

Informe Quincenal N° 165

Viernes 26 de agosto de 2016



Índice

Actividad	<ul style="list-style-type: none">• EMAE promedió caída de 2,8% ia en el 2T-16, profundizándose mes a mes (-4,3% ia en junio)• 4 trimestres consecutivos de caída (2,2% acumulado)• 5 años sin crecimiento. Mismos niveles de 2011.• Indicadores de avance de julio indican que la recuperación se demora. Estimamos ara 2016 caída de PBI de 1,7-2,0% ia.
Actividad	<ul style="list-style-type: none">• Ventas en supermercados: quinta baja real consecutiva: -12% ia en junio y -5% ia en 7M-16.• Ventas en shoppings siguieron con caída fuerte (-11% ia) aunque desaceleraron respecto a la baja de mayo. En 7M.16: -6% ia.• CAME anticipa mal julio -8% ia, en línea con dinámica previa. Los más afectados Electrodomésticos -18% ia y materiales de la construcción -13% ia.
Social	<ul style="list-style-type: none">• Desempleo: 9,3%. Incremento esperado de la PEA por sinceramiento estadístico y necesidad de los hogares de sumar nuevos ingresos.• Se habrían creado empleo, pero de peor calidad: se sustituyeron puestos de horario completo por otros de jornada reducida.• El 17% de la PEA con problemas de empleo (desocupados + subocupados demandantes).
Precios	<ul style="list-style-type: none">• 2% en julio, menor a lo esperado (2,2% según REM).• Inflación interanual todavía en ascenso: 43% (+0,6 pp mensual).• Marcada desaceleración de inflación núcleo (de 3,0% a 1,9%), por contracción de demanda y, en algunos casos, por apertura de importaciones.• Fallo de la CSJ (revirtiendo cuadros tarifarios) impone deflación para próximo bimestre.
Fiscal	<ul style="list-style-type: none">• Déficit primario en 3,9% del PBI. Aumenta 0,3 pp respecto a abril (mínimo alcanzado).• Gasto público se aceleró a 31% ia, por transferencias de ANSES a cajas provinciales. Obra pública y subsidios todavía contenidos. (19% y 21% respectivamente)• Impacto fiscal revisión tarifas entre 0,1% PBI (mejor escenario) y 0,8% PBI (peor escenario). Más probable: 0,4%. <i>trade-off</i> con obra pública. No compromete meta déficit 4,8% PBI.
Externo	<ul style="list-style-type: none">• Importaciones: -17% ia en julio. Todos los rubros en baja por menores precios internacionales. Cantidades importadas de Bs. consumo y Vehículos siguen en aumento.• Exportaciones -11% ia, por menores cantidades (-9% ia) y precios (2% ia). PP crecen por trigo y maíz. MOA cayeron 20% ia por complejo sojero y MOI 12% ia (automotrices -35% ia)• En 7M expo -4% ia e impo -8% ia. Saldo comercial: +US\$ 750 M (vs. -US\$ 586 M en 7M-15).

Costa Rica 4161
(5411)4862-8992

Administración.: Jimena
González Brau

www.lcgsa.com.ar
info@lgsa.com.ar

Economistas
Agustín Bruno
Melisa Sala
Lucía Pezzarini

Actividad

Estimador mensual de la actividad económica-junio 2016

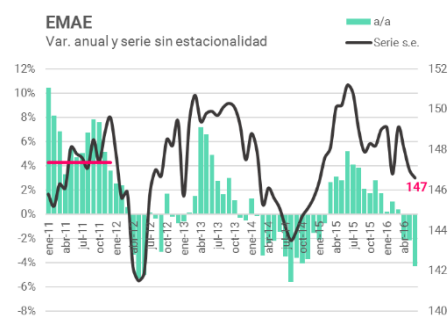
- El INDEC volvió a publicar mensualmente la evolución de la actividad económica. A diferencia de otras series, se corrigieron los datos históricos afectados por la intervención del Organismo.
- En el segundo trimestre la economía tuvo una caída de 2,8% ia** (en línea con lo esperado¹). La contracción se fue pronunciando con el correr de los meses y **en junio fue de 4,3% ia**. Junio de 2015 había sido el mes de mayor crecimiento del año pasado (5,1% ia).
- En términos desestacionalizados la economía lleva **un año en caída**. En los últimos 4 trimestres **acumuló una contracción de 2,2%**.
- 5 años sin crecimiento**. Con sus altibajos la economía se encuentra en los **mismos niveles de 2011**.
- Ajustes: INDEC bajó de 2,4% a 2,3% el crecimiento de 2015 y elevó de 0,5% a 0,6% primer trimestre de 2016.
- Primeros indicadores de avance de julio indican que la recuperación se demora**. Consumo masivo: ventas minoristas (CAME) mantienen caída previa (-8% ia) y Financiación con tarjetas de crédito se contrae por primera vez en 2 años (-1% ia). Consumo durable tampoco repunta (Electrodomésticos -18% ia; Patentamientos autos usados -24% ia; Patentamientos motos -9% ia). Construcción con caídas por encima del 20% ia. Producción automotriz y siderúrgica (conjuntamente 17% total industria) acentuaron las bajas del 2T-16 (-14% ia y -19% ia, respectivamente).
- Esperamos mejora en el segundo semestre del año entendida como menores caídas anuales de los indicadores** por recuperación del consumo (freno en caída del salario real, estabilidad del tipo de cambio y mayores ingresos por movilidad previsional y PRH) y política fiscal más expansiva (obra pública y subsidios). Aun así, no será suficiente para compensar la contracción de la primera mitad del año (-1,3% ia). **Estimamos caída del PBI entre 1,7- 2,0% ia para 2016**.

Indicadores de avance de la actividad económica y el consumo privado

Variación anual

		1T-16	2T-16	jun-16	jul-16
Indicadores de consumo					
Masivo	Ventas minoristas CAME	-4,0%	-8,5%	-9,8%	-8,1%
	Prést. Tarjeta de Crédito	17,7%	4,2%	1,8%	-0,6%
	Recaudación de IVA DGI	-3,3%	-1,9%	-1,6%	-7,3%
	Recaudación de Imp. Déb. y Créd.	7,1%	-1,0%	3,0%	-4,4%
Durables	Electrodomésticos CAME	-6,5%	-17,4%	-19,2%	-18,1%
	Patentamientos 0 km	2,0%	11,3%	-5,8%	2,2%
	Patentamientos usados	-9,5%	-18,5%	-29,9%	-24,2%
	Patentamiento motos	-3,2%	-11,1%	-22,4%	-8,9%
	Índice Confianza Consumidor (UTDT)	-3,4%	-21,0%	-22,2%	-18,6%
Indicadores de la Actividad de la Construcción					
	Índice Construya	-3,6%	-18,9%	-21,3%	-23,9%
	Despacho de Cemento	-8,4%	-19,4%	-18,8%	-20,7%
Indicadores de la Evolución Industrial					
	Prod. Automotriz (ADEFA)	-18,1%	-10,5%	-19,8%	-13,3%
	Ind. Siderúrgica (Cámara Arg Acero)	-14,5%	-13,3%	-18,7%	-19,4%
	Prod. Carne vacuna (IPCVA)	-5,6%	-8,3%	-10,3%	

Fuente: LCG en base a diversas fuentes.

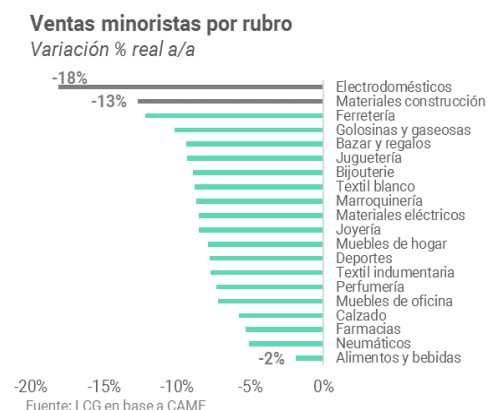
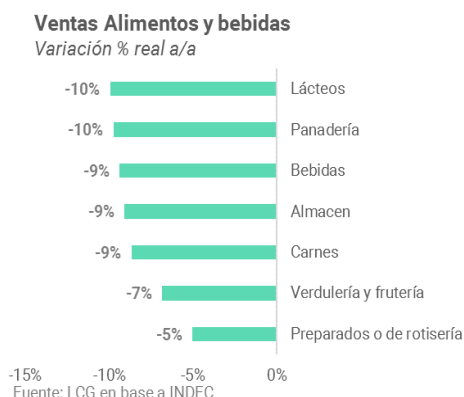
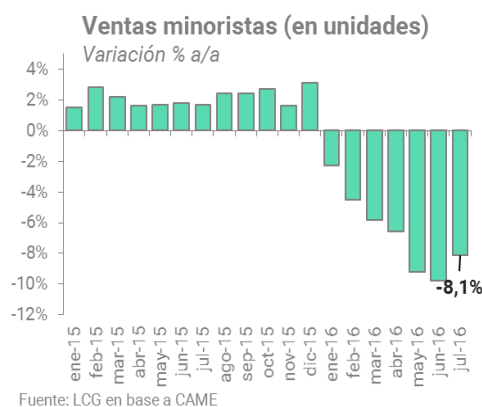
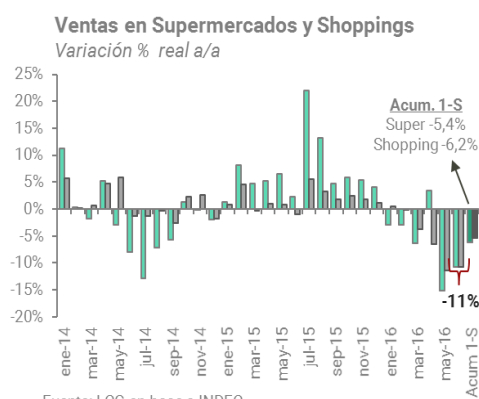


¹ Promedio Latin Focus agosto 2016.

Actividad

Supermercados, Shoppings y ventas minoristas- junio 2016

- En junio las ventas en Supermercados cayeron por quinto mes consecutivo: **-10,7% ia²** mostrando una **desaceleración marginal en comparación al mes pasado (-11,4% ia)**. Los rubros más afectados fueron Electrónicos y artículos para el hogar (-12% ia), Indumentaria, calzado y textiles (-12% ia) y Artículos de perfumería y limpieza (-10% ia). Dentro del rubro alimentos y Bebidas (-9% ia), las mayores bajas estuvieron en Lácteos (-10% ia) y Panadería (-10% ia). **En el 1S-16 las ventas en Supermercados acumulan una baja de 5% ia.**
- Las ventas en shoppings también cayeron fuerte (**10,8 % ia**), pero la caída resultó menor que en may-16 (-15% ia). En el 1S-16 acumulan una caída de -6,2% ia.
- La menor caída de supermercados y shoppings de junio contrastan con la mayor caída que mostró el PBI que se profundizó de 2% a 4% ia con respecto al mes anterior.
- Anticipando la dinámica de julio, según CAME las ventas minoristas mostraron un descenso del 8,1% ia. Electrodomésticos (-18% ia) y Materiales para la construcción (-13% ia) siguieron siendo los segmentos más afectados.
- Para lo que resta del año estimamos menores caídas interanuales por recuperación real de los ingresos de los consumidores. Para todo el año estimamos una caída del consumo privado de 2% ia.



² Todas las variaciones en términos reales.

Social

Mercado de trabajo- Segundo trimestre 2016

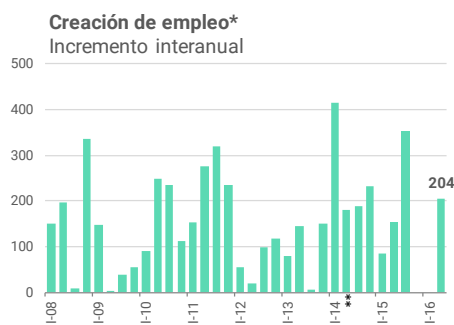
- El INDEC sólo publicó los datos correspondientes al 2T-16. Queda pendiente la difusión del 4T-15 y 1T-16. En este informe las comparaciones interanuales **toman como válidos los datos de la administración anterior, aun cuando se advierte que están siendo revisados.**
- La tasa de desempleo trepó a 9,3%.** Nivel más alto desde 2007. Afecta a 1.160.000 de trabajadores. Subió 2,7 pp ia. Sin embargo, el Min. Trabajo recientemente reveló que el desempleo en 2015 fue al menos 3 pp superior al calculado por INDEC³, por lo que **el sinceramiento de las estadísticas podría ser otro factor que explica el mercado deterioro del mercado laboral.**
- La mayor desocupación se dio aun cuando **en el último año se crearon 200 mil nuevos puestos de trabajo.** La tasa de ocupación se ubicó en 41,7% (+0,2 pp ia).
- La calidad del empleo empeoró:** se perdieron 111 mil puestos de horario completo y se crearon 316 mil de jornada reducida. Coincidiría con datos de SIPA⁴ que en bimestre abr-may se perdieron 68.773 puestos de trabajo privados formales respecto al mismo bimestre de 2015 (- 0,8% ia).
- El aumento de la desocupación obedecería a un incremento significativo de la Población Económicamente Activa (PEA) que no fue absorbido en su totalidad por el mercado de trabajo.**
- El aumento de la tasa de actividad (46%; +1,5 pp ia) era esperable** dada mayor necesidad de complementar ingresos de los hogares, lo que implica que más gente busque activamente empleo. En el 2T-16 se sumaron 580 mil nuevos trabajadores: 200 mil consiguieron empleo y el resto (376 mil) se mantienen en la búsqueda.
- El subempleo subió 2,2 pp ia, a 11,2%. Mayor aumento se dio en el tramo demandante (+1,4 pp ia). **La PEA con problemas de empleo (desocupados + subocupados que buscan trabajar más horas) llega a 17%** (2,1 millones de personas), 4 pp más que en 2T-15. Además, 1 millón de trabajadores ocupados manifestó su disponibilidad a buscar un nuevo empleo, por lo que **la presión global sobre el mercado de trabajo asciende a 25% de la PEA.**
- Estimamos que el mercado de trabajo irá normalizándose gradualmente y el año cerrará con una tasa de desempleo en torno a 8,4% (en el 4T suele ser estacionalmente más bajo).

Resumen indicadores del Mercado Laboral

Datos al 2T-16

	2T-15	2T-16	a/a (en pp)
Tasa de actividad	44,5	46,0	1,5 ↑
Tasa de ocupación	41,5	41,7	0,2 ↑
Tasa de subempleo	9,1	11,2	2,1 ↑
Tasa de desempleo	6,6	9,3	2,7 ↑
PEA c/ problemas de empleo*	12,9	17,0	4,1 ↑

Fuente: LCG en base a INDEC

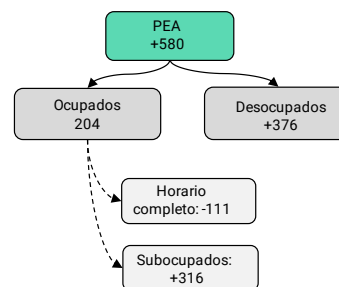


Fuente: LCG en base a INDEC

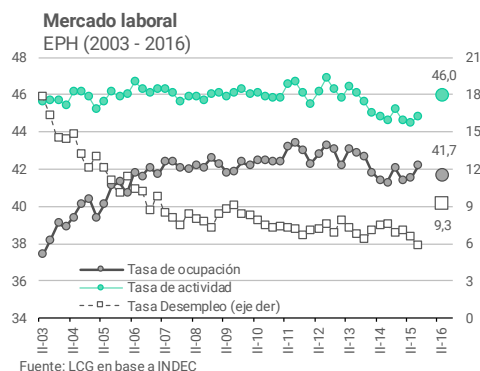
** A partir 2014 se incorporan las tasas derivadas de la muestra de la EPH en base al CN 2010.

Evolución del mercado laboral en el 2T-16

Variación anual, en miles de trabajadores



Fuente: LCG en base a INDEC



Fuente: LCG en base a INDEC

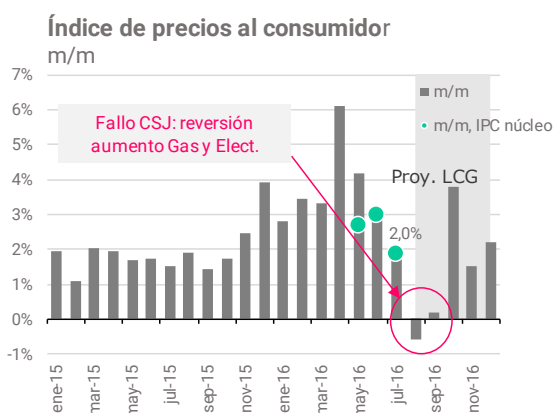
³ La Encuesta de Protección y Seguridad Social (Enapross II) del Ministerio de Trabajo calculó que el desempleo ascendió a 9,5% al cierre de 2015. El último dato del INDEC corresponde al tercer trimestre de 2015 y se ubicó en 5,9%.

⁴ Sistema Integrado Provisional Argentino.

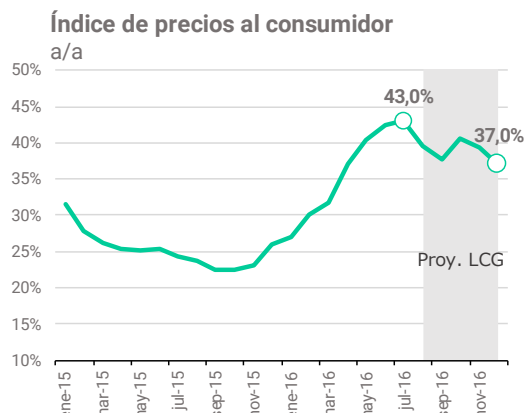
Precios

Índice de precios al consumidor-julio 2016

- **Inflación de 2,0% mensual**, la más baja desde octubre de 2015. **Menor a la esperada** (2,2% REM). Desaceleración de 1,1 pp respecto a junio de los cuales 0,4 pp por menor incidencia de las tarifas (esperado) y 0,8 pp por una menor inflación núcleo (mayor a lo previsto). **Inflación anual se ubica en 43% (+0,6 pp)**.
- **Marcada y generalizada desaceleración de la inflación núcleo pasó de 3,0% a 1,9%**. Algunos subrubros comenzaron a mostrar caída de precios por **contracción de la demanda**: adquisición de vehículos (-0,3%), reparaciones de la vivienda (-0,1%), otros bienes y servicios (-0,6%) y productos medicinales (-0,3%). En este último caso y en el de los autos podrían estar incidiendo las mayores importaciones (20% y 40% anual, respectivamente).
- **Todos los rubros mostraron menores aumentos** respecto a la dinámica previa, salvo Esparcimiento (afectado estacionalmente por Turismo). Alimentos y bebidas subió 2,4% vs. 3,4% en bimestre anterior. Desaceleró 1 pp en 2 meses. Aun así, explica 45% de la suba de precios. Otros tres rubros con aumentos por encima del 2% mensual (Equipamiento del hogar, Educación y Salud).
- **IPC de la CABA tuvo dinámica similar: 2,2% mensual, -1pp vs. junio**. Mayor desaceleración en inflación núcleo -1,3 pp (3,6% a 2,3% en julio) que tiende a converger a los valores promedio de los últimos 3 años (desde ene-13 el IPCBA núcleo promedia 2,4% mensual y sólo en 8 de un total de 42 meses registró subas por debajo del umbral del 2%). **Inflación interanual todavía en ascenso: 47,2%** (+0,1 pp mensual); Núcleo 41,4% (+0,4pp mensual).
- **Estimamos una desaceleración de la inflación núcleo** por fuerte freno actividad económica, crecimiento importaciones de bienes de consumo, política monetaria contractiva y estabilidad del tipo de cambio. Además, **Fallo de la Corte** retrotrajo cuadros tarifarios previos a los aumentos e implicará caída de precios: **- 1,6 pp por Gas y -1 pp por Electricidad** (aun no efectiva). Esperamos caída promedio de 0,6% en agosto y suba de 0,4% en septiembre.
- Asumiendo una nueva corrección de tarifas post audiencias públicas, **estimamos una inflación de 37% ia en diciembre (37,3% promedio anual)**.

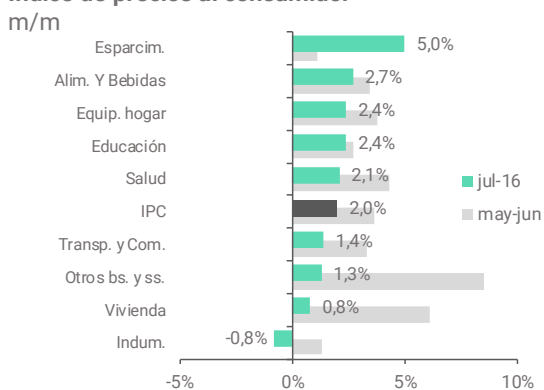


Fuente: LCG en base a INDEC y estimaciones propias



Fuente: LCG en base a INDEC y estimaciones propias

Índice de precios al consumidor



Fuente: LCG en base a INDEC

Precios al consumidor

Datos de jul-16

	m/m	a/a
IPC- INDEC	2,0%	-
Núcleo	1,9%	-
IPC_BA	2,2%	47,2%
Núcleo	2,3%	41,4%
IPC-San Luis	2,3%	42,8%
IPC-Congreso	2,4%	46,2%

Fuente: LCG

Fiscal

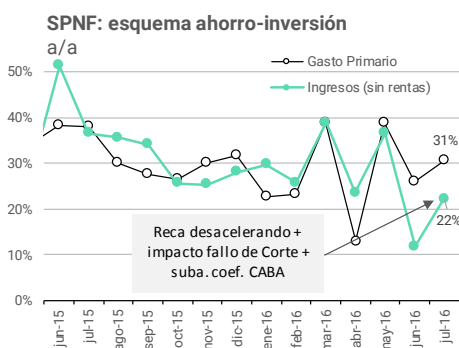
Resultado Primario

- El déficit primario se duplicó contra julio 2015. **En 7M (\$ 147 MM) aumentó 36% ia. En términos del PBI, asciende a 3,9%. El resultado financiero trepa a 4,4% del PBI.**
- El **gasto público se aceleró a 31% ia (+ 4 pp vs 1S-16)**. Componente discrecional creció 35% ia (vs. 14% ia en 1S-16) **por fuerte aumento de transferencias corrientes a provincias (+158%)**. La mitad se explica por fondos de ANSES que estarían destinados a cubrir rojo previsional de las cajas provinciales. **Demás gasto discrecional todavía contenido:** Obra pública +19% ia y Subsidios +21% ia. Componente automático creció 28% ia, con jubilaciones y subsidios de ANSES al 35% ia.
- Ingresos crecieron 22% ia (-15 ia real)**. Ingresos tributarios (IT) aumentaron 16% ia, por desaceleración de recaudación, impacto del fallo de CSJ que implicó devolución total del 15% de coparticipación de ANSES a favor de Córdoba, Santa Fe y San Luis (-\$ 1,2 MM en julio) y ajuste del coeficiente reparto de CABA por traspaso de PFA (de 1,4% a 3,75%; -\$ 1,4 MM). Últimos dos, quitaron 4 pp de crecimiento a los IT.
 - Desde agosto impactará devolución gradual de lo retenido por ANSES al resto de las provincias⁵: goteo automático + restitución (5 cuotas) de lo acumulado ene-jul. Aproximadamente \$ 3,7 MM en próximo mes, casi 6 pp de crecimiento de los IT.
- Impacto fiscal moderado en el corto plazo: si avanzan con sin tropiezos con las audiencias públicas (0,1% y 0,4% del PBI). Peor escenario implica costo de 0,8% del PBI si se retrotraen todas las tarifas (luz y gas para toda la demanda). Escenario más probable: 0,4%⁶. Hay margen para cumplir la meta de déficit primario de 4,8% del PBI en 2016, **implicará trade-off marginal con obra pública.**
- En 2017 estimamos déficit primario superior a 5% del PBI (vs. meta de 3,3%)**. Sin considerar el efecto del fallo de la CSJ, las metas post 2016 eran incumplibles por la alta participación del componente rígido del gasto público y el costo del Programa de reparación histórica a jubilados (+0,7% del PBI).
- Oportunidad para redefinir estrategia fiscal de largo plazo sería y nuevo esquema de tarifas que incluya componentes automáticos de actualización** que permitan reducir gradualmente los subsidios. Esto daría un marco de mayor previsibilidad necesario para atraer inversiones en el sector.

Sector Público Nacional Esquema ahorro-inversión

	jul-16		Acum. en el año	
	\$ MM	a/a	\$ MM	a/a
INGRESOS SIN RENTAS	142,9	22%	850,9	26%
GASTO PRIMARIO	168,6	31%	997,8	27%
Automático	106,3	28%	680,4	35%
Discrecional	62,4	35%	317,4	14%
RDO. PRIM. SIN RENTAS	-25,7	111%	-146,9	36%
Ingresos por rentas	3,5	-73%	59,8	-4%
Intereses pagados	5,4	194%	101,2	62%
RESULTADO FINANCIERO	-27,6	2562%	-188,3	74%

Fuente: LCG en base a Sec. de Hacienda



Fuente: LCG en base a Sec. Hacienda

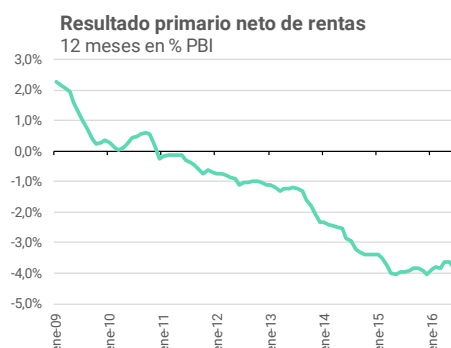
⁵ Pacto Fiscal para el fortalecimiento del federalismo

⁶ Se asume la extensión del fallo también a las tarifas eléctricas

Gasto primario \$ MM y a/a

	jul-16		Acum. en el año	
	\$ MM	a/a	\$ MM	a/a
Automático	106,3	28%	680,4	35%
Salarios y operación	41,0	24%	211,4	25%
Jubil. + otros Anses	63,9	35%	457,5	41%
Coparticipación soja	1,4	-45%	11,5	8%
Discrecional	62,4	35%	317,4	14%
Subsidios	34,0	21%	182,2	21%
Discrecional a pcias.	14,1	158%	51,0	12%
Obra pública	6,6	19%	40,5	10%
Resto	7,7	12%	43,6	-4%

Fuente: LCG en base a Sec. de Hacienda

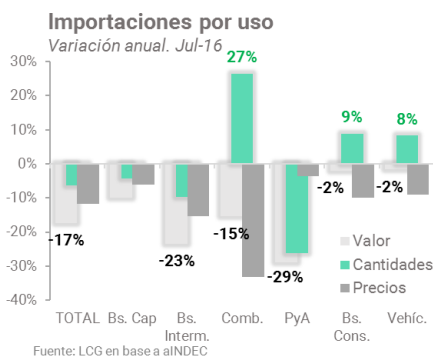
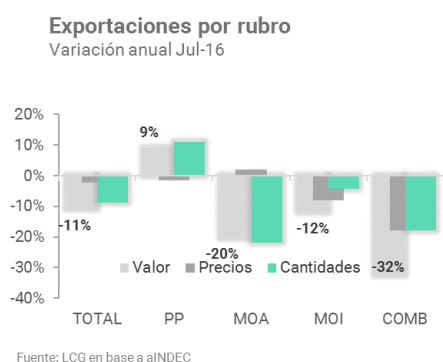
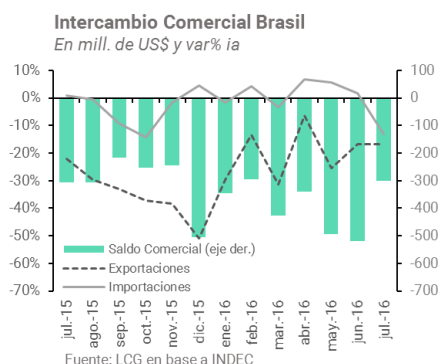
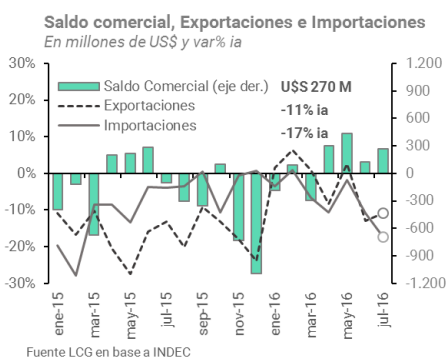


Fuente: LCG en base a Min. de Hacienda

Externo

Intercambio comercial argentino-Julio 2016

- En julio **superávit comercial fue de US\$ 270 M**, contra un déficit de US\$ 102 M igual mes año anterior. En el acumulado anual el saldo asciende a US\$ 754 M que contrastan con un rojo de US\$ 586 M de igual período 2015. Corridos 7 meses las exportaciones caen 4% ia e importaciones 7,7% ia.
- Importaciones cayeron 17% ia (mayor caída últimos 17 meses)**. Descenso de precios (-12% ia) reforzado por menores cantidades (-6,3% ia) que cayeron por primera vez en el año. **No obstante, las cantidades de Bienes de consumo (9% ia) y de Vehículos automotores (8% ia) siguieron aumentando**, aunque a un ritmo mucho menor que en el 15-16. Con temperaturas más bajas⁷, los **Combustibles aumentaron fuerte en cantidades (27% ia)**, compensadas por la reducción de precios (33% ia).^o
- Exportaciones cayeron 11% ia en julio**, resultado de menores cantidades (-9% ia) y precios (-2% ia). Productos Primarios único rubro con aumento (9% ia), por mayores despachos de maíz, trigo y limones. MOA se contrajeron 20% ia por menores exportaciones del complejo sojero⁸. MOI (-12% ia) siguen padeciendo recesión de Brasil siendo el sector automotriz el más afectado (-35% ia).
- Déficit comercial con **Brasil US\$ 300 M** y acumula en 7 meses rojo de US\$ 2.717 M (+84% ia). **Exportaciones (-17% ia) llevan 32 meses consecutivos en caída**, arrastradas por las menores ventas externas del sector automotriz (-43% ia). Por primera vez en el año las importaciones se mostraron en baja (-2% ia).
- Para 2016** estimamos crecimiento muy moderado de las exportaciones (2% ia): mejor desempeño del agro contrarrestado por impacto negativo crisis brasileña. Importaciones con caída de 3% ia por menor actividad local y precios internacionales. **Saldo comercial neutro**.



⁷ La temperatura promedio de jul-16 fue en promedio 2°C menor que en jul-15.

⁸ Según CIARA la liquidación cayó 29% ia en julio.

MONITOR DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA







		2014	2015	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	Tendencia
ACTIVIDAD ECONÓMICA										
EMEA- INDEC	m/m s/e a/a			-2%	2%	-1%	-1%	0%		↓
		s/d	s/d	1%	0%	-2%	-2%	-4%		↓
INDUSTRIA										
EMI- INDEC	m/m s/e a/a			s/d	s/d	s/d	s/d	s/d		↓
		s/d	s/d	0%	-4%	-5%	-5%	-6%		↓
Prod. automotriz- ADEFA	a/a	-22%	-15%	-23%	-8%	0%	-10%	-20%	-13%	↓
Prod. siderúrgica	a/a	2%	-8%	-18%	-14%	-11%	-10%	-19%	-19%	↓
Ref. de petróleo	a/a	-1%	4%	1%	-2%	-2%	-36%			↓
Prod. Carne vacuna	a/a	2%	-8%	-3%	-5%	-12%	-3%	-10%		↓
Prod. Carne aviar	a/a	-1%	4%	-11%	-5%	-14%	2%			↑
ACT. DE LA CONSTRUCCIÓN										
ISAC- INDEC	a/a	0%	s/d	-6%	-7%	-24%	-13%	-20%		↓
Índice Construya	m/m s/e			-2%	-5%	-5%	3%	4%	6%	↑
	a/a	-5%	8%	-4%	-10%	-22%	-12%	-21%	-24%	↓
Despacho de cemento	a/a	0%	-11%	-9%	-9%	-28%	-11%	-19%	-21%	↓
CONSUMO MASIVO										
Ventas minoristas- CAME	a/a	-5%	2%	-5%	-6%	-7%	-9%	-10%	-8%	↓
Ventas en super - INDEC	a/a	1%	2%	0%	-4%	-7%	-11%	-11%		↓
Ventas en shops - INDEC	a/a	-2%	7%	-2%	-6%	3%	-14%	-11%		↓
Import. Bs. Consumo (cantidades)- INDEC	a/a	-9%	12%	13%	23%	17%	45%	29%	9%	↓
CONSUMO DURABLE										
Ventas de electrodom. - CAME	a/a	-7%	4%	-6%	-10%	-12%	-20%	-19%	-18%	↓
Ventas a conces. - ADEFA	a/a	-36%	-4%	23%	20%	38%	20%	9%	-2%	↓
Patentam. 0 km- ACARA	a/a	-28%	-6%	11%	14%	16%	26%	-6%	2%	↓
Ventas autos usados	a/a	-11%	8%	-11%	-6%	-14%	-11%	-30%	-24%	↓
Patentamientos motos	a/a	-32%	-2%	1%	-4%	-10%	0%	-22%	-9%	↓
DEMANDA SERVICIOS PÚBLICOS										
Consumo Energía eléctrica	Var ia	1%	4%	10%	-9%	3%	8%	5%	0%	↑
EXPECTATIVAS										
Conf. Consumidor- UTDT	a/a	1%	9%	-10%	-8%	-18%	-22%	-22%	-19%	↓
Confianza Gobierno- UTDT	a/a	0%	1%	73%	63%	43%	25%	35%	32%	↑
CUENTAS NACIONALES										
PBI real	a/a	-2,6%	2,4%	-3,1%	0,0%	3,7%	3,5%	2,2%	0,5%	↔
PBI nominal (1)	\$ MM	4.609	5.839	4.609	4.872	5.143	5.485	5.839	6.290	↑
PBI nominal (1)	US\$ MM	559	627	559	579	594	616	627	600	↓
PBI per cápita (1)	US\$ m	13,4	14,8	13,4	13,8	14,1	14,6	14,8	14,2	↓
Consumo privado	a/a	-5%	5%	-10%	-1%	5%	8%	8%	1%	↔
Consumo público	a/a	3%	7%	1%	4%	9%	8%	6%	3%	↔
Inversión	a/a	-8%	6%	-14%	-2%	4%	9%	12%	-4%	↓
Exportaciones netas	a/a	-28%	34%	-63%	-22%	34%	73%	141%	10%	↔
RATIOS										
Inversión/ PBI (2)	%	16%	16%	15%	15%	16%	16%	15%	15%	↓
Consumo privado/ PBI (2)	%	64%	66%	60%	68%	67%	66%	63%	68%	↑

Fuente: INDEC, ADEFA, ACARA, Cámara Argentina del Acero, Grupo Construya, CAME, UTDT y otros

(1) Los valores trimestrales refieren al promedio de los últimos 4 trimestres.

(2) Medido a precios corrientes.

MONITOR DE PRECIOS

	2014	2015	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	Tendencia	
PRECIOS AL CONSUMIDOR										
IPC- INDEC	m/m		s/d	s/d	s/d	4,2%	3,1%	2,0%	↘	
Núcleo	m/m		s/d	s/d	s/d	2,7%	3,0%	1,9%	↘	
Regulados	m/m		s/d	s/d	s/d	8,7%	3,4%	1,9%	↘	
Estacionales	m/m		s/d	s/d	s/d	4,3%	2,7%	3,4%	↘	
Alimentos y bebidas	m/m		s/d	s/d	s/d	3,7%	3,2%	2,7%	↘	
IPC-BA	m/m		4,0%	3,3%	6,5%	5,0%	3,2%	2,2%	↘ 	
	a/a	38,1%	26,5%	32,9%	35,0%	40,5%	44,4%	47,1%	47,2%	↑ 
IPC-BA Núcleo	m/m		3,0%	3,5%	2,8%	3,3%	3,6%	2,3%	↘ 	
	a/a	36,4%	27,9%	34,2%	36,1%	36,7%	38,1%	41,0%	41,4%	↑ 
PRECIOS MAYORISTAS										
IPIM- INDEC	m/m		s/d	s/d	s/d	3,6%	2,9%	2,7%	↘	
COSTOS DE LA CONTRUCCIÓN										
ICC- INDEC	m/m		2,0%	1,9%	9,2%	2,2%	1,0%	1,0%	↘ 	
	a/a	31,8%	25,5%	31,6%	33,0%	33,5%	35,0%	34,8%	34,4%	↑ 

Fuente: INDEC y Dirección General de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires.

MONITOR SOCIAL

		2014	2015	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	Tendencia
EMPLEO										
Índice EIL (1)	m/m s/e	0,2%	0,2%	0,5%	0,4%					
Asalariados privados formales	M	6,24	6,24	6,24	6,23	6,18	6,14			
	m/m s/e			0,0%	-0,1%	-0,3%	-0,2%			
	a/a		1,2%	0,5%	0,1%	-0,7%	-1,0%			
SALARIOS										
RIPTE	\$	10.595	14.055	16.521	16.977					
	a/a	32%	33%	33%	32%					
Remun. Media de Asalariados privados formales (SIPA)	\$	17.752	23.204	17.762	17.562	17.758	17.895			
	a/a	35%	31%	32%	32%	36%	34%			
SEGURIDAD SOCIAL										
Jubilados y pensionados	M	6,0	6,4	6,6	6,6	6,6	6,6	6,6	6,6	
Haber mínimo	\$	2.869	3.882	4.299	4.959	4.959	4.959	4.959	4.959	
	a/a	29%	35%	33%	30%	30%	30%	30%	30%	
Haber medio	\$	5.069	6.925	6.786	8.043	8.138	8.439	11.819	8.429	
	a/a	32%	37%	25%	36%	32%	33%	32%	33%	
Beneficiarios AUH	M	3,4	3,5	3,4	3,4	3,5	3,6			
Valor AUH	\$	583	757	838	966	966	966			
	a/a	39%	30%	30%	50%	50%	50%			
MERCADO LABORAL										
		2014	2015	15-I	15-II	15-III	15-IV	16-I	16-II	
Tasa de actividad	PEA/ Pobl. %	44,9%		44,6%	44,5%	44,8%	s/d	s/d	46,0%	
PEA (2)	M	18,8		18,8	18,8	19,0			19,6	
Tasa de ocupación	Ocup./ Pobl. %	41,6%		41,4%	41,5%	42,2%	s/d	s/d	41,7%	
Ocupados (2)	M	17,4		17,4	17,5	17,9			17,8	
Tasa de desocupación	Ocup./ Pobl. %	7,3%		7,1%	6,6%	5,9%	s/d	s/d	9,3%	
Desocupados (2)	M	1,4		1,3	1,3	1,1			1,8	
Informalidad	% asalar.	33,5%		31,9%	33,1%	33,1%				

Fuente: INDEC, ANSES, MECON y otros
 (1) Trabajadores asalariados registrados.
 (2) Valores extrapolados a la población total.

MONITOR FISCAL

		2014	2015	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	Tendencia	
RECAUDACIÓN		\$ MM	1.170	1.538	134,8	137,8	150,8	170,3	174,6	180,1	
		a/a	36%	31%	27%	31%	34%	23%	24%	23%	
. DGI	\$ MM	637,4	885,2	75,7	70,7	74,2	97,4	105,1	93,3		
	a/a	39%	39%	20%	21%	22%	13%	24%	26%		
.. IVA - DGI	\$ MM	231,3	316,3	28,3	29,8	33,2	30,9	33,3	33,5		
	a/a	36%	37%	22%	24%	32%	32%	38%	32%		
.. Ganancias -DGI	\$ MM	251,4	363,3	28,3	21,9	20,6	41,7	46,4	33,8		
	a/a	46%	45%	18%	12%	3%	-4%	12%	7%		
. Seguridad Social	\$ MM	297,5	401,0	75,7	70,7	74,2	97,4	105,1	93,3		
	a/a	29%	35%	27%	30%	35%	44%	37%	26%		
. DGA	\$ MM	234,8	251,7	22,8	30,1	35,0	30,2	27,0	29,8		
	a/a	37%	7%	55%	62%	65%	38%	7%	12%		
DISTRIBUCIÓN PRIMARIA											
Nación: Ingresos tributarios + Seg. Social	\$ MM	563,4	708,8	95,8	99,7	112,0	129,1	122,7	135,9		
	a/a	39%	26%	25%	35%	25%	35%	19%	21%		
Provincias: RON + FSS (1)	\$ MM	318,6	431,1	40,4	39,1	41,7	52,2	53,7	48,2		
	a/a	38%	35%	36%	45%	31%	27%	28%	29%		
RON + FFS / Recaudación	%	27%	28%	30%	28%	28%	31%	31%	27%		
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO											
Gasto primario	\$ MM	1.062	1.428	117,3	138,8	129,0	149,0	174,1	168,6		
	a/a	43%	34%	23%	39%	13%	39%	26%	31%		
. Gasto rígido	\$ MM	659,6	942,7	80,9	95,8	90,7	98,6	120,9	106,3		
	a/a	37%	43%	34%	46%	31%	44%	31%	28%		
.. Jubilaciones y pensiones	\$ MM	363,4	535,7	45,0	53,3	54,0	56,0	78,5	55,2		
	a/a	34%	47%	33%	43%	38%	39%	36%	35%		
.. Programas ANSES	\$ MM	51,1	75,5	6,8	12,5	8,2	11,7	9,8	8,7		
	a/a	47%	48%	48%	95%	23%	173%	45%	32%		
. Gasto discrecional	\$ MM	402,2	485,3	36,5	43,1	38,3	50,4	53,2	62,4		
	a/a	54%	21%	5%	24%	-14%	30%	15%	35%		
.. Obra pública	\$ MM	54,5	64,2	5,3	6,1	5,5	7,3	6,4	6,6		
	a/a	32%	18%	12%	2%	0%	46%	19%	19%		
.. A provincias	\$ MM	57,8	84,5	4,7	7,1	6,6	7,6	6,5	14,1		
	a/a	32%	46%	-14%	4%	-6%	14%	-14%	158%		
.. Subsidios	\$ MM	205,4	262,5	18,5	22,5	22,2	30,6	32,1	34,0		
	a/a	61%	28%	-8%	31%	-1%	38%	37%	21%		
RESULTADO FISCAL											
Tesoro: Rdo. primario (2)	% PBI (12m)	-3,9%	-4,1%	-3,8%	-4,0%	-3,8%	-3,9%	-4,2%	-4%		
Tesoro: Rdo. financiero	% PBI (12m)	-3,7%	-4,8%	-4,3%	-4,1%	-4,0%	-4,4%	-4,9%	-5%		
ANSES: Rdo primario (3)	% PBI (12m)	0,7%	0,1%	0,0%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	0%		
SPNF: Rdo. primario (4)	% PBI (12m)	-3,4%	-4,1%	-3,8%	-3,8%	-3,6%	-3,6%	-3,9%	-4%		
SPNF: Rdo. financiero	% PBI (12m)	-2,4%	-3,9%	-3,6%	-3,2%	-3,0%	-3,2%	-3,7%	-4%		
DEUDA PÚBLICA											
Intereses pagados	% PBI (12m)	1,5%	2,1%	1,9%	2,0%	2,0%	2,1%	2,3%	2%		

Fuente: AFIP, Min. Hacienda

(1) Recursos de origen nacional y Fondo Federal Solidario.

(2) Neto de rentas percibidas del BCRA.

(3) Sin aportes del Tesoro

(4) Neto de rentas percibidas del BCRA y del FGS.

MONITOR EXTERNO

		2014	2015	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	Tendencia
EXPORTACIONES	US\$ MM	68,3	56,8	4,1	4,4	4,7	5,3	5,3		
	a/a	-10%	-17%	6%	1%	-8%	3%	-13%		
Primarios	a/a	-20%	-7%	61%	46%	-4%	1%	-10%		
MOA	a/a	-2%	-12%	13%	17%	-15%	22%	-14%		
MOI	a/a	-13%	-21%	-16%	-28%	-3%	-11%	-14%		
Combustibles	a/a	-12%	-54%	-55%	-45%	24%	-45%	-21%		
IMPORTACIONES	US\$ MM	65,2	59,8	4,0	4,7	4,4	4,9	5,1		
	a/a	-12%	-8%	1%	-7%	-11%	-2%	-11%		
Bs. p/ inversión (1)	a/a	-13%	-1%	7%	-9%	-6%	0%	-11%		
Bs. Intermedios	a/a	-5%	-3%	-8%	-11%	-14%	-1%	-18%		
Bs. Consumo y autos (2)	a/a	-30%	-1%	14%	11%	20%	26%	15%		
Combustibles	a/a	-12%	-54%	-55%	-45%	24%	-45%	-21%		
SALDO COMERCIAL										
Bienes	US\$ M	3.107	-2.970	93	-298	300	439	127		
Energía	US\$ M	-6.470	-4.669	-107	-304	-70	-327	-684		
TIPO DE CAMBIO \$/ US\$										
Promedio mensual	\$/ US\$	8,1	9,3	14,8	15,0	14,6	14,1	14,1	14,9	
	m/m			8%	1%	-2%	-3%	0%	5%	
	a/a	35%	34%	71%	70%	65%	58%	56%	63%	
Fin de mes	\$/ US\$	8,6	13,0	15,6	14,6	14,3	14,0	14,9	15,0	
	m/m			12%	-6%	-2%	-2%	6%	1%	
	a/a	31%	52%	79%	65%	60%	56%	64%	64%	
TIPO DE CAMBIO REAL (3)										
TCR multilateral	Dic-01=1	1,29	1,33	1,49	1,42	1,34	1,24	1,33	1,32	
	a/a	-11%	2%	20%	21%	12%	6%	12%	17%	
TCR bilateral c/ Brasil	Dic-01=1	1,44	1,26	1,43	1,46	1,41	1,28	1,49	1,48	
	a/a	-11%	-13%	5%	20%	9%	6%	19%	30%	
TCR bilateral c/ EEUU	Dic-01=1	0,99	1,17	1,30	1,18	1,11	1,04	1,08	1,09	
	a/a	-5%	18%	34%	23%	16%	10%	14%	17%	
PRECIOS INTERNACIONALES										
Soja	US\$/Tn, fin	458	345	313	334	375	391	429	378	
	a/a	-12%	-25%	-17%	-5%	5%	14%	11%	4%	
Petróleo WTI	US\$/Bl, fin mes	91	49	34	38	46	49	48	42	
	a/a	-7%	-46%	-32%	-19%	-23%	-19%	-19%	-12%	
IIMP- BCRA	a/a	-10%	-21%	-17%	-13%	-6%	3%	7%	-2%	

Fuente: INDEC, BCRA y Bloomberg.

(1) Importaciones de bienes de capital y piezas y accesorios de bienes de capital

(2) Importaciones de bienes de consumo y vehículos de pasajeros

(3) Fin de mes

MONITOR FINANCIERO

		Fuente	2014	2015	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	Tendencia
PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO											
Total en \$	\$ MM	BCRA	554	771	762	768	771	781	787	795	
	a/a	BCRA	20%	39%	33%	32%	30%	29%	27%	24%	
. A empresas en \$ (1)	\$ MM	BCRA	637	341	322	320	319	322	320	325	
	a/a	BCRA	18%	38%	29%	25%	23%	23%	18%	14%	
. Consumo en \$ (2)	\$ MM	BCRA	228	336	345	353	357	363	370	372	
	a/a	BCRA	27%	48%	44%	43%	41%	40%	39%	38%	
. Garantía real en \$ (3)	\$ MM	BCRA	80	94	95	95	95	96	97	98	
	a/a	BCRA	8%	18%	18%	17%	17%	16%	16%	15%	
Total en US\$	US\$ MM	BCRA	3,3	2,9	3,5	3,9	4,4	5,3	6,1	6,6	
	a/a	BCRA	-10%	-13%	0%	8%	12%	26%	37%	50%	
DEPÓSITOS TOTALES											
Total en \$ y US\$	\$ MM	BCRA	916	1.285	1.366	1.369	1.347	1.367	1.419	1.469	
	a/a	BCRA	27%	40%	40%	39%	35%	34%	35%	34%	
DEPÓSITOS en \$											
Total en \$	\$ MM	BCRA	839	1.160	1.173	1.161	1.142	1.164	1.202	1.237	
	a/a	BCRA	26%	38%	31%	29%	25%	25%	25%	25%	
. Privados en \$	\$ MM	BCRA	623	887	898	908	911	916	946	988	
	a/a	BCRA	29%	42%	37%	35%	30%	27%	26%	27%	
. Públicos en \$	\$ MM	BCRA	214	270	272	249	226	244	251	252	
	a/a	BCRA	17%	26%	14%	11%	9%	19%	21%	17%	
DEPÓSITOS en US\$											
Total en US\$	US\$ MM	BCRA	8,9	10,9	13,1	13,9	14,3	14,3	15,4	15,6	
	a/a	BCRA	6%	22%	39%	41%	49%	47%	53%	47%	
. Privados en US\$	US\$ MM	BCRA	7,3	9,5	11,4	11,9	11,9	11,9	12,0	12,3	
	a/a	BCRA	7%	30%	47%	49%	52%	43%	45%	50%	
. Públicos en US\$	US\$ MM	BCRA	1,6	1,3	1,7	2,0	2,3	2,5	3,4	3,4	
	a/a	BCRA	-1%	-15%	3%	9%	35%	67%	91%	47%	
DEPÓSITOS PRIVADOS en \$											
A la vista	\$ MM	BCRA	320	439	412	416	415	421	436	463	
	a/a	BCRA	30%	37%	26%	27%	25%	23%	22%	22%	
A plazo	\$ MM	BCRA	281	417	448	456	458	456	469	483	
	a/a	BCRA	28%	49%	48%	42%	34%	29%	28%	30%	
. Mayoristas	\$ MM	BCRA	148	218	222	220	212	198	201	204	
	a/a	BCRA	24%	47%	41%	29%	15%	3%	2%	6%	
. Minoristas	\$ MM	BCRA	127	193	219	230	240	251	261	272	
	a/a	BCRA	32%	52%	56%	57%	58%	60%	57%	55%	
Depósitos a plazo/ Total	%	BCRA	45%	47%	50%	50%	50%	50%	50%	49%	

Fuente: BCRA

(1) Descuento de documentos y Adelantos en cuenta corriente.

(2) Préstamos personales y Tarjetas de crédito.

(3) Préstamos hipotecarios y préstamos prendarios.

MONITOR MONETARIO

		2014	2015	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	jul-16	Tendencia
PASIVOS FINANCIEROS (1)										
Base monetaria	\$ MM	463	624	559	573	573	576	631	661	↑
	a/a	23%	35%	25%	30%	22%	25%	31%	27%	↑
Stock Lebac en AR\$	\$ MM	221	329	402	403	440	506	488	539	↑
	a/a	132%	34%	47%	53%	62%	86%	70%	89%	↑
FACTORES BASE MONETARIA										
Base monetaria	\$ MM	85,7	161,3	-29,2	13,9	-0,5	3,6	55,1	30,1	↔
Asistencia al Tesoro	\$ MM	163,9	183,1	-8,0	30,4	10,5	47,2	39,2	31,1	↑
Mercado de cambios (S. Priv.)	\$ MM	46,4	-76,9	-6,1	1,5	4,3	21,1	3,8	10,5	↑
Lebac + Pases	\$ MM	-121,4	-2,4	-34,2	-5,9	-12,2	-60,8	9,0	-13,4	↔
Otros	\$ MM	-3,1	57,5	19,1	-12,1	-3,0	-3,9	3,0	1,9	↑
AGREGADOS MONETARIOS (2)										
M2 privado	\$ MM	531	716	817	818	813	822	845	895	↔
	a/a	22%	35%	28%	28%	25%	23%	21%	20%	↔
M2 total	\$ MM	631	845	984	958	933	955	981	1.025	↔
	a/a	25%	34%	32%	28%	23%	22%	20%	19%	↔
M3 privado	\$ MM	791	1.080	1.265	1.274	1.272	1.278	1.314	1.378	↔
	a/a	25%	37%	34%	32%	28%	25%	24%	23%	↔
M3 total	\$ MM	890	1.208	1.432	1.414	1.392	1.411	1.450	1.508	↔
	a/a	27%	36%	37%	32%	26%	24%	22%	22%	↔
RESERVAS	US\$ MM	31,4	25,6	28,4	29,6	34,4	30,2	30,5	32,5	↑
RATIOS DE COBERTURA										
BM /Reservas Internac.	%	13%	16%	20%	19%	17%	19%	21%	20%	↑
Pasivos financieros en AR\$/ RI	%	20%	27%	35%	35%	33%	38%	39%	39%	↑
Pasivos financieros totales/ RI	%	23%	33%	50%	49%	45%	51%	53%	50%	↑
TASAS DE INTERÉS										
Badlar privados	% anual	20%	27%	26%	31%	31%	31%	27%	26%	↓
Plazo Fijo 30 días	% anual	21%	26%	26%	29%	29%	29%	26%	25%	↓
Lebac 1 mes	% anual	s/d	s/d	31%	38%	38%	34%	31%	30%	↓

Fuente: BCRA

(1) Fin de mes

(2) Promedio mensual