

# FIDE

FUNDACION DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO

## ARGENTINA: Situación económica y perspectivas

I. PANORAMA GENERAL

II. INDICADORES BASICOS

III. INDICADORES MACROECONOMICOS

*Buenos Aires, abril 2019*

### Sumario

*En la última semana de marzo se conoció que en el segundo semestre de 2018 el número de personas en situación de pobreza aumento al 32% y que este flagelo se encarnizó en los niños, universo en el cual ya casi la mitad son pobres. También se informó que la desocupación se incrementó en dos puntos (llegó al 9,2% de la PEA), prácticamente otro tanto la subocupación y que la informalidad volvió a subir al 34,5%. El signo negativo que arrojan los indicadores de actividad económica (el PIB cayó un 5,7% en enero) y consumo, conjuntamente con los niveles de inflación observados durante los primeros meses de este año, permiten entender que la situación de deterioro social se ha agravado en lo que va del 2019. Se trata de manifestaciones de un modelo económico que entró en crisis en abril del año pasado y que no muestra señales de mejora en el futuro cercano.*

*La crisis cambiaria que eclipsa todo el funcionamiento de la economía se explica, casi unilateralmente, en la fuga de capitales, que continúa evidenciando niveles récord. Desde fines de 2015 la dolarización de ahorros ascendió en términos netos a 64.000 millones de dólares, monto equivalente al 64% del total registrado durante los doce años previos. Los mecanismos utilizados por el BCRA para enfrentar esta situación —retirar pesos del mercado y aumentar las tasas de interés— muestran señales de agotamiento en su capacidad para apaciguar el dólar.*

*La apuesta oficial es que la codicia le siga ganando al miedo y que la combinación de elevados rendimientos de las colocaciones en pesos con la mayor oferta de dólares (que a partir de abril le aportarían las intervenciones diarias por hasta sesenta millones y las liquidaciones del sector agrícola) logren mantener la calma en la etapa pre electoral. Este escenario se presenta, a nuestro juicio, cada vez menos plausible. El riesgo latente no es solamente que se intensifique la dolarización de los amplios*

*bolsones de liquidez existentes (sólo los plazos fijos en pesos equivalen a 26.000 millones de dólares), sino que también se desacelere la desdolarización de carteras, que se ha transformado en una de las fuentes principales de oferta de divisas. De acuerdo a los datos del BCRA, en el primer bimestre la venta de dólares atesorados por los residentes ocupó el segundo lugar entre los oferentes del mercado de cambios, después de la deuda, pero por encima de los ingresos generados por las exportaciones. Parte de ese fenómeno se explica por la asfixia crediticia y la caída de ingresos, que empuja al sector privado a desprenderse de dólares. Otra porción resulta de la operatoria de carry trade para aprovechar las diferenciales de tasas.*

*Mientras tanto, la fuerte inercia inflacionaria que había dejado la devaluación de 2018 se ha visto exacerbada por el nuevo salto del dólar, que aumentó otro 14% durante el primer trimestre, y la continuidad de los ajustes tarifarios. Lo que era el techo de la inflación esperada se ha transformado rápidamente en un piso, en el entorno del 30%. Con estas proyecciones, las posibilidades de alcanzar un rebote en el consumo a partir del segundo cuatrimestre parecen desvanecerse. Los serios problemas de insuficiencia de demanda que enfrenta la economía argentina se ven exacerbados por el sesgo pro cíclico del ajuste del gasto primario y el deterioro en la masa salarial. La pérdida interanual experimentada por el salario real alcanzó en enero al 11,5%, caída que ascendió al 13% en el caso de los trabajadores informales. Esta situación se habría agravado con la aceleración inflacionaria de los últimos meses, anticipando una intensificación de la puja distributiva. El escenario en el que se desenvolverá la misma se presenta conflictivo, ya que estará atravesado por la pérdida de rentabilidad de las empresas, el aumento de la desocupación y la creciente flexibilización “de hecho” en las condiciones laborales.*

## Miedo vs. Codicia

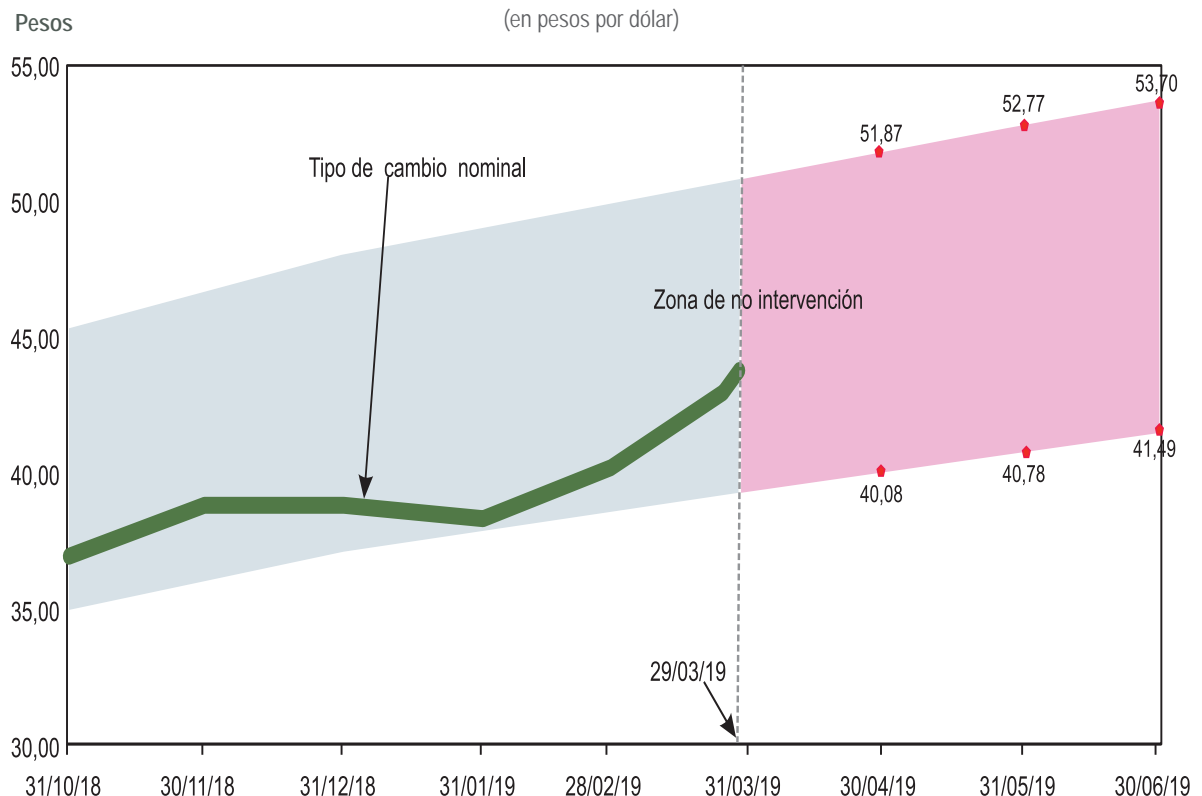
Las tensiones cambiarias que reaparecieron durante el mes de marzo obligaron al Gobierno a resignar su aspiración de alcanzar cierta revitalización de la actividad económica en los meses previos a las elecciones. Más allá de las invocaciones de los funcionarios al fin de la recesión, en los hechos el objetivo de la política económica parece limitarse a lograr mantener el dólar calmo por unos meses y anclar las expectativas inflacionarias. Como consecuencia de los escasos grados de libertad dentro de los estrechos límites autoimpuestos, el BCRA solo atina a intensificar la dosis de una medicina que no ha dado resultado. Por un lado, secar más la plaza de pesos a través de una disminución adicional de la base monetaria, equivalente al 10% de aquí a fin de año y, por otro, impulsar un fuerte incremento de las tasas de interés. Hacia fines de marzo el rendimiento de las LELIQ ya había vuelto a acercarse al nivel máximo del 70% establecido en octubre del año pasado. La ganancia que está haciendo el sistema bancario con estas colocaciones se amplió, producto de la decisión del BCRA de aumentar los márgenes de tenencia de LELIQ por parte de las entidades.

El BCRA decide no regular los elevados *spreads* de tasas de interés vigentes y, por lo tanto, solo le queda habilitada la costosa vía a la que recurre para impulsar una mejora en las tasas pasivas y evitar una dolarización de los plazos fijos en pesos, que ya equivalen a 1,15 billones de pesos (es decir, 26.000 millones de dólares).

La conducción del BCRA también ha introducido algunos cambios en el mecanismo de bandas para la intervención cambiaria. Así, a partir del segundo trimestre el ritmo de incremento mensual de los límites inferiores y superiores de la “zona de no intervención” se reduciría del 2% al 1,75%. Se trata de una modificación marginal, ya que mantiene una amplísima franja dentro de la cual la autoridad monetaria tiene muy acotada su capacidad de regulación del mercado cambiario. Cabe advertir que, de acuerdo a esa nueva secuencia, el valor del dólar en el límite superior de la banda ascendería, en junio de este año, a casi 54 pesos. En el diseño original de este mecanismo, el BCRA tenía vedado intervenir –comprando o vendiendo dólares– si la cotización se ubicaba dentro de los márgenes de esa banda. La novedad es que el FMI habilitó al Tesoro

## Los límites autoimpuestos por el BCRA Bandas de “no intervención” en el mercado cambiario

(en pesos por dólar)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

a “pesificar” parte de los dólares prestados, pero a cuentagotas. En efecto, a partir de abril podría subastar hasta sesenta millones diarios, monto a todas luces insuficiente para enfrentar una corrida.

Esta flexibilización se queda corta, pero a la vez implica otra clara prueba de la “vista gorda” que el FMI hace frente a las inconsistencias del modelo en curso. En principio, dicho organismo parece no querer reeditar la situación de 2018, cuando una parte substancial de sus desembolsos se utilizaron para financiar la fuga doméstica, vulnerando lo que el estatuto del organismo prohíbe explícitamente. De allí su insistencia en dejar flotar el tipo de cambio, imposición que llevó el año pasado a la depreciación del 50% de nuestra moneda. Pero dado que continúan descartando la opción más lógica, que sería regular la fuga de capitales, simplemente intentan achicar el monto que ellos aportarían para financiarla –9.600 millones de dólares de aquí a fin de año–. La cuestión es que esa cantidad difícilmente alcance para conjurar otra devaluación si, como es previsible, la dolarización de carteras se intensifica

en la etapa pre electoral.

Sólo en el primer bimestre del año la compra de dólares para atesoramiento ascendió, en términos netos, a 2.924 millones de dólares, prácticamente equivalente a los mencionados 3.000 millones de dólares que, en dosis homeopáticas, podrá vender el BCRA por cuenta y orden del Tesoro desde mediados de abril hasta junio. A pesar de las dificultades evidentes, no puede ignorarse que la vigencia de tasas reales de interés muy elevadas ha servido al objetivo buscado de atenuar la dimensión de la fuga. Por un lado, continúa alentando la operatoria de *carry trade* pero, por otro, los elevados costos del crédito fuerzan la venta de dólares por parte de empresas y personas para hacer frente a su giro diario. En este contexto poco virtuoso, durante los dos primeros meses del año se constató una desdolarización de carteras del sector privado equivalente a 9.294 millones de dólares, que contribuyó a financiar la fuerte dolarización vigente, que alcanzó a su vez un récord de 12.000 millones de dólares en solo dos meses. No parece una situación sostenible. Aunque

## Principales fuentes de dólares en Argentina

### Datos del Balance cambiario

(en millones de dólares)

	2016	2017	2018	I bim.'19
Deuda	67.822	61.256	98.684	14.686
Cobro de exportaciones	58.081	58.599	50.998	8.454
Venta de dólares residentes (FAE)	18.602	25.788	30.125	9.294
Inversión de portafolio	1.925	15.783	11.289	2.324
IED	2.605	2.580	2.643	967

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

## El uso de los dólares en la Argentina

### Datos del Balance cambiario

(en millones de dólares)

	2016	2017	2018	I bim.'19
Dolarización de ahorros de residentes	28554	47931	57354	12217
Amortización de deuda	31943	23729	51526	12079
Importaciones	49988	54573	42675	5070
Servicios	18415	20422	17177	2584
Intereses	13940	10574	11991	2569
Utilidades	3162	2279	1273	95

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

el BCRA continúe subiendo las tasas, es previsible que el miedo le gane a la codicia, lo que necesariamente implicará una intensificación en la dolarización de carteras y, simultáneamente, una desaceleración en el proceso de desdolarización de ahorros.

### Tipo de cambio de equilibrio ¿Cuál?

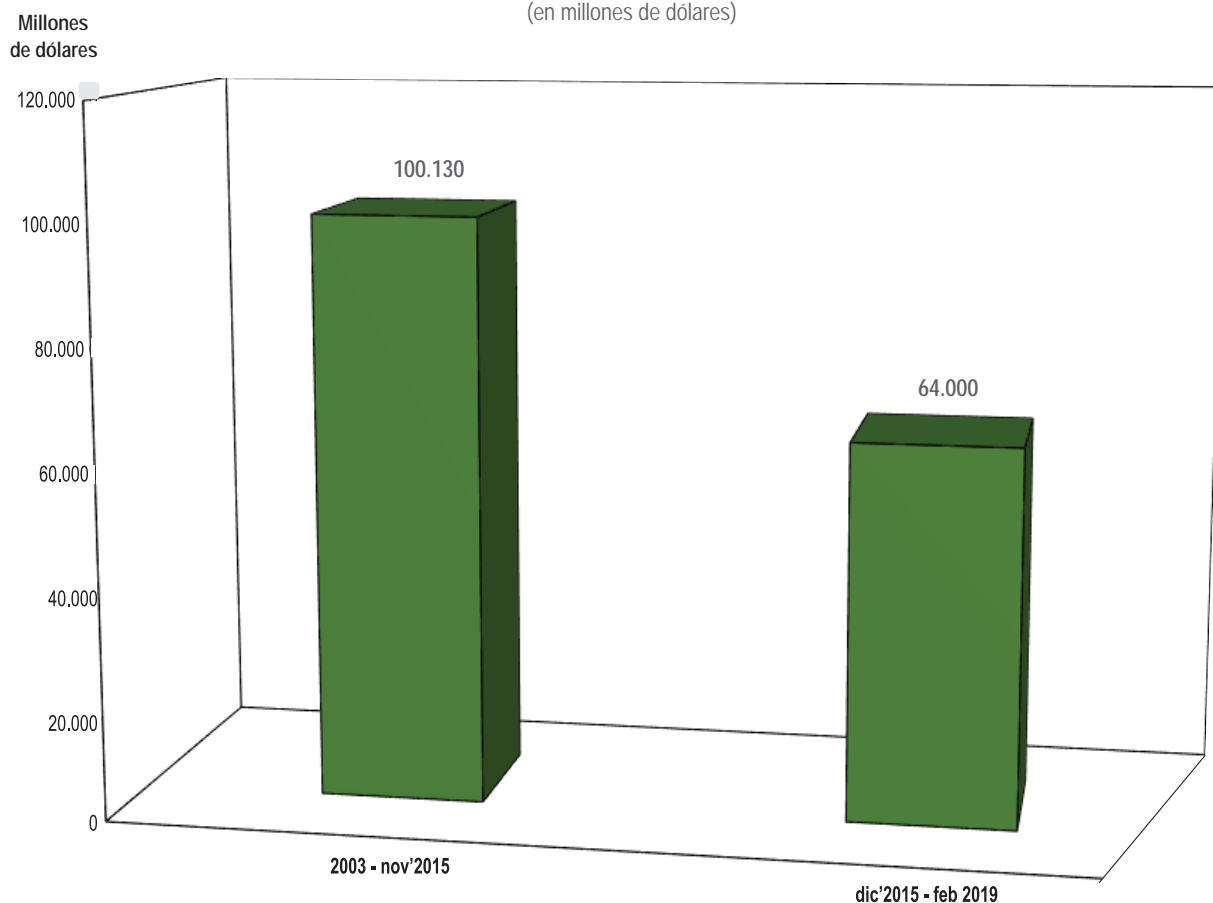
Contrariamente a lo que postula el equipo económico, la economía no está convergiendo hacia una nueva situación de equilibrio estable. Transitamos por un callejón donde las salidas posibles dentro de la lógica imperante –otra devaluación y/o una nueva oleada dolarizadora a costa de las reservas– dejan en una situación de extrema vulnerabilidad a la economía argentina y condicionan fuertemente los espacios de política del próximo Gobierno. Recuperar grados de libertad debería ser una prioridad para un proyecto que aspire a reencauzar la economía hacia una situación de crecimiento consistente con equilibrios macroeconómicos y sociales sustentables. El punto de partida de esa reconstrucción (“la pesada

herencia”, como le gusta decir al Gobierno) es francamente adverso.

Transcurridos casi cuarenta meses desde la desregulación plena del mercado de cambios, el monto acumulado por la dolarización de ahorros de los residentes (fuga) asciende, en términos netos, a unos 64.000 millones de dólares. Se trata de un monto equivalente al 64% del total de la fuga de capitales verificada durante los doce años de la gestión anterior, es decir, al período 2003-2015. La dimensión alcanzada por este fenómeno es, a nuestro juicio, una de las causas principales que prematuramente tornó inviable el programa económico del Gobierno y que, en la presente etapa, continúa siendo la fuente más importante de desestabilización macroeconómica.

Sin embargo, persiste una clara resistencia por parte del oficialismo, pero también en segmentos de la oposición, a abordar la cuestión del bimonetarismo como un condicionante serio solo a las posibilidades del desarrollo, sino más específicamente al objetivo

## Fuga de capitales de argentinos 12 años de kirchnerismo – 3 años de macrismo (en millones de dólares)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

de la estabilidad monetaria y financiera. Como en otras áreas de la discusión económica, se advierte cierta propensión a pensar que algunos problemas desaparecen mágicamente simplemente porque nos negamos a hablar de ellos. Algunas de esas cuestiones son tan importantes que, si no sabemos interpretarlas, pueden frustrar las mejores intenciones por reconstruir un proyecto alternativo que vuelva a poner la prioridad en el crecimiento, la equidad y el empleo.

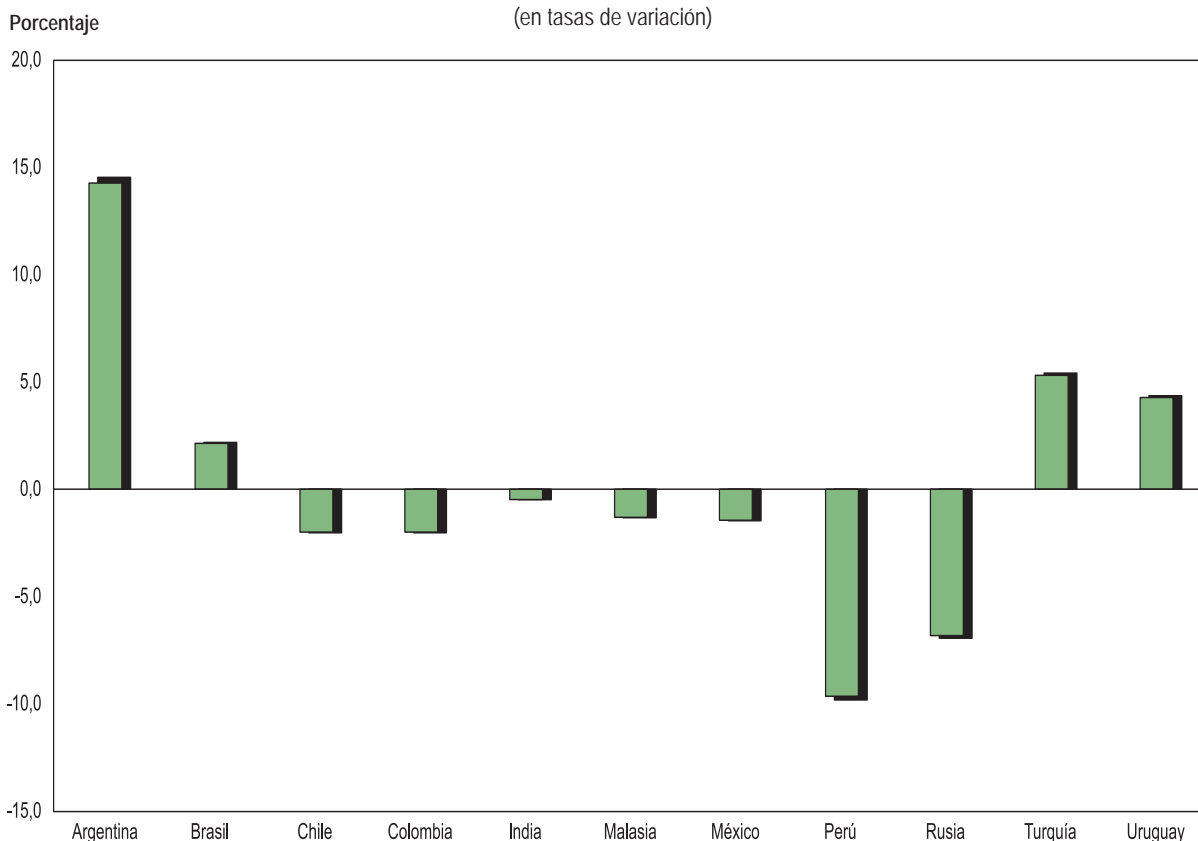
Es destacable cómo los análisis convencionales dan por hecho que, en la actual coyuntura, las opciones pasan por convalidar mayores tasas de interés, devaluar, o una combinación de los dos. Al descartar cualquier medida para interrumpir la sangría de divisas que supone la fuga, el *timing* de esos desenlaces lo decide el “mercado”, frente a la mirada pasiva del BCRA. Se han perdido los parámetros para definir la existencia o no de atraso cambiario. En un escenario donde el dólar se ha transformado en el principal activo financiero para los inversores locales, la discusión acerca del nivel adecuado de tipo de cambio (calculada en función de variables reales

tales como el comercio y los precios) ha quedado eclipsada por la dominancia que tiene la dinámica de los flujos financieros.

Entre otras cosas, estas distorsiones limitan la capacidad descriptiva del tipo de cambio multilateral para ponderar cuán alejado o no está de una paridad de equilibrio. ¿Para equilibrar qué? ¿La cuenta corriente o la cuenta capital del sector privado (explicada esencialmente por la fuga de capitales)? En un contexto de apertura plena de la cuenta capital como el vigente, se complejiza enormemente la discusión sobre el grado de “competitividad” del tipo de cambio y su incidencia sobre la restricción externa.

El staff del FMI insiste con la hipótesis de que un tipo de cambio elevado, como el que emergió de la mega devaluación de 2018, contribuirá a mejorar el desequilibrio externo, promoviendo las exportaciones. Los datos disponibles hasta el momento están lejos de avalar tal previsión. Los resultados de las cuentas nacionales divulgados recientemente ponen de manifiesto que, a pesar

### Evolución del dólar Países seleccionados Primer trimestre de 2019 (en tasas de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

de que el tipo de cambio real multilateral acumuló durante el año pasado un aumento del 36%, la contribución de las exportaciones al crecimiento fue nula. Como es tradicional en los ajustes recesivos que promueve el manual ortodoxo, la disminución del desequilibrio comercial se originó unilateralmente en la caída del volumen de importaciones –que experimentó una contracción del 5,1%– como consecuencia del retroceso del 2,5% en los niveles de PIB.

Los datos oficiales correspondientes al primer bimestre de este año no dan cuenta de un cambio en ese comportamiento. En efecto, el saldo comercial fue positivo en 832 millones (contra un déficit de -892 de igual período de 2018), pero dicho resultado se explica íntegramente por la caída del 24% en las importaciones, al tiempo que las exportaciones se redujeron un 0,7%.

### Sin demanda para volver a crecer

Los límites a la mejora de la competitividad de la producción argentina provienen de un conjunto de dimensiones que trascienden ampliamente la cuestión cambiaria o de los costos laborales, dos

ejes tradicionales del análisis convencional. Desde nuestro punto de vista, a la hora de pensar cómo se recomponen niveles de competitividad a nivel sistémico es esencial abordar lo que está pasando con las brechas de productividad en la economía argentina. Los resultados en ese frente tampoco

## Exportaciones argentinas y tipo de cambio real multilateral

(en tasas de variación interanual)

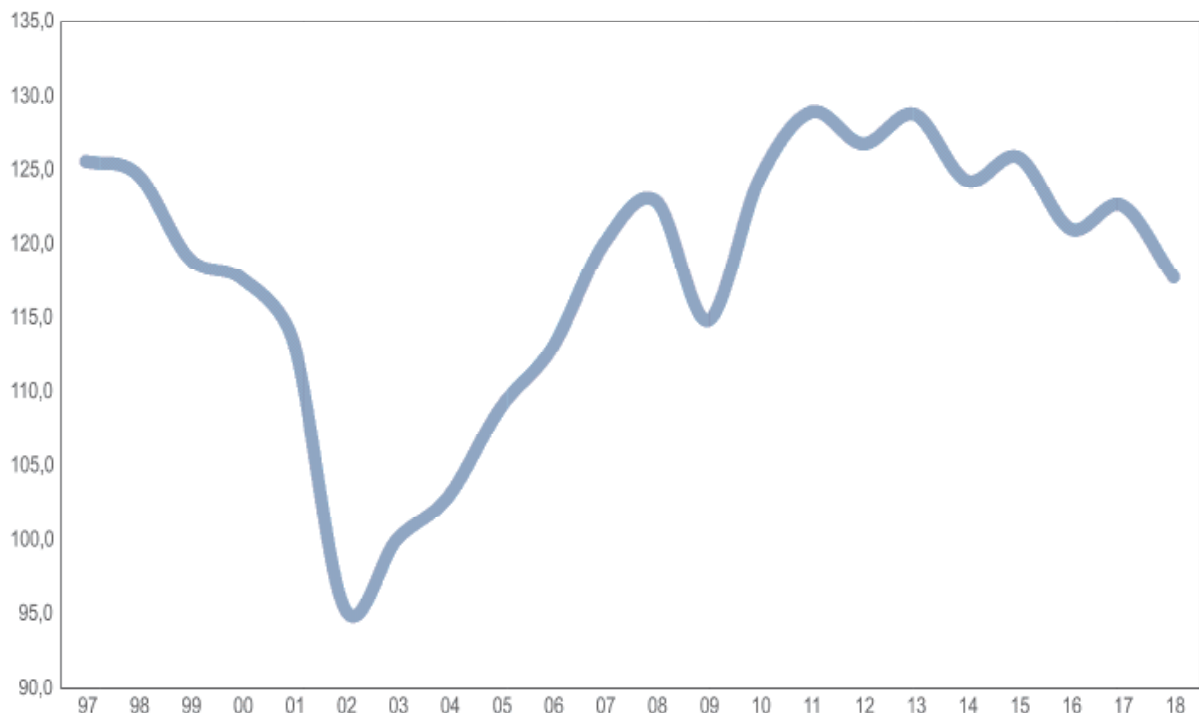
	Exportaciones	Tipo de cambio real multilateral
2009	-20,5	13,3
2010	22,5	-14,9
2011	21,7	-11,4
2012	-3,6	-8,3
2013	-5,0	-0,5
2014	-9,9	-8,2
2015	-17,0	-8,9
2016	2,0	5,4
2017	1,2	-3,6
2018	5,1	36,6
I bim.'19	-0,7	22,6

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC y BCRA.

## Productividad promedio de la economía

(índice base 2003=100)

2003=100



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

son buenos. En 2018 la productividad media de la economía argentina cayó el 4%, ubicándose en el nivel más bajo desde el año 2009. Tal tendencia se reprodujo en el sector industrial, la actividad más afectada por el modelo en curso.

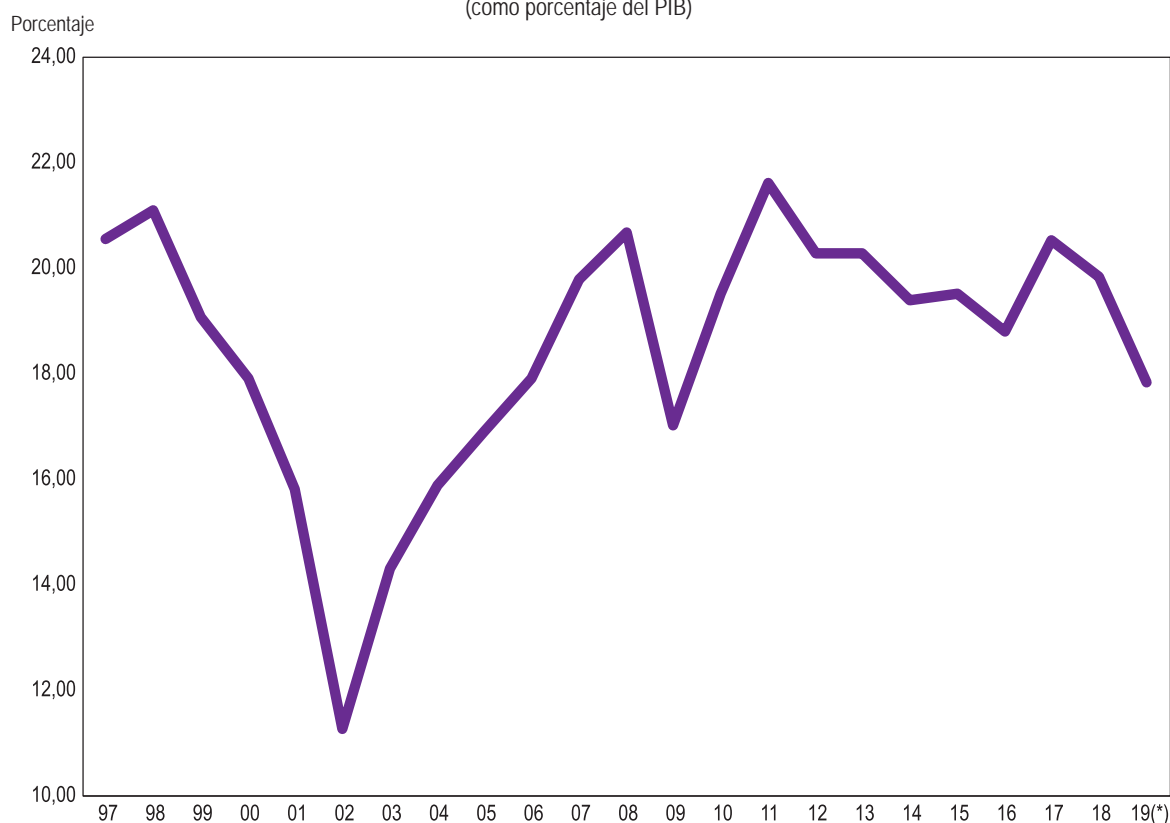
Este comportamiento de la productividad no puede desvincularse del fuerte deterioro que exhibe la inversión reproductiva. El año pasado la inversión constituyó el componente de la demanda que más sufrió la crisis, exhibiendo un retroceso promedio del 5,8%, con un alarmante desplome del 25% durante el último cuatrimestre del año. Para el 2019 las proyecciones del FMI indican una caída adicional del 9,1%, lo que supondría un coeficiente de inversión del orden del 17,8%, registro que se ubicaría entre los mínimos históricos. Dicha trayectoria de la formación de capital tiene como contracara la intensificación de la acumulación financiera. No hay visos de que esta realidad se modifique en la actual encerrona. Previsiblemente, la siguiente fase de este proceso será la dolarización del excedente que se ha desplazado desde la acumulación productiva hacia las colocaciones financieras en pesos para aprovechar la fenomenal tasa de interés, con las mencionadas consecuencias en términos de

inestabilidad macroeconómica.

La ausencia de expectativas acerca de una recuperación de la demanda agregada potencia las condiciones para que la inversión se retraiga. Por el lado externo, lamentablemente, las señales tampoco son halagüeñas. Las dificultades que evidencia la economía brasilera para salir de un crecimiento vegetativo que todavía no le ha permitido recuperar los niveles previos a la depresión de 2015-2016 agravan el panorama.

Por su parte, los indicadores de consumo continúan desmejorando. En enero, las ventas de supermercados, autoservicios mayoristas y centros comerciales registraron caídas reales en rangos del 10%/15%. Los índices de confianza del consumidor que anticipan tendencia evidenciaron en marzo una disminución interanual del 20,6%. La aspiración del oficialismo de que a partir de abril, de la mano de los aumentos salariales que irán surgiendo de la negociación paritaria y la recomposición del 46% en las asignaciones familiares, producirá una mejora en el consumo y por lo tanto en el nivel de actividad, se choca contra la evidencia de una inflación que no cede (se proyecta una nueva variación cercana al 4%

### Inversión Bruta Interna Fija (como porcentaje del PIB)



(\*) Proyecto de Presupuesto 2019.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC y Ministerio de Hacienda



para el mes de marzo), los problemas de empleo que se agudizan (la desocupación trepó dos puntos en 2018) y el fuerte impacto pro cíclico impuesto por el generalizado ajuste en el gasto primario (disminuyó un 13%, en términos reales, en el primer bimestre del año).

### Pensando un poco más allá de la coyuntura

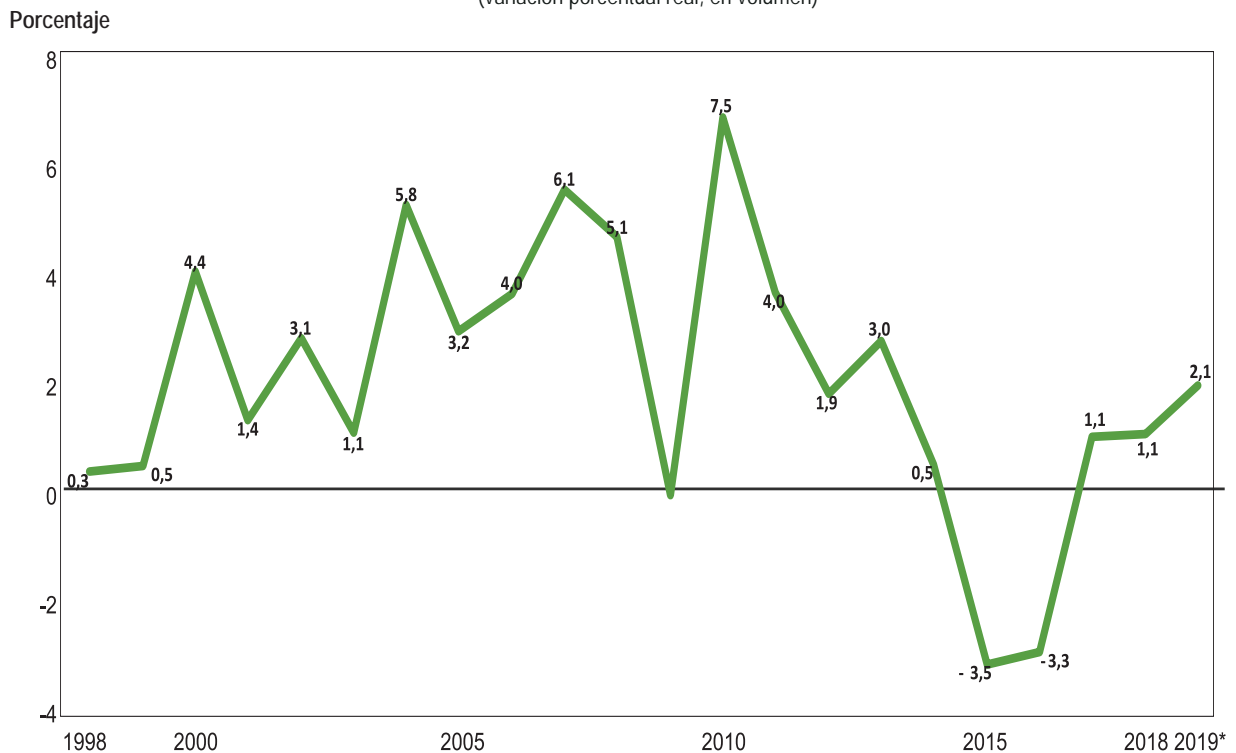
La insustentabilidad de la actual dinámica macroeconómica es un diagnóstico en el que no parecen existir muchos matices entre los analistas, sean de extracción ortodoxa o heterodoxa. Las coincidencias, claro está, concluyen en ese punto. Para el pensamiento convencional, se están cosechando las consecuencias de no haber aplicado más tempranamente un recorte fiscal más ambicioso o haber demorado una agenda “ofertista” más agresiva (desregulación, flexibilización, entre otras). Como siempre ocurre, los representantes del pensamiento neoliberal no se sienten en la necesidad de reparar en el contexto político que condiciona tales propuestas, y menos aún en la de justificar por qué, desafiando la experiencia histórica, esta vez tales recomendaciones contribuirían a resolver los

graves problemas estructurales que atraviesan a la economía argentina. Tal descontextualización se repite en los contenidos del programa del FMI, que ya ha dejado clara su urgencia por avanzar en esos frentes, agenda que previsiblemente se intentará desplegar si el oficialismo logra reelegir en las elecciones de octubre.

Los referentes de la oposición, en cambio, mayoritariamente han explicitado su crítica al proyecto económico oficialista y la necesidad de restablecer un programa económico que vuelva a priorizar a la producción y al trabajo. Salvo excepciones, sin embargo, todavía no se han desplegado demasiadas precisiones acerca de cómo se reencauzaría la economía en ese rumbo. No hay resquicio de duda acerca de que las condiciones que enfrentará el próximo Gobierno serán muy difíciles. Como ya hemos señalado, las tendencias predominantes a escala global tampoco lucen favorables para los países subdesarrollados.

La identificación de esas condiciones objetivas, internas y externas, es sin duda necesaria para evitar sesgos retóricos a la hora de evaluar los caminos de salida del actual modelo. En este sentido, la

## Brasil Evolución del PIB total (variación porcentual real, en volumen)



(\*) Proyectado  
FUENTE: FIDE, con datos del Banco Central del Brasil

restricción que supone la fuga de capitales, ya no solo al equilibrio externo, sino también a la acumulación de capital, es una cuestión que debe ser abordada prioritariamente. Como mencionamos, este tema no es considerado de modo habitual, aún en los análisis supuestamente “heterodoxos”. La necesidad de volver a regular la fuga de capitales continúa siendo un tema tabú. Se trata de una situación que despierta ciertas remembranzas con las discusiones que se daban hacia fines de los ‘90, cuando frente al agotamiento de la Convertibilidad una gran parte de la heterodoxia (y obviamente toda la ortodoxia) planteaba alternativas que obviaban discutir el “1x1”, es decir la salida del régimen de caja de conversión.

Para pensar los contextos en que deberían replantearse las prioridades de la política económica, es fundamental considerar cómo jugarán las condiciones externas. En este sentido, se advierte un sesgo un tanto voluntarista en ciertos análisis propensos a extrapolar linealmente hacia el presente experiencias difícilmente repetibles, como fue la de la recuperación post convertibilidad. Particu-

larmente diferente es el marco internacional. Es bueno recordar que en esos años el mundo atravesaba una fase expansiva, tanto del nivel de actividad como del comercio, los precios de las materias primas exhibían una tendencia creciente y la relación de los términos del intercambio era muy favorable para nuestras economías. Nuestro principal socio comercial, Brasil, transitaba por una etapa de elevado crecimiento. Las tasas de interés internacionales, si bien se recuperaban, lo hacían muy suavemente. Se trataba de un escenario mundial y regional muy diferente al actual y al que se proyecta hacia el futuro cercano. Prácticamente la totalidad de los indicadores mencionados muestra un signo adverso. El proceso de desglobalización comercial en curso ha estrechado los espacios para hacer de la demanda global un motor relevante del crecimiento de la región.

En lo que hace a las condiciones domésticas, la cuestión del endeudamiento externo aparece como uno de los condicionantes más serios. Es cierto que la relación deuda / PIB es en la actualidad bastante inferior a la vigente hacia fines de 2001, pero lo que

## Los contextos de la crisis

### Períodos e indicadores seleccionados

	2002	2003	2004	2018	2019	2020
<b>Externo</b>						
Cotización productos agrícolas (% i.a)	7,5	8,5	10,2	-0,3	2,3	1,5
Términos de intercambio (% i.a)	2,3	8,2	7,1	1,1	-1,5	-1,2
Comercio mundial (% i.a)	3,9	5,8	11,3	4,0	4,0	4,0
PIB mundial (% i.a)	3,0	4,3	5,4	3,7	3,5	3,6
PIB Brasil (% i.a)	3,1	1,1	5,8	1,1	2,0	2,5
Tasa interés Federal Funds (porcentaje)	1,75	1,00	2,25	2,50	2,90	3,10
<b>Interno</b>						
PIB (% i.a)	-10,9	8,8	9,0	-2,6	-1,8	(1)
Uso de la capacidad instalada (porcentaje)	55,7	64,9	69,7	63,0	-	
Inversión (% del PIB)	11,3	14,3	15,9	19,8	17,8	(4)
Desocupación (porcentaje)	22,5	17,3	13,6	9,2	10,9	(2)
Inflación (% i.a)	41,0	3,7	6,1	47,6	32,0	(3)
Deuda externa (% del PIB)	180,4	142,3	123,4	92,2	98,2	
Déficit fiscal financiero (% del PIB)	-1,5	0,5	2,4	-5,5	-3,2	(4)
Resultado cta.cte (% del PIB)	8,2	5,9	1,9	-5,5	-2,2	(4)

(1) Proyección Cepal.

(2) Proyección FMI

(3) Proyección REM.

(4) Proyecto de Presupuesto 2019.

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda, BCRA, INDEC, Banco Mundial, FMI y estimaciones propias.

no debe pasarse por alto es que la primera fase de recuperación post Convertibilidad transcurrió con la deuda en *default*. Con la reestructuración de 2005 se combinó el efecto virtuoso de fuerte crecimiento del PIB con las condiciones muy favorables –en términos de quita y plazos– negociados por el Gobierno argentino. Hoy la situación es diferente. Una parte substancial de la deuda externa pública se concentra en un solo acreedor, el FMI, con quien obligadamente habrá que sentarse a renegociar el programa y consensuar una reprogramación consistente con los requerimientos fiscales y de divisas que vuelvan a tornar viable y sostenible el objetivo del crecimiento.

La situación del entramado productivo y del mercado de trabajo todavía no registra el nivel de deterioro alcanzado hacia finales del 2001. Recordemos que en aquel año el coeficiente de inversión había tocado un piso histórico del 11% del PIB y la tasa de desocupación abierta duplicaba los registros actuales. Ese escenario de recesión y fuerte desempleo es el que, a su turno, explica el muy bajo traslado que la devaluación del 71% durante el año 2002 tuvo sobre los precios internos. Como

se advierte, ese es otro aspecto diferente respecto a la dinámica actual, caracterizada por una enorme sensibilidad de la inflación a los saltos del tipo de cambio, con efectos inerciales importantes.

En un marco de elevada ociosidad de la capacidad productiva de la industria, que previsiblemente alcanzará hacia fin de año niveles similares a los de 2001, debería haber espacio para promover un incremento del consumo que permita al sector privado recuperar rentabilidad por mejoras en la producción y no por aumentos de los precios. Ciertamente es que en el corto plazo para viabilizar un sendero de expansión de consumo y desaceleración inflacionaria se requiere no solo de un esquema de precios relativos –tasa de interés, tarifas, tipo de cambio y salarios– consistente con tal objetivo, sino también de compromisos explícitos por parte del sector empresario en materia de fijación de precios y la reorientación del excedente desde las colocaciones financieras hacia la inversión reproductiva. Se trata de un buen desafío, que requiere de un compromiso profundo por parte de actores sociales disímiles en un entorno nacional muy complicado y con viento de frente en la esfera internacional.

### Ultimos datos de pobreza e indigencia Segundo semestre de cada año (en porcentaje)

	2017	2018
<b>Pobreza</b>		
Porcentaje de personas	30,3	32
Porcentaje de hogares	21,5	23,4
Número de personas	7.079.764	8.926.592
Porcentaje de niños pobres	39,7	46,8
<b>Indigencia</b>		
Porcentaje de personas	6,1	6,7
Porcentaje de hogares	4,5	4,8
Número de personas	1.323.747	1.865.867

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

## II.- INDICADORES BASICOS

### Argentina: Datos básicos de la economía

RUBRO	2017	2018	2019		
			Enero	Febrero	Marzo
P.I.B Total(% igual período del año anterior)	2,7	-2,5	-5,7	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(% igual período del año anterior)	2,5	-15,1	s/i	s/i	s/i
P.I.B Industria(% igual período del año anterior)	2,6	-4,8	s/i	s/i	s/i
Formación bruta de capital fijo(% igual período del año anterior)	12,2	-5,8	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	10644779	14566559	s/i	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	16,87	28,70	38,44	39,45	40,15
Exportaciones(millones de dólares)	58622	61621	4586	4464	s/i
Importaciones(millones de dólares)	66930	65441	4214	4004	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	-8308	-3820	372	460	s/i
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	-31598	-28003	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	313878	341377	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	130,2	131,6	s/i	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	55055	65806	66811	68015	66408
Base monetaria(en millones de pesos)	1001113	1408977	1352805	1403081	1315215
M1(en millones de pesos)	1221923	1487601	1252675	1265983	1305197
M2(en millones de pesos)	1723889	2116619	1833661	1830939	1839699
M3(en millones de pesos)	2530048	3484471	3489808	3469893	3438275
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	25,6	48,4	61,1	51,8	60,8
Tasa de interés pasiva para ahorristas(efectiva anual,%)	19,0	31,9	44,0	37,9	39,3
Resultado primario(en millones de pesos)	-404142	-338987	16658	6726	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)	224907	388940	76696	11632	s/i
Resultado financiero(en millones de pesos)	-629049	-727927	-60038	-4906	s/i
Precios al consumidor(en tasa de variación)	24,8	47,6	2,9	3,8	s/i
Precios al por mayor(en tasa de variación)	18,8	73,5	0,6	3,4	s/i
Tasa de desempleo%(1)(promedio)	8,4	9,2	-	-	-

s/i: Sin información.

(1) En porcentaje de la población económicamente activa.

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)

	2018										2019	
	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Ag	Sept	Oct	Nov	Dic	En	Febr.
Nivel general	2,3	2,7	2,1	3,7	3,1	3,9	6,5	5,4	3,2	2,6	2,9	3,8
Alimentos y bebidas no alcohólicas	2,3	1,2	3,3	5,2	4,0	4,0	7,0	5,9	3,4	1,7	3,4	5,7
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,7	1,3	1,6	0,9	2,6	1,4	4,4	2,3	4,6	1,4	3,5	2,5
Prendas de vestir y calzado	4,4	4,0	2,0	1,9	-0,1	0,3	9,8	5,0	2,3	1,1	-0,6	1,0
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	0,6	8,0	-0,7	2,7	1,0	6,2	2,3	8,8	2,1	3,0	3,1	6,0
Equipamiento y mantenim. del hogar	4,5	1,2	2,2	4,0	4,2	3,1	9,7	4,3	3,6	1,9	2,7	2,8
Salud	1,3	1,8	2,2	4,3	2,8	4,1	4,5	5,5	5,7	5,2	2,9	3,2
Transporte	1,8	4,0	1,9	5,9	5,2	4,0	10,4	7,6	2,7	2,4	2,5	2,2
Comunicación	2,7	1,0	3,9	0,4	0,6	12,4	2,1	0,7	3,0	7,7	7,4	1,1
Recreación y cultura	1,2	1,9	2,5	3,4	5,1	3,3	6,8	2,7	2,8	2,6	3,5	2,2
Educación	13,8	0,8	0,9	1,2	1,8	1,9	1,6	2,1	1,2	1,0	0,6	1,7
Restaurantes y hoteles	1,8	2,3	2,4	2,7	2,9	2,4	5,7	3,1	2,6	2,7	3,7	3,6
Otros bienes y servicios	1,9	1,7	2,0	3,2	3,9	4,9	7,9	6,2	4,4	3,4	3,6	3,1

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

#### Evolución de los precios internos

#### Indicadores seleccionados

(en tasas de variación interanual)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
							Febrero
Indice de precios al consumidor (IPC)(*)	26,6	38,0	26,9	41,0	24,8	47,6	51,3
Canasta básica alimentaria	9,5	s/i	s/i	s/i	21,7	53,5	59,1
Canasta básica total	10,6	s/i	s/i	s/i	26,8	52,9	57,2
Indice de precios internos al por mayor (IPIM)	14,8	28,3	12,6(1)	34,6	18,8	73,5	64,5
Indice del costo de la construcción (ICC)	21,3	32,9	27,4	33,6	26,6	44,8	43,9

(\*) 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
2018(*)	Enero	4,1	4,1
	Febrero	6,4	5,2
	Marzo	1,5	3,8
	Abril	3,9	3,9
	Mayo	-1,1	2,8
	Junio	-8,0	0,9
	Julio	-6,4	-0,2
	Agosto	-6,1	-1,1
	Septiembre	-12,6	-2,4
	Octubre	-8,4	-3,1
	Noviembre	-13,8	-4,1
	Diciembre	-14,8	-5,0
2019(*)	Enero	-10,8	-10,8

(\*) Datos provisorios.

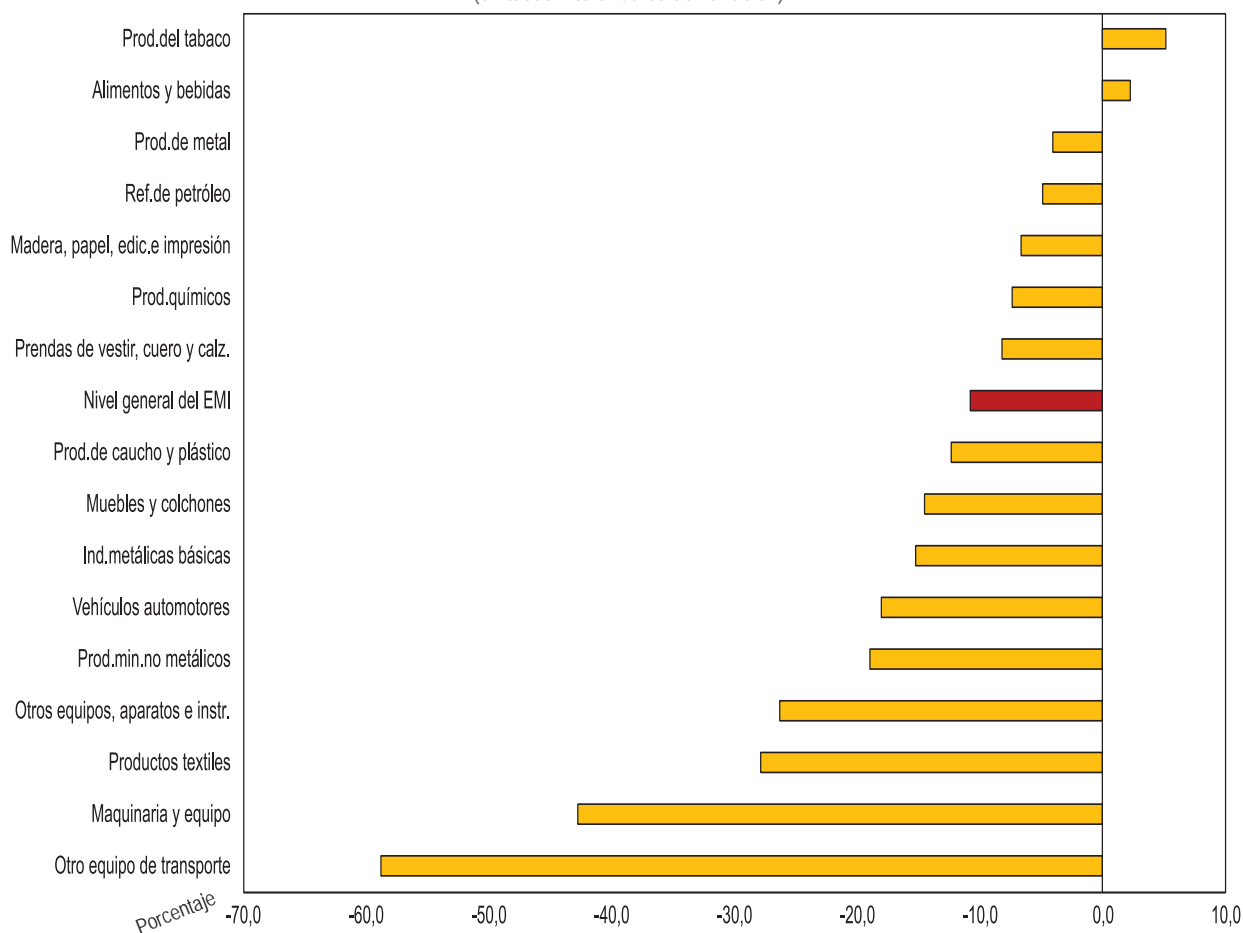
FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

### Estimador Mensual Industrial (EMI)

#### Nivel general y bloques

#### Enero 2019

(en tasas interanuales de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

## Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)

(en tasas de variación)

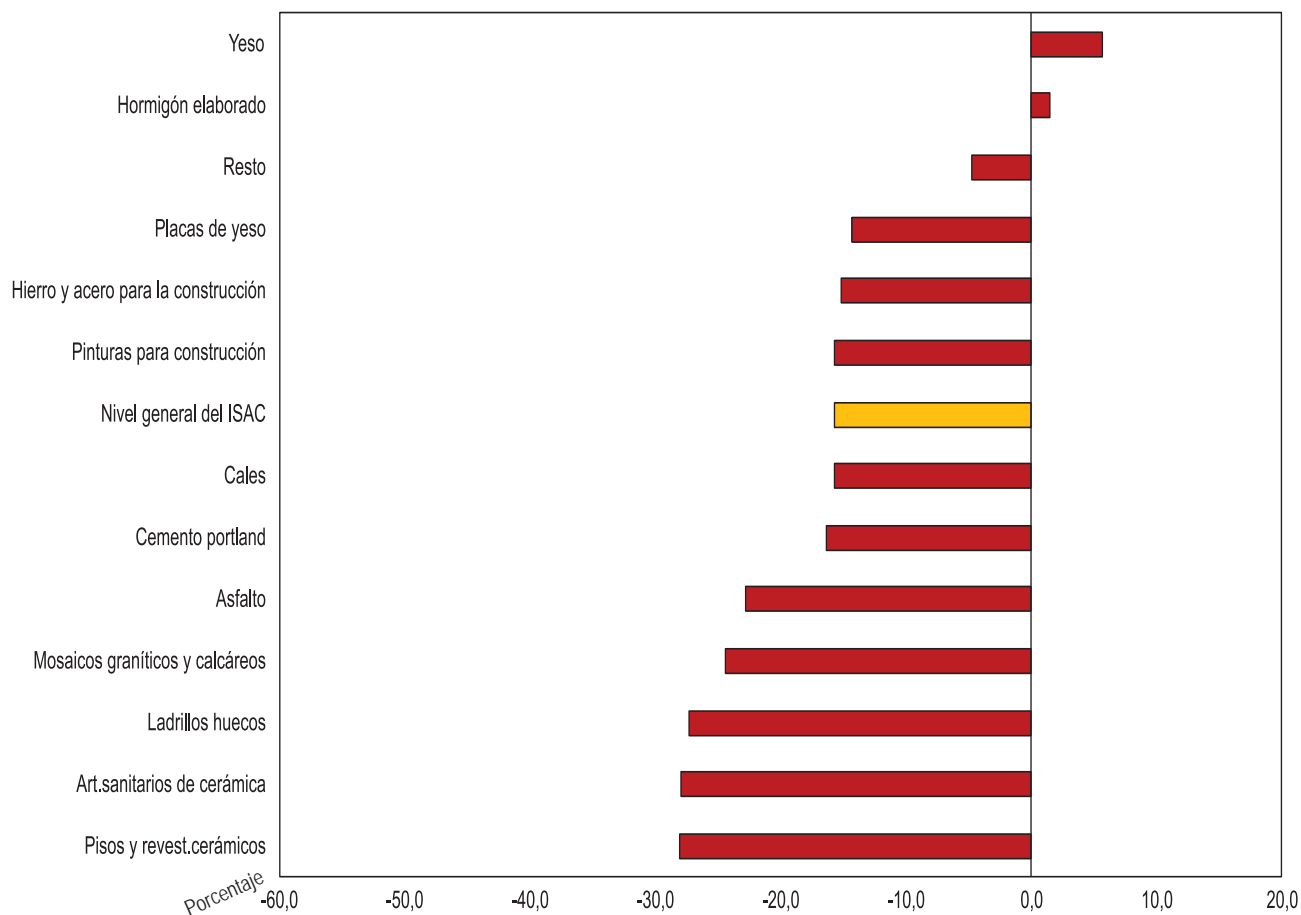
		Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2018(*)	Enero	19,5	19,5
	Febrero	19,3	19,4
	Marzo	8,4	15,2
	Abril	14,4	15,0
	Mayo	7,0	13,3
	Junio	-0,1	10,9
	Julio	0,7	9,3
	Agosto	0,0	7,9
	Septiembre	-3,8	6,4
	Octubre	-6,4	4,9
	Noviembre	-15,9	2,7
	Diciembre	-20,6	0,8
2019(*)	Enero	-15,7	-15,7

(\*) Datos provisorios.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

## Indicadores de la Actividad de la Construcción (ISAC) Enero 2019

(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	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Producto Interno Bruto a precios de mercado</b>	<b>10,1</b>	<b>6,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>-2,5</b>
Importaciones	35,2	22,0	-4,7	3,9	-11,5	4,7	5,8	15,4	-5,1
<b>Oferta y Demanda global</b>	<b>14,2</b>	<b>9,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>-4,4</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>5,3</b>	<b>-3,1</b>
Consumo privado	11,2	9,4	1,1	3,6	-4,4	3,7	-0,8	4,0	-2,4
Consumo público	5,5	4,6	3,0	5,3	2,9	6,9	-0,5	2,7	-3,3
Exportaciones	13,9	4,1	-4,1	-3,5	-7,0	-2,8	5,3	1,7	0,0
Formación bruta de capital fijo	26,3	17,4	-7,1	2,3	-6,8	3,5	-5,8	12,2	-5,8

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

### Producto Interno Bruto

#### Valores constantes

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

Descripción	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	En'19(*)
<b>Producto Interno Bruto a precios de mercado</b>	<b>-1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>-2,1</b>	<b>2,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>-5,7</b>
Impuesto a los productos netos de subsidios (a los ingresos brutos, específicos, a los débitos y créditos bancarios, a las exportaciones)	1,5	2,1	-3,9	3,7	-0,3	3,2	-1,9	-7,6
IVA	1,6	4,9	-6,8	1,9	-3,3	2,9	-2,0	-
Impuesto a los productos importados (derechos de importación)	-6,6	1,4	-13,7	5,0	4,2	17,6	-4,7	-
<b>Valor Agregado Bruto a precios básicos</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>-</b>
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-13,4	11,0	3,2	7,8	-4,9	2,5	-15,1	8,9
Pesca	0,6	22,8	1,3	2,5	-0,1	14,3	5,4	10,2
Explotación de minas y canteras	-1,2	-4,0	1,6	1,6	-5,5	-3,4	0,8	-0,7
Industria manufacturera	-2,9	1,5	-5,1	0,8	-5,6	2,6	-4,8	-10,1
Suministro de electricidad, gas y agua	4,7	0,5	2,0	4,4	1,0	-1,0	0,2	-4,8
Construcción	-2,4	-0,1	-2,0	3,0	-11,2	10,5	1,2	-7,8
Comercio mayorista y minorista y reparaciones	-2,8	2,5	-6,8	3,5	-3,3	2,1	-4,5	-12,3
Hoteles y restaurantes	1,4	0,0	-1,2	1,4	1,9	2,8	-0,5	-0,1
Transporte y comunicaciones	0,6	2,4	0,8	3,0	3,4	2,3	-2,9	-5,2
Intermediación financiera	7,3	2,8	-2,7	1,3	-3,2	5,1	4,0	-7,6
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	-0,6	0,7	-0,5	1,8	-0,1	3,0	2,3	-3,0
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	3,0	2,6	3,1	3,8	2,4	0,9	-0,3	-0,5
Enseñanza	3,3	2,9	2,8	3,5	2,5	1,2	1,3	1,3
Servicios sociales y de salud	5,5	2,7	1,7	2,9	2,5	2,2	1,6	0,0
Otras actividades de servicios comunitarios, sociales, personales	1,8	-1,4	-1,9	0,4	-0,3	1,4	-0,7	-2,7
Hogares privados con servicio doméstico	4,5	2,2	0,3	0,4	-0,7	-1,4	3,8	-

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.



## Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

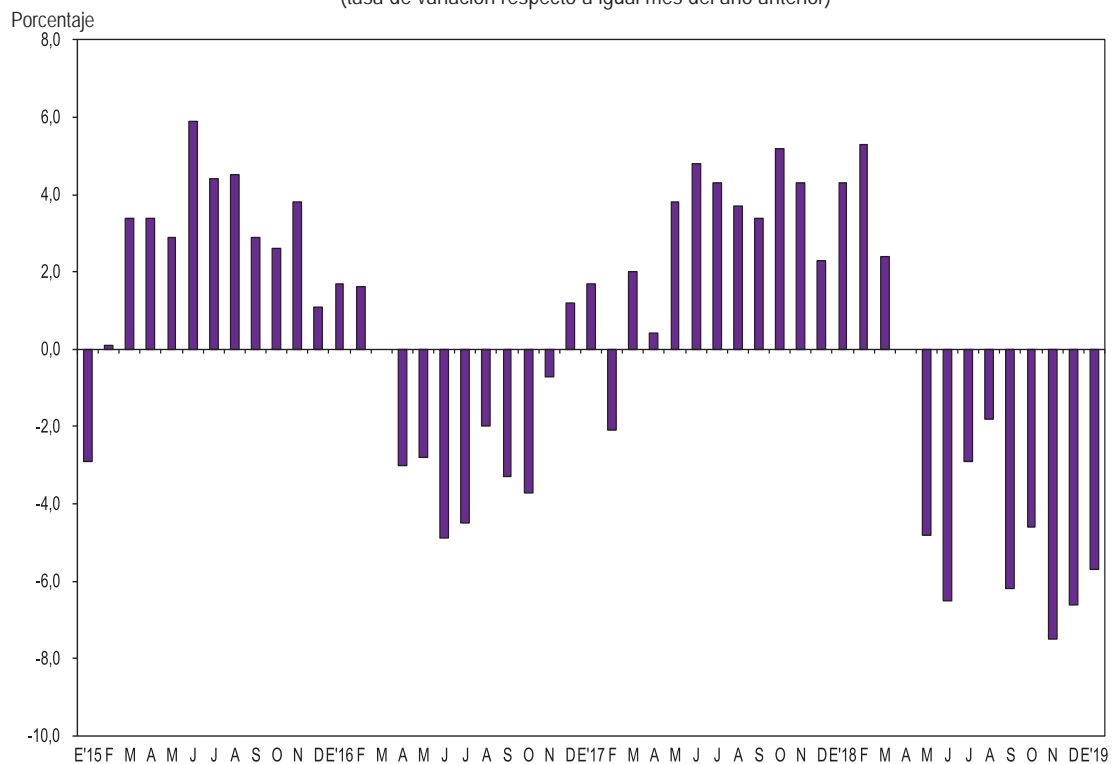
(en tasas de variación)

	Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2015	-	2,6
2016	-	-2,1
2017	-	2,7
2018		
Enero	4,8	4,8
Febrero	5,3	5,0
Marzo	2,4	4,1
Abril	0,0	3,0
Mayo	-4,8	1,3
Junio	-6,5	-0,1
Julio	-2,9	-0,5
Agosto	-1,9	-0,7
Septiembre	-6,2	-1,3
Octubre	-4,6	-1,6
Noviembre	-7,5	-2,2
Diciembre	-6,6	-2,5
2019		
Enero	-5,7	-5,7

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

## Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

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

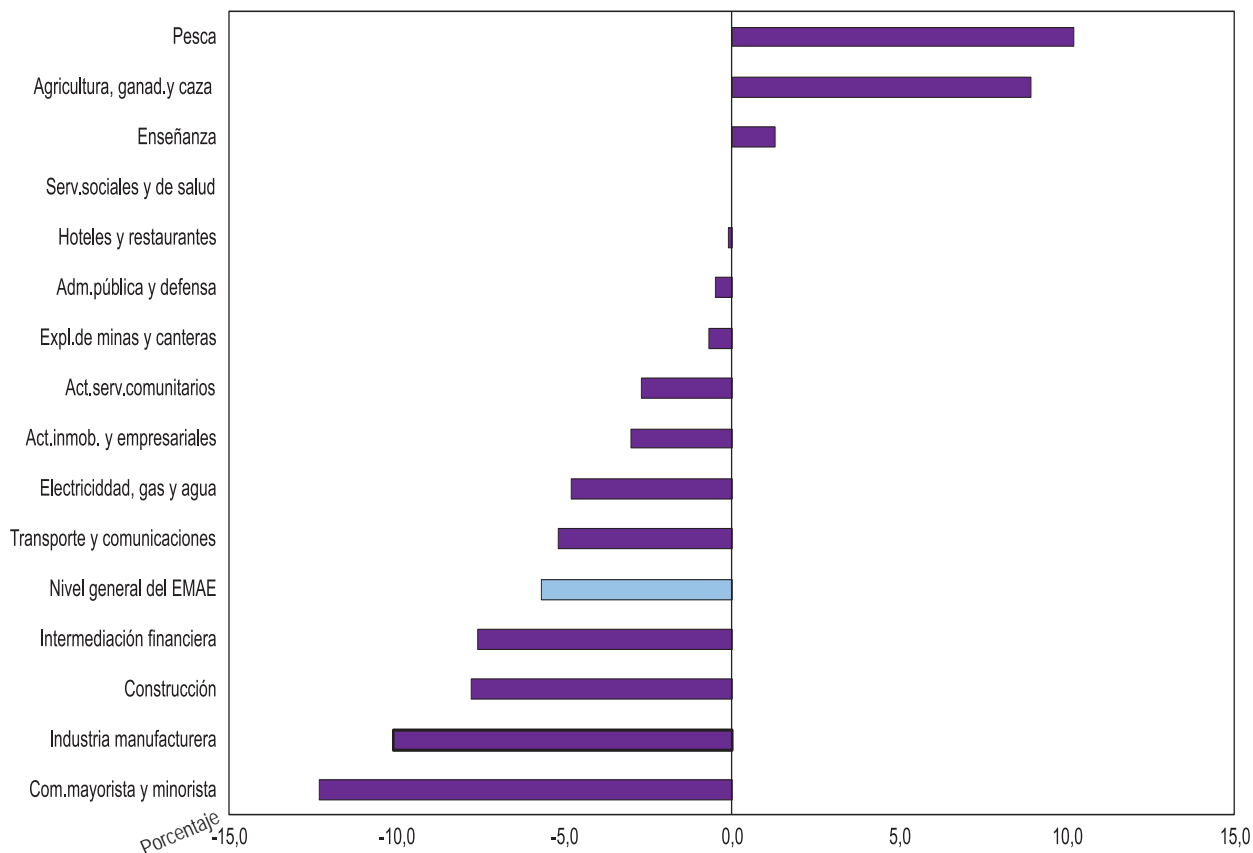


## Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

### Nivel general y sectores

Enero 2019

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

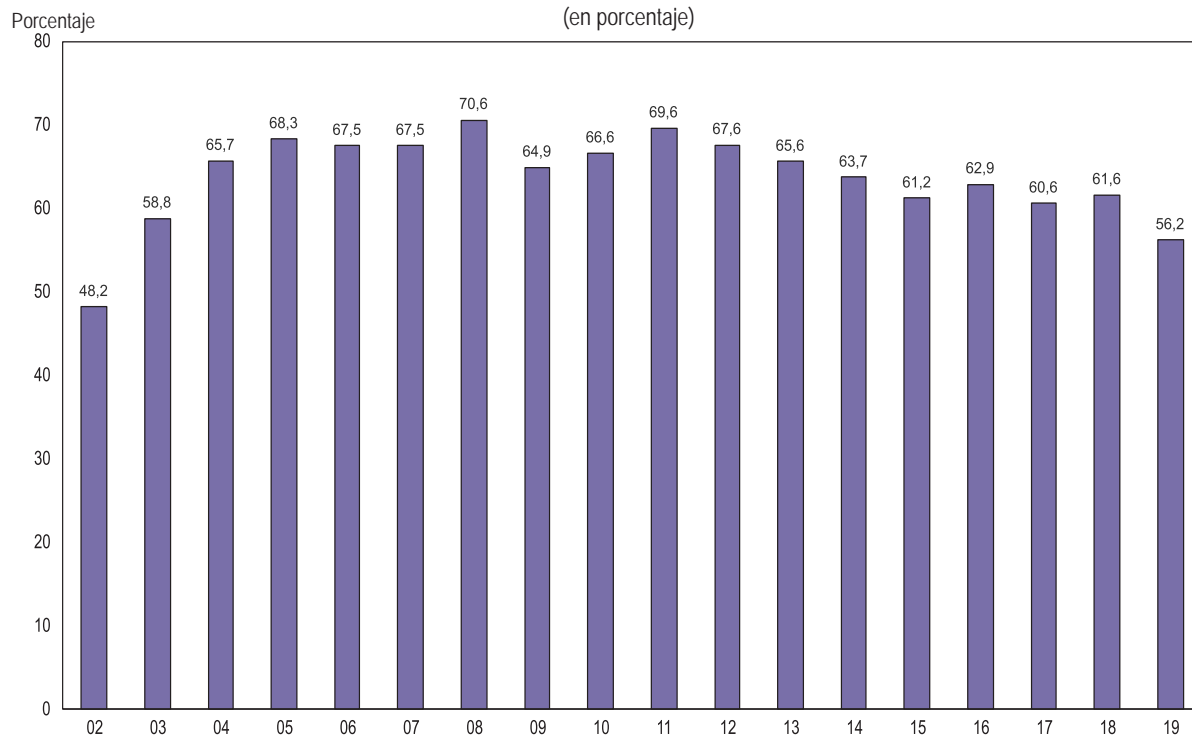


FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

## Utilización de la capacidad instalada en la industria

Enero 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	2018
Actividad	46,2	46,0	44,9	44,6	45,8	45,9	46,6
Empleo	42,9	42,7	41,7	41,7	41,9	42,1	42,3
Desocupación abierta	7,2	7,1	7,2	6,5	8,5	8,4	9,2
Ocupados demandantes de empleo	-	-	-	-	14,8	14,7	16,3
Subocupación	8,7	8,6	9,0	8,4	10,6	10,5	11,2
Subocupación demandante	6,1	5,8	5,8	5,8	7,3	7,3	7,9
Subocupación no demandante	2,6	2,8	2,8	2,7	3,3	3,2	3,3

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	2018	Enero'19
Trabajadores registrados	100,0	103,5	106,0	108,2	108,9	110,7	110,4	110,9
Sector privado(1)	100,0	102,1	103,1	103,9	103,8	105,3	106,1	104,6
Sector público	100,0	106,3	110,3	115,5	118,4	119,8	120,5	120,4
Independientes(2)	100,0	129,0	177,4	198,9	206,1	224,7	216,9	195,9
Industriales	100,0	100,8	99,5	99,8	97,7	95,3	92,8	90,0
Salario promedio	100,0	126,7	167,0	218,8	290,8	376,5	479,1	611,6

(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)

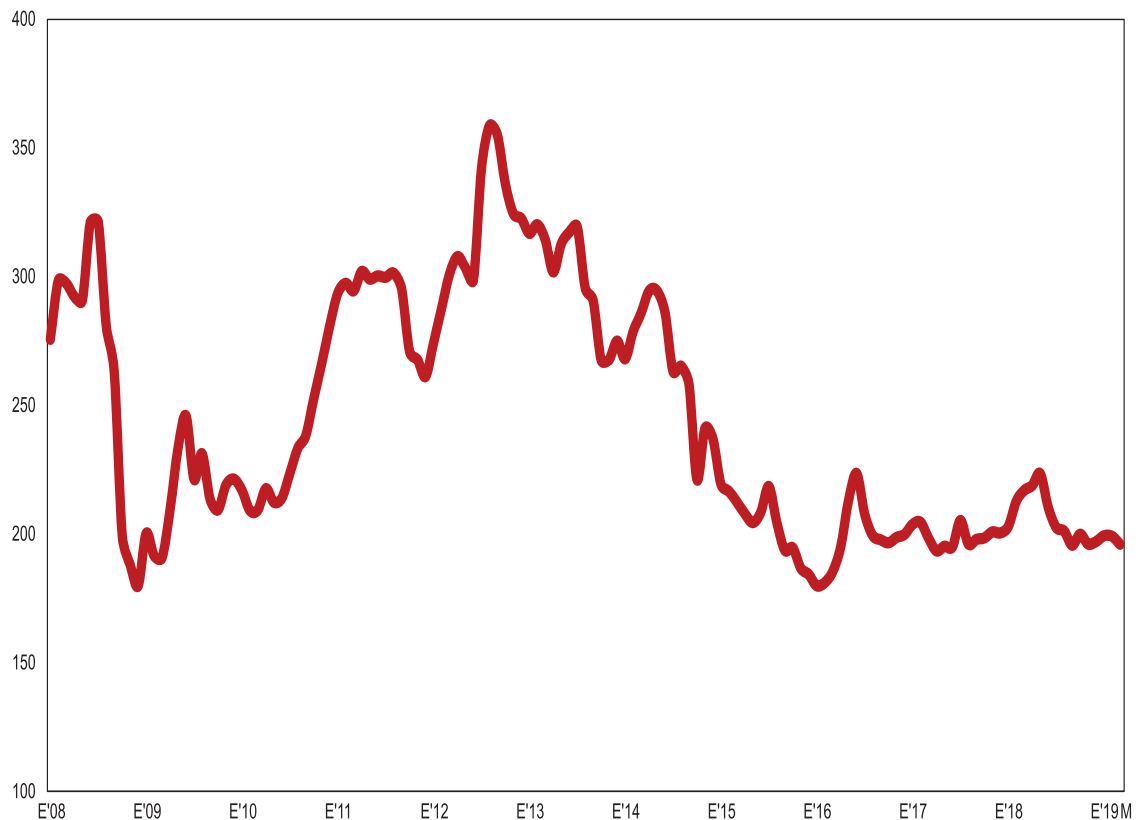
	2018										2019	
	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept	Oct	Nov	Dic	En	Febr
<b>Energía</b>	81,0	87,6	94,1	90,9	91,8	90,4	95,6	96,9	81,9	72,6	73,8	77,4
<b>No energéticos</b>	88,1	89,7	89,8	87,9	84,1	82,7	81,2	82,3	81,1	80,8	81,3	82,7
Agricultura	90,4	92,0	92,0	88,9	86,3	84,8	82,5	83,3	82,2	82,7	83,6	83,9
Bebidas	81,9	84,1	85,2	81,2	79,6	75,3	73,7	77,4	77,6	74,8	75,3	74,3
Alimentos	94,4	96,6	97,1	93,3	90,0	88,7	85,7	86,4	84,8	86,1	87,0	87,5
Grasas y aceites	94,4	95,8	93,7	86,6	83,3	81,6	79,4	79,4	76,7	76,6	78,5	78,5
Granos	89,1	93,7	94,4	90,5	86,7	90,4	85,8	87,4	85,9	88,4	88,4	90,0
Otros alimentos	99,2	100,2	104,1	104,7	101,7	96,4	93,8	94,8	94,6	96,4	96,8	96,9
Materias primas	84,9	84,8	83,1	82,2	80,9	80,1	79,9	78,9	78,3	78,3	79,7	80,2
Fertilizantes	78,3	77,7	76,9	78,0	82,6	84,6	86,5	86,1	85,4	84,5	86,2	86,5
Metales y minerales	84,5	86,4	86,8	87,0	79,8	78,1	77,4	79,4	77,5	76,1	75,8	80,1
Metales preciosos	101,6	102,3	100,1	98,7	95,1	92,0	91,2	92,6	92,7	94,9	98,4	100,4

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)

	Febrero'19		Acumulado 2 meses	
	Valor	Variación nominal(*)	Valor	Variación nominal(*)
<b>Recaudación total</b>	<b>330.890,7</b>	<b>40,4</b>	<b>694.817,7</b>	<b>39,6</b>
Ganancias	69.441,2	52,9	140.741,1	49,2
IVA total	103.781,8	33,6	218.524,2	34,3
IVA DGI	81.667,0	43,2	172.080,1	46,4
Devoluciones(-)	2.050,0	36,7	4.550,0	40,0
IVA DGA	24.164,8	8,9	50.994,1	5,4
Derechos de exportación	17.592,4	212,9	33.165,5	257,9
Derechos de importación	7.856,9	22,3	17.530,6	19,8
Créditos y débitos en cta.cte.	24.835,0	47,3	49.180,2	49,0
Aportes personales	34.219,0	33,3	77.814,8	29,9
Contribuciones patronales	49.798,5	28,9	113.437,5	30,0
Resto	23.365,9	21,0	44.423,8	21,7

(\*) 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)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 I bim.
(1)	Ingresos totales	717.914	1.023.219	1.203.395	1.629.309	1.998.083	2.600.560	538.242
(2)	Gastos primarios (sin intereses)	740.393	1.061.781	1.427.990	1.972.834	2.402.225	2.939.547	514.858
(3)=(1)-(2)	Resultado Primario	-22.479	-38.562	-224.595	-343.525	-404.142	-338.987	23.384
(4)	Intereses	41.998	71.158	79.166	131.260	224.907	388.940	88.328
(5)=(3)-(4)	Resultado Financiero	-64.477	-109.720	-303.761	-474.785	-629.049	-727.927	-64.944

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)

	Marzo '19	Variación %		
		Mensual	Interanual	Anual 2019
Base monetaria	1.315.215	-6,3	32,1	-6,7
Depósitos totales				
Depósitos a plazo fijo	1.598.576	-2,5	49,8	16,9
Depósitos a la vista (1)	1.152.132	1,0	15,2	-16,4
Crédito total	2.186.384	2,1	48,2	2,4
LELIQ	973.112	17,9	-	34,7
Tipo de cambio (\$/U\$S)	44,35	10,5	116,8	14,2
Reservas internacionales (mill. U\$S)	66.408	-2,4	7,6	0,9

(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)

	Marzo'19	Febrero'19	Diciembre'18	Marzo'18
<b>Tasas activas</b>				
Adelantos en cta.cte.	-	60,80	70,80	33,00
Documentos a sola firma	-	52,28	64,73	26,67
Prendarios	-	25,59	24,88	16,33
Personales	-	62,32	63,92	40,13
<b>Tasas pasivas</b>				
Plazo fijo (30 días)	39,31	37,49	46,13	20,70
Badlar	41,22	37,91	48,57	22,78
<b>Tasas de referencia</b>				
Leliq	61,74	47,57	59,35	
Pases pasivos (1 día)	49,55	37,60	46,32	26,50
<b>Tasas internacionales</b>				
Libor (180 días)	2,65	2,74	2,89	2,34
US Treasury Bond (10 años)	2,37	2,67	2,85	2,85
Fed Funds Rate	2,50	2,50	2,33	1,58

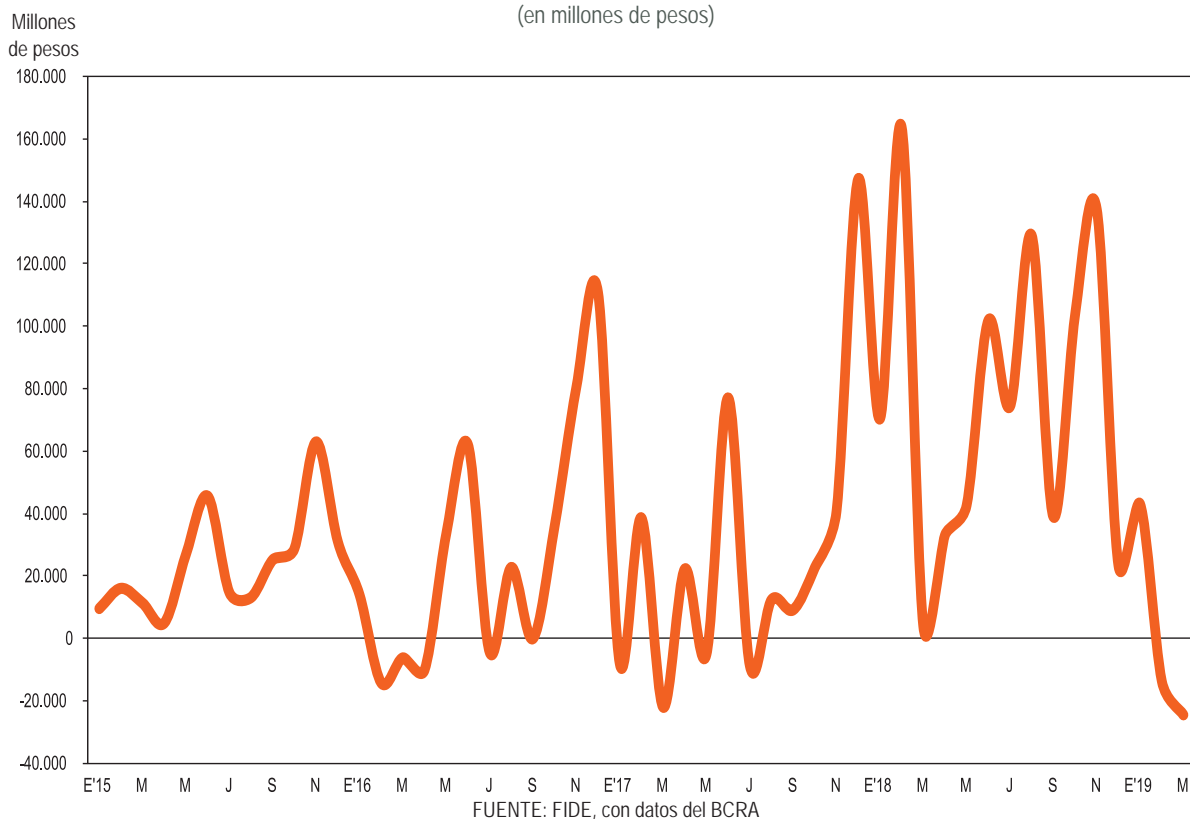
(1) Depósitos en cta.cte + depósitos en caja de ahorro.

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

## Depósitos totales en pesos

### Variación con respecto al fin del mes anterior

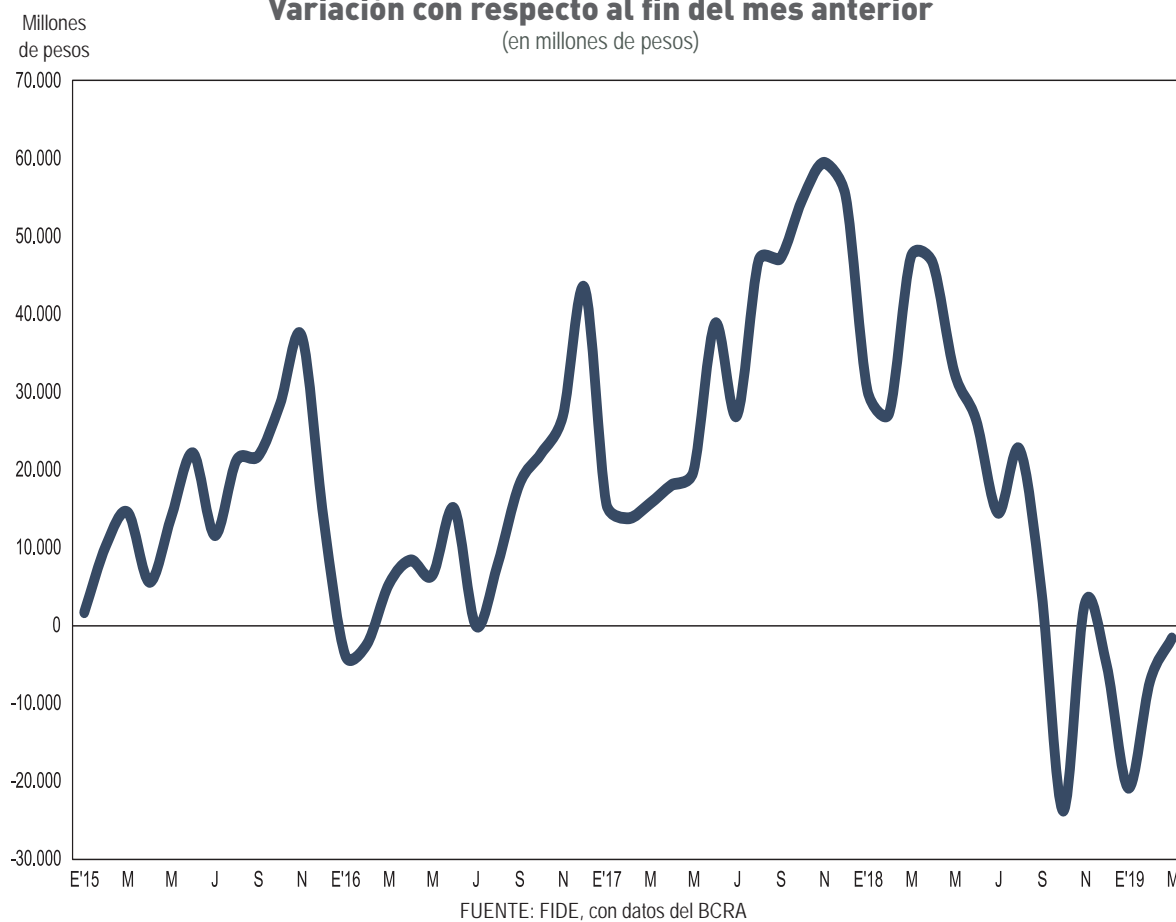
(en millones de pesos)



## Préstamos en pesos al sector privado

### Variación con respecto al fin del mes anterior

(en millones de pesos)

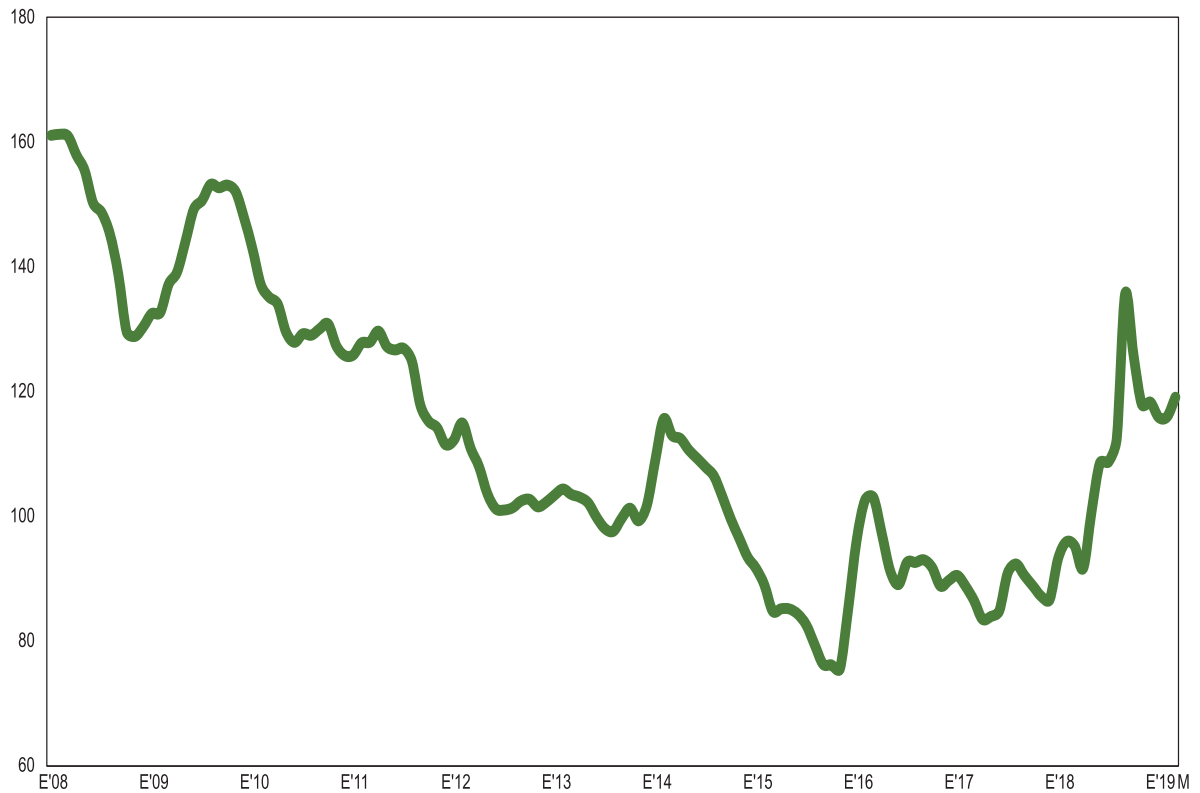


# Comportamiento del tipo de cambio

## Tipo de cambio real multilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

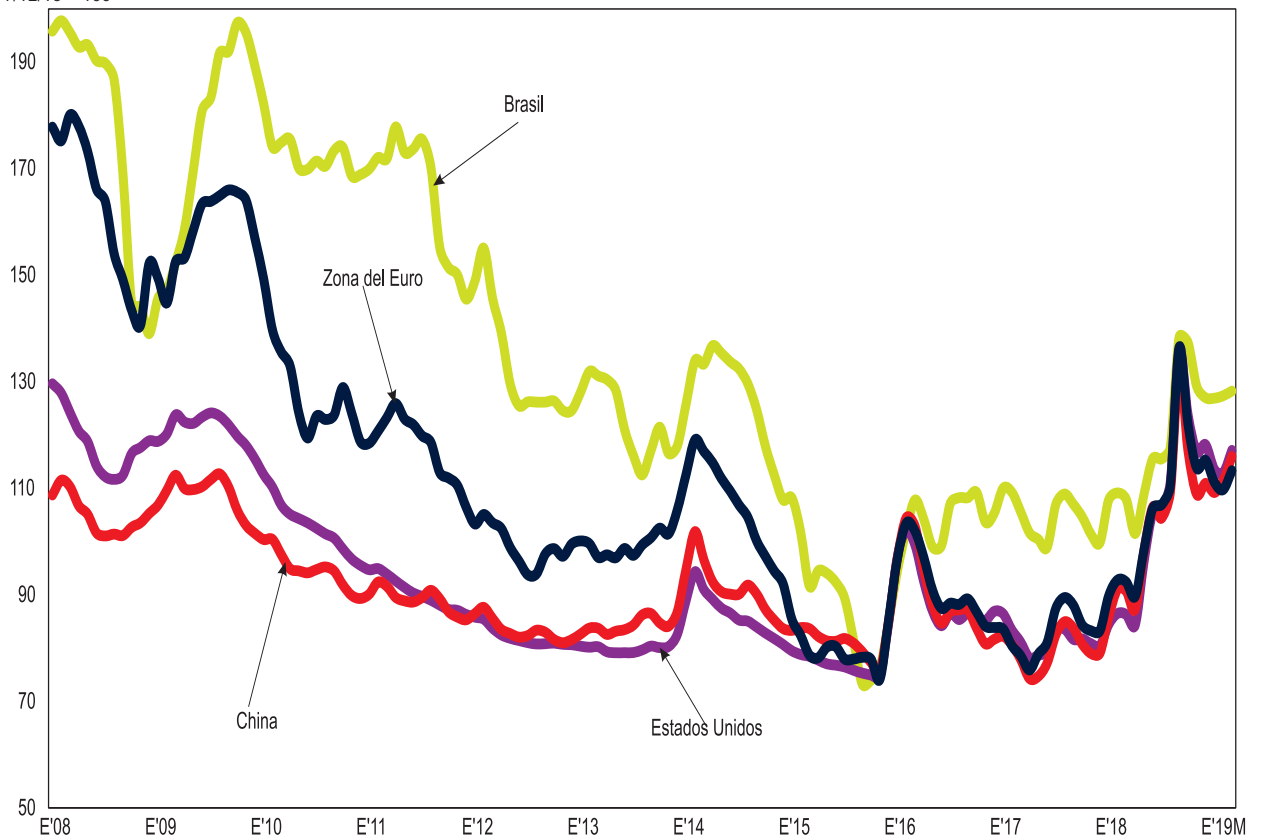
17/12/15 = 100



## 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

2016-2019

(en millones de dólares)

Período	Exportaciones				Importaciones				Saldo			
	2016	2017	2018(*)	2019(*)	2015	2017	2018(*)	2019(*)	2015	2017	2018(*)	2019(*)
Enero	3.881	4.291	4.810	4.586	4.123	4.344	5.737	4.214	-242	-53	-927	372
Febrero	4.141	3.899	4.304	4.464	4.096	4.117	5.196	4.004	45	-218	-892	460
Marzo	4.421	4.564	5.406		4.556	5.475	5.960		-135	-911	-554	
I trim.	12.443	12.754	14.520		12.775	13.936	16.893		-332	-1.182	-2.373	
Abril	4.740	4.867	5.215		4.423	4.973	6.102		317	-106	-887	
Mayo	5.383	5.493	5.164		4.874	6.064	6.447		509	-571	-1.283	
Junio	5.305	5.152	5.136		5.046	5.898	5.458		259	-746	-322	
II trim.	15.428	15.512	15.515		14.343	16.935	18.007		1.085	-1.423	-2.492	
<b>I sem.</b>	<b>27.871</b>	<b>28.266</b>	<b>30.035</b>		<b>27.118</b>	<b>30.871</b>	<b>34.900</b>		<b>753</b>	<b>-2.605</b>	<b>-4.865</b>	
Julio	5.002	5.298	5.407		4.718	6.043	6.179		284	-745	-772	
Agosto	5.764	5.265	5.179		5.174	6.317	6.310		590	-1.052	-1.131	
Septiembre	5.050	5.268	5.013		4.741	5.966	4.699		309	-698	314	
III trim.	15.816	15.831	15.599		14.633	18.326	17.188		1.183	-2.495	-1.589	
Octubre	4.737	5.280	5.355		4.783	6.207	5.077		-46	-927	278	
Noviembre	4.837	4.668	5.349		4.723	6.162	4.365		114	-1.494	984	
Diciembre	4.649	4.577	5.282		4.595	5.364	3.913		54	-787	1.369	
IV trim.	14.223	14.525	15.986		14.101	17.733	13.355		122	-3.208	2.631	
<b>II sem.</b>	<b>30.039</b>	<b>30.356</b>	<b>31.585</b>		<b>28.734</b>	<b>36.059</b>	<b>30.543</b>		<b>1.305</b>	<b>-5.703</b>	<b>1.042</b>	
<b>Año</b>	<b>57.910</b>	<b>58.622</b>	<b>61.620</b>		<b>55.852</b>	<b>66.930</b>	<b>65.443</b>		<b>2.058</b>	<b>-8.308</b>	<b>-3.823</b>	

(\*) 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)

	Febrero de 2019		
	% igual período año anterior		
	Valor	Precio	Cantidad
<b>Exportación</b>	<b>3,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>6,7</b>
Productos primarios	1,2	9,7	-7,8
Manufacturas de origen agropecuario(MOA)	4,1	-11,1	17,1
Manufacturas de origen industrial(MOI)	5,5	-3,3	9,1
Combustibles y energía	3,0	-0,2	3,3
<b>Importación</b>	<b>-22,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>-21,9</b>
Bienes de capital	-32,6	-9,2	-25,8
Bienes intermedios	-9,8	0,4	-10,2
Combustibles y lubricantes	-17,1	11,7	-25,7
Piezas y accesorios para bienes de capital	-18,2	-0,6	-17,7
Bienes de consumo	-28,8	-1,8	-27,3
Vehículos automotores de pasajeros	-46,5	5,3	-49,2
Resto	5,3	-	-

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

## Exportaciones argentinas

### Por grandes rubros

(en millones de dólares)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018(*)	2019(*)
Productos primarios	19.050	18.655	14.229	13.291	15.692	14.813	14.010	2.272	2.417
Manufacturas de origen agropecuario	27.474	28.938	26.418	23.291	23.349	22.562	22.907	3.244	3.398
Manufacturas de origen industrial	27.520	28.408	22.777	17.955	16.804	18.768	20.514	2.815	2.510
Combustibles	6.883	5.659	4.911	2.252	2.035	2.477	4.190	783	725
<b>Total de exportaciones</b>	<b>79.982</b>	<b>75.963</b>	<b>68.335</b>	<b>56.789</b>	<b>57.880</b>	<b>58.620</b>	<b>61.621</b>	<b>9.114</b>	<b>9.050</b>

(\*) I bimestre

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)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018(*)	2019(*)
Bienes de capital	11.810	12.106	11.676	11.760	12.123	14.907	12.233	2.294	1.442
Bienes intermedios	19.994	19.514	18.645	18.088	15.484	17.835	20.443	3.089	2.872
Combustibles y lubricantes	9.267	11.343	11.454	6.842	4.912	5.723	6.529	825	620
Piezas y accesorios para bienes de capital	14.461	15.958	13.057	12.665	11.308	12.917	12.164	2.113	1.699
Bienes de consumo	7.292	7.440	6.579	6.779	7.400	8.952	8.485	1.507	1.028
Vehículos automotores	5.384	7.063	3.569	3.346	4.468	9.297	5.274	1.063	516
Resto	301	230	249	276	216	299	313	42	42
<b>Total de importaciones</b>	<b>67.974</b>	<b>74.442</b>	<b>65.229</b>	<b>59.756</b>	<b>55.911</b>	<b>69.930</b>	<b>65.441</b>	<b>10.933</b>	<b>8.219</b>

(\*) I bimestre

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.