

# FIDE

FUNDACION DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO

## ARGENTINA: Situación económica y perspectivas

I. PANORAMA GENERAL

II. INDICADORES BASICOS

III. INDICADORES MACROECONOMICOS

*Buenos Aires, marzo de 2018*

## I.- PANORAMA GENERAL

### Sumario

*El verano está llegando a su fin sin que se haya podido disipar el clima de escepticismo que cubre el escenario económico argentino desde finales de 2017. Las evidencias acerca del fin de la etapa de liquidez barata a nivel global exacerbaban las expectativas negativas que despierta la dinámica del sector externo argentino, que exhibe señales crecientes de vulnerabilidad. Los datos del comercio exterior del primer mes del año 2018 evidenciaron un déficit récord por casi 1.000 millones de dólares, al tiempo que la fuga de capitales ascendió, en términos brutos, a 5.000 millones de dólares: la fuga de divisas observada en el mes de enero representa el 55% de los fondos obtenidos por la colocación de deuda soberana, por 9.000 millones de dólares.*

*A este ritmo es cada vez más evidente que no hay endeudamiento público que sea suficiente y que la afluencia de dólares especulativos se ha tornado imprescindible para financiar esta sangría estructural de divisas. Hacia mediados de año una eventual recategorización del mercado argentino como "emergente" podría contribuir a ampliar la oferta de dólares financieros. Para ello será necesario que persistan los atractivos diferenciales de rendimientos que ofrecen los títulos locales. En ese marco, aunque el BCRA tuviera la vocación de reducir la tasa de interés de manera consistente con su proyección de inflación, no estaría en condiciones de hacerlo sin provocar presiones devaluatorias difíciles de contener. Por este estrecho desfiladero transcurrirá la política monetaria-cambiaria este año, lo que anticipa un clima de incertidumbre y volatilidad como rasgos predominantes del devenir económico.*

*Este marco de flojas expectativas se extiende a la economía real, donde persiste la pérdida de impulso de las fuentes de demanda que traccionaron el crecimiento en 2017. De acuerdo a información oficial, el PIB cerró el año pasado con un aumento del*

*2,8%. Tal variación supone un efecto arrastre para 2018 en torno al 1,8%, porcentaje que, de no mediar cambios en la agenda pública, puede materializarse como un techo para el crecimiento anual. El consumo se ha debilitado. Las expectativas de inflación se sostienen en rangos del 20% (para el primer trimestre se proyecta un piso del 6%), muy condicionada por el deslizamiento del dólar y la seguidilla de aumentos tarifarios. La inversión pública, por su parte, registró en el primer mes del año una caída del 40%. El Gobierno no ha mostrado hasta el momento un plan B para conjurar los impactos negativos de tales fenómenos. Peor aún, su insistencia por fijar una pauta de aumento salarial del 15% sin cláusula gatillo parece ignorar que estas limitaciones al incremento en los ingresos de las familias alentarán el resurgimiento de tendencias recesivas.*

*La apertura comercial unilateral es otro frente que el oficialismo debería revisar. El proceso de sustitución de producción nacional por extranjera ha avanzado en prácticamente todas las ramas manufactureras. Como resultado, el desequilibrio de divisas del sector industrial ascendió en 2017 a una cifra récord de 21.000 millones de dólares, explicado esencialmente por el alza de las importaciones. A escala global se consolidan las tendencias proteccionistas, expresadas contundentemente por las restricciones impuestas por los Estados Unidos a las ventas externas de biocombustibles. Esta circunstancia también se proyecta sobre nuestras exportaciones de aluminio y acero.*

*A contramano de esas evidencias, el Gobierno argentino está haciendo lo imposible para exhibir en las próximas semanas la firma de un acuerdo político de libre comercio entre la UE y el Mercosur. Tal decisión hace caso omiso de la posición unificada de las centrales empresarias y sindicales de la Argentina rechazando los términos de la propuesta*

oficial y demandando nuevas condiciones para la negociación. A nivel regional es cada vez más evidente que, tal como está planteado, este acuerdo no acarrea beneficios comerciales y sí enormes riesgos para el futuro de la industria nacional y del empleo.

### La industria, lejos de las prioridades

En su última conferencia de prensa, el presidente de la Nación sostuvo que su gestión visualiza al turismo como la actividad que “va a generar más empleo en la Argentina que viene”. Esta definición está en línea con otras expresiones de deseos, como aquella de convertir a la Argentina en “el supermercado del mundo” y, en palabras de la vicepresidenta de la Nación, “vamos hacia un modelo agroexportador y de servicios”. Todas estas afirmaciones exponen con claridad que, por acción y omisión, la actual conducción política y económica de la Argentina ha abandonado la prioridad estratégica de la industrialización que, ciertamente, supone un desafío mucho más complejo que el loable objetivo de incorporarle valor a las materias primas.

Desde las usinas neoliberales se intenta instalar que

para los países subdesarrollados el desenvolvimiento de la industria manufacturera es un objetivo pasado de moda. El atajo hacia el desarrollo, en estas nuevas circunstancias, pasa por los “servicios modernos”. A nivel mundial, sin embargo, la industria sigue siendo una de las principales fuentes de expansión económica. En un reciente libro de la CEPAL (“*Manufactura y Cambio estructural*”), su secretaria ejecutiva Alicia Bárcena, ratifica que “la industria es el sector que genera la mayor inversión en Investigación y Desarrollo, que tiene los mayores encadenamientos productivos y capacidad de generación de empleos indirectos. En suma, la industria continúa siendo decisiva para el desarrollo regional”.

La Argentina es un país con una amplia base industrial. Se trata de un sector económico que aporta la cuota más importante en la generación del PIB y del empleo formal, con ponderaciones del 16,3% y 19%, respectivamente. Ya desde el año 2011 la actividad manufacturera venía exhibiendo signos de estancamiento con señales de insuficiencia en los niveles de inversión y productividad. Tal escenario reclamaba un esfuerzo de la política pública para alentar un proceso de acumulación de capital, integración sectorial, modernización tecnológica y mejora de la competitividad sistémica, entre

## Evolución del valor agregado bruto por fuente y sector

### Ranking volumen físico

### 9 meses'17/9 meses'16

(en tasas de variación interanual)

	Volumen físico	Precios implícitos	Valor agregado bruto
Pesca	18,97	8,20	28,01
Construcción	8,14	22,86	33,09
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	4,82	13,58	19,05
Intermediación financiera	4,65	27,94	34,00
Transporte y comunicaciones	3,22	33,57	37,79
Act. Inmobiliarias, empresariales y de alquiler	3,16	29,32	33,47
Promedio (VAB)	2,32	24,06	26,79
Hoteles y restaurantes	2,27	27,75	30,61
Servicios sociales y de salud	2,10	30,97	33,68
Industria manufacturera	1,75	20,21	22,33
Otras act.de serv.comunitarios, soc.y personales	1,72	30,51	32,75
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	1,53	18,46	20,20
Enseñanza	1,07	27,80	29,15
Adm.pública y defensa, planes de seg.social	0,63	28,09	28,89
Hogares privados con servicio doméstico	-0,82	30,78	29,73
Electricidad, gas y agua	-1,20	45,12	43,20
Explotación de minas y canteras	-5,19	19,41	13,22

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

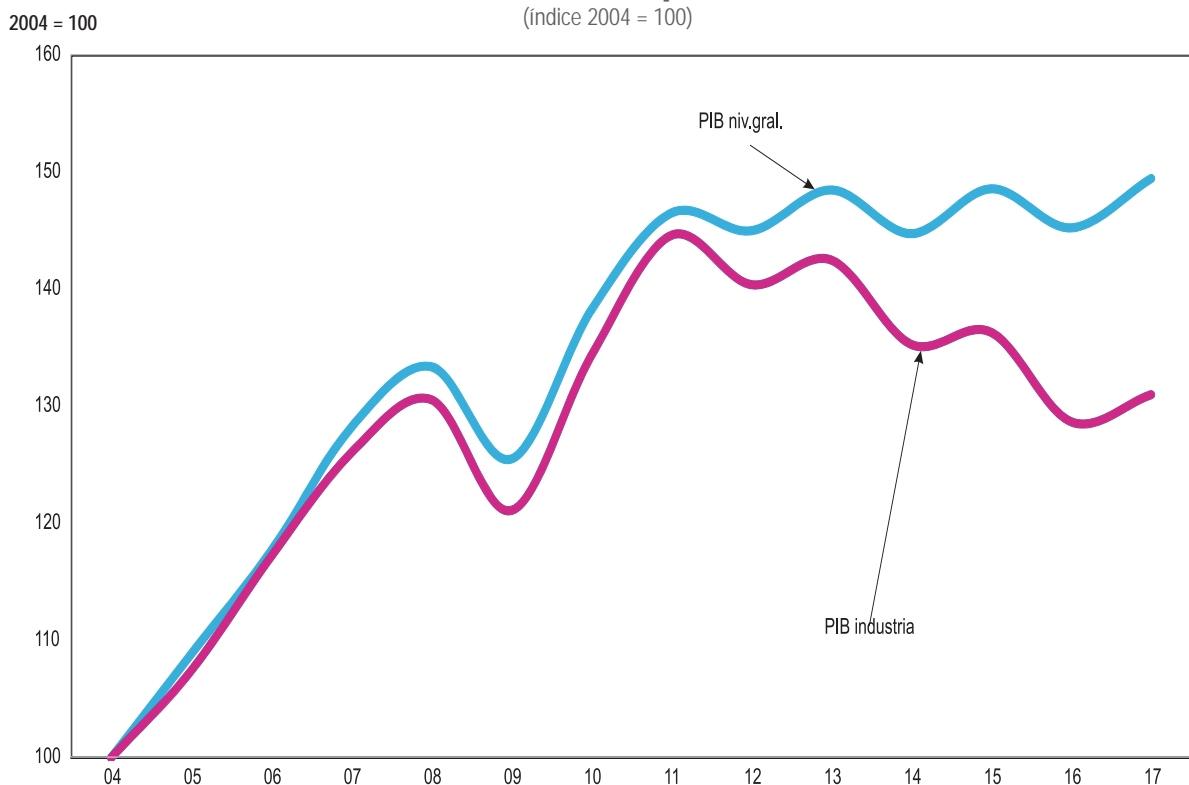
otras prioridades. Sin embargo, la lógica de política económica instaurada desde fines de 2015 va en el sentido contrario: se agudizan los problemas estructurales del sector industrial, tanto en términos de la inversión como por el desequilibrio de divisas. El alza del PIB industrial verificada el año pasado fue insuficiente para compensar la fuerte pérdida –del 5,6%– sufrida en 2016. El empleo industrial, por su parte, continuó con su ciclo descendente, ubicándose a fines de 2017 un 5% por debajo de los niveles de 2015. No hay razones para pensar que las condiciones para la industria mejorarán en 2018. Los datos correspondientes a enero reflejan un aumento del 2,6%, incremento que surge de la comparación con un mal enero de 2017. No obstante, esta mejora no se verificó de manera difundida entre las distintas ramas manufactureras.

El esquema de precios relativos vigente no es precisamente favorable a los sectores transables. Los aumentos de costos originados en las tarifas públicas y los combustibles se combinan con la liberalización de las tasas de interés y el virtual desmantelamiento de los créditos a tasa subsidiada para la inversión y el capital de trabajo. En el mismo sentido opera la elevada sensibilidad que evidencian los precios internos frente a las oscilaciones

alcistas en el dólar, con la consecuente pérdida de relevancia de la devaluación como mecanismo de mejora de competitividad. El aumento de casi un 5% experimentado por los precios mayoristas en el mes de enero refleja estas tensiones, ya que ese salto se originó fundamentalmente por el incremento en los precios de los bienes importados, la energía eléctrica y el petróleo. Previsiblemente, los precios al consumidor de febrero reflejarán parte de esa inercia.

El acelerado proceso de sustitución negativa de importaciones constituye otro rasgo que condiciona el desenvolvimiento de la industria. El desequilibrio comercial inter-industrial alcanzó en 2017 un récord de casi 21.000 millones de dólares. Se trata de un fenómeno que se extiende a todas las ramas manufactureras. De hecho, el avance importador está achicando el saldo comercial de las actividades industriales superavitarias, como alimentos y bebidas. Estas tendencias se enmarcan en un contexto internacional caracterizado por una fuerte presión competitiva derivada de excesos de capacidad instalada en el sector manufacturero y el afianzamiento de las conductas proteccionistas a escala global. La Argentina viene probando de esa medicina, particularmente en su vínculo con

### PIB nivel general y PIB industrial Evolución comparada



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

los Estados Unidos, socio estratégico en la visión geopolítica de la actual conducción. Los múltiples encuentros de altísimo nivel y las manifestaciones de apoyo no han sido óbice para que el gobierno estadounidense ratificara las restricciones al ingreso de biocombustibles, decisión que podría extenderse a las ventas argentinas de aluminio y acero.

Como se advierte, el mundo no parece ser el más propenso para el ejercicio de políticas de liberalización comercial como las que alienta el Gobierno. Por este motivo, entre otros, preocupa la insistencia oficial por avanzar en un acuerdo entre la Unión Europea y el Mercosur que, tal como está siendo planteado, dista de ser beneficioso no solo para las manufacturas industriales argentinas, sino también para las de base agropecuaria y las economías regionales. Asistimos así a una situación paradójica, donde las concesiones y tratos preferenciales que se supone que en este tipo de acuerdos se deben garantizar a los países de menor desarrollo relativo (tal el caso de los integrantes del Mercosur) están siendo resignados ante el afán oficial de rubricar el acuerdo a cualquier costo. En este contexto, cabe destacar la importancia que asume el hecho de que las centrales empresarias y de trabajadores de la Argentina hayan coincidido en un documento conjunto donde se enumeran los temas prioritarios a considerar para garantizar una

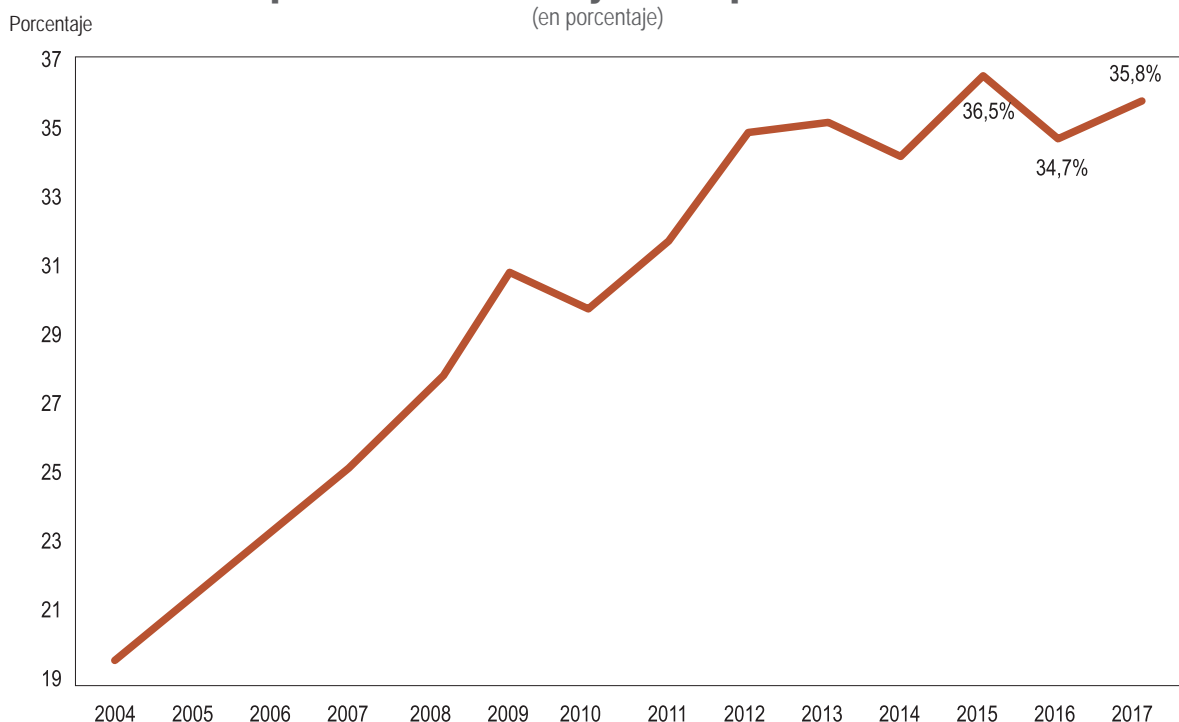
negociación que preserve integralmente el interés nacional.

### Los límites de la estrategia oficial

Los datos del comercio exterior correspondientes al primer mes del año reflejan la agudización de las tendencias observadas a lo largo de todo el año 2017. Los niveles del desequilibrio comercial encienden una luz roja: el déficit de enero ascendió a 986 millones de dólares (frente a 51 millones registrados en igual mes de 2017), como resultado de exportaciones que aumentaron un 10,7% e importaciones que prácticamente triplicaron ese incremento.

Pese a la gravedad que muestran los indicadores del comercio exterior, que expresan un retroceso de la competitividad de la producción nacional, el Gobierno insiste en su estrategia de corte “ofertista”, dejando en un segundo plano lo que ocurre con las condiciones de la demanda. De hecho, muchas de las medidas de índole fiscal o de “señales de precios” orientadas a mejorar la rentabilidad en algunos sectores puntuales impactaron negativamente sobre la evolución de la demanda agregada, y por ende se han mostrado estériles para estimular una recuperación de la producción y el empleo.

## Participación de los trabajadores privados en el PIB



FUENTE: FIDE, con datos del CETyD

La devaluación de fines de 2015 y la disminución/eliminación de retenciones al sector agrícola y la minería fueron los puntapiés iniciales de la estrategia “por el lado de oferta”. El resultado fue un salto inflacionario que erosionó el consumo y no sirvió para estimular el crecimiento de los principales sectores beneficiados por esas medidas: durante el año 2016 tanto la actividad agropecuaria como la minera se ubicaron entre los sectores que exhibieron la peor performance. En 2017 la minería siguió cayendo (su nivel hacia el tercer trimestre era casi un 10% menor al de 2015), mientras que el sector agropecuario recuperó solo una parte de la pérdida registrada en 2016.

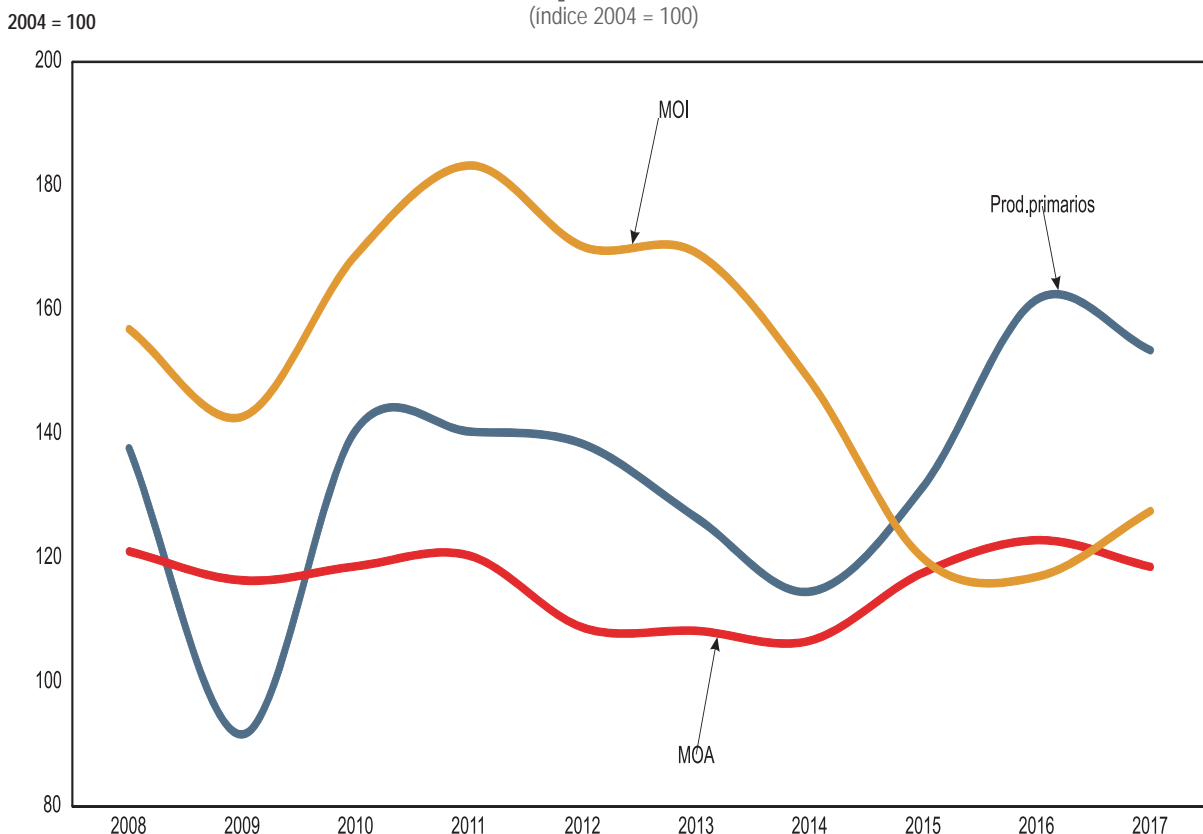
Siguiendo la misma lógica ofertista, los fuertes aumentos de tarifas –particularmente en el sector energético– fueron justificados por el Gobierno no solo como mecanismo para reducir el gasto público, sino como forma para impulsar, a través de una mejora en la rentabilidad empresarial, un crecimiento de la inversión y la producción. Los resultados en este caso también le han dado la espalda al razonamiento oficial: el sector de electricidad, gas y agua experimentó en 2017 una nueva disminución

en sus niveles de actividad, mientras que los precios del sector encabezaron el ranking de aumentos a nivel sectorial.

La política de liberalización de tasas de interés y el abandono de las regulaciones sobre las condiciones del crédito implementados por el BCRA también pueden leerse como parte del mismo abordaje convencional (si mejoran las condiciones de la oferta, lo demás viene por añadidura) que solo ha redundado en beneficio del sector financiero. Por segundo año consecutivo, la actividad de intermediación financiera fue uno de los sectores de mayor crecimiento y los precios implícitos del sector también volvieron a aumentar por encima del nivel promedio. Mientras tanto, la participación de las empresas productivas en el crédito total se redujo en más de siete puntos porcentuales en relación al dato observado hacia fines del 2015.

Es casi una obviedad advertir que el objetivo oficial de producir un recorte en el costo laboral se inscribe en la misma línea de pensamiento. Desde esa perspectiva la remuneración al trabajo se concibe simplemente como un costo empresarial,

## Evolución de los volúmenes exportados Principales rubros



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

minimizándose su importancia como sostén de la demanda interna de consumo. En este frente, sin embargo, el Gobierno no pudo avanzar de acuerdo a lo planeado. En los dos últimos años la capacidad negociadora de las organizaciones sindicales y de los movimientos sociales condicionó el objetivo oficial por imponer una mayor reducción de la masa salarial en la distribución funcional del ingreso.

La discontinuidad que el INDEC ha generado en varias series estadísticas relevantes, incluyendo las del mercado de trabajo y distribución del ingreso, hace muy difícil la comparación histórica. Los cambios metodológicos, por su parte, impiden un análisis homogéneo de los datos. Sin embargo, mediciones alternativas como la elaborada por el CETyD, que estimó la participación de los asalariados privados en el PIB privado, indican que el nivel alcanzado en 2017 resulta ligeramente inferior al de 2015. Este cálculo no incluye a los trabajadores estatales ni a los no registrados, cuyas remuneraciones evolucionaron a un ritmo más lento que las del sector privado.

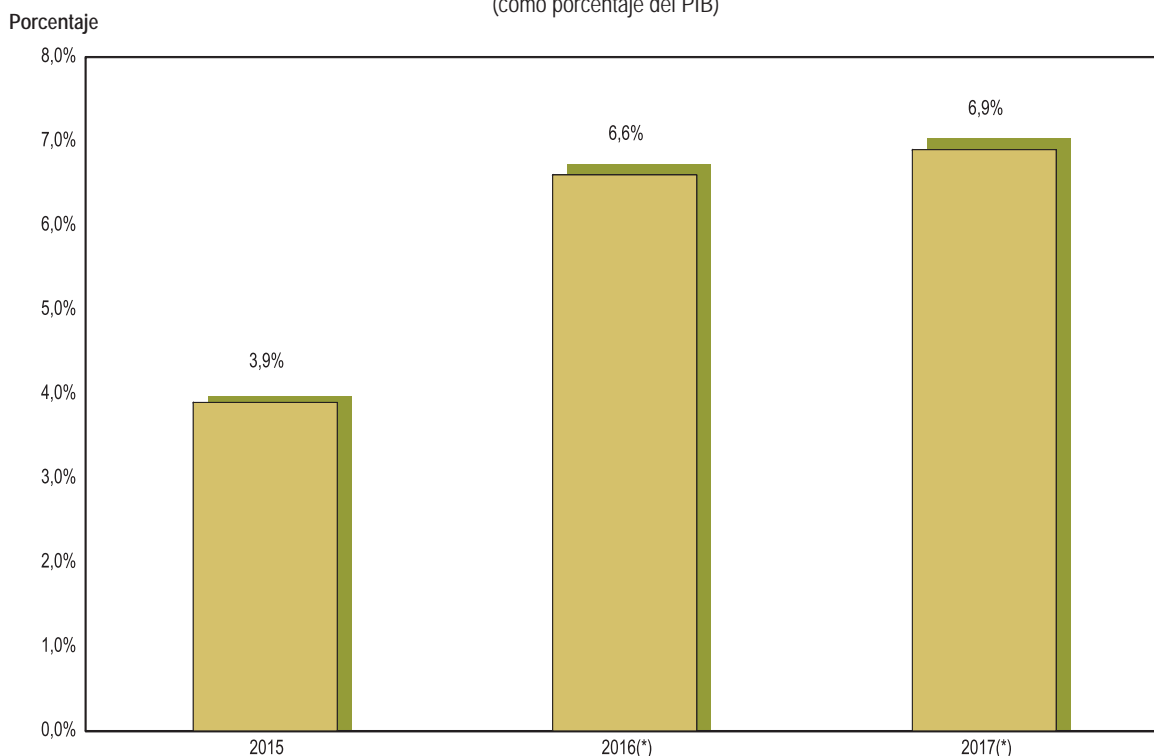
El deterioro en el humor social que se evidenció a partir de la sanción de la reforma previsional en el mes de diciembre (cuyos impactos regresivos ya se están poniendo de manifiesto), se ha visto retroalimentado

por la aparición de nuevos flancos débiles en el oficialismo vinculados, fundamentalmente, con las omisiones en las declaraciones patrimoniales de algunos funcionarios. En términos más generales, se ha tornado más evidente el desdoblamiento entre el discurso oficial sobre la “lucha contra la corrupción y la transparencia” y la realidad de un gabinete con un nivel elevado de conflicto de intereses.

La coyuntura económica tampoco ayuda con este malestar. La inflación del primer trimestre ya se proyecta en rangos del 6% y la volatilidad del dólar no contribuye a anclar las expectativas para todo el año, que se mantienen en torno al 20%. En tal escenario es difícil pensar que prosperará el objetivo oficial de fijar una pauta de ajuste salarial del 15%. Tampoco se advierte un terreno fértil para avanzar en el proyecto de reforma laboral impulsado por el oficialismo a fines del año pasado. En el caso argentino, la subestimación de la movilización social no es buena consejera. La movilización de trabajadores que tuvo lugar el 21 de febrero, a pesar de haberse realizado en un marco de fragmentación sindical y estigmatización de la protesta por parte del poder político, generó una convocatoria amplia encolumnada detrás del objetivo de la unidad y la defensa de los derechos adquiridos.

## Déficit del sector público

(como porcentaje del PIB)



(\*) Incluye intereses pagados intra-sector público

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas

## Cambios relevantes en la dinámica fiscal

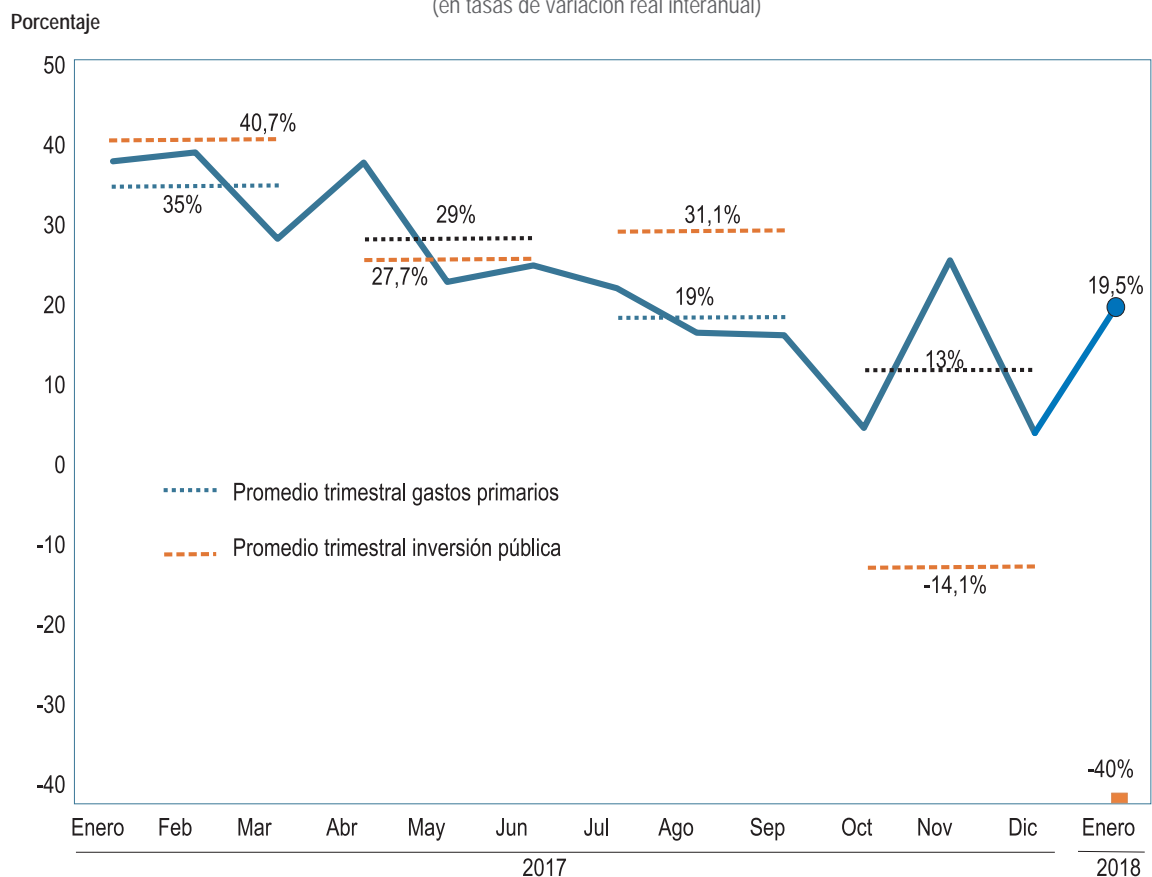
Como ya hemos mencionado en otras oportunidades, el actual contexto interno e internacional no deja a la vista la existencia de fuentes dinámicas relevantes en condiciones de apuntalar el crecimiento, frente a una eventual caída del consumo. El panorama empeora si se suma el impacto de una política fiscal que se proyecta para 2018 con sesgo contractivo. Los datos de gasto primario del mes de enero confirman la continuidad de una tendencia que se hizo más evidente a partir del último trimestre del 2017, caracterizada por una desaceleración del gasto primario global y un desplome de la inversión pública. Dicha tendencia se combinó con el debilitamiento en el consumo privado provocado por las mayores presiones inflacionarias de fines de año, restando impulso al crecimiento económico. De acuerdo a los últimos datos oficiales, el PIB cerró el 2017 con un aumento del 2,8% sin poder alcanzar, no ya la proyección original del 3,5%, sino tampoco la revisión realizada en septiembre de ese año, cuando se redujo la hipótesis al 3%.

Los números del sector público correspondientes a enero de 2018 dan cuenta de una caída del gasto primario medido en términos reales, como resultado de un aumento nominal del 19,5% frente a una variación interanual del 25% en la inflación. Cuando se desagrega el gasto según sus componentes, se advierte una drástica disminución nominal -del 40%- en la inversión pública. Este esfuerzo fiscal por el lado del gasto contrasta con el incremento del 226% en los intereses de la deuda pública. Se consolida una dinámica poco virtuosa donde los ajustes en las erogaciones primarias (que achican la demanda interna) son más que compensados por un incremento en el déficit financiero.

El ministro de Hacienda insiste en describir la salud de las cuentas fiscales, evitando toda reflexión acerca de lo que ocurre con los crecientes servicios de la deuda. A principios de año se anunció con bombos y platillos que en 2017 se había sobre-cumplido el objetivo de reducción del déficit primario, al alcanzarse el 3,9% del PIB, contra el 4,2% proyectado originalmente. Se trata de una verdad a medias. Cuando se mira de

## El gasto primario y la inversión Evolución mensual y promedios trimestrales

(en tasas de variación real interanual)



FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas



manera integral el comportamiento de las cuentas públicas, no aparecen indicadores que inviten al festejo.

En primer lugar, y como ya mencionamos, la caída en términos reales del gasto primario contrasta con el fuerte incremento experimentado por los intereses de la deuda pública. Este gasto ya representa el 3% del PIB (y no el 2,3% al que llega el ministro al sacar del cálculo los intereses de la deuda intra-sector público). En consecuencia, el déficit global aumentó en 2017, ascendiendo al 6,9% del PIB, frente al 6,3% registrado el año previo. Viene al caso mencionar que el BCRA, por su parte, pagó intereses por los pasivos emitidos (LEBAC a la cabeza) por aproximadamente otro 2% del PIB. Se trata de una importante masa de recursos que el sector público argentino ha puesto en juego y que por ahora solo ha sido eficiente para alimentar el proceso de valorización financiera.

En segundo lugar, cabe advertir que la baja en el déficit primario verificada en 2017 se sustentó fundamentalmente en una reducción en el gasto primario (equivalente al 1% del PIB), que en un contexto de debilidad de la demanda agregada produjo un efecto pro cíclico. Los subsidios económicos constituyen el rubro en el cual la tijera operó más fuertemente. El recorte llegó al 22,5% en

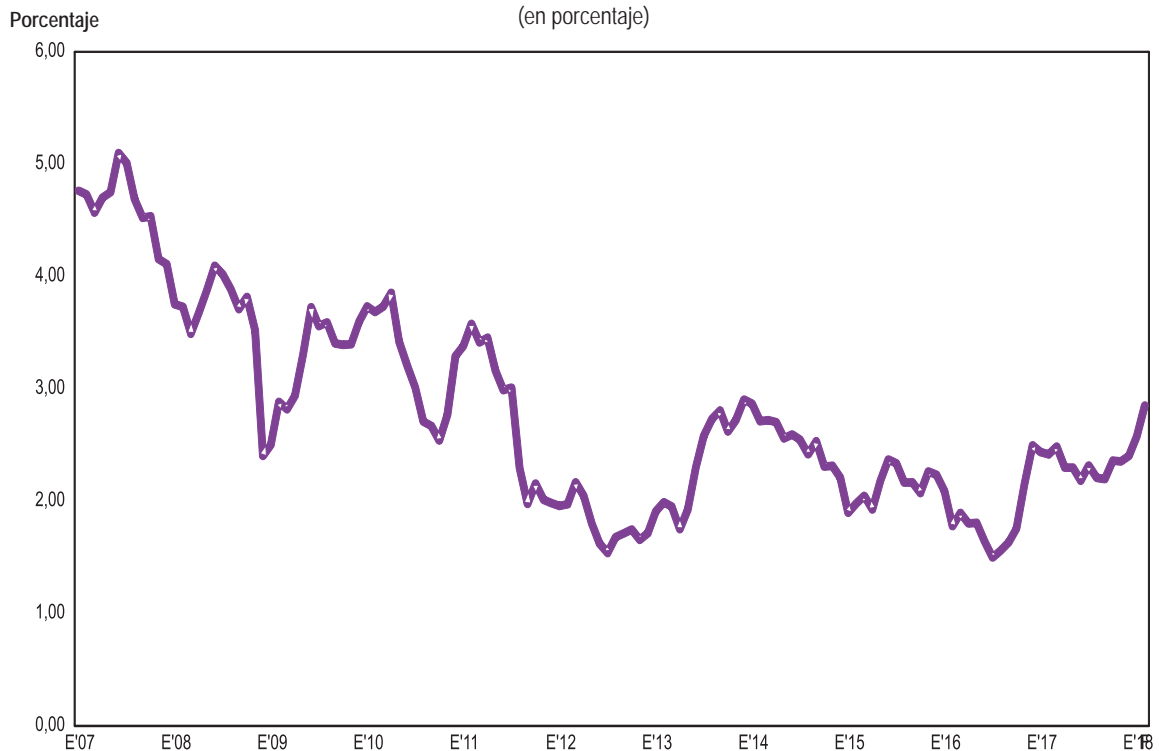
términos nominales, lo que le significó un ahorro al fisco por 65.000 millones de pesos. Este ahorro representa, al mismo tiempo, una transferencia de recursos desde los bolsillos de las familias y las empresas (en particular, las PyME) a las empresas del sector. El reciente anuncio de los distribuidores de gas anticipando un nuevo ajuste en rangos del 50% en sus tarifas no hace sino echar leña al fuego de una situación delicada, dado el impacto que la desregulación de los precios de la energía y la eliminación de subsidios económicos tiene sobre el ingreso disponible.

También es importante tomar nota de los cambios que han venido operando en la composición del financiamiento del sector público. Por un lado, aumentó la participación de la deuda con el sector privado, que entre 2015 y junio de 2017 (últimos datos disponibles) pasó de representar el 30,7% del total de la deuda a casi el 40%. En contrapartida, bajó el financiamiento intra-sector público y, en menor medida, la deuda con organismos multilaterales. Se trata de una dinámica poco virtuosa: es un endeudamiento más caro y con mayor riesgo de refinanciación (no es lo mismo renegociar una deuda con un organismo del sector público que hacerlo con inversores privados). En conjunto esta reconfiguración en la composición de la deuda

## Rendimiento del bono del Tesoro de los Estados Unidos

### A 10 años

(en porcentaje)



FUENTE: FIDE, con datos de la Federal Reserve

pública implica una merma en los grados de libertad para el ejercicio de la política económica.

Párrafo aparte merece el progresivo aumento de la deuda en moneda extranjera para financiar gasto en pesos. Como mencionamos, se trata de modificaciones en la estructura de los pasivos públicos que reintroducen riesgos de refinanciación y de descalce de monedas que no sólo pueden impactar negativamente sobre el valor de los servicios a pagar, sino que además achican los márgenes de maniobra de la política pública. Estas tendencias se tornan más preocupantes en contextos de volatilidad creciente como el que se observa en la esfera internacional.

### Nubarrones en el mercado financiero global

El fin de la era del “dinero barato” a nivel global le suma incertidumbre a una economía internacional que no ha logrado remover las raíces estructurales que engendraron la crisis de 2008. El reciente desplome de los principales índices bursátiles puede ser interpretado como una corrección de la burbuja de activos, en gran medida prohijada por las políticas de expansión de liquidez de los países centrales a

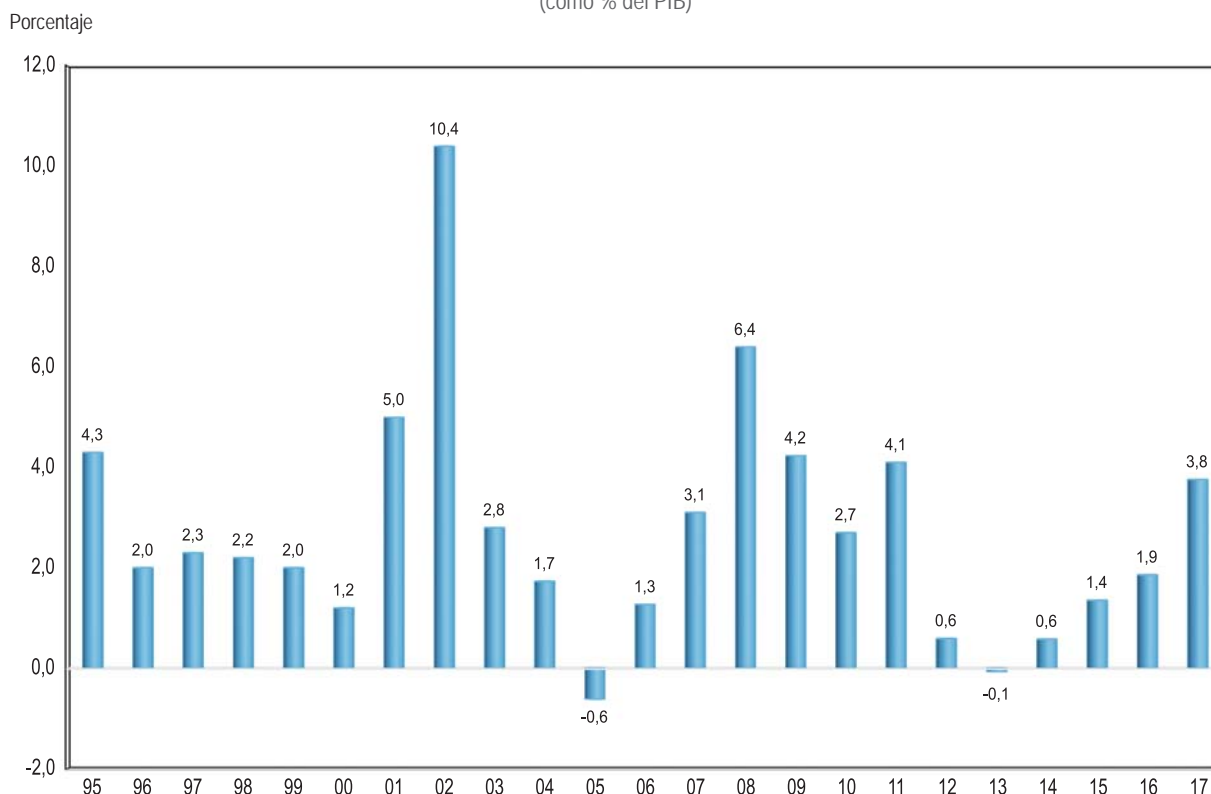
partir de la crisis internacional. Al mismo tiempo, el mercado parece haber sobre-reaccionado (con ayuda del trading algorítmico) frente a la eventualidad de que el nuevo presidente de la Reserva Federal, Jay Powell, abandone el gradualismo que caracterizó a la gestión de su antecesora. Pero trascendiendo estas explicaciones, lo que subyace a estas oscilaciones es la inestabilidad intrínseca a la lógica de globalización financiera que caracteriza a la actual fase del capitalismo. Todo indica que con el retiro gradual del estímulo monetario la volatilidad se exacerbará.

El contexto global que se va delineando para este año –aumento en el costo del financiamiento externo, menor liquidez y precios de las materias primas anclados– no es el más promisorio para el mundo en desarrollo. El impacto será peor para aquellas economías que están más expuestas al humor de los mercados financieros internacionales, ya sea por el grado de apertura de su cuenta capital o por el nivel del desequilibrio de la cuenta corriente. La Argentina no sale bien parada frente al test de vulnerabilidad. La liberalización al ingreso y salida de capitales es total, la fuga es récord y el déficit del balance de pagos se proyecta en torno al 5% del PIB, el más elevado de América Latina.

## Fuga de capitales

### Formación de activos externos del sector privado no financiero

(como % del PIB)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA e INDEC

Los datos del BCRA del balance cambiario en el primer mes del año 2018 confirman nuestra hipótesis de que el dólar se ha venido moviendo al ritmo de los flujos especulativos, locales y del exterior. El mismo BCRA reconoce que la dolarización de activos por parte de los residentes alcanzó niveles récord. La demanda bruta de dólares para atesoramiento (fuga de capitales) ascendió en enero a 5.000 millones, apenas por debajo de los 5.500 registrados en diciembre del año pasado. En ese mes de enero la Argentina colocó en los mercados internacionales bonos por 9.000 millones de dólares. Es difícil hacerse el distraído frente a la evidencia de que el 55% de esa oferta de dólares sirvió para financiar la fuga de capitales.

De la información oficial también se desprende que el ingreso de fondos de cartera del exterior (capitales golondrina) se mantuvo relativamente estable. En paralelo se verificó una disminución de la “desdolarización” de activos por parte de los inversores locales con el fin de hacer operaciones de *carry trade*. En términos netos, la demanda local de divisas para atesoramiento alcanzó un monto equivalente a 3.100 millones de dólares, fortaleciendo su relevancia como fuente de desequilibrio externo. Esta descripción tiene por objeto destacar la importancia que, para el sostenimiento de la actual lógica monetaria-cambiaría, supone la continuidad en el ingreso de flujos especulativos. Condición necesaria para que ello ocurra es que se mantengan los elevados rendimientos de las colocaciones financieras. Por este motivo resulta poco sorprendente el hecho de que en su última subasta de LEBAC el BCRA haya decidido reducir en apenas 50 puntos básicos la tasa de interés. Esta gradualidad desafía las aspiraciones del resto del equipo económico, que mira con preocupación el sesgo recesivo que supone la persistencia de elevadas tasas de interés, pero el BCRA entiende (aún cuando no lo diga) que una baja en los rendimientos atentaría inmediatamente contra la oferta de dólares.

En el actual contexto no le será tarea sencilla al BCRA aplacar las expectativas devaluatorias. El nivel de las reservas internacionales le otorga poder de fuego para interrumpir el deslizamiento alcista del dólar. No lo ha utilizado hasta el momento, obcecado en sostener su apuesta por la libre flotación cambiaria. Desde nuestro punto de vista, se trata de una decisión poco saludable. En sólo tres meses el dólar se encareció un 14,5% (en todo 2017 el incremento

fue del 18,4%), y este salto conspira contra el objetivo antiinflacionario. Con estos datos no sólo la meta del 15% ha quedado cuestionada, también la hipótesis de un tipo de cambio promedio de 19,3 pesos por dólar en base a la cual se elaboraron las cuentas presupuestarias, se ha tornado incumplible.

Con señales contundentes de agravamiento en las fuentes estructurales de restricción externa y dentro de la encerrona en que se ha metido el BCRA, el único salvavidas que aparece a la vista es el de los flujos especulativos. No hay que remontarse a una historia muy lejana para saber que se trata de un salvavidas de plomo.

### Principales componentes de la cuenta capital cambiaria Enero 2018

(en millones de dólares)

	Ingresos	Egresos	Saldo
<b>Cuenta capital cambiaria</b>			<b>7.759</b>
Préstamos financieros	12072	3178	8.894
Des/dolarización de cartera Sector Privado no Financiero	1879	5003	-3.124
Capitales de portafolio no residentes	1409	877	532
Des/dolarización de cartera Sector Financiero	640	-	640
Inversión extranjera directa	109	18	91
Resto	-	-	726
.....			
Cuenta corriente cambiaria			-1.947

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

## II.- INDICADORES BASICOS

### Argentina: Datos básicos de la economía

	2017				2018	
	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	Enero	Febrero
P.I.B Total(% igual período del año anterior)	0,4	2,7	4,2	3,6	s/i	s/i
P.I.B Total per cápita(% igual período del año anterior)	-0,8	1,6	3,1	2,5	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(% igual período del año anterior)	4,8	5,4	2,9	s/i	s/i	s/i
P.I.B Industria(% igual período del año anterior)	-1,8	2,8	4,1	s/i	s/i	s/i
Formación bruta de capital fijo(% igual período del año anterior)	3,2	6,9	13,9	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	8961482	10327055	10532445	s/i	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	15,98	16,04	17,58	17,87	19,36	20,16
Exportaciones(millones de dólares)	12752	15503	15774	14398	4750	s/i
Importaciones(millones de dólares)	13931	16941	18318	17709	5736	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	-1179	-1438	-2544	-3311	-986	s/i
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	-7158	-6635	-8683	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	274606	280685	s/i	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	131,6	127,1	128,2	s/i	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	50522	47995	50237	55055	62024	62118
Base monetaria(en millones de pesos)	754752	833104	868105	1001113	966089	1033154
M1(en millones de pesos)	939637	991250	1041980	1221923	1170291	1220181
M2(en millones de pesos)	1261895	1402451	1442259	1723889	1645894	1641476
M3(en millones de pesos)	2013666	2166167	2217406	2530048	2579720	2726527
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	24,3	24,4	26,3	27,3	29,4	28,8
Tasa de interés pasiva para ahorristas(efectiva anual,%)	18,1	17,8	19,3	20,7	21,6	21,5
Resultado primario(en millones de pesos)	-41344	-102942	-78094	-181764	3929	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)(*)	29293	81967	37350	76298	29818	s/i
Resultado financiero(en millones de pesos)	-70637	-184909	-115444	-258062	-25889	s/i
Precios al consumidor(en tasa de variación)	6,1	5,3	5,2	6,1	1,8	s/i
Precios al por mayor(en tasa de variación)	4,1	3,3	5,6	4,7	4,6	s/i
Tasa de desempleo(%) <sup>(1)</sup> (promedio)	9,2	8,7	8,3	-	-	-

s/i: Sin información.

(\*) En el año 2016 excluye intereses pagados intra-Sector Público Nacional por 53.993 millones de pesos. En el año 2017 excluye intereses pagados intra-Sector Público Nacional por 73.199 millones de pesos en enero-noviembre. En el año 2018 excluye intereses pagados intra-Sector Público por 8.916 millones de pesos en enero.

(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
	Febr	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Ag	Sept	Oct	Nov	Dic	Enero
<b>Nivel general</b>	2,1	2,4	2,7	1,4	1,2	1,7	1,4	1,9	1,5	1,4	3,1	1,8
Alimentos y bebidas no alcohólicas	1,8	2,8	2,2	1,3	0,9	1,1	2,1	1,8	1,5	1,2	0,7	2,1
Bebidas alcohólicas y tabaco	4,3	1,9	2,4	1,7	0,7	3,0	1,3	0,7	3,0	1,1	0,5	2,3
Prendas de vestir y calzado	-0,2	3,4	4,5	1,7	0,9	-1,2	-0,6	3,8	2,1	1,3	0,8	0,8
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	5,4	3,6	5,9	1,8	1,8	2,0	2,2	2,0	0,9	1,2	17,8	1,0
Equipamiento y manten. del hogar	0,4	0,8	1,1	2,8	1,3	2,4	1,0	1,0	0,7	0,9	2,9	1,0
Salud	2,7	2,0	1,8	1,5	1,5	3,3	2,5	2,4	1,1	1,3	2,4	1,8
Transporte	1,9	1,2	0,6	0,9	0,7	2,2	1,1	0,8	1,3	3,0	3,2	2,2
Comunicación	4,1	3,2	6,8	0,3	1,2	0,9	1,5	1,1	5,3	0,7	1,7	1,9
Recreación y cultura	0,6	1,7	2,6	0,7	2,3	3,6	0,7	2,7	1,3	0,7	0,7	3,5
Educación	3,2	10,9	2,9	1,7	1,0	0,8	2,0	3,7	0,8	0,3	0,0	0,6
Restaurantes y hoteles	1,7	1,0	1,9	1,5	1,3	2,6	0,7	1,4	1,4	1,8	1,8	2,9
Otros bienes y servicios	1,8	1,8	1,8	1,3	1,3	1,3	1,6	1,7	1,4	1,2	1,1	2,4

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

#### Evolución de los precios internos Indicadores seleccionados

(en tasas de variación interanual)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Enero
Indice de precios al consumidor (IPC)(*)	26,6	38,0	26,9	41,0	24,8	25,0
Canasta básica alimentaria	9,5	s/i	s/i	s/i	21,7	22,8
Canasta básica total	10,6	s/i	s/i	s/i	26,8	27,4
Indice de precios internos al por mayor (IPIM)	14,8	28,3	12,6 (1)	34,6	18,8	22,0
Indice del costo de la construcción (ICC)	21,3	32,9	27,4	33,6	26,6	24,6

(\*) 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

(\*) Datos provisorios.

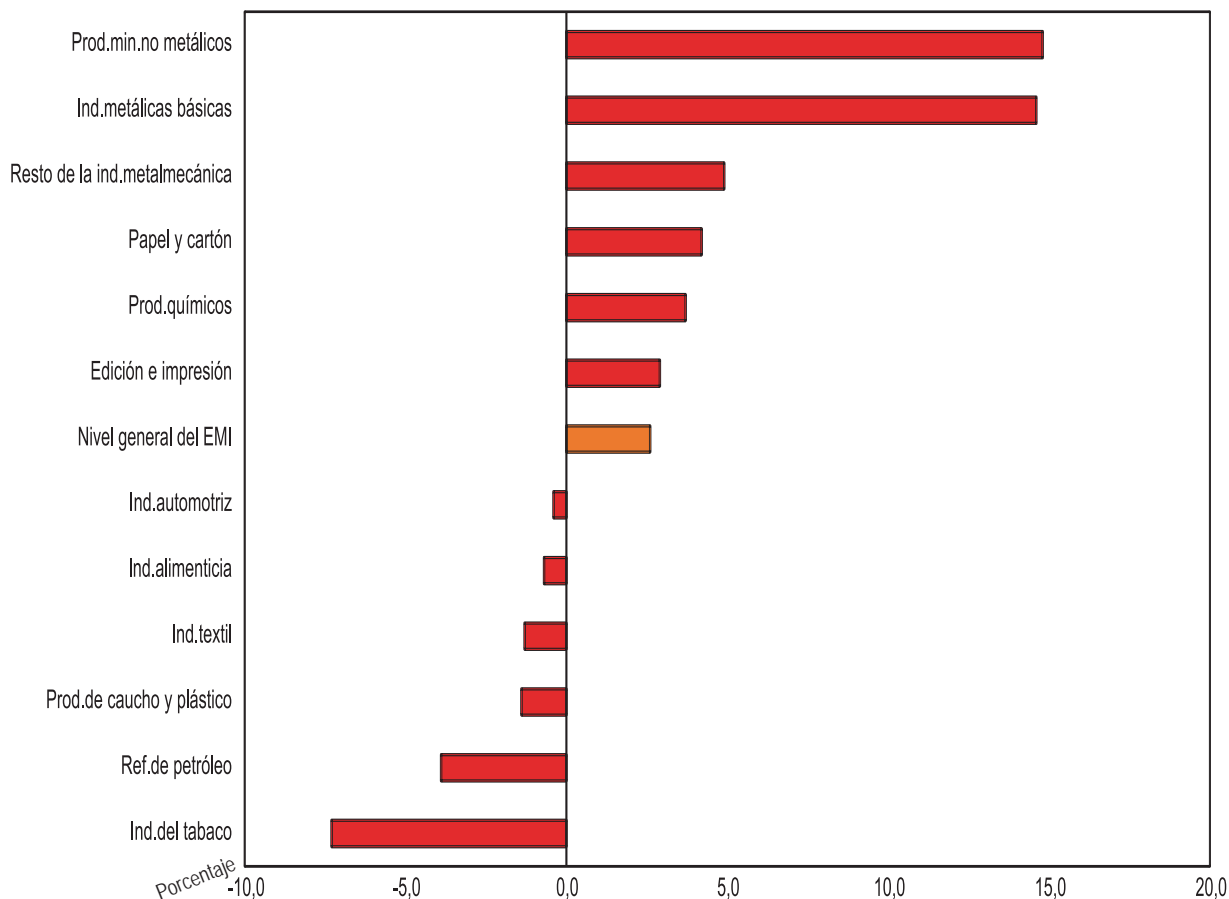
FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

### Estimador Mensual Industrial (EMI)

#### Nivel general y bloques

Enero 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)

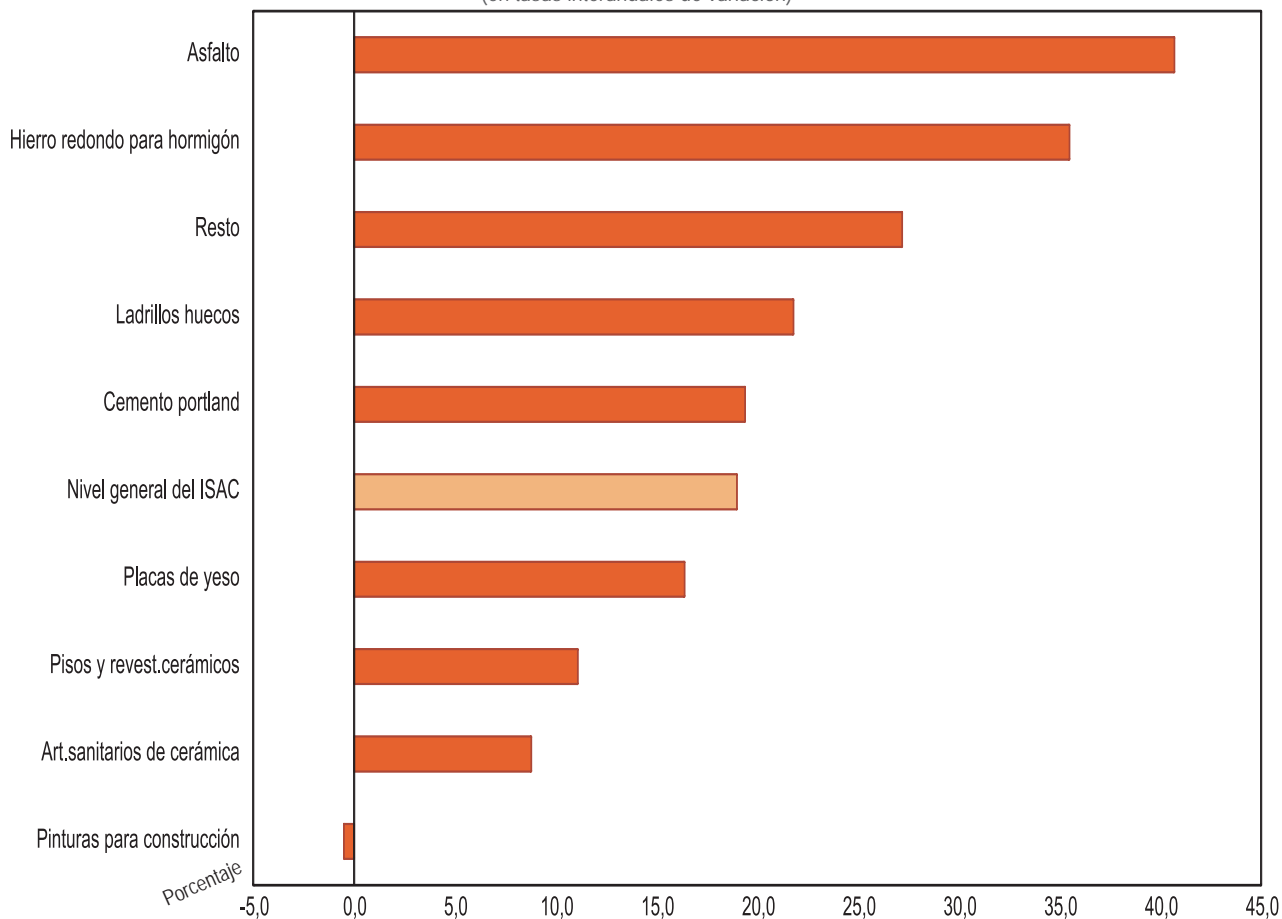
		Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2017(*)	Enero	-2,4	-2,4
	Febrero	-3,4	-2,9
	Marzo	10,8	1,8
	Abril	10,5	3,8
	Mayo	10,3	5,1
	Junio	17,0	7,1
	Julio	20,3	8,9
	Agosto	13,0	9,5
	Septiembre	13,4	10,0
	Octubre	25,3	11,6
	Noviembre	21,6	12,6
	Diciembre	14,5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

(\*) Datos provisorios.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

## Indicadores de la Actividad de la Construcción (ISAC) Enero 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	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017		
							I trim.	II trim.	III trim.
<b>Producto Interno Bruto a prec de mercado</b>	<b>6,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>2,9</b>	<b>4,2</b>
Importaciones	22,0	-4,7	3,9	-11,5	5,7	5,7	4,8	10,0	18,7
Oferta y Demanda	9,1	-1,8	2,7	-4,4	3,2	-0,7	1,3	4,3	7,4
Consumo privado	9,4	1,1	3,6	-4,4	3,5	-1,4	0,9	4,0	4,2
Consumo público	4,6	3,0	5,3	2,9	6,8	0,3	1,4	3,5	1,8
Exportaciones	4,1	-4,1	-3,5	-7,0	-0,6	3,7	-1,2	-0,4	2,1
Formación bruta de capita fijo	17,4	-7,1	2,3	-6,8	3,8	-5,1	3,2	6,9	13,9

(\*) Estimación preliminar.

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			
						I trim	II trim	III trim	IV trim(*)
<b>Producto Interno Bruto a precios de mercado</b>	<b>-1,0</b>	<b>2,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,4</b>	<b>2,9</b>	<b>4,2</b>	<b>3,6</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	3,5	-1,0	0,5	2,9	5,9	6,6
IVA	1,6	4,9	-6,8	1,2	-4,1	-2,9	3,4	8,2	-
Impuesto a los productos importados (derechos de importación)	-6,6	1,4	-13,7	5,3	4,3	5,4	8,1	23,9	-
<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>-2,3</b>	<b>0,7</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>-</b>
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-13,4	11,0	3,2	7,8	-5,7	4,8	5,4	2,9	2,7
Pesca	0,6	22,8	1,3	2,5	-0,1	31,0	20,0	13,2	-0,7
Explotación de minas y canteras	-1,2	-4,0	1,6	2,8	-5,3	-5,4	-6,9	-3,3	0,9
Industria manufacturera	-2,9	1,5	-5,1	0,8	-5,6	-1,8	2,8	4,1	2,8
Suministro de electricidad, gas y agua	4,7	0,5	2,0	3,5	1,4	0,5	-2,3	-1,9	-0,9
Construcción	-2,4	-0,1	-2,0	3,0	-11,0	2,0	9,8	12,8	15,7
Comercio mayorista y minorista y reparaciones	-2,8	2,5	-6,8	3,0	-2,4	-1,3	2,1	3,6	4,6
Hoteles y restaurantes	1,4	0,0	-1,2	1,8	1,8	0,7	3,4	2,7	1,9
Transporte y comunicaciones	0,6	2,4	0,8	2,6	3,3	3,6	3,9	2,1	0,9
Intermediación financiera	7,3	2,8	-2,7	1,3	-3,8	2,8	4,3	6,8	6,2
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	-0,6	0,7	-0,5	2,2	-0,4	2,4	2,3	4,8	2,8
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	3,0	2,6	3,1	3,4	1,9	0,8	0,5	0,6	0,3
Enseñanza	3,3	2,9	2,8	3,2	2,0	0,9	1,1	1,3	1,6
Servicios sociales y de salud	5,5	2,7	1,7	2,8	2,7	2,4	2,0	1,9	1,7
Otras actividades de servicios comunitarios, sociales, personales	1,8	-1,4	-1,9	1,9	-1,5	0,8	0,7	3,6	1,9
Hogares privados con servicio doméstico	4,5	2,2	0,3	0,6	-0,5	-0,7	-0,7	-1,0	-

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.



## Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

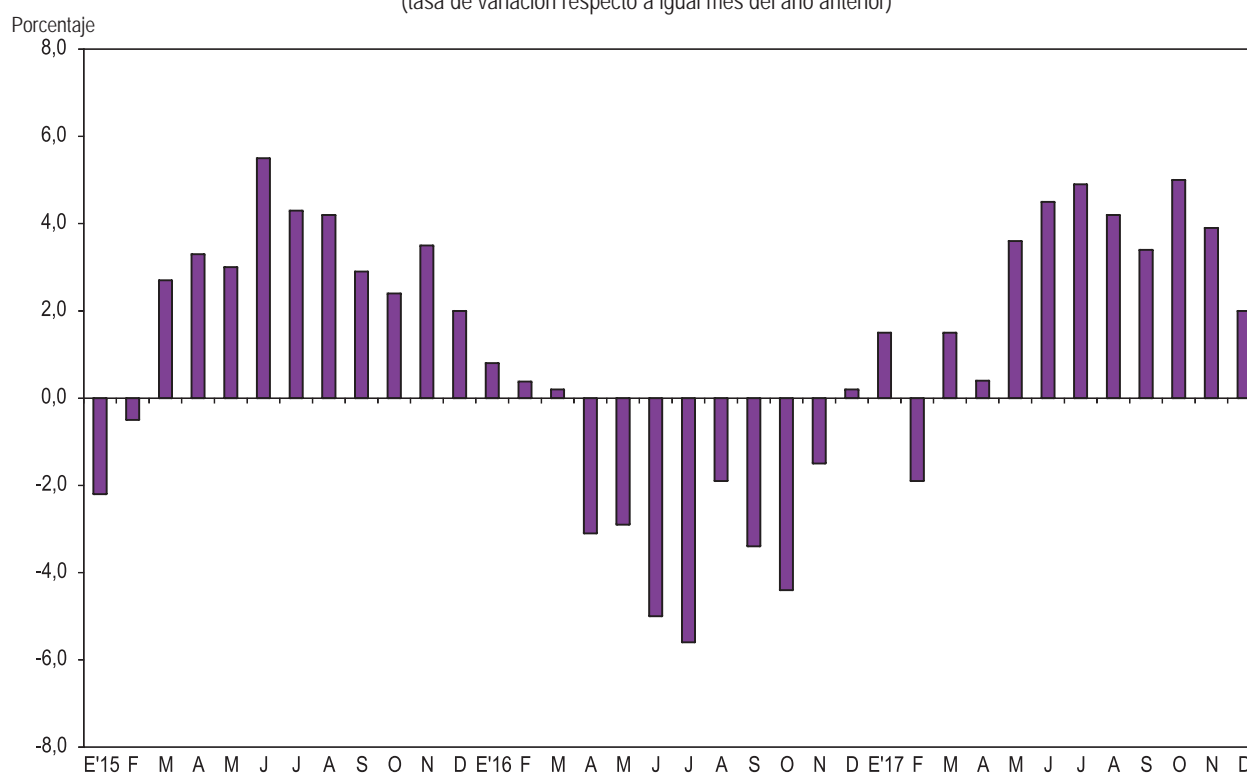
(en tasas de variación)

	Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2012	-	-1,6
2013	-	2,4
2014	-	-2,5
2015	-	2,6
2016		
Diciembre	0,2	-2,2
2017		
Enero	1,5	1,5
Febrero	-1,9	-0,2
Marzo	1,5	0,4
Abril	0,4	0,4
Mayo	3,6	1,1
Junio	4,5	1,7
Julio	4,9	2,2
Agosto	4,2	2,4
Septiembre	3,4	2,5
Octubre	5,0	2,8
Noviembre	3,9	2,9
Diciembre	2,0	2,8

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

## Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

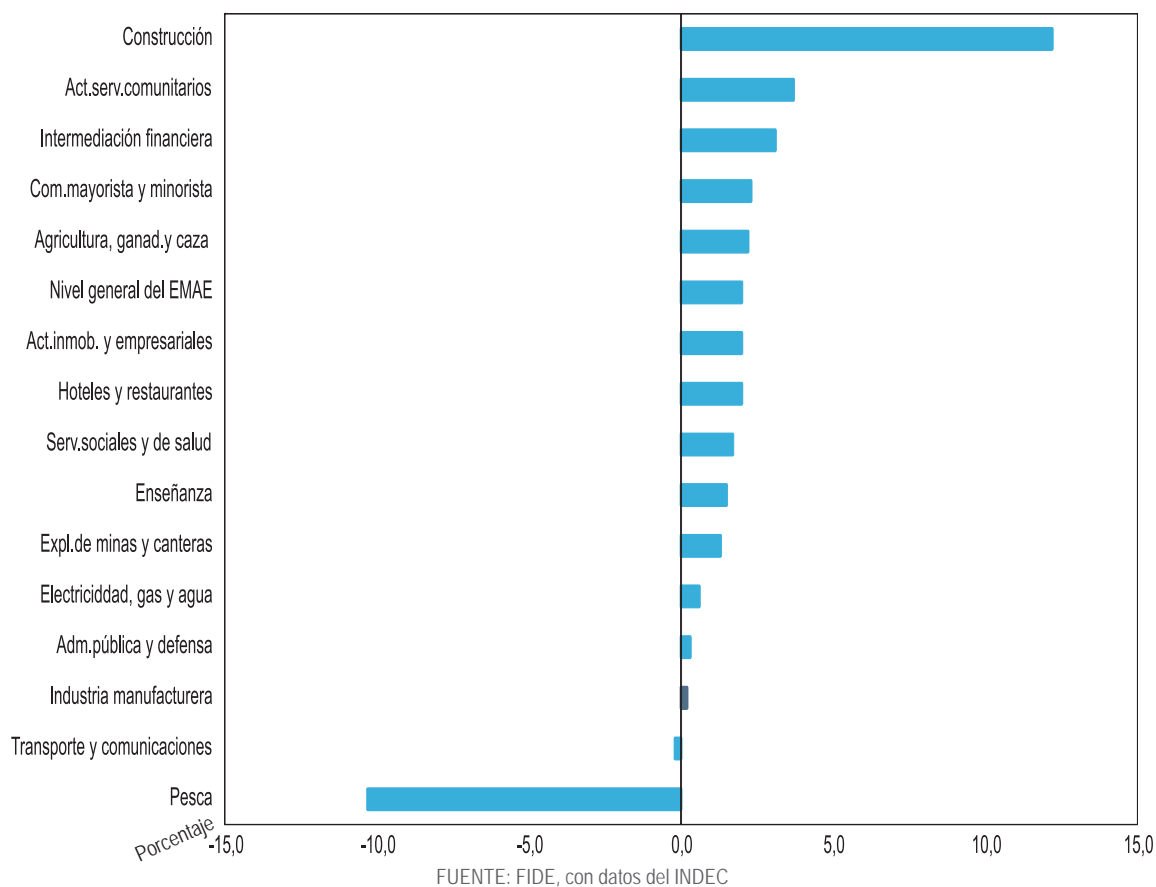
(tasa de variación respecto a igual mes del año anterior)



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

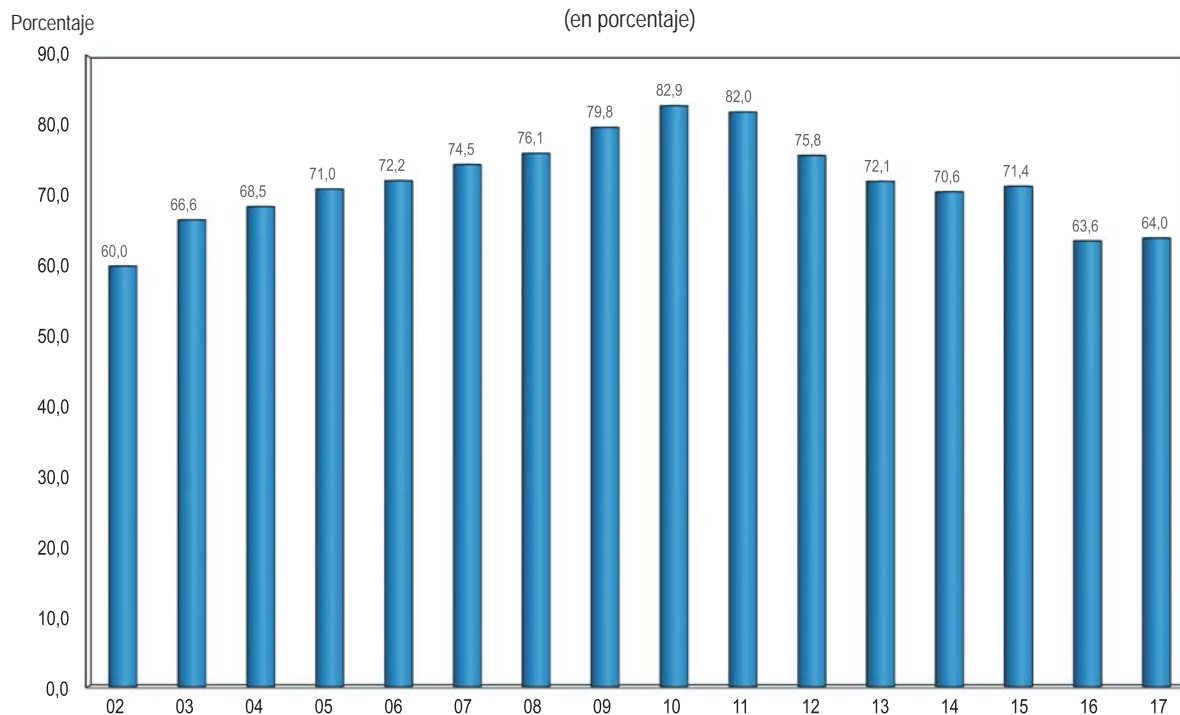
**-Diciembre 2017**

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



## Utilización de la capacidad instalada en la industria Diciembre de cada año

(en porcentaje)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

## Indicadores del mercado de trabajo

### Datos de la Encuesta Permanente de Hogares

#### Total aglomerados

(en porcentaje)

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

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)

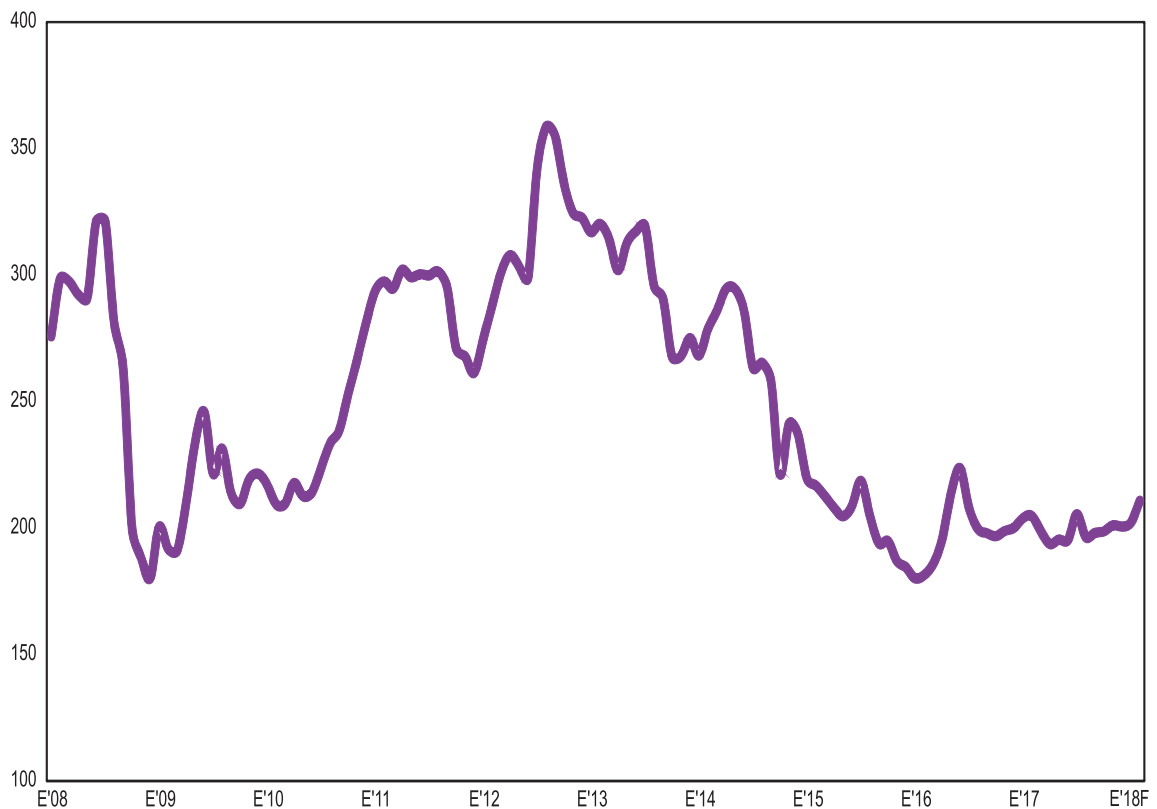
	2017									2018
	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Sept	Oct	Nov	Dic	Enero
Energía	67,1	64,3	60,4	62,3	65,0	68,5	70,8	76,2	77,8	85,0
No energéticos	82,3	82,5	81,5	83,0	83,6	84,7	84,6	84,8	84,6	87,4
Agricultura	86,9	88,4	87,1	87,6	85,3	86,3	85,6	86,0	85,6	87,7
Bebidas	83,0	82,3	81,9	83,2	83,0	82,2	82,4	81,4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

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)

	Diciembre'17	
	Valor	Variación nominal(*)
<b>Recaudación total</b>	261.961,0	23,9
Ganancias	48.922,6	12,5
IVA total	84.972,3	45,1
IVA DGI	60.537,8	36,8
Devoluciones(-)	1.750,0	-0,6
IVA DGA	26.184,6	63,1
Derechos de exportación	3.644,6	-40,3
Derechos de importación	8.211,6	59,4
Créditos y débitos en cta.cte.	16.155,7	23,7
Aportes personales	34.238,9	29,3
Contribuciones patronales	48.637,2	28,9
Resto	17.178,1	-17,6

(\*) 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)

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 Enero
(1)	Ingresos totales	550.402	717.914	1.023.219	1.323.193	1.629.309	1.998.083	203.130
(2)	Gastos primarios (sin intereses)	554.776	740.393	1.061.781	1.427.990	1.972.834	2.402.225	199.202
(3)=(1)-(2)	Resultado Primario	-4.374	-22.479	-38.562	-104.797	-343.525	-404.142	3.929
(4)	Intereses(*)	51.190	41.998	71.158	120.840	131.260	224.907	29.818
(5)=(3)-(4)	Resultado Financiero	-55.564	-64.477	-109.720	-225.637	-474.785	-629.049	-25.889

(\*) 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 enero'18: 8.916 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)

	Febrero '18	Variación %		
		Mensual	Anual 2018	Interanual
Base monetaria	1.033.154	6,9	3,2	26,8
Depósitos totales				
Depósitos a plazo fijo	1.085.051	16,2	34,6	38,8
Depósitos a la vista (1)	975.131	0,7	-4,8	30,0
Crédito total	1.686.650	0,9	5,0	56,0
Stocks de Lebac	1.217.218	-1,0	9,5	96,1
Pases pasivos	32.379	-36,3	-67,7	-81,6
Tipo de cambio (\$/U\$S)	21	3,0	8,2	29,7
Reservas internacionales (mill.U\$S)	62.118	0,2	12,8	22,7

(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)

	Febrero'18	Enero'18	Diciembre'17	Febrero'17
<b>Tasas activas</b>				
Adelantos en cta.cte.	-	33,69	34,15	29,70
Documentos a sola firma	-	26,71	25,33	21,93
Prendarios	-	16,37	17,45	18,98
Personales	-	40,69	39,90	39,02
<b>Tasas pasivas</b>				
Plazo fijo (30 días)	21,09	21,55	21,48	18,39
Badlar	22,44	22,93	23,18	20,00
Lebacs (35 días)	26,75	27,24	28,75	22,80
Pases pasivos (7 días)	26,50	27,27	28,00	24,00
Libor (180 días)	2,20	1,91	1,77	1,36
US Treasury Bond (10 años)	2,85	2,58	2,40	2,41
Fed Funds Rate	1,50	1,50	1,41	0,75

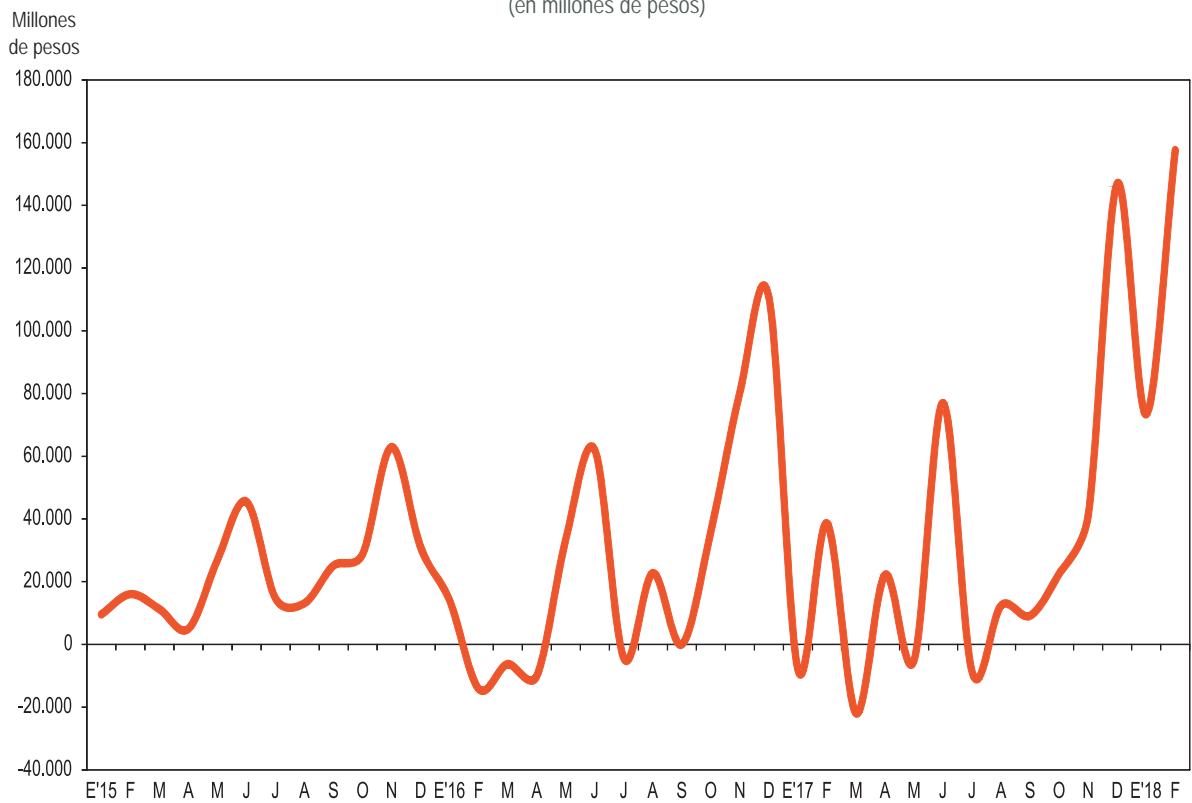
(1) Depósitos en cta.cte + depósitos en caja de ahorro.

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

## Depósitos totales en pesos

### Variación con respecto al fin del mes anterior

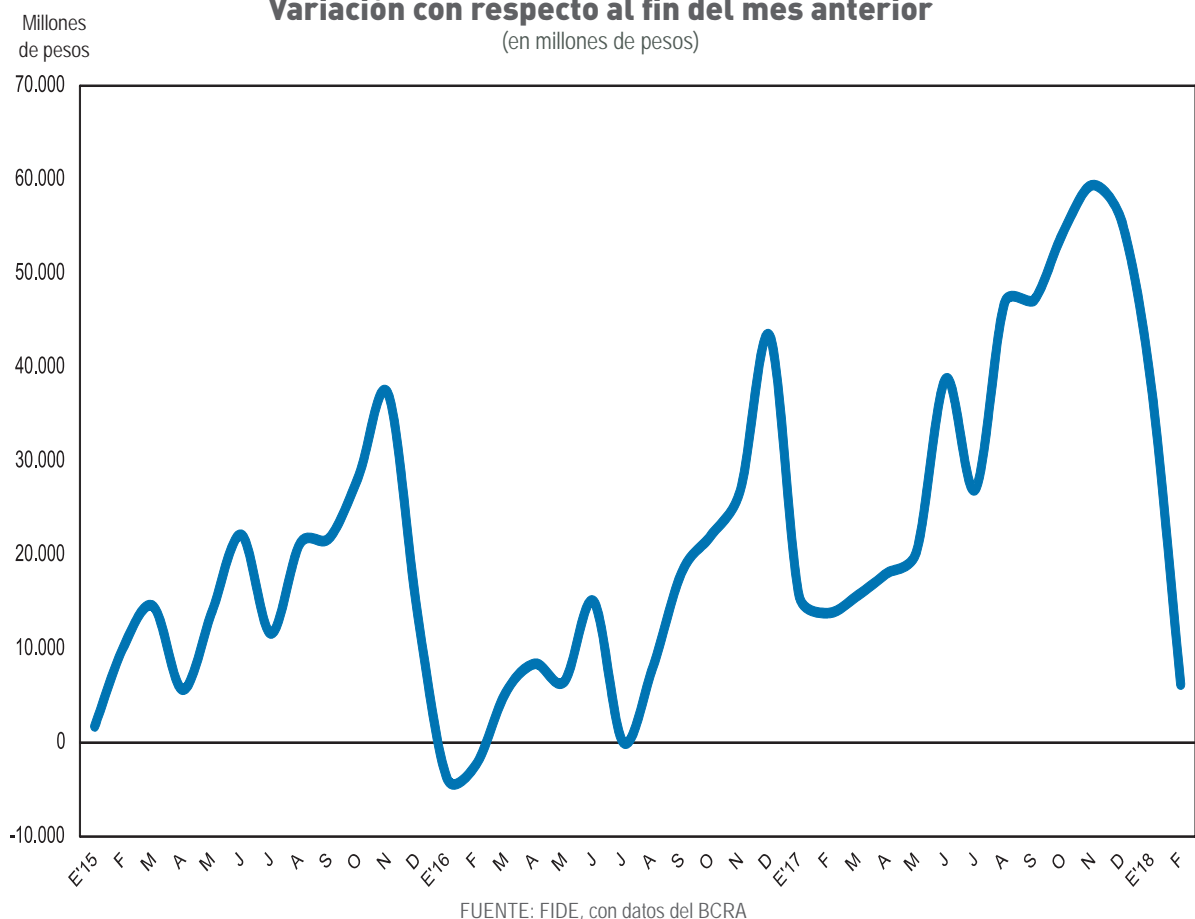
(en millones de pesos)



## Préstamos en pesos al sector privado

### Variación con respecto al fin del mes anterior

(en millones de pesos)

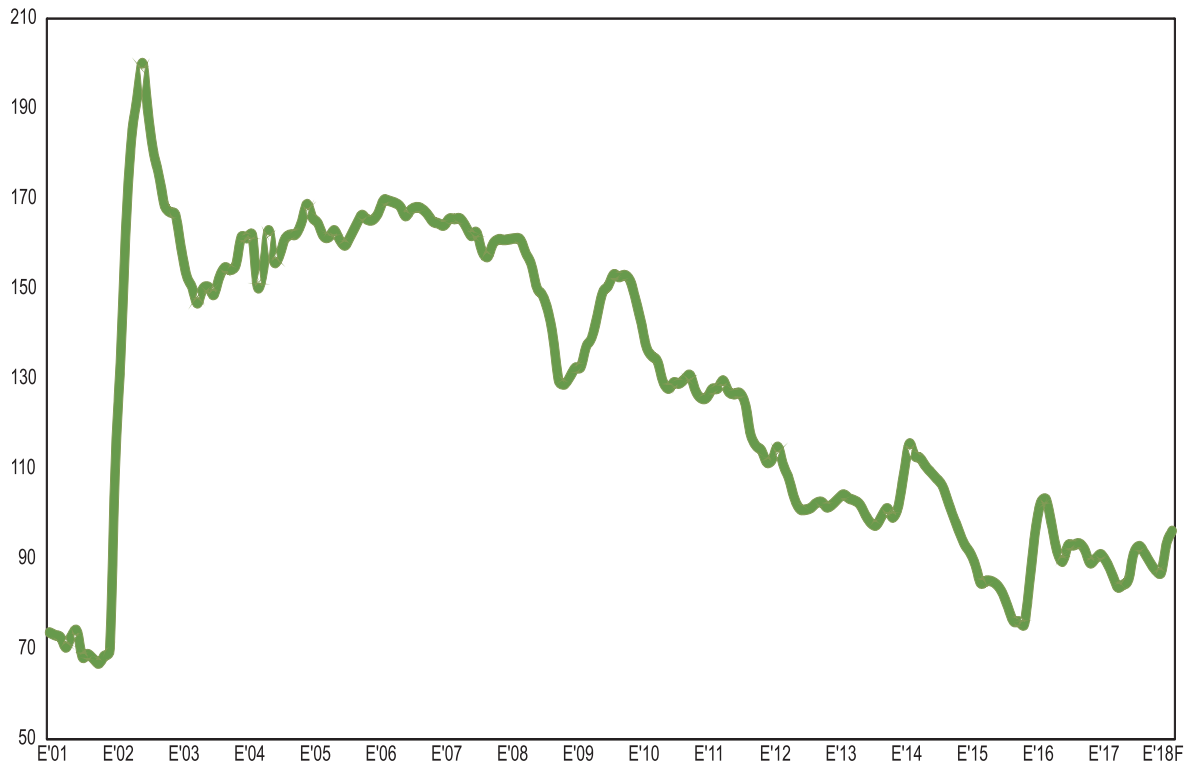


# Comportamiento del tipo de cambio

## Tipo de cambio real multilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

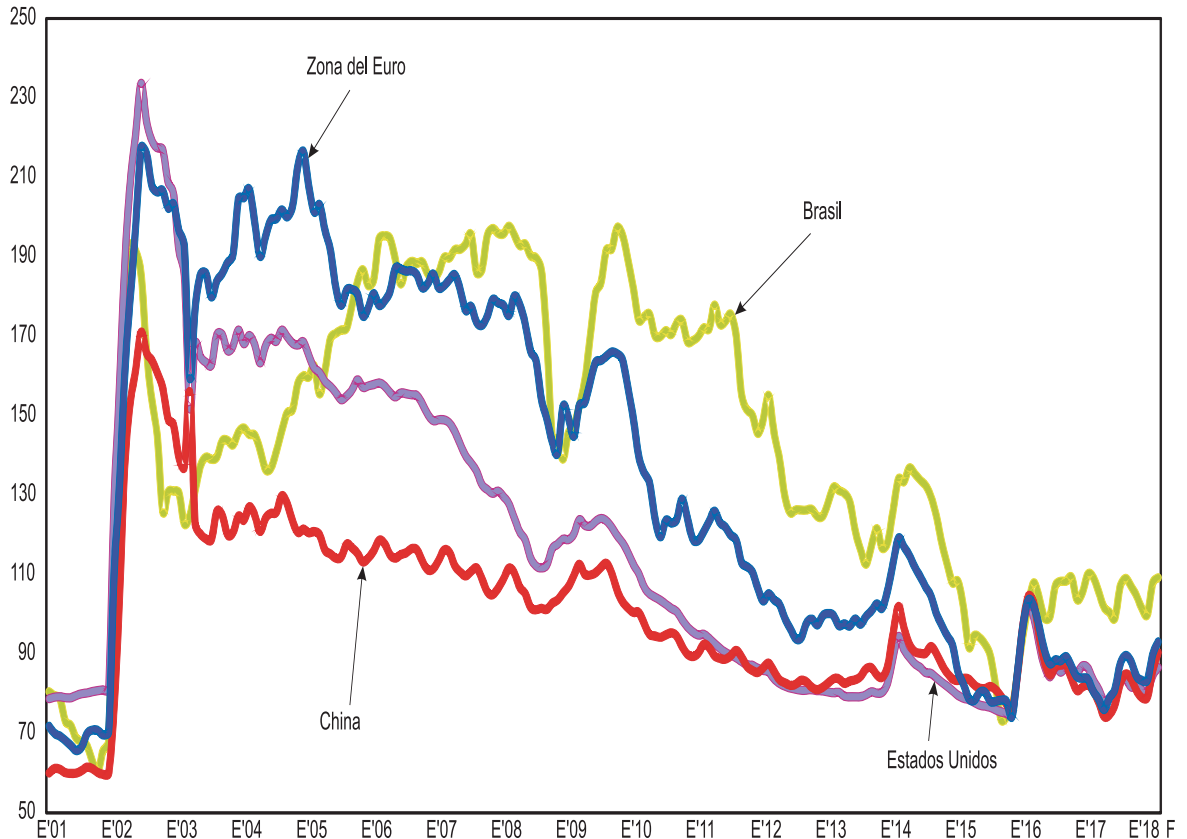
17/12/15 = 100



## 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	4.750	4.197	4.124	4.341	5.736	-394	-249	-52	-986
Febrero	3.872	4.143	3.899		3.991	4.097	4.116		-119	46	-217	
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	
<b>Año</b>	<b>56.789</b>	<b>57.879</b>	<b>58.427</b>		<b>59.759</b>	<b>55.911</b>	<b>66.899</b>		<b>-2.970</b>	<b>1.968</b>	<b>-8.472</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)

	Enero de 2018		
	% igual período año anterior		
	Valor	Precio	Cantidad
<b>Exportación</b>	<b>10,7</b>	<b>5,9</b>	<b>4,6</b>
Productos primarios	12,4	-0,7	13,3
Manufacturas de origen agropecuario(MOA)	-8,8	2,9	-11,4
Manufacturas de origen industrial(MOI)	29,6	13,9	13,7
Combustibles y energía	63,2	25,6	29,9
<b>Importación</b>	<b>32,1</b>	<b>4,6</b>	<b>26,2</b>
Bienes de capital	29,5	-0,2	29,8
Bienes intermedios	32,6	7,8	23,0
Combustibles y lubricantes	85,7	18,4	56,8
Piezas y accesorios para bienes de capital	16,6	-3,8	21,1
Bienes de consumo	28,8	2,8	25,3
Vehículos automotores de pasajeros	48,5	8,3	36,9
Resto	-	-	-

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	1.073	1.206
Manufacturas de origen agropecuario	28.192	27.474	28.938	26.418	23.291	23.349	22.513	1.830	1.669
Manufacturas de origen industrial	28.915	27.520	28.408	22.777	17.955	16.804	18.685	1.152	1.493
Combustibles	6.629	6.883	5.659	4.911	2.252	2.035	2.415	234	382
<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>4.289</b>	<b>4.750</b>

(\*) Enero

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	963	1.247
Bienes intermedios	21.793	19.994	19.514	18.645	18.088	15.484	17.838	1.193	1.582
Combustibles y lubricantes	9.413	9.267	11.343	11.454	6.842	4.912	5.687	258	479
Piezas y accesorios para									
bienes de capital	14.919	14.461	15.958	13.057	12.665	11.308	12.923	930	1.084
Bienes de consumo	8.040	7.292	7.440	6.579	6.779	7.400	8.947	638	822
Vehículos automotores	5.592	5.384	7.063	3.569	3.346	4.468	6.297	336	499
Resto	209	301	230	249	276	216	300	23	23
<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>4.341</b>	<b>5.736</b>

(\*) Enero

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.