

Informe Quincenal N° 163

Índice

- ◆ **Actividad**
 - Se profundiza la caída del consumo

- ◆ **Inflación**
 - La inflación núcleo no desacelera

- ◆ **Empleo**
 - Inesperado crecimiento del empleo en 2015

- ◆ **Monetario**
 - Tasa anclada para combatir la inflación que no cede
 - Base monetaria acelerando por necesidades fiscales
 - Tipo de cambio volátil, ¿con “techo”?

- ◆ **Internacional**
 - Brasil: mejoran los pronósticos de crecimiento

- ◆ *Anexos: Monitor de variables y Monitor internacional*

Jueves 21 de julio de 2016

labourcapitalgrowth

Costa Rica 4161
(5411) 4862-8992
www.lcgsa.com.ar
contacto: info@lcgsa.com.ar

Se profundiza la caída del consumo

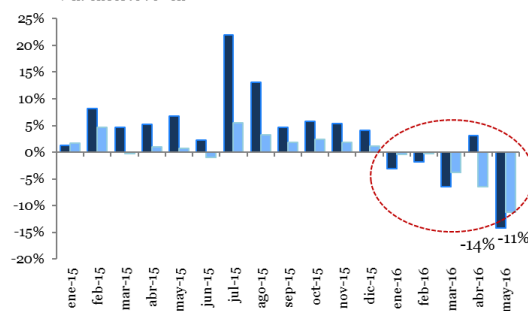
Los indicadores de consumo masivo volvieron a reflejar bajas. **En mayo las ventas en supermercados y shoppings profundizaron su caída¹, acumulando en 5 meses bajas del 5% ia. En la misma línea se ubicaron las ventas relevadas por CAME², mostrando que la merma continuó profundizándose en junio.**

Las ventas en supermercados cayeron por quinto mes consecutivo, registrando en mayo una contracción del 11,3% ia, la mayor desde mar-03. Los segmentos con bajas por encima del promedio fueron Bebidas (-16% ia), Panadería (-14% ia), Carnes (-13% ia), Verdulería (-12% ia) y Electrónicos y artículos para el hogar (-11,5% ia). Por su parte, **las ventas en shoppings volvieron a caer en mayo (14% ia)**, después de haber tenido un incipiente crecimiento en abril.

El relevamiento de CAME **mostró que en junio el descenso de las ventas se acentuó respecto a mayo (-9,8% ia vs -9,2% ia, respectivamente), ubicándose por encima del promedio del 1S-16 (-6,4% ia). Todos los rubros presentan caída en sus ventas en 2016.** Los segmentos con mayores retrocesos fueron Electrodomésticos (-19% ia en junio; -12% ia en 1S-16), Bijouterie (-15% ia en junio; -8% ia en 1S-16), Materiales para la construcción (-14% ia en junio; -8% ia en 1S-16) y Ferretería (-13% ia en junio; -8% ia en 1S-16).

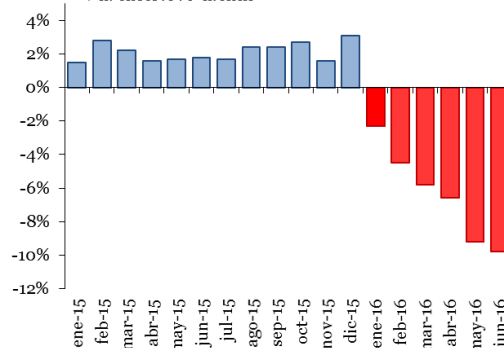
Para el segundo semestre esperamos que la desaceleración de la tasa de inflación permita morigerar la caída en las ventas, aunque no será suficiente para revertir el mal desempeño del primer semestre.

Ventas en Supermercados y Shoppings
Variación % ia



Fuente: LCG en base a INDEC

Ventas minoristas (en unidades)
Variación % anual



Fuente: LCG en base a CAME

¹ Ambas deflactadas por el Estimador de Precios LCG.

² Cámara Argentina de la Mediana Empresa.

La inflación núcleo no desacelera

En junio la inflación oficial fue del 3,1% mensual.

Registró una desaceleración de 1,1 pp respecto de la variación de mayo (+4,2%) y se mantuvo en línea con lo esperado. La merma se explicó casi de forma completa por el **menor aporte de los bienes y servicios regulados**, cuyos aumentos se redujeron de 8,7% promedio en mayo (debido al impacto pleno derivado de las subas de las tarifas de gas y agua) a 3,4% en el último mes. En total contribuyeron con 0,8 pp de inflación, 1,2 pp menos que en mayo. **Distintamente, la inflación “núcleo” se aceleró a 3,0% mensual en junio vs. 2,7% en mayo.**

El IPCBA⁴ mostró una dinámica similar. Los precios minoristas promediaron un aumento del 3,2% mensual en junio, 1,8 pp menor al registrado en mayo. También en este caso la desaceleración obedeció al menor aporte de los regulados, que reflejaron aumentos menores (14,4% vs. 2,1%). Y también la inflación núcleo registró una aceleración (la segunda consecutiva): de 3,3% en mayo a 3,6% mensual en junio. **En la comparación anual, la inflación general supera el 47% ia y la núcleo trepa a 41% ia⁵. En lo que va del año, los precios acumulan un aumento del 29%** (4 pp por encima de la meta del 25% establecida por el Ministro Prat Gay para dic-16). **De este total, aproximadamente 14 pp (47%) fueron aportados por la recomposición de las tarifas de los servicios públicos y otros 14 pp por el aumento inercial de los precios. La suba de los Estacionales explicó el resto (sólo 1,4 pp).**

Del análisis rubro por rubro se desprende que los cuatros que registraron subas por encima del promedio explicaron el 90% del aumento mensual. **Vivienda y Salud tuvieron**

Índice de precios al consumidor

Variación mensual y anual

	IPC-INDEC			IPCBA	
	Var. mensual			Var mens.	Var ia
	may-16	jun-16			
IPC	4,2%	3,1%	↓	3,2%	47%
Núcleo	2,7%	3,0%	↑	3,6%	41%
Regulados	8,7%	3,4%	↓	2,1%	89%
Estacionales	4,3%	2,7%	↓	2,5%	39%

Fuente: LCG en base a INDEC y Dir. Estadísticas y Censos de la CABA

³ No tiene en cuenta ni los bienes y servicios con precios regulados ni los bienes y servicios afectados por cuestiones estacionales.

⁴ Elaborado por la Dirección de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires.

⁵ En el caso de los bienes y servicios regulados, los aumentos promedian el 90% ia. En los estacionales la suba es del 39% ia.

incrementos del 7% contra mayo. En el primer caso siguió incidiendo la recomposición de las tarifas de los servicios públicos (+6%); en el segundo, impactó el aumento del 15% autorizado a las prepagas, que se sumó sobre un incremento del 6% en el precio de los medicamentos. Equipamiento y mantenimiento del hogar tuvo una suba de casi 5% mensual motivada por los mayores costos de mantenimiento (+7%).

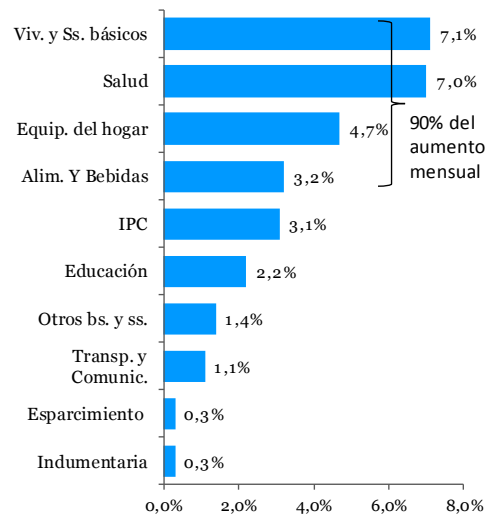
Alimentos y bebidas registró un incremento del 3,2% respecto a mayo, reflejando una desaceleración de 0,5 pp en relación al dato previo. Casi todos los sub-rubros registraron menores aumentos, y en particular las Frutas y Verduras (-0,5% y 11,1% mensual, respectivamente). Los Lácteos subieron 2,6% (contra 8,3% en mayo) y las Carnes 1,0% (vs 1,1%). Distintamente, Panificados y Aceites reflejaron subas mayores: 4,6% y 10,9% mensual en cada caso. **Para el IPCBA los Alimentos y Bebidas⁶ promediaron un incremento del 3,0% (-0,8 pp contra el mes anterior) y en términos interanuales acumulan una suba del 40,7% ia.**

En julio incidirá un nuevo aumento autorizado a las cuotas de las prepagas (5%), el incremento en las tarifas de los celulares (aproximadamente 15%) y la suba salarial otorgada al servicio doméstico (33%). A su vez, queda pendiente el ajuste del 66% sobre el boleto de subte. En total, sólo estos anuncios aportarán 0,7 pp (de los cuales 0,3 pp corresponderían a la suba de bienes y servicios regulados). **Asumiendo que la inflación núcleo y la derivada de los Estacionales mantienen el aporte promedio de los últimos dos meses (2,4 pp en conjunto⁷), en julio la inflación se ubicaría en torno a 2,7%.**

⁶ En el caso del IPCBA, el rubro Alimentos y bebidas del IPC oficial se encuentra desagregado dentro de tres rubros: Alimentos y bebidas, Bebidas alcohólicas y tabaco y Restaurantes y hoteles.

⁷ Vale decir que el aumento del servicio doméstico impacta sobre la inflación núcleo por lo que suponer un mismo aporte que el bimestre may-jun implica asumir menores aumentos en el resto de los componentes de la inflación subyacente.

Índice de precios al consumidor
Variación mensual



Fuente: LCG en base a INDEC

Aun cuando la inflación del segundo semestre empiece a registrar una desaceleración respondiendo al freno de la actividad económica, al sesgo contractivo de la política monetaria y a la “estabilidad” del tipo de cambio, **lo hará desde un nivel alto. Estimamos que una desaceleración de los aumentos a 1,8% mensual para el semestre jul-dic, consistente con una inflación del 39,3% ia en dic (y 39% ia promedio en 2016).**

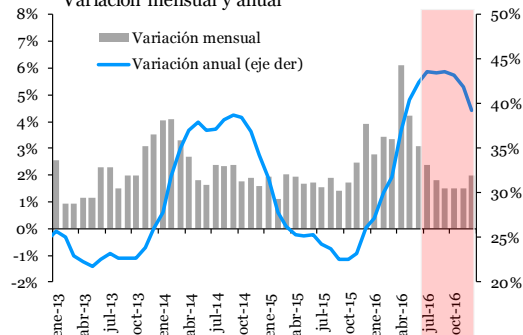
Inesperado crecimiento del empleo en 2015

El INDEC reanudó la publicación de los datos de empleo formal surgidos del SIPA⁸ que habían sido interrumpidos en el 2T-15. Pero sólo lo hizo de manera parcial, mostrando la evolución del empleo privado y dejando de lado las estadísticas referidas al empleo público con su apertura nacional, provincial y municipal que antes se daba a conocer a través del mismo comunicado.

En contra de la sensación generalizada, **los datos reflejan un marcado crecimiento del empleo privado registrado en 2015:** después de promediar un incremento del 0,8% ia en el trienio 2012-14, **el empleo privado tuvo un aumento del 2,7% ia**, incorporando a 174 mil nuevos trabajadores. El efecto inercial de esta dinámica se refleja en el 1T-16 que, **aun cuando la actividad económica estuvo prácticamente estancada (+0,5% ia), el sector privado sumó 75.200 nuevos puestos de trabajo, lo que implica un aumento del 1,2% ia. En total, emplea a 6.551.000 trabajadores.**

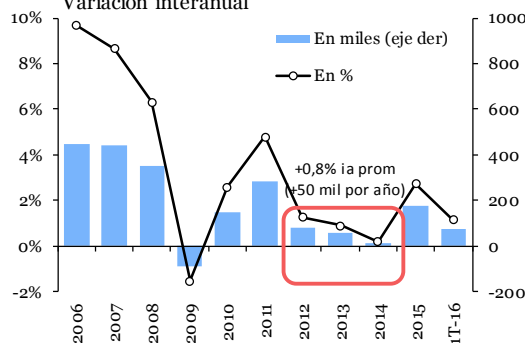
Pero si bien en el agregado el empleo privado refleja crecimiento, el análisis sectorial muestra una situación bien dispar: los sectores productores de bienes expulsando trabajadores (-24.200 ia en el 1T-16) y los proveedores de servicios

Índice de precios al consumidor
Variación mensual y anual



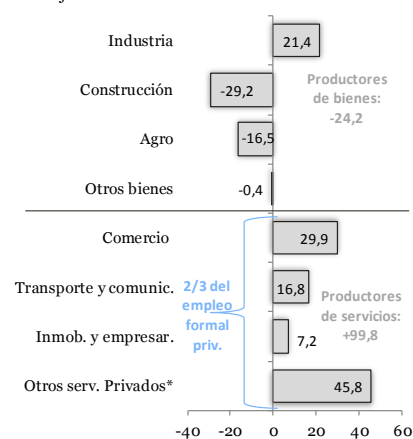
Fuente: LCG en base a INDEC y estimaciones propias

Empleo privado formal
Variación interanual



Fuente: LCG en base a SIPA

Empleo formal privado
Variación anual en miles de puestos de trabajo. 1T-16



Fuente: LCG en base a SIPA
* incluye a Hoteles y restaurantes, Intermediación financiera, Educación y Salud privados, y otros servicios comunitarios, sociales y personales.

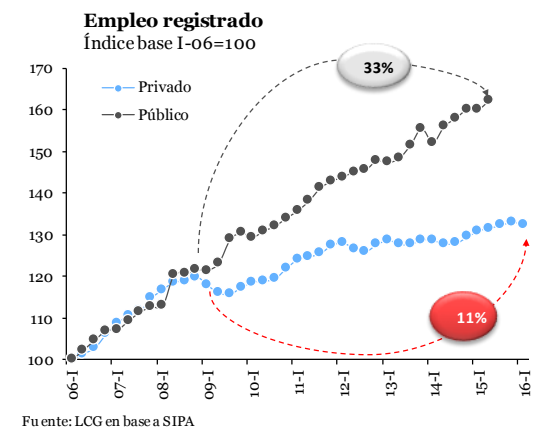
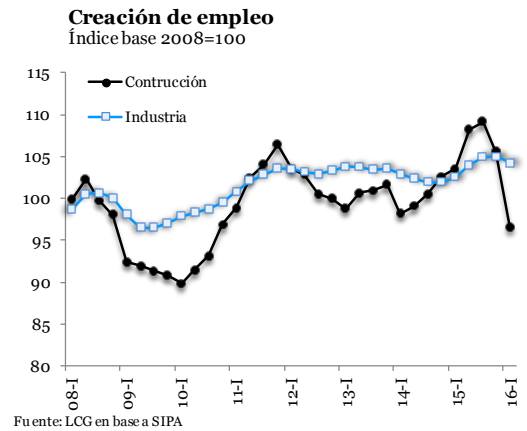
⁸ Sistema Integrado Provisional Argentino.

incorporando (+99.800 ia). En el primer grupo **se destaca el sector de la Construcción, afectado fundamentalmente por el parate de la obra pública. En este caso el empleo cayó 7% en relación a un año atrás e implicó la pérdida de 29.200 puestos de trabajado.** En el Agro el ajuste también fue importante: el empleo retrocedió 5% ia, afectando a 16.500 trabajadores. **Distintamente, la Industria incorporó a 21.400 empleados (+1,7% ia). No obstante, el nivel de ocupación se ubica apenas 0,6% por encima del promedio de 2013 y resulta sólo 4% superior al de 2008 (es decir, en los últimos 8 años creció a una tasa promedio del 0,4% anual).**

Del lado de los servicios **sobresalen los sectores de Comercio y Transporte y comunicaciones, que en el 1T-16 aceleraron la demanda de empleo respecto a la dinámica previa.** El Comercio sumó casi 30.000 trabajadores, lo que implica un crecimiento del 2,5% ia vs. 2,0% ia promedio en 2015 y en Transporte y comunicaciones se crearon 16.800 nuevos puestos, registrando una suba del 3% ia (contra una 3,5% ia en 2015). El resto de los servicios también creó empleo formal, pero a un menor ritmo que el año pasado.

Aun con la recuperación registrada desde en 2015, la dinámica del empleo privado no llegaría a empatar el fuerte crecimiento que acumuló el empleo público desde 2008: +33% al 2T-15. En el mismo período el empleo privado formal creció apenas 10% y al 1T-16 acumula una suba del 11%. **Desde 2008, la tasa anual de creación de empleo fue 3 veces menor en el sector privado que en el público (1,3% vs 4,2%).** Cuando se cuente con la información del empleo público se podrá analizar la magnitud del ajuste implementado por la nueva administración. A juzgar por la ejecución del gasto en salarios, la brecha debería haberse mantenido prácticamente inalterada

A partir del segundo semestre el sector de la construcción podrá comenzar a recuperar el terreno perdido a partir de la mayor ejecución de la obra pública. Sin embargo, espera-

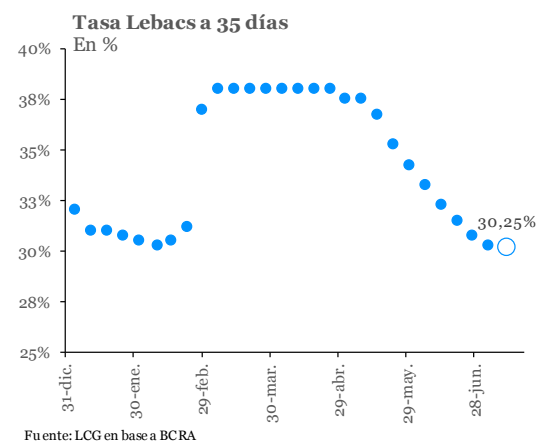


mos que el resto de los sectores reduzca su nivel de empleo en línea con la evolución de la actividad.

Tasa anclada para combatir inflación que no cede

Preocupado por una dinámica inflacionaria todavía por encima de la esperada, **el BCRA volvió a mantener estable la tasa de las LEBAC a 35 días en 30,25%. Aceptó el 100% del monto ofertado por los títulos (\$ 68 MM) y convalidó en todos los tramos la tasa máxima ofrecida por el mercado.**

Esta dinámica repite lo ocurrido en las últimas dos ruedas. Después de 9 bajas consecutivas, el BCRA interrumpió el recorte de la tasa de las Lebac más cortas que se encuentra 7,75 pp por debajo del máximo alcanzado a fines de abril (38%). **En lo que va del mes logró absorber de la economía casi \$ 40 MM a través de las Lebac (\$ 21 MM a través de las licitaciones primarias y \$ 18 MM vía mercado secundario).**



Licitaciones primarias Lebac

En miles de millones de \$

	Ofertado	Aceptado	Colocado	Aceptación (%)	Excedente	Tasa Lebac 35 d
07-jun	59	49	47	83%	9,8	33,25
14-jun	71	69	65	97%	2,2	32,25
21-jun	70	70	66	100%	0,1	31,50
28-jun	57	44	42	77%	12,9	30,75
05-jul	60	60	57	100%	0,0	30,25
12-jul	65	65	62	100%	0,0	30,25
19-jul	68	68	66	100%	0,0	30,25

Fuente: LCG en base a BCRA

Efecto monetario Lebac

En miles de millones de \$

Vencimientos	Efecto monetario (+ expansivo / - contractivo)			
	Licitación primaria	Mercado secundario	Total	
II jun	61,3	14,2	-9,6	4,6
III jun	76,1	10,9	0,6	11,5
IV jun	76,7	10,5	-6,9	3,6
V jun	55,1	12,8	-1,1	11,7
I jul	54,9	-2,3	-12,7	-15,0
II jul	55,9	-5,7	-5,2	-10,9
III jul	52,4	-13,1		-13,1

Dado el colchón de liquidez de los bancos, el BCRA cuenta con grados de libertad para ubicar a su gusto la tasa de referencia de la economía. Haber suspendido el proceso de baja responde a la preocupación ge-

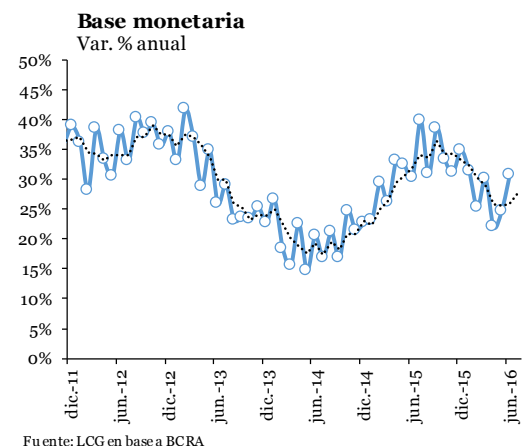
nerada por la aceleración de la inflación “núcleo”, tanto la relevada por el IPC-GBA del INDEC como por el IPC-BA. El objetivo es ubicar la tasa algunos puntos por arriba de la inflación. Así que ésta estará supeditada a la evolución de los precios. Esperamos que para los próximos meses la inflación vaya cediendo algo de terreno (afectada por el freno de la actividad económica y la apreciación cambiaria) lo que llevará al BCRA a reiniciar el proceso de baja de la tasa de interés. En efecto, esperamos que el año cierre con una tasa en torno a 25% anual.

Base monetaria acelerando por necesidades fiscales

Hasta la primera mitad de julio, la Base Monetaria promedió un crecimiento del 33% ia, 6 pp por encima de la suba registrada en jun-16. **La emisión a cuenta del Tesoro siguió siendo el principal factor en explicar la expansión (y aceleración) de la base.** Por este motivo se inyectaron \$ 24,8 MM en los primeros 15 días del mes, casi 2/3 de lo emitido en todo el mes pasado. **El grueso de la emisión se explica por la pesificación de las divisas obtenidas por la colocación de bonos en el exterior para la “recompra del cupón del PBI”⁹ por \$ 22,5 MM.** El resto obedeció principalmente a la financiación vía Adelantos Transitorios (\$ 4,5 MM). El BCRA ya le transfirió al Tesoro poco más de la mitad (\$ 81,4 MM) del financiamiento acordado por \$ 160 MM vía adelantos transitorios y resultado cuasifiscal fijado.

La intervención en el mercado de cambios, asociada a la liquidación del sector agroexportador y a los dólares financieros por colocaciones privadas y de algunas provincias, im-

⁹ La Secretaría de Hacienda emitió bonos por US\$ 2.750 M en el exterior a pesar de que se había mencionado que Argentina no iba a recurrir más a este mercado durante 2016. Para evitar este tipo de análisis Finanzas mencionó que estos fondos serán utilizados para la recompra de los cupones del PBI que hasta la fecha se desconoce cómo se va a realizar.



plicó la expansión de la BM en \$ 10,3 MM. El BCRA compró US\$ 71 M diarios en julio vs 49 M y 55 M en los mismos días de mayo y junio, respectivamente.

El sector financiero siguió siendo el menos expansivo (+ \$ 1,2 MM). Si bien por cuestiones estacionales en la primera mitad del mes tuvo un efecto positivo explicado por el desarme de los pases en el BCRA, **la esterilización vía Lebac es el único componente de contracción de la BM: con datos hasta las primeras dos semanas de julio, el BCRA logró absorber \$ 27 MM por esta vía (y \$ 13 MM adicionales a partir de la última licitación).**

En el año la BM acumula una expansión de \$ 46 MM, \$ 8 MM menos que en los mismos meses del año pasado. Tanto la emisión para financiar al Tesoro como la derivada de la intervención en el mercado de cambios se multiplicaron por 2 en relación a un año atrás. A su vez debe sumarse la emisión derivada de la cancelación de los contratos de dólar futuro (\$ 11 MM). **El menor crecimiento de la BM responde únicamente al mayor esfuerzo de esterilización del BCRA que permitió absorber \$ 159 MM, 10 veces más que el año pasado.** Este esfuerzo en materia de esterilización se tradujo en un marcado crecimiento del stock de Lebac: \$ 522 MM al 15-jul, 75% más que al cierre de 2015.

Tipo de cambio volátil, ¿con “techo”?

Al cierre de este informe, **el tipo de cambio de referencia del BCRA sumó la quinta suba consecutiva, alcanzando \$/US\$ 15,27, el valor más alto de los últimos 90 días. Aun así, mantiene una sana volatilidad reflejada en subas y bajas periódicas.** En efecto, el Dólar subió en 7 de las 13 jornadas hábiles de julio y mostró una baja en las otras 6. En total acumula un incremento del 2,3% en lo que va del mes (+\$ 0,35 ctvs) y del 11% contra el

Factores de explicación de la Base Monetaria

Variación mensual en miles de millones de \$

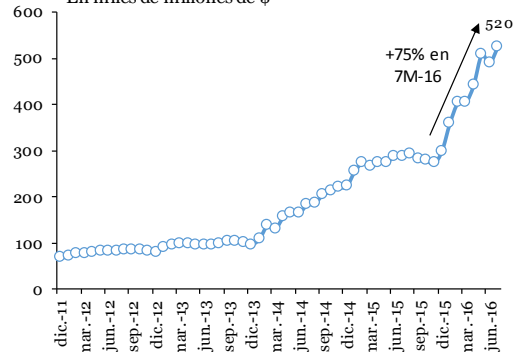
	Factores de explicación				Base Monetaria
	Compra / Venta divisas	Sector Público	Sector Financiero	Otros	
ene-16	2,3	0,2	-47,1	9,1	-35,6
feb-16	-6,1	-8,0	-34,2	19,1	-29,2
mar-16	1,5	30,4	-5,9	-12,1	13,9
abr-16	4,3	10,5	-12,2	-3,0	-0,5
may-16	21,1	47,2	-60,8	-3,9	3,6
15d/jul-16	10,3	24,8	1,2	2,2	38,5
7M 2015	16,7	53,4	-15,4	-0,7	53,9
7M 2016	33,4	105,0	-159,0	11,4	45,9

Fuente: LCG en base a BCRA

Monetización de la deuda \$ 22,5 MM
Desarme pases: +\$ 28 MM
Esterilización: -\$ 27 MM
Contratos futuros a bajo precio

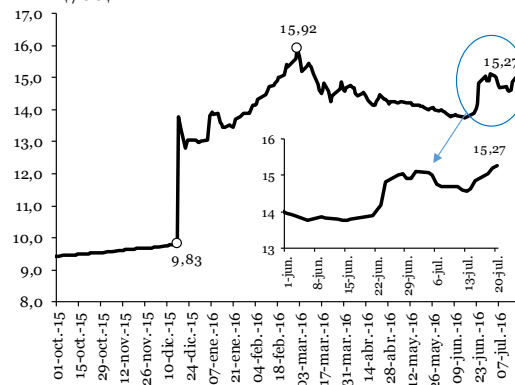
Stock Lebac en pesos

En miles de millones de \$



Fuente: LCG en base a BCRA

Tipo de cambio nominal \$/US\$



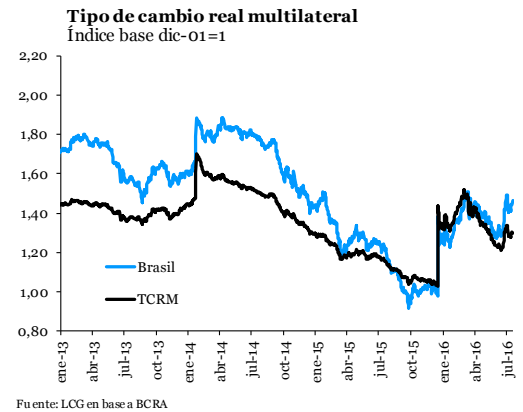
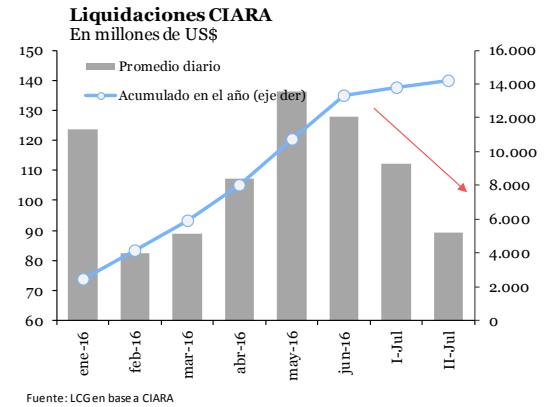
Fuente: LCG en base a BCRA

mínimo de \$/US\$ 13,76 alcanzado a mediados de junio (+\$ 1,50).

La suba de la última semana refleja la conjunción de dos factores. **Por un lado, menores liquidaciones del agro y, por otro, mayores intervenciones del BCRA como comprador neto en el mercado de cambios.** Según los datos de CIARA-CEC el promedio diario de liquidaciones de divisas fue perdiendo impulso a lo largo mes: en la 2da semana de julio se liquidaron apenas \$ 89 M diarios, 20% menos que lo registrado en el 1S-16 y 40% por debajo de lo liquidado un año atrás. A su vez, el BCRA se mostró más activo en el mercado de cambios comprando divisas por US\$ 710 M, 2 veces el total adquirido en todo el mes pasado.

La dinámica del último mes puso un freno a la apreciación real del Peso provocada principalmente por una inflación alta y ascenso. Después de tocar un (nuevo) piso de 1,21 (dic-01=1) el 15 de junio, **el Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) se elevó a 1,30, acumulando una suba del 7%. A pesar de la devaluación nominal del 66% ia, se ubica apenas 16% por encima del nivel de un año atrás.** El deterioro de la competitividad no resulta mayor en virtud de la situación que vive nuestro principal socio comercial: en lo que va del año el Real se fortaleció un 18% (pasó de \$BR/US\$ 4,0 en dic-15 a \$BR/ US\$ 3,2 en la actualidad) y la aceleración de la inflación brasilera evitó ampliar aún más la brecha de cambiaria entre las dos economías. **El TCR bilateral con nuestro principal socio comercial se ubica en 1,47 (dic-01=1), 29% por encima del valor de un año atrás.**

Si bien el BCRA menciona que no quiere utilizar al tipo de cambio como ancla nominal de la inflación, **en el futuro inmediato esperamos que la preocupación por moderar la tasa de crecimiento de los precios internos le ponga un “techo” al tipo de cambio,** al menos en el corto plazo y siempre en un marco de cierta volatilidad. **Para fin de año seguimos estimando que el Dólar se ubicará en torno a \$ 16,20, asumiendo que los pre-**



cios moderarán su tasa de crecimiento (promedio mensual de 1,8% para el segundo semestre).

Brasil: mejoran los pronósticos de crecimiento

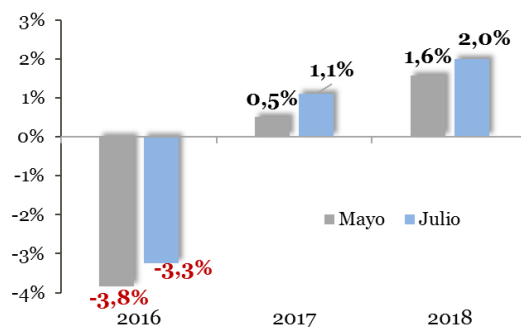
Pese a la falta de señales claras de reactivación, las consultoras privadas se muestran más optimistas respecto al desempeño futuro de la economía brasileña. La caída prevista para el PBI en 2016 fue corregida desde 3,8% a 3,3% ia, en tanto el crecimiento esperado para 2017 pasó de 0,6% ia a 1,1% ia y de 1,6% ia a 2,0% ia en 2018.

A la espera de que el Senado decida si aparta definitivamente del cargo a Dilma Rousseff, la situación económica sigue siendo muy endeble. **La actividad económica retrocedió 4,9% ia en mayo y acumula una caída de 5,8% ia en los primeros cinco meses del año. La tasa de desempleo se ubicó en 11,2% para el trimestre marzo-mayo, 1 pp por encima de los tres meses anteriores (10,2%) y 3 pp del registrado en igual período del año previo (8,1%).** En cuanto a la inflación, si bien sigue muy por encima de la meta del 4,5%, en junio continuó desacelerándose y se ubicó en 8,8% ia, la tasa más baja de los últimos 13 meses. Asimismo, la variación mensual fue de 0,35%, muy por debajo del promedio enero-mayo (0,80%). Las previsiones indican que continuará desacelerándose, ubicándose en 7,7% ia en diciembre.

El cambio de expectativas se dio tras conocer el dato del PBI del 1T-16. Si bien la baja interanual fue nada menos que de 5,4%, las previsiones ubicaban el descenso en 5,8% ia. Asimismo, respecto al trimestre anterior, el descenso fue del 0,3%, marcando una desaceleración respecto de los últimos 4 trimestres donde en promedio la baja había sido de 1,5%.

Al mismo tiempo **los analistas apuestan a un mejor desempeño de la actividad industrial.** El cambio de

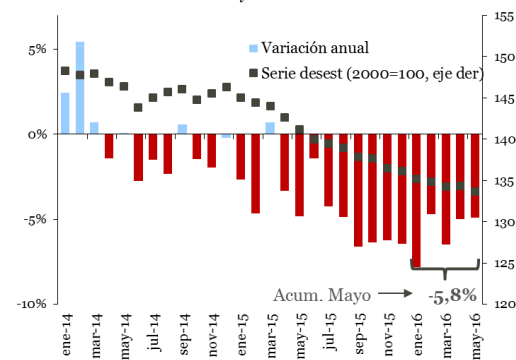
Brasil: expectativas privadas de crecimiento económico



Fuente: LCG en base a BCB

Brasil: PBI mensual (IBC-BR)

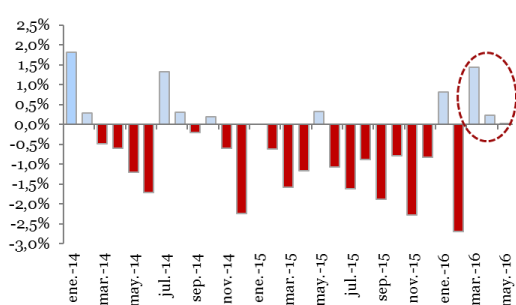
Serie desestacionalizada y variación anual



Fuente: LCG en base a BCB

Brasil: Producción Industrial

Serie desestacionalizada

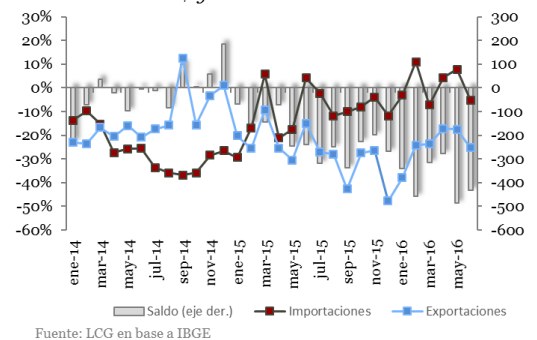


Fuente: LCG en base a IBGE

humor también devino de la diferencia en los resultados esperados para el 1T-16. Mientras estimaban una contracción alrededor del 9% ia, la caída real se ubicó en 7,3% ia. Otro dato alentador es que, en la comparación mensual, ya van tres meses consecutivos en que la actividad del sector no se contrae y que, en términos interanuales, la caída de mayo y abril (-7,3% ia promedio) fue bastante inferior a la del 1T-16 (-11,5% ia promedio).

Con todo, **las mejores perspectivas son una buena noticia para Argentina**, en tanto Brasil es destino del 18% de las exportaciones totales y del 40% de las MOI¹⁰. No obstante, para que la misma resulte beneficiosa, es necesaria una recomposición de la demanda brasileña, de manera tal que su producción no se canalice exclusivamente en la demanda externa¹¹. La reactivación de su demanda permitirá a su vez que las exportaciones argentinas con destino a Brasil repunten (llevan 18 meses en caída) y evitará que el déficit comercial bilateral se siga profundizando: en el 1S-16 el déficit alcanzó los US\$ 2.300 M, US\$ 1.400 M más que igual período de 2015.

Intercambio comercial Argentina- Brasil
En mill de US\$ y var% ia



Está prohibida su reproducción y circulación no autorizada expresamente.

¹⁰ Datos de 2015.

¹¹ A modo de ejemplo, las ventas al mercado interno por parte del sector automotriz cayeron 17,8% ia en el primer semestre, en tanto las ventas externas acumularon una suba del 14,2% ia.

Anexo: Monitor de variables

Variaciones interanuales	2013	2014	2015	12m	6m	3m	ene-16	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16
1. Actividad												
EMAE	4,9%	0,4%		1,2%	1,6%	1,5%						
EMI	-0,2%	-0,2%		-5,1%	1,5%	-0,1%	-3,8%	-7,3%	-4,3%	
ISAC	4,6%	-0,4%		-14,8%	-2,5%	-6,2%	-6,8%	-24,1%	-12,9%	
ISSP	7,5%	4,1%		2,4%	2,3%	1,9%						
Super (Real, LCG)	2,4%	1,1%	1,9%	-0,6%	-3,4%	-7,2%	-0,6%	-0,2%	-3,8%	-6,7%	-11,3%	
Shoppings (Real, LCG)	4,2%	-2,5%	6,1%	3,0%	-2,6%	-6,0%	-3,0%	-1,8%	-6,4%	3,1%	-14,1%	
Ventas a Concesionarios	16,1%	-36,3%	-4,4%	12,1%	16,6%	25,4%	52,6%	22,5%	20,1%	38,1%	19,8%	9,2%
IVA DGI (Real, LCG)	3,1%	0,0%	9,2%	2,9%	-4,2%	-3,6%	-2,1%	-6,0%	-6,1%	-4,0%	-5,3%	-1,5%
Importaciones	9,5%	-12,4%	-8,4%	-3,7%	-3,7%	-6,4%	-3,6%	1,0%	-6,6%	-10,7%	-1,8%	
Transporte Autom. Metropol.	-5,3%	-4,8%		-3,9%	-2,9%	-2,4%						
Consumo Gasoil	2,9%	-3,6%	2,2%	1,4%	0,2%	-0,6%	-4,4%	-1,3%				
Confianza Consumidor (UTDT)	2,2%	-13,4%	33,8%	7,0%	-12,5%	-21,0%	8,1%	-9,7%	-8,4%	-18,3%	-22,4%	-22,2%
2. Financiero												
Préstamos en pesos al SPPrNF	34,6%	20,3%	39,2%	32,3%	30,9%	28,5%	35,2%	33,5%	31,9%	29,8%	29,1%	26,7%
Adelantos	19,8%	17,3%	40,2%	29,6%	32,4%	30,4%	36,7%	36,7%	30,4%	28,9%	33,1%	29,4%
Documentos	45,9%	20,5%	44,2%	34,5%	30,3%	25,4%	38,2%	35,2%	32,6%	29,3%	26,1%	21,1%
Hipotecarios	24,8%	10,4%	14,4%	12,2%	13,8%	12,7%	15,2%	14,9%	14,4%	13,6%	12,8%	11,8%
Prendarios	41,4%	4,6%	22,4%	18,9%	22,0%	21,5%	23,4%	22,4%	21,9%	21,0%	21,6%	22,1%
Personales	31,2%	19,1%	37,3%	35,0%	34,9%	34,0%	36,4%	35,8%	35,5%	34,6%	34,0%	33,3%
Tarjetas	42,8%	37,5%	58,7%	51,2%	48,9%	45,7%	54,1%	51,6%	51,7%	47,6%	45,2%	44,3%
Depósitos en pesos del SPPrNF	30,1%	28,8%	42,5%	35,7%	31,9%	27,4%	38,9%	37,2%	34,8%	30,3%	26,6%	25,4%
Cuenta Corriente	19,7%	33,3%	33,8%	25,6%	21,2%	19,5%	21,7%	23,2%	23,8%	20,2%	20,2%	18,3%
Caja de Ahorro	31,7%	27,2%	40,7%	32,7%	27,5%	26,0%	29,3%	28,3%	29,3%	28,9%	25,8%	23,6%
Plazo Fijo	35,7%	27,5%	48,7%	41,6%	37,7%	29,9%	51,6%	47,7%	41,5%	34,1%	28,5%	27,5%
. Mayorista	40,8%	23,7%	47,4%	30,6%	21,3%	6,6%	48,1%	40,9%	28,7%	14,8%	3,1%	2,3%
. Minorista	30,5%	32,1%	51,6%	2,3%	57,5%	58,1%	56,8%	56,2%	57,1%	57,6%	59,6%	57,2%
Tasas de interés (nivel)												
Encuesta Plazo Fijo (30 d)	15,1	20,5	21,4	24,5	26,5		25,0	24,2	27,0	27,7	28,3	26,9
Badlar privado (30 d)	17,0	22,6	21,5	25,0	28,8		26,3	26,2	29,7	30,7	31,0	29,1
Monetarias												
. M2 privado en pesos	30,1%	22,9%	35,1%	29,6%	24,1%	20,4%	29,0%	29,3%	26,1%	22,7%	21,2%	17,7%
. Base monetaria	30,1%	19,7%	33,1%	31,8%	27,7%	26,4%	32,8%	25,2%	29,1%	27,5%	24,9%	26,8%
. Lebac	19,7%	75,5%	61,9%	50,7%	58,9%	72,0%	42,1%	48,2%	44,9%	62,0%	72,0%	81,6%
3. Externo												
Exportaciones (ICA)	-5,0%	-10,0%	-16,9%	-10,2%	-3,8%	-2%	1,5%	6,5%	0,9%	-8,4%	2,7%	
Precio Soja Chicago	-4,2%	-12,1%	-24,6%	-7,7%	0,2%	10%	-7,5%	-17,1%	-4,7%	5,4%	14,4%	11,1%
Precio Petróleo WTI	3,8%	-6,5%	-46,0%	-36,3%	-23,4%	-20,1%	-30,3%	-32,2%	-19,5%	-23,0%	-18,6%	-18,7%
IPMP BCRA	-5,8%	-10,4%	-20,6%	-13,4%	-7,9%	1,3%	-19,7%	-17,3%	-12,9%	-6,1%	2,8%	7,3%
TCN US\$ (nivel)	5,54	8,22	9,44	12,31	14,62	14,44	13,90	15,83	14,70	14,29	13,98	15,04
TCN US\$ (Var. ia)	21,2%	48,3%	14,8%	42,5%	65,0%	60,3%	60,9%	81,5%	66,6%	60,4%	55,3%	65,3%
TCR EE.UU. (LCG)	10,6%	9,5%	-17,4%	9,9%	24,8%	17,1%	28,3%	40,9%	27,6%	18,3%	12,9%	20,1%
TCR Brasil (LCG)	-2,6%	-2,6%	-8,7%	-12,5%	11,6%	14,8%	-5,4%	9,7%	23,7%	12,7%	8,0%	23,5%
TCR China (LCG)	8,6%	-9,8%	-19,9%	6,6%	19,9%	11,8%	22,7%	36,6%	24,5%	14,7%	7,4%	13,2%
TCR EU (LCG)	8,5%	-4,2%	-9,2%	1,5%	24,3%	18,2%	21,9%	35,4%	34,1%	20,9%	14,7%	18,9%
TCR Multilateral (LCG)	3,4%	29,9%	14,8%	0,6%	20,3%	15,6%	16,2%	30,5%	28,0%	17,0%	10,7%	19,2%

Comentarios:

- En todos los casos aparecen variaciones interanuales, con excepción del bloque Tasas de interés y el Tipo de Cambio Nominal que muestran los niveles absolutos.
- La columna "2007" muestra la variación porcentual del promedio del 2007 con respecto al 2006.
- La columna "12m" muestra la variación porcentual del promedio móvil de los últimos 12 meses con respecto al promedio de los 12 meses anteriores.
- Ídem las columnas "6m" y "3m", tomando promedios móviles de 6 y 3 meses, respectivamente.
- Las columnas con meses muestran la variación interanual con respecto al mismo mes del año anterior.

Anexo II: Monitor internacional

País	PBI Real (Var. % ia.)			Producción industrial (Var. % ia.)			Desempleo (en %)		
	Último dato		Prev.	Último dato		Prev.	Último dato		Prev.
Estados Unidos	1T-16	2,1	2,0	may-16	-1,4	-1,2	may-16	4,7	5,0
Canadá	abr-16	(m) 1,5	1,2				may-16	6,9	7,1
China	1T-16	6,7	6,8	may-16	6,0	6,0	1T-16	(t) 4,0	4,1
Japón	1T-16	0,1	0,7	may-16	-0,1	-3,3			
Alemania	1T-16	1,6	1,3	abr-16	1,2	0,4	jun-16	6,1	6,1
Francia	1T-16	1,3	1,3	abr-16	1,9	-0,8	1T-16	(t) 9,9	9,9
España	1T-16	3,4	3,5	abr-16	8,9	-1,6	1T-16	(t) 21,0	20,9
Italia	1T-16	1,0	1,1	abr-16	1,8	0,5	1T-16	(t) 11,6	11,6
Reino Unido	1T-16	2,0	1,8	abr-16	1,6	-0,2	may-16	5,0	5,0
Australia	1T-16	3,1	2,9				may-16	5,7	5,7
México	1T-16	2,6	2,4	abr-16	1,9	-1,9	may-16	4,0	3,9
Brasil	1T-16	-5,4	-5,9	may-16	-7,8	-6,9	feb-16	8,2	7,6
Chile	1T-16	1,7	1,4				may-16	6,8	6,4

País	Precios al consumidor (Var. % ia.)			Exportaciones (Var. % ia.)			Tasa de interés del Banco Central (en %)		
	Último dato		Prev.	Último dato		Prev.	Último dato		Prev.
Estados Unidos	may-16	1,0	1,1	mar-16	-5,4	-4,1	05-jul	0,50	0,50
Canadá	may-16	1,5	1,7	abr-16	-2,3	-4,5	05-jul	0,50	0,50
China	may-16	2,0	2,3	may-16	0,0	0,0	05-jul	4,35	4,35
Japón	may-16	-0,4	-0,3	may-16	-11,3	-10,1	04-abr	0,10	0,10
Alemania	jun-16	0,4	0,1	abr-16	3,9	-0,5	04-jul	0,00	0,00
Francia	jun-16	0,2	0,0	abr-16	-3,4	-3,9	04-jul	0,00	0,00
España	jun-16	-0,8	-1,0	abr-16	6,3	-3,3	04-jul	0,00	0,00
Italia	jun-16	-0,4	-0,3	abr-16	-1,0	-1,2	04-jul	0,00	0,00
Reino Unido	may-16	0,3	0,3	abr-16	4,3	0,3	05-jul	0,50	0,50
Australia	1T-16	(t) 1,3	1,7	may-16	3,1	2,6			
México	may-16	2,6	2,5	may-16	0,3	-7,7	05-jul	4,25	4,25
Brasil	may-16	9,3	9,3	jun-16	-14,7	4,8	04-jul	14,25	14,25
Chile	may-16	4,2		may-16	1,6	-11,0	05-jul	3,50	3,50

Excepto indicación en contrario, todas las variables son de periodicidad mensual (con la salvedad del PBI Real, que es trimestral).

(t): dato con periodicidad trimestral; (m): periodicidad mensual

(*) Media de los últimos pronósticos relevados por Bloomberg

Fuente: LCG en base a Bloomberg