Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

La economía argentina

INFORME ECONÓMICO **MENSUAL** | NRO. I | ENERO 2018

En este informe:

Resumen de coyuntura - Pág.1
Destacados prensa - Pág.5
Producto Bruto Interno – Pág. 8
Actividad - Pág.9
Precios e Ingresos - Pág.17
Finanzas Públicas - Pág. 18
Balance Cambiario - Pág. 19
Sector Externo - Pág. 20
Finanzas y bancos - Pág. 22
Anexo Estadístico - Pág. 23

CESO| Centro de Estudios Económicos y Sociales *Scalabrini Ortiz*
Informe económico mensual
www.ceso.com.ar

La economía argentina – resumen de coyuntura

Enero 2018

La economía argentina – resumen de coyuntura

Enero 2018

2018: La disyuntiva entre ajustar y crecer

El impulso al crecimiento del pasado año electoral afronta la prueba de un año par que, de 2012 en adelante, se caracterizan por caídas en el nivel de actividad económica con aceleración de la inflación. El freno a la obra pública con su impacto multiplicador negativo y la suba del dólar (o las restricciones a su acceso bajo la gestión anterior) eran las formas de frenar la actividad económica. Las devaluaciones, acompañadas de subas en las tarifas de los servicios públicos, aceleraban la inflación redistribuyendo ingresos desde la población hacia las empresas exportadoras y de servicios públicos, con su consecuente impacto negativo en el consumo. De esa manera, se reducían las importaciones de bienes finales, insumos y maquinarias, mermaba el turismo en el exterior y la capacidad de ahorro interno (que en gran medida se dolariza) acomodando los gastos de divisas a la restricción externa que limitaba su expansión productiva.

La política de endeudamiento externo iniciado por la gestión Macri tras el pago a los fondos buitres aleja temporalmente la restricción externa y abre la posibilidad de un año par con expansión de la actividad. Sin embargo, las recomendaciones de organismos internacionales y calificadoras de reducción del déficit fiscal en simultáneo con la política oficial de reducción de las cargas sociales e impositivas sobre las empresas, promueven políticas de ajuste en el gasto público (corriente y en obras) con su consecuente impacto contractivo sobre la actividad económica. En la misma línea se inscriben los intentos oficiales de bajar el costo laboral que, del otro lado del mostrador es el ingreso de los trabajadores y una de las principales fuentes de sostenimiento del mercado interno. La reforma laboral y la política de metas de paritarias (denominadas oficialmente como de inflación) amenazan la recuperación salarial y pueden pinchar el consumo, que sigue siendo el principal impulsor de la actividad.

A ello hay que sumarle el efecto de la política de reducción de tasas y suba del dólar que amagó en asomar tras el anuncio de un cambio en las metas de inflación de hace unas semanas. Si se consolida

una baja de tasas y el banco central mantiene su política de no intervención, es probable que parte de las inversiones financiera de corto plazo en pesos se pasen a dólares (mucho más al proyectarse incrementos en las tasas de la Reserva Federal de los EEUU) con su consiguiente impulso a la cotización del billete verde. Los efectos inflacionarios y redistributivos de la devaluación merman el consumo interno y la actividad, y frustrarían la esperanza de una parte del equipo económico de estimular el crecimiento vía menores tasas de interés. Cabe aclarar que una intervención del central en el mercado cambiario (con algún costo en pérdida de reservas) permitiría reducir las tasas sin grandes cambios en la cotización del dólar. A ello se opone no sólo la rigidez ortodoxa de Sturzenegger sino también las esperanzas en que un dólar alto estimule las exportaciones traccionando la actividad de una parte del equipo económico. Una esperanza con escaso fundamento dada nuestra estructura productiva y el contexto internacional.

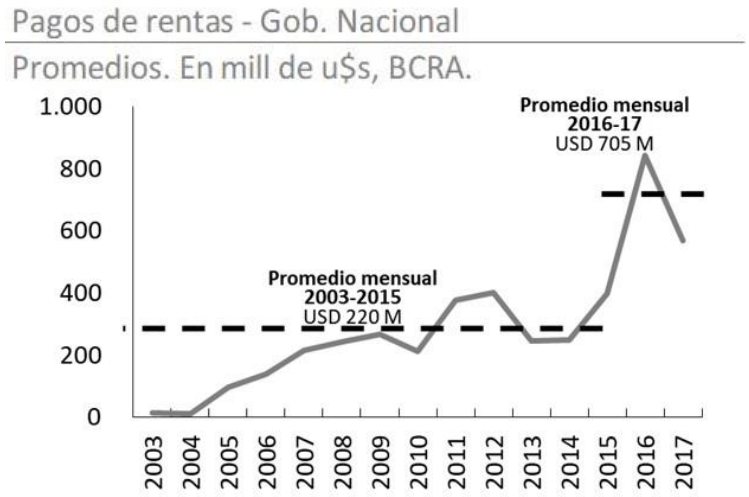
Si, como esperamos muchos analistas, la política de ajuste fiscal termina por moderarse, la resistencia sindical permite sostener el poder adquisitivo de los salarios y la baja de tasas con suba del dólar no avanza demasiado, es probable que la economía termine un año par con un leve crecimiento, ayudado si continúa la recuperación de la actividad en Brasil y por el impacto en la construcción y en el consumo de la expansión de los créditos indexados. En números, la proyección para 2018 es un crecimiento entre el 0,5 y 1,5% con una inflación de entre 18 y 22%, según los escenarios de devaluación y paritarias.

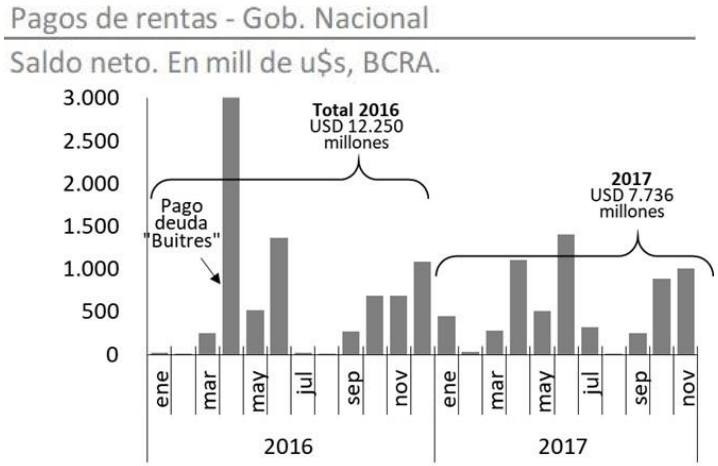
MÁS DOLARES PARA PAGAR INTERESES DE DEUDA: YA SE NECESITA EL TRIPLE QUE HACE 10 AÑOS

A medida que transcurren los meses y se consolida el nuevo modelo económico, se profundiza el desajuste del sector externo: crece déficit de cuenta corriente el cual es financiado con deuda y capitales especulativos. Como rasgo novedoso del déficit de cuenta corriente se destaca el mayor peso que va teniendo el pago de intereses de deuda externa del gobierno nacional.

Para noviembre de 2017, la cuenta corriente cambiaria del mes de noviembre fue deficitaria por USD 2.713 millones. Por el lado del balance de mercancías, el déficit comercial fue de USD 476 millones, explicado mayoritariamente por el crecimiento de las importaciones. La cuenta servicios fue deficitaria por USD 1.744 millones, donde se destacan las salidas de dólares por servicios de turismo al exterior por USD 928 millones.

A esto se le suma una fuerte salida corriente de dólares por el pago rentas, principalmente en intereses de deuda externa del Estado Nacional por más de USD 1.400 millones. Esto da cuenta del peso creciente que va teniendo el pago de intereses de la deuda sobre el sector externo, como consecuencia del fuerte proceso de endeudamiento externo que lleva adelante el gobierno nacional. El promedio mensual por pago de intereses de los últimos dos años ya alcanza los USD 700 millones, en los 12 años anteriores era de USD 200 millones.

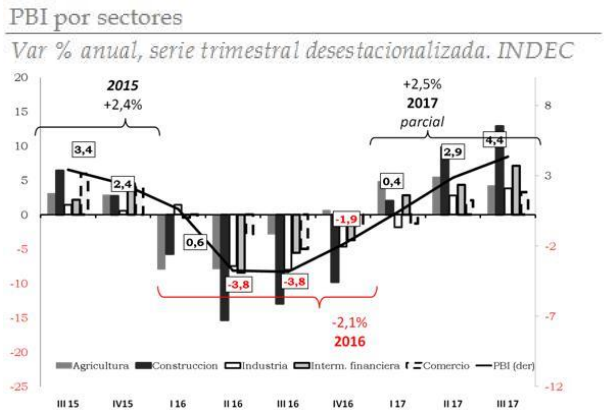


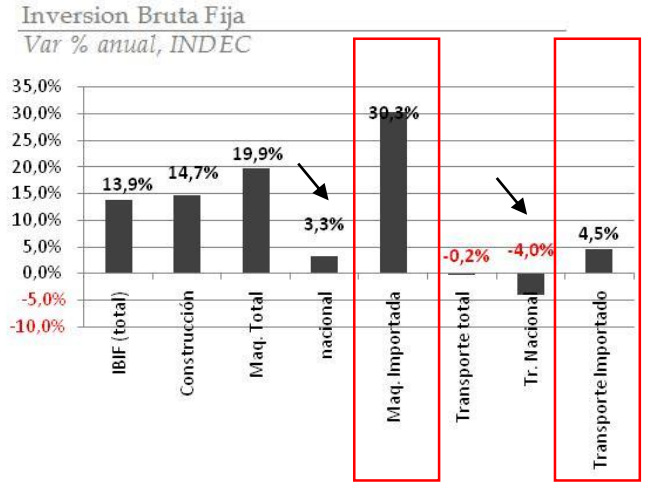


DESPEGUE DE LA INVERSIÓN SIN IMPACTO EN LA PRODUCCIÓN LOCAL DE MAQUINARIA: LA IMPORTADA CRECIÓ UN 30%

En el tercer trimestre de 2017 el Producto Bruto Interno mostró un crecimiento del 3,4% en relación al mismo trimestre del año anterior (4,2% por el efecto estadístico de la baja de los subsidios y mayor recaudación por importaciones). La suba estuvo principalmente impulsada por la expansión de la construcción, fundamentalmente obra pública del Estado Nacional y las provincias debido al año electoral. Esta expansión de la obra pública en construcciones tuvo su correlato en la formación de capital o Inversión Bruta Interna Fija (IBIF). En el tercer trimestre de 2017 la inversión creció un 14% respecto al tercer trimestre del 2016, siendo el componente más dinámico de la demanda en el periodo. Esta fuerte expansión tiene su origen, por un lado, en la construcción, y por el otro, en la importación de maquinaria. Sin embargo, esta expansión de la formación de capital no tuvo su correlato en la producción local, sino que la mayoría de esta demanda se canalizó a través de importaciones. Para el tercer trimestre de 2017, la demanda de maquinarias creció un 20%, de las cuales la maquinaria nacional creció un 3,3% y la compra de maquinaria importada más del 30%, para el mismo periodo. Respecto al equipo de transporte, en el agregado este se mantuvo casi sin variaciones. Esto se debió a que se sustituyó equipo de transporte nacional por equipo de transporte importado. La inversión en equipo de transporte nacional para el tercer trimestre de 2017 cayó un 4% en tanto que la inversión en equipo de transporte importado se expandió un 4,5%.

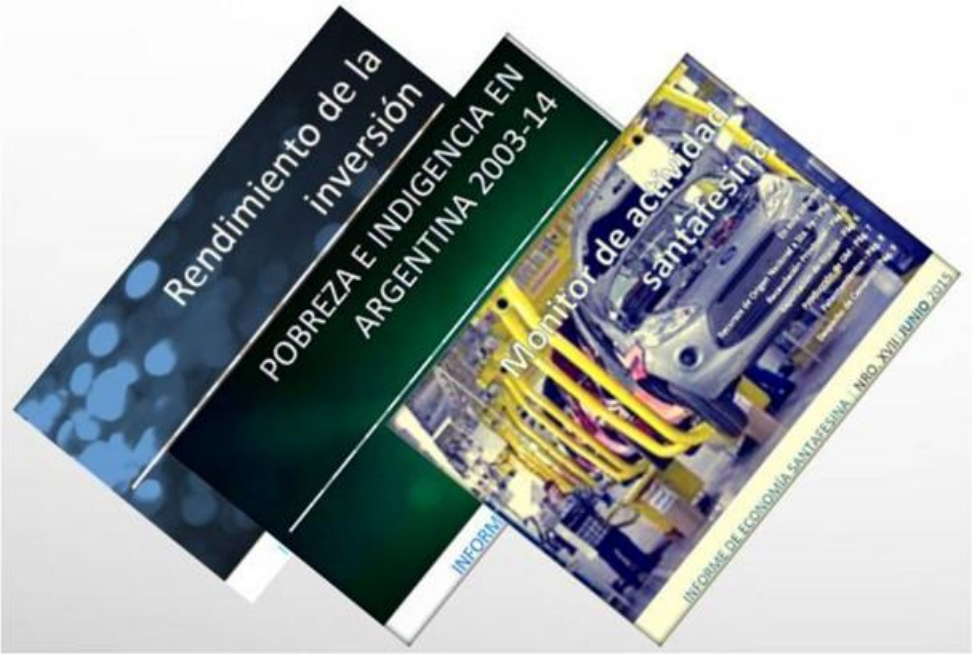
En cuanto a los Sectores de Servicios la producción para el tercer trimestre de 2017 creció un 3,4% en relación al mismo trimestre del 2016. El mayor crecimiento se dio en la intermediación financiera (+7,14% i.a.) y las actividades inmobiliarias (+4,8% i.a.).





PARA ACCEDER AL INFORME COMPLETO, ESCRIBINOS A INFOCESO@GMAIL.COM Y CONSULTA LOS MODOS DE CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE SUSCRIPCIÓN A BOLETINES

SUSCRIPCIÓN SERVICIO DE BOLETINES INFORMATIVOS DE LA COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA.



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

Datos de la Cooperativa:

COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA

CUIT: *33-71465731-9*

Dirección: Nuñez2172 Piso:PBDpto:C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Baco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332

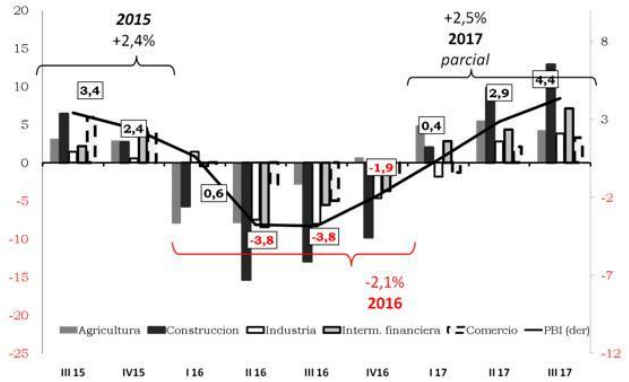
En el tercer trimestre de 2017 el Producto Bruto Interno mostró un crecimiento del 3,4% en relación al mismo trimestre del año anterior (4,2% por el efecto estadístico de la baja de los subsidios y mayor recaudación por importaciones). La suba estuvo principalmente impulsada por la expansión de la construcción, fundamentalmente obra pública del Estado Nacional y las provincias debido al año electoral. Este gasto excepcional se observa en que para el tercer trimestre de 2017, la expansión del gasto de capital en el presupuesto nacional creció un 174% respecto al mismo período del año anterior. Los Sectores Productores de Bienes incrementaron su producción un 3,8% respecto al mismo trimestre del año anterior. El sector manufacturero creció poco, dado que el consumo privado tuvo un pobre desempeño. El crecimiento vino dado por las industrias pesadas de exportación (aluminio y tubos sin costura) y cierto repunte en las ventas de autos a Brasil.

La expansión de la obra pública en construcciones tuvo su correlato en la formación de capital o Inversión Bruta Interna Fija (IBIF). En el tercer trimestre de 2017 la inversión creció un 14% respecto al tercer trimestre del 2016, siendo el componente más dinámico de la demanda en el período. Esta fuerte expansión tiene su origen, por un lado, en la construcción, y por el otro, en la importación de maquinaria. Sin embargo, no tuvo su correlato en la producción local, sino que la mayoría de esta demanda se canalizó a través de importaciones. Para el tercer trimestre de 2017, la demanda de maquinarias creció un 20%, de las cuales la maquinaria nacional creció un 3,3% y la compra de maquinaria importada más del 30%, para el mismo período. Respecto al equipo de transporte, en el agregado este se mantuvo casi sin variaciones. Esto se debió a que se sustituyó equipo de transporte nacional por equipo de transporte importado. La inversión en equipo de transporte nacional para el tercer trimestre de 2017 cayó un 4% en tanto que la inversión en equipo de transporte importado se expandió un 4,5%.

En cuanto a los Sectores de Servicios la producción para el tercer trimestre de 2017 creció un 3,4% en relación al mismo trimestre del 2016. El mayor crecimiento se dio en la intermediación financiera (+7,14% i.a.) y las actividades inmobiliarias (+4,8% i.a.).

PBI por sectores

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



PBI

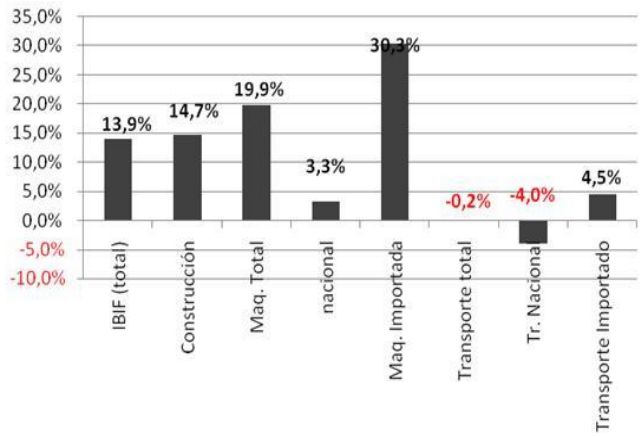
Por Sectores. miles de millones de pesos a precios de 2004. MECON.

	2015		2016				2017			Var %
	III 15	IV 15	I 16	II 16	III 16	IV 16	I 17	II 17	III 17	III-17/III-16
PIB	717.178	704.877	675.106	761.344	690.884	691.512	677.897	783.221	719.778	4,18
Sect.Prod.Bienes	225.764	221.713	202.567	275.378	210.616	211.974	201.792	284.664	218.654	**3,82**
Agricultura	33.347	32.474	32.789	101.432	32.414	32.681	34.363	106.958	33.783	4,22
Manufactura	129.651	129.886	112.480	117.649	119.262	123.876	110.402	120.926	123.834	**3,83**
Construcción	23.438	21.687	20.877	19.362	20.408	19.562	21.295	21.263	23.041	12,90
Sect.Prod.Servicios	372.301	367.369	354.174	367.354	365.327	367.979	358.738	375.841	377.835	**3,42**

PIB	717.178	704.877	675.106	761.344	690.884	691.512	677.897	783.221	719.778	4,18
Importaciones	195.354	179.945	182.494	190.041	193.925	186.241	191.247	209.064	230.117	**18,66**
Exportaciones	150.022	132.136	134.425	149.122	147.382	142.318	132.878	148.561	150.535	2,14
IBIF	149.149	141.167	125.392	141.746	136.981	132.825	129.364	151.557	156.046	**13,92**
Consumo Público	517.302	488.117	515.014	557.968	502.520	476.604	519.737	580.525	523.604	4,20
Consumo Privado	97.773	102.810	92.668	95.594	98.653	100.797	93.997	98.914	100.412	**1,78**

Inversion Bruta Fija

Var % anual, INDEC



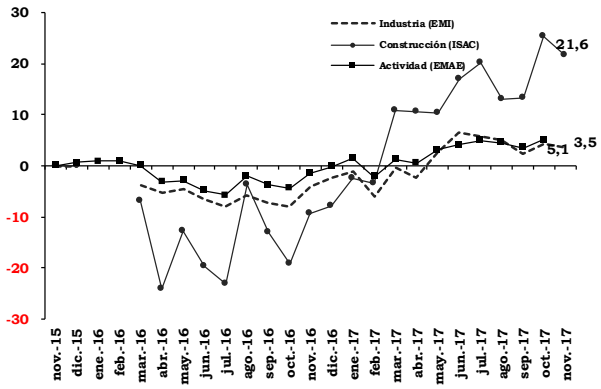
El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) registró un aumento interanual del 5,1% en octubre de 2017 (3,8% descontando el efecto contable de la suba de impuestos netos de subsidios). Los sectores que lideraron el crecimiento fueron la Construcción (+18,8%), la Intermediación Financiera (+8,4%), el Comercio (+6,8%), las Actividades Inmobiliarias (+5,4%) y la Agricultura y Ganadería (+4,4%). En cuanto a los sectores que no muestran recuperación, se destaca la Electricidad, Gas y Agua (-0,5%%). Mientras se encuentra estancados la Administración Pública y Defensa (0,02%), la Pesca (+0,02%) y la Explotación de Minas y Canteras (+0,03%).

Respecto a la construcción, esta mantiene una firme expansión al ritmo de la obra pública aún después de las elecciones, presentando en noviembre de 2017 una variación del 21,6% respecto a noviembre de 2016. La cantidad de puestos de trabajo generados por esta actividad alcanzó los 458.212 en el mes de octubre, 50.786 más que el mismo mes del año anterior.

El estimador mensual de actividad industrial (EMI) registró en noviembre de 2017 un crecimiento de 3,5% respecto a noviembre de 2016. En el balance sectorial, las actividades presentaron resultados mixtos. Dentro de las variaciones positivas, se destacaron los sectores de Metálicas Básica (+15,7%), el de Minerales no Metálicos (+11,4%), el de Metalmecánica (+10,2%) y Ediciones e Impresión (+7,8%). Las principales retracciones se observaron en Tabaco (-7,4%), Petróleo (-4,4%), Químicos (-3,5) y Automotriz (-3,3%). En el acumulado anual, el EMI presenta un crecimiento de 1,9%, el mismo lo lidera la Metalmecánica (sin incluir automotriz) con 9,1%, lo sigue la Metálica Básica con 8,6%, la Automotriz con 7%, los Minerales no Metálicos con 5,8%, Caucho y Plástico con 1,8%y Ediciones e Impresión 1,1%.Indicadores negativos de crecimiento presentan Textiles con -8,4%, Tabaco -3%, Refinación de Petróleo con una caída de 1,8%, Químicos -1,5%, Papel y Cartón -0,4%, Alimentos y Bebidas -0,9%

Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC)

Var % anuales. ISAC-INDEC

Período	Var % respecto igual mes 2015
dic-16	-7,8
ene-17	-2,4
feb-17	-3,4
mar-17	10,8
abr-17	10,5
may-17	10,3
jun-17	17,0
jul-17	20,3
ago-17	13,0
sep-17	13,4
oct-17	25,3
nov-17	21,6

Fuente: INDEC

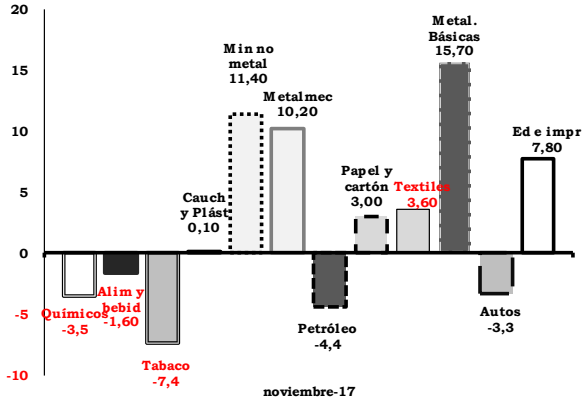
Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Período	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
dic-16	404.565	-2,27	-3,99	-9.382	-16.816
ene-17	408.542	0,98	-0,05	3.977	-218
feb-17	411.934	0,83	2,05	3.392	8.265
mar-17	425.363	3,26	5,74	13.429	23.075
abr-17	422.074	-0,77	5,77	-3.289	23.029
may-17	430.835	2,08	8,04	8.761	32.073
jun-17	435.585	1,10	9,99	4.750	39.546
jul-17	439.916	0,99	11,28	4.331	44.602
ago-17	445.069	1,17	11,08	5.153	44.380
sep-17	451.035	1,34	11,37	5.966	46.038
oct-17	458.212	1,59	12,46	7.177	50.783

Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



El bloque de la industria metálica básica en noviembre registró un alza por noveno mes consecutivo, mostrando datos positivos en sus tres agregados principales. El mayor incremento se registró en el hierro primario, cuya producción aumentó en noviembre de 2017 un 20,4% respecto a noviembre de 2016, a esto le siguió el acero crudo con un aumento en del 18,1% y finalmente se encontraronlos laminados que presentaron un aumento del 12,1% respecto noviembre del 2016.

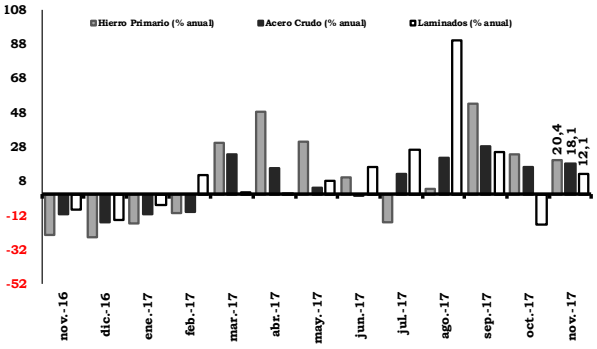
En cuanto a la producción de aluminio, en octubre de 2017 presentó un dato positivo del +6,2%, respecto al mismo mes del año 2016, según datos del INDEC.

Por su parte, la producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio) mantuvo en noviembre de 2017 su recuperación producto de la nombrada reactivación de la obra pública, registrando un aumento del 11,4% respecto noviembre de 2016, y un 5,8% en el acumulado anual.

Adelantándonos un mes a los datos observados hasta el momento, **en el caso del sector automotriz, el mismo presentó en diciembre resultados negativos en la producción nacional.** Según la información sectorial de la cámara de terminales automotrices ADEFA, la producción disminuyó en diciembre de 2017 un 17% respecto al mismo mes del año pasado. Ello se debe a que el impulso que se había observado en los últimos meses se debía fundamentalmente al crecimiento de las exportaciones, las cuales en noviembre presentaron una merma de 3,2% respecto al mismo mes del año pasado. Mientras tanto, las ventas al mercado interno crecieron en diciembre de 2017 un 25%respecto a diciembre de 2016, abastecida fundamentalmente por importaciones. Actualmente de la venta a concesionarios, el 17% corresponde a producción nacional

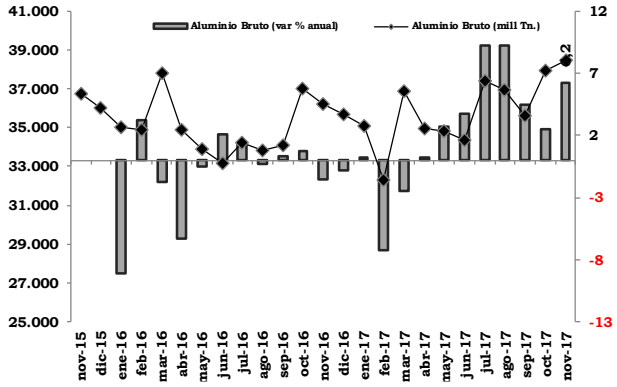
Producción Industrias Metálicas Básicas

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



Producción de Aluminio

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



Minerales no Metálicos

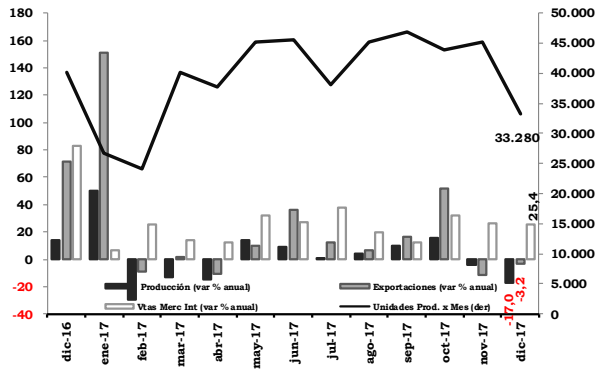
Producción mensual y acumulado anual en tn. Asociacion de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)

Produccion y Consumo de Cemento

	Producción (tn)		*Consumo (tn)*
	Del Mes	**Acumulado 2017**	**Mercado Interno**
nov-16	998.686	9.918.324	1.007.207
nov-17	1.138.182	10.950.277	1.172.373
var % 2017/16	**14,0%**	**10,4%**	**16,4%**

Producción de Autos

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



El bloque Alimentos y Bebidas sigue presentando cifras negativas, mostrando en noviembre una caída del 1,6% respecto al mismo mes de 2016. En noviembrelos rubros mostraron comportamientos mixtos, las caídas se observaron en: azúcar y productos de confitería (-30,9% i.a.), molienda de cereales y oleaginosas (-7,1% i.a.), mate y té (-2,3% i.a.) y productos lácteos (-2,3% i.a.). Los rubros que presentaron datos positivos fueron: carnes rojas (6,9% i.a), bebidas (3% i.a.)ycarnes blancas (2,1 i.a.).

El procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó nuevamente comportamientos mixtos en noviembre de 2017, respecto al mismo mes del año pasado, según datos del Ministerio de Agricultura. En la molienda de oleaginosas se observó una caída de -6,9% i.a., mientras que en el caso de los cereales se observó un aumento de 3,8 % i.a. También la producción de aceites mostró caídas, disminuyendo un 6% respecto al mismo mes del año pasado. En cuanto a pellets y harinas, mostraron tendencias divergentes, ya que se registraron caídas en la producción de oleaginosas (-8,2% i.a.), mientras que en trigo pan se observaron incrementos de 1,3 %.

La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria en noviembre fue superior a la de septiembre, alcanzando el 69,2%, lo cual representa 0,9 puntos porcentuales más que noviembre de 2016. En la comparación anual, los sectores más afectados fueron el de Papel y Cartón (-4,1 pp.), Textiles (-1,6 pp.), Tabaco y Metalmecánica sin Autos (-1,1 pp.). Los sectores que presentan las mayores recuperaciones son el de Petróleo (+5,6 pp.), Caucho y Plástico (+4,4 pp.), Minerales no Metálicos (+3,4 pp.) y Vehículos Automotores (+2,1 pp.).

En cuanto al consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings en octubre de 2017 aumentó 1% en relación al mismo mes de 2016.

El índice de ventas constantes en supermercados para el mes de octubre de 2017 del INDEC, aumentó un 6% respecto al mes anterior y se mantuvo sin variaciones respecto al mismo mes del año pasado. En términos de facturación, los rubros que más crecieron fueron: bebidas (27% i.a.), panadería (+23% i.a.), calzado y textiles para el hogar (+24,6% i.a.). Los que menos crecieron sin considerar efecto precios (cayeron al compararlo con la inflación) fueron lácteos (+15,6%), verduras (15,5% i.a.). En cuanto a los centros comerciales, las ventas constantes aumentaron en octubre 2017 un 4,9% respecto al mismo mes del año anterior. En términos de facturación nominal, los que más crecieron fueron patio de comidas (+28,8% i.a.), diversión y esparcimiento (+22,3% i.a.). Los rubros que menos crecieron (cayeron considerando la inflación) fueron juguetería (+10% i.a.), librería (+11,4% i.a.).

Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subproductos

Bloque Industria Alimenticia, en toneladas. MINAGRI y ONCCA

	Granos		Aceites	Pellets/Harinas	
	Oleaginosas	Cereales	Oleaginosas	Oleaginosas	Trigo Pan
nov-16	3.752.319	1.135.085	752.905	2.777.325	453.773
nov-17	3.495.232	1.178.496	707.915	2.550.902	459.577
2017/ 2016	-6,9%	3,8%	-6,0%	-8,2%	1,3%
Total 2016	43.412.839	12.333.869	9.055.384	31.800.664	4.998.368
Total 2017	42.609.812	12.977.247	8.965.987	30.958.855	5.226.846
var %	-1,8%	5,2%	-1,0%	-2,6%	4,6%

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

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

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

	noviembre-17		
BLOQUE	Nivel	var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	67,70	1,40	-1,30
Tabaco	70,50	-1,10	-2,80
Textiles	60,90	-1,60	2,10
Papel y cartón	82,70	-4,10	-5,50
Ed e impresión	62,90	1,30	4,00
Petróleo	79,00	5,60	-4,20
Sus y Pr Químicos	71,00	0,10	-3,30
Cauc y Plást	59,90	4,40	-2,70
Minerales no metal	80,60	3,40	8,40
Ind metálicas básicas	83,10	0,20	11,50
Vehiculos Autom	55,00	2,10	-1,30
Metalmecánic S/Autos	61,20	-1,10	4,00
Nivel General	69,20	0,90	0,80

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC, IPC-

octubre-17			
Supermercados			
	canasta IPC-provincias		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	952,7	7,2	20,0
Ventas Constantes	107,8	6,2	-0,1
Centros Comerciales			
	canasta IPC-provincias		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	981,1	13,0	20,6
Ventas Constantes	111,5	11,5	4,9
Indice de consumo privado (super+shopping)	108,6	7,4	1,0

El nivel general de precios de las provincias aumentó en diciembre de 2017 un 3,3% en comparación con el mes pasado, en tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 0,5% para el mismo período. **En la comparación interanual, el nivel general de precios de las provincias registró en diciembre un alza del 25,2% en relación al mismo mes de 2016, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 20,5% en el mismo período.**

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual de diciembre fue del 3,3% en el nivel general y de 0,5% para alimentos. En términos interanuales la inflación de diciembre fue del 26,1% para el nivel general y del 20,9% en alimentos.

Por su parte, el INDEC informó una inflación en diciembre del 3,1% en el nivel general respecto al mes anterior, y un 0,7% en alimentos para el mismo periodo. A nivel interanual, las cifras alcanzan el 24,6% en el nivel general y 21,5 en el rubro alimentos.

Por otro lado, según el Índice de Precios en Supermercados (IPS-CESO) que se elabora mediante el relevamiento de más de 20.000 precios de productos online, para la primera semana de enero de 2018 el incremento mensual de precios fue del 2,4%.

De esta forma, la inflación que venía bajando hasta agosto de 2017, ha marcado otra nueva aceleración producto del aumento de tarifas y del dólar. Para los meses que siguen se espera una inflación en torno al 2% producto de los próximos aumentos en transporte, electricidad y naftas, entre otros.

En cuanto a los salarios, el sector que más aumentó en octubre fue el sector privado y el sector público, mostrando alzas nominales del 1,7% mensual, sin embargo, el aumento real fue muy bajo. En ambos casos, mostraron un aumento real del 0,2%. Los trabajadores no registrados tuvieron aumentos nominales mensuales del 0,6% y una caída real mensual del 0,9%.

El Salario Mínimo Vital y Móvil (SMMV) en el mes de diciembre se mantuvo en $8.860. Ello implica un aumento nominal del 17,2% respecto al mismo mes del año pasado, y una caída real del 3% respecto al mismo mes del año pasado. Las jubilaciones y la AUH mantuvieron en diciembre los ingresos según la ley de movilidad, reduciendo un 3% su poder adquisitivo respecto a noviembre de 2017, e incrementándolo un 3,3% respecto al mismo mes del año anterior.

Precios

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

diciembre-2017

	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
IPC-provincias	**2.387,7**	**3,3**	**25,2**	**2.989,5**	**0,5**	**20,5**
IPC-CABA	-	3,3	26,1	-	0,5	20,9
IPC-INDEC	**145,7**	**3,1**	**24,6**	**143,2**	**0,7**	**20,9**

Inflación

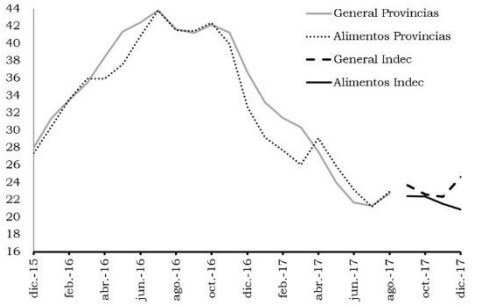
Indice de precios en supermercados nivel general y categorias.

MES de ENERO

	Nivel	semana anterior	mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
Aire Libre	**144**	**0,68**	**0,82**
Alimentos Frescos	**207**	**0,66**	**2,97**
Alimentos Secos	**163**	**0,28**	**1,73**
Bebidas	**195**	**0,22**	**1,40**
Eletrodomesticos	**159**	**1,38**	**4,23**
Hogar	**142**	**1,02**	**1,97**
Limpieza	**163**	**0,69**	**2,14**
Jug., aut. y otros	**150**	**0,34**	**3,52**
Perfumería	**175**	**0,82**	**3,61**
Textil	**126**	**0,25**	**1,02**
Supermercados	**164**	**0,5**	**2,4**
registros relevados	*26.470*		

Precios - Nivel General y Alimentos

Variación % anual. IPC.



Nota técnica: IPC-provincias desde 2005 en base a institutos de estadística provinciales. Para la canasta nivel general y alimentos se usaron promedios simples de las variaciones mensuales para datos disponibles de los índices de precios de los institutos de Neuquén, San Luis, Rio Grande-Ushuaia, CABA.

Ingresos

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

diciembre-17

	Nominal			IPC-Indec Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	**8.860**	**0,0**	**17,2**	**187**	**-3,0**	**-5,5**
Jubilacion Mínima	**7.247**	**0,0**	**28,0**	**204**	**-3,0**	**3,3**
AUH	**1412**	**0,0**	**28,0**	**-**	**-3,0**	**3,3**

oct-17

			IPC-Indec	
	Mes anterior	Mismo mes año	Mes anterior	Mismo mes año
Salarios	**var %**	**var %**	**var %**	**var %**
Nivel General	**1,5%**	**nd**	**0,0%**	**nd**
Privado Registrado	**1,7%**	**28,2%**	**0,2%**	**0,0%**
Privado No Registrado	**0,6%**	**nd**	**-0,9%**	**nd**
Sector Público	**1,7%**	**26,0%**	**0,2%**	**0,0%**

La Recaudación Nacional totalizó en el mes de noviembre de 2017 $321.796 millones, un 8,4% menos que en el mismo mes de 2016. Esta caída nominal se debe al efecto del "blanqueo" en diciembre del año anterior. Este efecto resta a los recursos tributarios nacionales más de $ 90.000 millones.

En cuanto a las otras partidas, también se registra una baja en la recaudación por derechos de exportación producto de la baja en las retenciones y las menores exportaciones de trigo, que no llego a ser compensada por la devaluación de fin de año. **Para 2018 las exportaciones de soja caerán 6% y tendrán un costo de $ 1.000 millones.** En cuanto a las alzas, la mayor suba se dio en el impuesto al cheque (+35,6% i.a.), debido principalmente al repunte dela actividad interna. A esto le sigue el aumento en IVA. El IVA-DGI (mercado interno) aumentó anualmente (+30,2% i.a.),5 puntos por encima de la inflación para el mismo período,25% i.a.). Lo mismo sucede con el IVA aduana, donde la mayor recaudación (+30% i.a.) supera la devaluación anual (+17% i.a.). En el caso del IVA-Aduana está influenciado por el proceso de apertura comercial a las importaciones. A ello se suma el repunte en el consumo. El impuesto a las ganancias se incrementó en línea con la inflación y el repunte de la actividad económica (+25,1% i.a.).

En cuanto al gasto, para el mes de noviembre de 2017, se consolida el ajuste del gasto post-electoral, principalmente en los gastos de capital y las transferencias corrientes (subsidios). A contramano de ello, los pagos por intereses de deuda (sin LEBAC ni pases) crecieron un 140%. Es por eso que a pesar del ajuste, en el agregado para diciembre de 2017 el gasto aumentó un 32% respecto al mismo mes del año anterior.

En cuanto a las partidas con ajuste, las transferencias corrientes se redujeron en diciembre un 0,8% impulsadas por la caída en los subsidios a en energía (-22% i.a. $ 8.900 M). En el acumulado anual los subsidios a la energía se redujeron en $ 62.000 millones. El segundo ajuste se registra en los gastos de capital. Dentro de ellos, la obra pública gestionada por el Estado Nacional disminuyó en noviembre de 2017 un 3,5% respecto a 2016, gestionada por el Estado Nacional (-3,5% i.a.) en especial en vivienda (-21% i.a.) y transporte (-23% i.a.). Solo aumento el gasto de capital del Estado Nacional en energía (+50,7% i.a.). A contramano de este ajuste, se destacó el fuerte incremento de los gastos por intereses de deuda (+150% i.a.) (letras del tesoro y bonos a largo plazo). Los gastos en seguridad social crecieron un 34% interanual, impulsado por el efecto de la reparación histórica en jubilaciones. Sin embargo, luego de la implementación de la reforma previsional se prevé ajustar $ 100.000 millones respecto a la proyección con la actual formula que se aprobó en el presupuesto.

El resultado primario para noviembre de 2017 fue deficitario por $29.662 millones, en tanto que el déficit financiero fue de $46.021 millones. En cuanto a la ejecución del gasto público nacional, para diciembre de 2017 se observa una fuerte ejecución de intereses de deuda (95,5%) versus una sub- ejecución en bienes de uso (80,4%).

Ingresos Tributarios y de Seguridad Social
Administración Nacional
en millones de $ corrientes, según principales conceptos. MECON

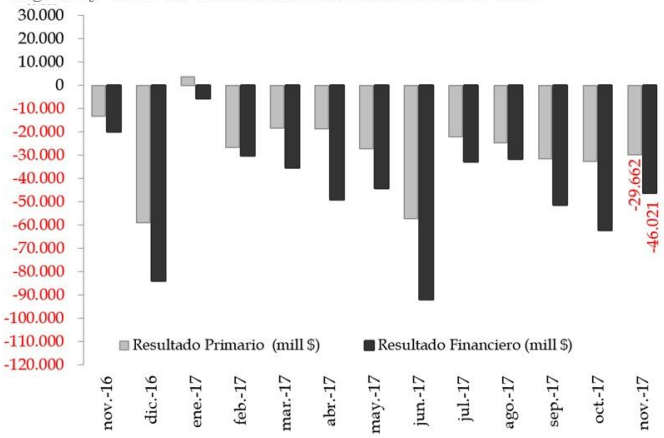
	dic-17	nov-17	dic-16	mes anterior	mismo mes año anterior	DOCE MESES 2017	DOCE MESES 2016	
	Mill de $			var %	var %	Mill de $		var %
Tributarios	**235.238**	**224.464**	**275.542**	**4,8**	**-14,6**	**2.578.609**	**2.070.154**	**24,6**
Ganancias	53.061	47.424	42.427	11,9	25,1	555.023	432.907	28,2
IVA	71.938	74.274	54.600	-3,1	31,8	765.336	583.217	31,2
IVA DGI	51.972	51.821	39.855	0,3	30,4	542.115	406.120	33,5
IVA Aduana	21.966	24.543	16.879	-10,5	30,1	243.727	183.029	33,2
Der. de exportación	3.716	4.479	3.907	-17,0	-4,9	66.121	71.509	-7,5
Der. de importación	5.990	6.845	5.171	-12,5	15,8	70.635	56.366	25,3
Impuesto al cheque	17.642	16.211	13.006	8,8	35,6	172.838	131.669	31,3
Otros (*incl. blanqueo*)	1.293	1.636	93.145	-21,0	-98,6	172.838	131.669	31,3
Seguridad Social	**59.541**	**59.618**	**46.254**	**-0,1**	**28,7**	**686.922**	**524.373**	**31,0**
TOTAL	**294.780**	**284.081**	**321.796**	**3,77**	**-8,4**	**3.265.532**	**2.594.527**	**25,9**

Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional
en millones de $ corrientes, según principales conceptos. MECON

	noviembre 2017	noviembre 2016		DIEZ MESES 2017	DIEZ MESES 2016	
Recursos	Mill de $		Var %	Mill de $		Var %
Ingresos (*)	**172.670**	**145.785**	**18,4**	**1.807.578**	**1.395.357**	**29,5**
Gasto Público						
Gto. Corr.	**190.220**	**148.106**	**28,4**	**1.900.915**	**1.520.338**	**25,0**
Prestac. Seg. Social	115.217	85.800	34,3	1.150.164	834.526	37,8
Transf. Corrientes	23.196	23.372	-0,8	238.078	273.501	-13,0
serv. economicos	16.830	17.199	-2,1	177.401	225.362	-21,3
a provincias	6.366	6.173	3,1	60.676	48.139	26,0
Salarios	28.340	22.753	24,6	293.768	231.954	26,6
Gto. Capital	**12.112**	**10.978**	**10,3**	**191.198**	**159.776**	**19,7**
Nacion	7.013	7.269	-3,5	111.072	103.623	7,2
Provincias	3.891	2.494	56,0	60.653	36.972	64,1
Inv. financ y otros	3.468	1.991	74,2	19.473	19.181	1,5
Intereses deuda	**16.360**	**6.558**	**149,4**	**194.407**	**106.179**	**83,1**
GASTO TOTAL	**218.691**	**165.643**	**32,0**	**2.286.520**	**1.786.293**	**28,0**
Resultado Primario	**-29.662**	**-13.300**		**-284.535**	**-284.757**	
Resultado Financiero	**-46.021**	**-19.858**		**-478.942**	**-390.936**	

(*) no incluye rentas del FGS y del BCRA. Estos movimientos se registran como fuentes financieras "bajo la linea".

Ingresos, Gastos y Resultados
Ingresos y Gastos var % mensual, resultados en mill $. MECON



Ejecución presupestaria del Estado Nacional
Según objeto del gasto. En Millones de $. ONP-MECON.

Acum. diciembre 2017

Cod. y Desc. Inciso	Credito	Devengado	% Devengado/ Credito	No ejecutado
1 - Gastos en Personal	280.893	261.205	93,0%	19.688
2 - Bienes de Consumo	28.136	21.820	77,6%	6.316
3 - Servicios No Personales	69.963	55.899	79,9%	14.064
4 - Bienes de Uso	59.174	47.577	80,4%	11.597
Construcciones	42.395	37.547	88,6%	4.849
Maquinaria y Equipo	11.030	5.982	54,2%	5.048
Otros	5.748	4.048	70,4%	1.700
5 - Transferencias	1.842.106	1.755.387	95,3%	86.719
6 - Incremento de Activos	13.478	12.608	93,5%	871
7 - Servicio de la Deuda	328.715	314.026	95,5%	14.689
8 - Otros Gastos	9	8	91,5%	1
Total	**2.622.474**	**2.468.530**	**94,1%**	**153.944**

En cuanto al Balance Cambiario del BCRA, en noviembre de 2017 se profundiza el déficit de cuenta corriente financiado con deuda y capitales especulativos.

La cuenta corriente cambiaria del mes de noviembre fue deficitaria por USD 2.713 millones. Por el lado del balance de mercancías, el déficit comercial fue de USD 476 millones, explicado mayoritariamente por el crecimiento de las importaciones. La cuenta servicios fue deficitaria por USD 1.744 millones, donde se destacan las salidas de dólares por servicios de turismo al exterior por USD 928 millones. A esto se le suma una fuerte salida corriente de dólares por el pago rentas, principalmente en intereses de deuda externa del Estado Nacional por más de USD 1.400 millones (Bonar 2018, 2024 por USD 850 millones). El promedio mensual por pago de intereses de los últimos dos años ya alcanza los USD 700 millones, en los 12 años anteriores era de USD 200 millones.

Este déficit corriente fue cubierto por la oferta en los movimientos de capital, cuyas fuentes principales son el ingreso de capitales especulativos y la colocación de deuda externa del Estado Nacional. En noviembre de 2017 el Tesoro realizó colocaciones netas de títulos por USD 2.564 millones, que incluyen la emisión de bonos en Euros equivalentes a unos USD 3.200 millones y el pago neto de LETES por USD 713 millones. En el acumulado anual a noviembre de 2017 el gobierno lleva emitido un total de USD 37.007 millones de nueva deuda. Entre las colocaciones privadas se emitió deuda neta por USD 1.266 millones, que incluye el sector petróleo por USD 210 millones y Electricidad (generación) por USD 155 millones. La segunda fuente de oferta de divisas fue el ingreso de fondos especulativos para inversiones de portafolio por USD 1.113 millones, marcando un alza del 35% respecto al mes anterior. En donde, según detalla el BCRA, casi la totalidad de ingresos fue destinada a inversiones en pesos (LEBAC y otros títulos). Por el lado de la demanda financiera de dólares, el principal concepto fue la formación neta de activos externos (FAE) por USD 1.926 millones, USD 1.048 millones más que el mismo mes del año anterior. La salida neta de dólares billete (minoristas, 834.000 clientes, 40% compras menores a USD 10.000) fue de USD 1.379 millones y la de grandes compradores (FAE divisas, para remisión al exterior) fue de USD 547 millones (2.100 clientes, 84% operaciones por montos mayores a USD 2 millones).

En el balance total, en noviembre de 2017 las reservas aumentaron por USD 2.677 millones, registrando la cuarta suba consecutiva tras la caída previa a las PASO.

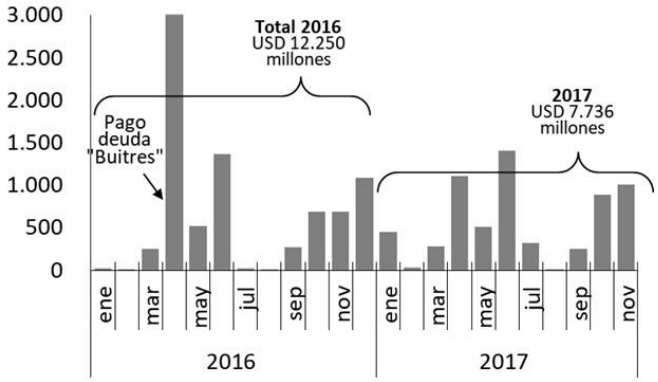
Balance Cambiario - Principales Conceptos

en mill de USD y diferencias absolutas. BCRA.

CONCEPTO	NOVIEMBRE			ONCE MESES		
	2016	2017	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2016	2017	ac. mismo periodo año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	-1.088	-2.713	-1.625	-13.930	-14.846	-916
Transferencias por Mercancías	630	-476	-1.106	7.650	3.808	-3.842
Cobro por exportaciones	4.555	4.339	-216	53.429	54.151	722
Pago por importaciones	3.925	4.815	890	45.779	50.343	4.564
Servicios	-655	-951	-296	-8.420	-9.955	-1.535
Ingresos	841	793	-48	8.330	8.746	417
Egresos	-1.496	-1.744	-247	-16.750	-18.702	-1.952
Servicios turismo y pasajes (neto)	-655	-928	-273	-8.085	-9.897	-1.812
Rentas	-1.164	-1.310	-146	-13.544	-9.046	4.498
Utilid y dividendos	-323	-117	205	-2.696	-1.871	826
Ingresos	7	10	3	39	104	66
Egresos	-330	-128	203	-2.735	-1.975	760
Intereses	-841	-1.193	-351	-10.848	-7.175	3.672
Ingresos	145	218	73	1.411	2.514	1.102
Egresos	-987	-1.411	-424	-12.259	-9.689	2.570
Otros pagos del Gob. Nacional	-683	-1.011	-328	-9.030	-6.250	2.780
Otras transferencias corr.	102	24	-78	384	347	-37
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	**1.682**	**5.391**	**3.709**	**26.124**	**26.988**	**864**
Inv. directa de no residentes	259	174	-84	2.240	2.091	-149
Inv. de portafolio de no residentes	54	1.113	1.059	1.714	9.329	7.615
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	1.105	1.266	162	12.492	9.462	-3.030
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	223	44	-179	-1.177	-211	966
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	-572	2.564	3.136	24.480	25.182	702
FAE Sector Privado no Financiero (neta)	-878	-1.926	-1.048	-11.966	-19.376	-7.411
FAE Sect Financ (Posicion Grl Cambios) (neta)	-2.217	-265	1.952	-3.742	2.014	5.757
Otros movimientos (netos)	3.973	2.154	-1.819	2.620	9.036	6.416
VARIACIÓN DE RESERVAS	**594**	**2.677**	**2.083**	**12.194**	**14.915**	**2.722**

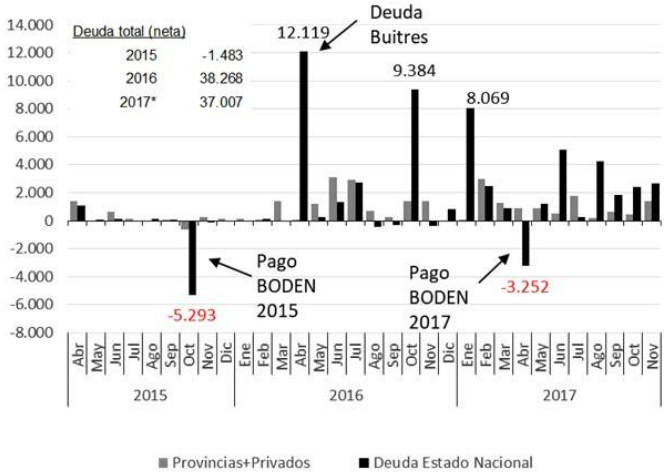
Pagos de rentas - Gob. Nacional

Saldo neto. En mill de u$s, BCRA.



Balance Cambiario - Deuda externa (Neta)

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



En cuanto al balance Comercial, el mes de noviembre fue deficitario por USD 955 millones, registrando el onceavo rojo comercial consecutivo. Desde principio de año se destaca la vuelta de un déficit comercial muy pronunciado y que en noviembre volvió a crecer. Esto se debe al pobre desempeño exportador de los productos primarios. En dólares corrientes, y aún sin contabilizar diciembre, el rojo comercial anual alcanza los USD 7.820 millones, superando el del año 1994, el anterior record histórico.

Por el lado de las importaciones, en noviembre de 2017 alcanzaron los USD 6.151millones, un 30% más que el mismo mes de 2016. Este fuerte aumento se explica fundamentalmente por el incremento en las cantidades importadas. Entre las subas, se destacan las mayores cantidades importadas de en piezas y accesorios de bienes de capital (+25,1% i.a.) y vehículos automotores (+36,2% i.a). También se registraron fuertes alzas enlas cantidades importadas de bienes de consumo (+20%i.a.) que incluyen equipos de transporte no industriales (aeronaves, barcos) (+105% i.a.), artículos de consumo duraderos (+29% i.a.) y alimentos para el hogar (+27,6% i.a.).

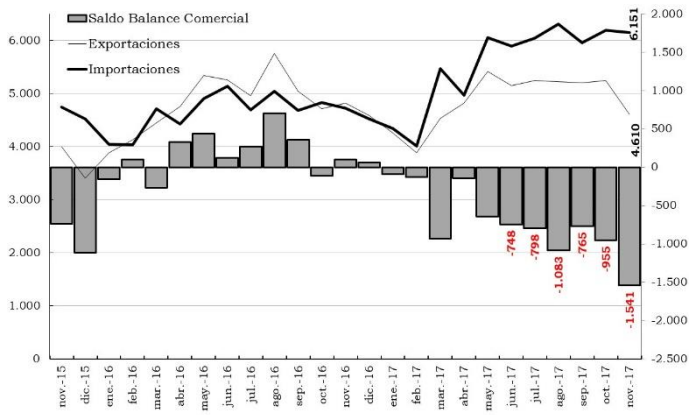
En cuanto a las exportaciones, en noviembre de 2017 estas alcanzaron los USD 4.610 millones, un 5% menos que en noviembre de 2016. Se destaca la fuerte caída en las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) (-15,4% i.a.). Medido en valores se destaca la caída de aceite de soja (-41% i.a.) y de harina de soja (-19% i.a.), debido al cese de ventas a China, Egipto y Magreb, compensado por una mayor venta de porotos de soja sin elaborar (+700% i.a.) dentro de productos primarios (PP). También cayeron las cantidades exportadas de combustibles y energía (-13,1% i.a.), aunque el alza en los precios resultó en un saldo favorable. Lo mismo sucedió en las manufacturas industriales (MOI), donde se destaca las mayores exportaciones de tubos sin costura (tenaris) (+33% i.a.).

La balanza comercial energética de octubre de 2017 resultó deficitaria por USD 122 millones, USD 66 millones más que el mismo mes de 2016.

En el acumulado anual las importaciones totales crecieron en USD 10.175 millones (+19% i.a.), en tanto que las exportaciones lo hicieron en USD 464 millones (+0,9% i.a.).

Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	NOVIEMBRE			ONCE MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	**-4,9**	**1,4**	**-6,2**	**1,2**	**1,1**	**0,1**
Productos Primarios	-1,0	-6,3	5,7	-6,6	-0,5	-6,2
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	-16,8	-1,7	-15,4	-2,4	-0,1	-2,3
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	4,4	5,8	-1,3	11,7	1,1	10,5
Combustibles y Energía	20,6	38,9	-13,1	19,3	26,3	-5,5
IMPORTACION	**30,2**	**2,8**	**26,6**	**19,9**	**6,0**	**13,2**
Bs. de Capital	27,4	6,2	19,9	25,5	7,0	17,3
Bs. Intermedios	25,7	10,3	14,0	14,9	9,2	5,1
Combustibles lubricantes	45,0	26,7	14,3	11,9	18,4	-5,5
Piezas y Acc para Bs de Capital	35,5	-12,4	54,7	14,2	-2,0	16,5
Bs. de consumo	26,8	5,9	19,9	21,1	3,5	17,0
Vehiculos automotores	34,3	-1,6	36,2	44,6	1,1	43,1

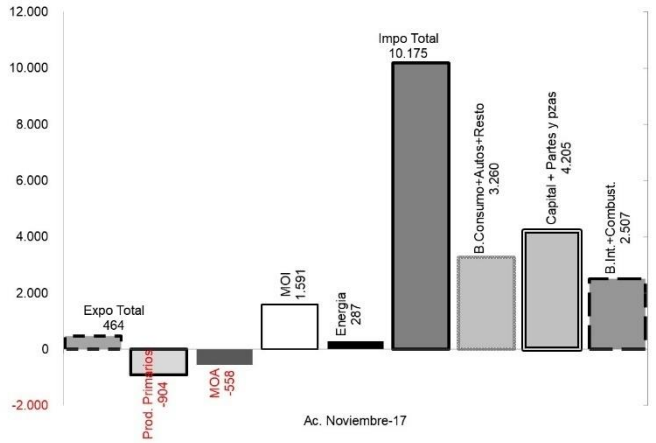
Exportaciones - Principales variaciones

En millones u$s y var %. INDEC

	MES DE NOVIEMBRE		
Producto	2016	2017	var %
Azúcar pura en estado sólido	39	7	-82%
Cebada, excluida para siembra	38	13	-66%
Aceite de soja, en bruto incluso desgomado	341	202	-41%
Harina y "pellets" de la extracción de aceite de soja	893	726	-19%
Tubos y perfiles huecos sin costura de hierro o acero	33	44	33%
Minerales de cobre y sus concentrados	21	37	76%
Carne bovina deshuesada, congelada	33	60	82%
Porotos de soja, excluido para siembra	3	25	733%

Acumulado Expo e Impo por Principales Rubros

Variación saldos acumulados año anterior. ICA-INDEC



En cuanto al Tipo de Cambio Real Multilateral (ponderado por la importancia de cada socio comercial), en diciembre de 2017 se registró un encarecimiento de nuestra economía del 0,2% respecto al mismo mes de 2016.A pesar de la aceleración de la devaluación de diciembre (+7,7% mensual al 29-12-17), en el promedio mensual la suba no logró a compensar el aumento de precios. Sin embargo, de persistir estos valores del dólar por arriba de $ 19, se observaría un abaratamiento de la economía argentina en enero en torno al 7%.

En cuanto al tipo de cambio real bilateral, en la comparación con diciembre de 2016, nuestra economía resultó un 1,1% más cara que Brasil, un 0,1% más cara que EE.UU, y un 0,5% más barata que la Eurozona.

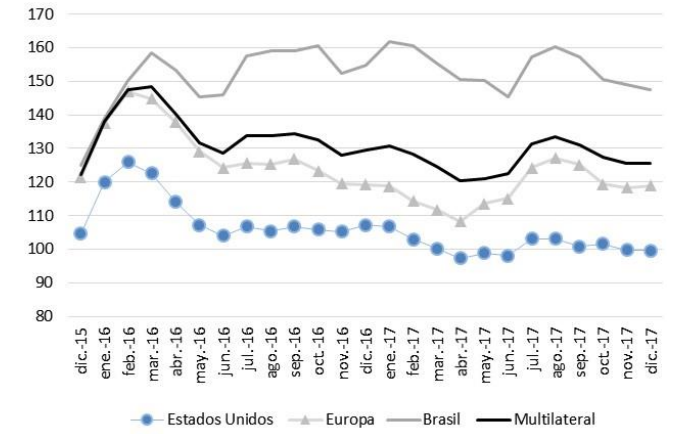
Respecto a octubre de 2015, Argentina es aún un 14,7% más barata que antes del ballotage presidencial. Esto se explica principalmente por la fuerte apreciación del real, que le permitió a la economía argentina abaratarse un 35% respecto a Brasil en el mismo período.

Respecto a las reservas internacionales, para la última semana de diciembre de 2017 totalizaron USD 55.055 millones, USD 492 millones más que el stock de reservas del mes anterior y USD 16.283 millones más respecto al mismo mes del año pasado. Esta suba se debió a que, por un lado,continúo el fuerte proceso de expansión de la deuda externa, principalmente del Estado Nacional y, por otro lado, luego de las PASO el resultado electoral favorable al gobierno y la suba de tasas volvió a hacer rentable colocarse en activos de renta fija en pesos. Desde las PASOy hasta diciembre el BCRA compró USD 6.178 millones de nuevas reservas.

Si observamos la liquidación de divisas por exportaciones de soja, maíz y sus derivados, la misma sumó en diciembre USD 1.475 millones, USD 340 millones más que el mismo mes del año pasado (+5,2%i.a.), según informó la cámara de exportadores de granos CIARA–CEC. La mayor cantidad de divisas liquidadas es producto de la aceleración devaluatoria de diciembre (35% del total en la última semana de diciembre). Vale recordar que a raíz de las nuevas regulaciones cambiarias se puede posponer indefinidamente el ingreso de los dólares, más allá del volumen exportado.

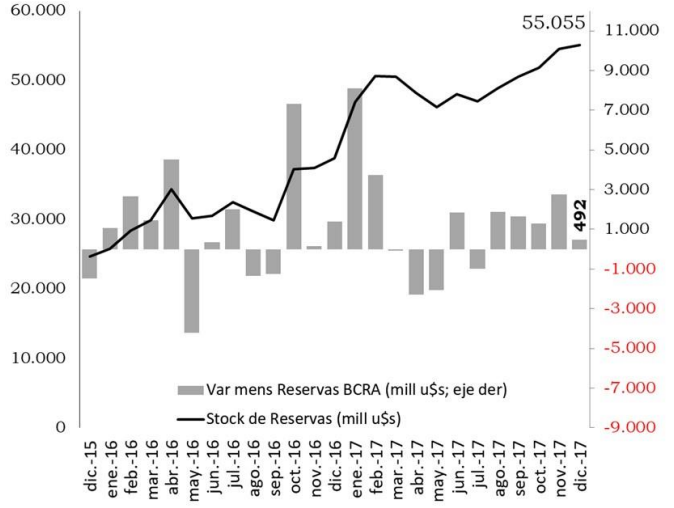
Tipo de cambio Real

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



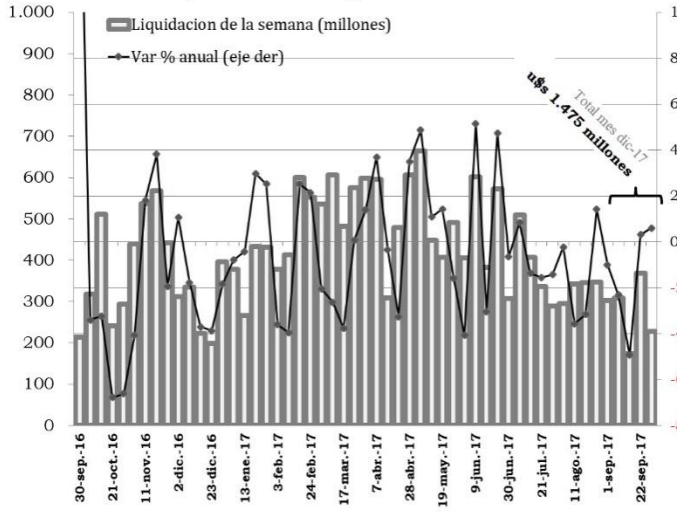
Reservas Internacionales

Stock de reservas en millones de u$s y var. mensual absoluta. BCRA



Liquidación dólares exportadores cereales y oleaginosas

liquidación semanal, var % mensual y anual. CIARA-CEC



El mercado de divisas, en los últimos días hábiles del mes de diciembre de 2017, el dólar oficial se negoció en promedio a $ 18,6, presentando una depreciación de 1,1pesos en relación la cotización del mes anterior.

Respecto a las tasas de interés, en diciembre, la tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 22,6%, 0,6 puntos porcentuales por encima del mes pasado y 3,6 puntos porcentuales más que la tasa en diciembre de 2016. La tasa de interés BADLAR-BCRA (tasa de depósitos mayoristas en bancos privados) fue en promedio para diciembre de 2017 del 23,3% anual, manteniéndose sin variaciones respecto al mes anterior y 3,4 puntos porcentuales más que en el mismo período de 2016. La tasa LEBAC 35 días (bonos del BCRA) para diciembre de 2017 fue del 29,8%, 2,3 puntos más que el mes pasado y 4,7 puntos porcentuales más que en 2016. Por último, la tasa de Pases Pasivos fue de 26,75%, manteniéndose en el mismo nivel que en noviembre y 5,1 puntos porcentuales más que en 2016.

En diciembre de 2017 los agregados monetarios M0 fueron de $ 700.555millones (promedio), un 41,5% más que el mismo mes de 2016, y un 13% más respecto al mes anterior.

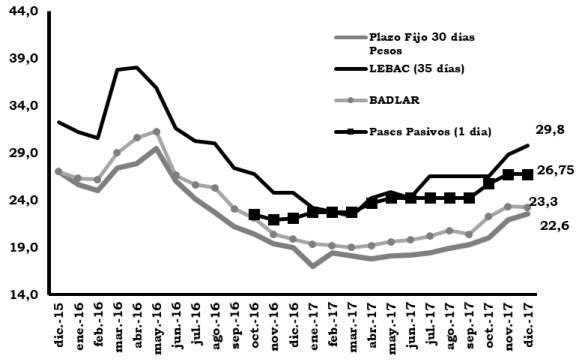
Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos, para el cierre de mes de enero de 2018, el bono en dólaes mejor inversión con un rendimiento del 7%. Luego, la lebac que otorgó un 2,4%. El dólar oficial presentó un aumento del 1,2%. En cuanto a la licitación de LEBAC por parte del BCRA, en el mes de diciembre vencieron un total de $376.663 millones y se licitaron $304.278 millones, resultando en una expansión a través de este canal de $ 72.385 millones.

Mercado de Divisas

Dólar Oficial BCRA.

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

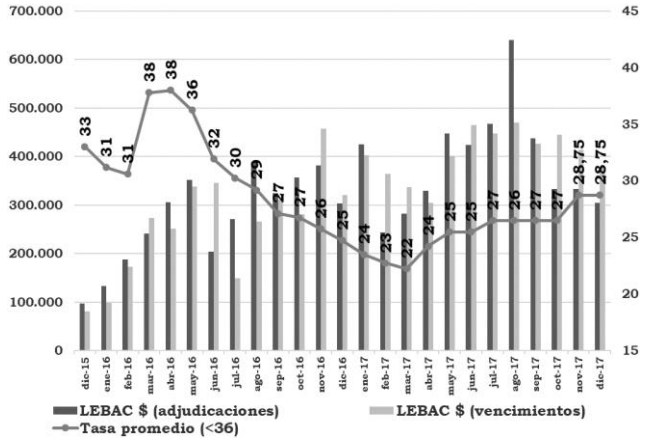
BCRA, BCBA, Inst. est. provinciales. LEBAC tasas promedio

diciembre-2017			
	cotización	Mensual	mismo mes año anterior
		var %	var %
Inflación*	**145,7**	**3,1**	**24,6**
Plazo Fijo	**22,6**	**1,9**	**20,8**
Merval	**27.800,1**	**2,0**	**66,5**
LEBAC	**28,8**	**2,4**	**28,6**
Bono en USD	**2.174,0**	**7,0**	**22,0**
Dólar oficial	**17,7**	**1,2**	**11,8**

*Nota Técnica: Plazo fijo bancos privados 30-44 días tasa anual. Índice Merval BCBA, Bono en USD Bonar 24. Inversión en LEBAC tasas promedio mensuales, letras a 35 días. Inflación * IPC INDEC.*

LEBAC

Vencimientos, Monto adjudicado, tasa promedio. Mill $. BCRA



La evolución del crédito en el mes de diciembre fue superior a la inflación, alcanzando una variación mensual del 9% y una variación respecto al mismo mes de 2016 de 52%. Se destaca el crecimiento de los créditos hipotecarios (123% i.a.), los prendarios (73% i.a.) y los personales (64% i.a.). Sin embargo, el mayor peso dentro de las carteras de activos de los bancos sigue siendo el de los préstamos personales con una participación del 27%, las tarjetas con 22% y lo documentos con 22%.

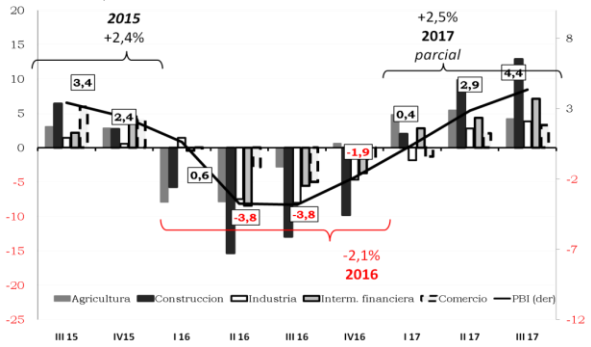
Préstamos por Tipo

BCRA

	dic-17		
	Participación	Var % Mensual	Var % Anual
Adelantos	9%	0%	17%
Documentos	22%	11%	57%
Hipotecarios	10%	24%	123%
Prendarios	7%	6%	73%
Personales	27%	7%	64%
Tarjetas	22%	8%	30%
Otros	4%	17%	50%
Total	**100%**	**9%**	**52%**

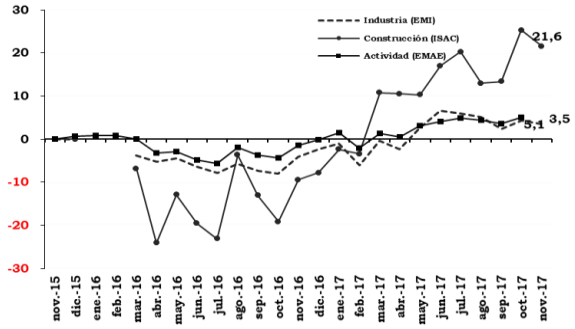
PBI por sectores

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Actividad y Desempleo

31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Poblacion, Desempleo y Subocupacion % PEA

	Tasa de					Personas
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación demandante	Subocupación no demandante	Desempleo
II 15	44,50	41,50	6,60	6,30	2,80	801.890
III 15	44,80	42,20	5,90	5,90	2,70	716.841
II16	46,00	41,70	9,30	7,70	3,50	1.129.937
III 16	46,00	42,10	8,50	7,00	3,20	1.043.169
IV 16	45,30	41,90	7,60	7,20	3,10	927.801
I 17	45,50	41,30	9,20	6,60	3,30	1.139.481
II 17	45,40	42,20	8,70	7,40	3,60	1.086.044

Diferencia puntos porcentuales					
trimestral	-0,10	0,90	-0,50	0,80	0,30
anual	-0,60	0,50	-0,60	-0,30	0,10

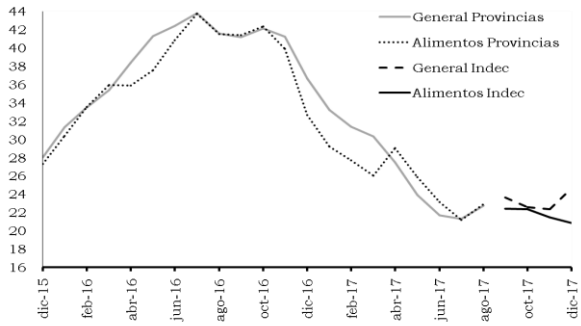
Ingresos

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

diciembre-17						
	Nominal			IPC-Indec Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	8.860	0,0	17,2	187	-3,0	-5,5
Jubilacion Mínima	7.247	0,0	28,0	204	-3,0	3,3
AUH	1412	0,0	28,0	-	-3,0	3,3

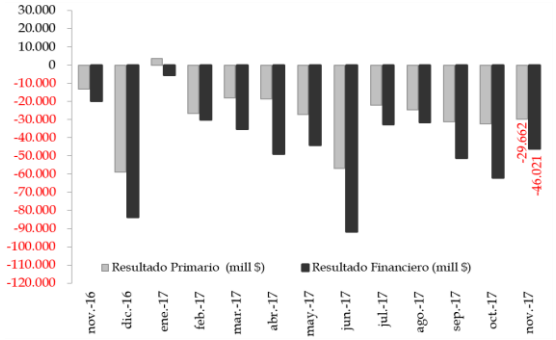
Precios - Nivel General/Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



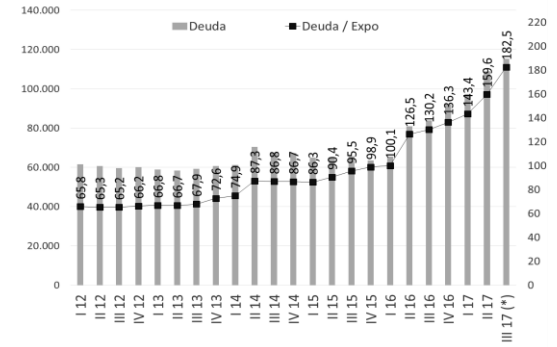
Ingresos, Gastos y Resultados

Var % anual y en mill $ corrientes . MECON



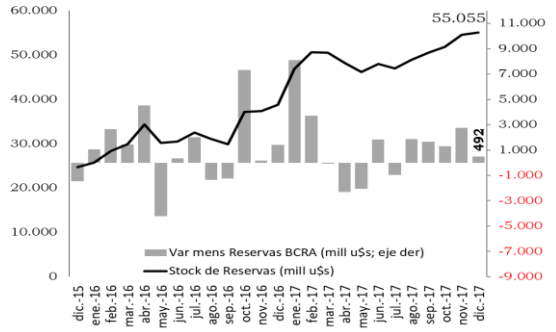
Deuda Externa del Sector Público No Financiero. MECON

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



Reservas Internacionales

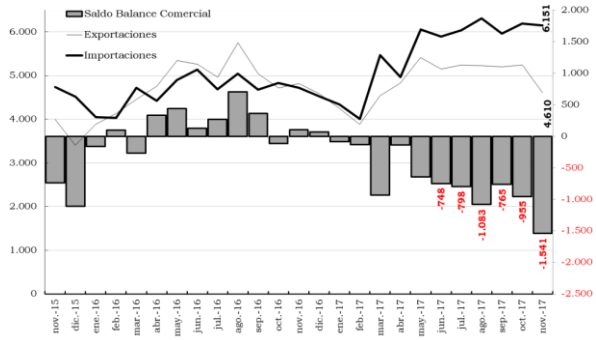
Var. mensual absoluta, en millones de u$s. BCRA



Síntesis gráfica // mes de diciembre

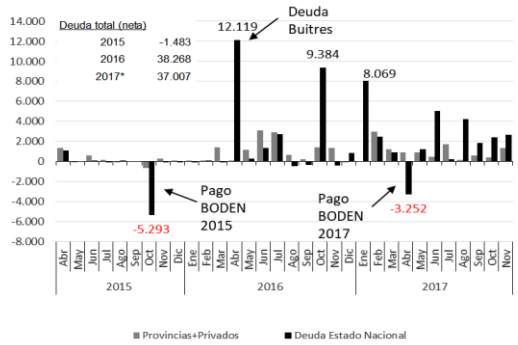
Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



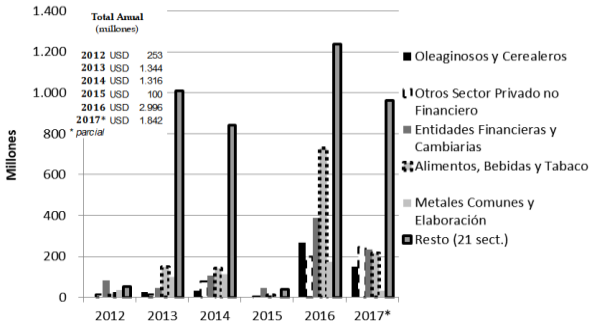
Balance Cambiario - Deuda externa (Neta)

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



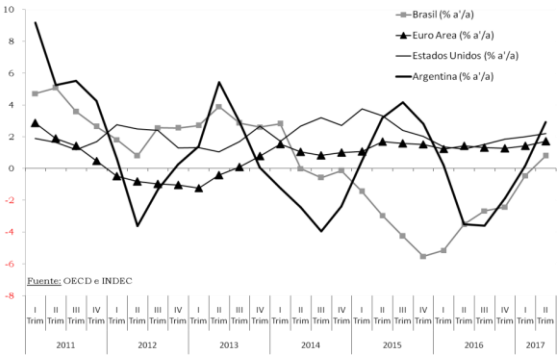
Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u$s. BCRA



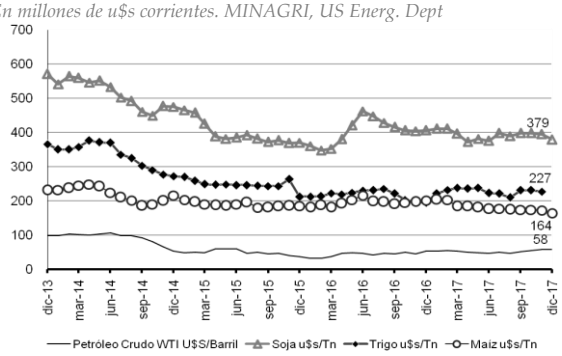
PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



Precio materias primas

En millones de u$s corrientes. MINAGRI, US Energ. Dept



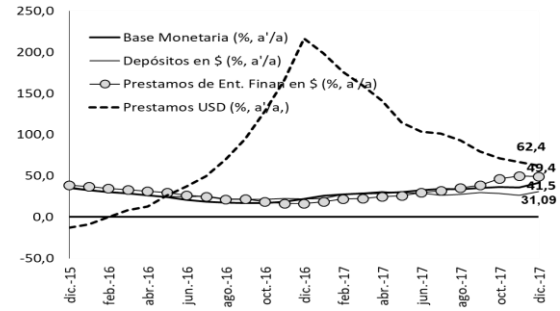
Balance Cambiario - Principales Rubros

Principales movimientos de la Cta. Corr. Cambiaria. En millones de u$s. BCRA

CONCEPTO	NOVIEMBRE			ONCE MESES		
	2016	2017	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2016	2017	ac. mismo periodo año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	**-1.088**	**-2.713**	**-1.625**	**-13.930**	**-14.846**	**-916**
Transferencias por Mercancías	630	-476	-1.106	7.650	3.808	-3.842
Cobro por exportaciones	4.555	4.339	-216	53.429	54.151	722
Pago por importaciones	3.925	4.815	890	45.779	50.343	4.564
Servicios	-655	-951	-296	-8.430	-9.985	-1.555
Ingresos	841	793	-48	8.330	8.746	417
Egresos	-1.496	-1.744	-247	-16.750	-18.702	-1.952
Servicios turismo y pasajes (neto)	-655	-928	-273	-8.085	-9.897	-1.812
Rentas	-1.164	-1.310	-146	-13.544	-9.046	4.498
Utilid y dividendos	-323	-117	205	-2.696	-1.871	826
Ingresos	7	10	3	39	104	66
Egresos	-330	-128	203	-2.735	-1.975	760
Intereses	-841	-1.193	-351	-10.848	-7.175	3.672
Ingresos	145	218	73	1.411	2.514	1.102
Egresos	-987	-1.411	-424	-12.259	-9.689	2.570
Otros pagos del Gob. Nacional	-683	-1.011	-328	-9.030	-6.250	2.790
Otras transferencias corr.	102	24	-78	384	347	-37
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	**1.682**	**5.391**	**3.709**	**26.124**	**26.988**	**864**
Inv. directa de no residentes	259	174	-84	2.240	2.091	-149
Inv. de portafolio de no residentes	54	1.113	1.059	1.714	9.329	7.615
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	1.105	1.266	162	12.492	9.462	-3.030
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	223	44	-179	-1.177	-211	966
Deuda del Sect Publ. Nacional (neto)	-572	2.564	3.136	24.480	25.182	702
FAE Sector Privado no Financiero (neta)	-878	-1.926	-1.048	-11.966	-19.376	-7.411
FAE Sect Financ (Posicion Grl Cambios) (neta)	-2.217	-265	1.952	-3.742	2.014	5.757
Otros movimientos (netos)	3.973	2.154	-1.819	2.620	9.036	6.416
VARIACIÓN DE RESERVAS	**594**	**2.677**	**2.083**	**12.194**	**14.915**	**2.722**

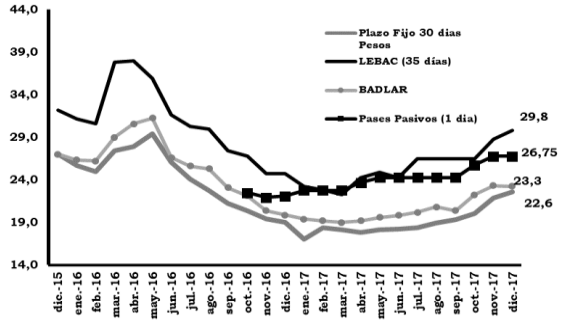
Agregados Monetarios

Base monetaria, depositos en $ y prest. ent. fin., variación % anual. BCRA



Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de enero

ceso. Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

	2004	2014	2015	2016	II-17	III-17	IV-17	oct-17	nov-17	dic-17	oct-17	nov-17	dic-17
ACTIVIDAD													
PBI (mill. $ 2004)	535.828	703.945	720.989	704.711	783.211	719.778	…						
PBI (var % interanual)	8,96%	0,48%	2,42%	-2,20%	2,60%	4,18%	…						
Inversion (como % PBI)	16,80%	16,05%	15,78%	14,80%	14,30%	15,50%	…						
Inversion (var % interanual)	-	-5,50%	7,30%	-5,10%	7,70%	13,90%	…						
Consumo Privado (% PBI)	64,30%	64,20%	65,80%	52,90%	69,00%	66,64%	…						
Consumo Privado (var % interanual)	-	-0,50%	5,70%	-1,40%	2,90%	1,80%	…						
EMAE *Actividad* (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	142,6	143,5	145,18	161,1	148,6	…	147,5	…	…	5,1%	…	…
EMI *Industria* (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	127,02	98,05	93,42	95,1	98,7	…	99,85	98,92	…	4,4%	3,50%	…
ISAC *Construccion* (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	169,4	197,5	172,3	181,9	205,0	…	223,5	225,5	…	25,3%	21,6%	…
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	7,3%	6,5%	8,5%	8,7%	…	…						
Salario Mínimo Vital y Movil (en $) (ene-18 $ 8.860)	238	3.867	5.079	6.748	8.860	8.860	8.860	8.860	8.860	8.860	17,2%	17,2%	17,2%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,7	198,60	205,8	196,4	191,3	202,3	192,6	195,9	193,2	188,5	-3,6%	-3,5%	-4,9%
Salario Nivel General Real (2001=100; oct 16=100)	85,2	109,5	122,1	s/d	103,6	104,8	…	104,7	…	…	4,10%	…	…
Privado Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	97,4	131,5	145,8	98,1	103,2	104,8	…	104,6	…	…	4,60%	…	…
Privado no Registrado Real (2001=100, oct 16=100)	74,0	121,7	137,7	s/d	103,2	105,1	…	104,8	…	…	4,80%	…	…
Publico Real (2001=100, oct 16=100)	72,3	65,7	75,4	s/d	101,4	102,4	…	102,8	…	…	2,80%	…	…
Gasto Seg. Social mill $ corrientes (mensual)	1.906,40	30.282	44.641		108.274	105.951		113.942	…		34,90%	…	
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	1,9%	2,3%		3,10%	…							
Haber Mínimo Jubilatorio (en $) (mar-18, $ 7.246)	185	2.869	3.882	5.083	6.394	6.678	7.246	7.246	7.246	7.246	28,0%	28,0%	28,0%
AUH ANSES (en $) (mar-18, $ 1412)	-	567	756	990	1.246	1.301	1.412	1.412	1.412	1.412	28,0%	28,0%	28,0%
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)													
Importaciones (en mill u$s)	12.284	65.249	59.757	59.757	5.998	6.104	…	6.196	6.151	…	29,0%	30,3%	…
Exportaciones (en mill u$s)	24.879	71.936	56.752	56.752	5.269	5.222	…	5.241	4.610	…	6,0%	-4,4%	…
Balance Comercial (en mill u$s)	12.595	7.183	-3.035	-3.035	-1.529	-882	…	-955	-1.541	…			
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u$s)	-3.808	-3.247	-8.520	-8.520	-4.471	-2.618	…	-1.972	-1.926		94,9%	54,0%	…
Deuda externa SPNF (en mill u$s)	110.729	77.922	64.811	80.523	108.935	115.312	…						
Deuda del SPN USD (% exportaciones)	115%	83,9%	92,8%	123,3%	160%	182%	…						
Reservas Internacionales BCRA (mill de u$S)	13.820	28.570	30.793	30.793	47.453	50.401	53.809	51.810	54.563	55.055	39,2%	46,0%	42,0%
PRECIOS													
IPC - Nivel general (2001=100)	144,52	970,8	1.233,7	1.233,7	2.016	2.236	2.323	2.266	2.311	2.387	22,6%	22,4%	24,7%
IPC- Alimentos (2001=100)	171,05	1.313,4	1.633,0	1.633,0	2.616	2.868	2.956	2.908	2.974	2.989	22,4%	21,5%	20,8%
Índice Costo Construcción INDEC (Oct 16=100)	168,00	1.009,3	1.261,7	1.261,7	2.108	2.184		2.203				…	
Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)	100,0	132,6	126,3	135,5	127	128	…						
Trigo (u$s/tn, var % interanual)	178,0	338,8	247,5	217,0	232,0	220,0	203,0	231,0	201,0	177,0	13,8%	2,6%	-9,2%
Maiz (u$s/tn, var % interanual)	122,7	219,4	188,8	195,0	178,0	175,0	169,0	174,0	177,0	159,0	-10,8%	-10%	-22,9%
Soja (u$s/tn, var % interanual)	258,6	508,8	397,0	402,0	376,0	395,0	389,0	398,0	395,0	375,0	-2,0%	-2%	-7,6%
Petroleo WTI (u$s/barril, var % interanual)	30,9	92,7	49,2	44,0	47,9	49,5	56,3	54,3	57,1	57,5	8,2%	25%	8,9%

ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de enero

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

	2004	2014	2015	2016	II-17	III-17	IV-17	oct-17	nov-17	dic-17	oct-17	nov-17	
FINANZAS PUBLICAS													
Ingresos Corrientes	77.123	915.277	1.322.736	1.629.309	477.884	519.911	…	151.517	156.135	…	27,1%	18,4%	…
Ingresos Tributarios	60.738	502.028	708.801	1.534.730	280.029	280.029	…	85.626	89.149	…	23,5%	15,1%	…
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	290.787	419.419	558.087	167.443	167.443	…	57.422	58.397	…	31,7%	20,2%	…
Gasto Total	90.356	1.463.285	1.967.144	2.104.094	663.502	663.502	…	230.686	218.691	…	12,2%	32,0%	…
Rentas de la propiedad	6.883	71.429	121.140	131.260	81.969	81.969	…	29.437	16.360	…	88,2%	149,9%	…
Gastos de capital	5.792	131.268	160.887	182.045	53.394	53.394	…	16.720	10.903	…	-27,1%	10,3%	…
Resultado Primario SPN (en mill $)	7.834	-13.133	-246.511	-343.526	-102.942	-102.942	…	-32.495	-29.662	…			
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	-2,76%	-3,67%	-2,12%	-3,63%	-3,38%	…			…			
Resultado Financiero SPN (en mill $)	1805,3	-72.327	-285.406	-474.786	-184.909	-184.909	…	-61.932	-46.021	…			
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-2,56%	-3,27%	-3,01%	-5,4%	-5,2%	…			…			
MONETARIAS Y FINANCIERAS													
Dólar oficial $ BCRA	2,95	8,13	9,27		15,72	15,72	17,70	17,45	17,49	17,70	15,00%	14,30%	11,82%
Euro oficial $ BCRA	3,33	10,73	10,00		17,60	17,60	21,24	20,59	20,81	21,24	24,10%	28,00%	28,41%
Real oficial $ BCRA	0,96	3,45	2,72		3,25	3,25	3,31	5,52	3,28	3,31	15,80%	18,80%	0,96%
Tasa LEBAC a 35 días	4,20%	27,60%	28,06%		24,5%	24,5%	28,8%	26,50%	28,50%	28,75%	-1,1 pp.	+4,4 pp.	4 pp.

/// Ultima actualización 15/11/2017

NOTA METODOLOGICA

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

IPC-provincias (Oct 16=100, var % interanual)	Indice Base Oct 16=100. Variaciones Anuales. Datos anuales y Trimestrales a último mes del período. Institutos de estadística provinciales Neuquen, San Luis, Santa Fe,
IPI PBI INDEC (% anual)	Indice Base Oct 16=100. Variaciones Anuales. Datos Trimestrales. INDEC
IPIM Agropecuario INDEC (Oct 16=100, var % interanual)	Indice Base 2001=100. Variaciones Anuales. Anuales y Trimestrales en Promedios. INDEC
Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)	Base 1993=100. Serie Trimestral. INDEC
Granos y Petroleo	Datos Anuales y Trimestrales en promedios. FOB en u$s Corrientes. MAGyP
Inversion (% PBI) , Consumo (% PBI)	En pesos corrientes. INDEC
Desempleo (en % PEA)	Indec EPH continua. INDEC
PBI, Inversión, C.Privado var. Interanual	En millones de pesos de 2004. Serie Trimestral. MECON-INDEC
EMI (Industria, desest., 2004=100, fin del periodo)	Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.
ISAC (Construccion, desest., 2004=100, fin del period)	Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.
ISSP (servicios públicos, desest. 2004=100, fin del period)	Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.
Salario Mínimo Vital y Movil (en $)	Res. 4/13 CNEP al mes de Sep-13 $ 3.300, Ene-14 $ 3.600. Anuales y Trimestrales en Promedio. INDEC.
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	Anuales y Trimestrales ultimo mes del período. INDEC y IPC-Provincias
Importaciones (en mill u$s)	Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, promedios trimestrales y datos mensuales. Var % anual
Exportaciones (en mill u$s)	Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, promedios trimestrales y datos mensuales. Var % anual
Balance Comercial (en mill u$s)	Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, totales trimestrales y datos mensuales.
Formacion activos externos (en mill de u$s)	BCRA - Balance Cambiario. Totales trimestral, mensual.
Reservas Internacionales	Serie mensual en niveles. Valores al final de cada período. Variación % anual. BCRA
Agregados Fiscales (Ingreso Trib, Seg.Soc, Gasto Toal)	Serie en niveles. En millones de pesos corrientes. MECON
Superavit Primario SPN (en % del PBI)	PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores
Superavit Financiero SPN (en % del PBI)	PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores
Gasto Seg. Social Corriete y % PBI	Promedio anual y trimestral. Suma IV trimestres sobre PBI Corriente. Variaciones cuatrimestrales interanuales. MECON
Haber Mínimo Jubilatorio (en $)	Anuales y Trimestrales en Promedio. ANSES
Indice Haber Mínimo Real (Oct 16=100)	Anuales y Trimestrales último mes del período. MECON
Tipos de Cambio, Reservas	BCRA al último día de cada mes. Trimestres, datos promedio.
Tasa BADLAR privada en pesos	MECON. Valores Promedio del Período. Variación en puntos procentuales respecto al mismo mes del año anterior.

INFORME ECONÓMICO **MENSUAL**

NRO. I | ENERO **2018**

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR
Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR
Miguel Cichowolski

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME
Estanislao Malic
Nicolás Hernán Zeolla

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Cristian Nieto, Christian Busto, Diego Martín, Diego Caviglia, Diego Urman, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, Jorge Zappino, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Laura Di Bella, Leonardo Llorente, Lorena Paponet, Lorena Putero, Luciana Sañudo, Lucía Pereyra, Mahuén Gallo, María Laura Iribas, Mariela Molina, Martin Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría, Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano.

ceso
Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

www.ceso.com.ar | /cesoargentina | @cesoargentina