

A partir de un dato de inflación del mes de enero que resultó preocupante en cuanto a las proyecciones anuales, el mercado cambiario se vio expuesto frente a cierta volatilidad, aunque el dólar se mantiene lejano al techo de la banda.

En la semana se presentó el Informe Fiscal del primer mes del año en el que se vio un crecimiento interanual de los ingresos (38,7%) por encima de los gastos primarios (33%). El resultado primario mostró un incremento muy significativo de 324%, que se reduce al tener en cuenta los intereses netos, obteniendo un déficit financiero de 60.037,9 millones, un 131,9% mayor que el mismo mes del año anterior. Respecto de los ingresos totales, la partida de Rentas de la propiedad mostró un incremento de 84% y los tributarios un 35,9%. Por el lado de los gastos, las transferencias corrientes a las provincias crecieron un 70,6%, acompañadas por una fuerte suba en los subsidios económicos (92%) y de los gastos de capital (74,7%).

Por otro lado, FIEL presentó el Índice de producción industrial de enero en el que se muestra una caída de 8,5% en la industria, pero un crecimiento de 0,3% mensual en la serie desestacionalizada. De forma sectorial, se obtuvo una baja interanual significativa en los bienes de capital (-20,6%) lo que demuestra el impacto de la volatilidad de la economía y las altas tasas de interés sobre la inversión. Los bienes de consumo durables también se vieron perjudicados (-19,1%) así como los de uso intermedio (-8,4%). En cuanto a la construcción, el Indec marcó un incremento mensual del costo de la construcción de un 1,1%, que corresponde un 1,2% a los costos de los materiales y un 1,1% a la mano de obra.

Otro sector que está siendo afectado por la recesión interna es el turismo: la encuesta de ocupación hotelera mostró una caída interanual del 4% en el total de viajeros hospedados. Mientras que la cantidad de los residentes se redujo un 8,7%, la de no residentes se incrementó un 11%. De todos modos resulta interesante observar como la depreciación del tipo de cambio y el incentivo que genera para la llegada de turistas extranjeros funciona como un amortiguador para el nivel de actividad sectorial. Tomando en cuenta las pernoctaciones, en el mes de enero, el total de pernoctaciones (noches ocupadas) se redujo apenas un 0,8% interanual mientras que las pernoctaciones de residentes (turistas locales) cayeron 5%. El crecimiento del 12,5% en las pernoctaciones de extranjeros sirvió para que la caída de la actividad en el mes de enero sea muy suave. En períodos anteriores, con caídas similares del turismo local, la actividad hotelera había sufrido contracciones del orden del 4%.

Respecto del sector externo, el Intercambio comercial argentino de enero marcó un valor de 8.800 millones de dólares, que representó una caída interanual de 16,6%. A pesar de la nueva valuación del tipo de cambio, las exportaciones se redujeron un 4,7% producto de una caída de ese mismo valor en los precios, mientras que las cantidades permanecieron estables. Las compras al resto del mundo se redujeron un 26,5% explicado principalmente por la baja en las cantidades.

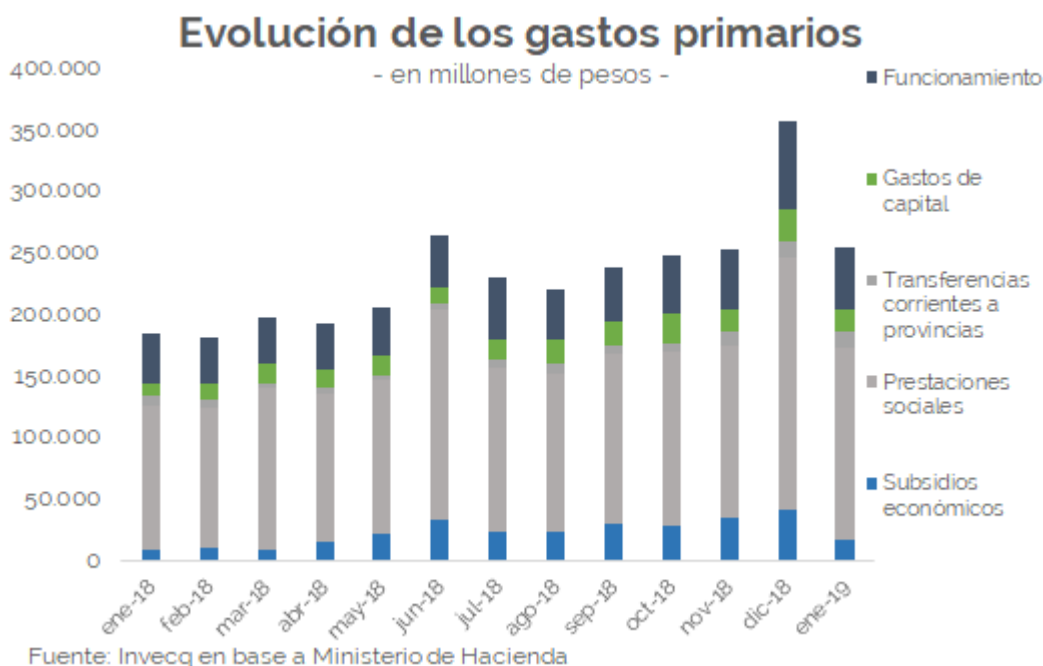
La Canasta básica alimentaria alcanzó en enero los \$3.423,03, un 3,7% más alto que el mes anterior. La Canasta básica total creció en el mismo valor, y las variaciones interanuales de ambas alcanzaron un

55,8%. Estos guarismos adelantan que los datos de pobreza vana ser difíciles de revertir con rapidez en los primeros meses de 2019.

En relación al plano monetario, la suba del dólar generó no solo una desaceleración en la baja de las tasas, sino que incluso un incremento de estas. La tasa de Leliq se estableció en 49,026% que difícilmente se reducirá sin que caigan las expectativas de inflación lo cual será complicado en un mes de reapertura de paritarias e incrementos tarifarios. De todas formas, la estabilidad cambiaria del primer mes del 2019 generó variaciones moderadas en los precios mayoristas, con un IPIM que creció un 0,6% y un IPIB e IPP que aumentaron 0,7%. El riesgo país frente a tanta volatilidad e incertidumbre política volvió a incrementarse y se ubica en los 707 bps.

En el plano internacional, Nicolás Maduro cerró la frontera aérea con Brasil y analiza llevar a cabo la misma acción para Colombia, con el objetivo de bloquear el ingreso de la ayuda humanitaria.

El gráfico de la semana



Con los datos del Informe fiscal del mes de enero, se puede entrever un superávit primario de \$ 16.658 millones, que es 324% mayor al de enero de 2018. Esto significa que, por 19° mes consecutivo, los ingresos crecieron por encima de los gastos primarios, acorde a la meta fiscal establecida de \$6.000 millones en el primer trimestre. De todas formas, al tener en cuenta los intereses netos, se obtuvo un déficit financiero de -60.037,9 millones de pesos.

Con respecto a los ingresos totales, en enero se produjo un crecimiento de 38,7% que superó ampliamente a la suba de los gastos primarios que fue del 33%. Esto se produjo a pesar del gran crecimiento en algunas partidas del gasto como los subsidios económicos (92%) y las transferencias corrientes a las provincias (70,6%). Por otro lado, las prestaciones sociales, que son el principal componente de los gastos corrientes, crecieron un 33,3%. Respecto de los gastos de capital, el incremento fue de 74,7% especialmente producto de las obras destinadas a vivienda, agua potable y transporte.

Cabe aclarar que el fuerte aumento de los intereses netos (157%) se debe principalmente a un cambio en la estacionalidad de los servicios de deuda y a la suba del tipo de cambio. Para este año se estima que el pago de estos crezca alrededor de un 60%.

Es importante que se mantenga la tendencia a lo largo del año para poder converger al equilibrio fiscal de acuerdo al objetivo establecido, principalmente en un contexto de recesión económica que afecta a la recaudación del Estado.