Sformo, Lisandro Mondino, Lorena Putero, Mahuén Gallo, María Alejandra Martínez Fernández, María Belén Basile, María Celina Calore, María Laura Iribas, Maximiliano Uller, Miriam Juaiak, Nicolás Hechenleitner, Nicolás Gutman, Nicolás Pertierra, Nicolás Zeolla, Rodrigo López, Tomás Castagnino, Virginia Brunengo, Yamila Steg



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

 www.ceso.com.ar

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

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