



- **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

Mayo 2019

Reservas para todes

El oficialismo busca moderar la crisis económica en curso de cara a las elecciones de octubre. El intento de reactivar el consumo vía créditos de la ANSES a jubilados y beneficiarios de AUH, mientras se congelan las tarifas y se regulan los precios “esenciales” de algunos rubros, se vio frustrado por la suba del dólar y su impacto inflacionario. La debilidad cambiaria del “plan primavera electoral” había sido advertida en nuestro anterior informe, donde señalamos:

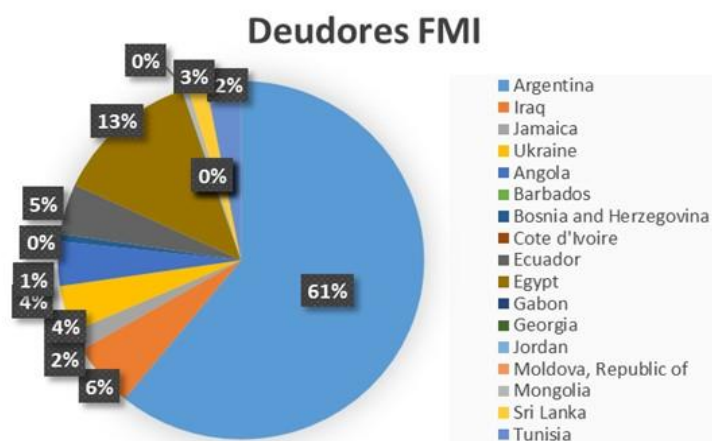
“la política cambiaria continúa siendo el talón de Aquiles del programa, ya que si el dólar se fuera cerca de los \$50 y asumiendo un escenario optimista donde lo puedan parar, esa devaluación del 20% haría crujir el acuerdo de precios, implicaría un costo fiscal muy grande para mantener el congelamiento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

Tal es así que la escapada del dólar a \$47 a poco de anunciarse el programa económico electoral, frustró sus chances de éxito. Las luces de alerta se encendieron en los despachos del gobierno derivando en un nuevo cambio del régimen cambiario: se abandona la política de bandas y el BCRA puede intervenir a discreción vendiendo reservas para estabilizar el valor del dólar.

La política de venta de reservas para estabilizar el dólar había sido rechazada por el FMI. El organismo internacional había condicionado el primer acuerdo de junio del año pasado, a que el BCRA eliminara la oferta en el MAE de USD5.000M a \$25 con que había logrado frenar su cotización. La consecuencia fue la escalada del dólar hasta los \$40 forzando una nueva intervención del BCRA para frenarlo, hecho que le costó la cabeza al entonces presidente del central Luis Caputo. Los tipes y aflojes en torno a la política cambiaria condujeron a la introducción de bandas, luego su congelamiento y, finalmente, su eliminación para retornar a un régimen de venta discrecional de reservas.

El FMI se oponía a la venta de reservas por miedo a que los fondos que prestó para evitar una cesación de pagos de la deuda, se desvíen a financiar la salida de capitales al exterior. La experiencia del Blindaje en la agonía de la Convertibilidad, donde los fondos frescos del organismo se fueron por la canaleta de la fuga de capitales en un vano intento de sostener el uno a uno, marcó a fuego la visión del FMI sobre como intervenir en la economía argentina. ¿Qué hizo al FMI cambiar de idea y permitir la venta discrecional de reservas?

Según trascendidos periodísticos, en una reunión de gabinete en el marco de la última suba del dólar, Durán Barba llegó a recomendar “cagarse en el Fondo y usar la guita”. La amenaza parece haber surtido efecto, tal vez porque la exposición financiera del organismo que concentró el 61 por ciento de su cartera de créditos en Argentina lo ubica en una posición de debilidad. Una lectura posible es que el FMI se vio obligado a avalar la intervención, so pena a quedar expuesto de haber entregado un crédito de proporciones históricas a un gobierno que, una vez que recibió los recursos, desconocía abiertamente sus recomendaciones.



Otra lectura, tal vez complementaria, es que Trump intercedió para que el organismo relaje su postura, en un intento de sostener las chances electorales de un gobierno alineado a su política exterior. El riesgo implícito de dicha política es la propia supervivencia del FMI (y la carrera de sus funcionarios) que se vería seriamente comprometida si Argentina dejara de pagarle. Pero ese “costo” puede haber sido considerado un beneficio para el presidente norteamericano, quien considera al organismo internacional un lastre para las finanzas estadounidenses.

Más allá de las razones que llevaron al FMI a avalar el uso de sus fondos para frenar la suba del dólar, el hecho es que con este cambio el gobierno se garantiza poder contar con una herramienta fundamental para estabilizar la economía de cara a las elecciones. “Reservas para todes” resume la política

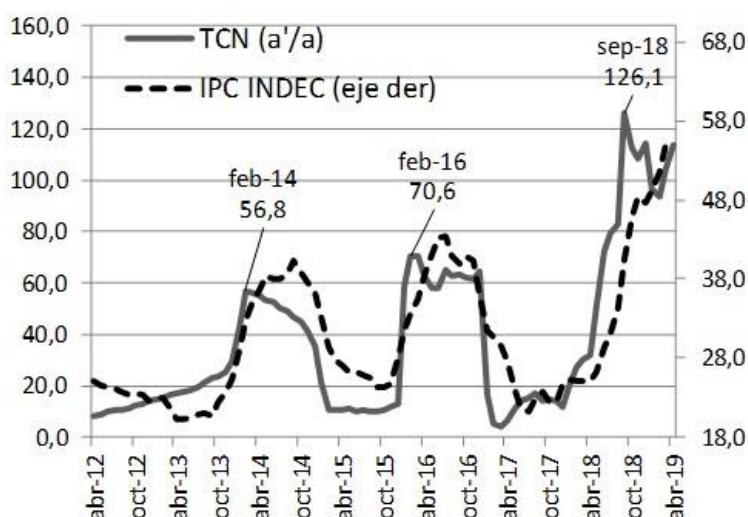
cambiaría que buscará contener el dólar hasta octubre. La misma implica que los dólares ingresados por el crédito del FMI serán utilizados para financiar la salida de Argentina de diversos grupos económicos locales e internacionales, en la agonía del gobierno de M. La pesada herencia de endeudamiento que recibirá la próxima administración, tendrá como contrapartida la acumulación de activos del sector privado en cuentas del exterior.

Inflación versus reservas

La política económica de cara a las lecciones estará signada por la opción entre sostener el nivel de reservas o moderar la inflación. La evolución de los precios de los últimos años muestra que, sobre un piso inercial de aproximadamente el 20% anual, la inflación se acelera cada vez que sube el dólar y se estabiliza cuando lo planchan. Los años de subas pronunciadas en la cotización de la moneda norteamericana, 2014, 2016 y 2018-9, la inflación anual alcanzó valores máximos cercanos al 40% en 2014 y 2016, y por arriba del 50% en 2018-9. En contraste, los años impares electorales en que se planchó el dólar, la inflación descendió cerca de su piso inercial del 20% anual.

Tipo de cambio nominal y precios

var % anual. BCRA, INDEC e IPC-provincias.



Con esta evidencia bajo el brazo, el gobierno convenció al FMI que le permitiera vender reservas para moderar la inflación y, de esa manera, mejorar sus chances electorales. La pregunta es entonces, ¿alcanzan las reservas para frenar el dólar?

¿Alcanzan las reservas para llegar a octubre?

El gobierno tiene en las reservas del BCRA un poder de fuego para enfrentar la demanda de dólares de la economía argentina hasta octubre. En ello se ve favorecido por el adelantamiento de los fondos del stand-by con el FMI a 2019, el

refinanciamiento de deuda con organismos internacionales y vencimientos de bonos intra-estado.

De acuerdo a nuestras estimaciones, el gobierno enfrentará vencimientos brutos de deuda y demanda de dólares de la economía real por USD 30.700M en un escenario optimista y USD 47.000M en el peor de los escenarios, para el segundo semestre (junio a diciembre).

El detalle de estas operaciones se dividen entre demanda de dólares de deuda y de

la economía real. Por el lado de la deuda, el principal vencimiento en divisas que deberá afrontar el gobierno son los LETES en dólares por USD10.935M. De las cuales USD7.990M están en manos del sector privado y USD4.071M en poder del sector público (ANSES, cajas jubilatarias provinciales y bancos públicos). A ello le siguen vencimientos de bonos de tenencia intra-estado y operaciones de REPO con bancos (entre junio de 2017 y abril de 2018 con los bancos Santander, Nomura, HSBC, Citibank y el CreditSuisse) que podrían ser refinanciadas. En tercer lugar se

Demanda de dólares y saldo de reservas

MECON y estimación propia

	2do semestre 2019		
	ajuste exitoso	Corrida cambiaria	Corrida bancaria
(A) DEUDA	22.800	22.800	22.800
(B) ECONOMIA REAL	7.900	14.800	24.200
Balance BS+Ser. (negativo superavit)	-4.200	-4.200	-4.200
Remision utilidades	700	700	700
FAE	10.000	15.500	21.500
Portafolio+depósitos	1.400	2.800	6.200
DEMANDA TOTAL (A) + (B)	30.700	37.600	47.000
FMI	11.220	11.220	11.220
Roll-over LETES (70%, 50% y 0%)	6.193	3.995	-
Vtos intra-Estado, OIRS y Refin. REPO	7.303	6.324	5.345
OFERTA TOTAL	24.716	21.539	16.565
SALDO RESERVAS	60.896	52.531	38.157

Vencimientos de deuda

MECON y estimación propia

2do semestre 2019

(A) DEUDA	22.800
INTERESES USD	8.610
Bonos+OIRS	5.523
Letes USD	3.087
CAPITAL	14.190
Letes USD	10.935
S. privado	7.990
S. publico	4.071
Bonos+OIRS	3.255
S. privado	22
S. publico+REPO	1.958
Org. Internacionales	1.274

encuentran vencimientos con Organismos internacionales que van a ser refinanciados.

Por otro lado, aparece la demanda de dólares de la economía real. Aquí se abren distintas alternativas que dependen de diferentes escenarios de desarrollando de la dinámica económica. En un escenario optimista de “ajuste exitoso”, el balance comercial y de servicios será superavitario por USD4200M, y deberán pagarse USD700M por remisión de utilidades, USD10.000M por FAE y USD 1.400M por portafolio. Como contrapartida el gobierno

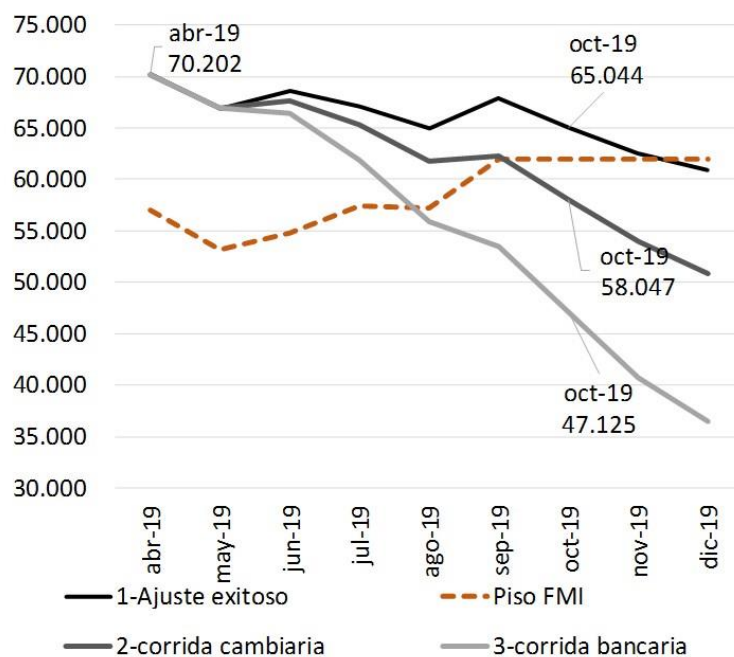
contará con una oferta de dólares producto del ingreso de fondos del FMI de USD11.200M. Además, en un escenario optimista, contará con un financiamiento extra de USD6.193M por roll-over de LETES y USD7.303M por vencimientos intra-estado, refinanciación de OIRS y REPRO. El saldo de reservas a diciembre de 2019 sería de USD 60.890 M, apenas por debajo de la meta de reservas convenida con el FMI.

En el segundo escenario de “corrida cambiaria”, el balance comercial y de servicios será superavitario por USD4.200M, la remisión de utilidades permanecerá en USD700M, la FAE se incrementará en USD15.500M y la salida de dólares de portafolio y depósitos por USD2.800M. Como contrapartida, la oferta de dólares se verá disminuida por la menor renovación de LETES y de REPO. En el caso de LETES la oferta será de USD3.995M, y de vencimientos intra-estado, OIRS y refinanciación del REPO (al 50%) será USD6.324M. El saldo de reservas a diciembre de 2019 sería de USD52.531M, obligando a nuevo *waiver* con el fondo, pero suficiente para llegar a las elecciones sin desestabilización económica.

En el tercer escenario de “corrida bancaria”, el balance comercial y servicios y la remisión de utilidades permanecerían igual. Se incrementaría la FAE a USD21.500M, y la salida de inversiones de portafolio y depósitos a USD6.200M.

Trayectoria de reservas

Detalle mensual y por tipo de escenario. MECON y estimaciones.

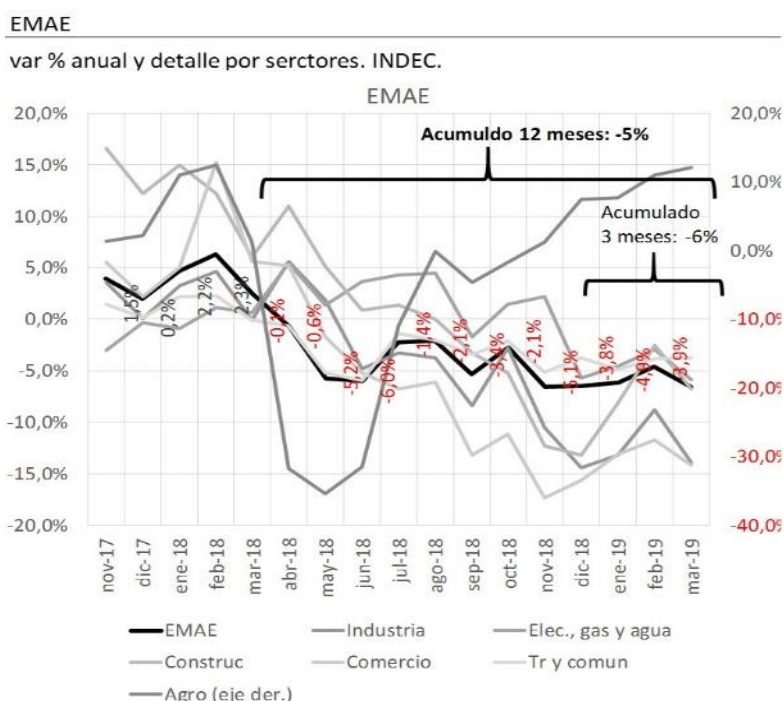


Por el lado de la oferta de dólares, se vería disminuida ya que la renovación de LETES y REPO sería nula. Debido a ello, la oferta restante será la del FMI por USD11.200M y los vencimientos intra-estado y con organismos internacionales por USD5.345M. El saldo de reservas a diciembre de 2019 sería de USD 38.157 M, un nuevo *waiver* pero aún suficiente para llegar a octubre sin estallar.

La actividad muy golpeada

El intento oficial de frenar la escalada del dólar y moderar la inflación, se da en un contexto donde la caída de la actividad económica todavía no encontró un piso. Contrario a lo que anuncio el gobierno, los indicadores para el mes de abril continuaron mostrando signos de deterioro. El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) registró en febrero de 2018 una caída del 4,6%. Los sectores que presentaron las reducciones más significativas fueron el Comercio (-14,2%), la Industria Manufacturera (-13,9%) y Electricidad, gas y agua (-5,9%). El único sector que presentó tasas positivas de crecimiento fue Agricultura y Ganadería (+12%). En el acumulado para los últimos 3 meses la caída en la actividad económica es del 6%.

Al observar esta dinámica aparecen dos rasgos a destacar. El primero es que la contracción de la actividad comenzó antes de la turbulencia cambiaria. La actividad económica se venía contrayendo desde marzo de 2018 y la dinámica del sector externo y la aceleración inflacionaria la agravó. En segundo lugar, a pesar de que desde diciembre de 2018 el sector agropecuario muestra tasas de crecimiento record (superiores al 7% anual), en ninguno de los meses alcanzó para compensar la caída en el resto de las actividades.



Hacia adelante las perspectivas que el gobierno pueda mostrar algún signo de recuperación económica quedan cada vez más diluidas y parece que va a tener que conformarse con moderar su deterioro. Es decir, no vemos chances de un repunte económico sino, tan sólo, de que suavicen la caída.

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

Datos de la Cooperativa:

COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA

CUIT: 33-71465731-9

Dirección: Nuñez2172 Piso:PBDpto:C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Banco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

La actividad económica profundiza la caída y terminado el primer trimestre no hay signos de recuperación. El único sector que crece es el agrícola.

El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) registró en marzo de 2019 una caída del 6,8%.

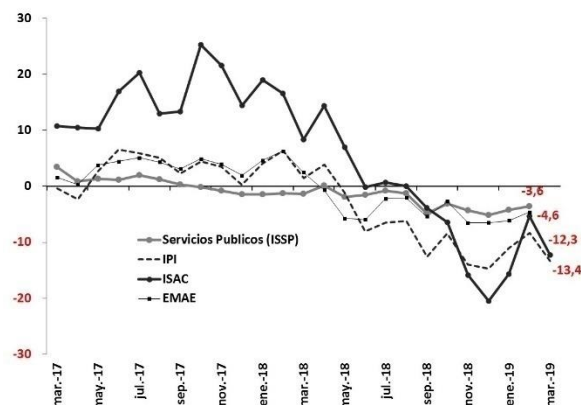
Mientras tanto, en febrero, el indicador de servicios públicos (ISSP) mostró una caída de 3,6%. Las mayores caídas se registraron en Correo Postal (-10,6%), Telefonía (-4,3%) y electricidad, gas y agua (-3,9%). Solo crecieron el transporte de carga (+6,5%), por el efecto positivo de la cosecha de trigo (enero-marzo).

Por su parte, para el mes de marzo la construcción mostró una caída de 12,3% respecto al mismo mes de 2019, profundizando la caída de febrero, y registrando la séptima caída mensual consecutiva. Asociado a ello, siguen perdiéndose empleos en el sector. Los trabajadores registrados en la construcción para el mes de febrero alcanzaron los 442.872, 1.522 empleos menos que el mismo mes del 2019.

El estimador mensual de actividad industrial (IPI) registró una caída del 13,4% en marzo de 2019 respecto al mismo mes de 2018. En el balance sectorial los resultados fueron todos negativos: las caídas más significativas se observaron en Otros Equipos de Transporte (-53%), Automotriz (-30,2%), Otros Equipos, Aparatos e Instrumentos (-32%), Muebles (-27,8%) y Maq. y Equipos (-26,8%), entre otros.

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 año anterior
abr-18	14,4
may-18	7,0
jun-18	-0,1
jul-18	0,7
ago-18	0,0
sep-18	-3,8
oct-18	-6,4
nov-18	-15,9
dic-18	-20,5
ene-19	-15,7
feb-19	-5,3
mar-19	-12,3

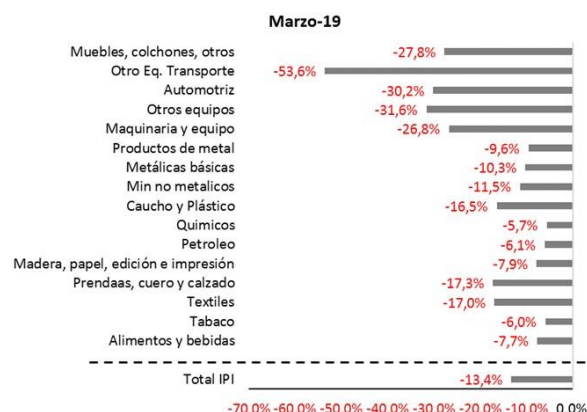
Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Período	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
abr-18	449.202	-0,67	7,47	-3.026	31.215
may-18	451.583	0,53	5,67	2.381	24.227
jun-18	447.176	-0,98	3,40	-4.407	14.690
jul-18	446.393	-0,18	2,52	-783	10.975
ago-18	441.134	-1,18	0,06	-5.259	279
sep-18	442.037	0,20	-0,88	903	-3.912
oct-18	445.470	0,78	-1,40	3.433	-6.307
nov-18	438.572	-1,55	-3,78	-6.898	-17.219
dic-18	431.233	-1,67	-2,50	-7.339	-11.040
ene-19	437.819	1,53	-1,19	6.586	-5.271
feb-19	442.872	1,15	-0,34	5.053	-1.522

Actividad Industrial (IPI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



El bloque de la industria metálica básica registró resultados a la baja en sus tres agregados principales en marzo de 2019. Los laminados registraron una contracción interanual de 48,3%, el acero crudo presentó una caída del 17,6% y el hierro primario una caída de 16,8%.

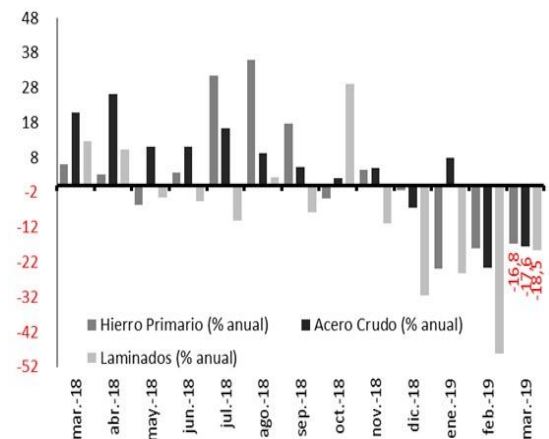
En cuanto a la producción de aluminio, en marzo de 2019 cayó un 4,4% respecto al mismo mes de 2018, según datos del INDEC.

Por su parte, la producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio, arcilla, cerámica y yeso) presentó una caída del 12% en marzo de 2019, producto del ajuste en la obra pública impulsado por el gobierno nacional y la caída de la construcción privada. En línea con ello el consumo interno de cemento cayó un 12,4% en marzo respecto al mismo mes del 2018. En el acumulado a los primeros tres meses del año cayó un 9,4% en relación al mismo período de 2018.

Adelantándonos un mes a los datos observados hasta el momento, en abril el sector automotriz continuó con los signos de la desaceleración de la economía doméstica, a pesar de cierta recomposición de las exportaciones. La producción cayó 34% respecto a abril de 2018 alcanzando las 30.294 unidades (producción record agosto 2011, 84.655 unidades). Las ventas a concesionarios fueron de 28.469 (una caída de 60% respecto al mismo mes del año pasado), mientras que sólo en 8.142 casos se trató de vehículos nacionales. La exportaciones crecieron un 3,2%, totalizando 20.532 unidades.

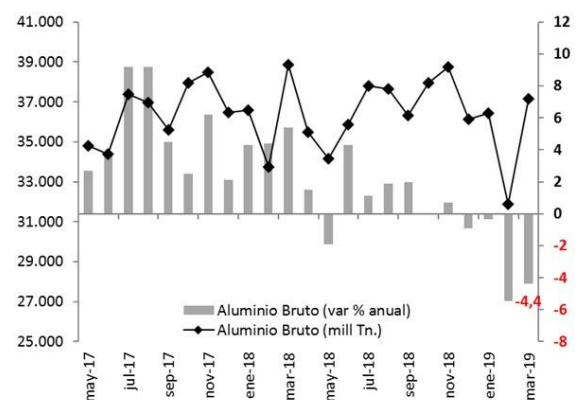
Producción Industrias Metálicas Básicas

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



Producción de Aluminio

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



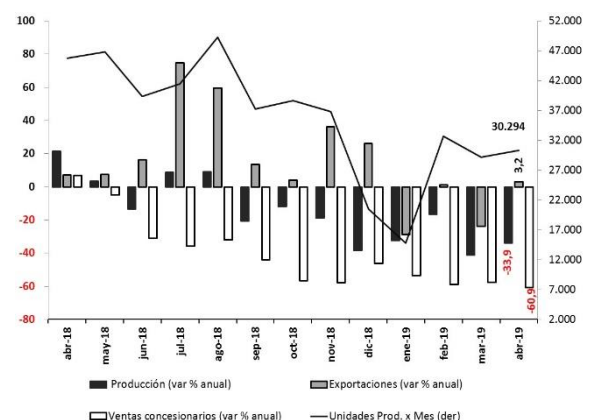
Minerales no Metálicos

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

Producción y Consumo de Cemento			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2019	Mercado Interno
mar-18	1.103.549	3.007.016	1.073.832
mar-19	972.463	2.723.397	940.167
Var % 2019/18	-11,9%	-9,4%	-12,4%

Producción de Autos

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



La industria de refinación petrolera presentó en marzo un descenso del 6,1% respecto al mismo mes del año anterior según del INDEC. La producción primaria se incrementó.

En el caso de los subproductos derivados del petróleo, los resultados fueron mixtos. En términos anuales, la producción de gasoil cayó un 13%, mientras que los subproductos del petróleo cayeron 11,7% y la nafta aumentó un 4,5%.

En el caso de la producción *downstream*, la producción primaria de gas aumentó un 2,8% en el mes de marzo de 2019 respecto al mismo mes de 2018. La extracción de gas de la estatal YPF cayó un 13,7%. En el acumulado anual la producción de gas de YPF cayó un 8%

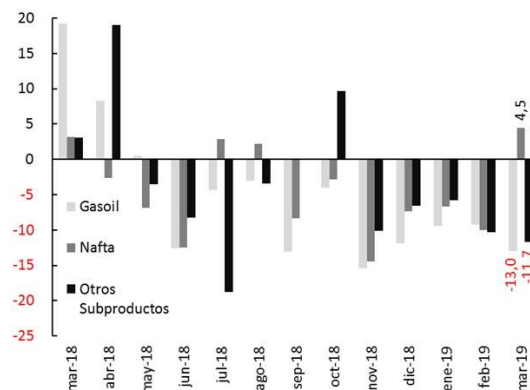
En cuanto a la extracción de petróleo, esta aumentó 3,2% en marzo respecto al mismo mes de 2018, en tanto que la producción de YPF subió un 5,8% para el mismo período.

El bloque Alimentos y Bebidas presentó en marzo una caída del 7,7% respecto al mismo mes de 2018. Los rubros con mayores disminuciones en el año fueron: Carne Vacuna (-11,4%), Azúcar, Gaseosas (-21,1%) y Azúcar (-6,2%).

El procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó resultados levemente negativos en marzo de 2019 respecto al mismo mes del año pasado. Según datos del Ministerio de Agroindustria, se observaron aumentos i.a. del 0,4% en granos de cereales (trigo, cebada) y caídas del 4,1% en granos oleaginosos, -2,4% en aceites oleaginosos, -5,9% en harinas oleaginosas y -0,3% en trigo pan.

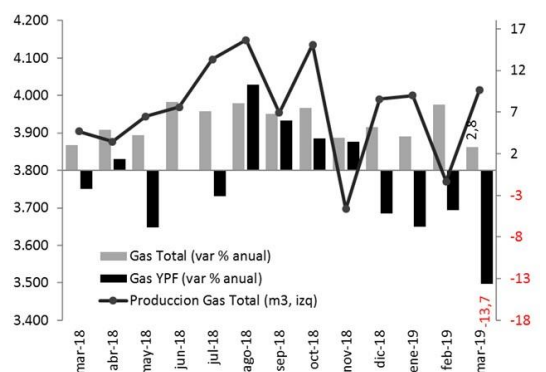
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

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



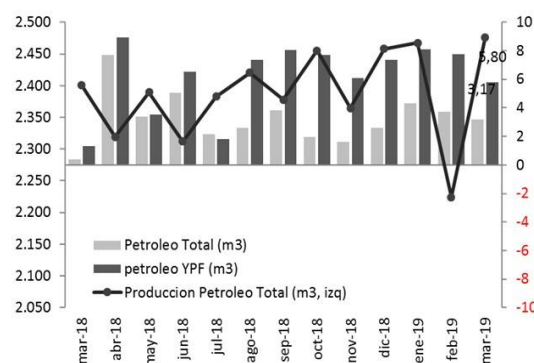
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total de Empresas

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



Extracción de Petróleo en Pozos - YPF y Total de Empresas

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



Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subproductos

Bloque Industria Alimenticia, en toneladas. MINAGRI y ONCCA

	Granos		Aceites		Pellets/Harinas	
	Oleaginosas	Cereales	Oleaginosas	Oleaginosas	Trigo Pan	
mar-18	3.455.501	1.230.799	778.349	2.413.566	495.227	
mar-19	3.262.679	1.230.472	735.917	2.294.500	480.139	
2018/ 2017	-5,6%	-0,0%	-5,5%	-4,9%	-3,0%	
Total 2018	9.033.751	3.455.668	1.966.281	6.445.152	1.348.603	
Total 2019	8.663.070	3.468.511	1.918.447	6.065.498	1.344.656	
var %	-4,1%	0,4%	-2,4%	-5,9%	-0,3%	

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

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria presentó una caída de 0,8 p.p. en marzo respecto al mes anterior, alcanzando el 57,7%, lo cual representa 9,09 puntos porcentuales menos que el mismo mes de 2018. En la comparación anual el sector que presentó un comportamiento positivo fue Ediciones e Impresión (1,31%). Por otro lado, los sectores con mayor capacidad ociosa son: Vehículos Automotores con 35% de uso de capacidad instalada y Metalmecánica sin Autos con 43%.

Considerando el consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings disminuyó 13,3% en febrero de 2019 en relación al mismo mes de 2018.

El índice de ventas corrientes en supermercados del INDEC subió un 40,5% para el mes de enero de 2019 respecto al mismo mes del año anterior en términos nominales y cayó 12,1% en términos reales. En cuanto a la facturación, los rubros que más crecieron fueron: Almacén (47,6%), Carnes (46,9%), Artículos de Limpieza y Perfumería (46%), Indumentaria, Calzado y Textiles para el Hogar (44,8%), Panadería (42,85%) y Bebidas (40,8%). Los que menos crecieron en términos nominales fueron Electrónicos y Artículos para el Hogar (9,7%), Alimentos Preparados y Rotisería (25,4%), y Verdulería y Frutería (+23,1%).

En cuanto a los shoppings, las ventas corrientes aumentaron un 22,8% respecto al mes pasado, y disminuyeron un 17,6% respecto al mismo mes del año anterior en términos reales. Considerando la facturación nominal, los que más crecieron fueron Ropa y Accesorios Deportivos (55,3%), Perfumería y Farmacia (55%), Librería y Papelería (41%), Indumentaria, Calzado y Marroquinería (34,5%), Diversión y Esparcimiento (31,8%) y Patio de Comidas, Alimentos y Kioscos (25,5%). Los rubros que menos crecieron (cayeron considerando la inflación) fueron: Electrónicos, Electrodomésticos y Computación con una caída nominal de 17,4% y Amoblamiento, Decoración y Textiles para el Hogar (+19,1%).

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

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

BLOQUE	Nivel	marzo-19	
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	55,70	-1,90	-7,65
Tabaco	63,80	-9,10	-10,58
Textiles	49,80	6,60	-3,84
Papel y cartón	71,10	-0,60	-1,70
Ed e impresión	58,10	6,00	1,31
Petróleo	76,60	4,90	-2,00
Sus y Pr Químicos	69,60	0,20	-2,32
Cauc y Plást	48,70	-2,10	-7,99
Minerales no metal	62,40	-5,10	-13,71
Ind metálicas básicas	64,80	-3,90	-23,16
Vehículos Autom	35,00	-7,10	-23,22
Metalmecánic S/Autos	43,10	1,10	-11,20
Nivel General	57,70	-0,80	-9,09

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC.

febrero-19				
Supermercados				
	Indec			
	Nivel	mes anterior	mismo mes	
	Abr '08=100	var %	año pasado	var %
Ventas Corrientes	1.296,7	-0,7		40,5
Ventas Constantes	22.541,0	-5,8		-12,1
Centros Comerciales				
	Indec			
	Nivel	mes anterior	mismo mes	
	Abr '08=100	var %	año pasado	var %
Ventas Corrientes	952,3	-7,6		22,8
Ventas Constantes	2.823,9	-9,4		-17,6
Indice de consumo privado (super+shopping)		-6,6		-13,3

Precios e Ingresos

El nivel general de precios presentó una inflación del 3,4% respecto al mes anterioren abril de 2019, y un 6% en alimentos para el mismo período según INDEC. A nivel interanual, el nivel general de precios aumentó un 54,7% y 64% en el rubro alimentos. Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual fue del 3,7% en el nivel general en abril de 2019, y de 3,1% para alimentos. En términos interanuales la inflación fue del 53,4% para el nivel general y del 63,1% en alimentos en marzo de 2019

Asimismo, según el Índice de Precios en Supermercados (IPS-CESO) que se elabora mediante el relevamiento de más de 15.000 precios de productos online, el incremento mensual de precios a la tercera semana de mayo fue del 2,7%. Los incrementos mensuales más destacables se registraron en los rubros Electrodomésticos (5,1%), Textil (6,4%) y Alimentos frescos (+3,37%).

En cuanto a los ingresos, el salario mínimo alcanzó los \$12.500 en el mes de abril-19, un 31,6% más que el mismo mes de 2018, lo cual implica una caída real del 15,7% desde entonces. La jubilación mínima aumentó 35,8% en términos nominales, y cayó 13% en términos reales. La AUH creció 77,7% en términos nominales, producto del adelanto de los aumentos anuales previstos, generando un aumento del 13,9% en términos reales respecto al mismo mes del año anterior.

Al observar los salarios, en abril de 2019 encontramos que el nivel general aumentó un 2,6% en términos nominales respecto al mes anterior, y 32,1% respecto al año pasado. En términos reales se redujeron un 11,1% respecto al mismo mes del año pasado. La categoría que más creció fue la de salarios del sector privado con un alza 33,5% respecto al mismo mes del año anterior, lo que representa una caída de 10,6% respecto al mismo mes del año pasado. Los salarios del sector público, registró un alza nominal del 33,5% respecto al mismo mes del año anterior, lo que representa una caída de 10,4% respecto al mismo mes del año pasado. Por otro lado, el sector privado no registrado tuvo un alza nominal del 31,9% respecto al mismo mes del año anterior, lo que representa una caída de 13,2% respecto al mismo mes del año pasado.

Precios

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

abril-2019						
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 indec	4.038,9	3,4	56,0	5.341,9	2,5	64,3
IPC CABA	813,5	3,7	53,4	791,4	3,1	63,1

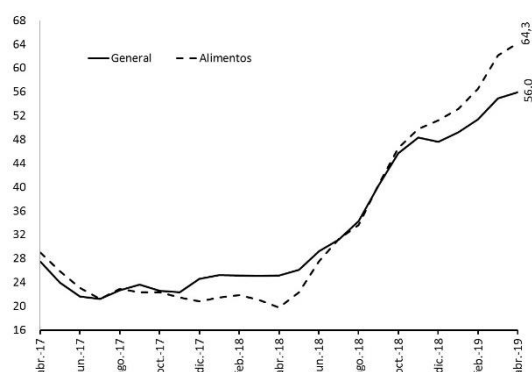
Inflación

Índice de precios en supermercados nivel general y categorías.

mayo-19			
	Nivel	Semana anterior	Mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
Aire Libre	203	0,11	-1,3
Alimentos Frescos	316	0,65	3,37
Alimentos Secos	274	1,10	3,22
Bebidas	266	1,07	1,93
Electrodomésticos	264	-1,16	5,10
Hogar	232	1,14	3,62
Limpieza	302	2,36	2,67
Jug., aut. y otros	253	1,12	1,19
Perfumería	304	1,63	2,92
Textil	172	0,03	6,43
Supermercados	265	1,20	2,70
registros relevados	15.636		

Precios - Nivel General y Alimentos

Variación % anual. IPC Provincias e INDEC.



Ingresos

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

abril-19						
				IPC-Indec		
	Nominal			Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	12.500	0,0	31,6	155	-3,3	-15,7
Jubilacion Mínima	10.400	0,0	35,8	172	-3,3	-13,0
AUH	2652	0,0	77,7	-	-3,3	13,9

febrero-19						
	Salario Nominal			Salario Real		
	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado	Nivel	Mes anterior	Mismo mes año pasado
	oct 16=100	var %	var %	oct 16=100	var %	var %
Nivel General	180	2,6	32,1	89	-1,2	-11,1
Privado Registrado	182	2,8	33,5	90	-1,1	-10,1
Privado No Registrado	182	2,5	29,1	89,8	-1,3	-13,1
Sector Público	175	2,6	31,9	87	-1,3	-10,4

Finanzas Públicas

La Recaudación Nacional para el mes de abril de 2019 alcanzó los \$ 448.651 millones, un 47,3% más que en el mismo mes de 2018. En términos reales esto significa una caída de la recaudación por encima del 8%. En la comparación anual se destaca la suba de derechos de exportación y ganancias, en tanto que el resto de los impuestos cayeron en términos reales.

En cuanto a las subas, la mayor alza se dio en los derechos de exportación (+165% i.a) debido a la devaluación y la implementación de las retenciones (\$3 y \$4 por dólar exportado), impulsado por el ingreso del primer tramo de la cosecha gruesa (soja, maíz). Entre las partidas de menor crecimiento (mayor baja en términos reales) se encuentran los impuestos relacionados con las compras en el exterior. El IVA aduana creció solo un 16% respecto a abril de 2018 (caída real 40%) y los derechos de importación crecieron un 22% (caída real de 32%) Tengamos en cuenta que a esto habría que sumarle el efecto neto de la devaluación, por lo que la caída sería mucho mayor (devaluación 104% anual). Además, se registran caídas reales en los impuestos relacionados a la actividad económica doméstica. Por su parte, el IVA DGI (mercado interno) creció un 55%, en línea con la inflación. Luego, el impuesto al cheque creció un 43% (caída real de 11%). **Los agregados fiscales anticipan un sostenimiento en el terreno negativo de la actividad en 2019, estimando una caída en la actividad para abril de 2019 de 8%.**

En cuanto al gasto, para el mes de marzo de 2019 se registra un aumento del déficit financiero junto con un estancamiento de la reducción del resultado primario, complicando las metas con el FMI que exigen el objetivo de déficit cero.

Entre las partidas del gasto que más crecen aparecen las transferencias corrientes. En particular, las transferencias corrientes a la energía (variación anual: +\$ 3.145M, +390%) y transferencias corrientes a provincias para el déficit (variación anual: +\$3.558M,+351%). En segundo lugar en crecimiento están los intereses de la deuda externa (+58% i.a.). El resto de los gastos crecen menos que la inflación. Sin embargo se observa cierta heterogeneidad en los desembolsos en obra pública. En relación a marzo de 2019 los gastos en capital crecen un 8%, aunque los gastos de capital de nación crecen (+64% i.a.) y la obra pública provincial cae (-47)%. Entre los otros gastos que caen estan los salarios y la seguridad social. Los salarios pagados por el gobierno nacional aumentaron un +28% i.a., (caída real 25% i.a.) y seguridad social +39% i.a. (caída real 15%).

El resultado primario para febrero de 2019 fue deficitario en \$ 13.037millones, y el financiero fue deficitario en \$ 49.838 millones (déficit acumulado anual 2,6% PBI).

Ingresos Tributarios y de Seguridad Social

Administración Nacional

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

	abr-19	mar-19	abr-18	mes anterior	mismo mes año anterior	CUATRO MESES		
						2019	2018	
	Mill de \$			var %	var %	Mill de \$		var %
Tributarios	357.362	327.870	236.227	9,0	51,3	1.380.050	972.691	41,9
Ganancias	72.783	60.690	41.591	19,9	75,0	274.214	184.490	48,6
IVA	117.200	108.397	82.581	8,1	41,9	444.121	325.224	36,6
IVA DGI	89.470	81.868	57.741	9,3	55,0	343.418	232.866	47,5
IVA Aduana	31.030	27.029	26.641	14,8	16,5	109.053	99.608	9,5
Der. de exportación	23.820	18.166	8.980	31,1	165,3	75.152	21.111	256,0
Der. de importación	8.644	9.462	7.805	-8,6	10,7	35.636	29.565	20,5
Impuesto al cheque	56.990	49.120	39.877	16,0	42,9	95.204	64.837	46,8
Seguridad Social	91.289	85.692	68.255	6,5	33,7	368.942	279.150	32,2
TOTAL	448.651	413.562	304.483	8,48	47,3	1.748.992	1.251.841	39,7

Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

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

	marzo		TRES MESES		
	2019	2018	2019	2018	
	Mill de \$		Mill de \$		Var %
Recursos					
Ingresos (*)	261.284	195.942	799.526	572.038	39,8
Gasto Público					
Gto. Corr.	257.269	194.853	738.986	563.538	31,1
Prestac. Seg. Social	173.563	131.190	478.225	363.177	31,7
Transf. Corrientes	23.120	13.310	80.125	44.851	78,6
serv. economicos	17.970	9.508	53.226	28.606	86,1
a provincias	5.150	3.802	26.899	16.245	65,6
Salarios	36.545	28.477	111.604	88.550	26,0
Gto. Capital	17.051	15.792	50.193	39.502	27,1
Nacion	12.900	7.853	37.927	25.265	50,1
Provincias	4.152	7.939	12.267	14.237	-13,8
Inv. financ y otros	3.083	2.405	12.613	8.533	47,8
Intereses deuda	36.801	23.194	125.129	60.522	106,7
GASTO TOTAL	311.122	233.838	914.308	663.561	37,8
Resultado Primario	-13.037	-14.702	10.347	-31.001	
Resultado Financiero	-49.838	-37.896	-114.782	-91.523	

(*) 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.

	ejecutado al 15-5-19			
Cod. y Desc. Inciso	Credito inicial	Devengado	% Devengado/ Credito inicial	No ejecutado (credito vigente)
Prest. Seg. Social	1.792.972	492.421	27,5%	73%
Tr. Corrientes	907.065	273.999	30,2%	70%
Int. deuda	740.775	242.968	32,8%	67%
Gastos de Consumo	547.139	153.739	28,1%	72%
Subtotal Gs. Corr	3.988.065	1.163.169	29,2%	71%
Tr. de Capital	84.634	24.853	29,4%	71%
Inv. Real Directa	86.969	24.051	27,7%	72%
Inversión Financiera	12.643	4.130	32,7%	67%
Subtotal Gs. Capital	184.247	53.034	28,8%	71%
Total	4.172.312	1.216.203	29,1%	71%

Balance cambiario

El balance cambiario fue deficitario por USD 1.651 millones en marzo de 2019. Por el lado real de la economía, la recesión arrojó un balance comercial superavitario. Por el lado financiero, se destaca la no renovación de LETES por USD 675 millones y el saldo deficitario de FAE de USD 1.771 M.

Comenzando por la cuenta corriente cambiaria del mes de marzo de 2019 fue superavitaria por USD 245 millones, casi USD 1.934 millones más que en marzo de 2019. Esta mejora en el resultado corriente se debe a la reversión del déficit de balance de mercancías, debido a la caída de las importaciones (caída anual de USD 1.632 M) y la caída en turismo (caída anual de USD 479 M). En marzo también destaca el pago del gobierno nacional por vencimientos de deuda intereses por LETES y bonos por USD 238 M (caída USD 8 M)

Por el lado financiero, se profundiza la dolarización del ahorro minorista en billetes. En marzo de 2019 la formación neta de activos externos mayorista y minorista (FAE) alcanzó los USD 1.789 M (unos USD 690 M menos que en marzo de 2018). Más en detalle, la salida neta de dólares minorista (posición billete) para depósito en caja de ahorro o retiro en efectivo fue deficitaria por USD 983 M (dejando atrás el mes de noviembre-18, el único superavitario desde el blanqueo de capitales). Según informe el BCRA, 920.000 clientes fueron compradores (70% del total compraron menos de USD 10.000 con compras promedio USD 1.280). Por otro lado, la FAE neta de grandes compradores (posición de divisas) siguió aumentando. Estas operaciones alcanzaron USD 983 M (3.700 clientes, con el 75% de operaciones por montos mayores a USD 2 millones). Esta es la tercera vez desde la eliminación de los controles cambiarios que la salida de grandes compradores supera a la dolarización minorista.

Además de ello, las inversiones de portafolio volvieron a la tendencia deficitaria registrada desde mayo de 2018. En el acumulado desde la corrida cambiaria se fueron USD 7.287M. Esto implica que la tasa de interés de LELIQ no trajo consigo un ingreso de divisas.

En este sentido, aparece como clave los USD 12.500 de vencimientos de LETES hasta octubre para ver la evolución de reservas. El Estado Nacional tuvo un saldo deficitario de colocaciones de deuda por USD 675 M. Esto se debe a que realizó **colocaciones netas de LETES negativas por USD 222 millones**, en marzo vencían USD 1.676 M y se colocaron USD 1.454 M. En abril el stock de letes disminuyó en USD 689 M.

En el balance general, el BCRA perdió reservas por USD 1.651 millones. El 12-4-19 ingresaron USD 10.200 millones como parte del segundo acuerdo con el FMI. El próximo ingreso será en junio de 2019 por USD 5.400 M.

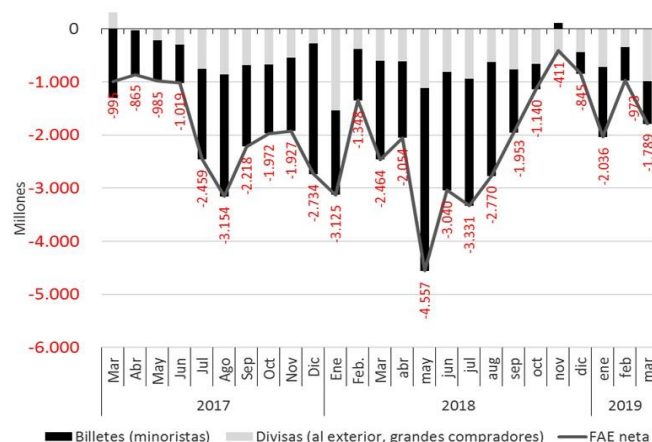
Balance cambiario - Principales Conceptos

En mill de USD y diferencias absolutas. BCRA.

CONCEPTO	MARZO			TRES MESES		
	2019	2018	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2019	2018	ac. mismo período año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	245	-1.689	1.934	738	-4.601	5.338
Transferencias por Mercancías	1.124	-182	1.307	4.509	535	3.974
Cobro por exportaciones	3.572	3.897	-326	12.026	12.751	-725
Pago por importaciones	2.447	4.079	-1.632	7.517	12.216	-4.699
Servicios	-416	-1.017	601	-1.607	-3.729	2.122
Ingresos	654	676	-22	2.046	2.106	-60
Egresos	-1.069	-1.693	623	-3.653	-5.835	2.182
<i>Servicios turismo y pasajes (neto)</i>	<i>-381</i>	<i>-860</i>	<i>479</i>	<i>-8.000</i>	<i>-10.662</i>	<i>2.663</i>
Rentas	-478	-506	28	-2.243	-1.459	-784
Utilidad y dividendos	-146	-142	-4	-229	-213	-16
Ingresos	7	4	4	20	19	1
Egresos	-154	-145	-8	-249	-232	-17
Intereses	-332	-364	32	-2.014	-1.246	-768
Ingresos	175	155	19	1.061	878	183
Egresos	-507	-520	13	-3.076	-2.124	-951
<i>Otros pagos del Gob. Nacional</i>	<i>-238</i>	<i>-245</i>	<i>8</i>	<i>-1.900</i>	<i>-1.384</i>	<i>-517</i>
Otras transferencias corr.	15	16	-1	79	52	27
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	-1.828	1.235	-3.063	-1.988	9.075	-11.063
Inv. directa de no residentes	316	163	153	1.266	356	910
Inv. de portafolio de no residentes	-243	264	-507	-295	1.049	-1.344
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	117	66	51	-161	514	-675
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	-269	-321	52	116	-737	854
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	-675	2.290	-2.965	1.825	11.568	-9.742
Operaciones FMI (neto)	0	0	0	0	0	0
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-1.771	-2.464	692	-4.695	-6.931	2.236
FAE Sect Financ (Posicion Grl Cambios) (neto)	-88	768	-856	1.860	961	900
Otros mov.+concepto no informado (netos)	1.165	1.855	-690	1.033	733	300
VARIACIÓN DE RESERVAS	-1.651	127	-1.778	-65	6.153	-6.218

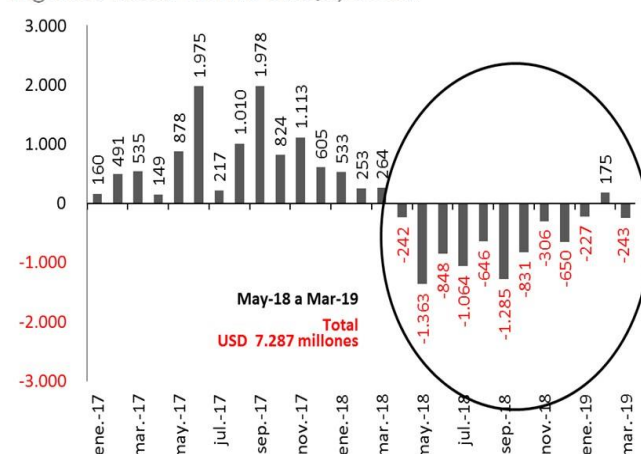
Formación de Activos Externos SPNF (Neta)

Seaún tipo de operación en mill de USD. BCRA.



Inversiones de portafolio

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



En cuanto al balance comercial para mes de marzo de 2019, se registró un superávit de USD 3.953 millones, continuando la tendencia superavitaria desde septiembre de 2018, debido a la recesión y la depresión de las importaciones.

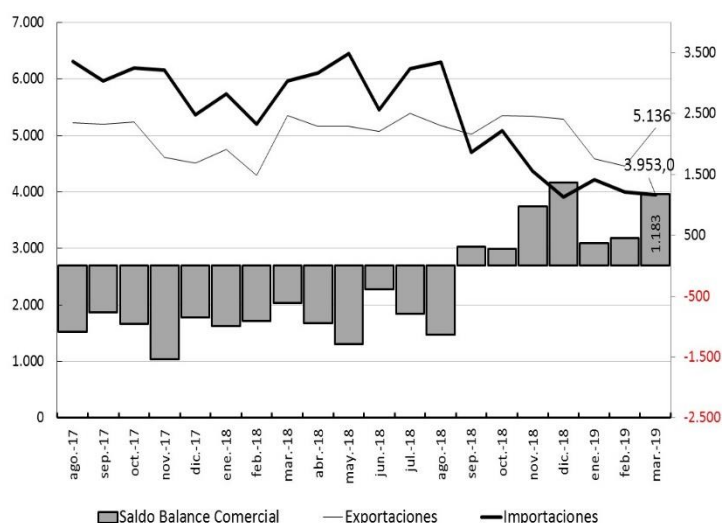
Por el lado de las importaciones, en marzo de 2019 las mismas alcanzaron los USD 3.953 millones, un 33% menos que el mismo mes de 2017. Esta fuerte caída registrada en las importaciones se explica enteramente por las cantidades importadas (-32% i.a.). Entre las bajas, se registran menores cantidades importadas todos los rubros, en especial vehículos automotores (-60,7% i.a.), piezas de bienes de capital (-40% i.a.) y bienes de consumo (-31%). Dada la elasticidad ingreso de las importaciones (entre tres y cuatro), esto indica una baja en la actividad de alrededor de 8 puntos.

En cuanto a las exportaciones, en marzo de 2019 alcanzaron los USD 5.136 millones, un 5% menos que en marzo de 2018. Esto se debe a la caída en los precios de productos primarios y sus derivados, a pesar de la suba en las cantidades. Entre las alzas, la única suba corresponde a combustibles y energía (gas propano +10% i.a.). Las Manufacturas de Origen Industrial (MOI), cayeron por las menores de vehículos de transporte de personas (-44% i.a.), herbicidas (-43%) y tubos sin costura (-19% i.a.). Por el lado de los productos primarios, mayores cantidades vendidas no lograron compensar la baja de precios. Entre las alzas se destaca Harinas de soja (+150% i.a.), porotos de soja (+160% i.a.) y aceite de girasol (+600% i.a.).

La balanza comercial energética de marzo de 2019 resultó superavitaria por USD 33 millones, USD 153 millones mas que el mismo mes de 2018. En el acumulado anual el balance energético fue superavitario los USD 94 millones, lo que implica una reversión del déficit acumulado del mismo periodo del año pasado de USD 200 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

	MARZO		
	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	-5,0	-5,2	0,3
Productos Primarios	-0,7	-1,6	0,9
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	-8,9	-12,1	3,6
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-6,5	-2,3	-4,3
Combustibles y Energía	6,4	2,2	4,3
Importación	-33,7	-1,9	-32,4
Bs. de Capital	-46,1	-14,3	-37,1
Bs. Intermedios	-21,3	-6,9	-15,5
Combustibles y Lubrificantes	-19,3	5,7	-23,7
Piezas y Acc para Bs de Capital	-36,6	4,9	-39,7
Bs. de consumo	-32,6	-1,8	-31,2
Vehículos automotores	-58,2	6,1	-60,7
Resto	9,5	.	.

Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var %. INDEC

Producto	MES DE MARZO		
	2018	2019	var %
Leche entera en polvo	29	14	-52%
Vehículos automóviles para el transporte de personas	234	132	-44%
Herbicidas, inhibidores de germinación y reguladores de c	14	8	-43%
Tubos y perfiles huecos sin costura de hierro o acero	37	30	-19%
Propano licuado, excluido crudo	20	22	10%
Harinas de soja	4	10	150%
Porotos de soja, excluido para siembra	5	13	160%
Aceite de girasol, en bruto	11	77	600%

Sector Externo

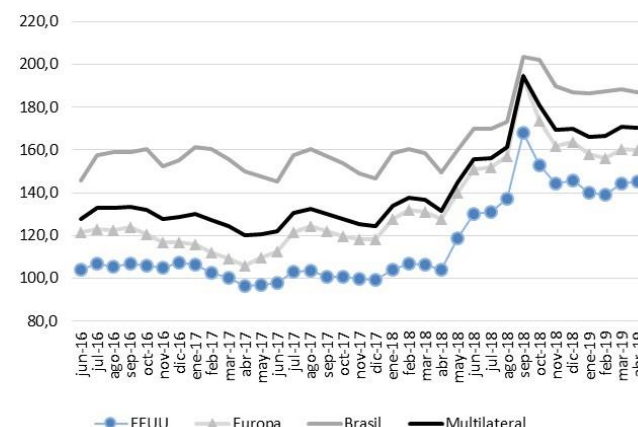
En cuanto al **tipo de cambio real multilateral** (ponderado por la importancia de cada socio comercial) **para abril de 2019 se mantiene en los mismos niveles que diciembre de 2018**. En la comparación con el mes anterior, el TCRM se apreció un 0,2% y un 29,5% respecto al mismo mes 2018. En la comparación anual del tipo de cambio real frente a cada socio comercial, nuestra economía resulta un 25% más barata que Brasil, un 39,6% más barata que EE.UU, y un 25% más barata que la Eurozona. En la comparación mensual, Argentina se abarató un 0,6% respecto EEUU, y se apreció un 0,2% respecto a la eurozona y un 0,6% respecto a Brasil. En la comparación con noviembre de 2015 argentina es un 39% más barata que todos nuestros socios comerciales, y un 49% respecto a Brasil.

Respecto a las reservas internacionales, para la última semana de abril de 2018 estas totalizaron USD 71.663 millones, USD 5.475 millones menos que el stock de reservas del mes anterior y USD 15.040 millones más respecto al mismo mes del año pasado debido a que el 9-4-19 ingresó el cuarto desembolso por USD 10.818 millones del acuerdo con el FMI.

La liquidación de divisas por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, para abril de 2019 fue de USD 1.915 millones, según informó la cámara de exportadores de granos oleaginosos CIARA-CEC, USD 772 millones más que el mismo mes del año 2018 (+67% i.a.). Esta suba se debe a la mejora en los rindes de la cosecha. Para tener una idea, en esta época ingresarán unos USD 2.200 M mensuales por la cosecha de maíz y soja. Se espera una cosecha de 56 millones de Tn de soja y 48 millones de Tn de maíz, el equivalente a USD 19.000 millones para todo el año.

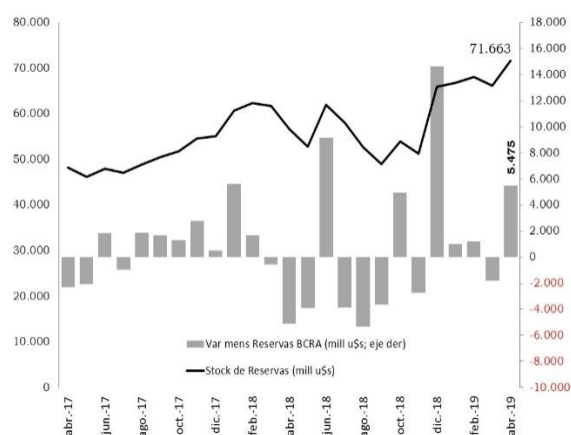
Tipo de cambio Real

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



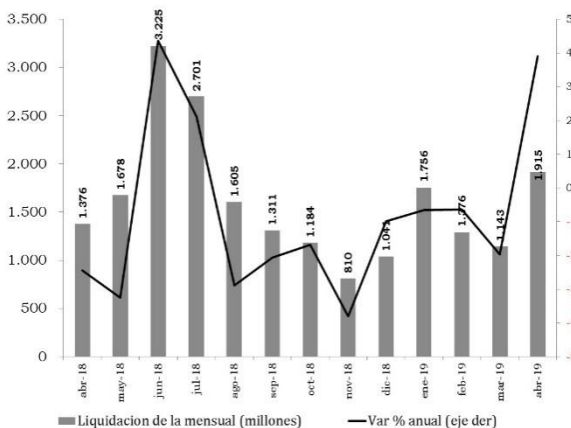
Reservas Internacionales

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



Liquidación USD exportadores y oleaginosos

Liquidación semanal, var % mensual. CIARA-CEC



Finanzas y bancos

En el mercado de divisas, a fines de abril de 2019 el dólar oficial se negoció a \$43,2, presentando el peso una depreciación mensual del 10%, y una depreciación del 112,8% en relación la cotización de finales del mes de marzo de 2018.

En cuanto a los depósitos por sector del sistema financiero, se destaca una caída mensual en los depósitos a plazo fijo. Los plazos fijos tradiciones (no ajustables) cayeron en 1,9% en abril de 2019 respecto al mes anterior y los ajustables un 8,7% en el mismo período. En la comparación anual, el total de depósitos en pesos creció por debajo de la inflación. En cuanto a los depósitos en dólares, en la comparación mensual estos crecieron un 1,6% en abril de 2019 y un 15% respecto al mismo mes de 2018.

Respecto a las tasas de interés, en abril la tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 52%, 8,7 pp. más que el mes anterior y 31 pp. más que la el mismo mes de 2018. La tasa de interés TM20 (tasa de depósitos mayoristas en bancos privados) fue en promedio en marzo de 2019 del 52,6% TNA, aumentando 6 pp. respecto al mes anterior y 29 pp. más que en el mismo período de 2018. La tasa de política monetaria, promedio de las licitaciones de Leliq, alcanzó el 66,1% TNA. Por último, la tasa de Pases Pasivos del BCRA se ubicó en 66,01%, 4,2 pp. más que el mes anterior y 37,7 pp. más que el mismo mes de 2018.

Respecto a los agregados monetarios, en marzo de 2018 M0 alcanzó \$ 700.857 millones (promedio), un 7% más que el mismo mes de 2018.

Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos, para el cierre del mes de abril de 2019 el activo con mayor rendimiento fue el índice dólar, con un rendimiento del 4,5%, seguido de cerca por el plazo fijo con 4,3%. La Leliq, exclusiva para bancos, rindió 5,5%.

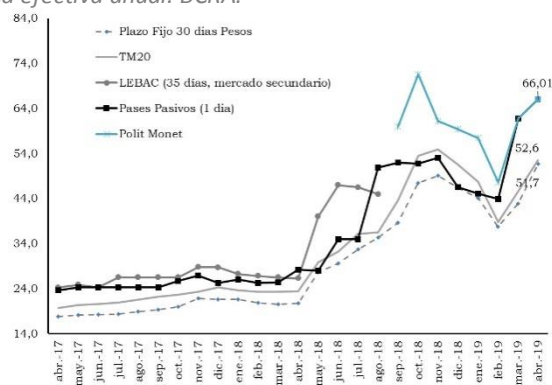
La evolución del crédito en el mes de abril fue negativa, alcanzando una variación mensual de -0,6%, presentando una caída real en términos anuales, ya que solo creció 4,1%. Anualmente se destaca el crecimiento de los créditos hipotecarios (24% i.a.) ya que ajustan por UVA, las tarjetas (20% i.a.) y los personales (8% i.a.). Al observar el volumen de asignación de crédito primero están los créditos personales (28% total), luego las tarjetas de crédito (24% del total) y en tercer lugar los documentos (15% del total).

Depósitos en el sistema bancario BCRA.

	abr-19		
	Total	Var mensual	Var Anual
Cuenta Corriente	585.450	0,9%	18%
Caja de Ahorros	577.314	1,6%	25%
Plazo Fijo no ajustable por CER/UVAs	1.430.582	-1,9%	45%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	39.008	-8,7%	275%
Otros	98.404	4,7%	19%
Total Depósitos Pesos	2.730.757	-0,5%	34%
Depósitos en Dólares	34.743	1,6%	15%

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA.



Rendimiento de la inversión

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

	Cotización	Indice	abril-2019	
			Mensual	Mismo mes año anterior
		2004=100	var %	var %
Inflación*	249,0		3,4	56,0
Plazo Fijo	52,6	910	4,3	48,56
Merval	30.001,0	2.713	-10,5	-3,9
Leliq	66,0	286	5,5	59,1
Bono en USD	3.966,5		0,5	69,1
Dólar oficial	43,2	1.470	4,5	108,9

*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.

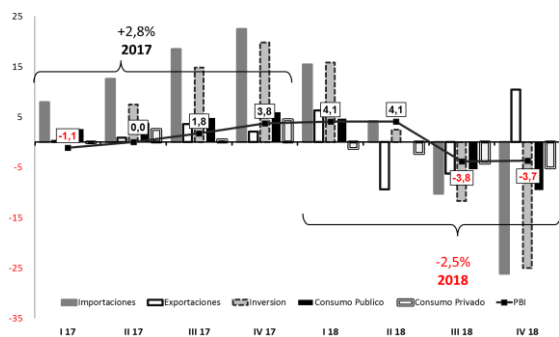
Préstamos por Tipo

BCRA

	abr-19			
	Total	Participación	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	141.118	10%	-2,0%	-7,0%
Documentos	228.536	15%	0,3%	-19,1%
Hipotecarios	212.131	14%	0,2%	24,6%
Prendarios	93.344	6%	-1,0%	-3,6%
Personales	423.589	28%	0,4%	8,4%
Tarjetas	364.251	24%	-2,0%	20,5%
Otros	41.433	3%	-2,3%	-17,8%
Total	1.504.401	100,0%	-0,6%	4,1%

PBI oferta y demanda agregada

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Actividad y Desempleo

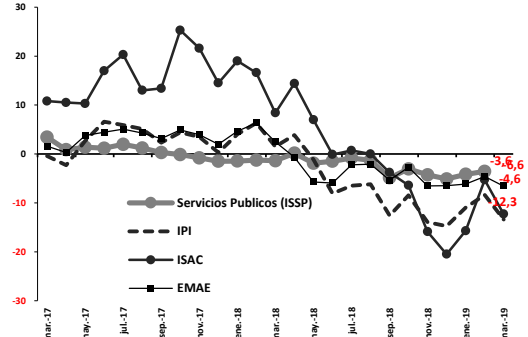
31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Poblacion, Desempleo y Subocupacion % PEA

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

Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



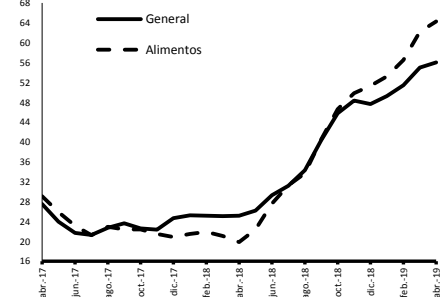
Ingresos

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

	abril-19					
	Nominal			IPC-Index		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	12.500	0,0	31,6	155	-3,3	-15,7
Jubilación Mínima	10.400	0,0	35,8	172	-3,3	-13,0
AUH	2652	0,0	77,7	-	-3,3	13,9

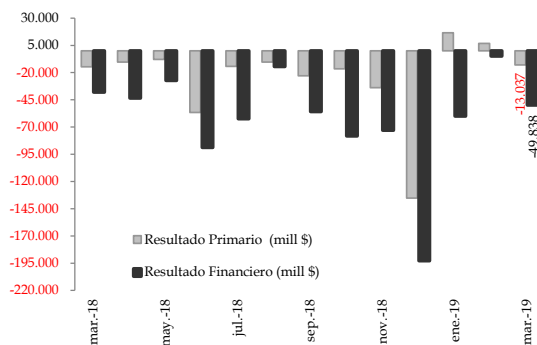
Precios - Nivel General/Alimentos

variación % anual Base 2001 Inc-provincias



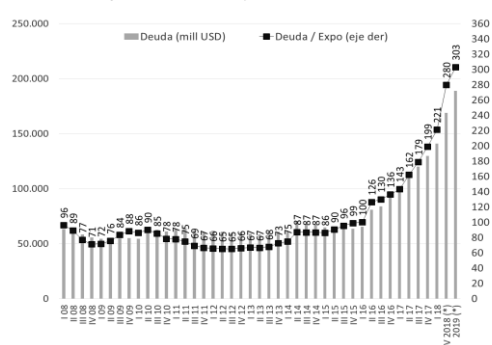
Ingresos, Gastos y Resultados

En mill \$ corrientes. MECON



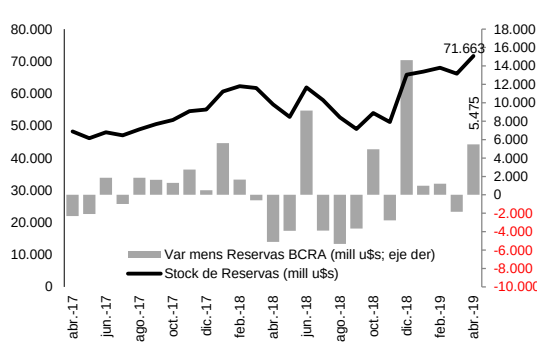
Deuda Externa del Sector Público No Financiero. MECON

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



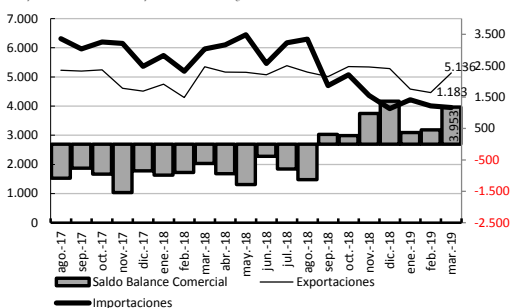
Reservas Internacionales

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



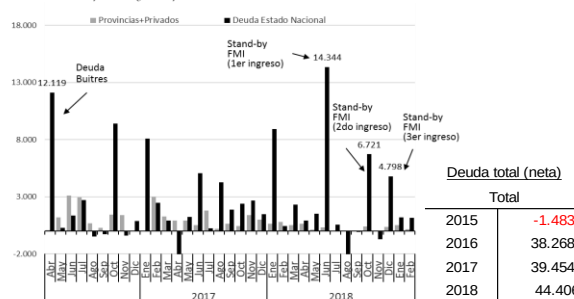
Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



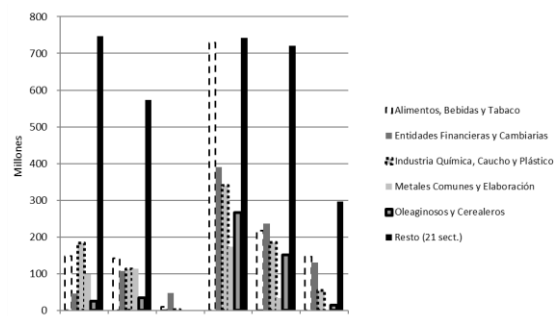
Balance Cambiario - Emisión deuda externa (neta)

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



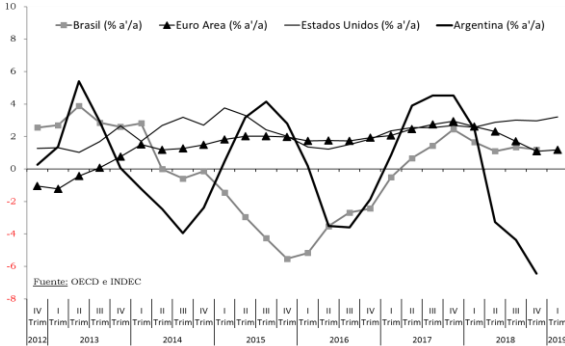
Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



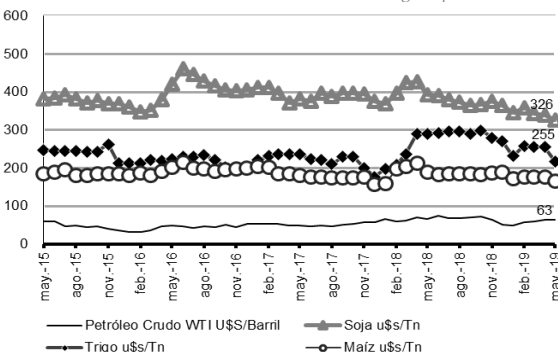
PBI - Socios Comerciales

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	2019	2018	mismo mes año anterior
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	248	-1.483	1.954
Transferencias por Mercancías	1.124	1.82	1.307
Colores por exportaciones	3.572	3.897	326
Pagos por importaciones	2.447	4.079	1.632
Servicios	-116	-1.017	501
Ingresos	604	676	22
Egresos	1.060	1.691	623
Servicios turísticos y pasajes (neto)	-281	-860	-479
Restos	-278	-856	298
Utilidad y dividendos	-146	-142	-4
Ingresos	-194	-145	4
Egresos	-332	-364	32
Ingresos	178	153	19
Egresos	-507	-520	13
Otros pagos del Gob. Nacional	-238	-245	8
Otros transferencias corr.	152	16	1
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	1.828	1.335	-4.062
Inv. directa de no residentes	216	183	153
Inv. de portafolio de no residentes	-283	264	-207
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	117	66	51
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	309	321	52
Deuda del Sect. Públ. Nacional (neto)	-675	2.290	-2.965
Operaciones FMI (neto)	0	0	0
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-1.771	-2.464	692
FAE Sect. Financ. (Posición Gral. Cambios) (neto)	88	768	-656
Otros emp. financieras no informados (neto)	1.165	1.855	690
VARIACIÓN DE RESERVAS	1.481	127	-1.758

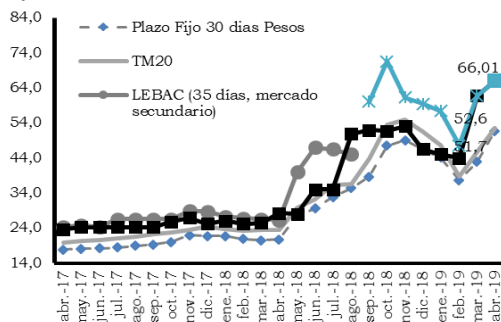
Depósitos en el sistema bancario

BCRA.

	abr-19		
	Total	Var mensual	Var Anual
Base monetaria (M0)	700.857	0,4%	7%
Cuenta Corriente	585.450	0,9%	18%
Caja de Ahorros	577.314	1,6%	25%
Plazo Fijo no	1.430.582	-1,9%	45%
Plazo Fijo ajustable por CER/UVAs	39.008	-8,7%	275%
Otros	98.404	4,7%	19%
Total Depósitos Pesos	2.730.757	-0,5%	34%
Depósitos en Dólares	34.743	1,6%	15%

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de mayo

	2004	2015	2016	2017	III-18	IV-18	I-19	feb-19	mar-19	abr-19	feb-19	mar-19	abr-19
ACTIVIDAD													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	721.487	708.338	728.557	695.664	679.263	679.263						
PBI (var % interanual)	8,96%	2,7%	-1,8%	2,9%	-3,5%	-6,2%	-6,2%						
Inversion (como % PBI)	16,80%	19,5%	18,9%	20,4%	9,3%	7,2%	7,2%						
Inversion (var % interanual)	-	3,5%	-4,9%	11,0%	-11,2%	-25,0%	-25,0%						
Consumo Privado (% PBI)	64,30%	72%	73%	73%	6,4%	6,0%	6,0%						
Consumo Privado (var % interanual)	-	3,0%	-1,0%	3,5%	-5,0%	-5,1%	-5,1%						
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	141,9	143,7	147,0	137	139,4	139,4	132	145		-4,6%	-6,6%	-
EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	98,05	93,42	95,1	90,9	90,76	90,76	81	82		-8,4%	-13,4%	-
ISAC Construcción (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	197,5	172,3	191	204,6	204,6	204,6	173	187		-5,3%	-12,3%	-
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	6,5%	8,5%	7,2%	9,0%	9,1%	9,1%						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	5.079	6.748	8.860	10.233	10.900	10.900	11.300	12.500	12.500	18,9%	31,6%	31,6%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,7	205,8	196,4	157,4	172,8	160,4	160,4	151	160	155	-21,4%	-15,1%	-15,7%
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85,2	122,1	100,0	102,2	94,1	89,7	89,7	89	-	-	-11,1%	-	-
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97,4	145,8	100,1	102,2	95,9	91,1	91,1	90	-	-	-10,6%	-	-
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74,0	137,7	100,4	105,9	93,0	89,4	89,4	90	-	-	-13,2%	-	-
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72,3	75,4	99,6	88,2	91,9	88,5	88,5	87	-	-	-10,4%	-	-
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	44.641	79.549		133.340	140.698	140.698	148.402	173.563	-	29,3%	32,3%	-
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	2,3%	3,3%										
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)	185	3.882	5.083	7.247	8.276	8.858	8.858	9.300	10.400	10.400	28,3%	35,8%	35,8%
AUH ANSES (en \$, mar-18 \$ 2.652)	-	756	990	1.412	1.613	1.730	1.730	1.825	2.652	2.652	29,2%	77,7%	77,7%
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	60.203	55.910	66.899	5.722	4.452	4.452	4.004	3.953		-23,0%	-33,7%	
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	56.784	57.879	58.384	5.188	5.327	5.327	4.464	5.136		4,0%	-3,9%	
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	-3.419	1.969	-8.515	-534	875	875	460	1.183				
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	-8.520	-8.520	-15.708	-2.707	-811	-811	-965	-1.771	-2.341	-28,1%	-28,1%	13,9%
Deuda externa SPNF (en mill u\$s)	110.729	56.031	92.788	132.625	140.952	168.884	189.036	1.254	-201	6.961	2,4%	-107,1%	354,0%
Deuda del SPN USD (% exportaciones)	115%	98,7%	160,3%	227,2%	230%	275%	308%						
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13.820	30.793	30.793	55.731	53.219	53.219	53.219	68.015	66.187	71.663	5,694	4,461	15,040
PRECIOS													
IPC - Nivel general (2001=100)	144,52	1.233,7	1.233,7		2.987	3.395	3.395	3.731	3.906	4.039	51,4%	55,0%	56,0%
IPC- Alimentos (2001=100)	171,05	1.633,0	1.633,0		3.806	4.417	4.417	4.891	5.184	5.314	57,6%	63,1%	63,8%
Trigo (u\$/tn, var % interanual)	178,0	247,5	217,0		294,7	283,0	283,0	258	256	255	24,0%	8,0%	-12,1%
Maiz (u\$/tn, var % interanual)	122,7	188,8	195,0		184,7	186,7	186,7	176	177	176	-10,7%	-13,7%	-17,0%
Soja (u\$/tn, var % interanual)	258,6	397,0	402,0		372,7	368,0	368,0	359	344	340	-9,8%	-19,1%	-20,4%
Petroleo WTI (u\$/barril, var % interanual)	30,9	49,2	44,0		68,8	61,9	61,9	57	59	64	-4,0%	-3,3%	-9,8%

ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de mayo

	2004	2015	2016	2017	III-18	IV-18	I-19	feb-19	mar-19	abr-19	feb-19	mar-19	abr-19
FINANZAS PUBLICAS													
Ingresos Corrientes	77.123	1.322.736	1.629.309	1.998.083	683.230	722.329	722.329	256.589	261.284	-	48,3%	33,3%	-
Ingresos Tributarios	60.738	708.801	1.534.730	1.844.866	604.683	638.025	638.025	222.648	225.169	-	40,6%	37,7%	-
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	419.419	558.087	727.542	237.091	230.632	230.632	88.625	87.169	-	31,9%	25,9%	-
Gasto Total	90.356	1.967.144	2.104.094	2.627.132	815.986	1.066.314	1.066.314	261.495	311.122	-	30,3%	33,1%	-
Rentas de la propiedad	6.883	121.140	131.260	244.907	85.265	158.313	158.313	11.632	36.801	-	54,9%	58,7%	-
Gastos de capital	5.792	160.887	182.045	207.934	57.171	69.196	69.196	15.412	17.051	-	13,6%	8,0%	-
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-246.511	-343.526	-404.142	-47.490	-185.672	-185.672	6.726	-13.037	-			
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	-3,67%	-2,12%		-2,30%	-0,71%	-0,71%						
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805,3	-285.406	-474.786	-629.049	-132.755	343.985	343.985	-4.906	-49.838	-			
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-3,27%	-3,01%		-7,5%	-1,3%	-1,3%						
MONETARIAS Y FINANCIERAS													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	9,27	14,50	19,08	35,97	37,54	37,54	38,4	41,4	43,2	93,6%	104,5%	113,9%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	10,00	16,27	21,24	41,67	42,31	42,31	43,7	46,4	48,8	80,3%	86,6%	96,1%
Real oficial \$ BCRA	0,96	2,72	4,26	5,35	9,04	9,80	9,80	10,2	10,6	10,9	70,4%	74,5%	83,7%
Tasa LEBAC a 35 días // Política Monetaria 30 días	4,20%	28,06%	30,24%	24,75%	58,9%	64,8%	64,8%	47,6	61,8	66,0	20,8 p.p.	35,3 p.p.	39,7 p.p.

ultima actualizacion

21/02/2019

NOTA METODOLOGICA

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

IPI PBI INDEC (% anual)

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

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

Granos y Petroleo

Inversion (% PBI) , Consumo (% PBI)

Desempleo (en % PEA)

PBI, Inversión, C.Privado var. Interanual

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

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

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

Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)

Salario Real Nivel General (Dic.01=100)

Importaciones (en mill u\$s)

Exportaciones (en mill u\$s)

Balance Comercial (en mill u\$s)

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

Reservas Internacionales

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

Superavit Primario SPN (en % del PBI)

Superavit Financiero SPN (en % del PBI)

Gasto Seg. Social Corriete y % PBI

Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)

Índice Haber Mínimo Real (Oct 16=100)

Tipos de Cambio, Reservas

Tasa BADLAR privada en pesos

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 periodo. MECON

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

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

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. V | MAYO 2019

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

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowski

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

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,
Eric Delgado, Celina Calore.



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz



www.ceso.com.ar



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



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