

Informe Quincenal N° 176

Miércoles 8 de febrero de 2017



Índice

Fiscal	<ul style="list-style-type: none">* Recaudación +30% ia en enero (-4% ia real)* Sinceramiento Fiscal aportó \$ 7,7 MM. Sin estos recursos recaudación habría crecido 25% ia.* IVA DGI único con crecimiento superior a la inflación (+37% ia)* Provincias recibieron sólo 26% más que en ene-16, afectadas por merma de IIGG
Monetario	<ul style="list-style-type: none">* Base Monetaria +41% ia en enero, pero impulsada por baja base de comparación anual.* Sector Público demandó emisión neta de \$ 20 MM por pesificación de deuda. BCRA cambió política agresiva de esterilización vía Lebac por absorción a través de pases pasivos (absorbió \$ 13,8 MM del sistema financiero).* Stock de Lebac se mantuvo en descenso: -11% en diciembre y -3% en enero.* Por tercer mes consecutivo, BCRA mantuvo constante la tasa de referencia en 24,75%.
Financiero	<ul style="list-style-type: none">* Préstamos privados en pesos +2,9% m/m en enero. Financiamiento al consumo (+3,5% m/m) continuó muy dinámico.* Financiamiento en pesos a empresas mejora contra meses previos (+1,7% m/m) pero aún con ajuste real (-0,2% m/m).* Depósitos privados en pesos +2% m/m en enero traccionados por depósitos a plazo (+4,1% m/m).* Mejora el spread de los bancos por insesibilidad de tasas activas.
Actividad	<ul style="list-style-type: none">* EMAE +1,4% m/m en noviembre. En términos interanuales cae 1,9%, 2,7 pp menos que octubre.* En 11M-16 acumuló baja de 2,5% ia.* Indicadores de avance de diciembre reflejarían cierta continuidad en la recuperación de algunos sectores.* Para 2017 mantenemos proyección de crecimiento de 3% ia.
Actividad	<ul style="list-style-type: none">* Industria -2,3% en diciembre, 2 pp menos que la baja de noviembre (-4% ia).* Industria automotriz (+31,4% ia) y otros sectores mejoraron dinámica previa.* 2016 cerró con baja promedio de 4,6% ia, la más profunda desde 2009.* Mejora continuará en los próximos meses aunque la evolución será divergente entre los sectores.
Actividad	<ul style="list-style-type: none">* Construcción -7,8% ia en diciembre y continuó frenando caída.* Despachos de cemento habían anticipado mejora. Insumos vinculados a obra pública mantuvieron fuerte crecimiento.* En noviembre se crearon 7.570 nuevos puestos formales en el sector. Ya recuperó casi 1/3 de los pérdidas.* 2016 actividad del sector promedió baja de 12,7% ia.

Costa Rica 4161
(5411) 4862-8992
Administración: Jimena
González Brau

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

Economistas
Melisa Sala
Lucía Pezzarini

Fiscal

Recaudación

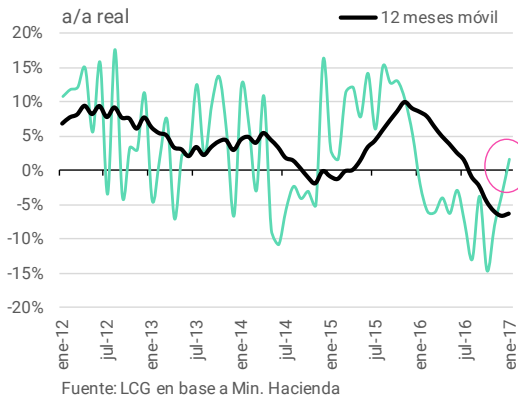
- La recaudación tributaria totalizó **\$ 211,4 M en enero, 30% más que un año atrás**. En términos reales todavía registra caída (-4% ia).
- **Rezago del Sinceramiento Fiscal del diciembre aportó \$ 7,7 MM. Sin este efecto los recursos tributarios habrían crecido 25% ia**, 6 pp por debajo del promedio del último bimestre de 2016 (31% ia), también sin considerar el impacto del blanqueo.
- Como era de esperar, **impuestos vinculados al comercio exterior perdieron impulso por no contar ya con efecto interanual de la devaluación de diciembre 2016: +21% ia en enero**. IVA DGA y Ganancias DGA: 18% y 7% ia, respectivamente. Derechos de exportación +26% (8% medida en dólares) traccionados casi exclusivamente por las retenciones a la soja (+32% ia). Derechos de importación +30% ia (+12% ia en dólares).
- **IVA DGI único pilar de la recaudación creciendo por encima de la inflación** después de un año consecutivo en **baja: +37% ia, +2% ia real**. Créditos y débitos con dinámica similar (+36% ia; +1% ia real) aunque suba se reduce a 30% ia ajustando por mayor cantidad de días hábiles.
- **Ganancias mantiene crecimiento débil (+7% ia)** pero por elevada base de comparación interanual sobredimensionada por pagos de IIGG a partir de rentas generadas por contratos de dólares futuros en enero 2016 (\$ 7,7 MM). **Corrigiendo la base, el crecimiento de Ganancias se eleva a 34% ia**. Ya no impacta eliminación de percepciones por compras en el exterior, aunque siguen incidiendo devoluciones por retenciones de 2015. **Recuperación marginal del empleo en los últimos meses no termina de empujar recaudación de Seguridad Social: +31% ia (por debajo del promedio del 2S-16)**.
- **Las provincias se quedaron con \$ 59,4 MM del total recaudado, 26% más que enero 2016**. Sobre este total debe descontarse **\$ 2,4 MM que las provincias (salvo Córdoba, San Luis y Santa Fe) recibieron por el AFF¹**. Sin esta suma, las transferencias a las provincias habrían registrado un aumento del 18% ia, sensiblemente afectadas por el bajo crecimiento de Ganancias de cual perciben la mitad de lo recaudado.
- **Estimamos en 2017 la recaudación alcanzará \$ 2.550 M. Esto implicará un crecimiento del 23% ia, aunque neto del blanqueo la suba se elevaría a 28% ia²**.

Recaudación tributaria

	ene-17		
	\$ MM	a/a	Contrib. a/a
IVA	58,5	28,2%	26%
IVA DGI	44,3	37,2%	25%
Devoluciones (-)	-1,8	1140,1%	-3%
IVA DGA	16,1	18,4%	5%
Reintegros (-)	-1,7	131,0%	-2%
Ganancias	43,5	7,1%	6%
Ganancias DGI	41,3	7,1%	6%
Ganancias DGA	2,2	7,4%	0%
Der. Exportación	6,1	25,6%	3%
Der. Importación	5,2	30,9%	2%
Contrib. Seg. Social	65,8	30,7%	32%
Créditos y débitos	13,1	35,9%	7%
Bienes personales	0,4	5,4%	0%
Combustibles	4,8	56,2%	4%
Otros	15,7	221,9%	22%
TOTAL	211,4	30,0%	100%

Fuente: LCG en base a AFIP

IVA DGI



+34% si se corrige elevada base de comparación (por pago de dólar futuro en e-16)

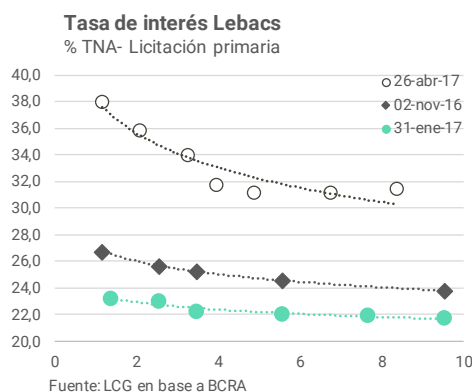
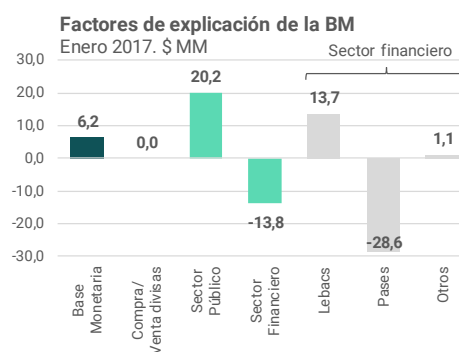
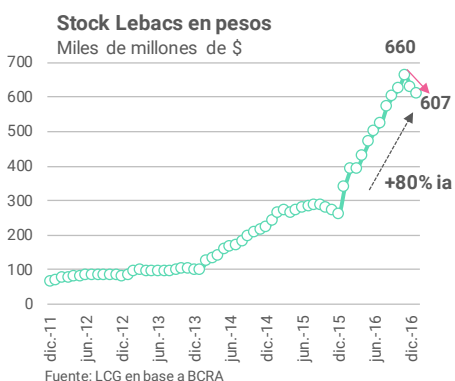
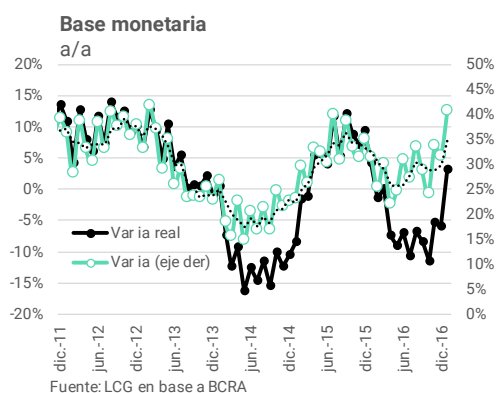
¹ El Acuerdo de Fortalecimiento Fiscal estableció que en 2017 las provincias no afectadas por el fallo de la CSJN recibirán 6 pp de los 15 pp de coparticipación que detrae la ANSES. Vale decir que en enero de 2016 todavía no estaba vigente el acuerdo por lo que, en términos de crecimiento interanual, el impacto del AFF es mayor.

² En 2016 los ingresos por blanqueo totalizaron \$ 106,8 M. Estimamos que este año sumarán un total de \$ 35 MM.

Monetario

Agregados monetarios- enero 2017

- En enero la **Base Monetaria (BM)** cerró en \$ 828 MM, lo que implica una **suba del 41% ia³**. Volvió a crecer en **términos reales (+3% ia)** luego de 11 meses consecutivos contrayéndose.
- La **magnitud del crecimiento interanual está influenciada por un cambio en la política de integración de encajes respecto de la implementada el año pasado**. A la espera de una suba agresiva de las tasas de interés después de asunción de Macri, los bancos habían adelantado a diciembre el cumplimiento de la exigencia de efectivo mínimo⁴. Y en enero y febrero fueron liberando gradualmente estos saldos (los encajes cayeron 9% y 21% cada mes) lo que derivó en bajo crecimiento de la BM en 1B-16. En enero 2017 **también influye la suba de coeficientes de efectivo mínimo dispuesta a mediados de 2016**, que eleva las necesidades de efectivo de los bancos.
- En enero el **Sector público vendió divisas de la colocación de deuda (US\$ 1,5 MM) generando la emisión (neta) de \$ 20,0 MM**. El impacto sobre la BM no fue tan alto porque el BCRA salió a secar la plaza apelando a la liquidez del sistema financiero (-\$ 13,8 MM). En total la BM se expandió \$ 6,2 MM en enero.
- El **BCRA cambió política agresiva de esterilización vía Lebac por absorción a través de pases pasivos**. Sin aceptar el 100% de las ofertas, no renovó la totalidad de los vencimientos de Letras que recaían en enero e inyectó \$ 13,7 MM por esta vía. En paralelo, absorbió \$ 28,6 MM del sistema financiero tomando pases a 7 días.
- El **stock de Lebac se mantuvo en descenso: -11% en diciembre y -3% en enero**. \$ 607,3 MM promedio enero. Comparado a un año atrás todavía acumula suba del 80% ia. **La duración promedio de la cartera de Lebac es de 55 días**. 40% del total vence en menos de 1 mes y 44% en 1 a 3 meses.
- Atento a señales mixtas sobre dinámica de la inflación (que indicarían freno en desaceleración), **el BCRA mantuvo constante la tasa de referencia en 24,75% (tercer mes consecutivo)**. No obstante, subió en 25 pb la tasa que paga por los pases (a 24,0%)⁵. Distintamente, la renovación parcial de los vencimientos de Lebac se hizo a un menor costo financiero: **última licitación de enero la letra más corta (42 días) tuvo una tasa de corte de 23,20%, -3,6 pp en tres meses**. A su vez, siguió aplanando progresivamente la curva de rendimientos.



³ El dato refiere al cierre de enero. Tomando el promedio del enero, la BM creció 36% ia.

⁴ Sólo por estos meses del año, la exigencia de integración de efectivo mínimo rige de manera conjunta para los meses de diciembre, enero y febrero.

⁵ La tasa de referencia del BCRA es el corredor medio entre los pases activos y pasivos a 7 días. La suba de 25 pb de la tasa de pasiva (a 24,0%) se correspondió con un ajuste de 25 pb de la activa (a 25,50%) de manera de dejar inalterada la tasa de referencia en 24,75%.

Financiero

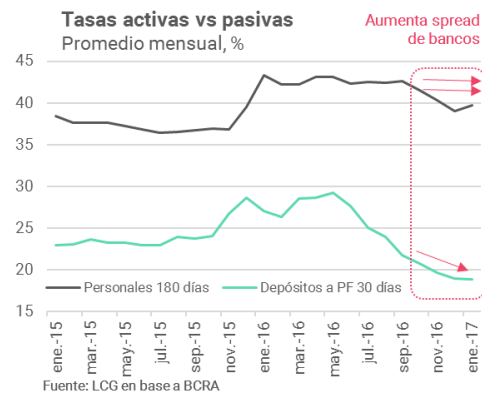
Préstamos y depósitos-enero 2017

- **Préstamos en pesos al sector privado crecieron 2,9% m/m en enero** y suman cinco meses consecutivos con suba superior al 2% y tres con variación real positiva. Interanual mantienen caída real del 11% pero desacelerando respecto al 4T-16 (-16% ia real).
- **Financiamiento al consumo continuó muy dinámico (3,5% m/m, 1,6% m/m real)**. Préstamos Personales y con Tarjeta de crédito creciendo a la misma tasa. Últimos 6 meses promediaron suba mensual real de 2%.
- **Créditos en pesos a empresas mejoran respecto a dinámica previa (1,7% m/m) pero aún con ajuste real (-0,2% m/m)**. Descuento de documentos +3,5% m/m por mayor dinamismo de obra pública; Adelantos con baja de 2,2% m/m por alza estacional de diciembre (mayor demanda de liquidez). En la comparación interanual, el crédito en pesos a empresas crece apenas 7%. Ante baja expectativa de devaluación se mantiene la opción de financiamiento en dólares (208% ia). El total de los préstamos (pesos y dólares) a empresas la suba interanual fue de 33% ia.
- **Depósitos privados en pesos subieron 2% m/m en enero. Crecimiento más moderado comparado con los meses anteriores** (0,1% m/m real ene-17 vs. 2% m/m real nov-dic-16). Colocaciones a la vista (0,8% m/m) con fuerte desaceleración por alto crecimiento estacional de diciembre, pero en términos interanuales crecen 38% (3 pp por encima de los precios). Comparación interanual comienza a realizarse con meses de bajo crecimiento por lo que seguirán registrándose tasas altas.
- **Depósitos a Plazo con fuerte suba: 4,1% m/m en enero traccionados por el segmento mayorista (+7,5% m/m)** reflejando bajas expectativas de devaluación y un menor ajuste relativo de la tasa Badlar (-0,6 pp m/m) respecto de la de Lebac (-1,2 pp m/m). Minoristas con suba estacional en enero (+1,6% m/m) por la fuerte baja de diciembre (-3,5% m/m). Aun así, el stock de enero (\$ 280,3 MM) se ubicó por debajo del promedio sep-nov-16 (\$ 284 MM).
- **Por colocación de deuda (US\$ 7 MM), depósitos públicos en dólares se triplicaron y se ubican en US\$ 8,5 MM.** En pesos se mantienen constantes.
- **Se mantiene la insensibilidad de las tasas activas:** mientras que tasas pasivas registran baja de 0,1 pp en enero (-10 pp desde may-16), las tasas préstamos personales promedian suba de 0,7 pp en enero (y baja de solo 3 pp desde may-16),
- **Liquidez excedente de los bancos absorbe 44% de los depósitos. Nivel estable respecto a diciembre; pero 1 pp en la comparación interanual. Cambios en la composición de la colocación de liquidez:** aumento de exigencia de efectivo mínimo a mediados de 2016 y mayor participación de pases en detrimento de Lebac (cambio política monetaria del BCRA).

Préstamos al sector privado en pesos

m/m y a/a	EMPRE- SAS	Ade- lan- tos	Docu- men- tos	GARANT IA REAL	CONSU MO	Personales	T. de Crédito	TOTAL
Variación mensual								
ene-17	1,7%	-2,2%	3,5%	4,5%	3,5%	3,5%	3,5%	2,9%
Variación anual								
ene-17	7%	8%	7%	22%	33%	39%	27%	20%

Fuente: LCG en base a BCRA



Depósitos privados en pesos

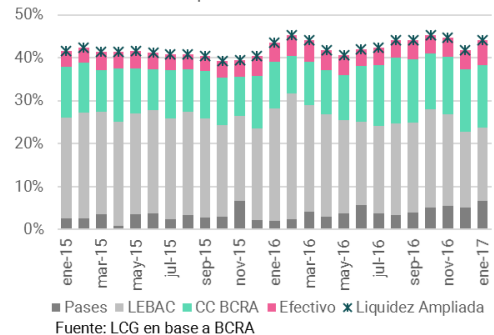
m/m y a/a	Total	Vista	A Plazo	Mayor.	Minor.
Variación mensual					
ene-17	2,0%	0,8%	4,1%	7,5%	1,6%
Variación anual					
ene-17	23,8%	27,6%	16,6%	-3,3%	37,3%

Fuente: LCG en base a BCRA

Bajas expectativas de devaluación

Liquidez bancos

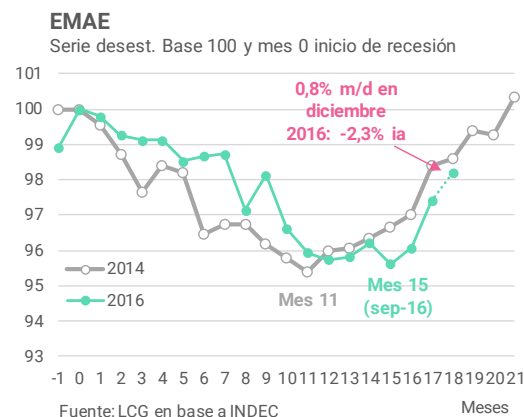
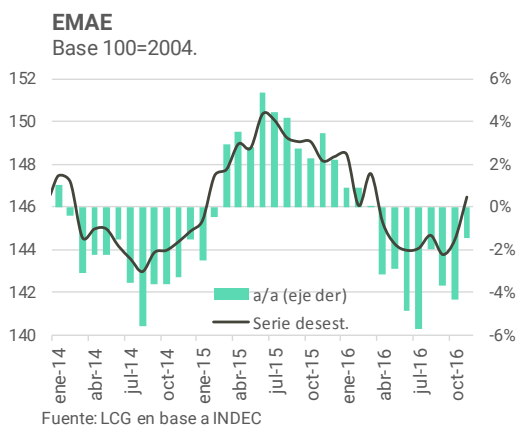
Como % de los depósitos



Actividad

Estimador Mensual de la Actividad Económica – Noviembre 2016

- **La actividad económica creció 1,4 % mensual (desestacionalizado) en noviembre.** La variación es mayor a la esperada y se trata de la más significativa de los últimos casi 4 años. En términos interanuales implicó baja de 1,9%, mostrando una merma de 2,7 pp comparado con octubre.
- **En 11M-16 la contracción es de 2,5% ia.**
- La recesión es más prolongada que en 2014. Si se confirma la recuperación, habría durado 15 meses, 4 más que en 2014, pero con una caída acumulada de la actividad apenas menor (-4,4% vs 4,6% en aquella oportunidad).
- **Indicadores de avance de diciembre reflejarían cierta continuidad en la recuperación de algunos sectores** (en términos interanuales comienzan a compararse con meses ya afectados por el parate económico): Producción automotriz (+27,3% ia), Despachos de cemento (+0,3% ia, segundo mes de (moderado) crecimiento), Faena vacuna (+10,5% ia), los más relevantes.
- Último pronóstico REM (de noviembre) preveía caída de 2,3% del PBI en 2016. Para que dicha proyección sea alcanzable la economía debería crecer al menos 0,2% desestacionalizado en el último mes del año.
- **Nuestra proyección sigue siendo de 0,8% mensual desestacionalizado para el último mes del año, lo que supone un crecimiento de 2,3% ia.**
- La recuperación del 4T (que promediaría suba de 1,4 trim/dest) permitiría arrastre estadístico 0,5% para 2017. **Seguimos manteniendo nuestra proyección de 3% de crecimiento para el próximo año,** con tasas anuales positivas recién a partir del 2T-17. Estimamos que la será recuperación dispar, traccionada por un aporte del agro y por los sectores no transables beneficiados del atraso del tipo de cambio.



Indicadores de avance de la actividad económica

a/a

oct-16 nov-16 dic-16 Últ. Dato*

Indicadores de consumo

	oct-16	nov-16	dic-16	Últ. Dato*
Masivo				
Supermercados	-11,1%	-12,5%		↓
Ventas minoristas CAME	-8,2%	-8,5%	-5,4%	↑
Ventas en shoppings	-19,3%	-19,5%		↓
Importaciones Bs. Consumo	15,5%	12,5%	9,7%	↓
Prést. Tarjeta de Crédito	-6,4%	-7,7%	-6,7%	↓
Durables				
Electrodomésticos CAME	-13,9%	-15,2%	-15,8%	↓
Patentamientos 0 km	6,8%	17,5%	27,1%	↑
Patentamientos usados	-22,6%	-12,0%	-3,3%	↑
Patentamiento motos	-0,5%	9,0%	24,6%	↑
Confianza Consumidor	-19,2%	-27,2%	-19,0%	↑

Indicadores de la Actividad de la Construcción

	oct-16	nov-16	dic-16	Últ. Dato*
ISAC (Indec)	-19,2%	-9,4%		↑
Índice Construya	-19,7%	-20,2%	-12,6%	↑
Despacho de Cemento	-17,9%	1,6%	0,3%	↑

Indicadores de la Evolución Industrial

	oct-16	nov-16	dic-16	Últ. Dato*
Estimador Industrial INDEC	-8,0%	-4,1%		↑
Prod. Automotriz (ADEFA)	-16,4%	3,3%	27,3%	↑
Ind. Siderúrgica (CAA)	-18,7%	-13,8%	-18,0%	↓
Prod. Carne vacuna (IPCVA)	-0,2%	6,6%	10,5%	↑

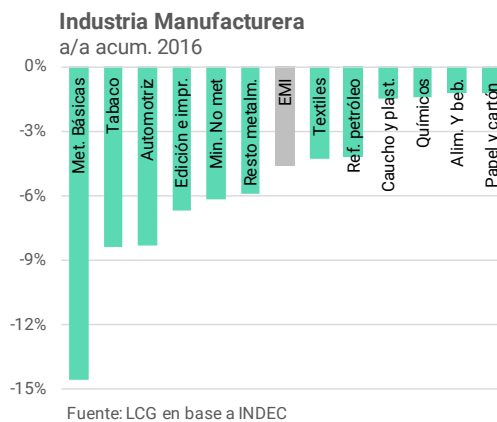
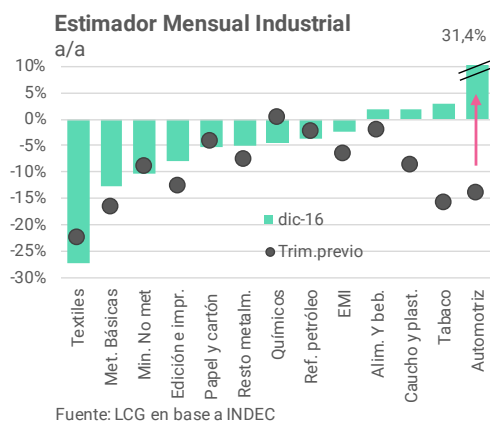
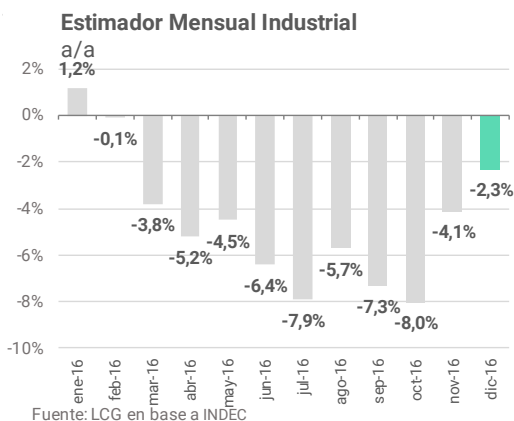
Fuente: LCG en base a diversas fuentes.

* Último dato publicado en relación al promedio del trimestre previo

Actividad

Estimador mensual industrial - diciembre 2016

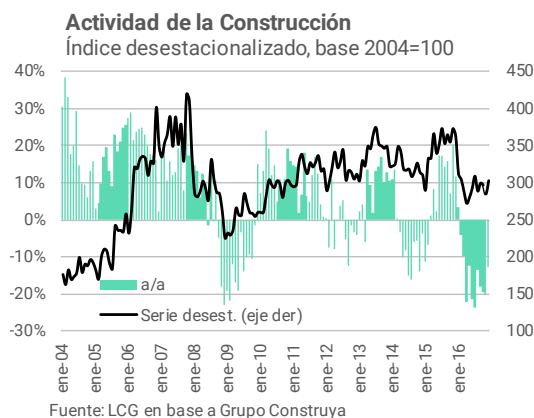
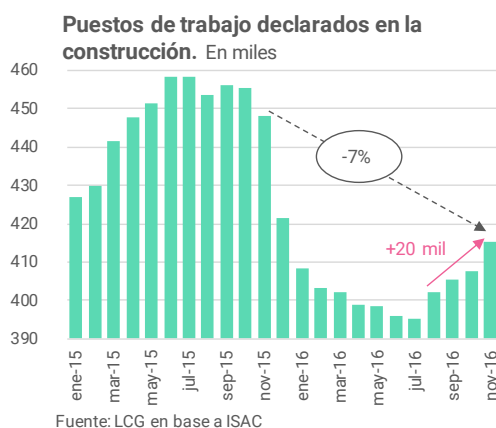
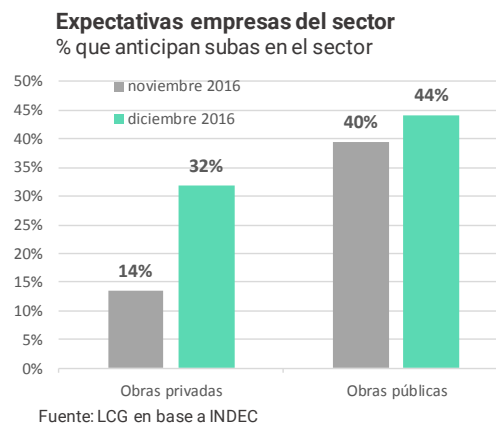
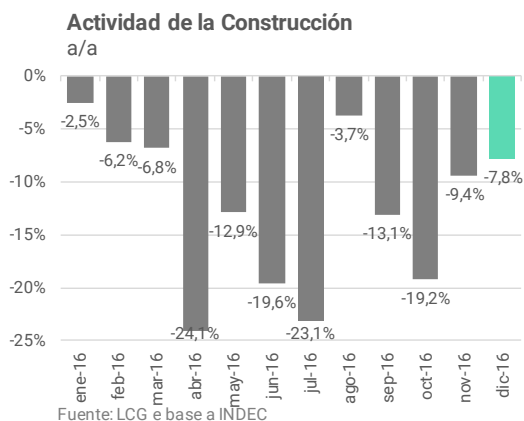
- **La industria se contrajo 2,3% en diciembre, una caída menos pronunciada que la esperada.** Se trata de una merma de casi 2 pp contra registro de noviembre (-4% ia) y de casi 6 pp contra la baja de octubre (-8% ia).
- **Menor caída del mes apalancada en fuerte recuperación de la Industria automotriz (+31,4% ia)**, pero también otros sectores evidenciaron mejora respecto a dinámica previa. **Alimentos y bebidas, Caucho y plástico y Producción de Tabaco volvieron a registrar crecimiento interanual (entre 2-3% ia)** y otros como Metálicas Básicas, Metalmecánica y Edición e impresión moderaron las caídas. Distintamente, el resto de los sectores, liderados por la **Industria Química y la Textil (particularmente afectada por las importaciones) en diciembre acentuaron el retroceso previo**
- **2016 cerró con una caída promedio del 4,6% ia, la más profunda desde 2009.** Nivel de producción apenas 5% por encima de 2009 (en base a empalme con Estimador LCG).
- **Todos los sectores contrajeron la producción en 2016.** Metálicas Básicas por lejos el sector más afectado (-14,6% ia). Aun con repunte del último bimestre Industria Automotriz también entre las perjudicadas (-8,3% ia). Entre las dos representan 17% del entramado industrial. Producción de alimentos cerró con caída de 1,2% ia, muy por debajo del promedio.
- Perspectivas para el 1T-17: 13% de las empresas prevé incrementar el personal, aunque otro 13% estima reducirlo.
- Mejora continuará en los próximos meses, aunque con evolución divergente: algunos sectores con recuperación (los asociados a la obra pública, a la actividad agropecuaria y al comercio regulado con Brasil). El resto seguirá afectado por bajo nivel de competitividad de la economía.



Actividad

Índice Sintético de la Actividad de la Construcción –diciembre 2016

- **La construcción cayó 7,8% ia en diciembre**, desacelerando nuevamente el ritmo de caída interanual (de 19,2% en octubre y 9,4% ia en noviembre).
- **Despachos de cemento había anticipado cierta mejora**: último bimestre del año registró crecimiento (2% y 1% ia, respectivamente). Demanda de asfalto, insumo **vinculados directamente a la obra pública, mantuvo fuerte crecimiento: +63% ia en diciembre (+55% ia en noviembre)**. Podría anticipar recuperación en próximos meses.
- Aunque el nivel de empleo formal en el sector todavía se ubica por debajo del nivel de un año atrás (-7% ia), **en noviembre se crearon 7.570 nuevos puestos de trabajo formales**. Con ellos, en los últimos 4 meses se recuperaron 20 mil de los 63 mil perdidos de julio de 2015 (31%).
- Diciembre cierra con **mejores perspectivas**: 32% de las empresas ligadas a la construcción privada prevén un aumento de la actividad en los próximos meses (apenas 14% lo esperaba en noviembre). En el caso de las vinculadas a la obra pública, el 40% se mantiene optimista.
- **En 2016 la actividad de la construcción promedió una caída del 12,7% ia**. El Índice Construya (indicador alternativo al ISAC) promedió caída del 15,1% por menor “recuperación” en los últimos meses.
- **Comparación interanual comenzará a jugar a favor**: en 1T-17 dejarán de verse las tasas negativas (crecimiento nulo) y a partir del 2T-17 la actividad del sector se ubicará en terreno positivo, traccionada principalmente por mayor dinamismo de la obra pública.



MONITOR DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

		2014	2015	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	Tendencia
ACTIVIDAD ECONÓMICA										
EMEA- INDEC	m/m s/e a/a			0,4%	-0,6%	0,5%	1,4%			↑ ↔
		s/d	s/d	-2,0%	-3,7%	-4,4%	-1,4%			↘
INDUSTRIA										
EMI- INDEC	m/m s/e a/a			s/d	s/d	s/d	s/d	s/d		↔
Prod. automotriz- ADEFA	a/a		-15%	-8%	-20%	-16%	3%	27%	50%	↔
Prod. siderúrgica	a/a		-8%	-40%	-22%	-19%	-14%	-18%		↔
Ref. de petróleo	a/a	s/d	s/d	-8%	-3%	-2%	-2%	-4%		↔
Prod. Carne vacuna	a/a		-8%	4%	-8%	0%	7%	10%		↔
Prod. Carne aviar	a/a		4%	10%	-2%	-7%	8%			↔
ACT. DE LA CONSTRUCCIÓN										
ISAC- INDEC	a/a m/m s/e a/a	s/d	s/d	-4%	-13%	-19%	-9%	-8%		↔
Índice Construya				-6%	4%	-1%	-4%	6%	-9%	↓
Despacho de cemento	a/a	-5%	8%	-14%	-18%	-20%	-20%	-13%	-7%	↔
Escrituras CABA - m2	a/a	-4%	7%	7%	-11%	-18%	2%	0%	1%	↑
		-6%		44%	19%	18%	45%			↑
CONSUMO MASIVO										
Ventas minoristas- CAME	a/a		2%	-7%	-8%	-8%	-9%	-5%	-3%	↔
Ventas en super - INDEC	a/a		2%	-14%	-7%	-11%	-12%			↓
Ventas en shops - INDEC	a/a		7%	-20%	-14%	-19%	-20%			↓
Import. Bs. Consumo (cantidades)- INDEC	a/a		12%	20%	9%	16%	13%	10%		↔
CONSUMO DURABLE										
Ventas de electrodom. - CAME	a/a	-7%	4%	-17%	-17%	-14%	-15%	-16%	-4%	↔
Ventas a conces. - ADEFA	a/a	-36%	-4%	11%	12%	9%	21%	109%	7%	↔
Patentam. 0 km- ACARA	a/a	-28%	-6%	26%	7%	7%	18%	27%	61%	↑
Ventas autos usados	a/a	-11%	8%	-8%	-19%	-23%	-12%	-3%		↔
Patentamientos motos	a/a	-32%	-2%	16%	1%	0%	9%	24,6%	59%	↑
DEMANDA SERVICIOS PÚBLICOS										
Cons. Energía eléctrica	Var ia	1%	4%	-3%	-2%	-7%	-1%	-1%		↔
EXPECTATIVAS										
Conf. Consumidor- UTDT	a/a		9%	-25%	-21%	-19%	-27%	-19%	-18%	↔
Confianza Gobierno- UTDT	a/a		1%	31%	42%	38%	44%	38%	-22%	↓
CUENTAS NACIONALES										
PBI real	a/a	-2,6%	2,4%	3,4%	3,4%	2,4%	0,5%	-3,5%	-3,8%	↓
PBI nominal (1)	\$ MM	4.579	5.854	5.139	5.489	5.854	6.330	6.926	7.455	↑
PBI nominal (1)	US\$ MM	556	629	593	617	629	603	583	554	↓
PBI per cápita (1)	US\$ m	13,3	14,9	14,1	14,6	14,9	14,2	13,7	13,0	↓
Consumo privado	a/a	-5%	5%	0%	8%	11%	2%	-1%	-3%	↓
Consumo público	a/a	3%	7%	9%	8%	6%	4%	-1%	2%	↔
Inversión	a/a	-8%	6%	-3%	11%	18%	-2%	-4%	-8%	↓
Exportaciones netas	a/a	-28%	35%	34%	75%	145%	13%	81%	6%	↔
RATIOS										
Inversión/ PBI (2)	%	16%	16%	16%	16%	15%	16%	15%	15%	↔
Consumo privado/ PBI (2)	%	65%	65%	66%	66%	63%	69%	66%	67%	↑

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	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	Tendencia
PRECIOS AL CONSUMIDOR										
IPC- INDEC	m/m			2,0%	0,2%	1,1%	2,4%	1,6%	1,2%	
Núcleo	m/m			1,9%	1,7%	1,5%	1,8%	1,7%	1,7%	
Regulados	m/m			1,9%	-1,8%	-1,4%	4,2%	1,9%	1,0%	
Estacionales	m/m			3,4%	-4,3%	4,1%	2,0%	0,4%	-1,5%	
Alimentos y bebidas	m/m			2,7%	0,7%	2,3%	1,5%	1,9%	1,2%	
IPC-BA	m/m			2,2%	-0,8%	1,3%	2,9%	2,0%	1,2%	
	a/a	38,1%	26,5%	47,2%	43,5%	43,1%	44,7%	44,8%	41,0%	
IPC-BA Núcleo	m/m			2,3%	1,6%	1,5%	2,0%	1,6%	1,3%	
	a/a	36,4%	27,9%	41,3%	40,5%	40,2%	40,1%	39,4%	35,2%	
PRECIOS MAYORISTAS										
IPIM- INDEC	m/m			2,7%	0,3%	0,4%	0,6%	1,1%	0,8%	
COSTOS CONTRUCCIÓN										
ICC- INDEC	m/m			1,0%	0,5%	0,4%	4,8%	1,4%	0,8%	
	a/a	31,8%	25,5%	34,4%	29,2%	28,1%	33,3%	34,0%	31,3%	

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

MONITOR SOCIAL

		2014	2015	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	Tendencia
EMPLEO										
Índice EIL (1)	m/m s/e	0,2%	0,2%	0,1%	-0,2%	0,1%	0,1%	0,3%	-0,5%	
Asalariados privados formales	M m/m s/e a/a	6,17	6,25	6,13	6,15	6,15	6,17	6,20		
			1,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0%		
				-0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,3%		
SALARIOS										
RIPTÉ	\$	10.595	14.055	18.988	19.217	19.666	20.069	20.422		
	a/a	32%	33%	31%	32%	31%	32%	32%		
Remun. Media de Asalariados privados formales (SIPA)	\$	11.649	15.277	19.151	19.320	19.587				
	a/a	35%	31%	31%	34%	31%				
SEGURIDAD SOCIAL										
Jubilados y pensionados	M	6,0	6,4	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	6,7	
Haber mínimo	\$	2.869	3.882	4.959	4.959	5.661	5.661	5.661	5.661	
	a/a	29%	35%	30%	30%	32%	32%	32%	32%	
Haber medio	\$	5.069	6.911	8.277	8.414	9.421	9.587	10.010	14.070	
	a/a	32%	36%	31%	36%	33%	40%	46%	27%	
Beneficiarios AUH	M	3,4	3,5	3,6	3,6	3,7	3,7	3,8	3,9	
Valor AUH	\$	583	757	980	980	1.119	1.119	1.119	1.119	
	a/a	39%	30%	15%	15%	32%	32%	32%	32%	
MERCADO LABORAL										
Tasa de actividad	PEA/ Pobl. %	44,9%		44,5%	44,8%	s/d	s/d	46,0%	46,0%	
PEA (1)	M	18,8		18,8	19,0			19,6	19,7	
Tasa de ocupación	Ocup/ Pobl. %	41,6%		41,5%	42,2%	s/d	s/d	41,7%	42,1%	
Ocupados (1)	M	17,4		17,5	17,9			17,8	18,0	
Tasa de desocupación	Ocup/ Pobl. %	7,3%		6,6%	5,9%	s/d	s/d	9,3%	8,5%	
Desocupados (1)	M	1,4		1,3	1,1			1,8	1,7	
Informalidad	% asalar.	33,5%		33,1%	33,1%	s/d	s/d	33,4%	33,8%	

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

MONITOR FISCAL

		2015	2016	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	Tendencia
RECAUDACIÓN	\$ MM	1.538	2.070	165,8	168,3	167,2	182,3	275,5	211,4	
	a/a	31%	35%	25%	30%	24%	41%	90%	30%	
. DGI	\$ MM	885,2	1.194,5	93,1	94,0	94,8	107,8	200,5	116,2	
	a/a	39%	35%	20%	25%	20%	40%	130%	32%	
.. IVA - DGI	\$ MM	316,3	406,1	34,8	38,1	34,6	37,5	39,9	44,3	
	a/a	37%	28%	22%	35%	20%	29%	31%	37%	
.. Ganancias -DGI	\$ MM	363,3	404,3	32,2	32,0	33,5	35,3	40,1	41,3	
	a/a	45%	11%	5%	12%	7%	12%	10%	7%	
. Seguridad Social	\$ MM	401,0	536,2	93,1	94,0	94,8	107,8	200,5	116,2	
	a/a	35%	34%	35%	33%	33%	38%	36%	31%	
. DGA	\$ MM	251,7	339,5	28,4	29,1	27,0	27,4	28,3	29,5	
	a/a	7%	35%	27%	44%	27%	49%	20%	21%	
DISTRIBUCIÓN PRIMARIA										
Nación: Ingresos tributarios + Seg. Social	\$ MM	708,8		119,7	121,0	120,3	137,9	224,1		
	a/a	26%		25%	27%	23%	51%	110%		
Provincias: RON + FSS (1)	\$ MM	431,1		51,1	51,8	50,2	51,8	56,3	59,4	
	a/a	35%		37%	42%	32%	44%	27%	26%	
RON + FFS / Recaudación	%	28%		31%	31%	30%	28%	20%	28%	
SECTOR PÚBL NO FINANCIERO										
Gasto primario	\$ MM	1.428		164,5	168,8	189,9	159,1	292,7		
	a/a	34%		38%	37%	51%	33%	85%		
. Gasto rígido	\$ MM	941,8		102,7	110,3	116,3	115,0	160,6		
	a/a	43%		39%	34%	43%	42%	33%		
.. Jubilaciones y pensiones	\$ MM	535,7		56,1	62,9	64,0	66,9	90,9		
	a/a	47%		39%	35%	42%	48%	24%		
.. Programas ANSES	\$ MM	75,5		10,0	11,0	10,9	10,8	16,8		
	a/a	48%		55%	59%	57%	62%	93%		
. Gasto discrecional	\$ MM	486,1		61,8	58,5	73,6	44,0	132,1		
	a/a	21%		38%	43%	66%	15%	254%		
.. Obra pública	\$ MM	64,2		6,5	6,3	7,5	6,4	11,6		
	a/a	18%		17%	-13%	29%	24%	220%		
.. A provincias	\$ MM	85,4		8,3	10,0	10,9	9,2	32,9		
	a/a	48%		37%	39%	32%	35%	254%		
.. Subsidios	\$ MM	262,5		35,4	36,2	43,4	25,7	79,7		
	a/a	28%		39%	77%	73%	26%	288%		
RESULTADO FISCAL										
Tesoro: Rdo. primario (2)	% PBI (12m)	-4,1%		-4,3%	-4,5%	-5,0%	-5,0%	-6,1%		
Tesoro: Rdo. financiero	% PBI (12m)	-4,8%		-4,9%	-4,9%	-5,6%	-5,9%	-7,0%		
ANSES: Rdo primario (3)	% PBI (12m)	0,1%		-0,5%	-0,7%	-0,8%	-0,9%	-0,1%		
SPNF: Rdo. primario (4)	% PBI (12m)	-4,1%		-4,1%	-4,2%	-4,6%	-4,4%	-4,5%		
SPNF: Rdo. financiero	% PBI (12m)	-3,9%		-3,7%	-3,7%	-4,3%	-4,4%	-4,6%		
DEUDA PÚBLICA										
Intereses pagados	% PBI (12m)	2,1%		2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%		

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

		2015	2016	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	Tendencia
EXPORTACIONES	US\$ MM	56,8		5,8	5,0	4,7	4,8	4,3		
	a/a	-17%		12%	-2%	-6%	20%	26%		↑
Primarios	a/a	-7%		51%	2%	0%	44%	14%		↔
MOA	a/a	-11%		-7%	-16%	-11%	21%	14%		↑
MOI	a/a	-22%		7%	12%	-3%	8%	-7%		↓
Combustibles	a/a	-54%		-10%	22%	-11%	40%	-18%		↓
IMPORTACIONES	US\$ MM	59,8		5,0	4,7	4,8	4,7	4,5		
	a/a	-8%		-7%	-15%	-2%	0%	-1%		↔
Bs. p/ inversión (1)	a/a	-1%		-2%	-16%	3%	-2%	-3%		↔
Bs. Intermedios	a/a	-3%		-16%	-16%	-17%	-12%	-5%		↔
Bs. Consumo y autos (2)	a/a	0%		16%	13%	5%	29%	12%		↔
Combustibles	a/a	-54%		-10%	22%	-11%	40%	-18%		↓
SALDO COMERCIAL										
Bienes	US\$ M	-2.970		704	361	-116	99	-151		↓
Energía	US\$ M	-4.581		-413	-172	-155	-56	-171		↔
TIPO DE CAMBIO \$/ US\$										
Promedio mensual	\$/ US\$	9,3	14,8	14,8	15,1	15,2	15,3	15,8	15,9	
	m/m			-0,4%	1,7%	0,5%	1,0%	3,2%	0,5%	↔
	a/a	14%	60%	61%	61%	60%	59%	39%	16%	↔
Fin de mes	\$/ US\$	13,0	15,9	14,9	15,3	15,2	15,8	15,9	15,9	
	m/m			-1%	2%	-1%	4%	0%	0%	↔
	a/a	52%	22%	60%	62%	59%	64%	22%	14%	↔
TIPO DE CAMBIO REAL (1)										
TCR multilateral	Dic-01=1	1,33	1,26	1,30	1,32	1,28	1,27	1,26	1,28	↓
	a/a	2%	-5%	19%	25%	20%	22%	-5%	-5%	↓
TCR bilateral c/ Brasil	Dic-01=1	1,26	1,46	1,46	1,47	1,47	1,42	1,46	1,51	↑
	a/a	-13%	16%	38%	52%	46%	43%	16%	17%	↔
TCR bilateral c/ EEUU	Dic-01=1	1,17	1,06	1,06	1,08	1,05	1,08	1,06	1,05	↓
	a/a	18%	-9%	13%	16%	13%	17%	-9%	-13%	↓
PRECIOS INTERNACIONALES										
Soja	US\$/Tn, fin	345		350	344	361	370	363	381	↑
	a/a	-25%		4%	4%	4%	4%	4%	4%	↑
Petróleo WTI	US\$/BI, fin mes	49		45	48	47	49	54	53	↑
	a/a	-46%		-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	↔
IIMP- BCRA	a/a	-21%		-0,3%	0,3%	-0,5%	5,5%	9,0%	13,5%	↑

Fuente: INDEC, BCRA y

(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 período

MONITOR MONETARIO

		2015	2016	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	Tendencia
PASIVOS FINANCIEROS (1)										
Base monetaria	\$ MM	624	822	680	683	674	717	822	828	↑
	a/a	35%	32%	33%	29%	24%	34%	32%	41%	↑
Stock Lebac en AR\$	\$ MM	329	594	589	608	648	664	594	595	↓
	a/a	34%	99%	102%	116%	133%	144%	99%	66%	↓
FACTORES BASE MONETARIA										
Base monetaria	\$ MM	161,3	197,8	18,6	2,9	-8,4	42,5	105,0	6,2	↓
Asistencia al Tesoro	\$ MM	183,1	311,5	47,4	21,8	30,1	55,4	6,3	20,2	↓
Mercado de cambios (S. Priv.)	\$ MM	-76,9	48,9	0,1	0,0	0,2	0,1	11,2	0,0	↓
Lebacs + Pases	\$ MM	-2,4	-176,5	-28,6	-14,9	-43,1	-12,9	87,6	-13,8	↓
Otros	\$ MM	57,5	13,9	-0,3	-3,9	4,3	-0,1	-0,1	-0,2	↓
AGREGADOS MONETARIOS (2)										
M2 privado	\$ MM	716	882	895	909	929	962	1.057	1.112	↑
	a/a	35%	23%	20%	19%	20%	22%	25%	35%	↑
M2 total	\$ MM	845	1.028	1.028	1.041	1.067	1.110	1.242	1.385	↑
	a/a	34%	22%	18%	17%	18%	19%	20%	36%	↑
M3 privado	\$ MM	1.080	1.357	1.388	1.408	1.428	1.467	1.544	1.619	↑
	a/a	37%	26%	23%	22%	21%	22%	22%	28%	↑
M3 total	\$ MM	1.208	1.503	1.521	1.540	1.566	1.615	1.729	1.892	↑
	a/a	36%	24%	21%	20%	20%	20%	19%	30%	↑
RESERVAS	US\$ MM	25,6	38,8	31,1	29,9	37,2	37,4	38,8	46,9	↑
RATIOS DE COBERTURA										
BM /Reservas Internac.	%	16,36	19,88	21,82	22,83	18,12	19,17	21,19	17,66	↓
Pasivos financieros en AR\$/ RI	%	27,02	37,86	42,17	44,95	37,65	39,71	38,97	32,87	↓
Pasivos financieros totales/ RI	%	32,91	50,30	52,94	56,27	49,64	50,71	49,92	44,08	↓
TASAS DE INTERÉS										
Badlar privados	% anual	27%	20%	24%	22%	22%	20%	20%	19%	↓
Plazo Fijo 30 días	% anual	26%	18%	22%	21%	20%	19%	19%	18%	↓
Lebac 1 mes	% anual	s/d	25%	28%	27%	27%	25%	25%	23%	↓

Fuente: BCRA

(1) Fin de mes

(2) Promedio mensual

MONITOR FINANCIERO

		Fuente	2015	2016	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	Tendencia
PRÉSTAMOS SECTOR PRIVADO											
Total en \$	\$ MM	BCRA	771	898	802	818	837	858	898	916	
	a/a	BCRA	39%	16%	22%	21%	19%	17%	16%	19%	
. A empresas en \$ (1)	\$ MM	BCRA	885	345	323	324	328	330	345	352	
	a/a	BCRA	38%	1%	11%	8%	6%	2%	1%	7%	
. Consumo en \$ (2)	\$ MM	BCRA	336	442	380	393	405	421	442	451	
	a/a	BCRA	48%	31%	36%	36%	32%	32%	31%	31%	
. Garantía real en \$ (3)	\$ MM	BCRA	94	111	99	101	104	107	111	113	
	a/a	BCRA	18%	18%	15%	16%	16%	16%	18%	19%	
Total en US\$	US\$ MM	BCRA	2,9	9,1	7,2	7,9	8,5	8,9	9,1	9,6	
	a/a	BCRA	-13%	215%	69%	97%	129%	165%	215%	210%	
DEPÓSITOS TOTALES											
Total en \$ y US\$	\$ MM	BCRA	1.285	1.854	1.473	1.496	1.585	1.739	1.854	1.946	
	a/a	BCRA	40%	44%	33%	32%	37%	46%	44%	43%	
DEPÓSITOS en \$											
Total en \$	\$ MM	BCRA	1.160	1.463	1.238	1.254	1.282	1.342	1.463	1.546	
	a/a	BCRA	38%	26%	22%	21%	21%	23%	26%	23%	
. Privados en \$	\$ MM	BCRA	887	1.098	994	1.010	1.027	1.058	1.098	1.088	
	a/a	BCRA	42%	24%	26%	26%	25%	25%	24%	23%	
. Públicos en \$	\$ MM	BCRA	270	358	239	240	250	279	358	360	
	a/a	BCRA	26%	33%	8%	6%	6%	14%	33%	23%	
DEPÓSITOS en US\$											
Total en US\$	US\$ MM	BCRA	10,9	24,7	15,9	16,0	19,9	25,9	24,7	25,2	
	a/a	BCRA	22%	127%	50%	57%	89%	148%	127%	97%	
. Privados en US\$	US\$ MM	BCRA	9,5	21,7	12,7	13,1	14,8	19,2	21,7	23,4	
	a/a	BCRA	30%	127%	52%	56%	61%	110%	127%	111%	
. Públicos en US\$	US\$ MM	BCRA	1,3	2,9	3,2	2,9	5,1	6,7	2,9	2,9	
	a/a	BCRA	-15%	118%	45%	62%	278%	419%	118%	78%	
DEPÓSITOS PRIVADOS en \$											
A la vista	\$ MM	BCRA	439	560	458	467	481	505	560	565	
	a/a	BCRA	37%	28%	22%	22%	23%	25%	28%	38%	
A plazo	\$ MM	BCRA	417	487	493	499	499	505	487	507	
	a/a	BCRA	49%	17%	28%	27%	24%	22%	17%	14%	
. Mayoristas	\$ MM	BCRA	218	204	206	208	208	211	204	219	
	a/a	BCRA	47%	-7%	6%	5%	2%	-1%	-7%	-2%	
. Minoristas	\$ MM	BCRA	193	276	280	284	283	286	276	280	
	a/a	BCRA	52%	43%	52%	49%	47%	47%	43%	33%	
Depósitos a plazo/ Total	%	BCRA	47%	44%	50%	49%	49%	48%	44%	47%	

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 INTERNACIONAL

	2014	2015	15-II	15-III	15-IV	16-I	16-II	16-III	Tendencia
PBI real a/a									
Estados Unidos	4,1%	3,7%	3,0%	2,2%	1,9%	1,6%	1,3%	1,7%	↑
Canadá	4,5%	0,2%	0,6%	0,2%	0,2%	0,7%	0,6%	1,9%	↑
China	7,3%	6,9%	7,0%	6,9%	6,8%	6,7%	6,7%	6,7%	↑
Japón	0,3%	1,2%	1,8%	2,1%	1,1%	0,4%	0,9%	1,1%	↑
Alemania	1,6%	1,5%	1,8%	1,7%	1,3%	1,9%	1,8%	1,7%	↑
Francia	0,6%	1,2%	1,2%	1,1%	1,2%	1,2%	1,1%	1,0%	↓
España	1,4%	3,2%	3,1%	3,4%	3,6%	3,4%	3,4%	3,2%	↑
Italia	0,2%	0,6%	0,6%	0,6%	0,9%	1,0%	0,8%	1,0%	↑
Reino Unido	3,1%	2,2%	2,4%	1,8%	1,7%	1,8%	2,0%	2,2%	↑
México	2,3%	2,6%	2,5%	2,8%	2,5%	2,3%	2,6%	2,0%	↑
Brasil	0,5%	-3,8%	-3,0%	-4,5%	-5,8%	-5,4%	-3,6%	-2,9%	↔
Chile	1,8%	2,3%	2,4%	2,8%	1,8%	2,0%	1,4%	1,5%	↓
			jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	
PRODUCCION INDUSTRIAL a/a									
Estados Unidos	2,9%	0,3%	-0,6%	-0,9%	-1,1%	-1,0%	-0,8%	-0,6%	↔
Canadá	2,5%	-0,8%	-0,7%	-1,2%	-1,2%	-0,4%	0,8%		↔
China	8,2%	6,0%	6,2%	6,0%	6,3%	6,1%	6,1%	6,2%	↑
Japón	2,1%	-1,2%	-1,5%	-4,2%	4,5%	1,5%	-1,4%	4,6%	↑
Alemania	1,5%	0,5%	0,8%	-1,3%	2,5%	1,3%	1,2%		↑
Francia	-0,9%	1,5%	-1,1%	0,1%	0,6%	-1,1%	-1,8%		↓
España	1,5%	3,5%	1,1%	-5,4%	7,4%	1,1%	-2,2%		↓
Italia	-0,6%	1,1%	-0,9%	-0,3%	4,4%	1,9%	1,3%		↑
Reino Unido	1,5%	1,2%	1,3%	2,1%	0,8%	0,4%	-1,1%		↓
México	2,7%	1,0%	0,5%	-1,3%	0,2%	-1,4%	-1,4%		↓
Brasil	-2,9%	-8,3%	-5,5%	-6,4%	-5,0%	-4,7%	-7,3%		↓
DESEMPLEO, en %									
Estados Unidos	5,6%	5,0%	4,9%	4,9%	4,9%	5,0%	4,9%	4,6%	↓
Canadá	6,7%	7,1%	6,8%	6,9%	7,0%	7,0%	7,0%	6,8%	↓
China	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,1%	4,0%			↓
Japón	3,4%	3,3%	3,1%	3,0%	3,1%	3,0%	3,0%	3,1%	↔
Alemania	6,5%	6,3%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,0%	6,0%	↓
Francia	10,1%	9,9%	9,6%	9,6%	9,6%	9,7%			↓
España	23,7%	20,9%	20,0%	20,0%	20,0%	18,9%			↓
Italia	12,8%	11,6%	11,6%	11,6%	11,6%	11,6%			↓
Reino Unido	5,7%	5,1%	4,9%	4,9%	4,9%	4,8%	4,8%		↓
México	4,3%	4,5%	3,9%	3,7%	3,7%	3,8%	3,6%	3,6%	↓
Chile	6,0%	5,8%	6,9%	7,1%	6,9%	6,8%	6,4%	6,2%	↓
PRECIOS MINORISTAS, a/a									
Estados Unidos	0,8%	0,7%	1,0%	0,8%	1,1%	1,5%	1,6%	1,7%	↑
Canadá	1,5%	1,6%	1,5%	1,3%	1,1%	1,3%	1,5%	1,2%	↔
China	1,5%	1,6%	1,9%	1,8%	1,3%	1,9%	2,1%	2,3%	↑
Japón	2,4%	0,2%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,5%	0,1%	0,5%	↑
Alemania	0,1%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%	0,7%	0,9%	0,8%	↑
Francia	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,4%	0,4%	0,5%	↑
España	-1,0%	0,0%	-0,8%	-0,6%	-0,1%	0,2%	0,7%	0,7%	↑
Italia	0,0%	0,1%	-0,4%	-0,1%	-0,1%	0,1%	-0,2%	0,1%	↑
Reino Unido	0,5%	0,2%	0,5%	0,6%	0,6%	1,0%	0,9%	1,2%	↑
México	4,1%	2,1%	2,5%	2,7%	2,7%	3,0%	3,1%	3,3%	↑
Brasil	6,4%	10,7%	8,8%	8,7%	9,0%	8,5%	7,9%		↑
Chile	4,6%	4,4%	4,2%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	↓
EXPORTACIONES, a/a									
Estados Unidos	4%	-5%	-4%	-5%	-7%	-6%	-4%	1%	↑
Canadá	10%	-1%	1%	-1%	3%	-4%	-8%	-2%	↑
China	6%	-3%	1%	-4%	-2%	8%	-7%	-10%	↑
Japón	5%	3%	10%	0%	-8%	-7%	-7%		↓
Alemania	3%	6%	14%	4%	3%	-1%	1%	1%	↓
Francia	0%	4%	9%	1%	1%	-4%	-7%	-1%	↓
España	2%	5%	8%	1%	4%	-3%	2%	0%	↓
Italia	2%	3%	8%	1%	3%	-1%	0%	3%	↓
Reino Unido	-1%	0%	0%	-1%	0%	-2%	3%	4%	↓
México	4%	-4%	1%	-6%	-9%	-8%	-5%	1%	↑
Brasil	-7%	-15%	-4%	-18%	-4%	-6%	-15%	-2%	↑
Chile	-2%	-17%	-13%	-17%	-24%	-12%	-12%	0%	↑
TASA INT. REFERENCIA, en %									
Estados Unidos	0,3%	0,5%	0,3%	0,3%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	↑
Canadá	1,0%	0,5%	0,8%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	↑
China	5,6%	4,4%	4,9%	4,6%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	↑
Zona Euro	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	↑
Reino Unido	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,3%	↔
México	3,0%	3,3%	3,0%	3,0%	3,3%	3,8%	4,3%	4,8%	↑
Brasil	11,8%	14,3%	13,8%	14,3%	14,3%	14,3%	14,3%	14,3%	↑
Chile	3,0%	3,5%	3,0%	3,0%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	↓

Fuente: Bloomberg