

FIDE

FUNDACION DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO

ARGENTINA: Situación económica y perspectivas

I. PANORAMA GENERAL

II. INDICADORES BASICOS

III. INDICADORES MACROECONOMICOS

Buenos Aires, octubre 2018

I.- PANORAMA GENERAL

Sumario

El FMI ha ratificado su posición contraria a anclar el tipo de cambio. Desde su punto de vista, la devaluación (que hasta septiembre fue del 55,3% en términos interanuales) permite avanzar con el ajuste que consideran necesario. Por un lado, ha impulsado un fuerte cambio en la distribución del ingreso y una disminución del salario en dólares del 45% en lo que va del año. La contracara es que, de no abrirse las negociaciones paritarias, la capacidad de compra del salario sufrirá la peor caída desde el año 2002, con una reducción en torno al 11%/15%. Por otro lado, el encarecimiento del dólar viene forzando una disminución del desequilibrio del balance de pagos a través de la retracción de las importaciones y la reducción del déficit de turismo. El ajuste también ha contribuido a licuar parte de los colchones de liquidez pasibles de ser dolarizados.

En el nuevo acuerdo con el FMI anunciado a fines de septiembre se profundiza esta orientación, al tiempo que se impulsa una nueva vuelta de tuerca al torniquete monetario —a través del objetivo de crecimiento nulo para la base monetaria y la eliminación del techo para la tasa de interés— y la materialización de un ajuste fiscal con pocos precedentes. A cambio de estas condiciones, el FMI amplió a 57.100 millones de dólares su asistencia financiera a la Argentina y aceleró los desembolsos para este año y el próximo en 13.400 y 22.800 millones de dólares, respectivamente. Hacia fines de 2019, el próximo Gobierno heredará una deuda con ese organismo de casi 52.000 millones de dólares, con un saldo disponible de apenas 5.000 millones para 2020 y 2021.

El respaldo del FMI —costoso en términos de solvencia, crecimiento y equidad distributiva— alivia sensiblemente las necesidades de dólares de 2019. Ciertamente cubre el programa financiero del

sector público. Sin embargo, aún en un contexto de reducción del desequilibrio de cuenta corriente puede resultar insuficiente si no se logra achicar de manera sensible la fuga de capitales doméstica y revertir la salida de los flujos externos de corto plazo. El regreso del “carry trade” es un componente importante en el marco de la lógica predominante. Cabe preguntarse, entonces, si este nuevo experimento de flotación entre amplias “zonas de no intervención” contribuirá a disipar las expectativas devaluatorias, imprescindibles para que los inversores financieros sigan asumiendo riesgo en colocaciones en pesos. No está garantizado. La cota superior de 44 pesos por dólar ya está fijando un nuevo recorrido del tipo de cambio y, según el cronograma de ajuste previsto por el BCRA, este límite rondaría los 48 pesos en diciembre de este año. Tampoco parece suficiente poder de fuego el que se habilite a la conducción monetaria a disponer diariamente de 150 millones de dólares, si el dólar volviera a salirse de madre. ¿Quizás se trate de otro guiño en el sentido de un mayor deslizamiento en el tipo de cambio?

Las dudas que despiertan las recientes medidas en términos de su eficacia para garantizar una tranquilidad cambiaria sustentable se transforman en certidumbres cuando se analizan sus impactos contractivos sobre la economía real. La proyección oficial de caída del PIB del 2,4% este año puede quedarse corta frente a los impactos fuertemente procíclicos de la política monetaria y fiscal que irán madurando en los próximos meses. Tan sólo el efecto estadístico de la caída en los niveles de actividad de este año deja para 2019 una reducción del PIB en torno al 2,5%, lo cual torna inconsistente la hipótesis de -0,5% utilizada en las proyecciones que sirvieron de base para la elaboración del Presupuesto Nacional. En tal contexto recesivo, es probable que el Gobierno logre desacelerar el ritmo de la inflación

hasta alcanzar rangos en torno al 23%, como el que se proyecta para fines de 2019.

Los indicadores del mercado de trabajo ya están evidenciando el deterioro que se consolida en las condiciones de empleo, reflejando el aumento del desempleo, la precarización de los nuevos puestos de trabajo y el incremento de la informalidad laboral. La caja de resonancia de este creciente malestar social es la calle, fenómeno que quedó condensado en la masiva movilización y el paro generalizado del 24 y 25 de septiembre.

Nada de esto fue un error

Desde que se rubricó el acuerdo con la Argentina, en junio pasado, los funcionarios del FMI se mostraron firmes en su exigencia de que el BCRA minimizara sus intervenciones y promoviera una flotación más “limpia” del tipo de cambio. Si bien las modalidades de intervención fueron cambiando a lo largo de los meses, siempre estuvieron condicionadas por requerimientos —límites a las ventas de dólares en el mercado spot y de futuros y compromisos respecto al nivel de las reservas internacionales netas— que achicaron los ya reducidos márgenes del BCRA para administrar el mercado de cambios en un contexto de liberalización plena de la cuenta capital.

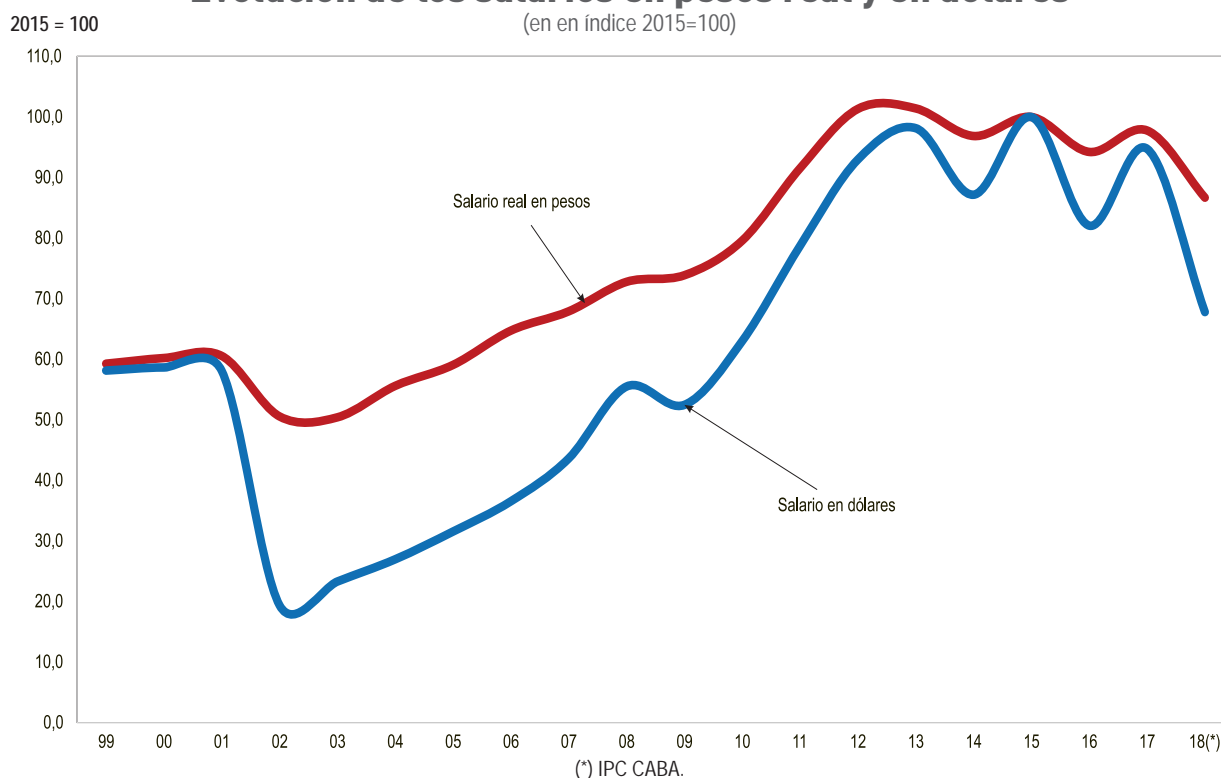
Esta inflexibilidad se mantuvo indiferente a la re-

versión de los flujos externos de corto plazo y la acentuación de la dolarización de carteras de los argentinos. La contracara inevitable de tal decisión fue una creciente presión cambiaria que provocó un salto del dólar del 91% entre abril y septiembre pasado. Esta devaluación del peso generó efectos difundidos sobre el resto de las variables macroeconómicas. Desde la lógica que guía las recomendaciones del FMI, la mayor parte de esos efectos son deseados y subyacen detrás de su rígida postura a favor de la libre flotación, ratificada en el marco del nuevo acuerdo. La meta de llevar a “cero” la variación de la base monetaria y minimizar las intervenciones en el mercado de cambios insiste en la misma medicina, que no despeja la incertidumbre cambiaria pero sí garantiza una acentuación de la fase recesiva.

Parte de la posición de que el problema de la insuficiencia de dólares que sufre la Argentina se tiene que resolver en el mercado, es decir, dejando que la cotización se deslice a nuevos equilibrios (inestables). Esta decisión del FMI es consistente con otros objetivos estratégicos: alterar la distribución funcional del ingreso y forzar un achicamiento del déficit de la cuenta corriente externa. Veamos:

A diferencia de lo ocurrido en 2016, cuando la negociación paritaria implicó ajustes salariales (en torno al 33%) que posibilitaron que la pérdida inicial en su poder adquisitivo se fuera recomponiendo

Evolución de los salarios en pesos real y en dólares



FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Trabajo e INDEC

progresivamente, esta vez el salto cambiario fue muy superior (del 118% en lo que va del año), al tiempo que los aumentos en las remuneraciones promediarían —de acuerdo con los datos del CETyD— un incremento del 25% para todo el año. Esto significa que esta vez la devaluación alterará de manera sensible la distribución del ingreso, es decir, la participación relativa del capital y el trabajo. De no verificarse una reapertura de las paritarias, el salario en dólares registraría en 2018 una fuerte disminución que a septiembre ya asciende al 45%, materializándose un objetivo buscado por la estrategia oficial: mejorar la “competitividad” por la vía de una reducción considerable en el costo salarial. Dado el elevado *pass through* (traslado a precios) que caracteriza al proceso de formación de precios doméstico, la licuación de la capacidad de compra de las remuneraciones ya se proyecta en rangos del 11%-15%, lo que representa la contracción real más profunda después de la verificada durante la crisis de la convertibilidad.

El drástico encarecimiento del dólar también viene haciendo su aporte a la mejora del desequilibrio de la cuenta corriente, por la doble vía de la baja en las importaciones y la reducción del déficit de turismo. Los datos del comercio exterior correspondientes a agosto ponen en evidencia una desaceleración en las compras externas (la tasa interanual de crecimiento pasó del 32% en enero al 9,6% en

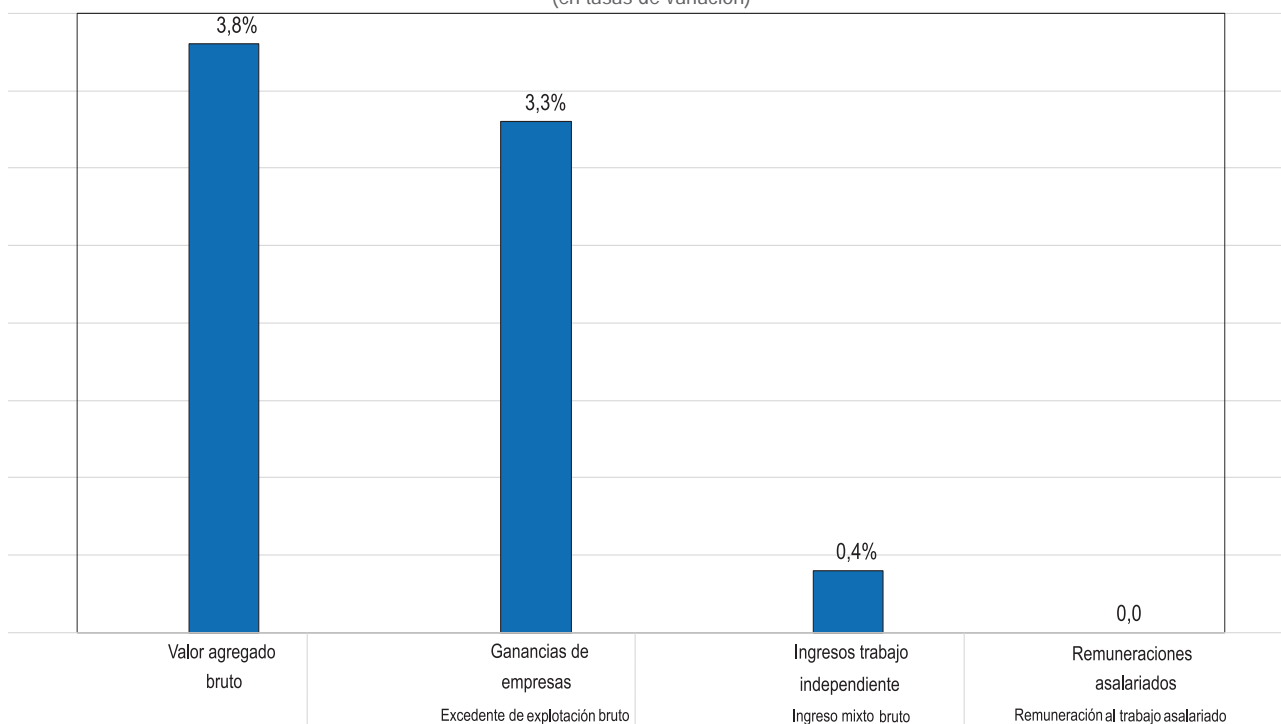
agosto). Sin embargo, dado el bajo dinamismo de las exportaciones, muy afectadas por la sequía, la desaceleración en las importaciones no alcanza para corregir un desequilibrio comercial que continúa siendo un 58% más alto que el del año pasado. La información del BCRA, por su parte, pone en evidencia el impacto de la devaluación sobre los gastos de turismo en el exterior que, en los últimos meses, han venido retrayéndose a ritmos del 30% mensual.

Desde nuestro punto de vista, el *overshooting* o sobre reacción cambiaria de los últimos meses debe interpretarse como un objetivo impulsado por el *staff* del FMI, actualmente a cargo de la gestión diaria de la política económica en la Argentina. Siguiendo las prescripciones del recetario ortodoxo, las decisiones en torno al mercado cambiario fueron acompañadas por una vuelta de tuerca en el torniquete monetario. Así, desde la firma del acuerdo (en junio) la tasa de interés de referencia del BCRA pasó del 40% al 65%, la circulación monetaria se redujo en términos reales y los encajes bancarios sobre los depósitos aumentaron en 19 puntos porcentuales. El desarme de las Lebac, y su reemplazo por deuda del Tesoro a plazos algo más largos, constituye otro de los requerimientos planteados por el organismo. A ese paquete se suma ahora el objetivo de variación de base monetaria “cero”. En este nuevo experimento monetarista la tasa de interés, que se ira acomodando

Evolución real de los ingresos de los factores de producción

I trimestre '16/I trimestre '18

(en tasas de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del CETyD

a esta meta, deja de tener techo.

El drástico recorte del gasto primario, reconocido como uno de los más severos en su largo historial de programas de ajuste, corona la estrategia del FMI. Como no podía ser de otra manera, la contracara de esta combinación de políticas es el ingreso en una fase recesiva sin horizonte de reversión a la vista. Desde la lógica ortodoxa, la contracción de la actividad económica resulta funcional al objetivo de forzar un cambio de signo en el resultado de la balanza comercial y desinflar las presiones inflacionarias. Ambas “desgracias con suerte” están descriptas en el informe elaborado por el FMI.

Lo cierto es que, en tan solo tres meses, se pasó de un escenario base que proyectaba tasas de crecimiento del PIB del 0,4% y 1,5% en 2018 y 2019, respectivamente, a las hipótesis recientemente planteadas en el proyecto de Presupuesto 2019 que pronostican una contracción del nivel de actividad del 2,4% para este año y del 0,5% para el próximo. Las estimaciones, una vez más, lucen optimistas. En particular la proyección para el año 2019, dado que solo el efecto estadístico de arrastre de 2018 dejaría inercialmente una variación negativa superior al 2%. Como es habitual en el pensamiento mágico que caracteriza a los enfoques ortodoxos, la vuelta del crecimiento estaría fundamentalmente cimentada en la recuperación de la confianza de los mercados frente a la buena letra del Gobierno argentino.

Velas al regreso del *carry trade*

Hacia la tercera semana de septiembre todo hacía

pensar que un tipo de cambio en torno a los \$40 por dólar ya habría logrado parte de los efectos buscados en términos de reducción del costo salarial y reducción del déficit externo. En consecuencia, a partir de ahora, y de cara a las elecciones presidenciales de 2019, la conducción económica iba a privilegiar cierta estabilidad cambiaria que resulta esencial para quebrar la aceleración inflacionaria y aquietar la puja distributiva cristalizando las “ganancias de competitividad” alcanzadas post devaluación. Para ello, el BCRA requería de mayores grados de libertad para intervenir en el mercado de cambios. Sin embargo, el FMI no convalidó ese sendero.

La ampliación de la asistencia financiera en 7.100 millones de dólares y el adelanto de desembolsos para 2018 y 2019 por 13.400 y 22.800 millones de dólares, respectivamente, sin dudas despejan el programa financiero del sector público en lo inmediato. Pero, si continúa la fuga de capitales, pueden tornarse insuficientes para garantizar los dólares necesarios para cubrir, además, el desequilibrio de cuenta corriente que, si bien se proyecta en la mitad del nivel de este año, tendrá un piso de 10.000 millones de dólares. Desde la lógica oficial, el mantenimiento de una fuerte astringencia monetaria —elevadas tasas de interés y control de la liquidez— y el objetivo de déficit primario “cero” forman parte del combo de decisiones que buscan reposicionar a la plaza argentina como foco de atracción para los capitales financieros y provocar una inflexión en el flujo de esos recursos. Hasta agosto pasado, los fondos de cartera provenientes del exterior acumulaban cinco meses consecutivos con resultado negativo, por un total de 4.400

El ajuste monetario-cambiarío post acuerdo con el FMI

Variables seleccionadas

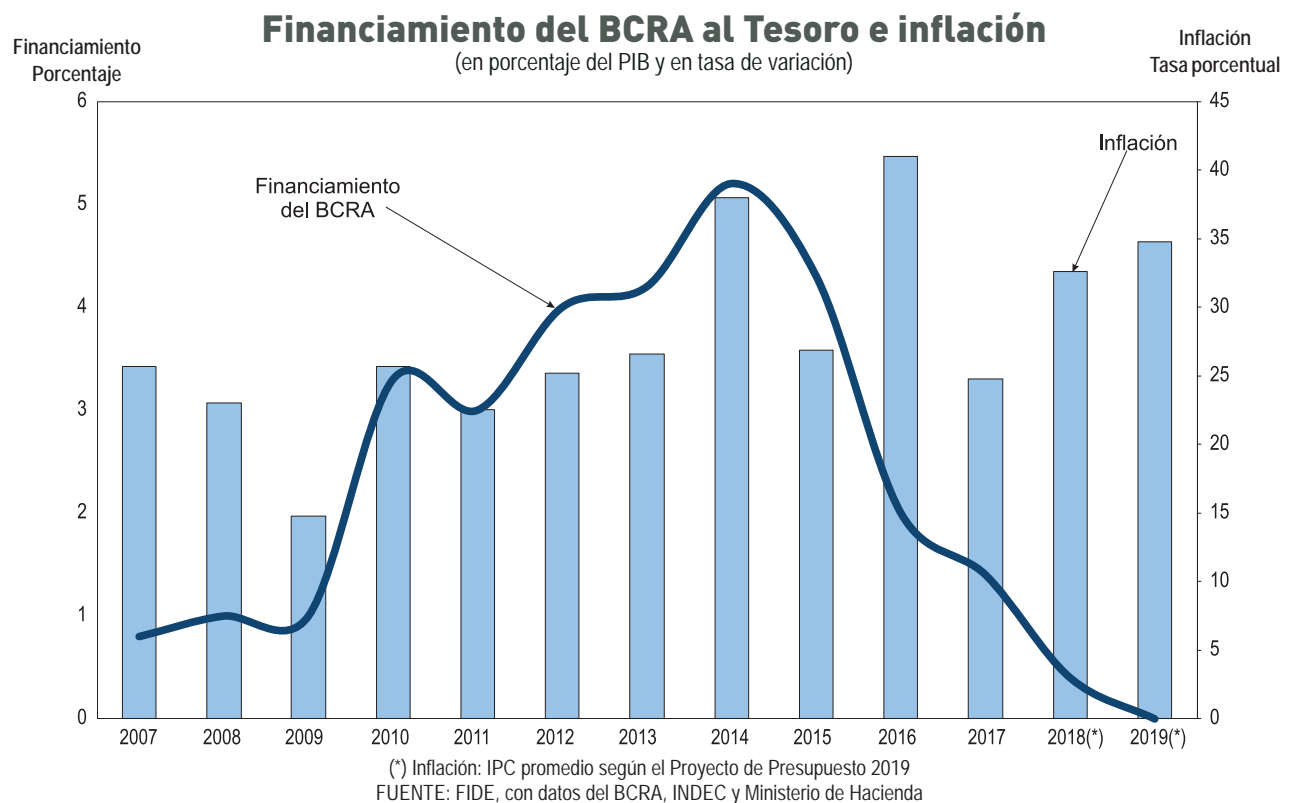
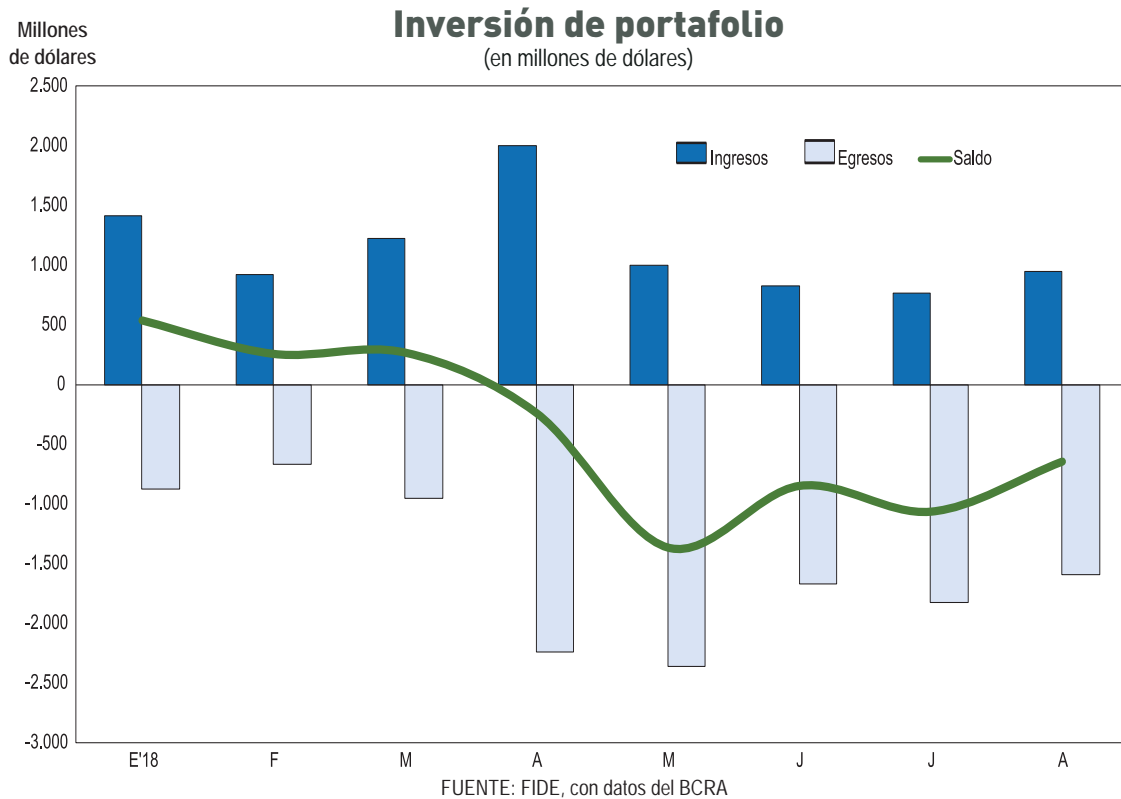
	Mayo'18	Septiembre'18	Variación
Tipo de cambio (peso/dólar)	25,55	38,16	49,4 %
Tasa Leliq (%)	40,00	65,00	25,0 p.p.
Encajes (%)	20,0	39,0	19,0 p.p.
Lebac (millones de pesos)	1.242.523	340.581	-72,6 %
Reservas internacionales (millones de dólares)	63.274 (*)	49.561	-13.713 (mill.U\$S)
Tasa de interés adelantos cta.cte. (%)	41,61	68,37	26,8 p.p.
Tasa de interés préstamos personales (%)	43,42	59,32	15,9 p.p.

(*) Incluye el desembolso del 22 de junio.
FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

millones de dólares.

Para la estrategia oficial es crucial que también se restablezcan las operaciones de *carry trade* de los inversores locales. Como señalamos en nuestro último Informe, los montos de las ventas de dólares que mensualmente realizan empresas y personas residentes en la Argentina han venido

representando la tercera fuente de oferta de divisas, después de la deuda y los cobros de exportaciones (superando a los capitales de cartera y a la inversión de riesgo del exterior). Para que se verifique una nueva oleada de dólares financieros no alcanza con un buen rendimiento; también se requiere diluir las expectativas devaluatorias. El nuevo esquema de amplias “zonas” de flotación e intervenciones



reducidas cuando se superen las cotas no parece ser el más convincente para despejar la incertidumbre cambiaria. De hecho, confirmaría que la idea del FMI es que la insuficiencia estructural de dólares siga ajustando vía tasa de interés y tipo de cambio siempre al alza.

No cabe duda de que este nuevo respaldo de la comunidad financiera internacional al Gobierno argentino alivia el frente externo para el 2019. Ello no significa ignorar la enorme precariedad de una eventual *pax cambiaria*. Subyace una postergación de los problemas de solvencia fiscal y externa que heredará el próximo Gobierno constitucional. En el capítulo del Proyecto de Presupuesto 2019 referido al endeudamiento público, el Poder Ejecutivo estima un incremento de 30 puntos (del 57% al 81% del PIB) para esta variable y de casi 23 puntos en la deuda neta (excluida la intra sector público), que subiría del 29% al 52% del PIB. Vale la pena recordar que esta última relación apenas alcanzaba al 18,5% en noviembre de 2015.

La decisión de tomar deuda en dólares para financiar gasto en pesos constituye una de las distorsiones más graves impulsadas por la política económica oficial. El haber reemplazado deuda intra sector público por financiamiento con el sector privado constituye otra decisión que aumentó innecesariamente la

exposición del sector público a las condiciones de mercado, restando capacidad soberana al Estado Nacional. A pesar de que la realidad desmiente una y otra vez la relación directa entre el financiamiento del BCRA al Tesoro y la inflación, en el mensaje de elevación del Presupuesto la conducción económica insiste con la misma cantinela: *“el BCRA verá facilitada su lucha contra la inflación, al no tener que proveer financiamiento monetario al Tesoro”*. Claro está que ese fondeo potencial a “tasa cero” será reemplazado por deuda con el sector privado, abultando aún más la cuenta de intereses dentro del gasto total.

De la fuga no se habla

De acuerdo con el esquema del Gobierno, la recesión que forzaría una reducción del déficit de la cuenta corriente, el regreso de la confianza y los elevados rendimientos financieros que impulsarían el ingreso de capitales y la renovación de las Letes, y la ampliación de las líneas de asistencia financiera del FMI (y probablemente también del Banco Central de China) para fortalecer reservas, integran la constelación de factores necesarios para que en 2019 el proceso electoral transcurra sin cimbronazos cambiarios serios. En esta enumeración resta incluir la no ocurrencia de shocks externos de magnitud, a

Emisiones de deuda pública en moneda extranjera y fuga de capitales (FAE)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

los que la Argentina ha quedado, una vez más, muy expuesta.

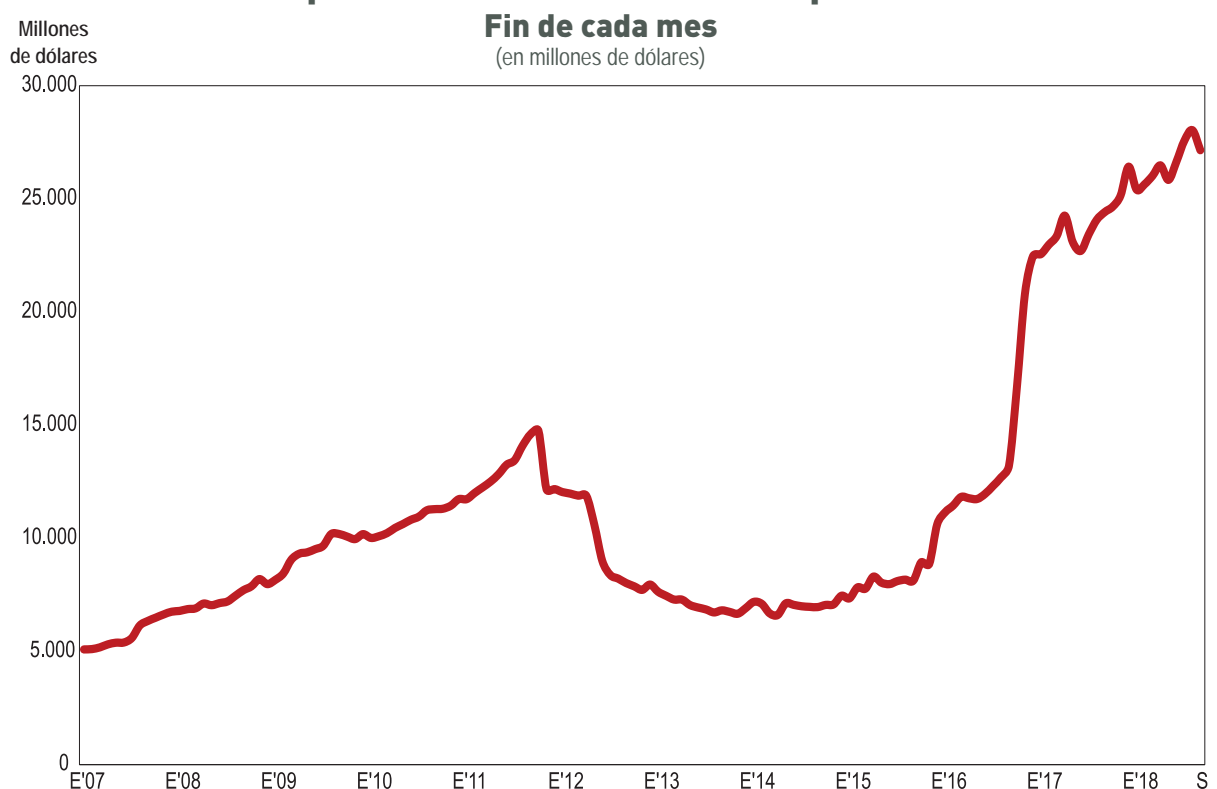
Como se advierte se deberían alinear varios astros para garantizar el equilibrio. En el análisis se omite la cuestión de la fuga de capitales doméstica. El Gobierno no habla de este tema, aun cuando ha demostrado tener impactos fuertemente desestabilizadores. Para alcanzar el equilibrio sería necesario que el fenómeno del atesoramiento de los argentinos se redujera sensiblemente. Llama la atención que ni el FMI ni los funcionarios oficiales asuman como un problema serio la dolarización de ahorros de los argentinos, fenómeno que no parece haberse interrumpido a pesar de la fuerte devaluación. La estrategia de reducir el fenómeno del atesoramiento por la vía de mega-devaluaciones no sólo castiga brutalmente a la economía real sino que, en períodos de gran incertidumbre e inestabilidad, ni siquiera resulta suficiente.

Contrariamente a lo que proyectaba el Gobierno cuando optó por eliminar todas las regulaciones cambiarias y del mercado de capitales, este fenómeno no solo no se revirtió, sino que se acentuó, al punto de transformarse, de acuerdo con los datos publicados por el BCRA, en la principal fuente de demanda de dólares durante lo que va del año 2018. Hasta agosto pasado la formación de activos externos de los residentes (nombre técnico para

definir el canal más ancho por el que transcurre la fuga de capitales en nuestro país) ascendió a 41.063 millones de dólares en términos brutos, superando en un 30% los pagos en concepto de importaciones. Como mencionamos, el encarecimiento del dólar no ha hecho mella en esa conducta dolarizadora de los “inversores” locales, generando una demanda de dólares que promedia los 5.500 millones en los últimos meses. No cabe sorprenderse entonces frente al hecho de que precisamente en tres meses se consumieran prácticamente los 15.000 millones de dólares desembolsados por el FMI. ¿Cuál sería la razón por la cual los próximos desembolsos correrían un derrotero diferente?

Un dato novedoso de la dinámica reciente es que esos dólares adquiridos por los argentinos con fines de atesoramiento prácticamente no están volviendo al sistema financiero en la forma de depósitos. Se trata de una tendencia diferente a la registrada a partir de diciembre de 2015, cuando el nuevo Gobierno iniciaba una etapa de desregulación plena del mercado de cambios. A partir de esa fecha, de la mano de la ya mencionada intensificación del proceso de dolarización de ahorros de los residentes, se produjo también un aumento casi constante de los depósitos en dólares, que más que se triplicaron en dos años y ocho meses. Si bien la conducción económica impulsó la colocación de préstamos en dólares (relajando en el margen las normas

Depósitos en dólares del sector privado



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

macroprudenciales que se habían establecido para evitar el descalce de monedas que explicó el estallido financiero del 2001), esta porción fue muy inferior a los depósitos en moneda extranjera y, en consecuencia, una parte importante de los fondos no prestados pasó a engrosar las reservas internacionales.

Desde fines de agosto se advierte cierta inflexión en esta dinámica. Si bien la dolarización de portafolios de los residentes sigue viento en popa, los depósitos en moneda extranjera se han mantenido virtualmente estancados. El cambio se debe a cierto temor, infundado en principio, respecto a la posibilidad de políticas que impidieran el acceso de los depositantes a sus ahorros en dólares. Así las cosas, la fuga de capitales ni siquiera estaría sirviendo para engrosar circunstancialmente el *stock* de las reservas internacionales.

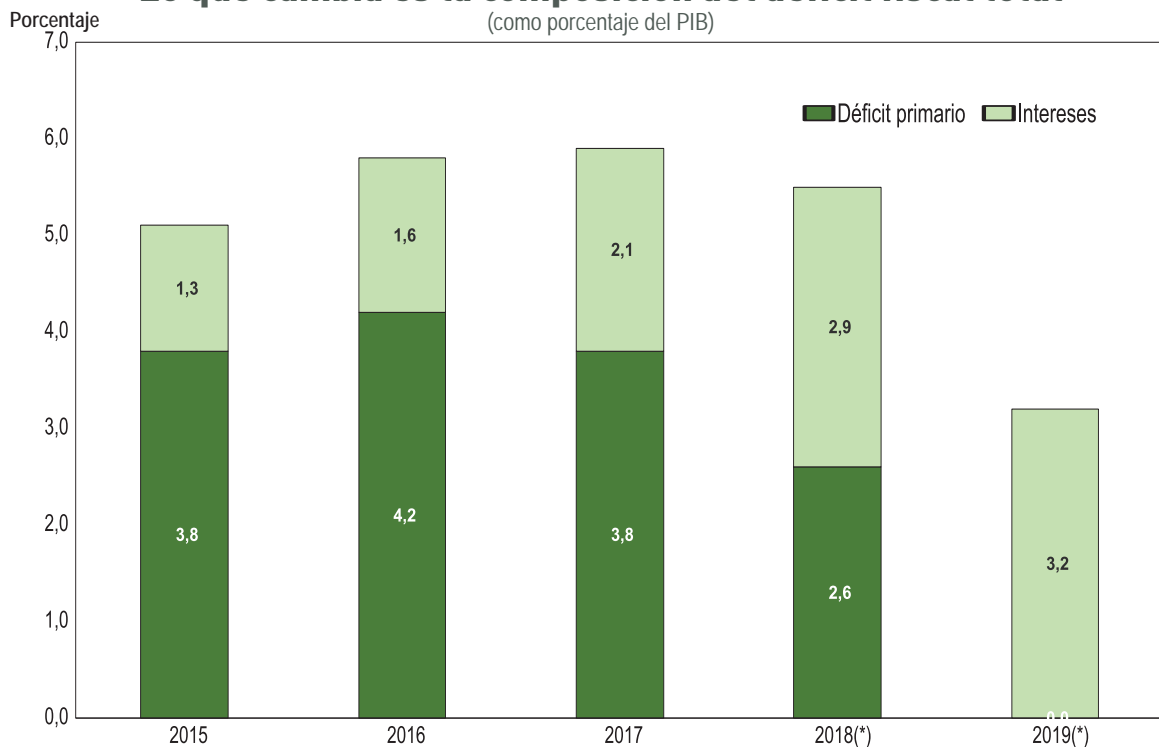
En el documento elaborado por el FMI en julio último se delinea un escenario adverso en el cual se plantea la hipótesis de salida de depósitos en dólares del sistema bancario por el equivalente a 7.500 millones, más de la mitad de los encajes que integran las reservas internacionales. Lo que nuevamente el *staff* del organismo estaría omitiendo es la posibilidad de que, si las expectativas de devaluación no logran ser disipadas, en algún momento la ola dolarizadora también puede afectar el stock de los depósitos

a plazo fijo privados en pesos que, actualmente, rondan el equivalente a 20.000 millones. Sin restricciones a la vista, el canal pesos-dólares hace plausible esta dinámica. Inmersos en una crisis como la que ha sido descrita, la conducción económica ya se ha visto obligada a desandar el camino elegido en algunos otros frentes: régimen de metas de inflación, retenciones, libre flotación cambiaria. La lógica indicaría una discusión en torno a la implementación de regulaciones que limiten la fuga de capitales doméstica.

La falacia del “déficit cero”

El proyecto de Presupuesto 2019 refleja con elocuencia los cambios operados en la composición de las cuentas públicas en el marco de una lógica económica que ha impulsado un fenomenal proceso de valorización financiera. La predominancia adquirida por los intereses de la deuda queda más en evidencia frente al fuerte ajuste del gasto primario que el FMI le reclama a la Argentina como prenda de cambio para acelerar (y aumentar) los desembolsos de su asistencia financiera. En el dudoso escenario de que el año próximo se alcanzara un “déficit primario cero”, el desequilibrio público total ascendería al 3,2% del PIB, conformado íntegramente por intereses financieros. Este rubro aumentaría en el equivalente a 2 puntos del PIB

La falacia del “déficit 0” Lo que cambia es la composición del déficit fiscal total



(*) Proyecto de Presupuesto 2019

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda

(aproximadamente 9.200 millones de dólares) en relación al nivel que registraba a fines de 2015. Se trata, como mencionamos, de otra manifestación de la fantástica redistribución de los recursos públicos desde la esfera real de la economía (producción y trabajo) hacia la financiera.

Las transferencias a las provincias junto a los subsidios económicos y la inversión pública concentran las reducciones más relevantes, ya que prácticamente se han mantenido los montos del gasto de 2018 (en el caso de las transferencias a provincias, se reducen en términos nominales), imponiendo fuertes recortes en términos reales. En el caso de la inversión en infraestructura, el nivel proyectado resulta, en términos del PIB, el más bajo de los últimos 15 años. El único componente del gasto primario que no cae en términos reales es el de las jubilaciones, dado que su actualización está atada predominantemente a la inflación. En el otro extremo, los intereses de la deuda aumentan un 10% en términos reales.

El carácter fuertemente recesivo del ajuste fiscal propuesto es subestimado por la conducción económica, que apuesta a una caída del 0,5% del PIB para el año 2019 que luce inconsistente, entre otras cosas, con el agravamiento de la caída en el segundo semestre de este año, que inercialmente se proyecta

sobre el crecimiento del año próximo con un efecto arrastre negativo en torno al 2,5%. En ese marco, las hipótesis de crecimiento de la recaudación se muestran optimistas. Cabe advertir que, entre los riesgos macroeconómicos que presentan el proyecto de Presupuesto, se estima que una caída adicional del 1% del PIB afectaría los ingresos tributarios en el equivalente en 0,5% del PIB.

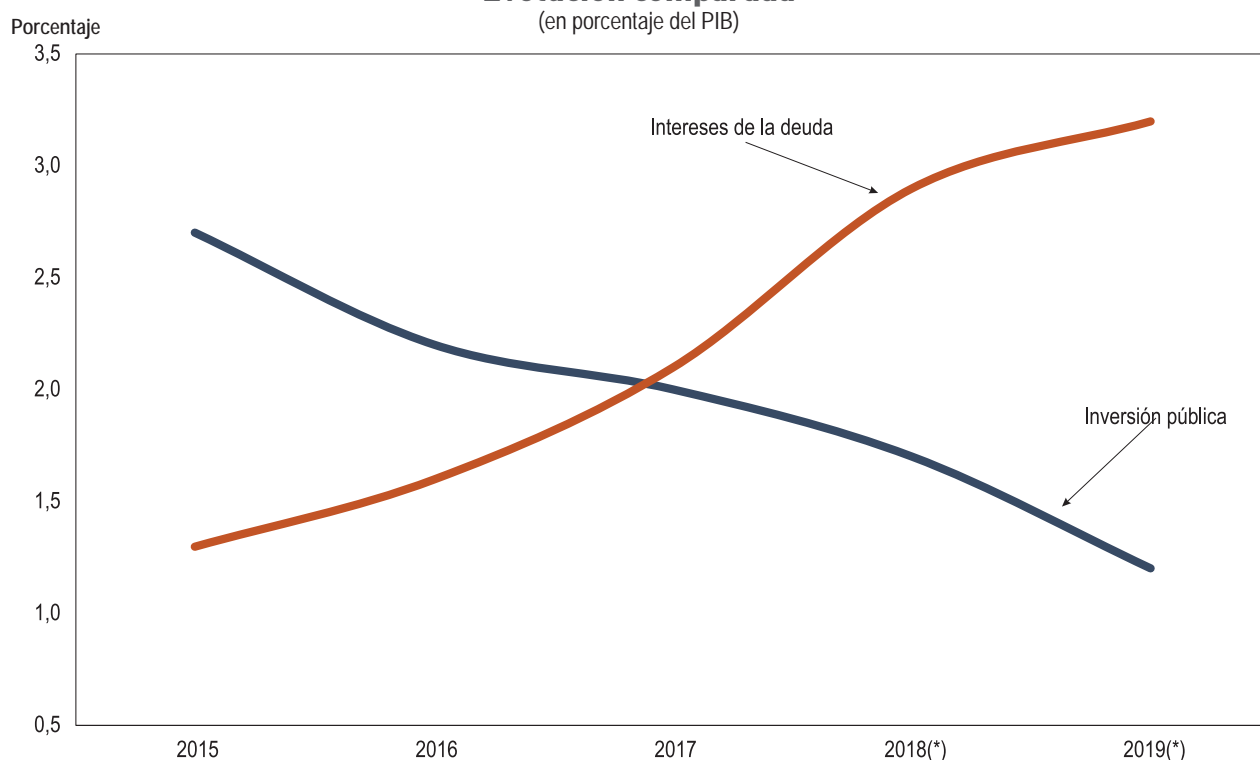
Si el programa impuesto por el FMI insiste en la libre flotación, también condiciona la viabilidad de la hipótesis de inflación —del 34,8% promedio (por

Gastos primarios Principales componentes (variación en términos reales)

	2019/2018
Prestaciones sociales	-0,3
Jubilaciones	2,1
Subsidios económicos	-31,0
Gastos de funcionamiento	-3,3
Transferencias a provincias	-38,8
Gastos de capital	-31,2
Intereses de la deuda	10,4

FUENTE: FIDE, con datos del Proyecto de Presupuesto 2019, Ministerio de Hacienda.

Servicios de la deuda e inversión pública Evolución comparada



(*) Proyecto de Presupuesto 2019

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda

la inercia de 2018), bajando al 23% hacia fines del año—. Si bien la parte substancial de los aumentos tarifarios se materializó este año, la dolarización de los precios de la energía tiene impactos difundidos frente a un eventual encarecimiento de la divisa. Ese escenario convivirá inevitablemente con la acentuación de la puja distributiva para corregir, aunque sea parcialmente, la fuerte pérdida acumulada por los salarios en 2018.

Menos empleo y más precario

Como planteamos al inicio de este Informe, el cambio operado en la distribución funcional del ingreso constituye un dato relevante del panorama económico-social de 2018. La devaluación del peso constituyó el mecanismo principal para vehicularlo. La caída de la masa salarial estuvo asociada, fundamentalmente, al recorte real en la remuneración al trabajo, pero también se vio afectada por los cambios operados en la composición de los puestos de trabajo generados en estos años. De acuerdo a los datos elaborados por el CETyD, alrededor del 90% de los nuevos empleos creados durante el último año fue precario; esto es, en la forma de trabajadores que se desempeñan en la informalidad o aquéllos que realizan tareas como cuentapropistas (monotributistas).

Los datos recientemente difundidos por el INDEC, correspondientes al segundo trimestre del año,

momento en el cual todavía no se habían desplegado plenamente los impactos recesivos de la crisis monetaria-cambiaría, ya reflejaban un deterioro en prácticamente todos los indicadores del mercado de trabajo: casi 2.700.000 personas (poco más de la quinta parte de la población económicamente activa) atravesaba severos problemas de empleo. Por su parte, la información del Ministerio de Trabajo, que llega hasta el mes de julio, confirma la acentuación de esas tendencias. Desde febrero de este año el empleo registrado en el sector privado viene reduciéndose de manera sostenida, acumulando en los siete primeros meses del año una retracción del 1%. De acuerdo al último informe del CETyD, se trata de la caída más fuerte ocurrida en períodos post devaluación como los registrados en 2014 y 2016.

Otro fenómeno relevante que surge de dicho informe es el que está referido a la dinámica de despidos-incorporaciones de personal de las empresas, donde se señala que la contracción del empleo se nutre no sólo de los despidos, sino también del desplome de las incorporaciones de nuevos trabajadores, que muestra la tasa más baja desde la crisis de 2002. Esto quiere decir que las empresas no contratan personal nuevo para ocupar las vacantes que se producen naturalmente, por jubilación, cambio de empleo o retiro del mercado de trabajo.

Conjuntamente con la disminución del empleo pleno, dado que viene aumentando la subocupación,

Mercado del trabajo			
Indicadores seleccionados			
<small>(en porcentaje)</small>			
	II trim.'17	II trim.'18	Var.p.p
Actividad	45,4	46,4	1,0
Empleo	41,5	41,9	0,4
Desocupación	8,7	9,6	0,9
Ocupación demandante	14,7	16,0	1,3
Subocupación	11,0	11,2	0,2
Subocupación demandante	7,4	7,7	0,3
Subocupación no demandante	3,6	3,5	-0,1
Desocupación			
Mujeres	9,5	10,8	1,3
Varones	8,2	8,7	0,5
Desocupación jóvenes			
Mujeres	19,8	21,5	1,7
Varones	15,4	17,3	1,9

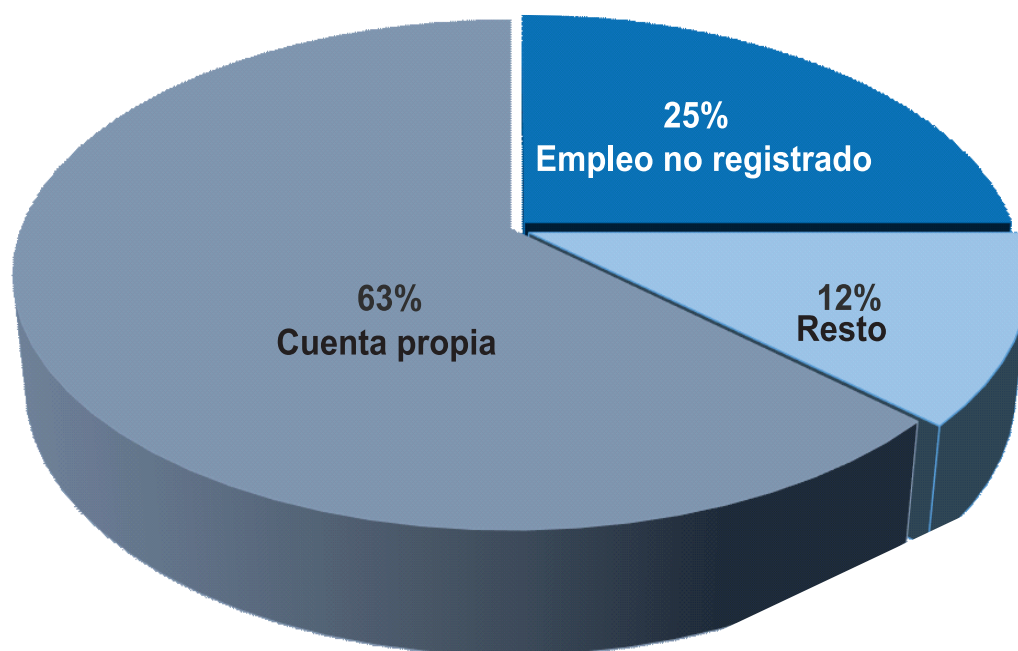
FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

la encuesta del INDEC también registró un incremento de los ocupados demandantes, esto es de aquellas personas que tienen empleo, pero buscan activamente otra ocupación. Se trata de otra expresión del mencionado fenómeno de pérdida de calidad de los puestos de trabajo. Finalmente cabe mencionar que aumentó la tasa de empleo no registrado, ubicándose en los niveles más altos de los últimos cinco años.

Estos datos que venimos analizando ya son viejos y captan solo parcialmente los impactos de un programa con el FMI que ajustará inevitablemente

sobre la economía real y las condiciones del mercado de trabajo. Como venimos planteando, el alcance de ese ajuste trasciende el frente fiscal y avanza también sobre la política monetaria-cambiaría y de ingresos. La conflictividad social constituye un dato inherente a este modelo. La movilización y el paro generalizado convocados por las organizaciones sociales y sindicales a fines de septiembre expresan el amplio malestar de la sociedad con el modelo en curso. Estos actores están condensando reclamos y espacios de contención y confrontación frente a una dirigencia política dispersa y que no logra sintetizar una oposición consistente.

Modalidad de puestos de trabajo creados entre los segundos trimestres de 2017 y 2018 (en porcentaje)



FUENTE: FIDE, con datos del CETyD

II.- INDICADORES BASICOS

Argentina: Datos básicos de la economía

RUBRO	2017	2018				
		I trim.	II trim.	Julio	Agosto	Sept.
P.I.B Total(% igual período del año anterior)	2,9	3,9	-4,2	-2,7	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(% igual período del año anterior)	3,7	1,4	-31,6	s/i	s/i	s/i
P.I.B Industria(% igual período del año anterior)	3,0	3,7	-1,8	s/i	s/i	s/i
Formación bruta de capital fijo(% igual período del año anterior)	11,0	15,7	3,1	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	10555846	12153969	14205392	s/i	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	16,87	20,02	24,01	28,29	30,91	39,41
Exportaciones(millones de dólares)	58428	14410	10767	5386	5167	s/i
Importaciones(millones de dólares)	66899	16891	18007	6174	6294	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	-8471	-2481	-7240	-788	-1127	s/i
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	-31324	-9563	-8292	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	313623	329954	s/i	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	130,2	134,1	138,2	s/i	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	55055	61726	61881	57996	52658	49551
Base monetaria(en millones de pesos)	1001113	995473	1065530	1110740	1197097	1277338
M1(en millones de pesos)	1221923	1170969	1300816	1092549	1089351	1371097
M2(en millones de pesos)	1723889	1663014	1776621	1560382	1556039	1886798
M3(en millones de pesos)	2530048	2729865	2797951	2338678	2371588	3066623
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	25,6	27,9	37,7	50,9	48,8	60,3
Tasa de interés pasiva para ahorristas(efectiva anual,%)	19,0	20,7	24,7	32,5	32,4	38,4
Resultado primario(en millones de pesos)	-404142	-31001	-74824	-14280	-10356	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)	224907	60522	84840	48100	4161	s/i
Resultado financiero(en millones de pesos)	-629049	-91523	-159664	-62380	-14517	s/i
Precios al consumidor(en tasa de variación)	24,8	6,6	8,7	3,1	3,9	s/i
Precios al por mayor(en tasa de variación)	18,8	11,7	16,5	4,7	4,9	s/i
Tasa de desempleo%(1)(promedio)	8,4	9,1	9,6	-	-	-

s/i: Sin información.

(1) En porcentaje de la población económicamente activa. (2) IPC CABA.

FUENTE: FIDE, con datos de fuentes oficiales y privadas.

III.- INDICADORES MACROECONOMICOS

Precios internos

Indice de precios al consumidor total nacional

Según capítulos

(en tasas de variación respecto al mes anterior)

	2017				2018							
	Sept	Oct	Nov	Dic	En	Febr	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Ag
Nivel general	1,9	1,5	1,4	3,1	1,8	2,4	2,3	2,7	2,1	3,7	3,1	3,9
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,8	1,5	1,2	0,7	2,1	2,2	2,3	1,2	3,3	5,2	4,0	4,0
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,7	3,0	1,1	0,5	2,3	1,7	0,7	1,3	1,6	0,9	2,6	1,4
Prendas de vestir y calzado	3,8	2,1	1,3	0,8	0,8	-0,6	4,4	4,0	2,0	1,9	-0,1	0,3
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	2,0	0,9	1,2	17,8	1,0	3,8	0,6	8,0	-0,7	2,7	1,0	6,2
Equipamiento y mantenimiento del hogar	1,0	0,7	0,9	2,9	1,0	1,7	4,5	1,2	2,2	4,0	4,2	3,1
Salud	2,4	1,1	1,3	2,4	1,8	2,3	1,3	1,8	2,2	4,3	2,8	4,1
Transporte	0,8	1,3	3,0	3,2	2,2	4,5	1,8	4,0	1,9	5,9	5,2	4,0
Comunicación	1,1	5,3	0,7	1,7	1,9	9,1	2,7	1,0	3,9	0,4	0,6	12,4
Recreación y cultura	2,7	1,3	0,7	0,7	3,5	1,0	1,2	1,9	2,5	3,4	5,1	3,3
Educación	3,7	0,8	0,3	0,0	0,6	1,9	13,8	0,8	0,9	1,2	1,8	1,9
Restaurantes y hoteles	1,4	1,4	1,8	1,8	2,9	2,1	1,8	2,3	2,4	2,7	2,9	2,4
Otros bienes y servicios	1,7	1,4	1,2	1,1	2,4	1,8	1,9	1,7	2,0	3,2	3,9	4,9

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Evolución de los precios internos

Indicadores seleccionados

(en tasas de variación interanual)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
						Agosto
Indice de precios al consumidor (IPC)(*)	26,6	38,0	26,9	41,0	24,8	34,4
Canasta básica alimentaria	9,5	s/i	s/i	s/i	21,7	33,6
Canasta básica total	10,6	s/i	s/i	s/i	26,8	36,9
Indice de precios internos al por mayor (IPIM)	14,8	28,3	12,6 (1)	34,6	18,8	51,4
Indice del costo de la construcción (ICC)	21,3	32,9	27,4	33,6	26,6	27,7

(*) IPC CABA (2013-2016), a partir de 2017, IPC INDEC.

(1) (Oct. '15/oct.'14) último dato disponible para el 2015.

s/i: Sin información.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Indicadores seleccionados sobre economía real

Estimador mensual industrial (EMI)

(en tasas de variación)

		Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2017(*)	Julio	5,9	0,8
	Agosto	5,1	1,4
	Septiembre	2,3	1,5
	Octubre	4,4	1,8
	Noviembre	3,5	1,9
	Diciembre	0,3	1,8
2018(*)	Enero	2,6	2,6
	Enero	2,6	2,6
	Febrero	5,3	3,9
	Marzo	1,2	2,9
	Abril	3,4	3,1
	Mayo	-1,2	2,4
	Junio	-8,1	1,0
	Julio	-5,1	0,0

(*) Datos provisorios.

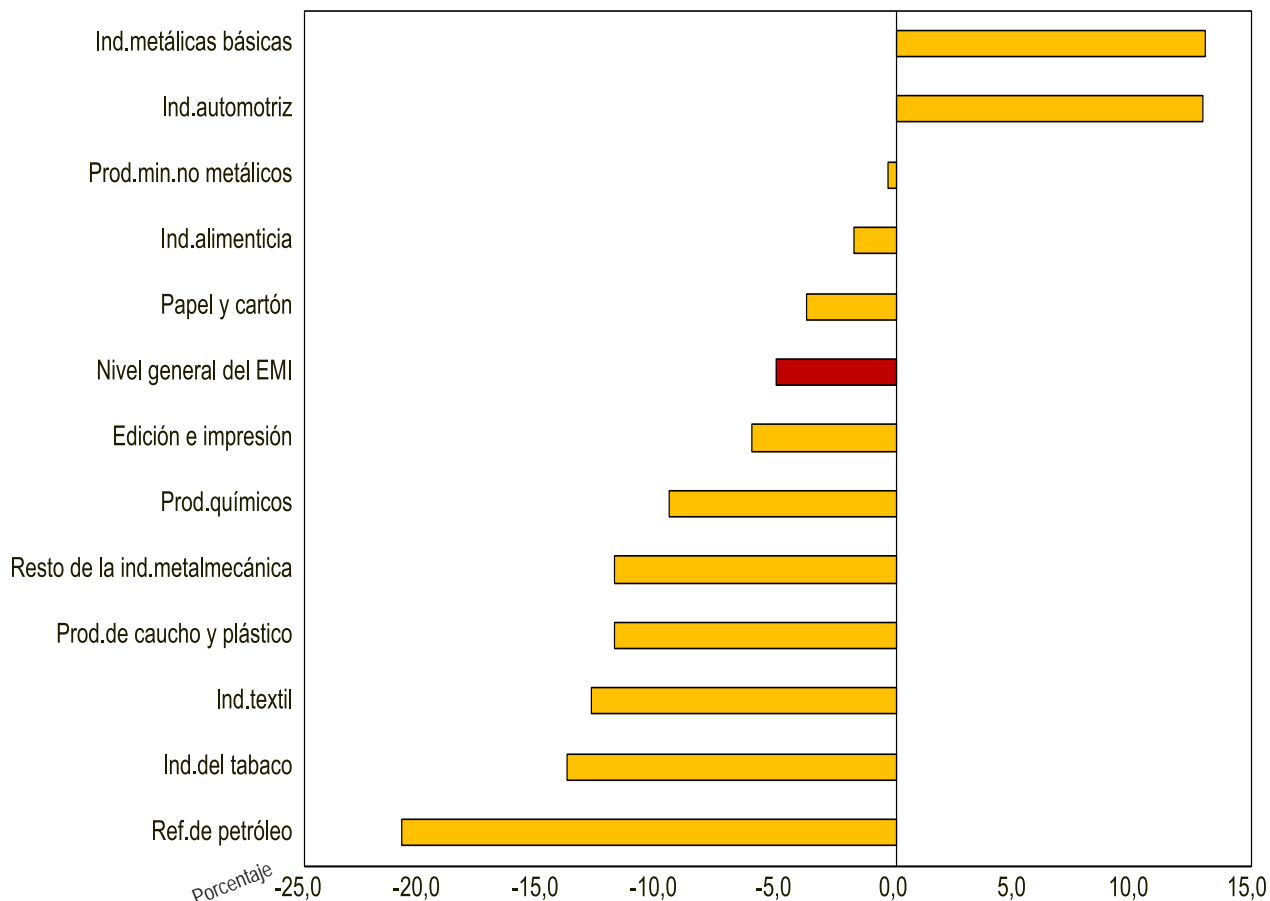
FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual Industrial (EMI)

Nivel general y bloques

Julio 2018

(en tasas interanuales de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)

(en tasas de variación)

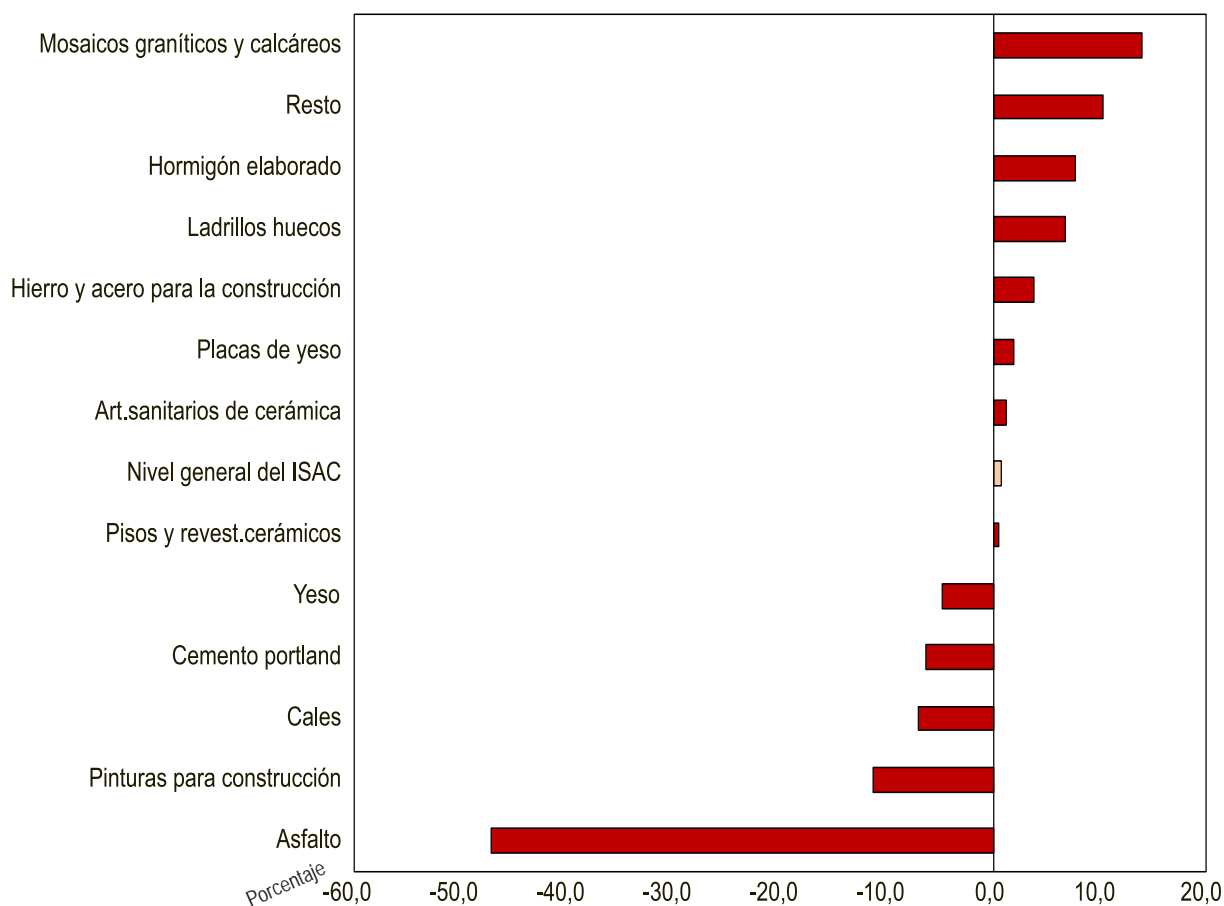
		Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2017(*)	Junio	21,5	7,8
	Julio	21,3	9,7
	Agosto	14,7	10,4
	Septiembre	12,6	10,6
	Octubre	27,8	12,4
	Noviembre	22,8	13,4
	Diciembre	15,5	13,6
2018(*)	Enero	19,5	19,5
	Febrero	19,3	19,4
	Marzo	8,4	15,2
	Abril	14,4	15,0
	Mayo	7,0	13,3
	Junio	-0,1	10,9
	Julio	0,7	9,3

(*) Datos provisorios.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Indicadores de la Actividad de la Construcción (ISAC) Julio 2018

(en tasas interanuales de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Cuentas nacionales

Oferta y demanda global

Valores constantes

(en tasa de variación respecto a igual período del año anterior)

Descripción	2012	2013	2014	2015	2016	2017	I trim.'18	II trim.'18
Producto Interno Bruto a precios de mercado	-1,0	2,4	-2,5	2,7	-1,8	2,9	3,9	-4,2
Importaciones	-4,7	3,9	-11,5	4,7	5,7	15,0	15,6	2,7
Oferta y Demanda global	-1,8	2,7	-4,4	3,1	-0,3	5,4	6,4	-2,8
Consumo privado	1,1	3,6	-4,4	3,7	-1,0	3,5	4,3	0,3
Consumo público	3,0	5,3	2,9	6,9	0,3	2,2	-1,2	-2,1
Exportaciones	-4,1	-3,5	-7,0	-2,8	5,3	0,4	6,4	-7,5
Formación bruta de capital fijo	-7,1	2,3	-6,8	3,5	-4,9	11,0	15,7	3,1

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Producto Interno Bruto

Valores constantes

(en tasa de variación respecto a igual período del año anterior)

Descripción	2013	2014	2015	2016	2017	I trim.'18	II trim.'18	Jul.'18(*)
Producto Interno Bruto a precios de mercado	2,4	-2,5	2,7	-1,8	2,9	3,9	-4,2	-2,7
Impuesto a los productos netos de subsidios (a los ingresos brutos, específicos, a los débitos y créditos bancarios, a las exportaciones)	2,1	-3,9	3,7	-0,2	3,1	4,9	-2,3	-4,6
IVA	4,9	-6,8	1,9	-2,6	2,9	5,0	-	-
Impuesto a los productos importados (derechos de importación)	1,4	-13,7	5,0	3,8	18,4	21,9	-	-
Valor Agregado Bruto a precios básicos	2,2	-1,8	2,7	-2,0	2,6	3,4	-	-
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	11,0	3,2	7,8	-4,7	3,7	1,4	-31,6	-10,1
Pesca	22,8	1,3	2,5	-0,1	14,7	13,2	-13,7	5,9
Explotación de minas y canteras	-4,0	1,6	1,6	-5,5	-3,4	1,3	4,5	1,4
Industria manufacturera	1,5	-5,1	0,8	-5,2	3,0	3,7	-1,8	-5,1
Suministro de electricidad, gas y agua	0,5	2,0	4,4	1,3	-1,1	-0,1	2,0	3,9
Construcción	-0,1	-2,0	3,0	-11,2	10,3	10,7	5,5	1,0
Comercio mayorista y minorista y reparaciones	2,5	-6,8	3,5	-2,4	2,3	6,0	-1,6	-6,4
Hoteles y restaurantes	0,0	-1,2	1,4	1,8	1,8	4,0	-0,4	-2,1
Transporte y comunicaciones	2,4	0,8	3,0	3,4	2,7	1,0	-3,8	-2,9
Intermediación financiera	2,8	-2,7	1,3	-3,2	5,2	5,8	8,7	7,1
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	0,7	-0,5	1,8	-0,1	3,1	4,0	3,9	2,3
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	2,6	3,1	3,8	2,6	0,4	0,5	-0,3	-0,3
Enseñanza	2,9	2,8	3,5	2,3	1,1	1,4	1,5	1,0
Servicios sociales y de salud	2,7	1,7	2,9	2,5	2,0	1,9	2,0	1,4
Otras actividades de servicios comunitarios, sociales, personales	-1,4	-1,9	0,4	-0,5	1,2	0,0	-0,4	-2,5
Hogares privados con servicio doméstico	2,2	0,3	0,4	-0,7	-1,1	0,8	0,1	-

(*) Datos del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE).

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

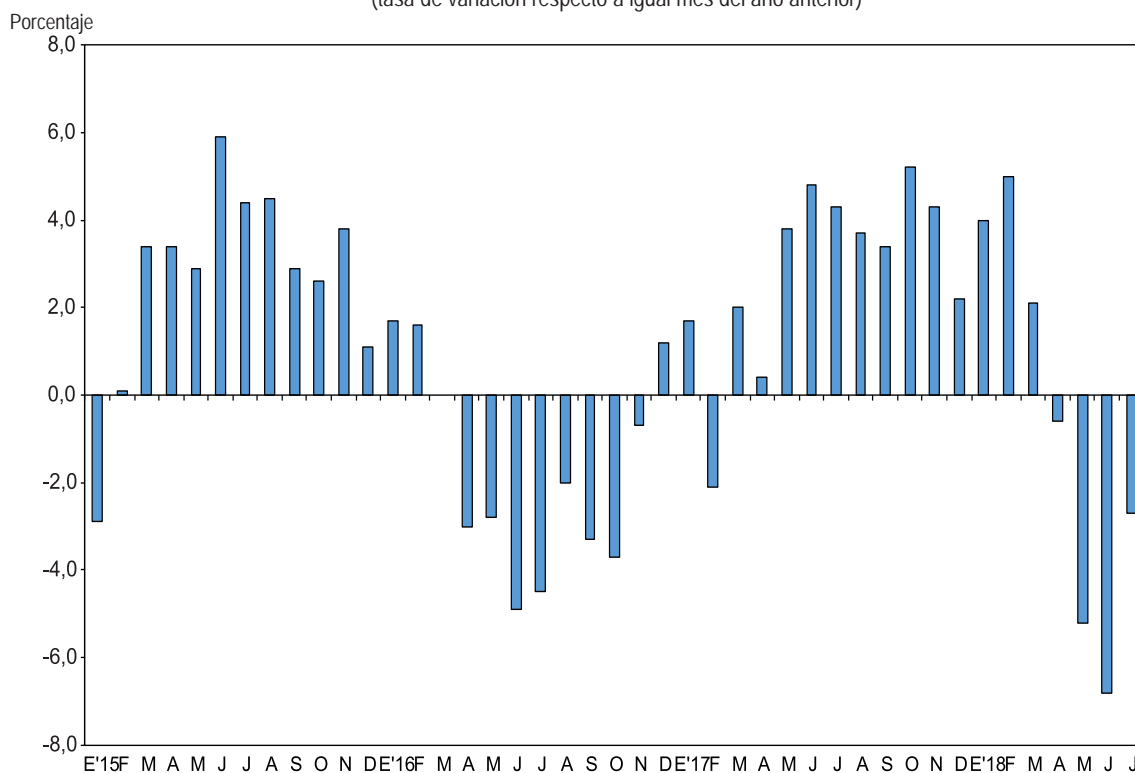
(en tasas de variación)

	Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2014	-	-2,5
2015	-	2,6
2016	-	-1,8
2017		
Julio	4,3	2,2
Agosto	3,7	2,4
Septiembre	3,4	2,5
Octubre	5,2	2,8
Noviembre	4,3	2,9
Diciembre	2,3	2,9
2018		
Enero	4,3	4,3
Febrero	5,3	4,8
Marzo	2,2	3,9
Abril	-0,5	2,7
Mayo	-5,2	0,9
Junio	-6,7	-0,5
Julio	-2,7	-0,8

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

(tasa de variación respecto a igual mes del año anterior)

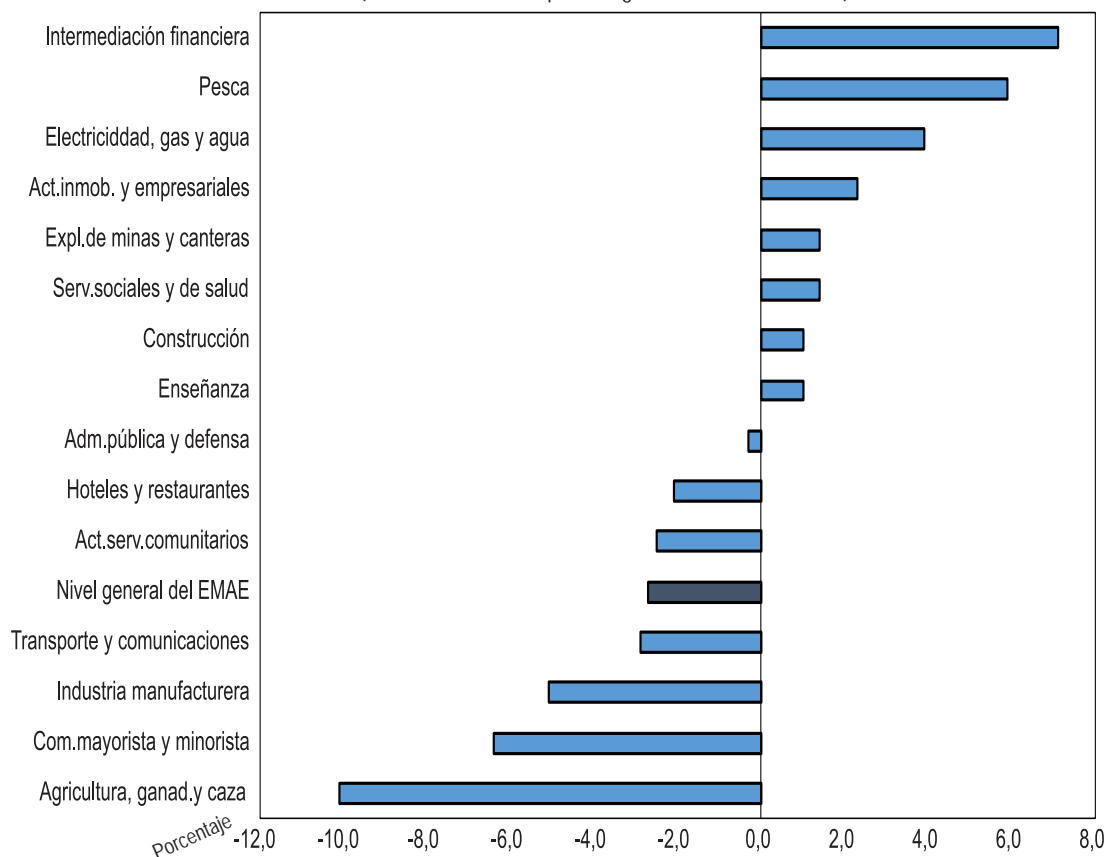


FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) Nivel general y sectores

Julio 2018

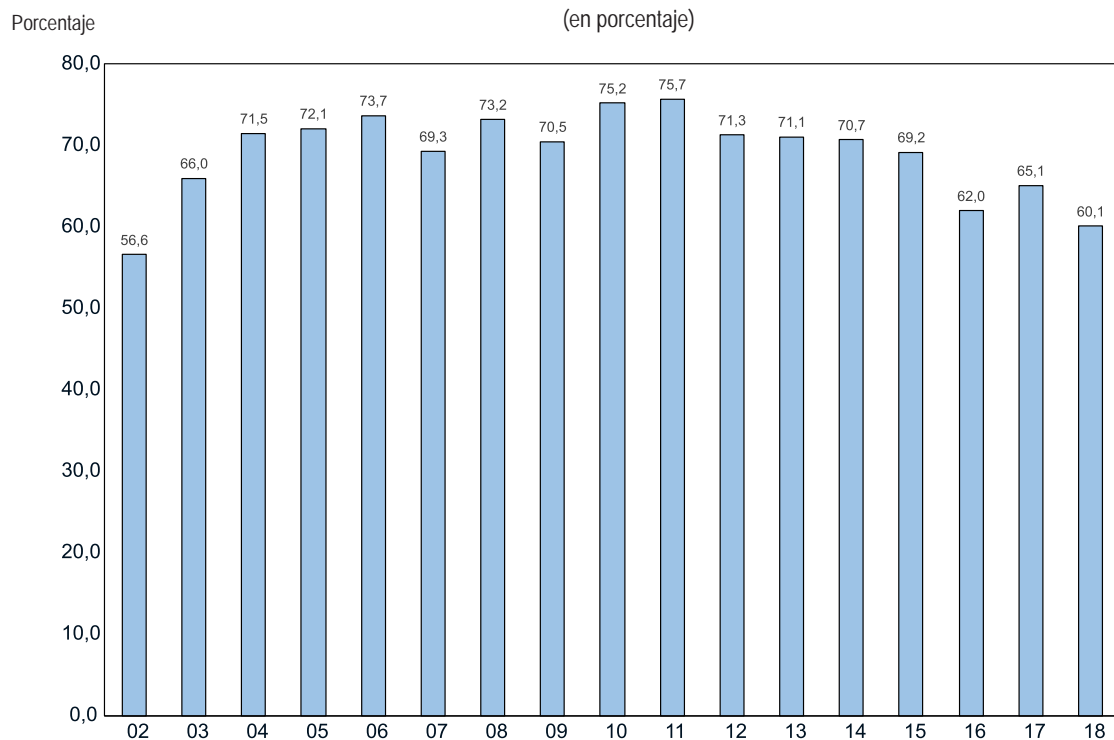
(tasa de variación respecto a igual mes del año anterior)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Utilización de la capacidad instalada en la industria Julio de cada año

(en porcentaje)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Indicadores del mercado de trabajo

Datos de la Encuesta Permanente de Hogares

Total aglomerados

(en porcentaje)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	I trim.'18	II trim.'18
Actividad	46,2	46,0	44,9	44,6	45,8	45,9	46,7	46,4
Empleo	42,9	42,7	41,7	41,7	41,9	42,1	42,4	41,9
Desocupación abierta	7,2	7,1	7,2	6,5	8,5	8,4	9,1	9,6
Ocupados demandantes de empleo	-	-	-	-	14,8	14,7	15,3	16,0
Subocupación	8,7	8,6	9,0	8,4	10,6	10,5	9,8	11,2
Subocupación demandante	6,1	5,8	5,8	5,8	7,3	7,3	6,8	7,7
Subocupación no demandante	2,6	2,8	2,8	2,7	3,3	3,2	3,0	3,5

FUENTE: FIDE, con datos de la EPH, INDEC.

Evolución de la ocupación registrada y el salario

Indicadores seleccionados

(índice 2012=100)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	7 meses'18
Trabajadores registrados	100,0	103,5	106,0	108,2	108,9	110,7	111,2
Sector privado(1)	100,0	102,1	103,1	103,9	103,8	105,3	106,6
Sector público	100,0	106,3	110,3	115,5	118,4	119,8	120,5
Independientes(2)	100,0	129,0	177,4	198,9	206,1	224,7	229,9
Industriales	100,0	100,8	99,5	99,8	97,7	95,3	94,0
Salario promedio	100,0	126,7	167,0	218,8	290,8	376,2	451,4

(1) El sector privado incluye a los asalariados en empresas privadas y en casas particulares, y trabajadores independientes inscriptos en los regímenes de monotributo y autónomos.

(2) Monotributo social.

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Trabajo.

Precios internacionales

Precios internacionales de las commodities

Productos seleccionados

(índice 2010=100)

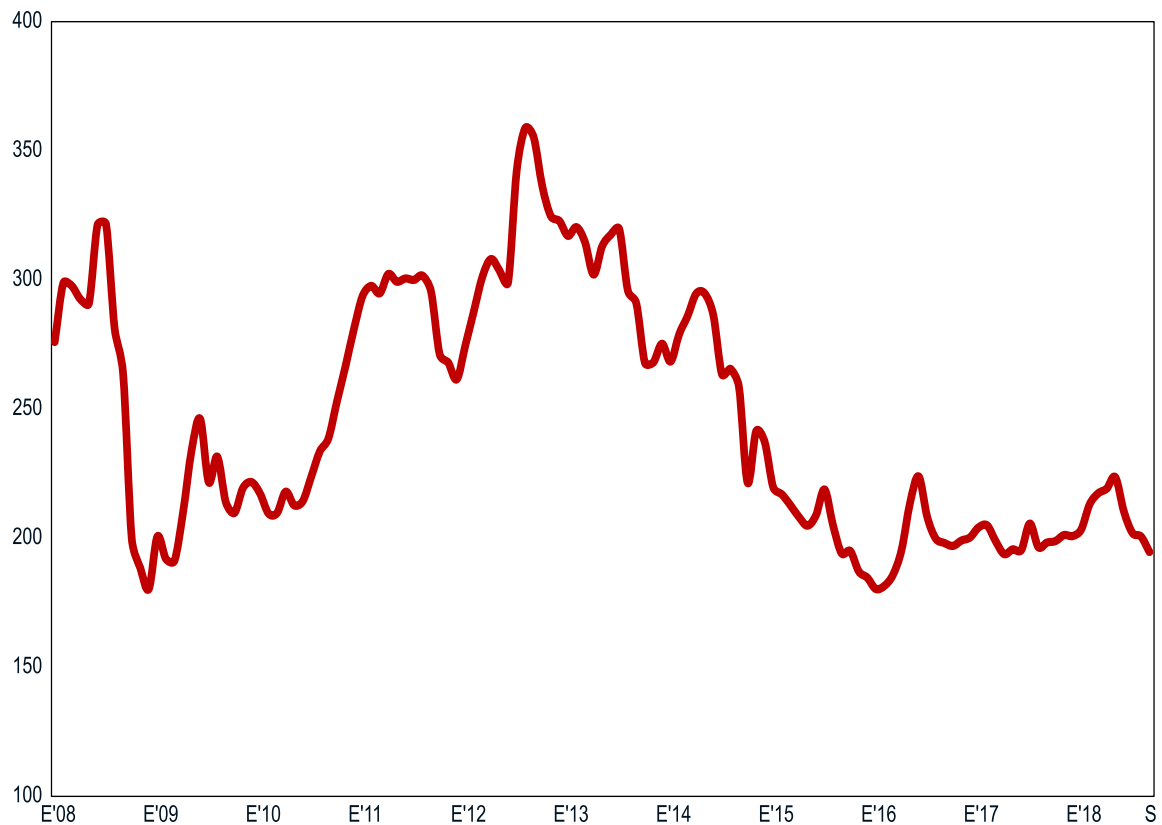
	2017				2018							
	Sept	Oct	Nov	Dic	En	Febr	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Ag
Energía	68,5	70,8	76,2	77,8	85,0	80,5	81,0	87,6	94,1	90,9	91,8	90,3
No energéticos	84,7	84,6	84,8	84,6	87,5	88,4	88,1	89,7	89,8	87,9	84,1	82,7
Agricultura	86,3	85,6	86,0	85,6	87,7	88,9	90,4	92,0	92,0	88,9	86,3	84,8
Bebidas	82,2	82,4	81,4	77,2	77,9	78,7	81,9	84,1	85,2	81,2	79,7	75,5
Alimentos	89,6	89,1	89,9	89,1	91,5	93,4	94,4	96,6	97,1	93,3	90,0	88,6
Grasas y aceites	88,8	88,9	89,1	88,2	89,4	92,0	94,4	95,8	93,7	86,6	83,3	81,5
Granos	79,6	79,1	80,3	81,4	86,1	86,9	89,1	93,7	94,4	90,5	86,7	90,4
Otros alimentos	99,6	98,3	99,4	97,3	99,2	101,2	99,2	100,2	104,1	104,7	101,7	96,4
Materias primas	80,5	78,7	78,8	80,5	83,6	83,2	84,9	84,8	83,1	82,2	80,9	80,1
Fertilizantes	75,1	77,8	79,0	73,0	75,2	76,5	78,3	77,7	76,9	78,0	82,6	84,6
Metales y minerales	82,7	83,4	83,5	84,1	88,6	88,6	84,5	86,4	86,8	87,0	79,8	78,1
Metales preciosos	101,8	99,1	99,3	97,3	102,7	102,1	101,6	102,3	100,1	98,7	95,1	92,0

FUENTE: FIDE, con datos del Banco Mundial.

Índice de precios de las materias primas

(índice diciembre 2001 = 100)

dic'01 = 100



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Indicadores del sector público

Recaudación tributaria

Principales ingresos

(en millones de pesos y en variación)

	Agosto'18		Acumulado 8 meses	
	Valor	Variación nominal(*)	Valor	Variación nominal(*)
Recaudación total	293.418,4	32,6	2.154.277,2	28,6
Ganancias	68.700,9	44,9	479.663,6	35,5
IVA total	98.116,1	40,3	694.245,9	44,3
IVA DGI	63.155,1	31,9	477.297,9	39,0
Devoluciones(-)	1.950,0	2,6	14.400,0	14,6
IVA DGA	36.911,0	54,0	231.347,9	53,7
Derechos de exportación	6.358,6	-3,4	56.393,8	14,9
Derechos de importación	11.006,4	51,0	67.699,6	53,6
Créditos y débitos en cta.cte.	20.745,3	40,8	143.563,9	32,4
Aportes personales	28.173,6	24,9	233.202,4	27,2
Contribuciones patronales	40.129,2	21,7	337.041,0	24,9
Resto	20.188,3	2,0	142.467,0	-23,0

(*) Respecto a igual período del año anterior.

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda.

Sector público nacional no financiero

(en millones de pesos corrientes)

	2014	2015	2016	2017	2018		
					I sem.	Julio	Agosto
(1) Ingresos totales	1.023.219	1.203.395	1.629.309	1.998.083	1.195.000	232.619	222.934
(2) Gastos primarios (sin intereses)	1.061.781	1.427.990	1.972.834	2.402.225	1.300.825	246.899	233.290
(3)=(1)-(2) Resultado Primario	-38.562	-224.595	-343.525	-404.142	-105.825	-14.280	-10.356
(4) Intereses	71.158	79.166	131.260	224.907	145.362	48.100	4.161
(5)=(3)-(4) Resultado Financiero	-109.720	-303.761	-474.785	-629.049	-251.187	-62.380	-14.517

Nueva metodología a partir de 2015: Excluye rentas de la propiedad generadas por el BCRA, por activos en posesión del FGS y por activos en posesión de organismos del Sector Público no financiero.

Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional.

FUENTE: FIDE, con datos de la Secretaría de Programación Económica, Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas.

Indicadores monetarios y cambiarios seleccionados

Variables monetarias

Valores a fin de mes

(en millones de pesos)

	Septiembre '18	Variación %		
		Mensual	Anual 2018	Interanual
Base monetaria	1.265.438	4,7	26,4	45,8
Depósitos totales				
Depósitos a plazo fijo	1.222.959	0,6	51,8	57,8
Depósitos a la vista (1)	1.226.125	-0,4	19,7	45,3
Crédito total	2.182.486	-0,3	35,9	55,3
Stocks de Lebac	340.581	-45,7	-69,4	-68,2
LELIQ	432.973	42,4	-	-
Tipo de cambio (\$/U\$S)	41,84	4,9	120,8	137,3
Reservas internacionales (mill.U\$S)	49.551	-5,9	-10,0	-2,2

(1) Depósitos en cta.cte + depósitos en caja de ahorro.

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

Tasas de interés

Promedios mensuales

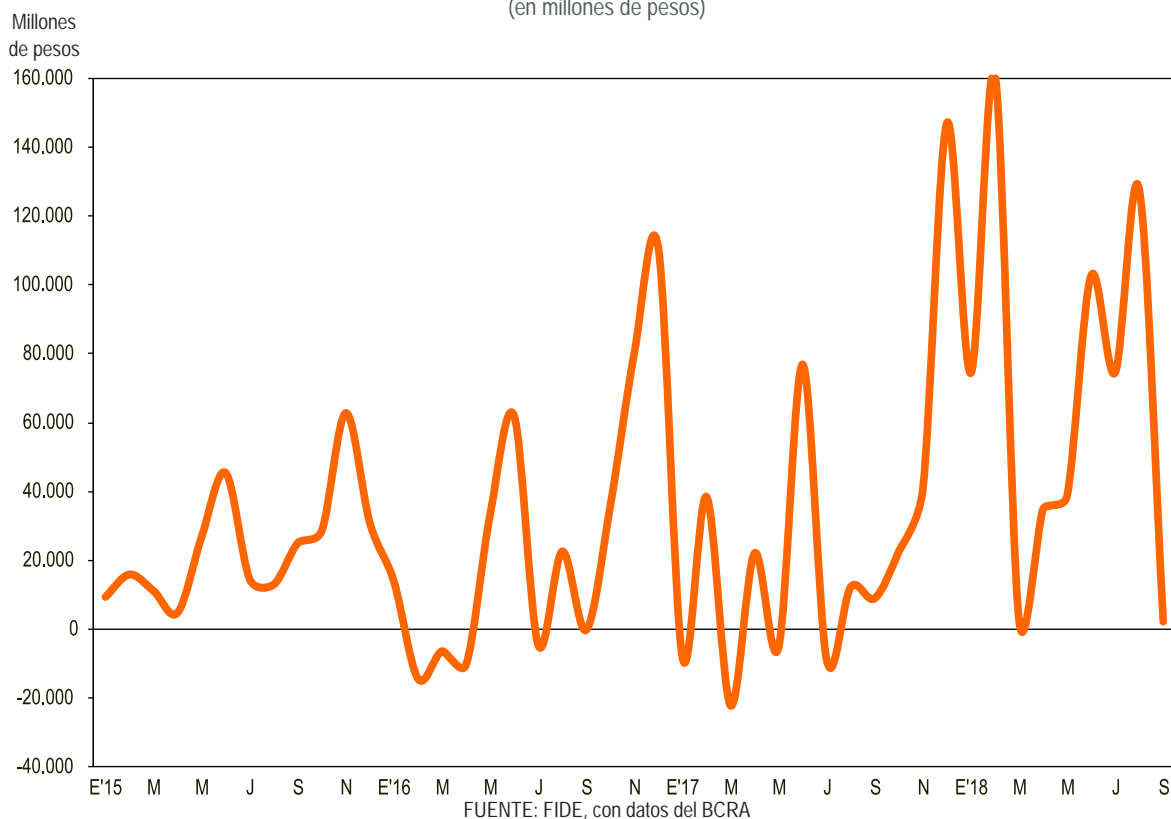
(en porcentaje nominal anual)

	Septiembre '18	Agosto '18	Diciembre '17	Septiembre '17
Tasas activas				
Adelantos en cta.cte.	-	51,78	34,14	31,34
Documentos a sola firma	-	41,40	25,33	21,74
Prendarios	-	21,25	17,45	18,57
Personales	-	48,58	39,90	38,86
Tasas pasivas				
Plazo fijo (30 días)	38,41	32,50	21,48	19,25
Badlar	41,73	34,39	23,18	21,27
Tasas de referencia				
Lebac (30 días)	45,00	45,04	28,75	26,50
Pases pasivos (7 días)	52,00	37,00	28,00	25,50
Tasas internacionales				
Libor (180 días)	2,59	2,52	1,77	1,47
US Treasury Bond (10 años)	3,05	2,89	2,40	2,20
Fed Funds Rate	2,25	2,00	1,41	1,25

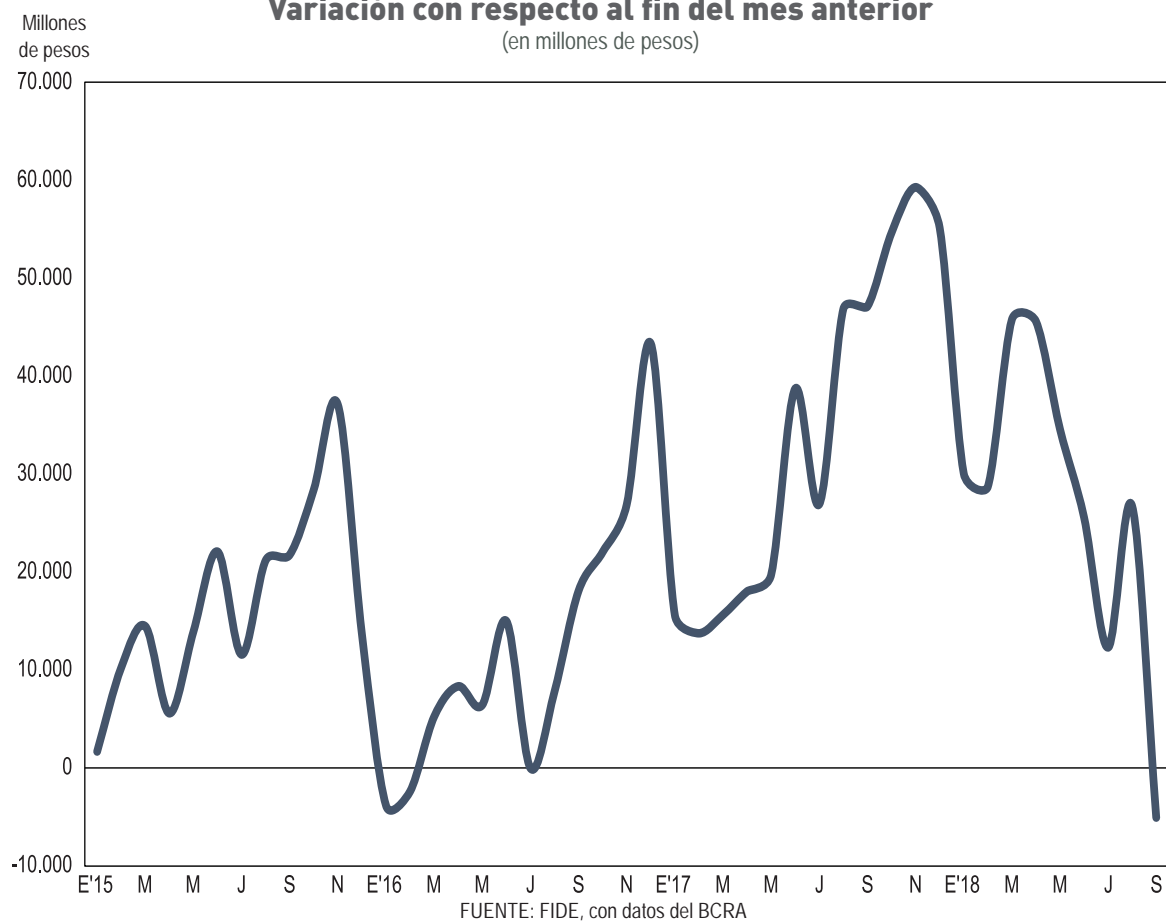
(1) Depósitos en cta.cte + depósitos en caja de ahorro.

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

Depósitos totales en pesos Variación con respecto al fin del mes anterior (en millones de pesos)



Préstamos en pesos al sector privado Variación con respecto al fin del mes anterior (en millones de pesos)



Comportamiento del tipo de cambio

Tipo de cambio real multilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

17/12/15 = 100



Tipo de cambio real bilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

17/12/15 = 100



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Comercio exterior

Balance comercial 2015-2018

(en millones de dólares)

Período	Exportaciones				Importaciones				Saldo			
	2015	2016	2017(*)	2018(*)	2015	2016	2017(*)	2018(*)	2015	2016	2017(*)	2018(*)
Enero	3.803	3.875	4.289	4.767	4.197	4.124	4.341	5.736	-394	-249	-52	-969
Febrero	3.872	4.143	3.899	4.283	3.991	4.097	4.116	5.197	-119	46	-217	-914
Marzo	4.383	4.426	4.564	5.360	5.055	4.556	5.474	5.958	-672	-130	-910	-598
I trim.	12.058	12.444	12.752	14.410	13.243	12.777	13.931	16.891	-1.185	-333	-1.179	-2.481
Abril	5.155	4.743	4.863	5.178	4.953	4.423	4.975	6.102	202	320	-112	-924
Mayo	5.205	5.377	5.490	5.133	4.992	4.874	6.066	6.447	213	503	-576	-1.314
Junio	6.046	5.307	5.150	5.099	5.760	5.048	5.900	5.458	286	259	-750	-359
II trim.	16.406	15.427	15.503	15.410	15.705	14.345	16.941	18.007	701	1.082	-1.438	-2.597
I sem.	28.464	27.871	28.255	29.820	28.948	27.122	30.872	34.898	-484	749	-2.617	-5.078
Julio	5.568	4.991	5.293	5.386	5.670	4.713	6.041	6.174	-102	278	-748	-788
Agosto	5.135	5.770	5.243	5.167	5.435	5.175	6.314	6.294	-300	595	-1.071	-1.127
Septiembre	5.163	5.042	5.238		5.520	4.800	5.963		-357	242	-725	
III trim.	15.866	15.803	15.774		16.625	14.688	18.318		-759	1.115	-2.544	
Octubre	5.032	4.729	5.241		4.932	4.783	6.196		100	-54	-955	
Noviembre	4.002	4.848	4.642		4.738	4.723	6.151		-736	125	-1.509	
Diciembre	3.425	4.628	4.515		4.516	4.595	5.362		-1.091	33	-847	
IV trim.	12.459	14.205	14.398		14.186	14.101	17.709		-1.727	104	-3.311	
II sem.	28.325	30.008	30.172		30.811	28.789	36.027		-2.486	1.219	-5.855	
Año	56.789	57.879	58.427		59.759	55.911	66.899		-2.970	1.968	-8.472	

(*) Provisorio.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Valores, precios y cantidades de las exportaciones e importaciones

(en tasa de variación respecto a igual período del año anterior)

	Agosto de 2018			Primeros ocho meses de 2018		
	% igual período año anterior			% igual período año anterior		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	-1,4	6,1	-7,2	4,1	8,5	-4,1
Productos primarios	-20,5	12,7	-29,4	-9,7	7,7	-16,1
Manufacturas de origen agropecuario(MOA)	0,4	4,1	-3,6	0,0	10,4	-9,3
Manufacturas de origen industrial(MOI)	11,3	0,5	10,7	12,5	4,3	7,9
Combustibles y energía	7,8	43,2	-25,0	80,7	25,4	44,0
Importación	-0,3	5,5	-5,4	9,6	3,9	5,4
Bienes de capital	-24,9	-10,9	-15,7	-5,0	-6,1	1,2
Bienes intermedios	16,7	10,4	5,7	20,5	9,1	10,5
Combustibles y lubricantes	57,1	33,4	17,7	25,4	28,4	-2,4
Piezas y accesorios para bienes de capital	-9,4	2,2	-11,4	7,1	0,2	6,8
Bienes de consumo	-4,0	-6,2	2,3	8,7	-1,1	9,9
Vehículos automotores de pasajeros	-15,3	-0,5	-14,7	4,0	1,1	2,9
Resto	-3,8	-	-	0,0	-	-

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Exportaciones argentinas

Por grandes rubros

(en millones de dólares)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017(*)	2018(*)
Productos primarios	20.214	19.050	18.655	14.229	13.291	15.692	14.815	10.320	9.324
Manufacturas de origen agropecuario	28.192	27.474	28.938	26.418	23.291	23.349	22.513	15.309	15.313
Manufacturas de origen industrial	28.915	27.520	28.408	22.777	17.955	16.804	18.685	11.797	13.269
Combustibles	6.629	6.883	5.659	4.911	2.252	2.035	2.415	11.366	2.468
Total de exportaciones	82.981	79.982	75.963	68.335	56.789	57.880	58.428	48.792	40.374

(*) Primeros 8 meses

Nota: Los datos por grandes rubros entre 2010-2013 no fueron actualizados, solamente el total.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Importaciones argentinas

Por uso económico

(en millones de dólares)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017(*)	2018(*)
Bienes de capital	13.969	11.810	12.106	11.676	11.760	12.123	14.908	9.537	9.061
Bienes intermedios	21.793	19.994	19.514	18.645	18.088	15.484	17.838	11.559	13.933
Combustibles y lubricantes	9.413	9.267	11.343	11.454	6.842	4.912	5.687	3.963	4.968
Piezas y accesorios para bienes de capital	14.919	14.461	15.958	13.057	12.665	11.308	12.923	8.308	8.896
Bienes de consumo	8.040	7.292	7.440	6.579	6.779	7.400	8.947	5.565	6.049
Vehículos automotores	5.592	5.384	7.063	3.569	3.346	4.468	6.297	4.095	4.259
Resto	209	301	230	249	276	216	300	200	200
Total de importaciones	73.961	67.974	74.442	65.229	59.756	55.911	66.900	43.227	47.366

(*) Primeros 8 meses

Nota: Los datos por grandes rubros entre 2010-2013 no fueron actualizados, solamente el total.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.