



Informe de Coyuntura del IERAL

Año 25 - Edición N° 1017 – 23 de Noviembre de 2016

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Marcelo Capello y Vanessa Toselli

Impacto diferenciado de los proyectos en danza para modificar el Impuesto a las Ganancias

En Foco 1 – Guadalupe González y Joaquín Berro Madero

Pese a la recesión, los resultados de los balances de las empresas industriales mejoran respecto de 2015

En Foco 2 – Juan Francisco Campodónico

El cambio de los precios relativos y su impacto sobre la demanda de bienes de consumo postergables o prescindibles

En Foco 3 – Vanessa Toselli

El dato regional de la semana:
Tercer trimestre consecutivo con baja en el consumo minorista

Selección de Indicadores

Edición y compaginación
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

Editorial:**4*****Impacto diferenciado de los proyectos en danza para modificar el Impuesto a las Ganancias***

- Mientras el proyecto del oficialismo alivia parcialmente la carga sobre los salarios intermedios, la propuesta de la oposición tiende a beneficiar relativamente más a los ingresos en los extremos, los sueldos más bajos y los más altos
- Las principales diferencias se advierten en la consideración del mínimo no imponible, en las alícuotas que se aplican según los tramos de ingresos y en los montos que se usan como referencia para dividir esos tramos
- Dependiendo del proyecto que finalmente se apruebe en el Congreso y de la magnitud de las actualizaciones salariales, en 2017 la carga del Impuesto a las Ganancias sobre los ingresos de un trabajador casado con hijos abarca un espectro de va desde el 0,6 % al 12,7 % para sueldos de entre los 30 y 60 mil pesos por mes

En Foco 1:**9*****Pese a la recesión, los resultados de los balances de las empresas industriales mejoran respecto de 2015***

- Firmas que facturan \$118 mil millones por año, registran un resultado operativo de 7,2% sobre la facturación en el tercer trimestre del año, acumulando un 9,9% en lo que va del año
- El costo de venta como porcentaje de la facturación se estabiliza en el tercer trimestre en un andarivel cercano al 74%, por debajo de lo alcanzado en años previos. En el acumulado del año, el ratio anota 72,5%
- La rentabilidad alcanzó el 5,4% del total facturado en lo que va del año. Si bien este resultado es inferior al de 2014, la rentabilidad del tercer trimestre (7,1%) muestra mejoras respecto del ratio de aquel momento (5,4%)

En Foco 2:**14*****El cambio de los precios relativos y su impacto sobre la demanda de bienes de consumo postergables o prescindibles***

- En octubre de 2016 una familia tipo habría gastado \$13.158 para cubrir la canasta de consumo. Sin embargo, dentro de ese total hay unos \$3709 de bienes que pueden llegar a ser recortados en caso de insuficiencia de ingresos
- Se hace un ejercicio en el cual se calcula que todo el peso del ajuste del consumo de la familia se concentra en cinco rubros: Carnes y huevos, Servicios de esparcimiento, Cuidado personal, Indumentaria y Bienes durables
- Considerando que los ítems más inflexibles, entre los que se incluyen tarifas, alimentos y alquileres, suman \$9.448, el resto de ítems debería ajustarse un 19,4% interanual debido a una evolución de ingresos por debajo de la inflación

En Foco 3:

17

El dato regional de la semana: Tercer trimestre consecutivo con baja en el consumo minorista

- Las ventas de supermercados cayeron 7 % en términos reales en los primeros nueve meses de 2016, respecto de igual período de 2015
- La merma fue superior al promedio en la zona Norte (-7,6 % interanual) y en la Pampeana (-7,5 %), con los guarismos más negativos en Tucumán (-8,4 %), Entre Ríos (-9,6 %), Córdoba (-8,7 %) y Buenos Aires (-8,6 %)
- En el Sur el descenso fue más moderado (- 4,7%), mientras que la región Centro-Oeste, con un descenso de 6,6 %, se acercó al promedio-país

Selección de Indicadores

20

Editorial

Impacto diferenciado de los proyectos en danza para modificar el Impuesto a las Ganancias

- Mientras el proyecto del oficialismo alivia parcialmente la carga sobre los salarios intermedios, la propuesta de la oposición tiende a beneficiar relativamente más a los ingresos en los extremos, los sueldos más bajos y los más altos
- Las principales diferencias se advierten en la consideración del mínimo no imponible, en las alícuotas que se aplican según los tramos de ingresos y en los montos que se usan como referencia para dividir esos tramos
- Dependiendo del proyecto que finalmente se apruebe en el Congreso y de la magnitud de las actualizaciones salariales, en 2017 la carga del Impuesto a las Ganancias sobre los ingresos de un trabajador casado con hijos abarca un espectro de va desde el 0,6 % al 12,7 % para sueldos de entre los 30 y 60 mil pesos por mes

Finalmente se presentaron las dos principales propuestas al Congreso con modificaciones al impuesto a las ganancias, la del Poder Ejecutivo y la de la oposición. Las principales diferencias entre ambos proyectos radican en la consideración del mínimo no Imponible (MNI), en las modificaciones de los tramos que definen las alícuotas que se usan para determinar el gravamen y las alícuotas mismas.

Mientras que el proyecto presentado por la oposición propone multiplicar por cinco el valor de dichos tramos en el año 2017 (y seguirlo aumentando en 2018 y 2019), la propuesta realizada por el oficialismo propone actualizar los tramos de las escalas, pero además reformulando para algunos tramos las alícuotas del tributo.

Cabe recordar que los valores actuales de las escalas no se modifican desde 1999. Desde entonces, dichos valores, expresados en pesos corrientes, permanecen sin cambios, lo que provocó que la mayoría de los contribuyentes alcanzados por el tributo pasen a ser pagar las alícuotas más altas.

Esquema de Liquidación Impuesto a las Ganancias. Comparativa diferentes escenarios

Escala Original				
De	Hasta	Monto Fijo	%	Sobre el excedente
\$ -	\$ 10.000	\$ -	9%	
\$ 10.000	\$ 20.000	\$ 900	15%	\$ 10.000
\$ 20.000	\$ 30.000	\$ 2.400	20%	\$ 20.000
\$ 30.000	\$ 60.000	\$ 4.400	24%	\$ 30.000
\$ 60.000	\$ 90.000	\$ 11.600	28%	\$ 60.000
\$ 90.000	\$ 120.000	\$ 20.000	32%	\$ 90.000
\$ 120.000	en adelante	\$ 29.600	35%	\$ 120.000

Escala Propuesta Oposición				
De	Hasta	Monto Fijo	%	Sobre el excedente
\$ -	\$ 50.000	\$ -	9%	\$ -
\$ 50.000	\$ 100.000	\$ 4.500	15%	\$ 50.000
\$ 100.000	\$ 150.000	\$ 12.000	20%	\$ 100.000
\$ 150.000	\$ 300.000	\$ 22.000	24%	\$ 150.000
\$ 300.000	\$ 450.000	\$ 58.000	28%	\$ 300.000
\$ 450.000	\$ 600.000	\$ 100.000	32%	\$ 450.000
\$ 600.000	en adelante	\$ 148.000	35%	\$ 600.000

Escala Propuesta Oficial				
De	Hasta	Monto Fijo	%	Sobre el excedente
\$ -	\$ 61.000	\$ -	5%	\$ -
\$ 61.000	\$ 91.000	\$ 3.050	10%	\$ 61.000
\$ 91.000	\$ 122.000	\$ 6.050	15%	\$ 91.000
\$ 122.000	\$ 182.000	\$ 10.700	20%	\$ 122.000
\$ 182.000	\$ 243.000	\$ 22.700	25%	\$ 182.000
\$ 243.000	\$ 426.000	\$ 37.950	30%	\$ 243.000
\$ 426.000	en adelante	\$ 92.850	35%	\$ 426.000

Para estimar el impacto de los posibles cambios sobre trabajadores de diferentes características, tomando como punto de partida los salarios brutos percibidos en 2016, se suponen dos escenarios alternativos para 2017: el primero, con una suba salarial del 20%, y el segundo, con incrementos en el salario bruto del orden del 25% para 2017 (frente a una inflación que se supone del 20% anual). Tanto para el trabajador soltero como para el trabajador casado con dos hijos, se compara la situación de trabajadores cuyos salarios brutos mensuales en 2016 alcanzan a \$25.000, \$30.000, \$35.000, \$40.000, \$45.000, \$50.000 y \$60.000.

A continuación puede observarse la variación en la carga que significa el impuesto a las ganancias sobre los salarios de los trabajadores, en puntos porcentuales, entre 2016 y 2017, para los dos proyectos de reforma. Si los salarios suben 20% en 2017, entonces el proyecto de la oposición implica una caída en la carga del impuesto para salarios de solteros, desde -0,5% del salario en el caso de \$25.000 mensuales, -3,5% para salarios de \$30.000, -1,1% para ingresos de \$35.000, -2,1% para salarios de

\$40.000, -2,7% para \$45.000, -2,6% para \$50.000 y -3,1% para salarios brutos de \$60.000. En cambio, el proyecto oficial significa una suba de 0,6% para salarios de \$25.000, una caída de 0,6% para salarios de \$30.000, -1,6% para ingresos de \$35.000, -2,2% para salarios de \$40.000, -2,3% para \$45.000, -2,0% para \$50.000 y -2,0% para salarios brutos de \$60.000. La reducción en el peso del impuesto resulta menor si los salarios aumentan 25% en 2017, por cuanto las deducciones lo hacen sólo un 15%.

Resumiendo, el proyecto de la oposición reduce más la carga fiscal sobre salarios bajos y altos, entre los que son alcanzados por Ganancias, y el proyecto del oficialismo reduce más la carga (levemente) sobre trabajadores de ingresos medios (en el caso de Solteros, para el rango de ingresos brutos entre \$35.000 y \$40.000 mensuales).

Variación en la carga impositiva sobre el salario mensual bruto 2017 vs. 2016 en ambos escenarios

Trabajador Soltero. Medido en Puntos Porcentuales

Salario Bruto 2016	\$ 25.000	\$ 30.000	\$ 35.000	\$ 40.000	\$ 45.000	\$ 50.000	\$ 60.000
2017 (Prop. Oposición) - Aum. 20%	-0,5%	-3,5%	-1,1%	-2,1%	-2,7%	-2,6%	-3,1%
2017 (Prop. Oposición) - Aum. 25%	-0,5%	0,3%	-0,6%	-1,6%	-2,0%	-1,9%	-2,4%
2017 (Prop. Oficial) - Aum. 20%	0,6%	-0,6%	-1,6%	-2,2%	-2,3%	-2,0%	-2,0%
2017 (Prop. Oficial) - Aum. 25%	0,9%	-0,1%	-0,9%	-1,5%	-1,5%	-1,1%	-1,2%

Para Casados con dos hijos, el proyecto de la oposición también reduce más la carga para salarios bajos y altos, entre los que son alcanzados por Ganancias, mientras el proyecto del oficialismo reduce más la carga ingresos medios (salarios entre \$40.000 y \$45.000 mensuales).

Variación en la carga impositiva sobre el salario mensual bruto 2017 vs. 2016 en ambos escenarios

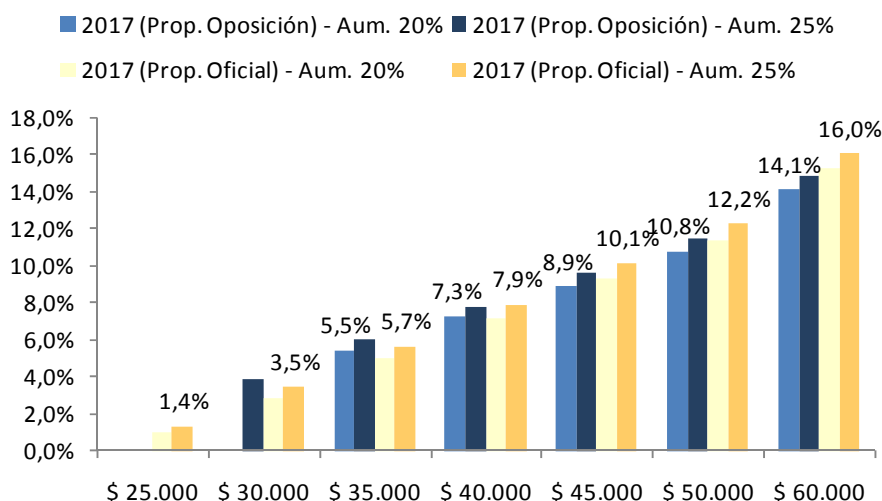
Trabajador Casado con dos hijos. Medido en Puntos Porcentuales

Salario Bruto 2016	\$ 25.000	\$ 30.000	\$ 35.000	\$ 40.000	\$ 45.000	\$ 50.000	\$ 60.000
2017 (Prop. Oposición) - Aum. 20%	0,0%	0,0%	-1,5%	-0,3%	-1,0%	-1,4%	-1,8%
2017 (Prop. Oposición) - Aum. 25%	0,0%	0,0%	-1,5%	0,4%	-0,2%	-0,6%	-1,0%
2017 (Prop. Oficial) - Aum. 20%	0,0%	0,5%	0,2%	-0,6%	-1,2%	-1,0%	-0,9%
2017 (Prop. Oficial) - Aum. 25%	0,0%	0,6%	0,7%	0,0%	-0,3%	-0,1%	0,0%

En lo que sigue se muestra la carga fiscal porcentual sobre el salario para diferentes escenarios de reforma en 2017 (proyecto FR u Oficial), y para aumentos de salarios del 20 o 25%.

Carga % de Ganancias sobre salarios brutos con reforma oficialista o de la oposición, según aumento de salarios

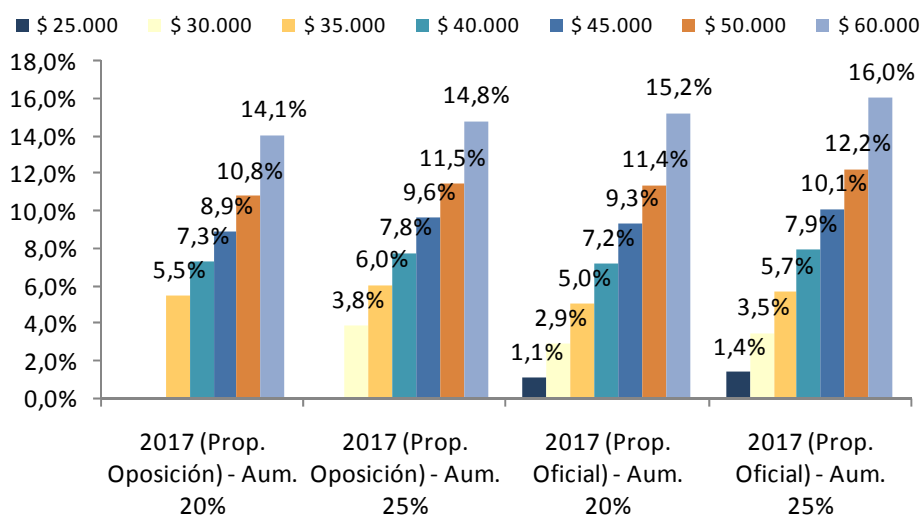
Trabajador Soltero sin hijos



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Carga % de Ganancias sobre salarios brutos con reforma oficialista o de la oposición, según aumento de salarios

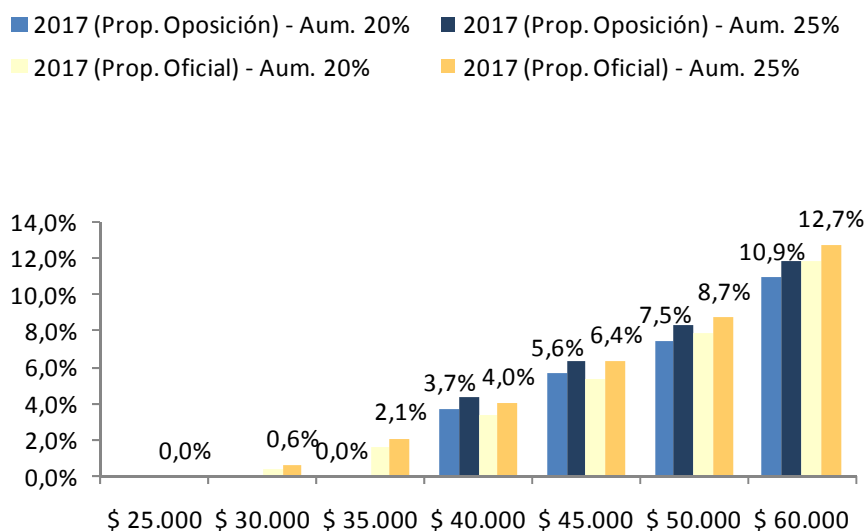
Trabajador Soltero sin hijos



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Carga % de Ganancias sobre salarios brutos con reforma oficialista o de la oposición, según aumento de salarios

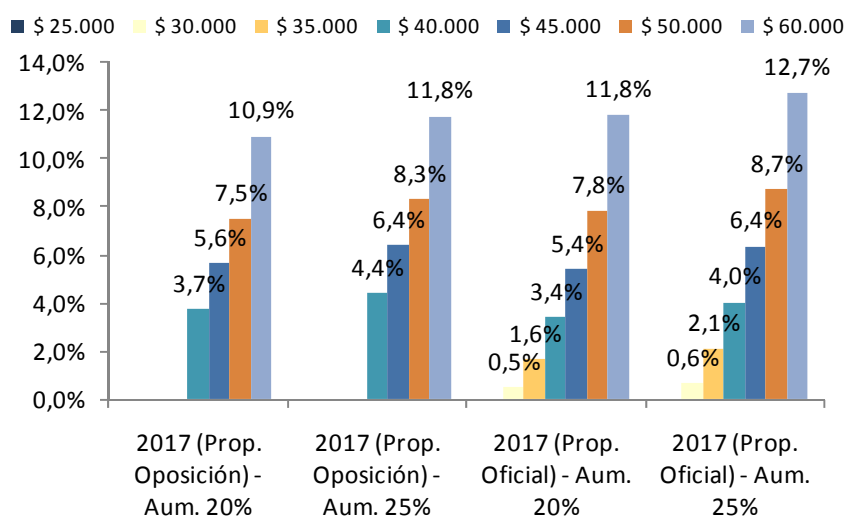
Trabajador Casado con dos hijos



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Carga % de Ganancias sobre salarios brutos con reforma oficialista o de la oposición, según aumento de salarios

Trabajador Casado con dos hijos



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

En Foco 1

Pese a la recesión, los resultados de los balances de las empresas industriales mejoran respecto de 2015

- Firmas que facturan \$118 mil millones por año, registran un resultado operativo de 7,2% sobre la facturación en el tercer trimestre del año, acumulando un 9,9% en lo que va del año.
- El costo de venta como porcentaje de la facturación se estabiliza en el tercer trimestre en un andarivel cercano al 74%, por debajo de lo alcanzado en años previos. En el acumulado del año, el ratio anota 72,5%.
- La rentabilidad alcanzó el 5,4% del total facturado en lo que va del año. Si bien este resultado es inferior al de 2014, la rentabilidad del tercer trimestre (7,1%) muestra mejoras respecto del ratio de aquel momento (5,4%).

Los resultados del tercer trimestre para los balances de empresas industriales reflejan una mejora en los ratios de rentabilidad, aunque todavía en niveles moderados. Asimismo, se observa una estabilización del costo de venta como porcentaje de la facturación, en un andarivel inferior al de los últimos cinco años.

Los costos de venta de las empresas industriales aumentaron en promedio un 31,2% interanual en el tercer trimestre del año, en línea con el aumento en la facturación. Esto permitió que el costo de venta se estabilizara en un nivel cercano al 74% sobre la facturación, por debajo de lo alcanzado en años previos.

En el acumulado de los tres primeros trimestres del año, el ratio entre costo de venta y facturación pasó de 73,8% en 2015 a 72,5% en 2016, un nivel similar al verificado en 2014 (72,9%) e inferior al registrado en 2012 y 2013 (77,7% y 76,3%, respectivamente). La comparación con el año 2014 resulta interesante ya que a principios de aquel año también se evidenció una fuerte devaluación, impactando en una importante reducción de los costos de venta del primer trimestre. Sin embargo, hacia fines de 2014 los costos de las empresas se incrementaron fuertemente, reflejando lo efímero del impacto de la devaluación de aquel año sobre la rentabilidad industrial. A partir de la estabilización de este ratio en el tercer trimestre de 2016, puede presumirse que 2016 es bien diferente a 2014 en este plano, aunque se deberá

seguir de cerca en los próximos trimestres. La estabilización de este ratio podría ser clave para la generación de caja, a la vez que hace más predecible el escenario a futuro, en caso de perdurar.

Balances Industriales: ratio Costo de Venta / Facturación

Datos en base a 16 balances de empresas vinculadas a la actividad industrial



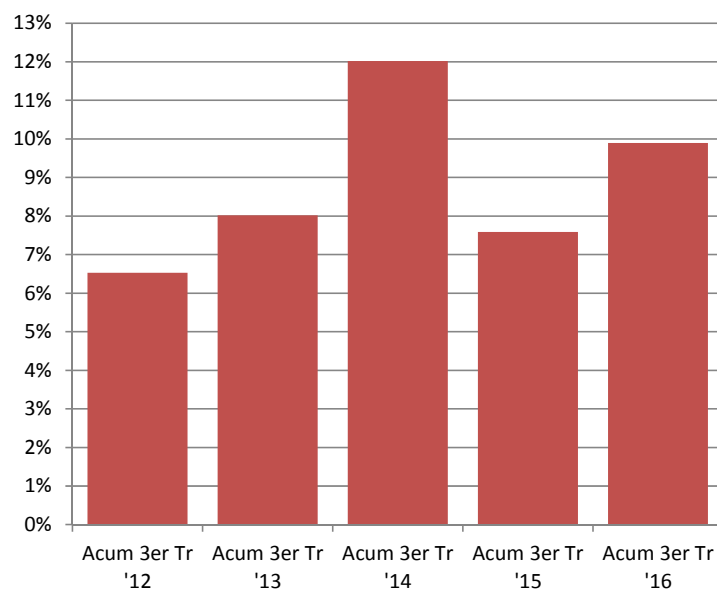
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Bolsar

El análisis se basa en un panel fijo de 18 empresas de primera línea que remiten sus balances a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y, a su vez, están vinculadas con la actividad industrial. Dentro de este conjunto de firmas conviven una amplia gama de sectores, entre otros, empresas del sector alimenticio, del cementero, del metalmecánico y siderúrgico. Cabe aclarar, para tener un orden de magnitud, que la facturación anual de este panel fijo de empresas es de \$118 mil millones.

El resultado operativo de las empresas industriales, que anota 9,9% como porcentaje de la facturación, mejora en el acumulado de los primeros 9 meses del año respecto del 7,6% verificado el año pasado, aunque se ubica 3 puntos porcentuales por debajo del ratio de 2014 (12%).

Balances Industriales: ratio Rdo. Operativo / Facturación

Datos en base a 18 balances de empresas vinculadas a la actividad industrial

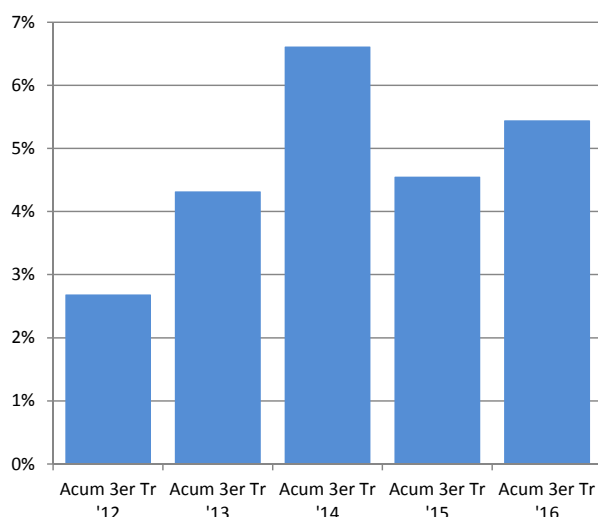


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Bolsar

También se observan mejoras en los indicadores de rentabilidad, en base a los balances del tercer trimestre. La rentabilidad pasó de representar el 4,5% del total facturado en el acumulado hasta el tercer trimestre de 2015, a 5,4% en igual periodo de 2016. Sin embargo, este ratio se ubica todavía por debajo del nivel de 2014, cuando anotó 6,6%.

Balances Industriales: ratio Rentabilidad / Facturación

Datos en base a 18 balances de empresas vinculadas a la actividad industrial

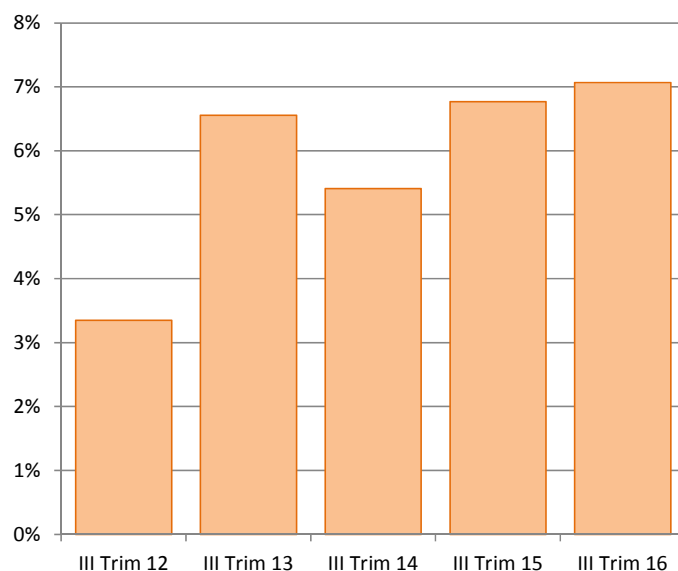


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Bolsar

Ahora bien, aunque en el acumulado del año los resultados lucen inferiores a los de 2014, la estabilización del ratio costo a facturación descripta más arriba ya se refleja en forma nítida en los balances que miden la performance del tercer trimestre, sin considerar el acumulado del año. Como se observa en el gráfico, la rentabilidad de las empresas industriales alcanzó 7,1% de la facturación en el tercer trimestre del año, marcando una leve diferencia con el 6,8% del tercer trimestre de 2015, pero más acentuada con el 5,4% de igual periodo de 2014. Y esto ocurre pese a la profundidad de la recesión del tercer trimestre de 2016, cuando la producción industrial registra una caída del orden del 6% interanual.

Balances Industriales: ratio Rentabilidad / Facturación. Tercer trimestre de cada año

Datos en base a 18 balances de empresas vinculadas a la actividad industrial



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Bolsar

En Foco 2

El cambio de los precios relativos y su impacto sobre la demanda de bienes de consumo postergables o prescindibles

- En octubre de 2016 una familia tipo habría gastado \$13.158 para cubrir la canasta de consumo. Sin embargo, dentro de ese total hay unos \$3709 de bienes que pueden llegar a ser recortados en caso de insuficiencia de ingresos
- Se hace un ejercicio en el cual se calcula que todo el peso del ajuste del consumo de la familia se concentra en cinco rubros: Carnes y huevos, Servicios de esparcimiento, Cuidado personal, Indumentaria y Bienes durables
- Considerando que los ítems más inflexibles, entre los que se incluyen tarifas, alimentos y alquileres, suman \$9.448, el resto de ítems debería ajustarse un 19,4% interanual debido a una evolución de ingresos por debajo de la inflación

El problema de este año no es solo que los precios le han estado ganando a los salarios, sino que además, dentro de la canasta familiar hay algunos ítems que son más inflexibles a la baja que otros, y la suba de las tarifas de servicios públicos esta “desplazando” poder adquisitivo de las familias en detrimento de gastos postergables y/o prescindibles. Para analizar esto, se toma el relevamiento de Canastas de Consumo de la Dirección de Estadísticas y Censos de la Ciudad de Buenos Aires correspondiente a octubre de 2016. La canasta está compuesta por alimentos, servicios del hogar y bienes y servicios mensuales, variando según el tipo de hogar. Para este ejercicio se toma al “Hogar 5”: matrimonio de dos adultos de 25 años, activos, sin hijos y alquilan vivienda. En particular, la canasta total costaba \$9.147 en octubre de 2015, mientras que en el mismo mes de 2016 costó \$13.158, aumentando un 43,8%.

Se consideran como rígidos los siguientes ítems: Alimentos sin carnes y huevos, Alquiler, Expensas y artículos de limpieza, Servicios públicos y Servicios para la educación, útiles escolares y salud. Estos suman \$9.448,7 en el año corriente, que compara con \$6.509 en 2015. Obsérvese que, para el ítem servicios públicos, el aumento fue mucho mayor (de \$765,6 en octubre del año pasado a \$1446 en igual

mes de 2016). Respecto de la canasta total, este rubro que antes representaba el 8,4% del total de gastos, ahora pasó a significar el 11%.

Solo a los efectos de mostrar los órdenes de magnitud de los ajustes que pueden haber ocurrido en los gastos de la familias, se consideran para este análisis los siguientes ítems que pueden haber sido las variables de ajuste del 2016: Carnes y huevos, Servicios de esparcimiento, Cuidado personal, Indumentaria y Bienes durables. Según la dirección de estadísticas de CABA, estos rubros habrían insumido \$3.709,7, que comparan con \$2.638,1 en 2015. En el cuadro adjunto se desagrega la ponderación de esos ítems para el consumo teórico de octubre de 2016: \$1.194 de carne, \$595 para esparcimiento, \$632 para el cuidado personal, \$884 de ropa y \$403 en bienes durables.

Vale aclarar que, si se modificaran los ítems prescindibles elegidos en el ejercicio de manera arbitraria, el resultado final sería similar. Es decir que, la selección de los mismos, es solo a los efectos del ejercicio en cuestión.

En teoría, la familia del ejercicio gastó en total \$13.158,5 en el total de la canasta de octubre pasado. Pero, si sus ingresos solo subieron un 36% en términos nominales respecto de octubre de 2015, se tiene un disponible de \$12.240, es decir, \$718 menos que la canasta informada por la dirección de estadísticas de la ciudad.

Canasta de Consumo					
	oct-15		oct-16		Ejercicio
		% Canasta		% Canasta	
Canasta Alimentaria sin carnes	2.315,47	25,3%	3.274,92	24,9%	3.274,92
Servicios del Hogar	4.044,99	44,2%	5.947,21	45,2%	5.947,21
Alquiler, Expensas y Art limpieza	3.279,42	35,9%	4.501,13	34,2%	4.501,13
Servicios Publicos	765,57	8,4%	1.446,08	11,0%	1.446,08
Educacion y Utiles Escolares	148,81	1,6%	226,63	1,7%	226,63
Ss p/ educacion, utiles esc y salud	148,81	1,6%	226,63	1,7%	226,63
Items sujetos a ajuste					
Carnes y huevos	832,33	9,1%	1.194,41	9,1%	1050,79
Servicios de esparcimiento	422,02	4,6%	594,99	4,5%	451,37
Cuidado personal	452,38	4,9%	632,06	4,8%	488,44
Indumentaria	636,48	7,0%	884,98	6,7%	741,36
Bs Durables	294,89	3,2%	403,30	3,1%	259,68
Canasta Total	9.147,37	100,0%	13.158,50	100,0%	12.440,42
Diferencia a ajustar					718,08
Var % canasta			43,85%		36,00%
Var % salarios			36,00%		36,00%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Dirección de Estadísticas y Censos de CABA

¿Qué significa esto en términos porcentuales? La familia tipo, que el año pasado gastó \$2.638 en esos cinco rubros, ahora tendría disponible \$718 menos para un subtotal de

\$3709: debería ajustar un 19,4% en el consumo de los cinco ítems considerados postergables/prescindibles. Obviamente ese ajuste no necesariamente se ha repartido de forma homogénea dentro de los distintos ítems, pero el ejercicio permite apreciar el orden de magnitud del impacto de los cambios de los precios relativos que se verifican este año.

En Foco 3

El dato regional de la semana: Tercer trimestre consecutivo con baja en el consumo minorista

- Las ventas de supermercados cayeron 7 % en términos reales en los primeros nueve meses de 2016, respecto de igual período de 2015
- La merma fue superior al promedio en la zona Norte (-7,6 % interanual) y en la Pampeana (-7,5 %), con los guarismos más negativos en Tucumán (-8,4 %), Entre Ríos (-9,6 %), Córdoba (-8,7 %) y Buenos Aires (-8,6 %)
- En el Sur el descenso fue más moderado (- 4,7%), mientras que la región Centro-Oeste, con un descenso de 6,6 %, se acercó al promedio-país

En los primeros 9 meses de 2016 las ventas realizadas en supermercados, teniendo en cuenta el efecto de la inflación, sufrieron una baja del 7,0% interanual a nivel nacional, respecto del mismo período el año anterior, según datos publicados por el INDEC. Este resultado negativo se replica para todas las regiones del país relevadas, siendo la más significativa la caída de la región Norte que alcanzó los 7,6 puntos porcentuales negativos.

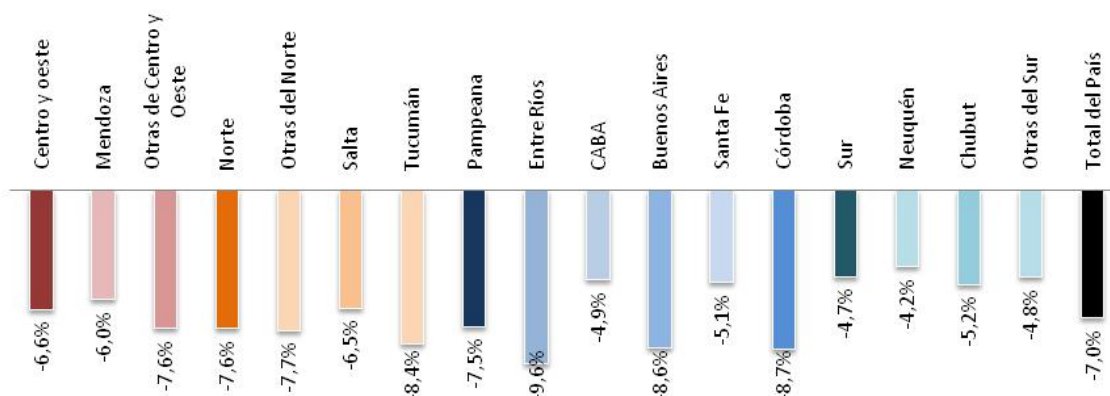
En el análisis desagregado por zona geográfica, la región con baja menos significativa fue la **Patagónica**, aunque con consumo real negativo -4,7% por debajo de los valores de los primeros III Trimestres de 2015. Es así que, el consumo, medido a través de las ventas reales de supermercados, cayó en todas las provincias que integran la región. Chubut fue la provincia que más decreció sus ventas reales, con una variación negativa del 5,2% respecto del mismo período de 2015. Le siguieron a nivel regional, las Otras provincias del Sur con una baja del 4,8% interanual y Neuquén con una reducción de las ventas del 4,2%.

En el segundo lugar respecto a su performance, se encuentra el Centro y Oeste, con disminuciones en términos reales del 6,6 % respecto del acumulado al tercer trimestre de 2015. El **Centro y Oeste** incluye Mendoza, Catamarca, La Rioja, San Juan y San Luis. Dentro de las provincias que la integran, se observó en Mendoza una baja del

6,0% mientras que las “Otras Provincias del Centro y Oeste (compuesto por Catamarca, La Rioja, San Juan y San Luis) redujeron sus ventas reales en 7,6%.

Ventas Reales en Supermercados*. Acumulado a Septiembre 2016

Var. Interanual en términos reales



Fuente: IERAL en base a INDEC e IPC-San Luis

La región **Pampeana** no fue ajena a la situación nacional, ya que las ventas reales en los supermercados relevados por INDEC también cayeron en el período enero-septiembre 2016 respecto de igual período de 2015. Entre Ríos lideró la baja, con una disminución real interanual del 9,6%, seguida por Córdoba y Buenos Aires, con reducciones del consumo del 8,7% y del 8,6% respectivamente.

Por último, la región Norte, redujo su consumo 7,6% en términos reales en los primeros 9 meses del año, siendo la región con mayor decrecimiento a nivel nacional. Esta caída fue liderada por Tucumán, que descendió el 8,4% su consumo, mientras que en Salta las ventas reales cayeron 6,5% y en las “Otras Provincias del Norte”, la disminución alcanzó el 7,7% interanual.

A continuación se presentan los volúmenes en millones de pesos corrientes de las distintas regiones y provincias analizadas para el primer semestre del año, con el objetivo de dar cuenta la proporción que cada una de ellas tiene en el total del país. La región Pampeana concentra alrededor del 66% de las ventas realizadas, seguida por la región Patagónica con el 15% aproximadamente del mercado, el Norte del país con cerca del 10% y la región Centro y oeste alrededor del 8,5%.

Ventas en Supermercados relevados. Acumulado al III Trimestre de 2016

En millones de pesos corrientes y variación interanual.

Total del País	206.063	Var IA
Centro y oeste	17.305	25,6%
Mendoza	11.236	26,3%
Otras de Centro y Oeste	6.070	24,2%
Norte	20.092	24,0%
Otras del Norte	11.692	23,9%
Salta	4.042	25,6%
Tucumán	4.358	23,0%
Pampeana	136.937	24,5%
Entre Ríos	3.749	21,7%
CABA	35.075	27,9%
Buenos Aires	78.387	23,0%
Santa Fe	9.986	27,6%
Córdoba	9.739	22,8%
Sur	31.714	28,0%
Neuquén	7.576	28,7%
Chubut	7.255	27,5%
Otras del Sur	16.883	28,0%

**Nota: Dada la metodología del relevamiento utilizada por INDEC la misma puede no estar captando el consumo realizado en los locales “de cercanía” y la composición entre ventas minoristas y mayoristas, especialmente cuando existieron transformaciones recientes de supermercados en ambos segmentos.*

Otras del Norte incluye: Chaco, Corrientes, Formosa, Jujuy, Misiones, Santiago del Estero

Otras del Centro y Oeste incluye: Catamarca, La Rioja, San Juan y San Luis

Otras del Sur incluye: La Pampa, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego

Los resultados demuestran que, pese a que hubo mejorías en términos nominales, el consumo acumula una baja significativa medida en términos de poder adquisitivo, sin lograr dar batalla a la inflación del período.

Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2016 II	762.231,5	13,1%	-3,4%	-1,7%
PIB en US\$ (\$ mm)	2016 II	566.554,4	20,2%	-13,6%	-15,6%
EMAE	ago-16	141,8	0,2%	-2,6%	-2,6%
IGA-OJF (1993=100)	sep-16	168,3	-0,1%	-3,6%	-2,4%
EMI (2012=100)	sep-16	95,8	1,2%	-7,3%	-4,5%
IPI-OJF (1993=100)	sep-16	168,7	-0,4%	-4,7%	-2,5%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	oct-16	63.442,0	10,4%	4,2%	6,6%
Recaudación IVA (\$ mm)	oct-16	49.254,4	-8,5%	26,5%	35,5%
ISAC	sep-16	188,1	0,4%	-13,1%	-12,8%
Importación Bienes de Capital (volumen)	sep-16	-	-	-7,8%	0,0%
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2016 II	140.374,9	13,4%	-4,9%	-4,2%
		2016 II	2016 I	2015 IV	2015 III
IBIF como % del PIB		18,4%	18,4%	20,1%	21,0%

* La variación con respecto al último período toma datos desestacionalizados

** La variación acumulada toma la variación desde enero hasta el último dato contra igual período del año anterior

MERCADO DE TRABAJO	Fecha	Dato	var	var a/a	Acumulado
PEA (en miles de personas)	2015 III	12.049	1,1%	1,3%	0,8%
PEA (% de la población total)	2015 III	44,8%	0,30 pp	0,10 pp	-0,20 pp
Desempleo (% de la PEA)	2015 III	5,9%	-0,70 pp	-1,60 pp	-0,83 pp
Empleo Total (% de la población total)	2015 III	42,2%	0,70 pp	0,90 pp	0,20 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2015 III	33,1%	0,00 pp	-0,50 pp	-0,47 pp
Recaudación de la Seguridad Social	oct-16	45.470	0,52%	32,8%	35,3%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2016 II	97,2	2,1%	-16,3%	-21,1%
Brasil	2015 IV	98,7	18,5%	-30,1%	-30,1%
México	2016 II	116,2	1,8%	-8,4%	-9,2%
Estados Unidos	2016 II	98,6	1,6%	4,1%	3,7%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	oct-16	167.196,3	-0,7%	24,4%	27,6%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	oct-16	46.504,9	-2,6%	28,2%	31,7%
Gasto (\$ mm)	sep-16	168.783,9	2,6%	36,7%	30,1%
		sep-16	Acum 16	sep-15	Acum 15
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-21.878,9	-183.960,3	-20.076,8	-139.551,1
Pago de Intereses (\$ mm)		51.896,8	411.604,6	13.576,8	80.234,8
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		37,9	2.319,3	11.344,4	57.241,4
ANSES (\$ mm) *		173,1	1.792,4	6.286,5	37.025,5
		sep-16	ene-sep 16	sep-15	ene-sep 15
Adelantos Transitorios BCRA *		7.880,0	44.280,0	10.000,0	40.900,0
		2016 II	2016 I	2015 IV	2015 III
Recaudación Tributaria (% PIB) **		24,1%	25,7%	25,3%	26,8%
Gasto (% PIB) **		22,0%	22,2%	24,9%	24,4%

* Los datos hacen referencia al flujo mensual

** El ratio toma el PIB publicado por las estadísticas oficiales

PRECIOS	Fecha	Dato	var %	var % a/a	Acumulado
Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 =100)	oct-16	371,1	2,9%	44,7%	41,1%
Inflación (San Luis, 2003=100)	sep-16	1295,3	1,7%	40,0%	39,7%
Salarios (abril 2012=100)*	oct-15	247,0	1,2%	2,6%	1,1%
TCR Bilateral (1997=1)	oct-16	1,2	-0,7%	14,3%	17,5%
TCR Multilateral (1997=1)	oct-16	1,1	-1,2%	21,1%	14,1%
		15-nov-16	oct-16	nov-15	31-dic-15
TCN Oficial (\$/US\$)		15,80	15,43	9,64	13,41
TCN Brecha		0,6%	1,0%	57,1%	6,8%
TCN Real (R\$/US\$)		3,44	3,19	3,79	3,96
TCN Euro (US\$/€)		1,07	1,10	1,07	1,09

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var % *	var % a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	11-nov-16	718.999,0	1,3%	26,5%	27,3%
Depósitos (\$ mm)	11-nov-16	1.862.119,0	12,3%	39,5%	34,8%
Sector Público No Financiero	11-nov-16	527.203,5	26,2%	40,1%	23,6%
Sector Privado No Financiero	11-nov-16	1.329.378,6	7,7%	39,2%	39,2%
Créditos (\$ mm)	11-nov-16	1.053.923,8	2,1%	27,0%	31,5%
Sector Público No Financiero	11-nov-16	48.347,3	-1,8%	-9,5%	24,4%
Sector Privado No Financiero	11-nov-16	984.216,3	2,4%	28,9%	31,8%
	Fecha	Dato	oct-16	31-dic-15	nov-15
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	11-nov-16	37.958,0	37.013,8	25.563,0	26.175,1
Ratio de cobertura de las reservas	11-nov-16	80,4%	81,1%	53,3%	45,0%
Tasa de interés Badlar PF	15-nov-16	21,0%	22,1%	27,3%	23,4%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	28-oct-16	42,4%	42,6%	41,6%	37,0%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	28-oct-16	28,0%	32,4%	39,2%	28,8%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	16-nov-16	380	346	410	383
EMBI+ Argentina	16-nov-16	487	448	438	486
EMBI+ Brasil	16-nov-16	329	313	523	398
Tasa LIBOR	16-nov-16	0,55%	0,53%	0,42%	0,21%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	15-nov-16	0,41%	0,40%	0,20%	0,12%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	15-nov-16	0,00%	0,00%	0,38%	0,12%
SELIC (Brasil)	16-nov-16	13,90%	14,15%	14,15%	14,15%
	Fecha	Dato	var % ***	var % a/a ****	Acumulado
Índice Merval	16-nov-16	16.520,9	1,01%	43,92%	29,68%
Índice Bovespa	16-nov-16	60.759,0	5,23%	21,75%	5,47%

* La variación se hace contra el dato registrado una semana antes

** Para el cálculo del último dato se toma un promedio ponderado de los últimos 5 días hábiles.

*** La variación toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo período inmediatamente anterior

**** La variación interanual toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo período del año anterior

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	var %	var % a/a	Acumulado
Exportaciones (US\$ mm)	sep-16	5.040,0	-12,4%	-2,5%	-1,8%
Primarios	sep-16	1.297,0	-32,2%	-6,7%	8,3%
MOA	sep-16	1.924,0	-10,1%	-23,6%	-7,1%
MOI	sep-16	1.659,0	4,6%	5,5%	-14,2%
Combustibles	sep-16	160,0	40,4%	23,1%	-24,3%
Exportaciones (volumen)	sep-16	-	-	-3,0%	0,0%
Importaciones (US\$ mm)	sep-16	4.679,0	-7,3%	-15,3%	-8,6%
Bienes Intermedios	sep-16	1.302,0	-0,5%	-16,5%	-14,4%
Bienes de Consumo	sep-16	700,0	0,3%	10,1%	8,4%
Bienes de Capital	sep-16	1.095,0	5,6%	-5,0%	-2,1%
Combustibles	sep-16	332,0	-37,0%	-50,2%	-28,8%
Importaciones (volumen)	sep-16	-	-	-9,3%	0,0%
Términos de Intercambio (2004=100)	2016 II	132,2	3,0%	9,4%	3,6%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	sep-16	130,5	-1,6%	2,1%	-5,7%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	sep-16	93,6	-1,0%	8,6%	-0,3%
Energía	sep-16	58,1	0,9%	-2,6%	-24,0%
Petróleo (US\$/barril)	sep-16	45,2	1,0%	-0,6%	-19,1%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var % *	var % a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2016 II	18.436,5	0,3%	1,2%	1,7%
Brasil	2016 II	1.745,2	-0,6%	-3,8%	-4,6%
Unión Europea	2016 I	15.888,4	0,6%	1,9%	1,9%
China	2016 II	11.019,7	1,8%	1,8%	3,0%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	ago-16	115,2	1,5%	0,7%	0,0%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	ago-16	116,8	0,4%	1,5%	1,3%

* Se toma la variación real desestacionalizada

** La variación interanual toma el PIB constante

DATOS REGIONALES	Fecha	Dato	var %	var % a/a	Acumulado
Patentes					
CABA y Buenos Aires	oct-16	31.021,0	54,3%	10,7%	0,6%
Región Pampeana	oct-16	13.665,0	57,7%	5,9%	-0,6%
NOA	oct-16	4.826,0	-13,4%	1,1%	19,5%
NEA	oct-16	4.593,0	-1,4%	-9,5%	9,3%
Cuyo	oct-16	3.939,0	13,4%	-5,7%	8,1%
Región Patagónica	oct-16	5.209,0	15,6%	-12,3%	-6,9%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2016 III	1.143,1	14,0%	-8,3%	-11,3%
Región Pampeana	2016 III	696,2	20,5%	-6,5%	-11,8%
NOA	2016 III	265,7	21,2%	-9,7%	-12,2%
NEA	2016 III	288,4	14,2%	-9,8%	-12,0%
Cuyo	2016 III	296,2	23,1%	-10,6%	-16,8%
Región Patagónica	2016 III	195,8	0,7%	-17,9%	-15,5%