

# FIDE

FUNDACION DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO

## ARGENTINA: Situación económica y perspectivas

I. PANORAMA GENERAL

II. INDICADORES BASICOS

III. INDICADORES MACROECONOMICOS

*Buenos Aires, abril de 2018*

## I.- PANORAMA GENERAL

### Sumario

*A lo largo del mes de marzo, el BCRA se vio obligado a abandonar su estrategia de “libre flotación” e intervino en el mercado de cambios para anclar la cotización del dólar. Vendió algo más de 2.000 millones de dólares y, sin embargo, no ha logrado reencauzar las expectativas, circunstancia que no solo afecta las previsiones de inflación –el piso proyectado ya ascendió al 21%–, sino también las hipótesis de crecimiento, que se alejan de la previsión oficial del 3% para converger hacia estimaciones del 2%.*

*El agravamiento de los desbalances externos, expresados en un déficit en cuenta corriente que es el más alto de las últimas cuatro décadas y la persistencia de niveles récord de dolarización de carteras por parte de los residentes anticipan un escenario de pulsiones devaluatorias permanentes. El “mercado” considera que un dólar por debajo de 21 pesos ya es barato y por ello la demanda para atesoramiento se ha exacerbado. En el primer bimestre del año esta porción de la demanda ya superó un monto equivalente al total de pagos por importaciones.*

*Con condiciones internacionales más difíciles para seguir colocando deuda soberana y una menor disponibilidad de dólares del agro –a la sequía se le suman las conductas especulativas de los grandes exportadores– el Gobierno ha quedado obligado a buscar fuentes alternativas de financiamiento de la brecha externa. Los préstamos “repo” con bancos internacionales (al estilo de los 1.000 millones de dólares obtenidos en la última semana de marzo) son una opción limitada. En un escenario como el descrito no sería de extrañar que el BCRA se vea obligado a subir la tasa de interés; tampoco puede descartarse algún tipo de acuerdo con el FMI para reabrir su asistencia financiera.*

*El objetivo de la conducción económica parece ser el*

*mantenimiento de un dólar “planchado” mientras se cierran las negociaciones paritarias. Ante la evidencia del traslado a precios que ya generó el deslizamiento del dólar (aumentó un 16% en los últimos cuatro meses) y el impacto que tendrán los nuevos ajustes de tarifas previstos para abril, el Gobierno ha redoblado los esfuerzos para utilizar los salarios como ancla de la inflación. Si bien faltan algunos acuerdos salariales importantes por cerrar, hasta la fecha se logró alinear una parte importante de la negociación paritaria en torno a la pauta “sugerida” del 15%, anticipando una caída de la capacidad de compra de la remuneración al trabajo que recortará el dinamismo del consumo interno.*

*No hay razones objetivas para pensar que los buenos resultados de crecimiento del PIB del primer bimestre –con alzas de la construcción y la industria del 17,9% y 3,9% respectivamente– se sostendrán a lo largo del año. Hay un efecto estadístico importante en estas variaciones, ya que surgen de la comparación con los niveles deprimidos del primer bimestre del 2017. En el mismo sentido operan los parates a las principales fuentes dinámicas de la demanda agregada: consumo e inversión. El ingreso disponible de los sectores de ingresos fijos se ha deteriorado, mientras que la inversión pública asumió un rol claramente contractivo. Estas tendencias solo parcialmente pueden ser compensadas por la continuidad de la fase expansiva del crédito al consumo e hipotecario. Este último ha empujado un auge importante en el sector inmobiliario, que contribuye a sostener la actividad de la construcción.*

*Los cambios operados en los contenidos del crecimiento económico –con un rezago notable de la industria y un avance de las actividades no transables– producen alteraciones en la dinámica del mercado de trabajo. Los empleos que se crean son crecientemente precarios y las modalidades de*

contratación que predominan ponen de manifiesto un avance de la “flexibilización de hecho” de las condiciones laborales.

### Elogios interesados

Entorno a la reunión del G20, que se realizó en Buenos Aires en la tercera semana de marzo, se sucedieron una serie de encuentros con la crema y nata del establishment financiero local e internacional. El apoyo al régimen económico impulsado por el Gobierno fue unánime. Los matices giraron alrededor del ritmo de las reformas. Las recomendaciones realizadas por las cabezas del FMI y la OCDE no se apartaron de su libreto único: profundizar las reformas estructurales en curso. No se produjo alusión alguna respecto a las señales objetivas que ponen de manifiesto una dinámica preocupante del sector externo, producto de la agresiva agenda de liberalización financiera, desregulación de la cuenta capital y apertura comercial.

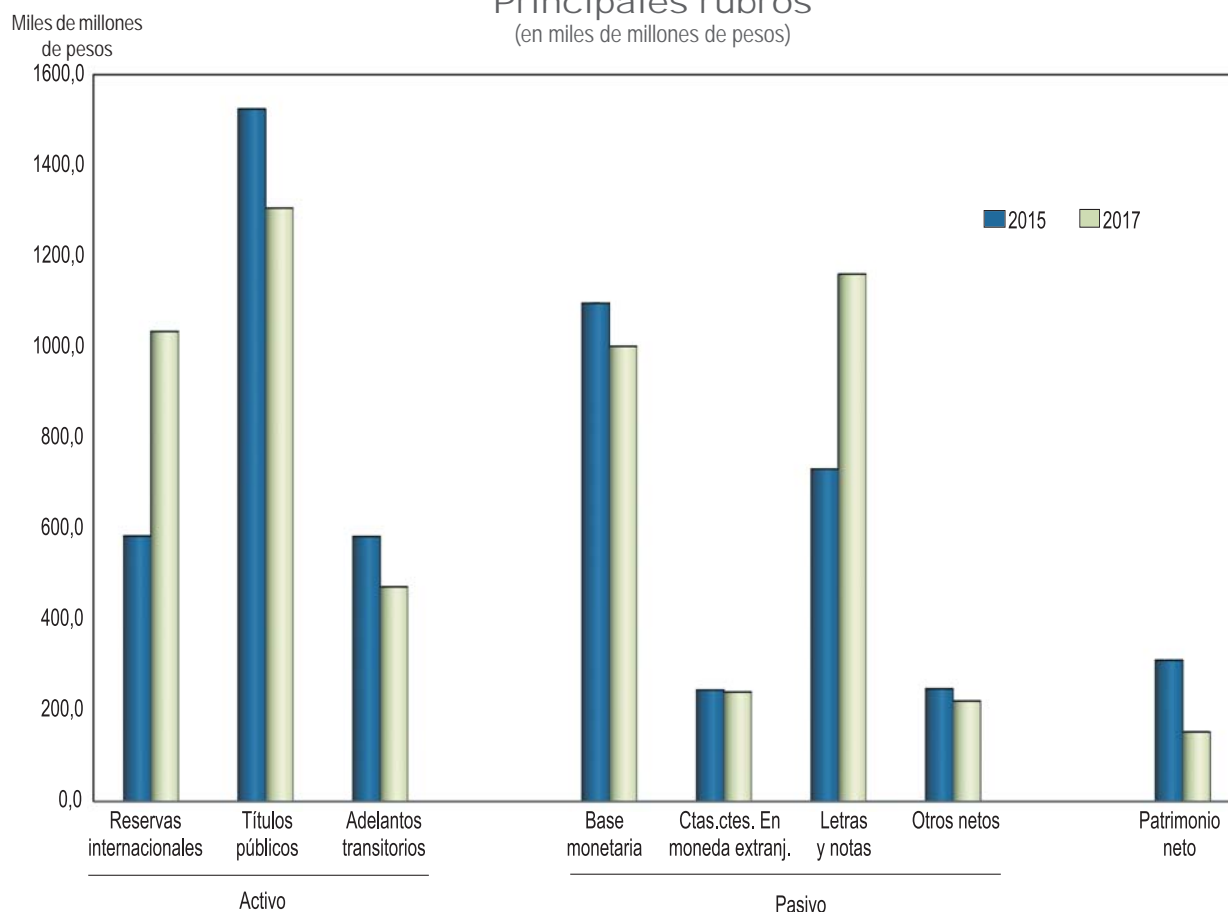
Como ya ha ocurrido en otras etapas de nuestra

historia reciente, los aplausos provenientes de los organismos internacionales o de los “mercados” reivindican una racionalidad de los programas de corte neoliberal que resulta fundamentalmente coherente con las necesidades de la acumulación financiera, no productiva. Mirado desde ese cristal, se entiende mejor el motivo por el cual la sucesión de inconsistencias que se verifican en varios frentes de la política pública son sistemáticamente omitidas en los análisis convencionales sobre el funcionamiento de la economía argentina.

Al respecto sobran los ejemplos. Por caso: ¿cuál es la razonabilidad de que el Estado se haya endeudado en los mercados internacionales por 9.000 millones de dólares en enero del corriente año y ya en el primer bimestre se hayan fugado 8.400 millones de dólares vía dolarización bruta de excedentes de los propios residentes? Los datos de los primeros meses del año no son novedosos, reproducen la dinámica observada desde el inicio del actual Gobierno. De acuerdo a los últimos datos publicados por el INDEC, la deuda externa total aumentó en 2017 en 52.000 millones de dólares, monto no muy alejado

## Balance del Banco Central de la República Argentina

### Principales rubros (en miles de millones de pesos)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

de los 48.000 millones que significó la demanda bruta para atesoramiento de los argentinos en ese mismo período. El proceso de endeudamiento que tiene como principal contracara la dolarización de ahorros doméstica constituye una de las tendencias más preocupantes de la dinámica del sector externo. Se trata de un fenómeno que la Argentina ya experimentó en otras oportunidades y, sin embargo, es virtualmente ignorado por las evaluaciones de los organismos y por la mayoría de las consultoras privadas.

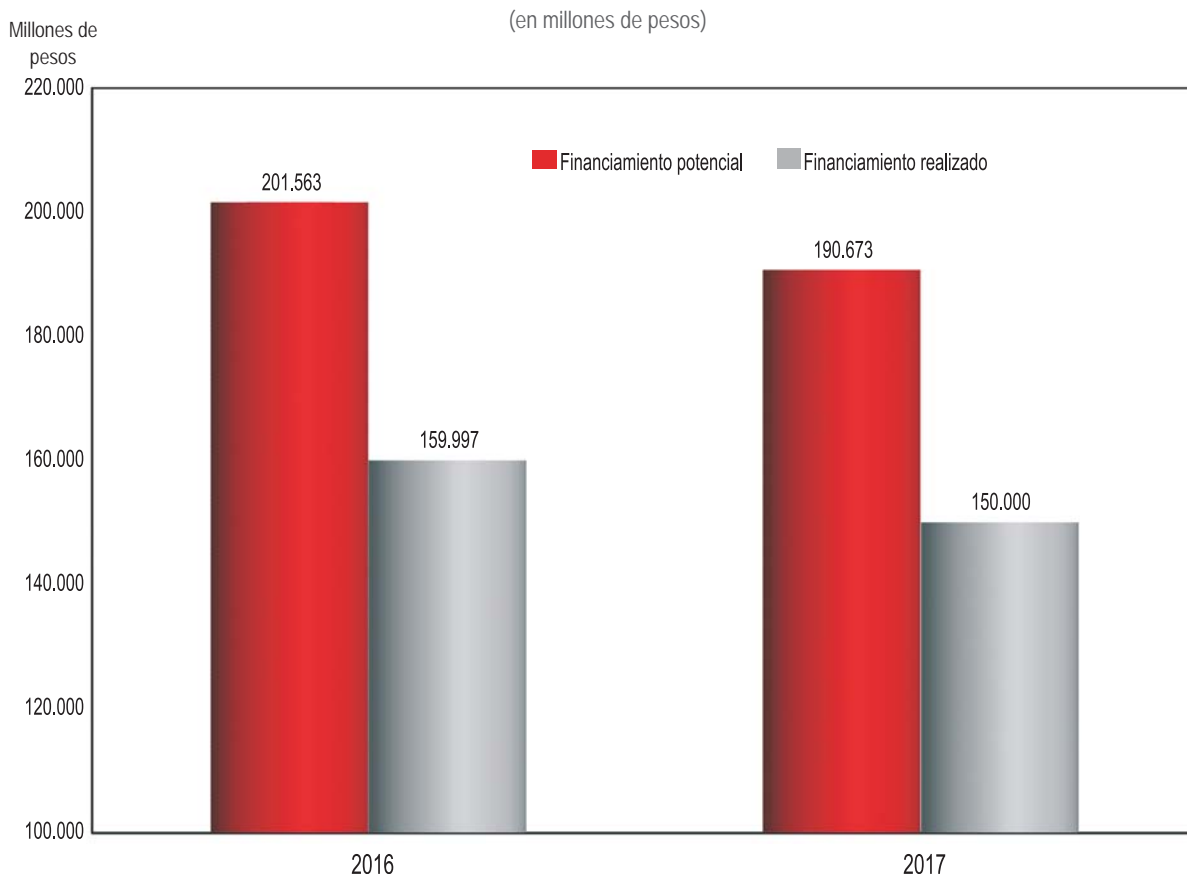
Con la misma lógica, poco se discute acerca del impacto que la política monetaria que lleva adelante el BCRA tiene en su hoja de balance. La estrategia del BCRA –que restringe la liquidez y sostiene altas tasas de interés– se ha mostrado ineficaz para reducir la inflación, pero lejos está de haber sido neutro para la composición del balance de dicha institución. En apenas dos años los pasivos remunerados (Lebacs, fundamentalmente) pasaron, de representar el 28% del total del pasivo del BCRA, al 42%. En contrapartida se achicó principalmente la ponderación de la base monetaria, que constituye un pasivo no remunerado (gratis) de la autoridad monetaria. Esta situación,

además de suponer un recorte de los espacios de política del BCRA (por la pulseada permanente en las subastas por el nivel de la tasa de interés y su juego con la cotización del dólar), también generó un gasto cuasi fiscal por el pago de los intereses que devengan esos instrumentos que, el año pasado, ascendió a un monto aproximadamente equivalente al 2% del PIB.

En esa línea, tampoco se explica cuál es la consistencia macroeconómica que está detrás de la decisión del BCRA de autolimitarse en el otorgamiento de financiamiento a tasa cero al Tesoro Nacional, autorizado por la normativa vigente que permite la transferencia de fondos por los conceptos de adelantos transitorios o utilidades. En los dos últimos años los fondos resignados ascendieron a alrededor de 82.000 millones de pesos, financiamiento que fue reemplazado por deuda con el sector privado en pesos y en dólares (esta última, con el mismo efecto monetario que el financiamiento del BCRA), que devengó jugosos intereses que pasaron a engrosar el déficit financiero del sector público.

Precisamente al observar el crecimiento incesante de los intereses de la deuda pública uno no puede dejar

## Financiamiento potencial y realizado del Banco Central al Tesoro Nacional



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA y estimaciones propias

de preguntarse cuál es el criterio de equidad que está implícito en la decisión de continuar achicando drásticamente los subsidios económicos (un -37,9% real durante el 2017 y otro -21,8% en el primer bimestre de este año) y provocar en contrapartida una reducción del ingreso disponible de las familias y las empresas originado en los fuertes incrementos en las tarifas de los servicios públicos. Otra comparación ineludible se refiere justamente a la relación entre el recorte a los subsidios a los servicios públicos y el costo cuasifiscal de la política monetaria. En este sentido, el “ahorro” que le supuso al fisco la reducción de subsidios durante el 2017 equivale a 65.000 millones de pesos, un monto apenas por debajo de los casi 70.000 millones de pesos que el BCRA pagó a los tenedores de las Lebacs y prácticamente equivalente a la mitad del gasto en intereses de la deuda pública.

No hay que ser demasiado sutil para advertir que todas las situaciones descritas tienen como común denominador la presencia de reglas de juego que garantizan buenos rendimientos para las “inversiones financieras”. Y este avance notable del proceso de financiarización achica en contrapartida los espacios para la generación de riqueza (y empleo) en la esfera real de la economía. Regularmente, el discurso dominante defiende este conjunto de políticas pro-mercado financiero como condiciones necesarias

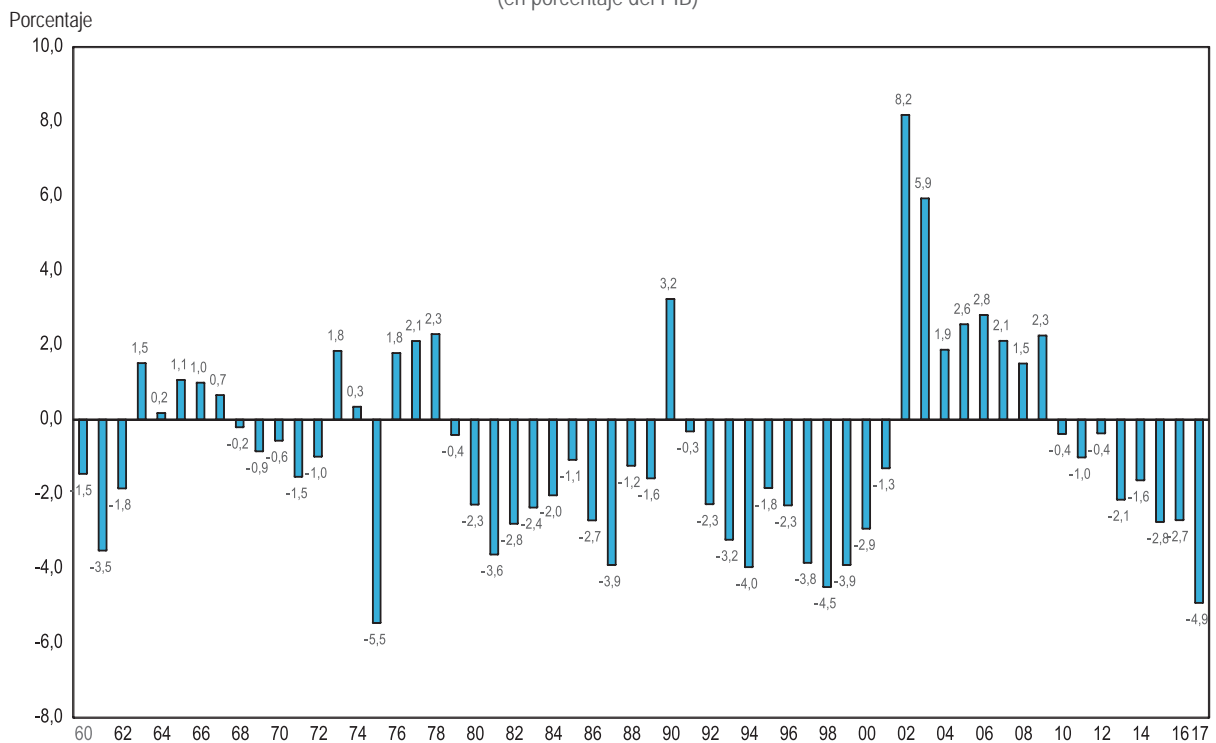
para la inversión productiva. Los datos de la historia económica argentina bien demuestran que la tasa de inversión no está correlacionada con la desregulación y apertura financiera.

### El agujero negro del sector externo

Las presiones cambiarias verificadas a lo largo de marzo, que obligaron al BCRA a vender reservas por más de 2.000 millones de dólares, deben ser interpretadas en el marco de la notable ampliación de los desequilibrios que exhiben todos los componentes de las cuentas externas. De acuerdo a los últimos datos del INDEC, el déficit de la cuenta corriente ascendió el año pasado a casi 31.000 millones de dólares, un récord equivalente al 4,9% del PIB (hay que remontarse al año 1975 para encontrar un desequilibrio mayor). Por su parte, el BCRA informó que la dolarización de activos por parte de los argentinos ascendió, en términos netos, a 22.144 millones de dólares. Estos déficits fueron cubiertos por endeudamiento del sector público e ingreso de dólares financieros de corto plazo.

Los márgenes que exhibe la economía argentina para sostener este nivel de desequilibrio se han achicado. A nivel global, las condiciones del crédito para las economías emergentes empeoraron.

## Evolución de la cuenta corriente (en porcentaje del PIB)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Tal circunstancia explica la decisión del ministro de Finanzas de volcarse al mercado interno para conseguir el financiamiento adicional necesario para cubrir el déficit fiscal correspondiente al segundo semestre del año. A priori se trata de una opción saludable, dado que los requerimientos para pagar los intereses de la deuda en moneda extranjera ya están cubiertos con creces con la colocación de deuda soberana por 9.000 millones de dólares que se realizó en el mes de enero. Sin embargo, no puede ignorarse que después de ese ingreso de fondos el mercado cambiario ha quedado sub-ofertado.

No hay razones para pensar que esta insuficiencia de dólares quedará zanjada a partir de abril con el ingreso de las liquidaciones del sector agrícola. En ese sentido, vale la pena considerar que la estacionalidad que tradicionalmente caracterizó a la oferta de la cosecha ha quedado desdibujada por la eliminación de todos los plazos de liquidación de divisas. Tal desregulación, en un mercado de comercialización muy concentrado, ha exacerbado las conductas especulativas que caracterizan a los grandes exportadores de granos (se estima que del año pasado quedaron alrededor de diez millones de toneladas sin liquidar). A ello se le suman los efectos de la fuerte sequía que ha afectado la producción argentina, donde las proyecciones coinciden en señalar que la pérdida de exportaciones podría rondar un monto cercano a los 3.500 millones de dólares.

Si la conducción económica no asume como un problema el desborde de las importaciones, que no solamente supone una demanda creciente de divisas sino también un desplazamiento de la producción nacional, el desequilibrio comercial se proyecta inercialmente hacia nuevos máximos en torno a los 11.000 millones de dólares. Los datos del comercio exterior correspondientes al primer bimestre dejan en evidencia el agravamiento de este frente: las cantidades exportadas aumentaron un 5,8%, al tiempo que los volúmenes de bienes importados lo hicieron un 25,9%. A pesar de que se verificó una ligera mejora en la relación de precios del intercambio, el déficit acumulado ascendió a casi 1.900 millones de dólares: siete veces superior al de igual período de 2017.

Contrariando el planteo oficial que justifica el *boom* de las compras externas como consecuencia principal del incremento en la adquisición de bienes de

capital, los datos del INDEC muestran un crecimiento homogéneo en todos los rubros, particularmente de bienes intermedios y de automotores. El equipamiento importado efectivamente registró una sensible recuperación. Tal circunstancia se reflejó, a su turno, en la composición de la inversión que relevan las cuentas nacionales, que pone de manifiesto que la inversión en equipos importados creció a un ritmo muy superior a la de bienes de capital de producción nacional. La sustitución negativa de importaciones que se verifica en amplios sectores de la industria constituye sin duda un fenómeno que achica los efectos multiplicadores del crecimiento de la demanda, ya sea de consumo como de la inversión.

En el escenario descripto, la oferta de dólares necesaria para cubrir la ampliación de la brecha externa está cada vez más subordinada a que se mantenga el flujo de venta de dólares por parte de los “inversores” locales para realizar operaciones financieras en pesos, así como de los ingresos de fondos externos de corto plazo con igual destino (bicicleta financiera o *carry trade*, según qué idioma se prefiera). Sin embargo, en las últimas semanas ha quedado de manifiesto que, en la medida que la fuga doméstica no cesa, esa oferta comienza a resultar insuficiente, obligando al BCRA a mantener su intervención vendedora para evitar nuevos saltos en el tipo de cambio que exacerbaban las tensiones inflacionarias.

Es previsible que, frente al endurecimiento de los mercados financieros globales, la conducción económica busque nuevos mecanismos para aumentar el financiamiento en moneda dura, entre ellos nuevas operaciones de recompra (repo) con bancos internacionales, al estilo del préstamo del HSBC por 1.000 millones de dólares obtenido en la

### Principales fuentes del desequilibrio externo Rubros seleccionados de la cuenta corriente y capital (en millones de dólares)

	2015	2016	2017	I bim.'18
Fuga de capitales-FAE	-8.520	-9.951	-22.143	-4.467
Turismo	-7.229	-6.674	-8.622	-2.041
Saldo comercial	-2.970	1.969	-8.471	-1.872
Intereses	-6.646	-11.989	-8.439	-882

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC y BCRA.

última semana de marzo. Tampoco cabe descartar que en algún punto se reflote la opción de volver a solicitar financiamiento al FMI. De sostenerse la actual dinámica del sector externo, sin embargo, todos estos arbitrios solo permitirán ganar tiempo mientras continúan madurando las condiciones para una crisis del sector externo. En efecto, aún en un contexto donde el sector público desacelere el ritmo de endeudamiento externo, la persistencia conjunta de déficits sostenidos en la cuenta corriente y de fuga de capitales conduce inercialmente hacia una crisis cambiaria.

### ¿Lo peor ya pasó?

La salud de la economía real no puede evaluarse al margen de las tendencias macroeconómicas arriba descritas. Como se advierte, la dinámica del sector externo condiciona el crecimiento económico. Por un lado, el comercio exterior mantiene la contribución negativa al PIB que se ha venido verificando en los últimos años. Por otra parte, la decisión del BCRA de liberar plenamente la cuenta capital ha transformado

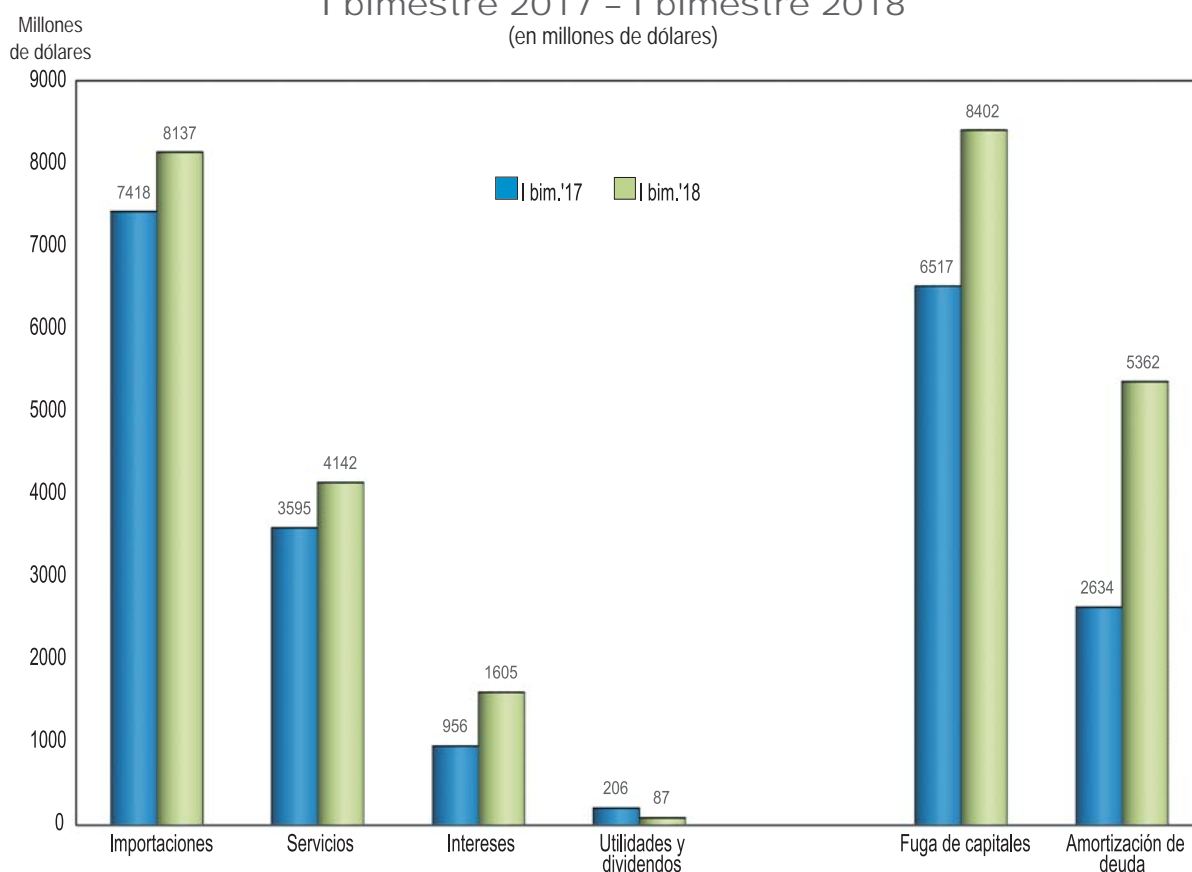
sus instrumentos de regulación monetaria (Lebacs, fundamentalmente) en un mecanismo para premiar el ingreso de dólares financieros (alentando a los capitales del exterior, pero también al desarme de posiciones en dólares atesorados por los argentinos) y desestimular una mayor dolarización de cartera de los residentes. En contrapartida, los elevados rendimientos ofrecidos no sólo han encarecido el crédito, sino que continúan alentando a la inversión financiera por sobre la productiva.

La incertidumbre que gira en torno al mercado de cambios, por su parte, compite con la posibilidad de anclar las expectativas inflacionarias. Ha quedado nítidamente de manifiesto que, otra vez, el salto del dólar constituyó el principal acelerador de los precios internos, a lo que se le sumó el aumento de tarifas. Los índices mayoristas se incrementaron un 9,6% hasta febrero, y su rebote sobre los precios al consumidor previsiblemente se volverá a sentir en la inflación de marzo y abril. Aunque la conducción económica lograra conjurar una tendencia creciente del dólar (con una inyección de flujos financieros de corto plazo, por ejemplo) la inercia inflacionaria de

## El uso de los dólares en la Argentina

### Principales componentes

I bimestre 2017 – I bimestre 2018  
(en millones de dólares)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

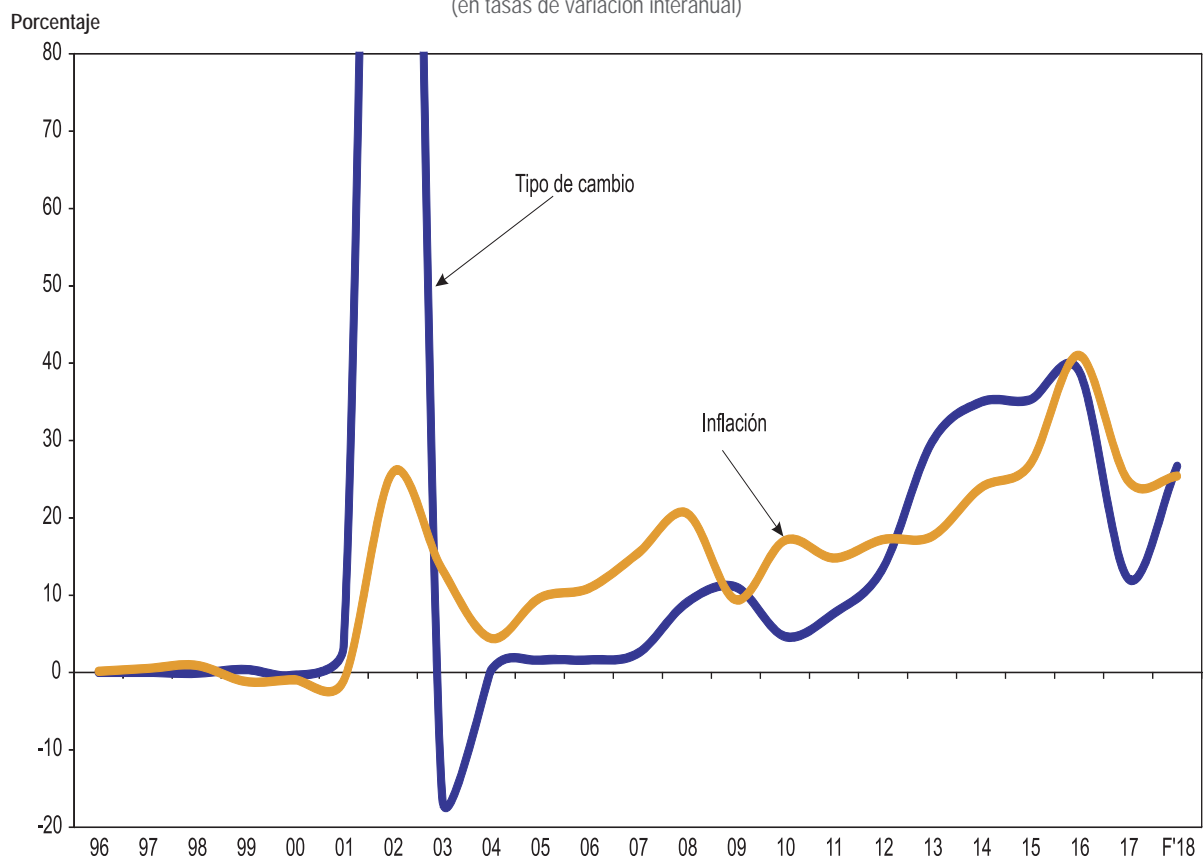
este año ya le fijó un piso en torno al 20%.

Lo cierto es que las intervenciones del BCRA para frenar el ajuste del tipo de cambio (después del salto del 15,8% en los últimos 4 meses) han abierto un nuevo flanco débil en su gestión. Dentro de lo que es la lógica que se supone guía el accionar de la autoridad monetaria –que ha reivindicado permanentemente las bondades de la libre flotación–, no hay demasiados justificativos para explicar la venta de 2.040 millones de reservas en tan solo un mes. Tratar de calmar las aguas hasta que se terminen de cerrar las negociaciones paritarias parece ser el objetivo de este cambio de estrategia del BCRA. No puede ignorarse, sin embargo, que a pesar de disponer de un buen stock de reservas internacionales, una sangría de la dimensión de la ocurrida en marzo no es sostenible en el tiempo.

Frente a la presencia de presiones cambiarias y fuentes inerciales de inflación, el ancla salarial pasó a constituirse en una prioridad para la política económica. Si bien faltan algunos acuerdos salariales importantes por cerrar, hasta la fecha el

Gobierno logró alinear una parte importante de la negociación paritaria en torno a la pauta “sugerida” del 15%. En lo que respecta a la cláusula gatillo, que el año pasado permitió que en muchos convenios se lograra preservar la capacidad de compra del salario, su reemplazo por un compromiso de “revisión” no parece tener la misma eficacia para lograr una dinámica similar para el corriente año. Habida cuenta de que el piso de la inflación proyectada ya subió un nuevo escalón en torno al 21%, cabe esperar que este año los salarios pierdan en capacidad de compra. Las eventuales “revisiones” que puedan plantearse en esta suerte de paritaria abierta que impulsa el Gobierno difícilmente se materialicen en una proporción relevante durante 2018, ya que el compromiso es el de “sentarse a negociar” sin un cronograma preciso. Tal circunstancia, sumada al recorte en el índice de ajuste de las jubilaciones, pensiones y asignaciones de la Seguridad Social, acentuarían la languidez que ya se verifica en los indicadores de consumo interno, particularmente del estrato medio-bajo de ingresos. Cabe advertir que la canasta básica a partir de la cual se mide la pobreza se encareció en el primer bimestre un 5,2%, un

## Tipo de cambio nominal e inflación Evolución comparada (en tasas de variación interanual)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC y fuentes privadas



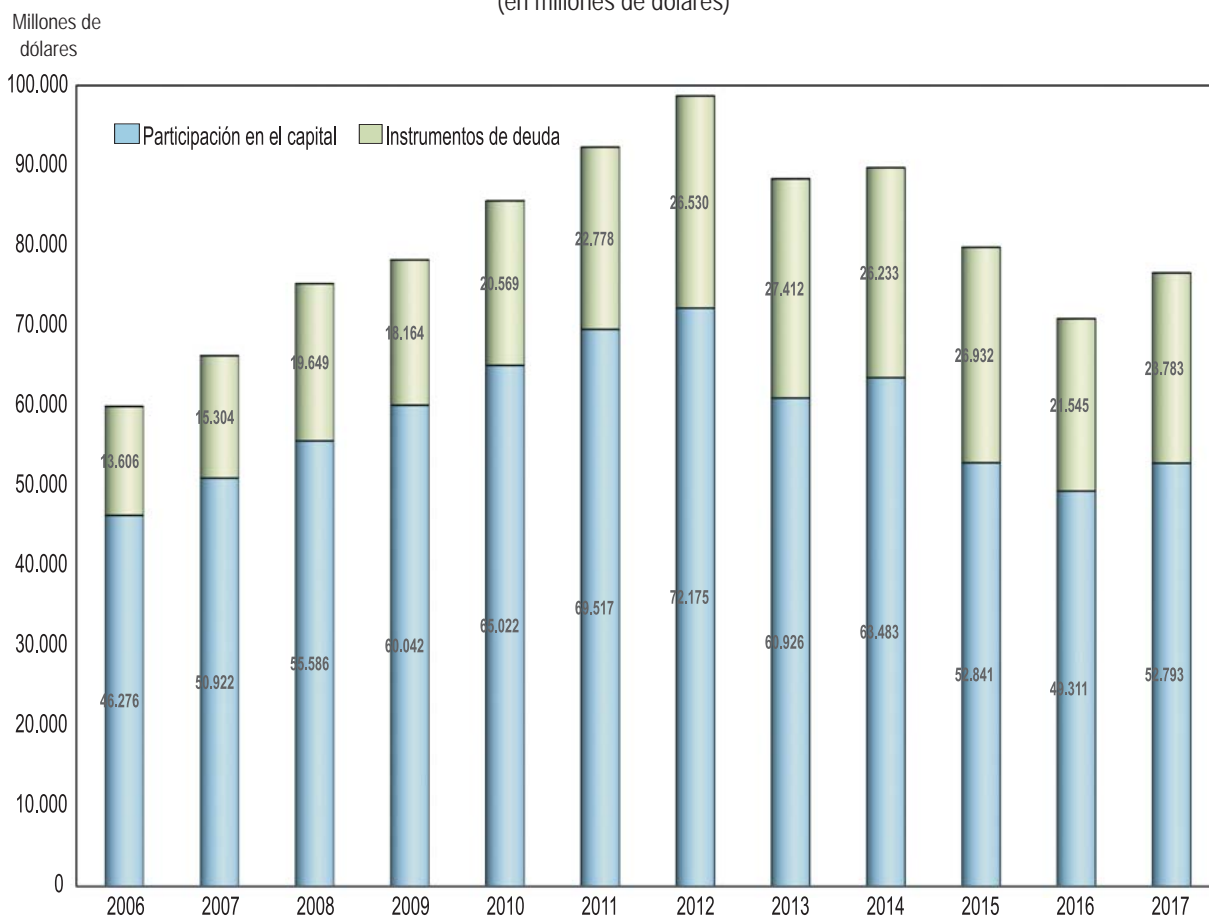
punto por encima del IPC general. Un reflejo de esa realidad puede encontrarse en el comportamiento de las ventas de supermercados, que evidenciaron a valores constantes una variación nula en diciembre último y del -3,1% en enero.

Si no se adoptan medidas compensatorias, el debilitamiento del consumo privado condicionará fuertemente el crecimiento de este año. Los datos definitivos sobre la evolución de la oferta y la demanda global en 2017 ponen de manifiesto que el crecimiento del 2,9% del PIB se originó principalmente en la mejora del 3,6% en el consumo privado. El repunte en el consumo vino de la mano de la recuperación del salario y de los otros ingresos de las familias en el contexto de las elecciones de medio término que tuvieron lugar en octubre de 2017. La inversión también se recuperó –registrando un incremento del 11%–, particularmente durante el último trimestre del año pasado, a partir del impulso de la inversión pública y del sector de la construcción privada. La continuidad de esta tendencia no está garantizada, ya que la inversión pública –de

acuerdo a las proyecciones presupuestarias– dejará de desenvolver el rol expansivo que tuvo durante el segundo semestre del año pasado. Así lo reflejan los datos disponibles referidos al primer bimestre del año, que evidencian que la inversión en infraestructura se redujo un 28% en términos nominales. Se trata de un retroceso que no ha sido compensado por nuevos desembolsos en el marco de los acuerdos de inversión pública-privada (PPP) que impulsa el Gobierno con el fin de achicar en el corto plazo las necesidades de financiamiento del Estado.

En este contexto, ¿existen condiciones para que la inversión privada reemplace el menor dinamismo que evidenciarían el consumo y la inversión pública durante el 2018? Por el momento no se advierten condiciones objetivas para que ello ocurra. Los flujos de la inversión externa directa del primer bimestre indican una caída interanual del 32%. En el caso de la industria persisten elevadas capacidades ociosas, al tiempo que el tamaño del mercado interno se ha achicado adicionalmente por el avance de la oferta

## Inversión externa directa en Argentina (en millones de dólares)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

importada. Por otra parte, y como ya mencionamos, los rendimientos que ofrecen los títulos y letras públicas compiten con la acumulación productiva. La ampliación de los desequilibrios externos y la consecuente mayor incertidumbre cambiaría tampoco ayudan. Estas circunstancias se suman al impacto provocado por la sequía –en términos del PIB se proyecta una pérdida equivalente a medio punto porcentual– que afectará las decisiones de inversión del sector agropecuario, que hasta el año pasado había exhibido avances relevantes en la incorporación de bienes de capital.

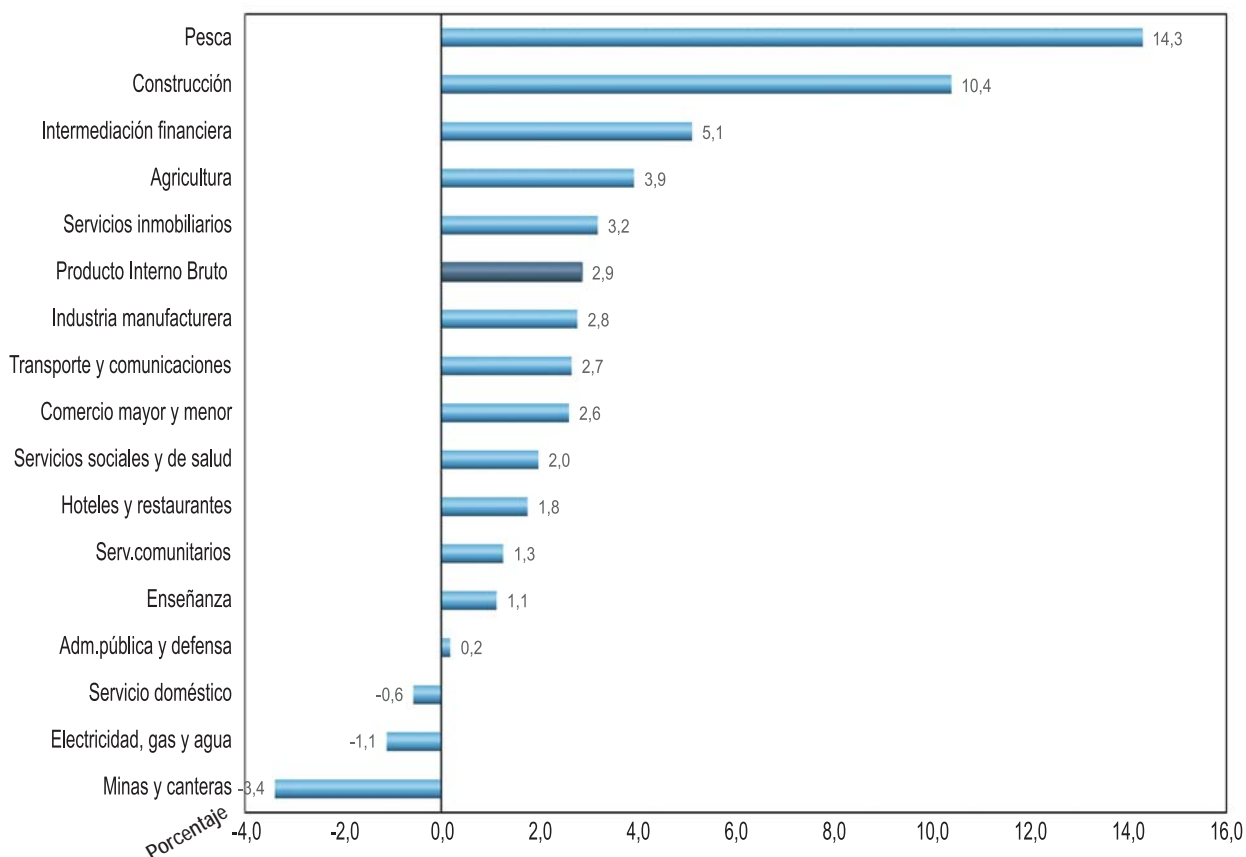
Producto de este escenario, predominan las revisiones a la baja de las hipótesis privadas de crecimiento para el año. A partir de los efectos de la grave sequía la proyección oficial ya se redujo del 3,5% al 3%. Se trata, sin embargo, de una estimación que luce optimista, teniendo en cuenta las actuales condiciones de funcionamiento de la economía argentina. De no mediar modificaciones sensibles en la impronta de la política económica, el crecimiento este año difícilmente logre superar rangos del 2%.

## Crecimiento sin desarrollo

Desde la perspectiva del desarrollo económico un proceso de crecimiento virtuoso exige avances en varios frentes. No alcanza con crecer si los contenidos de ese crecimiento no empujan hacia la transformación del aparato productivo (industrialización), la disminución de las brechas de productividad y de ingresos y la mejora en las condiciones de la igualdad. Tomando en consideración esas dimensiones y cotejándolas con el devenir reciente de la economía argentina, se advierte con claridad los límites que encontró el kirchnerismo en su última etapa. Desde el inicio de la actual gestión de gobierno, el tipo de crecimiento que genera el modelo económico, lejos de remediar aquellas deficiencias, tiende a una divergencia absoluta con el objetivo del desarrollo: la industria se mueve con muchas dificultades, los niveles de productividad media, si bien se recompusieron ligeramente respecto a 2016, continúan siendo los más bajos de los últimos ocho años, el empleo creado es más precario y los indicadores de desigualdad

## Evolución del PIB por principales sectores Año 2017

(en tasas de variación porcentual interanual)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

empeoraron en relación a 2015.

Se trata de tendencias que se van haciendo cada vez más nítidas y que guardan enorme similitud con las registradas un par de décadas atrás en el marco de modelos económicos de corte neoliberal como el presente. La primarización de la economía y el mayor protagonismo de actividades no transables, es decir, aquellas áreas no sujetas a la competencia internacional, constituyen rasgos inherentes al funcionamiento de estos regímenes económicos. Un perfil de especialización de este tipo no solo agudiza los problemas de estrangulamiento externo, sino que también afecta la calidad del empleo.

Los datos definitivos del PIB correspondientes al año 2017 ponen de manifiesto estas tendencias: el crecimiento promedio observado del 2,9% no se distribuyó de manera homogénea. La industria, si bien experimentó un aumento del 2,8%, aparece como el sector más rezagado, con niveles productivos que son los más bajos desde 2009. La actividad agropecuaria y de la construcción, por su parte, que registraron incrementos del 3,9% y 10,4% respectivamente, todavía no pudieron recuperar lo perdido en la recesión de 2016. La actividad financiera y de servicios inmobiliarios, en cambio, se encuentran entre los de mejor desempeño, ya que no solo crecieron a tasas superiores al promedio –de 5,1% y 3,2% respectivamente–, sino que también alcanzaron niveles que se encuentran entre los más altos de la serie histórica. La desregulación financiera y el impulso al mercado inmobiliario generado por la expansión del crédito hipotecario son los principales factores explicativos de tal comportamiento. Cabe advertir que los datos del nivel de actividad de enero –que reflejan un aumento interanual del 4,1%– confirman estas tendencias, si bien todavía no registran las pérdidas que la grave sequía le impondrá este año al PIB agropecuario.

En el terreno laboral estos contenidos de crecimiento afectan la calidad del empleo generado. En los dos últimos años, en efecto, se advierte un deterioro en las condiciones de los puestos de trabajo que crea la economía, fenómeno estrechamente vinculado a la destrucción de empleo en el sector industrial.

En consecuencia, si bien los últimos datos oficiales del mercado de trabajo correspondientes al cuarto trimestre de 2017 reflejan una ligera disminución de la tasa de desocupación –que pasó del 7,6% de la PEA

al 7,2%–, también ponen de manifiesto que la calidad de los empleos ha empeorado. Y las manifestaciones son múltiples. Por un lado, se advierte que aumentó el empleo no registrado, esto es sin aportes jubilatorios ni cobertura de salud, que pasó del 33,6% al 34,2% en un año. Pero hacia el interior de la ocupación registrada, formal (que representa el 60% del total de ocupados), también se verifican señales de mayor precarización, fenómeno que se expresa por ejemplo en el incremento de los monotributistas y la caída en el trabajo asalariado del sector privado. La creciente ponderación en las nuevas ocupaciones de los contratos a tiempo determinado y personal de agencia también constituye una señal preocupante sobre las condiciones de flexibilización “de hecho” que se están difundiendo hacia el conjunto del mercado de trabajo.

## Trabajo registrado según modalidad ocupacional Entre 2015 y 2017

(en miles de trabajadores y en variación)

	2015	2017	Var.(%)	Explicación del crecimiento
<b>Total</b>	<b>11.910</b>	<b>12.189</b>	<b>2,3</b>	<b>100,0</b>
Asalariados públicos	3.030	3.143	3,7	40,5
Monotributo	1.446	1.552	7,3	38,0
Monotributo social	352	397	12,8	16,1
Asalariados de casas particulares	443	468	5,6	9,0
Asalariados privados	6.229	6.227	0,0	-0,7
Autónomos	410	402	-2,0	-2,9

FUENTE: FIDE, con datos de CETyD.

## II.- INDICADORES BASICOS

### Argentina: Datos básicos de la economía

RUBRO	2016	2017	2018		
			Enero	Febrero	Marzo
P.I.B Total(% igual período del año anterior)	-1,8	2,9	4,1	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(% igual período del año anterior)	-4,7	3,9	s/i	s/i	s/i
P.I.B Industria(% igual período del año anterior)	-5,2	2,8	s/i	s/i	s/i
Formación bruta de capital fijo(% igual período del año anterior)	-4,9	11,3	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	8188749	10558497	s/i	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	15,04	16,87	19,36	20,15	20,56
Exportaciones(millones de dólares)	57879	58428	4767	4294	s/i
Importaciones(millones de dólares)	55911	66899	5736	5197	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	1968	-8471	-969	-903	s/i
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	-14693	-30792	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	263026	304220	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	134,2	130,2	s/i	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	38772	55055	62024	61509	60917
Base monetaria(en millones de pesos)	821664	1001113	966089	1002919	996077
M1(en millones de pesos)	898226	1221923	1170291	1149453	1203029
M2(en millones de pesos)	1225605	1723889	1645894	1623425	1623626
M3(en millones de pesos)	1892632	2530048	2579720	2732437	2711350
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	25,9	25,6	29,4	28,8	27,9
Tasa de interés pasiva para ahorristas(efectiva anual,%)	18,8	19,0	21,6	21,5	21,3
Resultado primario(en millones de pesos)	-343526	-404142	3929	-20228	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)(*)	131260	224907	29818	7510	s/i
Resultado financiero(en millones de pesos)	-474786	-629049	-25889	-27738	s/i
Precios al consumidor(en tasa de variación)	s/i	24,8	1,8	2,4	s/i
Precios al por mayor(en tasa de variación)	s/i	18,8	4,6	4,8	s/i
Tasa de desempleo(%) <sup>(1)</sup> (promedio)	8,5	8,4	-	-	-

s/i: Sin información.

(\*) En el año 2016 excluye intereses pagados intra-Sector Público Nacional por 53.994 millones de pesos.

En el año 2017 excluye intereses pagados intra-Sector Público por 83.141 millones de pesos.

En el año 2018 excluye intereses pagados intra-Sector Público por 8.916 millones de pesos en enero, 3.245 millones de pesos en febrero.

(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)

	2017										2018	
	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ag	Sept	Oct	Nov	Dic	En	Feb
Nivel general	2,4	2,7	1,4	1,2	1,7	1,4	1,9	1,5	1,4	3,1	1,8	2,4
Alimentos y bebidas no alcohólicas	2,8	2,2	1,3	0,9	1,1	2,1	1,8	1,5	1,2	0,7	2,1	2,2
Bebidas alcohólicas y tabaco	1,9	2,4	1,7	0,7	3,0	1,3	0,7	3,0	1,1	0,5	2,3	1,7
Prendas de vestir y calzado	3,4	4,5	1,7	0,9	-1,2	-0,6	3,8	2,1	1,3	0,8	0,8	-0,6
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	3,6	5,9	1,8	1,8	2,0	2,2	2,0	0,9	1,2	17,8	1,0	3,8
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,8	1,1	2,8	1,3	2,4	1,0	1,0	0,7	0,9	2,9	1,0	1,7
Salud	2,0	1,8	1,5	1,5	3,3	2,5	2,4	1,1	1,3	2,4	1,8	2,3
Transporte	1,2	0,6	0,9	0,7	2,2	1,1	0,8	1,3	3,0	3,2	2,2	4,5
Comunicación	3,2	6,8	0,3	1,2	0,9	1,5	1,1	5,3	0,7	1,7	1,9	9,1
Recreación y cultura	1,7	2,6	0,7	2,3	3,6	0,7	2,7	1,3	0,7	0,7	3,5	1,0
Educación	10,9	2,9	1,7	1,0	0,8	2,0	3,7	0,8	0,3	0,0	0,6	1,9
Restaurantes y hoteles	1,0	1,9	1,5	1,3	2,6	0,7	1,4	1,4	1,8	1,8	2,9	2,1
Otros bienes y servicios	1,8	1,8	1,3	1,3	1,3	1,6	1,7	1,4	1,2	1,1	2,4	1,8

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

#### Evolución de los precios internos

##### Indicadores seleccionados

(en tasas de variación interanual)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Febrero
Indice de precios al consumidor (IPC)(*)	26,6	38,0	26,9	41,0	24,8	25,4
Canasta básica alimentaria	9,5	s/i	s/i	s/i	21,7	24,2
Canasta básica total	10,6	s/i	s/i	s/i	26,8	28,3
Indice de precios internos al por mayor (IPIM)	14,8	28,3	12,6 (1)	34,6	18,8	26,3
Indice del costo de la construcción (ICC)	21,3	32,9	27,4	33,6	26,6	24,7

(\*) 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(*)	Enero	-1,1	-1,1
	Febrero	-6,0	-3,5
	Marzo	-0,4	-2,4
	Abril	-2,6	-2,5
	Mayo	2,7	-1,4
	Junio	6,6	0,0
	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
	Febrero	5,3	3,9

(\*) Datos provisorios.

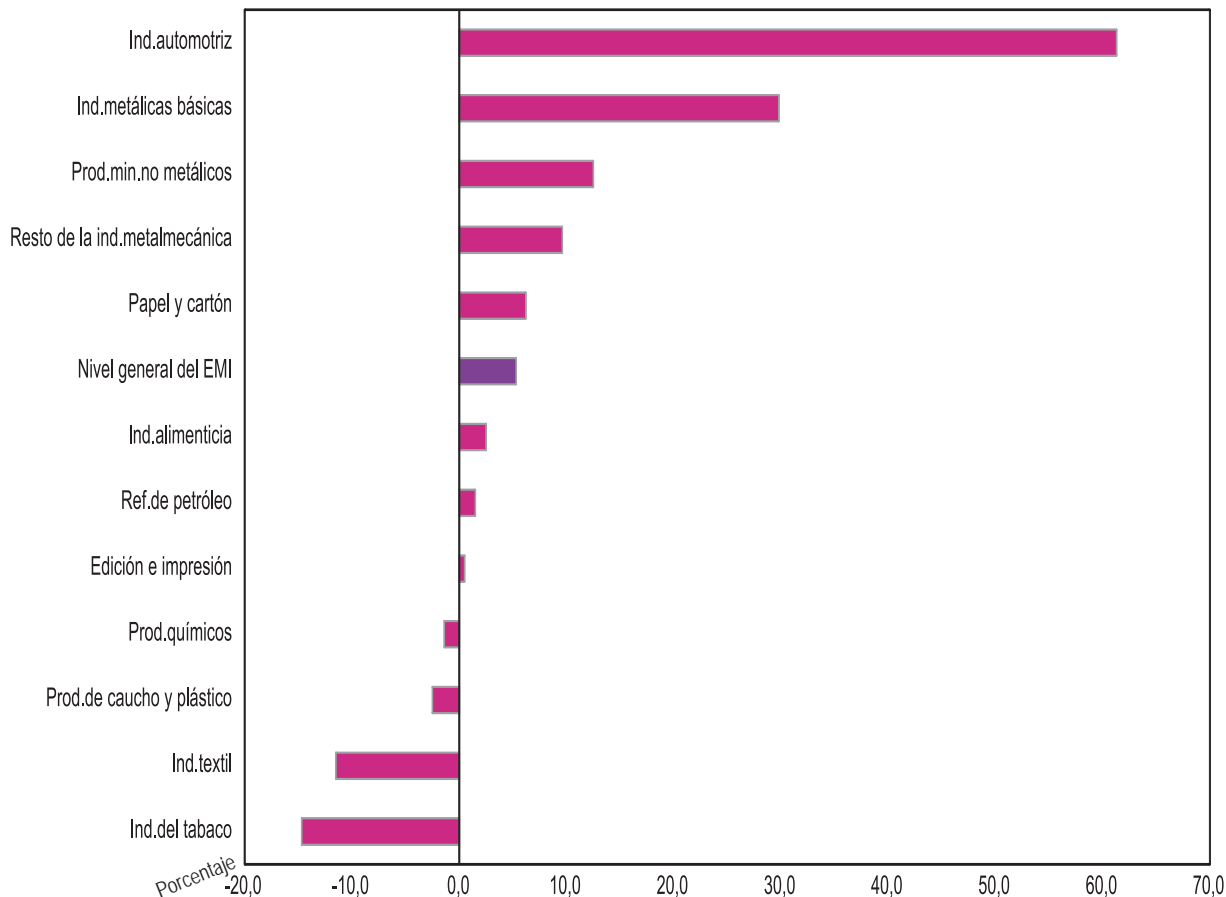
FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

### Estimador Mensual Industrial (EMI)

#### Nivel general y bloques

#### Febrero 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)

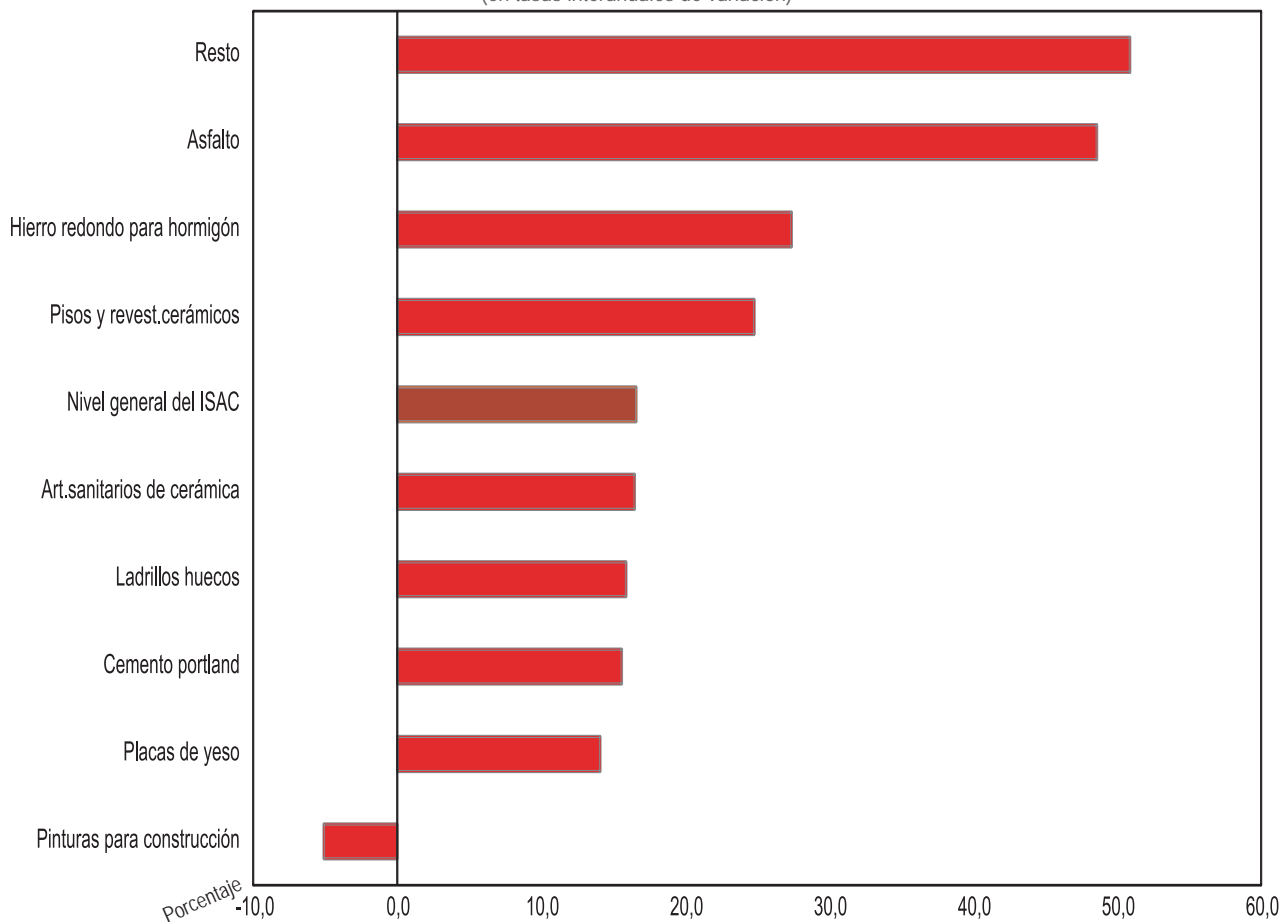
		Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2017(*)	Enero	-2,4	-2,4
	Febrero	-3,4	-2,9
	Marzo	10,8	1,8
	Abril	10,5	3,8
	Mayo	10,3	5,1
	Junio	17,0	7,1
	Julio	20,3	8,9
	Agosto	13,0	9,5
	Septiembre	13,4	10,0
	Octubre	25,3	11,6
	Noviembre	21,6	12,6
	Diciembre	14,5	12,7
2018(*)	Enero	19,0	19,0
	Febrero	16,6	17,9

(\*) Datos provisorios.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

## Indicadores de la Actividad de la Construcción (ISAC) Febrero 2018

(en tasas interanuales de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

## Cuentas nacionales

### Oferta y demanda

#### Valores constantes

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

Descripción	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Producto Interno Bruto a precios de mercado</b>	<b>-5,9</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>-1,8</b>	<b>2,9</b>
Importaciones	-18,4	35,2	22,0	-4,7	3,9	-11,5	4,7	5,7	14,7
Oferta y Demanda	-8,2	14,2	9,1	-1,8	2,7	-4,4	3,1	-0,3	5,3
Consumo privado	-5,4	11,2	9,4	1,1	3,6	-4,4	3,7	-1,0	3,6
Consumo público	5,6	5,5	4,6	3,0	5,3	2,9	6,9	0,3	2,0
Exportaciones	-9,3	13,9	4,1	-4,1	-3,5	-7,0	-2,8	5,3	0,4
Formación bruta de capita fijo	-22,6	26,3	17,4	-7,1	2,3	-6,8	3,5	-4,9	11,3

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

### Producto Interno Bruto

#### Valores constantes

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

Descripción	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Enero'18(*)
<b>Producto Interno Bruto a precios de mercado</b>	<b>6,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>2,9</b>	<b>4,1</b>
Impuesto a los productos netos de subsidios (a los ingresos brutos, específicos, a los débitos y créditos bancarios, a las exportaciones)	6,1	1,5	2,1	-3,9	3,7	-0,2	3,2	5,5
IVA	10,1	1,6	4,9	-6,8	1,9	-2,6	2,9	-
Impuesto a los productos importados (derechos de importación)	23,1	-6,6	1,4	-13,7	5,0	3,8	17,5	-
<b>Valor Agregado Bruto a precios básicos</b>	<b>5,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>2,6</b>	
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-2,7	-13,4	11,0	3,2	7,8	-4,7	3,9	8,2
Pesca	5,2	0,6	22,8	1,3	2,5	-0,1	14,3	44,9
Explotación de minas y canteras	-5,8	-1,2	-4,0	1,6	1,6	-5,5	-3,4	4,0
Industria manufacturera	7,7	-2,9	1,5	-5,1	0,8	-5,2	2,8	2,8
Suministro de electricidad, gas y agua	4,7	4,7	0,5	2,0	4,4	1,3	-1,1	-1,2
Construcción	9,5	-2,4	-0,1	-2,0	3,0	-11,2	10,4	14,3
Comercio mayorista y minorista y reparaciones	10,7	-2,8	2,5	-6,8	3,5	-2,4	2,6	5,5
Hoteles y restaurantes	5,1	1,4	0,0	-1,2	1,4	1,8	1,8	2,6
Transporte y comunicaciones	5,4	0,6	2,4	0,8	3,0	3,4	2,7	1,6
Intermediación financiera	9,8	7,3	2,8	-2,7	1,3	-3,2	5,1	4,9
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	4,5	-0,6	0,7	-0,5	1,8	-0,1	3,2	4,3
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	3,2	3,0	2,6	3,1	3,8	2,6	0,2	0,8
Enseñanza	3,0	3,3	2,9	2,8	3,5	2,3	1,1	1,1
Servicios sociales y de salud	5,3	5,5	2,7	1,7	2,9	2,5	2,0	1,7
Otras actividades de servicios comunitarios, sociales, personales	4,0	1,8	-1,4	-1,9	0,4	-0,5	1,3	1,1
Hogares privados con servicio doméstico	1,2	4,5	2,2	0,3	0,4	-0,7	-0,6	-

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.



## Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

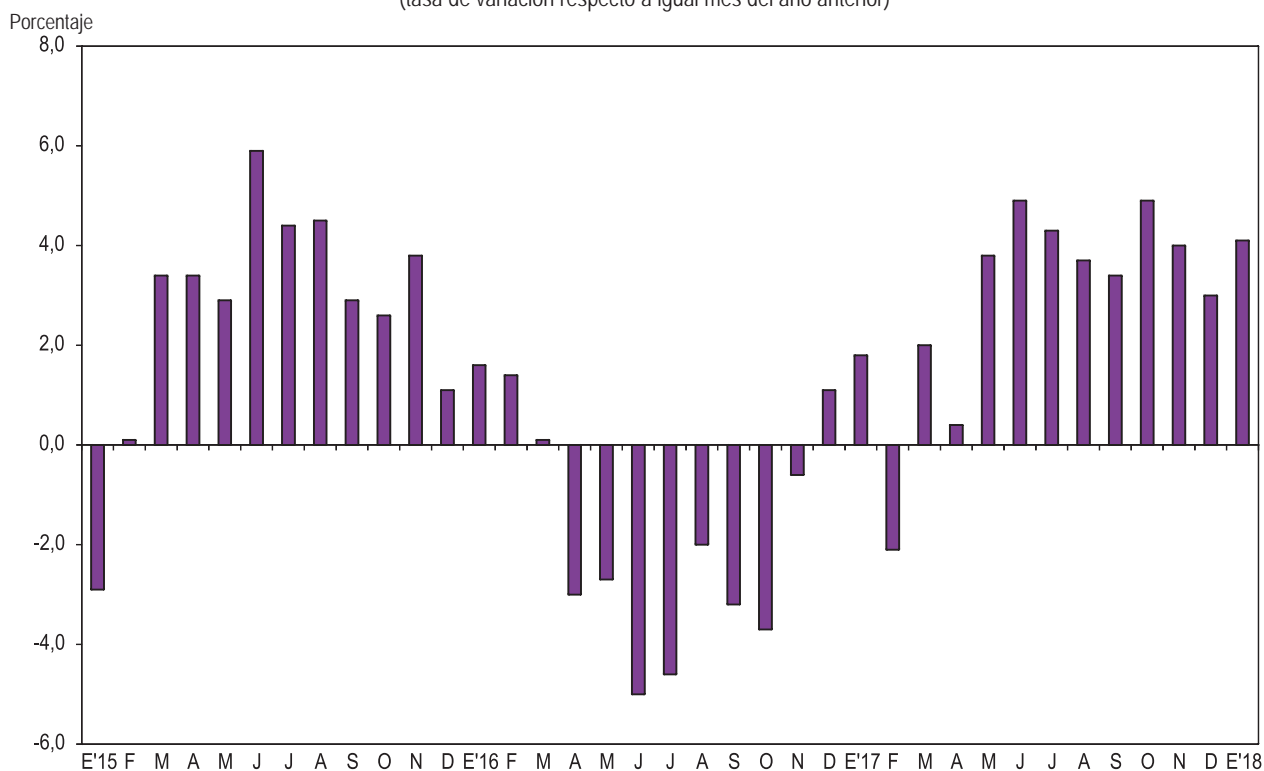
(en tasas de variación)

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

## Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

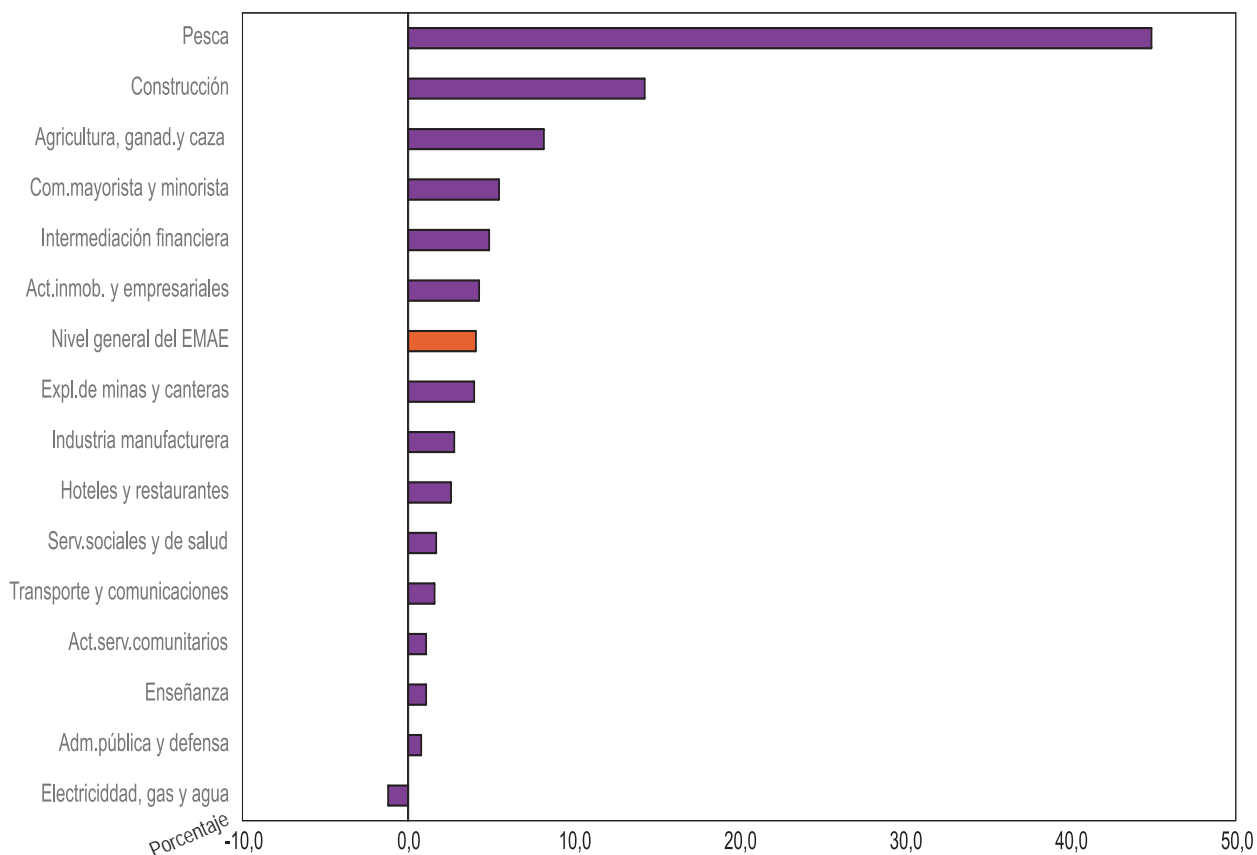
(tasa de variación respecto a igual mes del año anterior)



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

Enero 2018

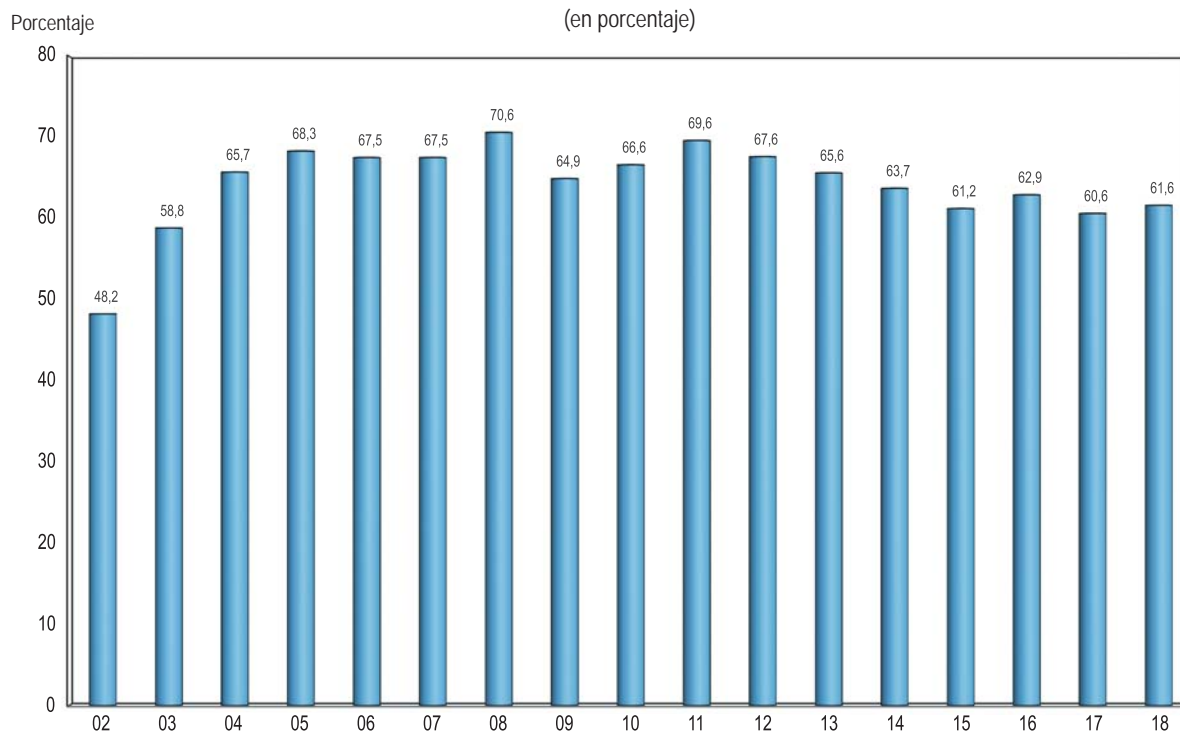
(tasa de variación respecto a igual mes del año anterior)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

## Utilización de la capacidad instalada en la industria Febrero 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
Actividad	46,2	46,0	44,9	44,6	45,8	45,9
Empleo	42,9	42,7	41,7	41,7	41,9	42,1
Desocupación abierta	7,2	7,1	7,2	6,5	8,5	8,4
Ocupados demandantes de empleo	-	-	-	-	14,8	14,7
Subocupación	8,7	8,6	9,0	8,4	10,6	10,5
Subocupación demandante	6,1	5,8	5,8	5,8	7,3	7,3
Subocupación no demandante	2,6	2,8	2,8	2,7	3,3	3,2

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
Trabajadores registrados	100,0	103,5	106,0	108,2	108,9	110,7
Sector privado(1)	100,0	102,1	103,1	103,9	103,8	105,4
Sector público	100,0	106,3	110,3	115,5	118,4	119,7
Independientes(2)	100,0	129,0	177,4	198,9	206,2	224,7
Industriales	100,0	100,8	99,5	99,8	97,7	95,2
Salario promedio	100,0	126,7	167,0	218,8	290,8	376,2

(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)

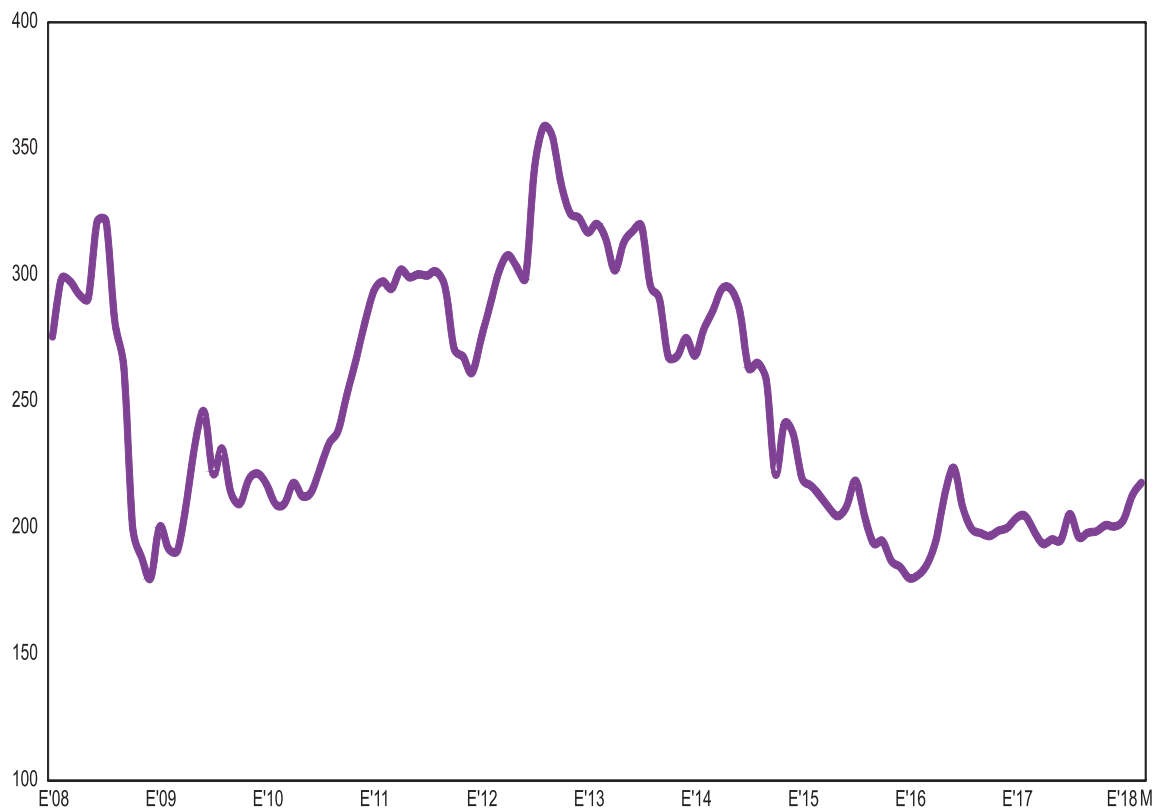
	2017								2018	
	Mayo	Junio	Julio	Ag	Sept	Oct	Nov	Dic	Enero	Febr
Energía	64,3	60,4	62,3	65,0	68,5	70,8	76,2	77,8	85,0	80,5
No energéticos	82,5	81,5	83,0	83,6	84,7	84,6	84,8	84,6	87,5	88,5
Agricultura	88,4	87,1	87,6	85,3	86,3	85,6	86,0	85,6	87,7	89,2
Bebidas	82,3	81,9	83,2	83,0	82,2	82,4	81,4	77,2	77,9	78,8
Alimentos	92,1	91,4	91,8	88,1	89,6	89,1	89,9	89,1	91,5	93,5
Grasas y aceites	88,3	85,2	87,2	86,1	88,8	88,9	89,1	88,2	89,4	92,0
Granos	83,4	86,6	85,4	78,5	79,6	79,1	80,3	81,4	86,1	86,9
Otros alimentos	104,8	103,8	103,6	99,6	99,6	98,3	99,4	97,3	99,2	101,4
Materias primas	82,4	79,2	79,6	79,6	80,5	78,7	78,8	80,5	83,6	84,1
Fertilizantes	67,1	68,2	67,7	69,3	74,2	77,8	75,4	71,7	72,6	74,1
Metales y minerales	72,2	71,7	75,4	81,6	82,7	83,4	83,5	84,1	88,6	88,6
Metales preciosos	96,8	97,9	95,6	99,4	101,8	99,1	99,3	97,3	102,7	102,1

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'18		Acumulado 2 meses	
	Valor	Variación nominal(*)	Valor	Variación nominal(*)
<b>Recaudación total</b>	<b>235.666,3</b>	<b>36,8</b>	<b>497.627,3</b>	<b>29,7</b>
Ganancias	45.419,0	28,5	94.341,6	19,6
IVA total	77.705,2	46,3	162.677,5	45,7
IVA DGI	57.017,9	42,3	117.555,6	39,4
Devoluciones(-)	1.500,0	-10,4	3.250,0	-5,4
IVA DGA	22.187,3	50,8	48.371,9	57,2
Derechos de exportación	5.623,2	424,7	9.267,8	29,2
Derechos de importación	6.423,6	50,9	14.635,2	55,6
Créditos y débitos en cta.cte.	16.856,1	32,5	33.011,7	28,1
Aportes personales	25.675,9	28,6	59.914,8	29,0
Contribuciones patronales	38.647,8	29,0	87.285,0	28,9
Resto	19.315,5	22,4	36.493,7	-0,3

(\*) 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	
						Enero	Febrero
(1) Ingresos totales	717.914	1.023.219	1.323.193	1.629.309	1.998.083	203.130	172.966
(2) Gastos primarios (sin intereses)	740.393	1.061.781	1.427.990	1.972.834	2.402.225	199.202	193.194
(3)=(1)-(2) Resultado Primario	-22.479	-38.562	-104.797	-343.525	-404.142	3.928	-20.228
(4) Intereses(*)	41.998	71.158	120.840	131.260	224.907	29.818	7.510
(5)=(3)-(4) Resultado Financiero	-64.477	-109.720	-225.637	-474.785	-629.049	-25.890	-27.738

(\*) En el año 2016 se excluye intereses pagados intra-Sector Público Nacional por 53.993,4 millones de pesos. En el año 2017 se excluye intereses pagados intra-Sector Público Nacional por 83.141 millones de pesos. En 2018: 8.916 millones de pesos, en febrero'18: 3.245 millones de pesos.

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

## Indicadores monetarios y cambiarios seleccionados

### Variables monetarias

#### Valores a fin de mes

(en millones de pesos)

	Marzo '18	Variación %		
		Mensual	Anual 2018	Interanual
Base monetaria	996.007	-0,7	-0,5	32,0
Depósitos totales				
Depósitos a plazo fijo	1.087.724	-1,9	35,0	44,8
Depósitos a la vista (1)	963.653	0,8	-5,9	26,6
Crédito total	1.726.040	1,2	7,5	54,4
Stocks de Lebac	1.245.976	2,2	12,1	75,7
Pases pasivos	20.976	-60,9	-79,1	-89,5
Tipo de cambio (\$/U\$S)	20,48	0,3	8,1	30,7
Reservas internacionales (mill.U\$S)	60.917	-1,0	10,6	20,6

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

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

### Tasas de interés

#### Promedios mensuales

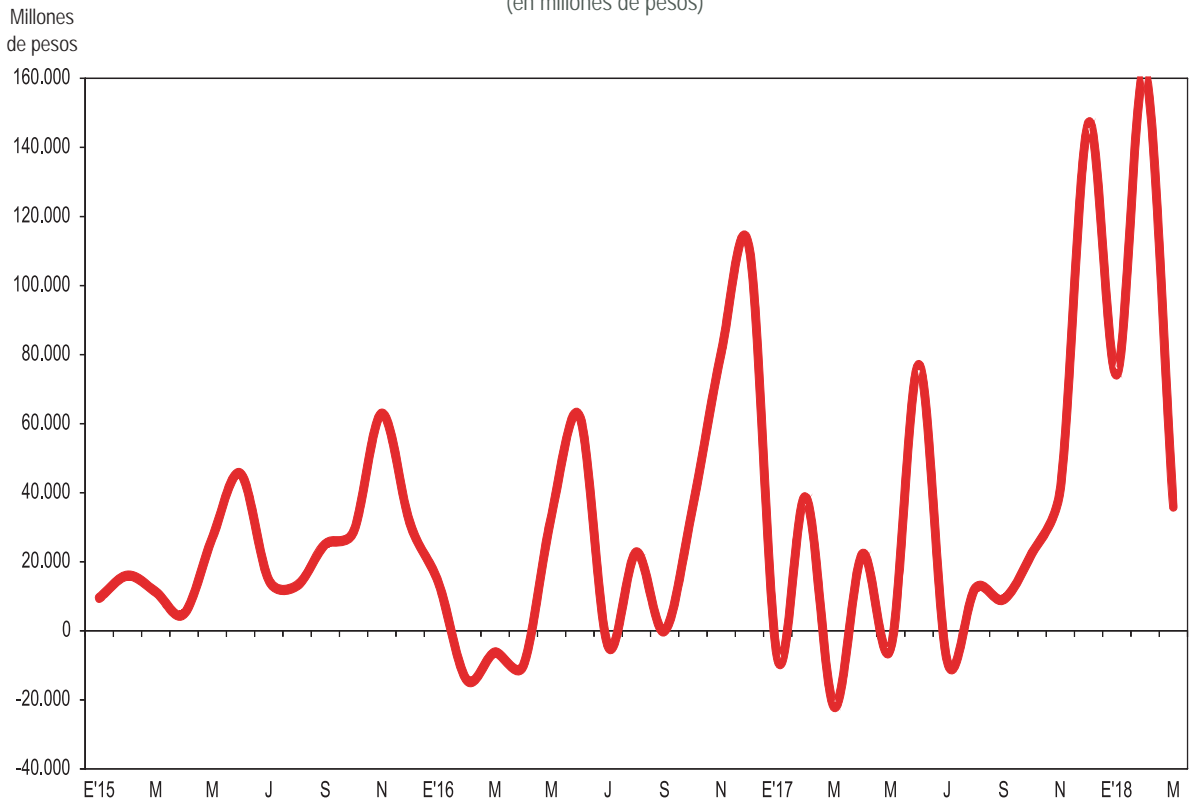
(en porcentaje nominal anual)

	Marzo'18	Febrero'18	Diciembre'17	Marzo'17
<b>Tasas activas</b>				
Adelantos en cta.cte.	-	33,35	34,15	29,78
Documentos a sola firma	-	26,65	25,33	22,21
Prendarios	-	16,66	17,45	18,80
Personales	-	40,46	39,90	38,91
<b>Tasas pasivas</b>				
Plazo fijo (30 días)	21,28	21,38	21,48	18,09
Badlar	22,86	22,74	23,18	19,53
Lebacs (35 días)	26,50	26,75	28,75	22,30
Pases pasivos (7 días)	26,50	26,50	28,00	24,00
Libor (180 días)	2,45	2,09	1,77	1,43
US Treasury Bond (10 años)	2,86	2,86	2,40	2,48
Fed Funds Rate	1,75	1,50	1,41	0,89

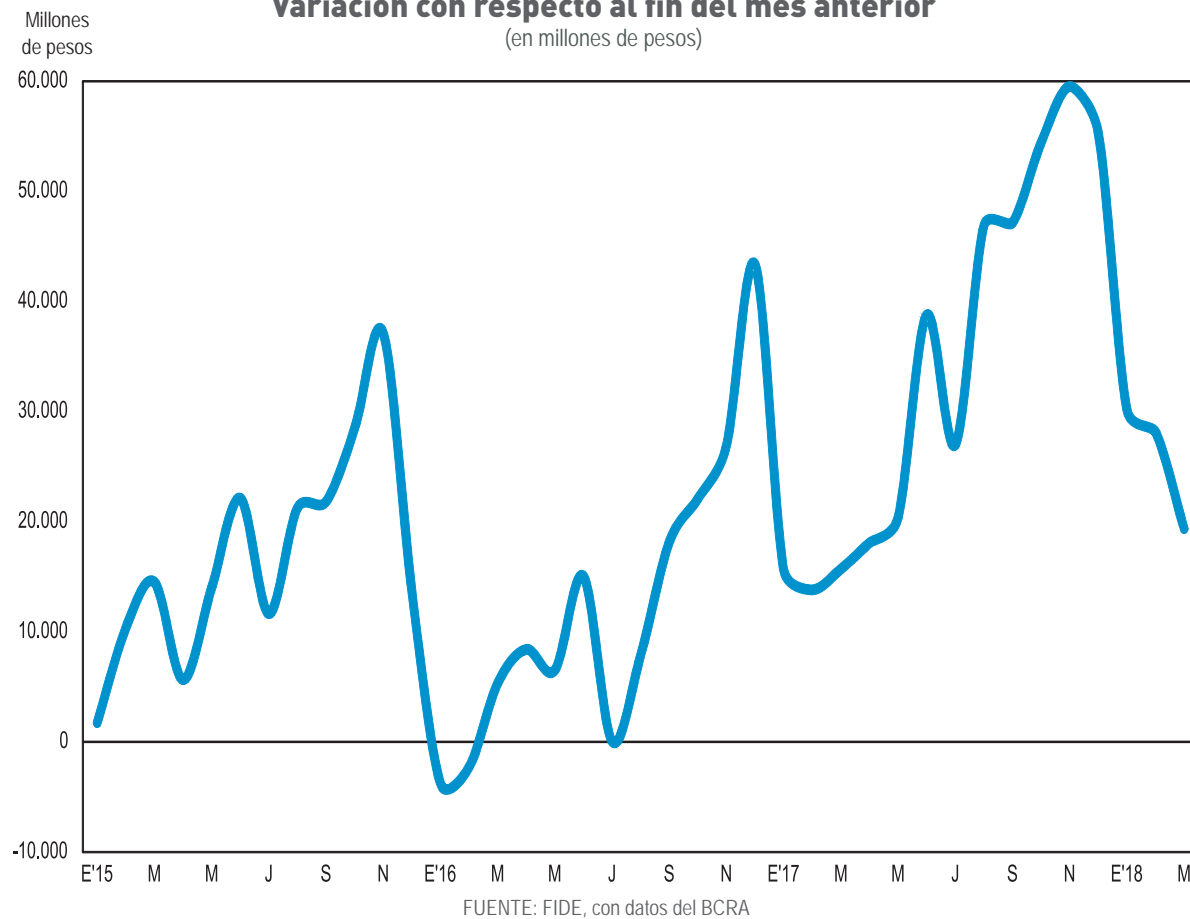
(1) Depósitos en cta.cte + depósitos en caja de ahorro.

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)

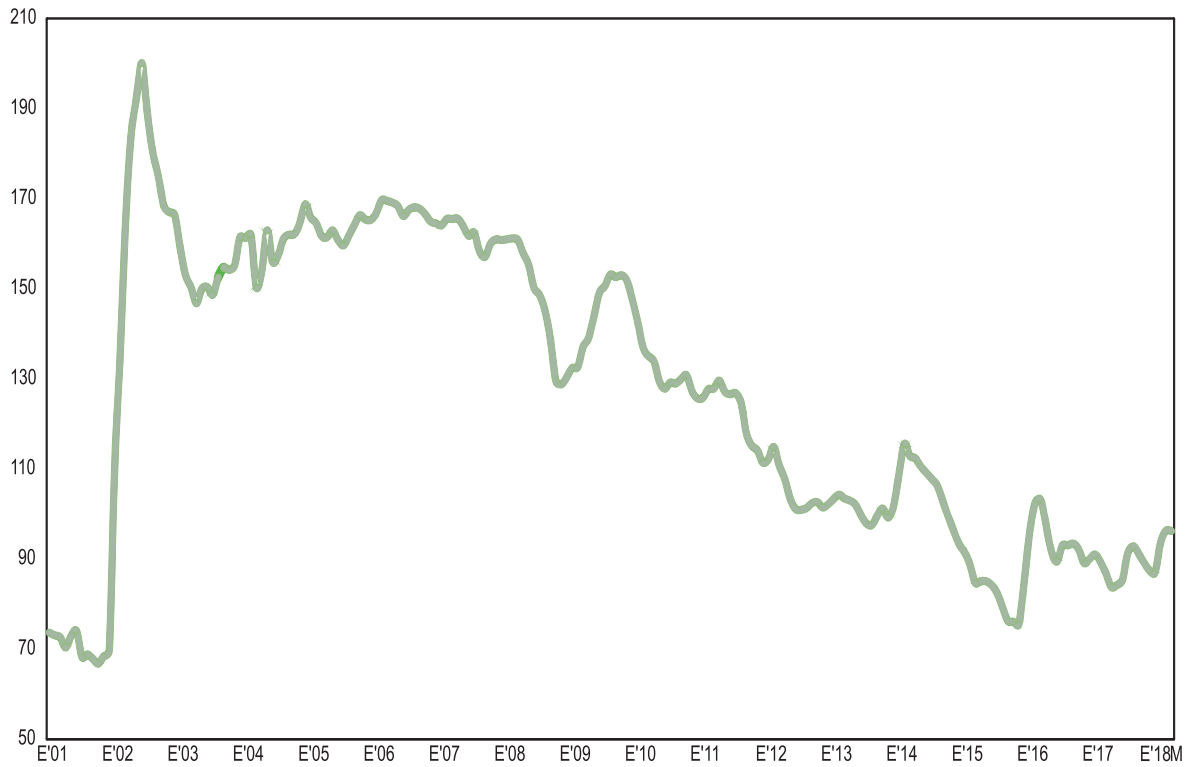


# Comportamiento del tipo de cambio

## Tipo de cambio real multilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

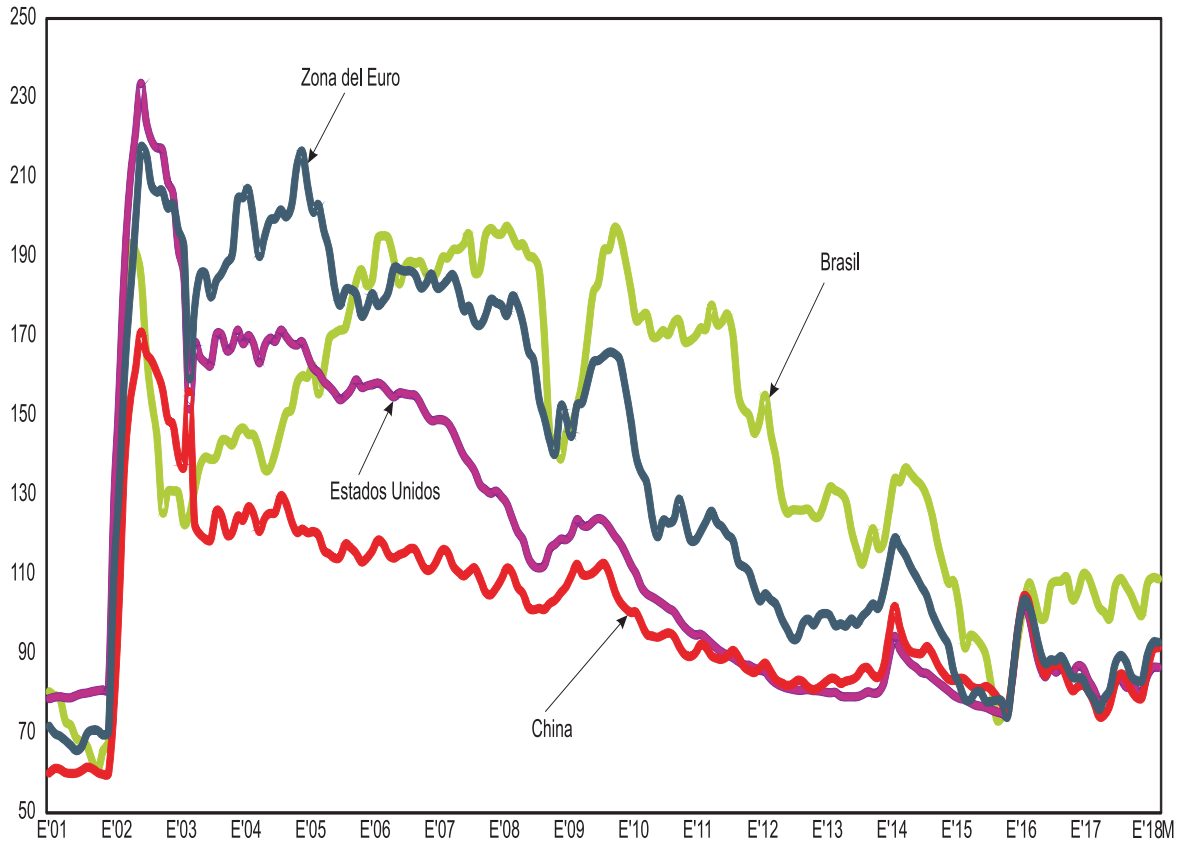
17/12/15 = 100



## 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	4.294	3.991	4.097	4.116	5.197	-119	46	-217	-903
Marzo	4.383	4.426	4.564		5.055	4.556	5.474		-672	-130	-910	
I trim.	12.058	12.444	12.752		13.243	12.777	13.931		-1.185	-333	-1.179	
Abril	5.155	4.743	4.863		4.953	4.423	4.975		202	320	-112	
Mayo	5.205	5.377	5.490		4.992	4.874	6.066		213	503	-576	
Junio	6.046	5.307	5.150		5.760	5.048	5.900		286	259	-750	
II trim.	16.406	15.427	15.503		15.705	14.345	16.941		701	1.082	-1.438	
I sem.	28.464	27.871	28.255		28.948	27.122	30.872		-484	749	-2.617	
Julio	5.568	4.991	5.293		5.670	4.713	6.041		-102	278	-748	
Agosto	5.135	5.770	5.243		5.435	5.175	6.314		-300	595	-1.071	
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)

	Febrero de 2018			Primer bimestre de 2018		
	% igual período año anterior			% igual período año anterior		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
<b>Exportación</b>	<b>10,1</b>	<b>3,0</b>	<b>7,0</b>	<b>10,7</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>
Productos primarios	13,8	0,3	13,5	12,7	-0,3	13,3
Manufact. de origen agropecuario(MOA)	-0,4	4,6	-4,8	-5,0	3,8	-11,4
Manufacturas de origen industrial(MOI)	9,1	0,8	8,2	19,3	7,3	13,7
Combustibles y energía	83,6	22,4	50,0	78,3	24,4	29,9
<b>Importación</b>	<b>26,3</b>	<b>0,7</b>	<b>25,5</b>	<b>29,3</b>	<b>2,7</b>	<b>25,9</b>
Bienes de capital	7,3	-6,2	14,4	18,3	-3,0	22,0
Bienes intermedios	35,4	4,7	29,5	34,0	6,0	26,5
Combustibles y lubricantes	30,8	19,9	9,2	58,0	19,2	32,7
Piezas y accesorios para bienes de capital	39,8	-0,7	40,8	26,8	-2,6	30,1
Bienes de consumo	23,3	2,2	20,5	26,3	3,1	22,5
Vehículos automotores de pasajeros	25,1	1,5	23,6	35,1	3,5	30,5
Resto	0,0	-	-	-2,3	-	-

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	2.018	2.275
Manufacturas de origen agropecuario	28.192	27.474	28.938	26.418	23.291	23.349	22.513	3.409	3.238
Manufacturas de origen industrial	28.915	27.520	28.408	22.777	17.955	16.804	18.685	2.333	2.783
Combustibles	6.629	6.883	5.659	4.911	2.252	2.035	2.415	429	765
<b>Total de exportaciones</b>	<b>82.981</b>	<b>79.982</b>	<b>75.963</b>	<b>68.335</b>	<b>56.789</b>	<b>57.880</b>	<b>58.428</b>	<b>8.189</b>	<b>9.061</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)

	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	1.939	2.294
Bienes intermedios	21.793	19.994	19.514	18.645	18.088	15.484	17.838	2.305	3.089
Combustibles y lubricantes	9.413	9.267	11.343	11.454	6.842	4.912	5.687	521	823
Piezas y accesorios para bienes de capital	14.919	14.461	15.958	13.057	12.665	11.308	12.923	1.667	2.114
Bienes de consumo	8.040	7.292	7.440	6.579	6.779	7.400	8.947	1.195	1.509
Vehículos automotores	5.592	5.384	7.063	3.569	3.346	4.468	6.297	787	1.063
Resto	209	301	230	249	276	216	300	43	42
<b>Total de importaciones</b>	<b>73.961</b>	<b>67.974</b>	<b>74.442</b>	<b>65.229</b>	<b>59.756</b>	<b>55.911</b>	<b>66.900</b>	<b>8.457</b>	<b>10.934</b>

(\*) I bimestre

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.