

FIDE

FUNDACION DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO

ARGENTINA: Situación económica y perspectivas

I. PANORAMA GENERAL

II. INDICADORES BASICOS

III. INDICADORES MACROECONOMICOS

Buenos Aires, julio 2019

Sumario

Lidiar con las tensiones cambiarias que se acentuarán en las próximas semanas constituye el desafío central para la política económica. A esos efectos, el Gobierno ya dispone del aval del FMI para vender reservas internacionales y así evitar “movimientos disruptivos” del tipo de cambio. De acuerdo a los datos oficiales, ya en mayo el Tesoro fue el principal oferente de divisas en el mercado de cambios. Con bajas expectativas de devaluación de muy corto plazo, el BCRA aprovechó para reducir la tasa de interés armándose de un colchón para encarecerlas si se acelera la fuga. También amplió, a través de la compra de contratos a futuro, su capacidad para intervenir en ese mercado.

Retener los plazos fijos en pesos –que equivalen a 28.500 millones de dólares– dentro del sistema es una de las prioridades de la autoridad monetaria. Esta circunstancia explica su decisión de reducir los encajes sobre esos depósitos con el fin de evitar que los bancos reduzcan las tasas que ofrecen a los depositantes. Altos rendimientos para los ahorristas y altas tasas activas para los tomadores de crédito es una combinación necesaria para evitar una salida de los depósitos hacia el dólar, promover el carry trade y mantener la elevada desdolarización de carteras por parte de empresas y personas. En los primeros cinco meses del año la desdolarización fue la segunda fuente de oferta de dólares (23,9 mil millones), después del endeudamiento externo (32,9 mil millones). En el tercer lugar aparece la liquidación de exportaciones (21,7 mil millones).

En consecuencia, las últimas palabras a la hora de garantizar la pax cambiaria en la etapa pre electoral la tendrán las decisiones de dolarización y desdolarización de carteras de los propios argentinos. La desregulación plena del mercado de

cambios condiciona el accionar del BCRA, más allá de los mayores resquicios adquiridos para intervenir en el mercado de cambios spot y futuro. Si el temor “político” se generaliza, las presiones cambiarias pueden tornarse intensas. Frente a un escenario de esa naturaleza, la palabra final la tendrá el FMI: se trata de habilitar el uso indiscriminado de las reservas para financiar la fuga. Una decisión de esa naturaleza supondría postergar, ampliadas, las condiciones de la crisis que heredará el próximo Gobierno.

Por el lado de la economía real, la apuesta del oficialismo es más modesta. Utilizar la apreciación del tipo de cambio como ancla de la inflación y, por esta vía, detener la caída del consumo interno para alcanzar en el segundo semestre un cambio de signo en los indicadores de actividad. La mera comparación estadística con un segundo semestre muy negativo facilita ese sendero. De allí a augurar una recuperación sostenible de la economía real hay un trecho.

El Gobierno dispone de poco espacio para reeditar la estrategia de 2017, cuando en la etapa pre-electoral impulsó una serie de medidas anti cíclicas. Y esos límites se enmarcan en una situación de mayor debilidad de la demanda agregada. En primer lugar, la masa salarial está mucho más comprometida que entonces: el salario registra uno de los períodos más largos de pérdida en su capacidad de compra, mientras que la desocupación y subocupación es casi tres puntos superior. La inversión viene cayendo notablemente y el gasto público primario está encorsetado por la política de déficit cero acordada con el FMI. Las exportaciones, por su parte, continúan condicionadas por un contexto global y regional adverso.

No parece haber demasiados resquicios para que la economía real se recupere de manera equilibrada y sostenida en el marco del régimen macroeconómico vigente. Desmontar el fabuloso andamiaje de valorización financiera sobre el que orbita todo el resto de la economía constituye una condición necesaria para volver a desplazar el eje de la acumulación hacia la producción y el trabajo.

Límites para recrear el “veranito” de 2017

De acuerdo con los últimos datos oficiales, durante el mes de abril el ritmo de caída del PIB se desaceleró al 1,3% interanual. Sin embargo, la contracción acumulada en el primer cuatrimestre del año indica un retroceso en el nivel de actividad del 4,6%. La industria y el comercio continúan siendo los sectores con peor performance, registrando caídas del 8,5% y 11,6%, respectivamente. En el otro extremo, el sector agropecuario evidenció una mejora del 40% en sus niveles de actividad, explicado por una fuerte recomposición de la producción de cereales y oleaginosos después de la mala cosecha del año pasado afectada por la sequía.

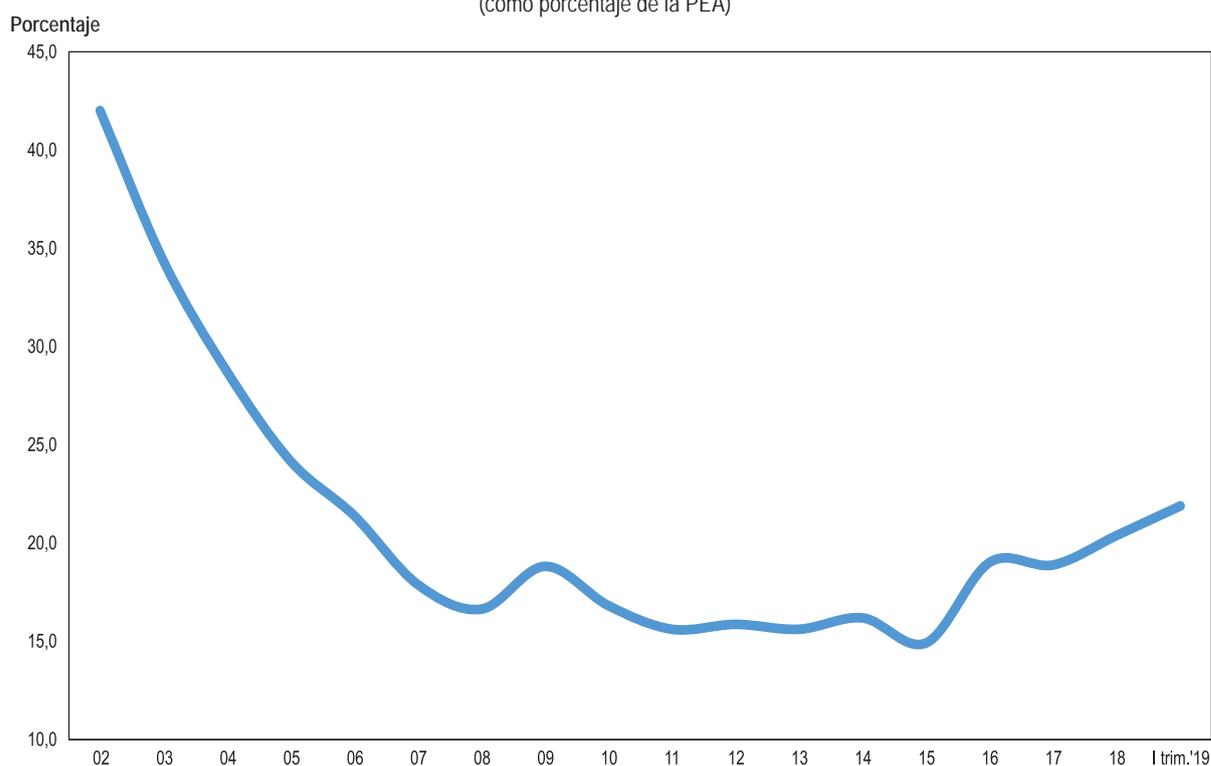
Si el Gobierno logra mantener la estabilidad

cambiaría en la etapa pre-electoral es esperable que esta tendencia se afiance marcando un piso en la caída en los niveles de actividad. La mera comparación estadística con un segundo semestre de 2018 muy negativo facilita un probable cambio de signo en los indicadores agregados del PIB en los próximos meses. De allí a augurar una recuperación sostenible de la economía real hay un trecho. Siguen sin avizorarse las fuentes de demanda en condiciones de ejercer un impacto dinamizante relevante, más allá del alivio que puede provocar una desaceleración inflacionaria si el dólar se mantiene “planchado”. Aún en tal escenario, dada la profundidad de la caída ocurrida en el primer cuatrimestre, nuestras estimaciones indican una retracción del PIB para este año cercana al 2%.

Este año el Gobierno no está en condiciones de reeditar un escenario como el generado en 2017 con el objetivo de ganar las elecciones de medio término. En aquel momento desplegó un conjunto de medidas anti cíclicas en materia fiscal y de ingresos que empujaron una recuperación de la demanda interna. En la actualidad las condiciones son diferentes y también son menores los grados de libertad de la política económica, encorsetada por los compromisos asumidos en el marco del acuerdo con el FMI.

Personas con problemas de empleo Total de desocupados y subocupados

(como porcentaje de la PEA)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Entre las condiciones que explican la falta de reacción en el nivel de actividad se inscribe la situación del mercado laboral, el devenir de la tasa de inversión privada, el desplome de la inversión privada, la contracción de la inversión y el gasto público (en el contexto del objetivo de déficit primario cero para el corriente año) y un escenario no del todo alentador para las exportaciones, explicado por el bajo dinamismo del comercio internacional y regional.

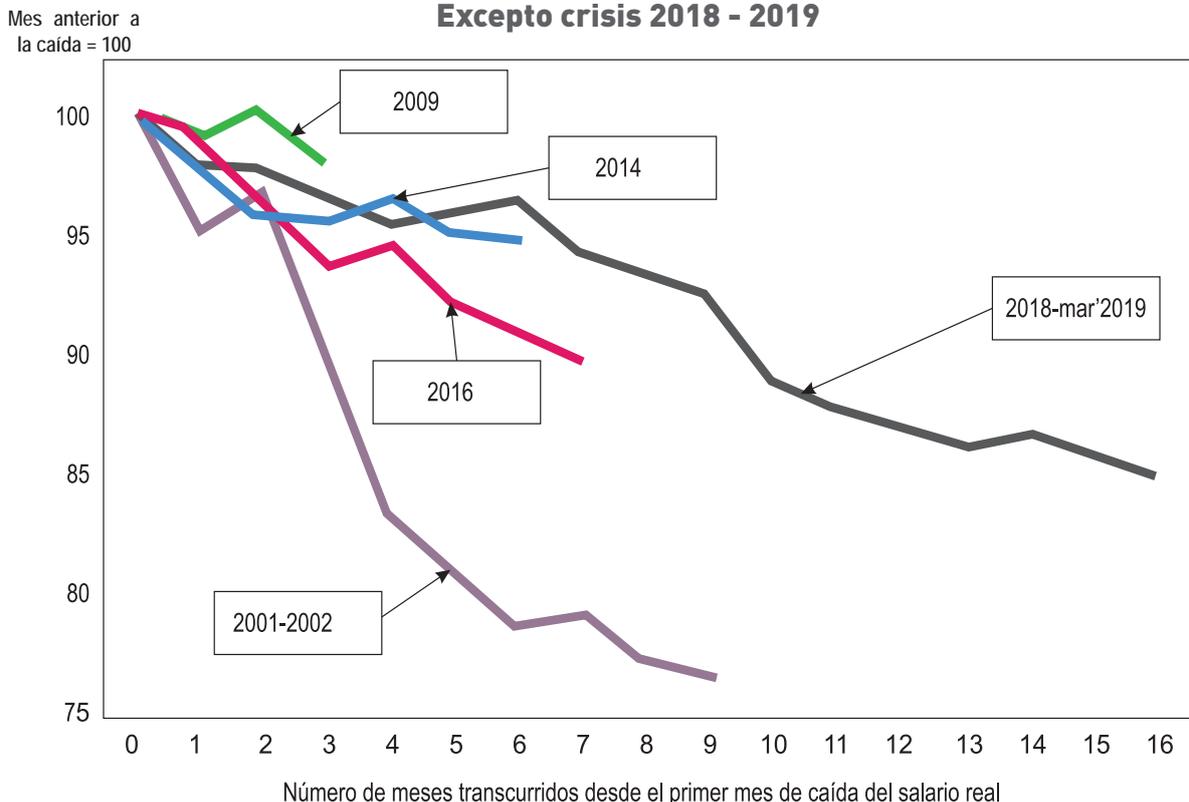
El primer factor explicativo de la falta de reacción de la economía real se refiere a la dinámica del mercado de trabajo. El deterioro que exhiben todos los indicadores laborales reduce las posibilidades de una recomposición vigorosa del consumo interno. Uno de los datos distintivos de esa dinámica es la prolongada tendencia declinante que exhibe el salario real (menos aguda, pero más larga que la sufrida en la crisis de la convertibilidad). De acuerdo a un estudio del *CETyD*, esta variable acumulaba a marzo dieciséis meses seguidos de contracción. Los últimos datos del INDEC señalan que en abril las remuneraciones del sector registrado volvieron a mostrar una reducción en términos reales.

Tal circunstancia convive con un empeoramiento

en los índices de empleo, donde el crecimiento de la desocupación y subocupación –que ascienden en conjunto al 21,9% de la PEA, superando los niveles alcanzados durante la crisis financiera internacional– se combina con una creciente precariedad e informalidad de los nuevos empleos. A estas condiciones, que han retraído fuertemente la masa salarial, se les suman la incertidumbre y las malas expectativas de los trabajadores acerca del futuro, donde se advierte que casi el 60% de los ocupados está preocupado por perder su empleo. Inevitablemente estas percepciones también inciden en la retracción en las decisiones de consumo, variable que se redujo un 10,5% en el primer trimestre del año.

La formación de capital (inversión), por su parte, representa el componente de la demanda más afectada a lo largo de esta fase recesiva. Registró una caída del 24,6% en el primer trimestre, lo cual redujo el coeficiente de inversión al 16,9% del PIB, el nivel más bajo de los últimos catorce años. Dado el enorme premio a la acumulación financiera que garantiza el actual régimen económico, no hay razones para pensar que esta situación se modifique en lo que resta de este año, peor aún en un contexto donde la capacidad ociosa en el aparato indus-

Evolución mensual del salario real **Desde el primer mes del período contractivo hasta su finalización** **Excepto crisis 2018 - 2019**



FUENTE: FIDE, con datos de CETyD.

trial alcanza a casi el 40%.

En tercer lugar, y a diferencia de lo ocurrido durante el segundo trimestre del 2017 cuando se impulsó un incremento en el gasto primario (particularmente en la inversión pública), en la actualidad los márgenes para hacer política fiscal expansiva son muy estrechos, habida cuenta de los severos compromisos fiscales asumidos en el acuerdo con el FMI. En efecto, la meta del déficit primario cero obliga a una reducción intensa del gasto primario, que en los primeros cinco meses se redujo un 12,5% en términos reales. Cabe recordar que el Presupuesto Nacional fue elaborado con una hipótesis de inflación del 23% y, en el mejor de los escenarios, rondará el 40%, lo que significa un ajuste real del gasto primario muy pronunciado.

Tampoco se advierte que la demanda de exportaciones pueda contribuir de manera relevante a compensar la debilidad que caracteriza a las componentes del mercado interno. Si bien en mayo las ventas externas registraron un incremento del 16,5% gracias al importante aumento de los productos primarios (del 61,1%), las exportaciones de bienes industriales no evidencian mejoras. En el acumulado de los primeros cinco meses del año las ventas externas totales apenas crecieron un 2,5%,

mostrando una reducida sensibilidad frente a la fuerte recuperación verificada en la competitividad cambiaria que, a pesar de la apreciación de los últimos meses, continúa en niveles históricos elevados: el tipo de cambio real multilateral es un 19% más alto que el registrado a principios de 2016 y un 5,4% mayor que el de un año atrás.

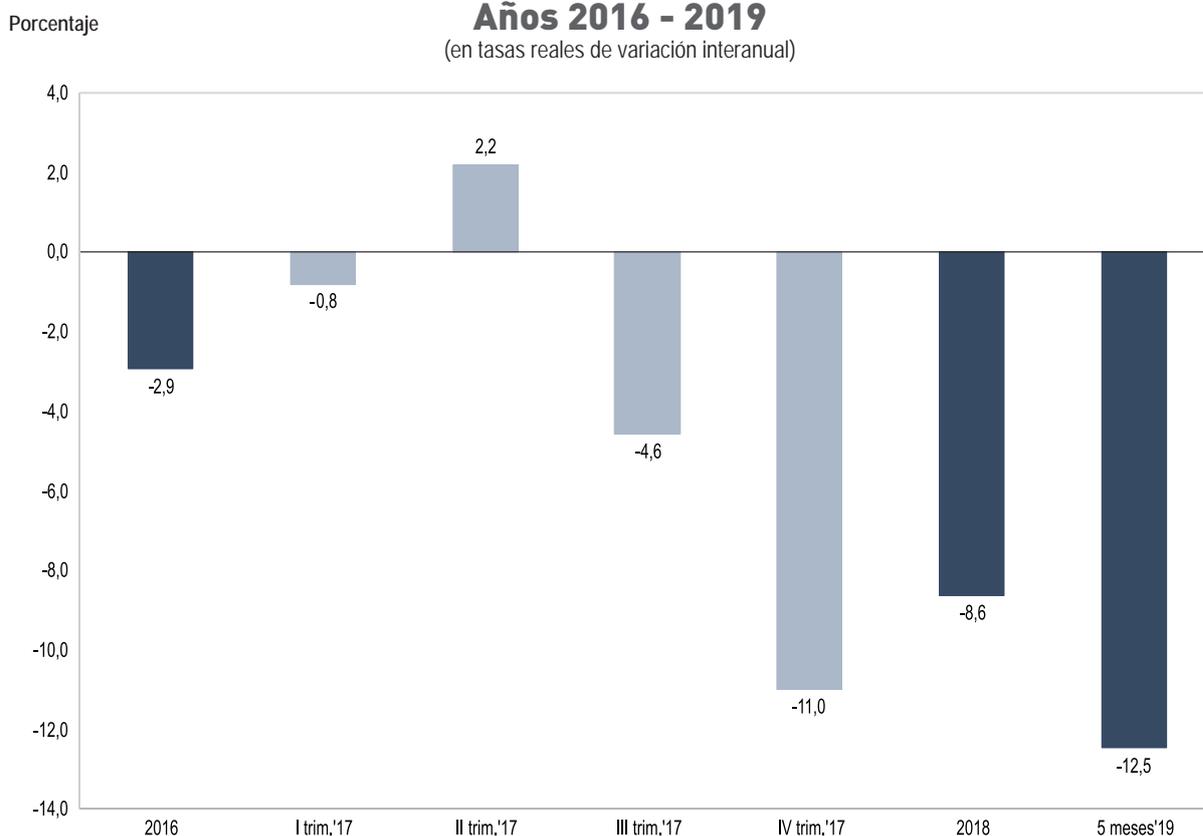
Este bajo dinamismo exportador no es un rasgo privativo de la Argentina, sino que se repite cuando se analiza la evolución a nivel regional. Como ya mencionamos en informes anteriores, las perturbaciones que caracterizan el funcionamiento del comercio mundial no parecen dejar demasiado margen para estrategias de crecimiento apoyadas prioritariamente en las exportaciones.

En ese contexto, la firma del Acuerdo de Libre Comercio entre el Mercosur y la Unión Europea (UE) aparece como una decisión política del bloque sudamericano, atravesada, en el caso del Gobierno argentino, por un gran oportunismo político y nula representación de los intereses de la producción y el trabajo nacional. El acuerdo se negoció a las apuradas y en virtual clandestinidad, sin que pudieran conocerse las condiciones finales acordadas y menos aún los estudios de impacto. Algunas estimaciones

Evolución del gasto primario

Años 2016 - 2019

(en tasas reales de variación interanual)



FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda

preliminares indican que la relación es de 1 a 10 en términos de beneficios de un eventual acuerdo en esos términos.

El comunicado de la UE dice con toda claridad que el acuerdo (el más grande que haya firmado la UE hasta el momento) constituye un compromiso de ambas regiones por el comercio y representa una ventaja para las empresas europeas, que tendrán garantizado el ingreso al mercado que representa el Mercosur (773 millones de personas) mucho antes que el resto del mundo. El grado de compromiso futuro que un acuerdo de estas características supone para la Argentina –no sólo en relación a los impactos sobre la capacidad productiva existente, sino también en términos de los grados de libertad de las políticas públicas para impulsar el desarrollo industrial y tecnológico autónomo– demanda un consenso sectorial y político que estuvo ausente en esta negociación. Numerosas cámaras empresarias y organizaciones sindicales venían manifestando su preocupación por las implicancias de este acuerdo tal como venía planteado. En ese contexto es difícil pensar que se logren los consensos necesarios para que el mismo cuente con el aval en el Congreso de la Nación. Indiferente a esa realidad, el Gobierno apuró los tiempos y privilegió el objetivo político de garantizar la firma de ese acuerdo en pleno proceso electoral.

¿Espejismo cambiario?

Usualmente las devaluaciones consideradas “exitosas” son las que habilitan a la autoridad monetaria a impulsar una reducción de la tasa de interés de manera sostenible, al menos por un

tiempo. Generar un bajo traslado a precios es otro atributo de una devaluación que permite mejorar la competitividad de los sectores transables. Y cuando son compensadas, por ejemplo, a través de retenciones, es posible reducir el impacto negativo sobre la capacidad de compra de los salarios. Ninguna de estas condiciones se ha verificado en las sucesivas devaluaciones impulsadas en 2016 y 2018. Al BCRA le ha sido imposible producir una baja consistente y sostenible de la tasa de interés y el salto cambiario del 115,3% del año pasado fue acompañado por un incremento del 73,5% en los precios mayoristas, con importantes impactos inerciales sobre el ritmo de inflación.

La volatilidad cambiaria ha sido un rasgo inherente al modelo vigente y no hay razones objetivas para pensar que esa situación haya cambiado. Los indicadores que reflejan la situación del sector externo no permiten justificar la apreciación del peso que se viene verificando desde fines de abril. Este fenómeno es la resultante del “permiso” que el FMI le ha otorgado al BCRA para vender reservas en esta etapa pre-electoral, despejando en el corto plazo las expectativas de devaluación. Ello ha promovido una nueva ronda de *carry trade*, cierta mejora en las liquidaciones agrícolas y una fuerte desdolarización de ahorros doméstica (que convivió con una dolarización récord).

A nuestro juicio, es previsible que en los próximos meses se agudice la volatilidad en el mercado de cambios. Es difícil ignorar que las principales relaciones que reflejan la solvencia externa continúan desmejorando. En el primer trimestre del año el coeficiente de deuda en moneda extranjera/ PIB aumentó al 74% del PIB, 10 puntos porcentuales

Tasa de crecimiento de las exportaciones

Países seleccionados de América Latina

(en tasas anuales)

	Promedio		2017	2018	5 meses 2019
	2005/2010	2011/2015			
Argentina	12,0	-3,6	1,2	5,1	2,5
Brasil	13,1	-1,2	17,5	9,9	-0,9
Chile	14,0	-2,6	13,4	9,6	-4,1
Colombia	15,5	-1,4	19,3	14,0	-0,1 (*)
Uruguay	16,9	2,5	12,3	-4,4	-0,8 (*)
México	8,0	5,0	9,5	11,5	3,5 (*)

(*) Primer cuatrimestre.

FUENTE: FIDE, con datos de CEPAL y BID.

más en relación al promedio de 2018 (y ya duplica al 36% del 2015). Por su parte, el *ratio* que compara los intereses de la deuda externa con las exportaciones también evidencia un fuerte deterioro. De acuerdo a los últimos datos del Balance de Pagos, esa relación ascendía al 32% en el primer trimestre del año, por encima del 26% del año pasado y prácticamente tres veces mayor al nivel del 13% registrado a fines del 2015.

La mejora en términos de reducción de la cuenta corriente no muestra bases estructurales que garanticen su sostenibilidad a mediano y largo plazo. Es consecuencia directa de la fuerte devaluación y la recesión que hundieron las importaciones en un 29%, forzando la reaparición del superávit comercial. En los últimos años, de la mano de la apertura comercial los coeficientes de importación se han incrementado, acentuando los desequilibrios de nuestra matriz industrial.

Después de tres años y medio de apertura plena

de la cuenta capital, la economía argentina brinda suficiente evidencia empírica que avala, una vez más, la teoría de la “trinidad o dualidad imposible”: si los movimientos de capital son libres, no puede haber autonomía real de la política monetaria. Y esta contradicción se agudiza en contextos bi-monetarios como el nuestro, donde el dólar funciona como el principal activo financiero para canalizar el ahorro doméstico.

La liberalización del mercado de cambios y la eliminación de controles a los capitales de corto plazo, que impulsó el actual oficialismo durante los primeros meses de gestión, fracasó en su objetivo de generar una corriente de dólares financieros que le permitiera administrar sin sobresaltos el mercado de cambios en el marco de una importante ampliación del desequilibrio de la cuenta corriente. El *talón de Aquiles* de esa estrategia fue la fuga de capitales doméstica, que progresivamente se fue consumiendo el grueso de la nueva deuda emitida por la Argentina, primero con el mercado y después con el FMI.

Principales fuentes de dólares en Argentina

Datos del Balance cambiario

(en millones de dólares)

	2016	2017	2018	5 meses'19
Deuda	67.822	61.256	98.684	32.939
Venta de dólares residentes (FAE)	18.602	25.788	30.125	23.968
Cobro de exportaciones	58.081	58.599	50.998	21.757
Inversión de portafolio	1.925	15.783	11.289	6.379
IED	2.605	2.580	2.643	1.586

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

El uso de los dólares en la Argentina

Datos del Balance cambiario

(en millones de dólares)

	2016	2017	2018	5 meses'19
Dolarización de ahorros de residentes	28.554	47.931	57.354	33.500
Amortización de deuda	31.943	23.729	51.526	28.872
Importaciones	49.988	54.573	42.675	12.694
Inversión de portafolio	386	5.850	17.453	7.670
Intereses	13.940	10.574	11.991	5.996
Servicios reales	18.415	20.422	17.177	5.973
Utilidades	3.162	2.279	1.273	703

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

La tasa de interés quedó cautiva en esa dinámica. Su rol como instrumento anti inflacionario no estuvo ni está asociado al canal del crédito, como plantea la visión convencional, sino esencialmente a conjurar presiones cambiarias motivadas por una mayor dolarización de carteras por parte de los inversores domésticos.

En los meses de mayo y junio, una combinación de factores explica la reducción de once puntos en la tasa de referencia del BCRA: la apreciación del peso, que facilitó la mayor oferta de divisas proveniente de la pesificación diaria de 60 millones de dólares del préstamo del FMI (el Tesoro fue el principal oferente del mercado), el aumento del 19% en las liquidaciones del agro y los nuevos flujos ingresados a la operatoria de *carry trade*. Este recorte transitorio de las tasas, la recomposición de los márgenes para operar en el mercado de futuros y la autorización para vender hasta 250 millones diarios de reservas, constituyen los grados de libertad de los cuales dispondría la autoridad monetaria para lidiar con la reaparición de las tensiones cambiarias.

La pregunta es si ese “poder de fuego” será suficiente para conjurar una eventual dolarización generalizada de los amplios bolsones de liquidez

existentes. También cabe cierto grado de duda sobre la habilitación del FMI para que el Gobierno pueda usar ese poder del fuego hasta el límite, por su efecto obvio sobre el nivel de las reservas internacionales.

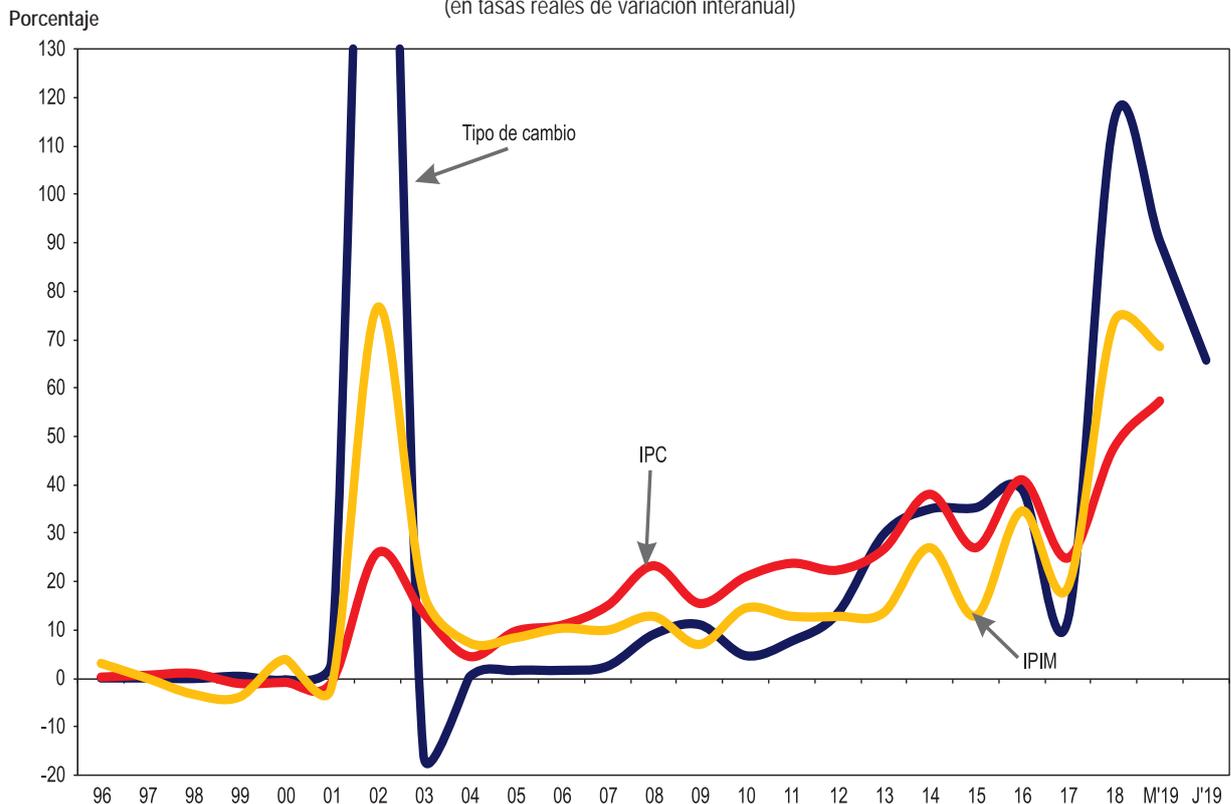
El divorcio entre el sistema financiero y la economía real

En el afán por garantizar que los depósitos del sector privado se mantengan en el sistema y no emigren hacia el dólar, el BCRA choca siempre con el mismo obstáculo: el límite para bajar las tasas de interés. Como ya mencionamos en anteriores informes, desde nuestro punto de vista los efectos disruptivos más preocupantes no provienen de la “bomba de LELIQ” en cabeza de los bancos (dado que la posición en dólares de las entidades financieras está regulada por el BCRA), sino que se explica, fundamentalmente, en el comportamiento de la masa de depósitos a plazo fijo que respalda esta colocación en títulos del BCRA, y que de hecho ya supera ese stock de letras.

No cabe sorprenderse entonces frente a la relativa estabilidad que muestran las tasas pasivas. En efecto, a fin de retener los depósitos privados, las entidades

Evolución comparada del tipo de cambio y los precios

(en tasas reales de variación interanual)

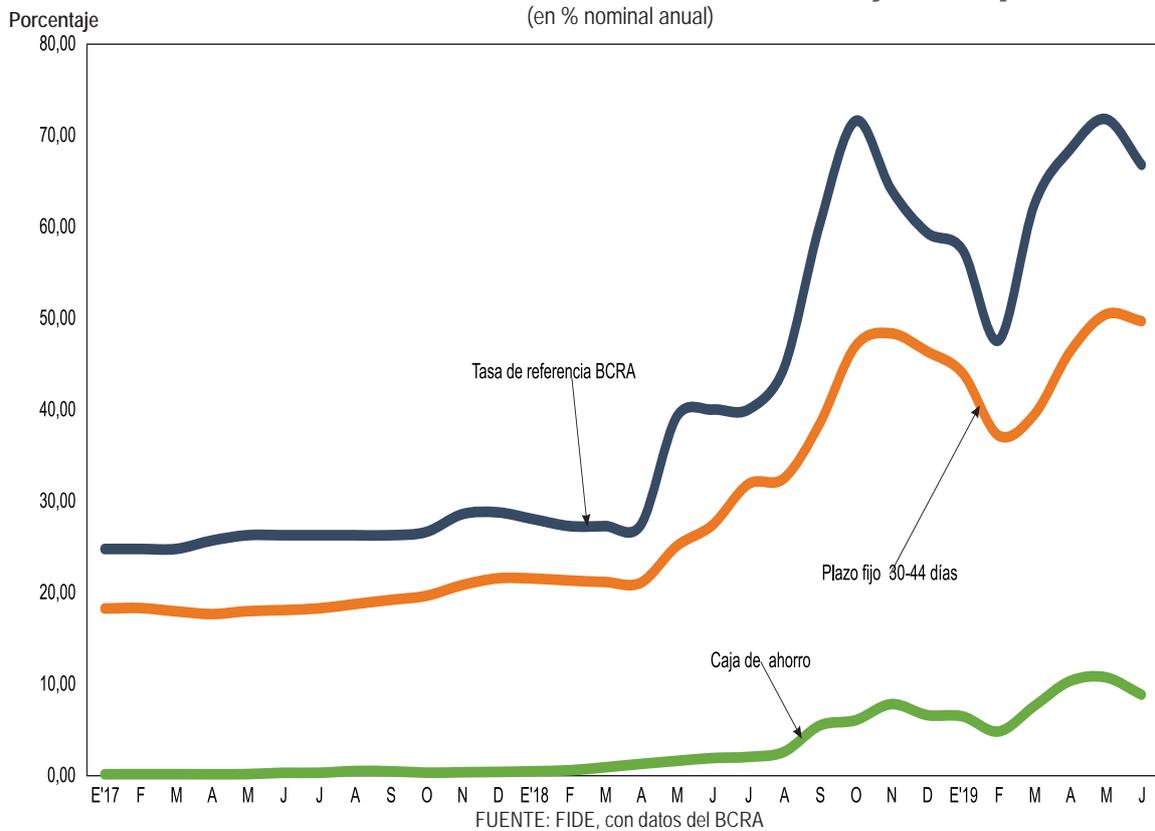


FUENTE: FIDE, con datos del INDEC y BCRA

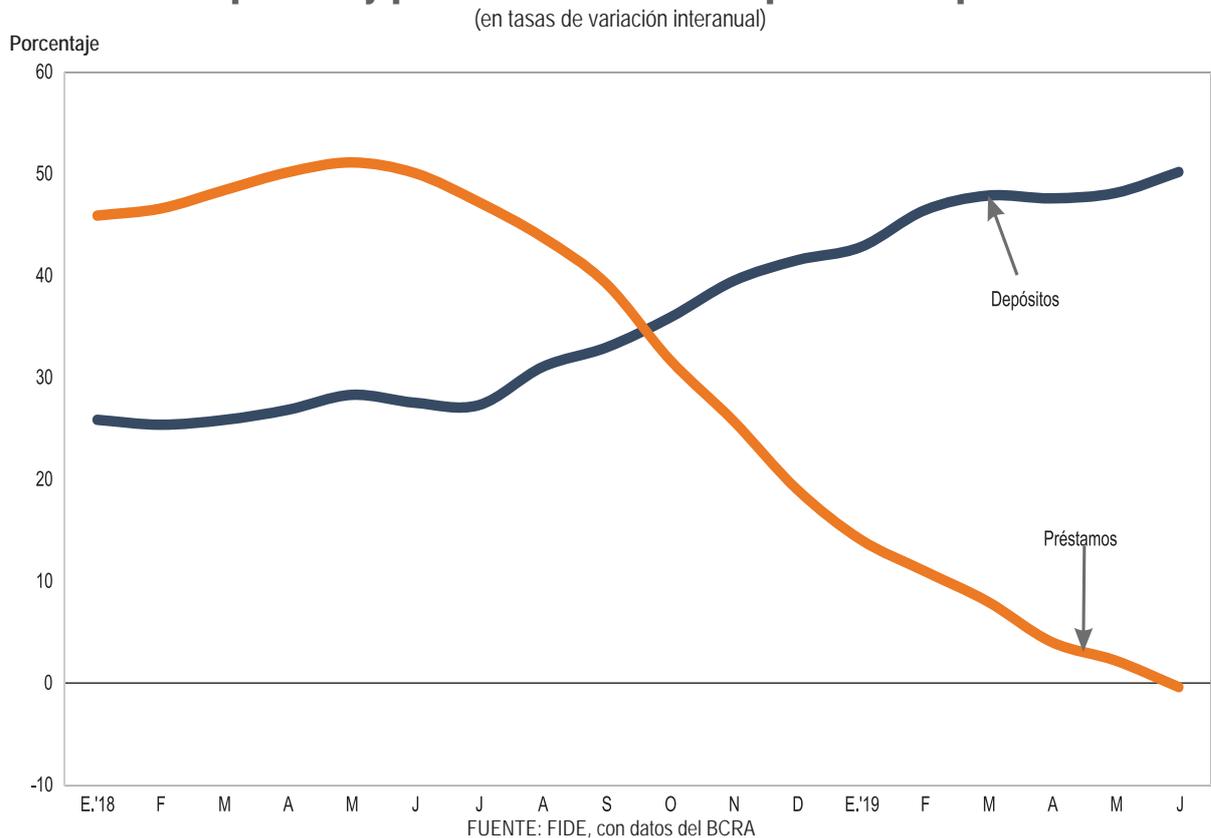
han modificado muy poco las tasas pasivas ofrecidas a empresas, y particulares a pesar del mencionado recorte en el rendimiento de las LELIQ impuesto

por el BCRA. La decisión de reducir en tres puntos porcentuales los encajes sobre esos depósitos también se orienta en el mismo sentido. Más aún,

Evolución de la tasa de referencia del BCRA y tasas pasivas



Depósitos y préstamos del sector privado en pesos



en los últimos meses se ha acentuado sensiblemente una tendencia que comenzó a insinuarse con la corrida de abril del año pasado, cuando los bancos aumentaron de manera notable la remuneración de las cajas de ahorro. Ese rendimiento, que promediaba entonces el 0,6% mensual, ahora ha trepado al 8%/9% mensual. Hay que remontarse varias décadas atrás para encontrar una situación parecida.

La contracara inevitable de esa “monetización” que busca forzar la autoridad monetaria a través de elevadas tasas pasivas es el encarecimiento del costo del fondeo para el crédito, que mantiene tasas activas exorbitantes. Esta dicotomía que se advierte entre un importante stock de pesos del sector privado depositado en los bancos y un stock de préstamos –comerciales y personales– que continúa barranca abajo, da cuenta de la ruptura en el proceso de intermediación financiera que produce este andamiaje creado por el BCRA. La relación crédito/ PIB se ubicaba en el 12,3% en marzo, pero de ese total los préstamos en pesos representaban el 8,6% del PIB, el nivel más bajo de los últimos catorce años.

El elevado costo del dinero impacta en todos los

circuitos del crédito, formal e informal. Incide fuertemente en el quiebre del crédito de proveedores, una fuente de financiamiento muy importante para el funcionamiento de la economía real. Sobre llovido, mojado: la AFIP incrementó en un 26% los intereses punitivos y resarcitorios sobre las deudas impositivas. Estas circunstancias inevitablemente se expresan en un enrarecimiento de la cadena de pagos y un deterioro en los índices de mora bancaria. De acuerdo a los últimos datos del BCRA, en abril la cartera irregular de los bancos ascendía al 4,2% duplicando el nivel de un año atrás.

Irregularidad del crédito al Sector Privado

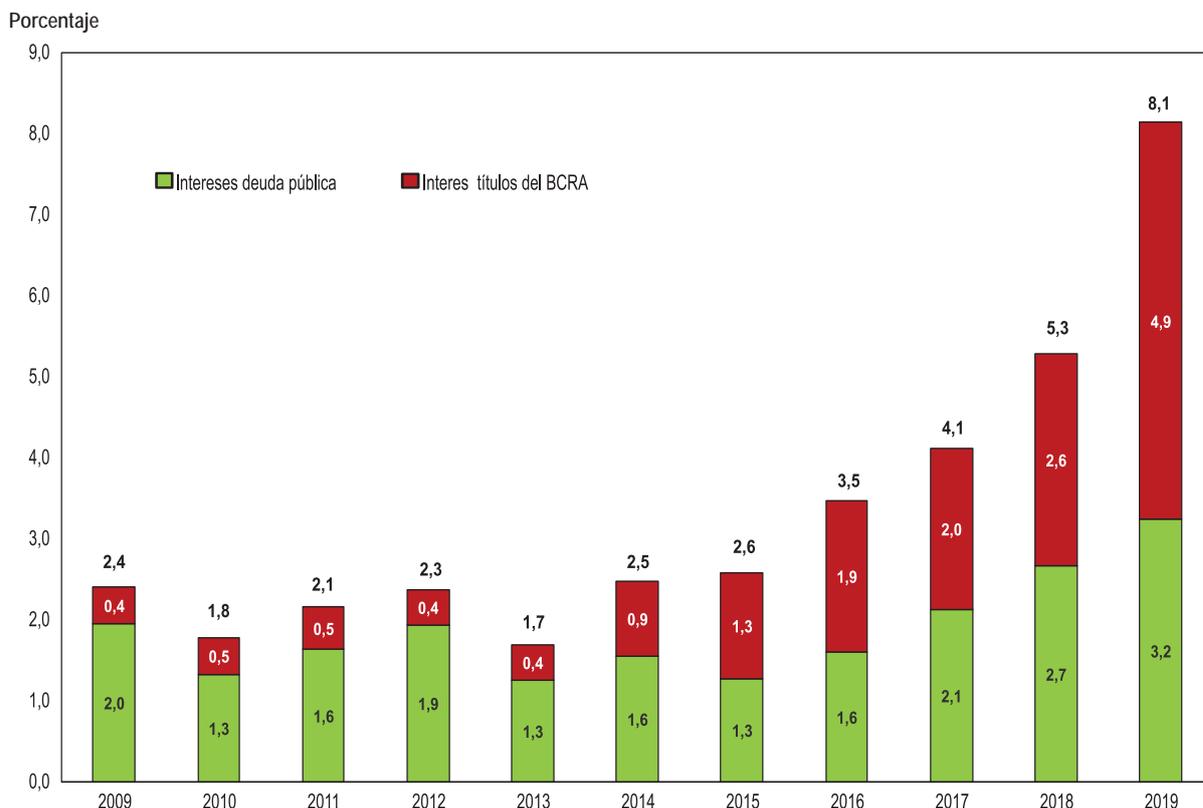
Cartera irregular/Financiamientos totales (%)

	Abril 2018	Abril 2019
Familias	3,2	4,6
Tarjetas y personales	3,3	5,2
Empresas	1,1	4,0
Total	2,0	4,2

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

Intereses pagados por el Sector Público

(como % del PIB)



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

El salto fue más pronunciado en el caso de la cartera de préstamos a empresas.

La dimensión alcanzada por el fenómeno de la valorización financiera constituye un legado poco virtuoso que se ha consolidado a lo largo estos últimos años. No sólo supone una filtración de excedente económico desde la esfera productiva hacia la financiera; también implica una permanente y creciente transferencia de recursos fiscales y cuasi fiscales hacia el capital financiero, ya que este proceso ha tenido en contrapartida un extraordinario aumento de los pasivos del propio sector público, tanto del Tesoro como del BCRA. Esta operatoria ha llevado a una inmensa burbuja financiera, que sólo en 2019 generaría intereses por el equivalente a 8 puntos del PIB, más que triplicando el 2,6% del PIB que se asignaba en 2015. Mientras el sector público retrae el gasto en sus funciones esenciales, se observa al mismo tiempo un peso creciente de los intereses.

El desafío de “desfinanciarizar” la economía argentina

Desmontar este andamiaje que ha impulsado un acelerado proceso de financiarización de nuestra economía es condición necesaria para cualquier proyecto que busque desplazar el eje de la acumulación otra vez hacia la esfera de la producción y el trabajo.

No debe subestimarse el efecto que la lógica de valorización financiera genera sobre los diversos actores económicos. Las reglas de juego que hoy predominan en la economía argentina vienen empujando un estado de cosas que hace más lucrativa la actividad financiera que la industrial, productiva. En el caso de las empresas, la consecuencia más obvia es el desvío de excedente económico hacia la acumulación financiera, ampliando la participación de la renta financiera en las ganancias de las firmas. Esta dinámica favorece, asimismo, opciones cortoplacistas y alienta la distribución de utilidades, debilitando la inversión reproductiva.

Pero esta realidad también influye en la franja de las personas físicas con capacidad de ahorro, estimulando conductas rentistas que también perturban el proceso económico. El trabajador en su rol de inversor financiero va transformando

su percepción de bienestar en función de esa generación de riqueza ficticia y desvinculándola crecientemente de sus ingresos del trabajo.

La predominancia de la valorización financiera ha empujado a una ampliación en la brecha de la desigualdad a nivel global a través de diversos canales. La degradación de la condición salarial es uno de los más evidentes. No cabe sorprenderse entonces frente a los últimos datos del INDEC que ponen de manifiesto un empeoramiento en los indicadores de distribución del ingreso, donde se advierte un aumento del coeficiente de Gini y una ampliación en el diferencial de ingresos entre el estrato alto y el estrato bajo.

Esos datos, sin embargo, solo describen parcialmente la naturaleza regresiva del régimen económico vigente. Entre otras cosas, no computan las ganancias financieras enormes en cabeza de una porción reducida de la población. ¿Cuál fue el impacto del aumento del 115,3% en el dólar el año pasado sobre los poseedores de activos dolarizados? ¿Cómo se distribuyen internamente esos ocho puntos del PIB (aproximadamente 35.000 millones de dólares) que el Tesoro y el BCRA pagan en intereses? Carecemos de información consistente en ese terreno, pero es razonable pensar que en estos años la distribución de la riqueza en nuestro país (que incluye esa riqueza ficticia generada por la operatoria financiera) se ha vuelto mucho más desigual que lo que registran las estadísticas de distribución del ingreso.

Desde nuestro punto de vista, poner en discusión el andamiaje de valorización financiera que predomina en nuestra economía requiere, entre otras cosas, abordar la cuestión del bimonetarismo. No puede ignorarse que la dolarización del excedente fue la forma en que se expresó la financiarización en la década larga del kirchnerismo. Menos aún que, en estos casi cuatro años, el destino fundamental del masivo endeudamiento externo ha sido el financiamiento de la fuga de capitales.

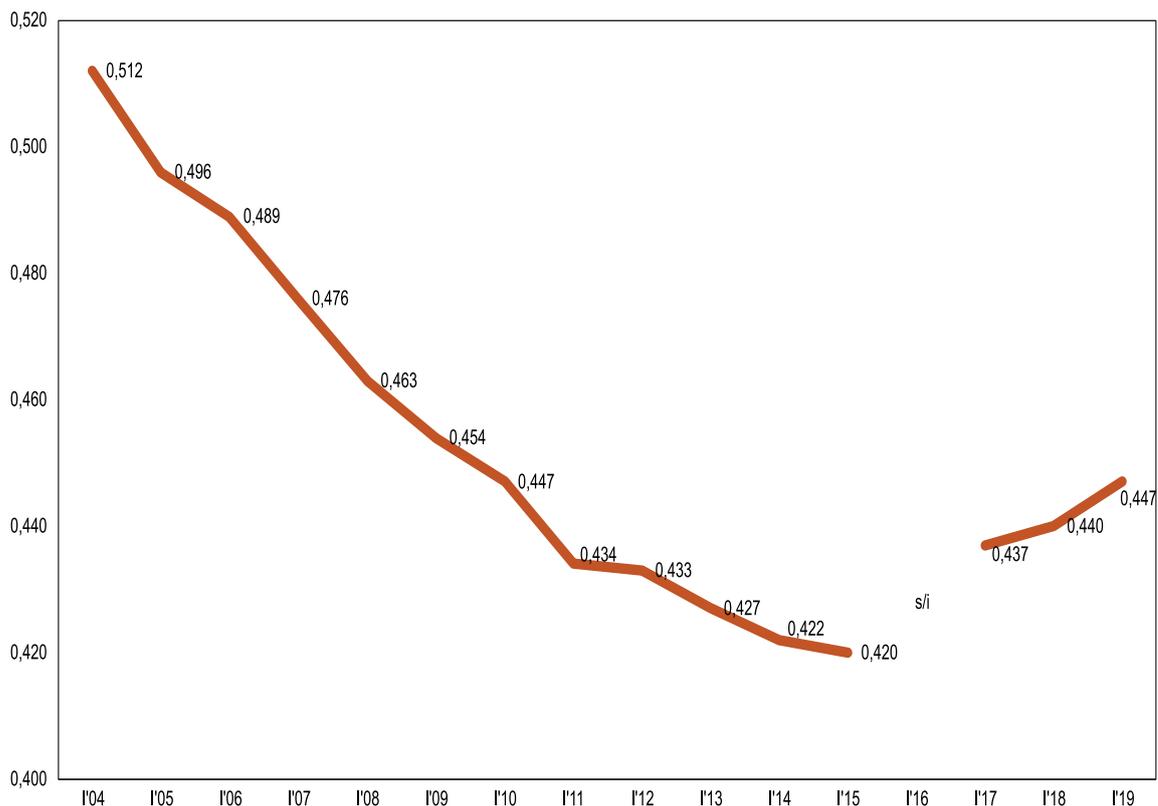
Naturalizar el hecho de que el dólar sea utilizado por una parte minoritaria de la población (poco más de un millón de personas físicas y jurídicas compraron 33.500 millones de dólares para atesorar en los primeros cinco meses del año) supone ignorar sus implicancias en términos de restricción externa y pérdida de capacidad de ahorro para la acumulación productiva. Pero también implica desatender los

efectos que este fenómeno tiene y ha tenido sobre la distribución de la riqueza en nuestro país.

La experiencia internacional de las últimas décadas

es contundente en este sentido. La financiarización ha generado una retracción de la tasa de inversión real y un empeoramiento en la distribución del ingreso.

Evolución del coeficiente de Gini Ingreso per cápita familiar(1)



(1) Personas según Ingreso per cápita familiar
FENTE: FIDE, con datos de la EPH, INDEC.

II.- INDICADORES BASICOS

Argentina: Datos básicos de la economía

RUBRO	2017	2018	2019			
			I trim.	Abril	Mayo	Junio
P.I.B Total(% igual período del año anterior)	2,7	-2,6	-5,8	-1,3	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(% igual período del año anterior)	2,5	-15,3	7,7	s/i	s/i	s/i
P.I.B Industria(% igual período del año anterior)	2,6	-5	-10,8	s/i	s/i	s/i
Formación bruta de capital fijo(% igual período del año anterior)	12,2	-5,7	-24,6	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	10644779	14605790	17554968	s/i	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	16,87	28,70	40,15	44,26	46,08	44,95
Exportaciones(millones de dólares)	58622	61621	14186	5313	6017	s/i
Importaciones(millones de dólares)	66930	65441	12171	4174	4644	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	-8308	-3820	2015	1139	1373	s/i
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	-31598	-27479	-3849	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	313878	352468	354270	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	130,2	131,6	130,1	s/i	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	55055	65806	66187	71663	64779	64442
Base monetaria(en millones de pesos)	1001113	1336800	1314389	1324824	1342638	1331703
M1(en millones de pesos)	1154433	1291739	1278822	1291821	1343027	1372167
M2(en millones de pesos)	1604510	1862525	1847173	1869104	1930124	1964743
M3(en millones de pesos)	2326940	3273001	3351253	3338983	3438081	3494704
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	25,6	48,4	57,9	68,5	73,3	71,1
Tasa de interés pasiva para ahorristas(efectiva anual,%)	19,0	31,9	40,3	48,5	50,5	50,1
Resultado primario(en millones de pesos)	-404142	-338987	10347	499	25974	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)	224907	388940	125129	66571	64608	s/i
Resultado financiero(en millones de pesos)	-629049	-727927	-114782	-66072	-38634	s/i
Precios al consumidor(en tasa de variación)	24,8	47,6	11,8	3,4	3,1	s/i
Precios al por mayor(en tasa de variación)	18,8	73,5	8,2	4,6	4,9	s/i
Tasa de desempleo(%) ⁽¹⁾ (promedio)	8,4	9,2	10,1	-	-	-

s/i: Sin información.

(1) En porcentaje de la población económicamente activa.

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

III.- INDICADORES MACROECONOMICOS

Precios internos

Índice de precios al consumidor total nacional

Según capítulos

(en tasas de variación respecto al mes anterior)

	2018							2019				
	Junio	Julio	Ag	Sept	Oct	Nov	Dic	En	Febr.	Marzo	Abril	Mayo
Nivel general	3,7	3,1	3,9	6,5	5,4	3,2	2,6	2,9	3,8	4,7	3,4	3,1
Alimentos y bebidas no alcohólicas	5,2	4,0	4,0	7,0	5,9	3,4	1,7	3,4	5,7	6,0	2,5	2,4
Bebidas alcohólicas y tabaco	0,9	2,6	1,4	4,4	2,3	4,6	1,4	3,5	2,5	4,1	1,0	2,2
Prendas de vestir y calzado	1,9	-0,1	0,3	9,8	5,0	2,3	1,1	-0,6	1,0	6,6	6,2	3,4
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	2,7	1,0	6,2	2,3	8,8	2,1	3,0	3,1	6,0	2,8	2,9	4,0
Equip. y mantenimiento del hogar	4,0	4,2	3,1	9,7	4,3	3,6	1,9	2,7	2,8	3,8	4,6	3,2
Salud	4,3	2,8	4,1	4,5	5,5	5,7	5,2	2,9	3,2	3,2	3,5	5,1
Transporte	5,9	5,2	4,0	10,4	7,6	2,7	2,4	2,5	2,2	4,2	4,4	3,5
Comunicación	0,4	0,6	12,4	2,1	0,7	3,0	7,7	7,4	1,1	4,4	3,5	2,0
Recreación y cultura	3,4	5,1	3,3	6,8	2,7	2,8	2,6	3,5	2,2	2,0	3,2	2,4
Educación	1,2	1,8	1,9	1,6	2,1	1,2	1,0	0,6	1,7	17,9	1,5	3,3
Restaurantes y hoteles	2,7	2,9	2,4	5,7	3,1	2,6	2,7	3,7	3,6	4,3	4,1	2,2
Otros bienes y servicios	3,2	3,9	4,9	7,9	6,2	4,4	3,4	3,6	3,1	3,1	3,0	2,8

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Evolución de los precios internos

Indicadores seleccionados

(en tasas de variación interanual)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
							Mayo
Índice de precios al consumidor (IPC)(*)	26,6	38,0	26,9	41,0	24,8	47,6	57,3
Canasta básica alimentaria	9,5	s/i	s/i	s/i	21,7	53,5	61,7
Canasta básica total	10,6	s/i	s/i	s/i	26,8	52,9	61,1
Índice de precios internos al por mayor (IPIM)	14,8	28,3	12,6(1)	34,6	18,8	73,5	68,5
Índice del costo de la construcción (ICC)	21,3	32,9	27,4	33,6	26,6	44,8	45,1

(*) 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)

		Serie original		Serie desestacionalizada
		Variación respecto a igual mes del año anterior	Variación acum. respecto a igual período del año anterior	Variación respecto al mes anterior
2018(*)	Abril	3,9	3,9	-1,2
	Mayo	-1,1	2,8	-0,8
	Junio	-8,0	0,9	-4,4
	Julio	-6,4	-0,2	1,5
	Agosto	-6,1	-1,1	0,2
	Septiembre	-12,6	-2,4	-6,3
	Octubre	-8,4	-3,1	3,3
	Noviembre	-13,8	-4,1	-5,1
2019(*)	Diciembre	-14,8	-5,0	-2,6
	Enero	-11,1	-11,1	4,6
	Febrero	-8,3	-9,7	3,0
	Marzo	-13,9	-11,3	-4,6
	Abril	-8,8	-10,6	2,3

(*) Datos provisorios.

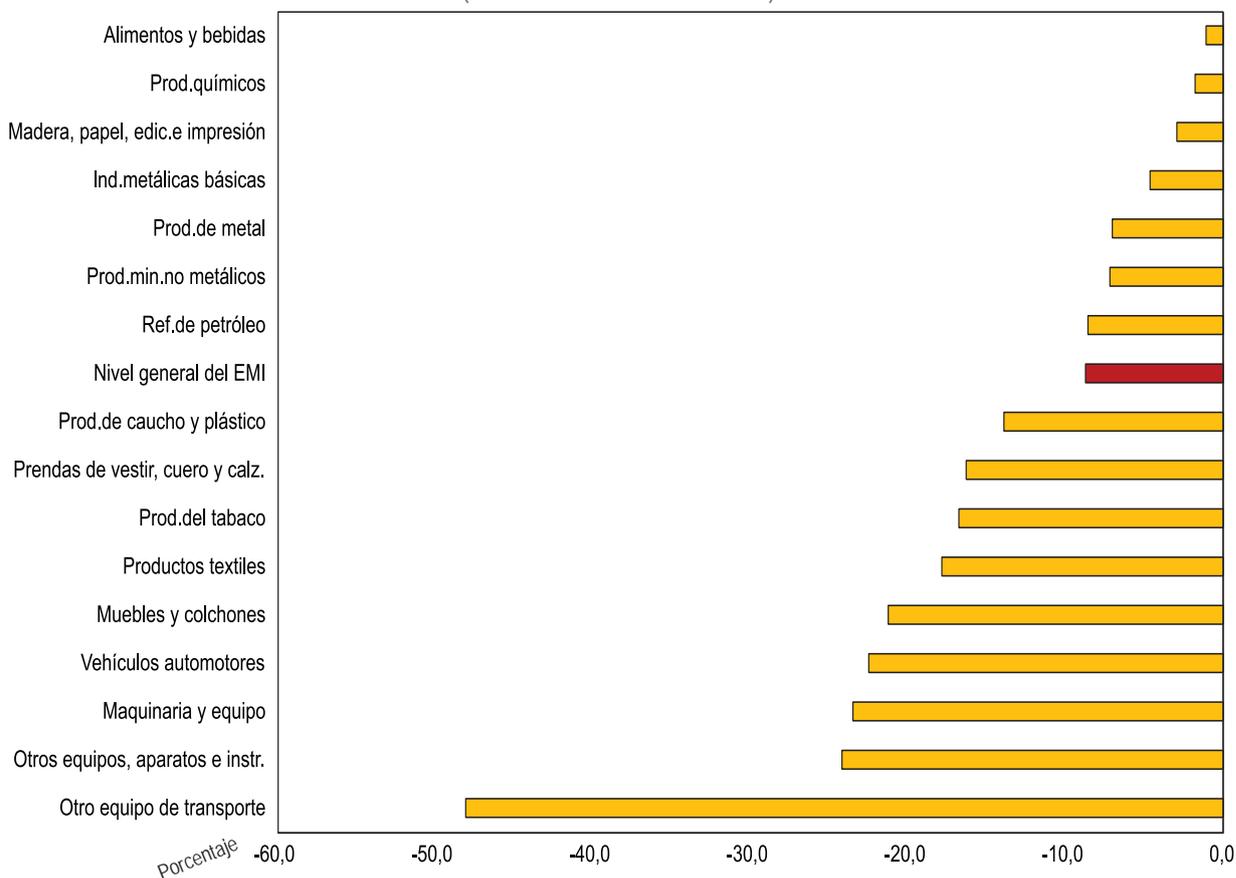
FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual Industrial (EMI)

Nivel general y bloques

Abril 2019

(en tasas interanuales de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)

(en tasas de variación)

	Serie original		Serie desestacionalizada
	Variación respecto a igual mes del año anterior	Variación acum. respecto a igual período del año anterior	Variación respecto al mes anterior
2018(*)			
Abril	14,4	15,0	-0,6
Mayo	7,0	13,3	-3,2
Junio	-0,1	10,9	-0,1
Julio	0,7	9,3	-2,7
Agosto	0,0	7,9	2,3
Septiembre	-3,8	6,4	-0,7
Octubre	-6,4	4,9	-4,2
Noviembre	-15,9	2,7	-6,4
Diciembre	-20,6	0,8	-3,5
2019(*)			
Enero	-15,7	-15,7	4,9
Febrero	-5,3	-10,7	8,8
Marzo	-12,3	-11,3	-3,4
Abril	-7,5	-10,3	-0,3

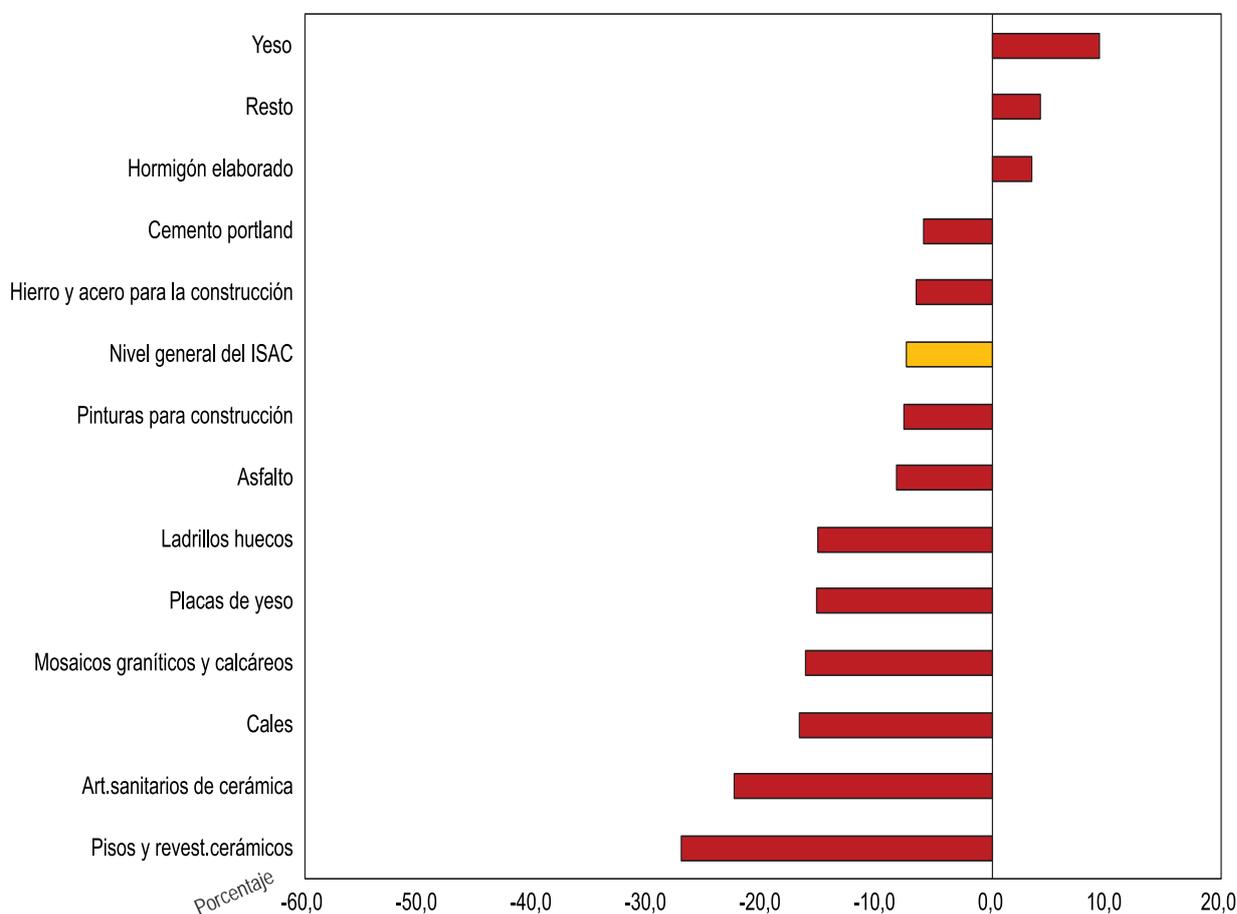
(*) Datos provisorios.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Indicadores de la Actividad de la Construcción (ISAC)

Abril 2019

(en tasas interanuales de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Cuentas nacionales

Oferta y demanda global

Valores constantes

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

Descripción	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	1ºT.2019
Producto Interno Bruto a precios de mercado	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,7	-2,1	2,7	-2,5	-5,8
Importaciones	22,0	-4,7	3,9	-11,5	4,7	5,8	15,4	-4,7	-24,6
Oferta y Demanda global	9,1	-1,8	2,7	-4,4	3,1	-0,5	5,3	-3,0	-10,3
Consumo privado	9,4	1,1	3,6	-4,4	3,7	-0,8	4,0	-2,4	-10,5
Consumo público	4,6	3,0	5,3	2,9	6,9	-0,5	2,7	-3,3	-0,2
Exportaciones	4,1	-4,1	-3,5	-7,0	-2,8	5,3	1,7	-0,7	1,7
Formación bruta de capital fijo	17,4	-7,1	2,3	-6,8	3,5	-5,8	12,2	-5,7	-24,6

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Producto Interno Bruto

Valores constantes

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

Descripción	2013	2014	2015	2016	2017	2018	I trim.'19(*)	Abril
Producto Interno Bruto a precios de mercado	2,4	-2,5	2,7	-2,1	2,7	-2,5	-5,8	-1,3
Impuesto a los productos netos de subsidios (a los ingresos brutos, específicos, a los débitos y créditos bancarios, a las exportaciones)	2,1	-3,9	3,7	-0,3	3,2	-1,8	-5,3	-5,7
IVA	4,9	-6,8	1,9	-3,3	2,9	-2,0	-8,6	-
Impuesto a los productos importados (derechos de importación)	1,4	-13,7	5,0	4,2	17,6	-4,8	-30,2	-
Valor Agregado Bruto a precios básicos	2,2	-1,8	2,7	-2,2	2,4	-2,6	-5,1	-
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	11,0	3,2	7,8	-4,9	2,5	-15,3	7,7	40,2
Pesca	22,8	1,3	2,5	-0,1	14,3	5,4	5,5	35,0
Explotación de minas y canteras	-4,0	1,6	1,6	-5,5	-3,4	0,8	-1,1	0,4
Industria manufacturera	1,5	-5,1	0,8	-5,6	2,6	-5,0	-10,8	-8,5
Suministro de electricidad, gas y agua	0,5	2,0	4,4	1,0	-1,0	0,2	-5,2	-6,1
Construcción	-0,1	-2,0	3,0	-11,2	10,5	1,4	-6,8	-4,5
Comercio mayorista y minorista y reparaciones	2,5	-6,8	3,5	-3,3	2,1	-4,3	-12,6	-11,6
Hoteles y restaurantes	0,0	-1,2	1,4	1,9	2,8	-0,4	-1,7	-2,1
Transporte y comunicaciones	2,4	0,8	3,0	3,4	2,3	-2,8	-4,0	-0,8
Intermediación financiera	2,8	-2,7	1,3	-3,2	5,1	4,0	-10,3	-13,0
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	0,7	-0,5	1,8	-0,1	3,0	2,2	-1,9	-2,5
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	2,6	3,1	3,8	2,4	0,9	-0,3	-0,3	0,2
Enseñanza	2,9	2,8	3,5	2,5	1,2	1,4	1,1	1,3
Servicios sociales y de salud	2,7	1,7	2,9	2,5	2,2	1,6	0,1	-0,1
Otras actividades de servicios comunitarios, sociales, personales	-1,4	-1,9	0,4	-0,3	1,4	-0,3	-1,9	-3,4
Hogares privados con servicio doméstico	2,2	0,3	0,4	-0,7	-1,4	3,8	8,9	-

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

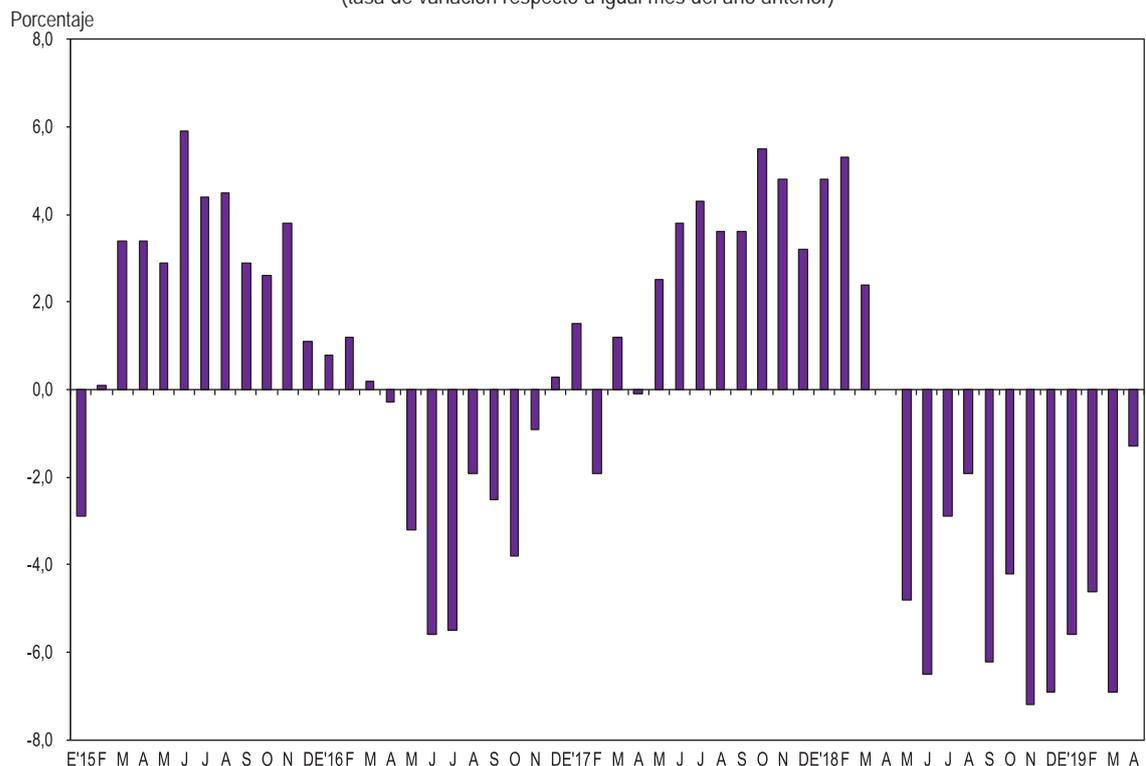
(en tasas de variación)

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

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



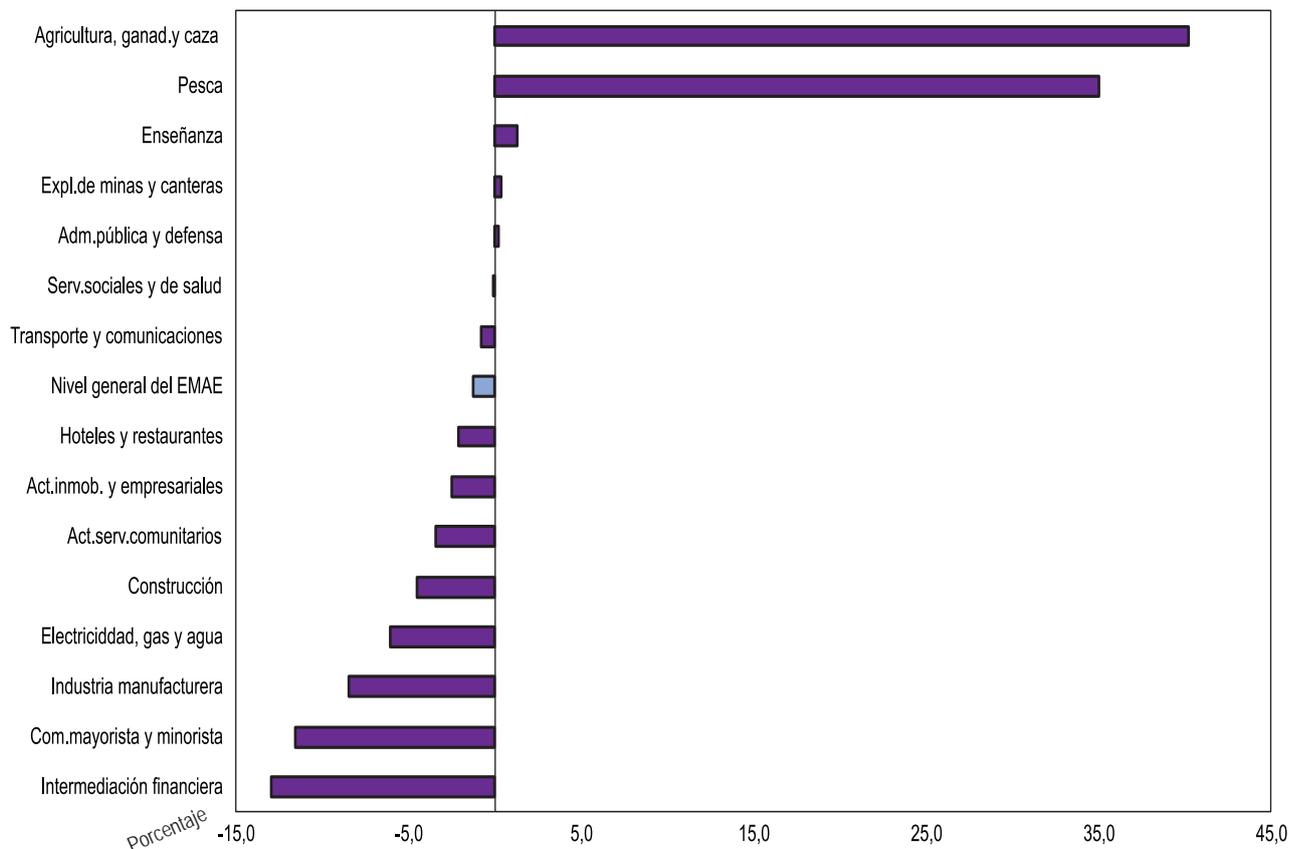
FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

Nivel general y sectores

Abril 2019

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

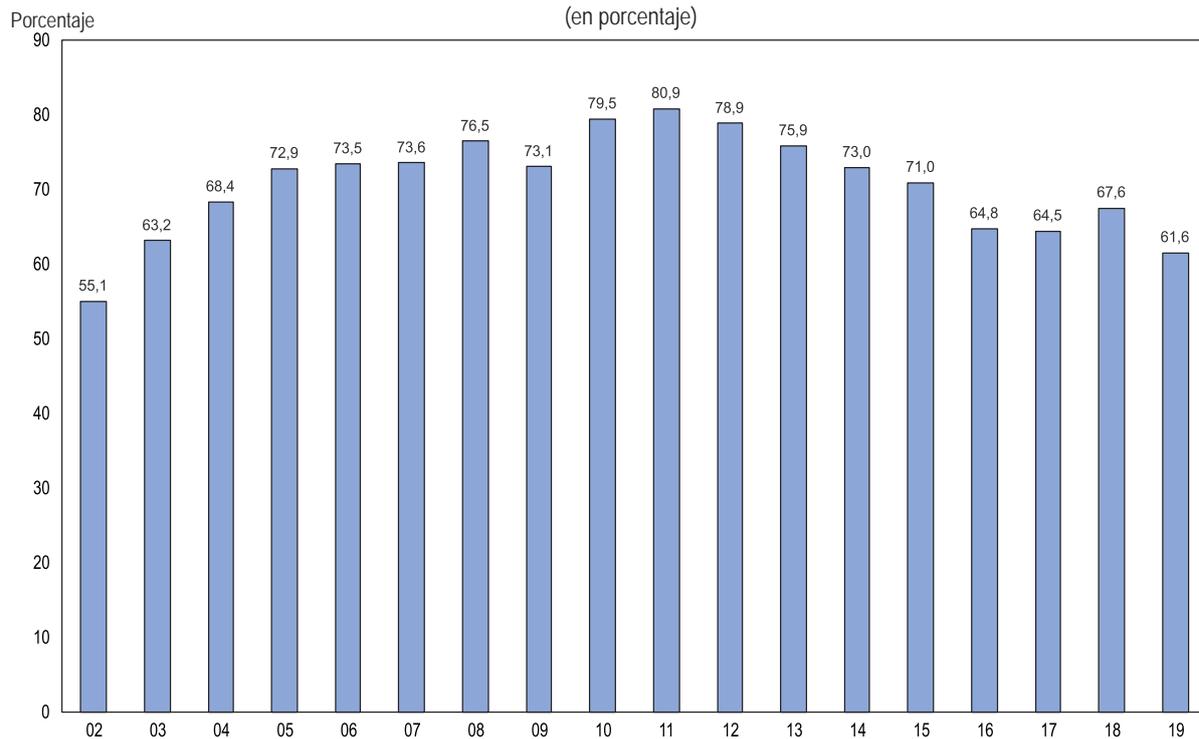


FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Utilización de la capacidad instalada en la industria

Abril de cada año

(en porcentaje)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Indicadores del mercado de trabajo

Datos de la Encuesta Permanente de Hogares

Total aglomerados

(en porcentaje)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	I trim.'19
Actividad	46,2	46,0	44,9	44,6	45,8	45,9	46,6	47,0
Empleo	42,9	42,7	41,7	41,7	41,9	42,1	42,3	42,3
Desocupación abierta	7,2	7,1	7,2	6,5	8,5	8,4	9,2	10,1
Ocupados demandantes de empleo	-	-	-	-	14,8	14,7	16,3	17,5
Subocupación	8,7	8,6	9,0	8,4	10,6	10,5	11,2	11,8
Subocupación demandante	6,1	5,8	5,8	5,8	7,3	7,3	7,9	8,4
Subocupación no demandante	2,6	2,8	2,8	2,7	3,3	3,2	3,3	3,4

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

Evolución de la ocupación registrada y el salario

Indicadores seleccionados

(índice 2012=100)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	I cuatrim.'19
Trabajadores registrados	100,0	103,5	106,0	108,2	108,9	110,7	110,6	110,0
Sector privado(1)	100,0	102,1	103,1	103,9	103,8	105,3	106,2	104,7
Sector público	100,0	106,3	110,3	115,5	118,4	119,8	120,5	121,2
Independientes(2)	100,0	129,0	177,4	198,9	206,1	224,7	216,9	202,7
Industriales	100,0	100,8	99,5	99,8	97,7	95,3	92,8	88,8
Salario promedio	100,0	126,7	167,0	218,8	290,8	376,5	479,1	636,2

(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)

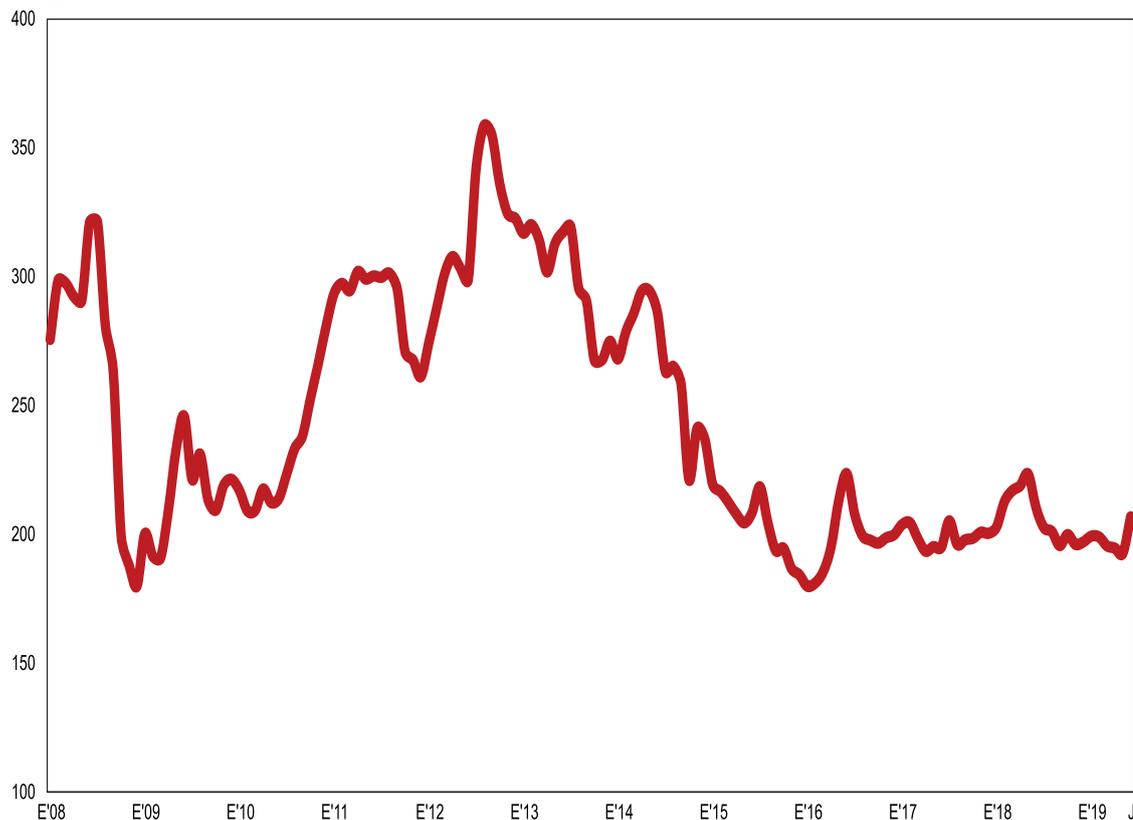
	2018							2019				
	Junio	Julio	Agosto	Sept	Oct	Nov	Dic	En	Febr	Marzo	Abril	Mayo
Energía	90,9	91,8	90,4	95,6	96,9	81,9	72,6	73,8	77,4	80,0	84,2	81,8
No energéticos	87,9	84,1	82,7	81,2	82,3	81,1	80,8	81,3	82,7	82,5	82,8	81,3
Agricultura	88,9	86,3	84,8	82,5	83,3	82,2	82,7	83,6	83,9	83,1	83,3	82,4
Bebidas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

FUENTE: FIDE, con datos del Banco Mundial.

Índice de precios de las materias primas

(índice diciembre 2001 = 100)

dic'01 = 100



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Indicadores del sector público

Recaudación tributaria

Principales ingresos

(en millones de pesos y en variación)

	Mayo'19		Acumulado 5 meses	
	Valor	Variación nominal(*)	Valor	Variación nominal(*)
Recaudación total	444.249,7	50,4	1.824.299,5	43,9
Ganancias	129.056,4	68,9	403.270,5	54,6
IVA total	126.173,4	44,5	570.294,7	38,2
IVA DGI	86.081,8	49,0	429.499,7	47,8
Devoluciones(-)	5.300,0	292,6	13.650,0	58,7
IVA DGA	45.391,6	46,9	154.444,9	18,4
Derechos de exportación	38.425,1	254,4	113.576,8	255,5
Derechos de importación	14.220,3	62,5	49.856,4	30,1
Créditos y débitos en cta. cte.	28.704,4	50,6	123.908,0	47,7
Aportes personales	37.079,8	34,7	186.474,7	32,8
Contribuciones patronales	47.768,3	21,6	267.315,7	30,1
Resto	22.822,0	-12,9	109.602,7	15,9

(*) Respecto a igual período del año anterior.

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda.

Sector público nacional no financiero

(en millones de pesos corrientes)

		2013	2014	2015	2016	2017	2018m	2019 5 meses
(1)	Ingresos totales	717.914	1.023.219	1.203.395	1.629.309	1.998.083	2.600.560	1.397.301
(2)	Gastos primarios (sin intereses)	740.393	1.061.781	1.427.990	1.972.834	2.402.225	2.939.547	1.360.482
(3)=(1)-(2)	Resultado Primario	-22.479	-38.562	-224.595	-343.525	-404.142	-338.987	36.819
(4)	Intereses	41.998	71.158	79.166	131.260	224.907	388.940	256.309
(5)=(3)-(4)	Resultado Financiero	-64.477	-109.720	-303.761	-474.785	-629.049	-727.927	-219.490

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

Excluye intereses pagados Intra-Sector Público Nacional.

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

Indicadores monetarios y cambiarios seleccionados

VARIABLES MONETARIAS

Valores a fin de mes

(en millones de pesos)

	Junio '19	Variación %		
		Mensual	Interanual	Anual 2019
Base monetaria	1.349.555	-0,5	24,1	-4,2
Depósitos totales				
Depósitos a plazo fijo	1.651.972	1,5	65,6	20,8
Depósitos a la vista (1)	1.236.770	0,4	1,1	-10,2
Crédito total	2.185.462	-2,2	11,3	2,4
LELIQ	1.096.273	11,6	-	51,7
Tipo de cambio (\$/U\$S)	43,70	-5,2	46,8	12,5
Reservas internacionales (mill.U\$S)	64.442	-0,5	2,5	-2,1

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

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

TASAS DE INTERÉS

Promedios mensuales

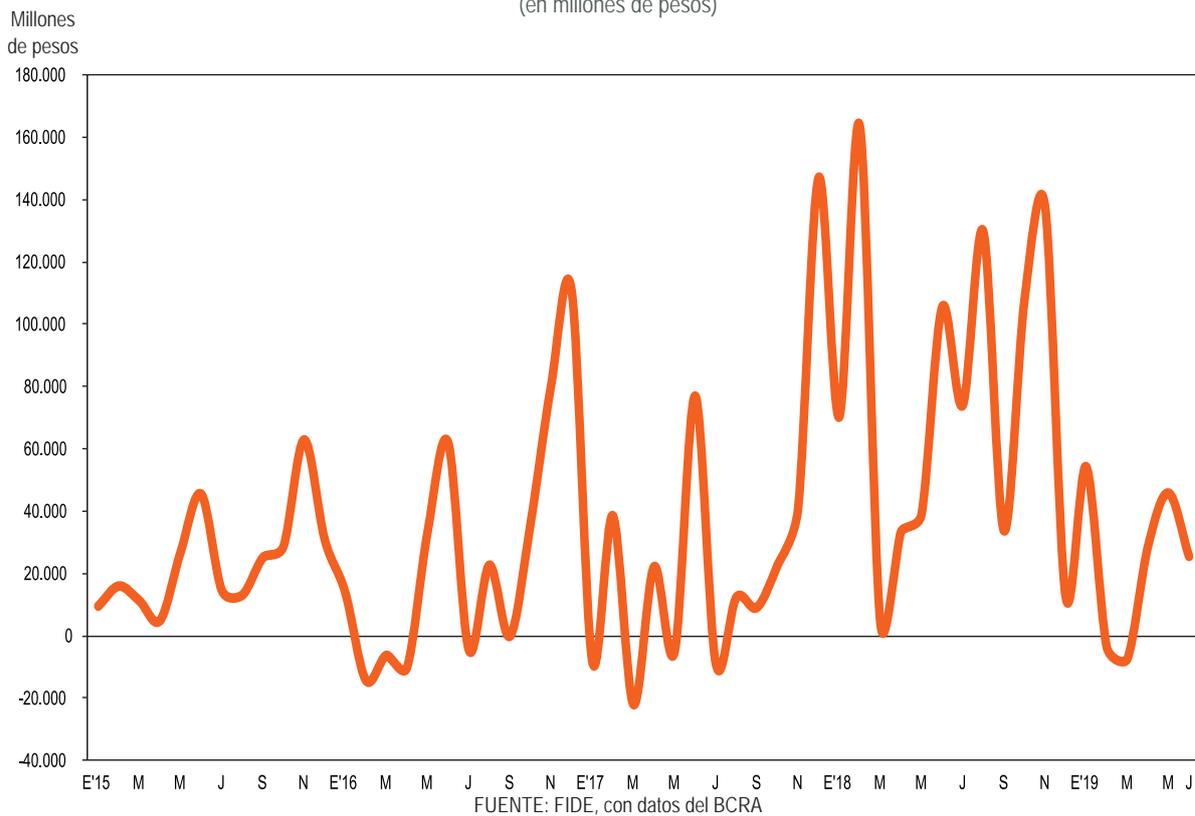
(en porcentaje nominal anual)

	Junio '19	Mayo '19	Diciembre '18	Junio '18
Tasas activas				
Adelantos en cta.cte.	-	72,15	70,80	44,28
Documentos a sola firma	-	62,20	64,56	36,43
Prendarios	-	23,97	24,98	21,76
Personales	-	66,96	63,91	44,35
Tasas pasivas				
Plazo fijo (30 días)	50,05	50,50	46,13	26,52
Badlar	51,95	52,53	48,57	30,44
Tasas de referencia				
Leliq	67,30	71,79	59,35	
Pases pasivos (1 día)	59,95	63,46	46,32	35,40
Tasas internacionales				
Libor (180 días)	2,20	2,55	2,89	2,50
US Treasury Bond (10 años)	2,05	2,26	2,85	2,91
Fed Funds Rate	2,50	2,50	2,33	1,90

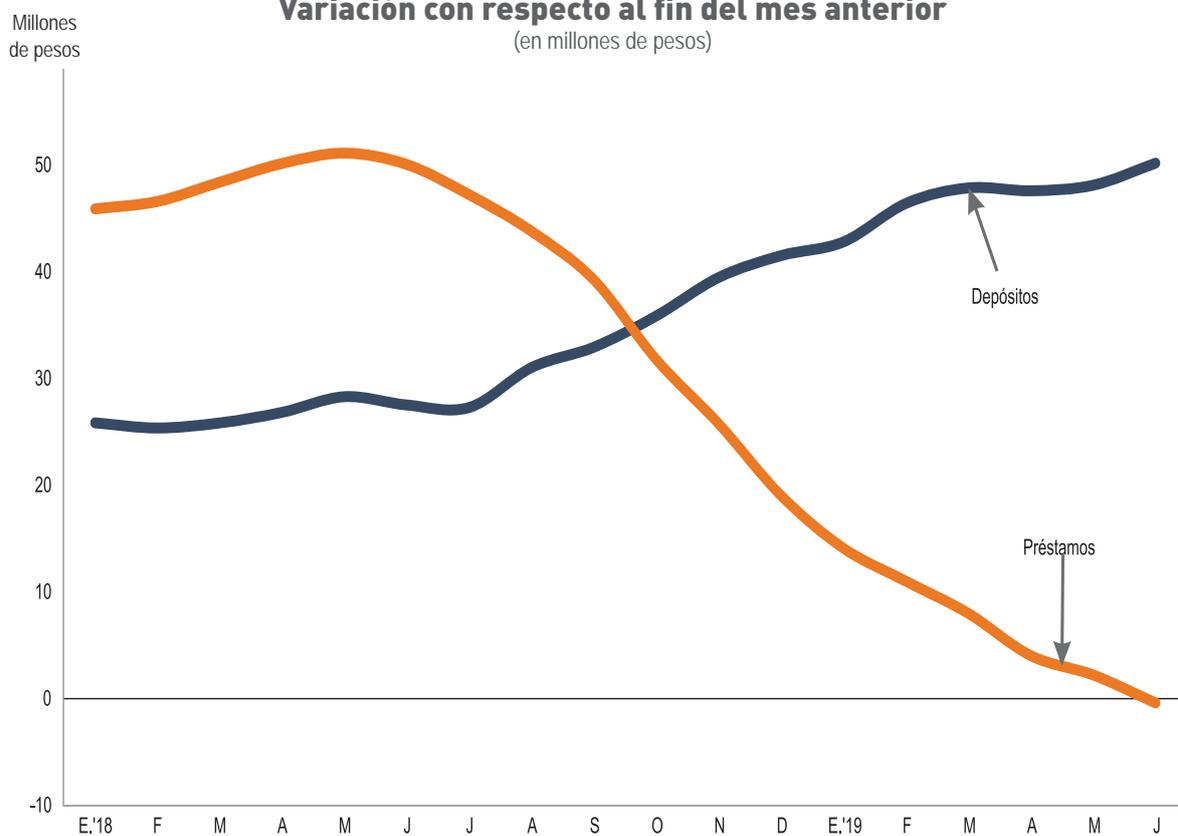
(1) Depósitos en cta.cte + depósitos en caja de ahorro.

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

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



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

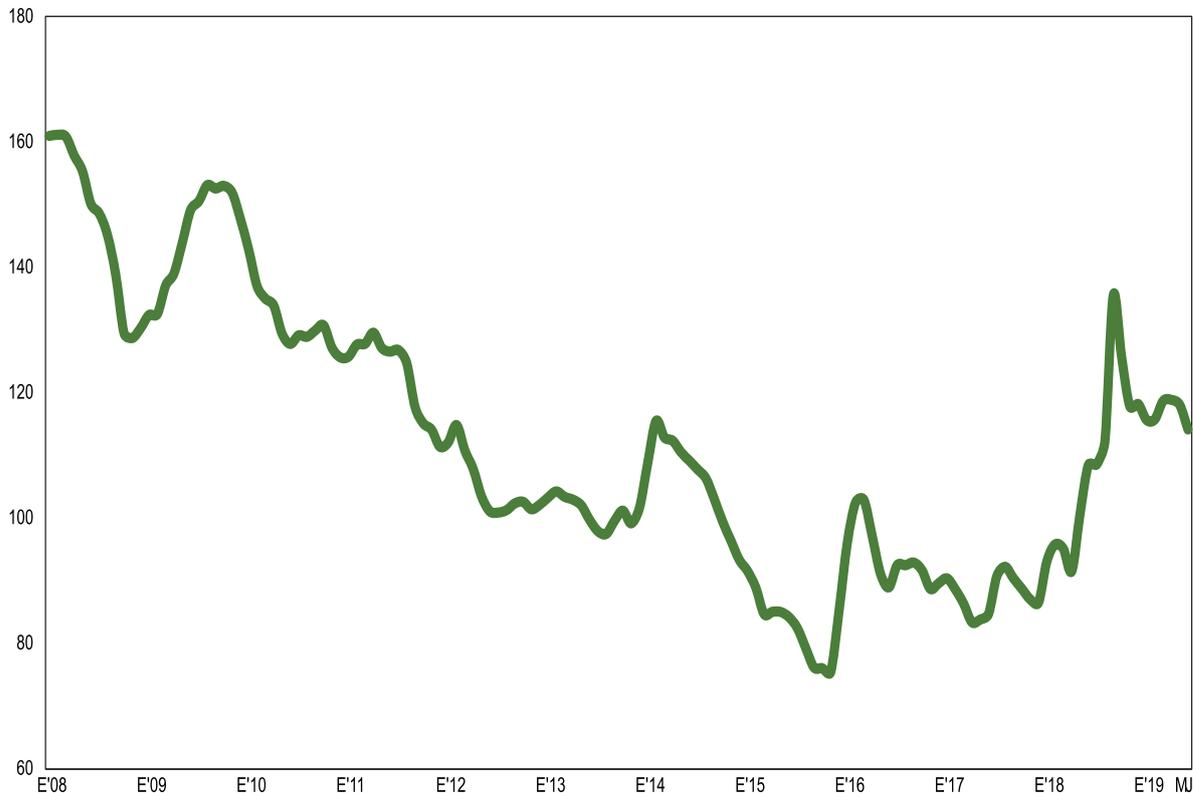


Comportamiento del tipo de cambio

Tipo de cambio real multilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

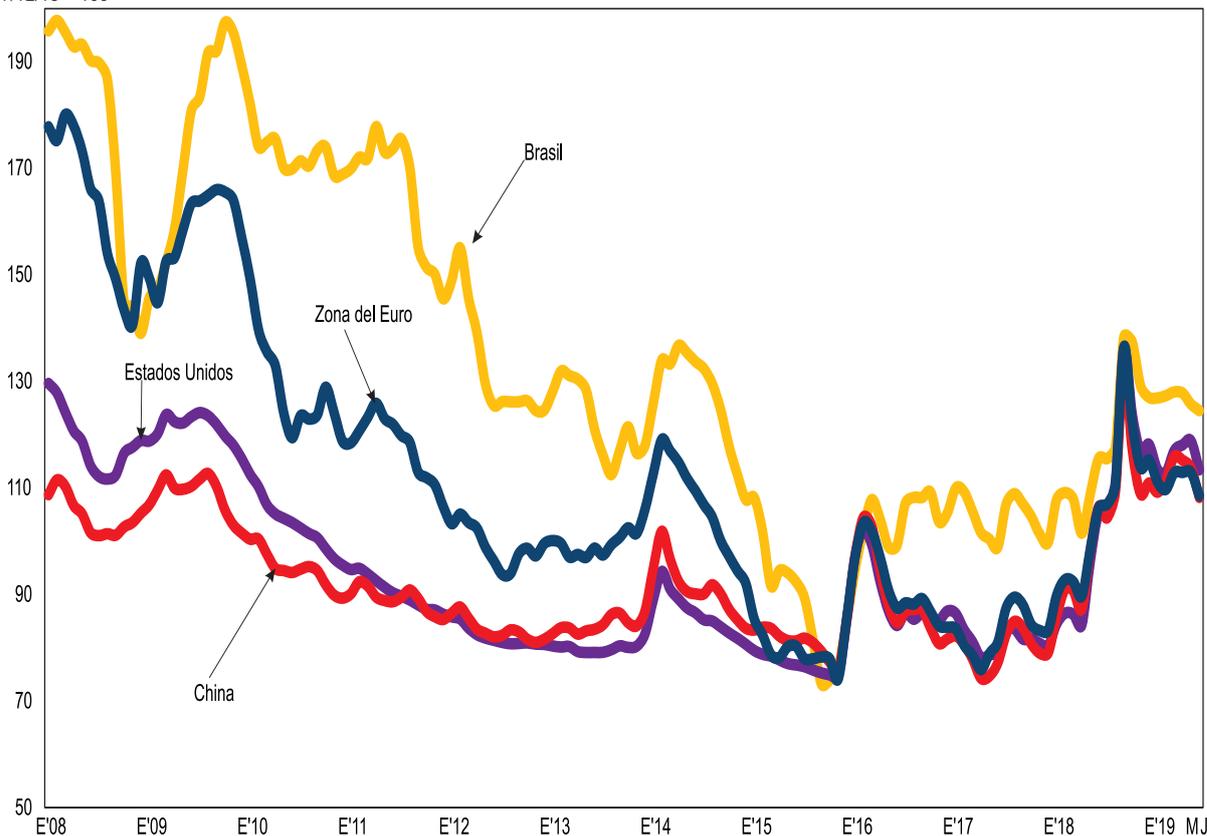
17/12/15 = 100



Tipo de cambio real bilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

17/12/15 = 100



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Comercio exterior

Balance comercial

2016-2019

(en millones de dólares)

Período	Exportaciones				Importaciones				Saldo			
	2016	2017	2018(*)	2019(*)	2015	2017	2018(*)	2019(*)	2015	2017	2018(*)	2019(*)
Enero	3.881	4.291	4.810	4.586	4.123	4.344	5.737	4.214	-242	-53	-927	372
Febrero	4.141	3.899	4.304	4.464	4.096	4.117	5.196	4.004	45	-218	-892	460
Marzo	4.421	4.564	5.406	5.136	4.556	5.475	5.960	3.953	-135	-911	-554	1.183
I trim.	12.443	12.754	14.520	14.186	12.775	13.936	16.893	12.171	-332	-1.182	-2.373	2.015
Abril	4.740	4.867	5.215	5.313	4.423	4.973	6.102	4.174	317	-106	-887	1.139
Mayo	5.383	5.493	5.164	6.017	4.874	6.064	6.447	4.644	509	-571	-1.283	1.373
Junio	5.305	5.152	5.136		5.046	5.898	5.458		259	-746	-322	
II trim.	15.428	15.512	15.515		14.343	16.935	18.007		1.085	-1.423	-2.492	
I sem.	27.871	28.266	30.035		27.118	30.871	34.900		753	-2.605	-4.865	
Julio	5.002	5.298	5.407		4.718	6.043	6.179		284	-745	-772	
Agosto	5.764	5.265	5.179		5.174	6.317	6.310		590	-1.052	-1.131	
Septiembre	5.050	5.268	5.013		4.741	5.966	4.699		309	-698	314	
III trim.	15.816	15.831	15.599		14.633	18.326	17.188		1.183	-2.495	-1.589	
Octubre	4.737	5.280	5.355		4.783	6.207	5.077		-46	-927	278	
Noviembre	4.837	4.668	5.349		4.723	6.162	4.365		114	-1.494	984	
Diciembre	4.649	4.577	5.282		4.595	5.364	3.913		54	-787	1.369	
IV trim.	14.223	14.525	15.986		14.101	17.733	13.355		122	-3.208	2.631	
II sem.	30.039	30.356	31.585		28.734	36.059	30.543		1.305	-5.703	1.042	
Año	57.910	58.622	61.620		55.852	66.930	65.443		2.058	-8.308	-3.823	

(*) 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)

	Mayo de 2019		
	% igual período año anterior		
	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	16,5	-13,6	34,9
Productos primarios	61,1	-17,6	95,7
Manufacturas de origen agropecuario(MOA)	4,0	-17,9	26,7
Manufacturas de origen industrial(MOI)	-0,7	-3,8	3,1
Combustibles y energía	28,9	-4,9	36,0
Importación	-28,0	-7,3	-22,3
Bienes de capital	-37,4	-13,4	-27,7
Bienes intermedios	-16,0	-5,3	-11,3
Combustibles y lubricantes	-41,5	1,7	-42,5
Piezas y accesorios para bienes de capital	-15,1	-4,2	-11,3
Bienes de consumo	-22,1	-1,6	-20,7
Vehículos automotores de pasajeros	-58,6	5,6	-60,8
Resto	-45,5	-	-

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Exportaciones argentinas

Por grandes rubros

(en millones de dólares)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018(*)	2019(*)
Productos primarios	19.050	18.655	14.229	13.291	15.692	14.813	14.010	7.016	5.975
Manufacturas de origen agropecuario	27.474	28.938	26.418	23.291	23.349	22.562	22.907	9.239	9.317
Manufacturas de origen industrial	27.520	28.408	22.777	17.955	16.804	18.768	20.514	7.366	7.876
Combustibles	6.883	5.659	4.911	2.252	2.035	2.477	4.190	1.896	1.732
Total de exportaciones	79.982	75.963	68.335	56.789	57.880	58.620	61.621	25.517	24.900

(*) 5 meses

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Importaciones argentinas

Por uso económico

(en millones de dólares)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018(*)	2019(*)
Bienes de capital	11.810	12.106	11.676	11.760	12.123	14.907	12.233	5.889	3.533
Bienes intermedios	19.994	19.514	18.645	18.088	15.484	17.835	20.443	8.518	7.319
Combustibles y lubricantes	9.267	11.343	11.454	6.842	4.912	5.723	6.529	2.484	1.845
Piezas y accesorios para bienes de capital	14.461	15.958	13.057	12.665	11.308	12.917	12.164	5.746	4.355
Bienes de consumo	7.292	7.440	6.579	6.779	7.400	8.952	8.485	3.809	2.637
Vehículos automotores	5.384	7.063	3.569	3.346	4.468	9.297	5.274	2.867	1.189
Resto	301	230	249	276	216	299	313	128	111
Total de importaciones	67.974	74.442	65.229	59.756	55.911	69.930	65.441	29.441	20.989

(*) 5 meses

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.