



Informe de Coyuntura del IERAL

Año 26 - Edición N° 1030 – 2 de Marzo de 2017

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Marcelo Capello y Gerardo García Oro

Cuatro factores claves en la discusión salarial de 2017

En Foco 1 – Juan Francisco Campodónico

El rebote económico está en marcha, aunque los indicadores de confianza retrocedieron en febrero

En Foco 2 – Joaquín Berro Madero

Pese a las tasas de interés positivas, disminuyó el porcentaje de cheques rechazados

En Foco 3 – Francisco Alvarez Reyna

Los términos de intercambio están ayudando a la recuperación de la economía

En Foco 4 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana:

En el primer bimestre de 2017 se vendieron 8,9% más autos usados que en igual período de 2016

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*****Cuatro factores claves en la discusión salarial de 2017***

- El objetivo de recuperar gradualmente el poder adquisitivo de los salarios está lejos de ser una tarea sencilla, ya que existen marcadas diferencias por regiones en la evolución del costo de vida, dado el dispar impacto de los ajustes tarifarios. Además, los beneficios de una menor alícuota del Impuesto a las Ganancias varían según los tramos de ingresos y la condición de soltero o casado de los trabajadores
- El contexto macroeconómico debe ser muy tenido en cuenta por todos los actores involucrados. No hay que olvidar que las grandes crisis de la Argentina han sido precedidas y alimentadas por dos factores en común, períodos de fuerte apreciación cambiaria del peso y alto déficit fiscal. Una prueba de que la economía todavía está en transición: el Gasto en Personal del consolidado de provincias alcanza a nada menos que el 60 % de los Ingresos Corrientes de estas jurisdicciones, 10 puntos porcentuales por encima de los guarismos de 2011
- El peor escenario es, por tanto, acentuar los desequilibrios de la economía. La caída del salario real llegó a ser del 37 % con el llamado “Rodrigazo”, de 21 % con la hiperinflación de 1989 y de 24 % con la hiperdevaluación de 2002. Estos antecedentes justifican ampliamente la búsqueda de soluciones cooperativas: sin dinamitar el plan gradualista de descenso de la inflación, los trabajadores podrían asegurarse una recuperación paulatina de poder adquisitivo a través de cláusulas gatillo, de modo que no los perjudique un escenario en el que la inflación termine siendo superior a la paulatina

En Foco 1:**20*****El rebote económico está en marcha, aunque los indicadores de confianza retrocedieron en febrero***

- Luego de una seguidilla de meses con guarismos negativos (en términos reales), la recaudación de impuestos asociados al nivel de actividad subió en Febrero a un ritmo similar al de la inflación interanual
- Sin embargo, los indicadores de confianza se han movido en dirección contraria según las últimas encuestas. La confianza del consumidor (Universidad Di Tella), registró un deterioro de 3,8 puntos respecto a enero, mientras que la confianza en el gobierno marcó en febrero el valor más bajo de la actual gestión (2,36)
- Los patentamientos de 0 km subieron en Febrero un 19,2% interanual y las exportaciones a Brasil lo hicieron un 3,2% interanual, desacelerando respecto a meses previos. En el mercado laboral, las Expectativas Netas de Contratación del primer y segundo semestre de 2017 anotan +14,3% y +20,9% respectivamente, de acuerdo a una encuesta del Ministerio de Trabajo

En Foco 2:**26*****Pese a las tasas de interés positivas, disminuyó el porcentaje de cheques rechazados***

- Luego de dos años en torno a 2,8%, en 2016 el cociente entre cheques rechazados y compensados disminuyó a 2,5%
- En línea con la merma en el nivel de actividad, 2016 marca una variación nominal de 22% a/a en los montos compensados vía cheque; mientras que los montos rechazados subieron 10,8% a/a
- Asimismo, se verifica un significativo índice de recupero de cheques rechazados; esto es, si se analizan los montos rechazados y finalmente no cobrados, el cociente se mantiene estable desde 2014 en torno a 1,18%

En Foco 3:**28*****Los términos de intercambio están ayudando a la recuperación de la economía***

- Los términos de intercambio de Argentina mejoraron 5,2% interanual en el cuarto trimestre de 2016
- Si bien los términos de intercambio se encuentran bastante por debajo del pico de 2011/12, la recuperación de 2016 parece extenderse a 2017 en base a los datos del primer trimestre del año
- El índice registrado en el cuarto trimestre de 2016 (135,2 para una base 100 en 2004) es similar al registrado en igual período de 2010. Esto se debe a que la caída de los precios de importación (10,7% en 6 años) compensó la merma en los precios de exportación, que fue de 10,8%

En Foco 4:**31*****El dato regional de la semana: En el primer bimestre de 2017 se vendieron 8,9 % más autos usados que en igual período de 2016***

- La Región pampeana, que responde al 73 % del total de las transferencias, registró una variación interanual de 9,7 %, algo por encima del promedio. Excepto la provincia de Buenos Aires, que marcó una suba de 7 % interanual, el resto de las provincias de la región anotó guarismos de dos dígitos, entre el 12 % y el 15 %.
- Dentro de cada región se observan comportamientos marcadamente dispares. Así, en el Noroeste, junto al incremento de transferencias de 25,3 % interanual registrado en Catamarca, hubo una caída de 4,5 % en Jujuy y de 5 % en Santiago del Estero
- También se anotaron divergencias en la Patagonia, donde Río Negro incrementó las operaciones un 20 % interanual, pero Santa Cruz (-5,9 %) y Tierra del Fuego (-0,7 %) permanecen en territorio negativo. En Cuyo la recuperación todavía es débil (3,4 % interanual), mientras toma fuerza en el NEA, con un incremento de 11,3 %

Selección de Indicadores**34**

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley Nº 11723 - Nº 2328, Registro de Propiedad Intelectual Nº 5284721. ISSN Nº 1667-4790 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610, 5º piso B (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001) Córdoba, Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org.

Editorial

Cuatro factores claves en la discusión salarial de 2017

- El objetivo de recuperar gradualmente el poder adquisitivo de los salarios está lejos de ser una tarea sencilla, ya que existen marcadas diferencias por regiones en la evolución del costo de vida, dado el dispar impacto de los ajustes tarifarios. Además, los beneficios de una menor alícuota del Impuesto a las Ganancias varían según los tramos de ingresos y la condición de soltero o casado de los trabajadores
- El contexto macroeconómico debe ser muy tenido en cuenta por todos los actores involucrados. No hay que olvidar que las grandes crisis de la Argentina han sido precedidas y alimentadas por dos factores en común, períodos de fuerte apreciación cambiaria del peso y alto déficit fiscal. Una prueba de que la economía todavía está en transición: el Gasto en Personal del consolidado de provincias alcanza a nada menos que el 60 % de los Ingresos Corrientes de estas jurisdicciones, 10 puntos porcentuales por encima de los guarismos de 2011
- El peor escenario es, por tanto, acentuar los desequilibrios de la economía. La caída del salario real llegó a ser del 37 % con el llamado “Rodrigazo”, de 21 % con la hiperinflación de 1989 y de 24 % con la hiperdevaluación de 2002. Estos antecedentes justifican ampliamente la búsqueda de soluciones cooperativas: sin dinamitar el plan gradualista de descenso de la inflación, los trabajadores podrían asegurarse una recuperación pautada de poder adquisitivo a través de cláusulas gatillo, de modo que no los perjudique un escenario en el que la inflación termine siendo superior a la pautada

La actual discusión salarial, y las que tendrán lugar en los próximos meses, resulta muy importante para la economía de 2017, tanto para definir el nivel de actividad como la tasa de inflación. Después de un año 2016 en que el salario real cayó seis puntos, los gremios querrán recuperar poder adquisitivo en 2017. Si mejora el salario real, ayudará a reactivar el consumo y la producción, pero dificultará alcanzar la meta inflacionaria, que el BCRA ha fijado entre 12 y 17% para este año. También están en juego otros objetivos como resguardar la (escasa) competitividad cambiaria

actualmente existente. En un año en que la suba del tipo de cambio nominal difícilmente supere a la inflación, si los salarios superan en varios puntos a ésta, se encarecerán en forma importante los costos salariales medidos en dólares, que ya resultan relativamente altos en Argentina, comparados con países de similar nivel de desarrollo.

De modo que de un lado está la demanda de los trabajadores por intentar recuperar el poder adquisitivo perdido el año pasado, en rigor, perdido en los últimos tres años¹. De otro lado están las empresas, que en el caso de las que compiten con los bienes extranjeros, pretenden como mínimo no empeorar su competitividad de costos relativa a países competidores. En el medio está el gobierno, con variados incentivos: como empleador (tres niveles de gobierno), necesita mejorar su delicada situación fiscal y por ende que los salarios públicos no aumenten más que la inflación; como encargado de la política macro, el gobierno vería con buenos ojos una mejora en el poder adquisitivo de los salarios que conlleve una recuperación en el consumo, pero por otra parte aquella situación le complicaría alcanzar la meta inflacionaria del BCRA. No puede dejar de mencionarse el rol de la oposición política, que encuentra aquí una buena oportunidad para llevar agua para su molino. A continuación se plantean 4 factores claves a atender en la actual negociación, si se consideran los objetivos y restricciones planteados.

El nivel de los salarios y el factor regional

Antes se planteó sobre una caída del poder adquisitivo de los salarios de seis puntos porcentuales el último año. En realidad, debería hacerse un análisis por regiones. Ello por cuanto la evolución de la inflación en los últimos dos años fue más alta en regiones donde debieron realizarse mayores correcciones en precios relativos de bienes y servicios no transables. Por ejemplo, respecto a las tarifas de servicios públicos, el Gran Buenos Aires acabó siendo la región con mayores incrementos (por ser donde se hallaban más rezagados) y este aspecto contribuyó a un resultado de inflación superior a la media nacional. Este factor, aunque aminorado, podría continuar vigente durante el año 2017 e impondría – en contraste con las demás regiones - un mayor desafío en cuanto a las metas de inflación comprometidas por el Banco Central.

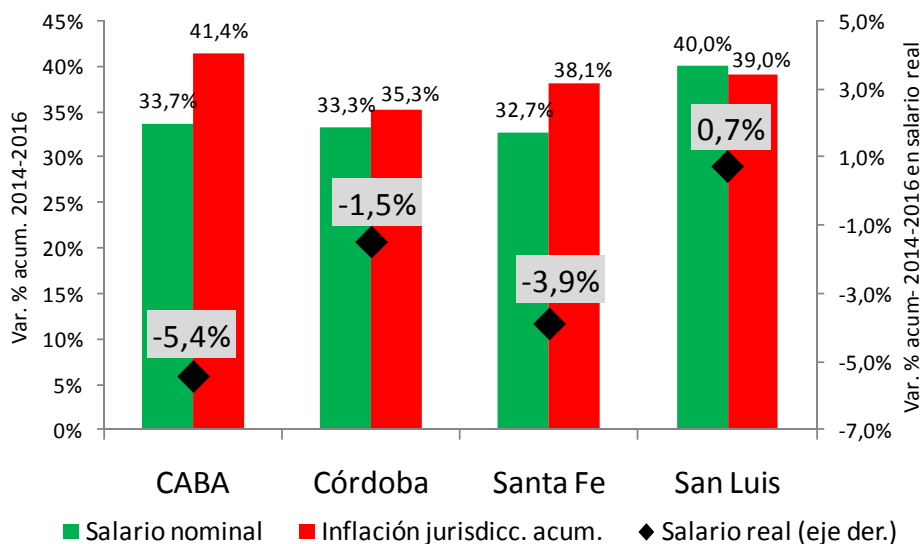
En particular, se observa que entre el año 2015 y 2016 la inflación anual en la Ciudad de Buenos Aires alcanzó el 41,4%, mientras que las mediciones de índices de precios

¹ Caída de 9,9% acumulada entre 2013 y 2016.

en las provincias de San Luis, Santa Fe y Córdoba arrojaron guarismos de entre 35% y 39%.

Por su parte, la remuneración neta de los trabajadores formales en el sector privado en estas jurisdicciones tuvo un incremento interanual (en términos nominales) del 34% en CABA, 33% en Córdoba y Santa Fe y 40% en San Luis. Corrigiendo este incremento nominal por la inflación jurisdiccional correspondiente, se encuentran notables disparidades en la evolución del salario real promedio de los trabajadores formales, con mayor caída en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (-5,4%), seguida de Santa Fe (-3,9%) y Córdoba (-1,5%).

Asalariados formales en ámbito privado: Variación interanual del salario nominal, inflación jurisdiccional y salario real (2015-2016, provincias seleccionadas)



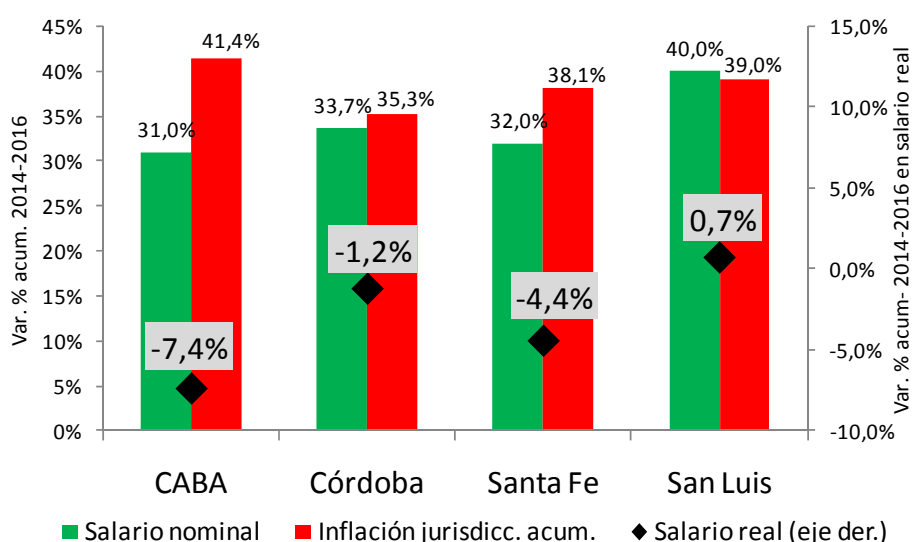
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de SIPA-MECON, Ministerio de Trabajo de la Nación, IPC CABA, IPC Córdoba, IPC Santa Fe, IPC San Luis.

Algo similar puede observarse sobre la realidad de los trabajadores estatales y docentes de dichas jurisdicciones, donde la pauta definida de incremento salarial y las diferentes evoluciones en el nivel general de precios dentro de cada jurisdicción implicó resultados disímiles en la evolución del salario real.

En este sentido, si intenta promoverse una negociación salarial en la cual se garantice que los incrementos salariales otorgados coincidan con el ritmo de crecimiento de los precios (a los fines de que no se deteriore el poder adquisitivo de los ingresos asalariados ni se comprometan otras variables económicas fundamentales) no sólo es importante que en la discusión y potencial instrumentación de una cláusula gatillo a lo largo de 2017 se contemplen las mediciones de precios regionales, sino también – en

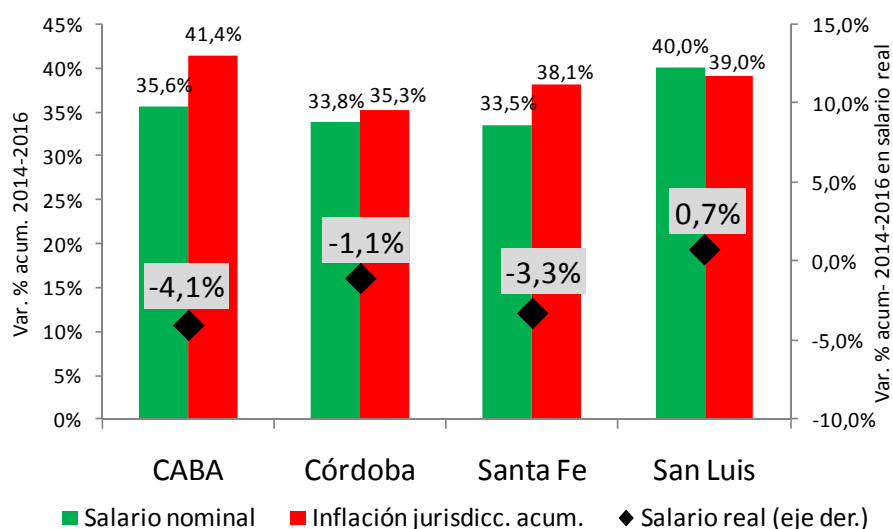
el caso del Sector Público – que las negociaciones con los trabajadores del Estado se establezcan con claridad qué parámetros de inflación serán tomadas como referencia, de manera que se efectúen las correcciones pertinentes sobre la pauta difundida a nivel nacional y no se acentúen distorsiones salariales relativas.

Trabajadores estatales: Variación interanual del salario nominal, inflación jurisdiccional y salario real (2015-2016, provincias seleccionadas)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de SIPA-MECON, Ministerio de Trabajo de la Nación, IPC CABA, IPC Córdoba, IPC Santa Fe, IPC San Luis.

Docentes: Variación interanual del salario nominal, inflación jurisdiccional y salario real (2015-2016, provincias seleccionadas)



Para el caso de las remuneraciones de asalariados formales, y si se toma un período de 16 años (2000-2016), se encuentra que la retribución bruta promedio de los trabajadores se incrementó en un 44,5% (a razón del 2,3% interanual promedio en dicho periodo), mientras que el salario en términos netos alcanzó un crecimiento del 35,8% acumulado, es decir, un 1,9% interanual promedio. El resultado de menor expansión del salario neto (de bolsillo) con relación a la retribución bruta se relaciona, entre otros aspectos, a la postergación en la actualización del mínimo no imponible y las escalas del impuesto a las ganancias sobre trabajadores asalariados.

Más allá de las discrepancias entre sectores, se observa una mejora en las retribuciones reales de todas las actividades a lo largo del periodo considerado.

Evolución de la retribución bruta y neta promedio de trabajadores asalariados registrados por sector de actividad – Periodo 2000 a 2016

Sector	Retrib. Bruta promedio		Retrib. Neta promedio	
	Var. % 2000-2016	Var. % i.a. prom. 2000-2016	Var. % 2000-2016	Var. % i.a. prom. 2000-2016
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA	76,9%	3,6%	64,2%	3,1%
PESCA	67,8%	3,3%	63,5%	3,1%
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	77,2%	3,6%	73,3%	3,5%
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	46,7%	2,4%	37,9%	2,0%
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	49,3%	2,5%	43,0%	2,3%
CONSTRUCCION	47,1%	2,4%	34,3%	1,9%
COMERCIO Y REPARACIONES	53,8%	2,7%	41,5%	2,2%
HOTELES Y RESTAURANTES	43,1%	2,3%	30,1%	1,7%
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	46,3%	2,4%	38,7%	2,1%
INTERMEDIACION FINANCIERA	18,6%	1,1%	13,5%	0,8%
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER	42,4%	2,2%	32,6%	1,8%
ENSEÑANZA PRIVADA	31,5%	1,7%	32,3%	1,8%
SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD PRIVADOS	43,0%	2,3%	33,2%	1,8%
OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COMUNITARIAS, SOCIALES Y PERSONALES	40,9%	2,2%	32,2%	1,8%
TOTAL PRIVADO REGISTRADO	44,5%	2,3%	35,8%	1,9%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de SIPA-MECON, Ministerio de Trabajo de la Nación, IPC INDEC e IPC Congreso

Por su parte, considerando el periodo 2010-2016, se encuentra que la suba acumulada en el período alcanza a sólo 3,6%, inclusive con dos sectores en que la retribución real neta acabó contrayéndose, como son la actividad de la construcción (-8,0%) y a Hoteles y Restaurantes (-4,4%). En 2014 y 2016, directamente se observan caídas de remuneraciones netas en todos los sectores formales de la economía. Estas cifras son coherentes con el estancamiento de la economía y el empleo privado observados desde 2011, por fuertes y crecientes desequilibrios de la macroeconomía que se

volvieron insostenibles hacia fines de 2013, y llevaron a las devaluaciones de enero de 2014 y diciembre de 2016, en ambos casos generando caídas de salario real y del consumo masivo.

Estos aspectos diferenciales debieran ser tomados en consideración al momento de predefinir los criterios de negociación salarial durante 2017, en pos de alcanzar acuerdos amplios que permitan los objetivos múltiples de cada participante de la mesa.

Evolución de la retribución neta promedio de trabajadores asalariados registrados por sector de actividad – Periodo 2010 a 2016

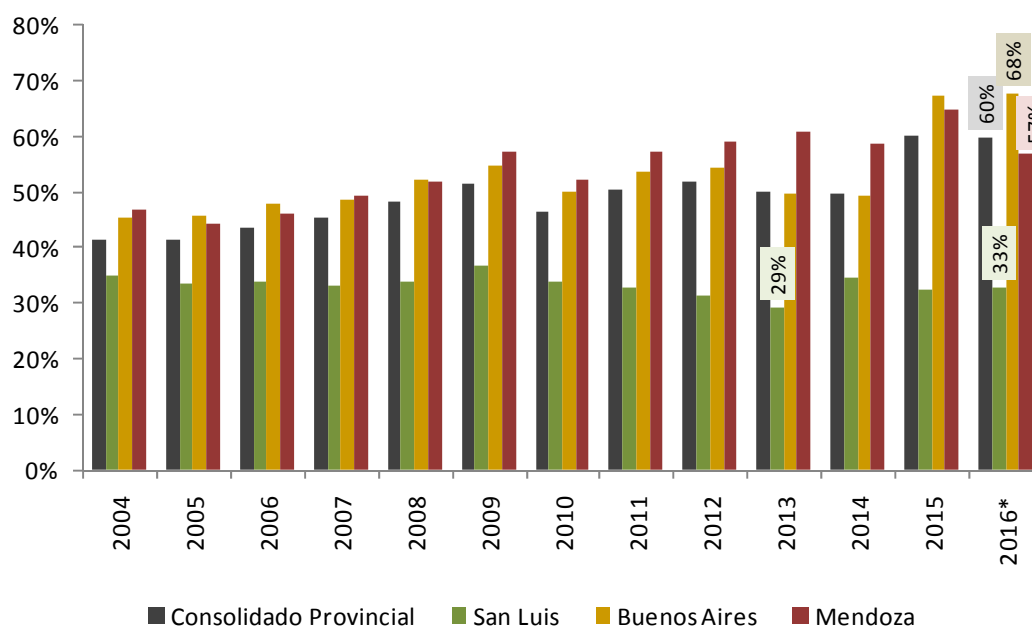
Sector	Retrib. Neta promedio						
	Var % 2010-2016	Var % 2010-2011	Var % 2011-2012	Var % 2012-2013	Var % 2013-2014	Var % 2014-2015	Var % 2015-2016
AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA Y SILVICULTURA	4,5%	5,8%	5,3%	1,4%	-7,1%	3,2%	-3,6%
PESCA	15,8%	-2,9%	0,2%	8,1%	3,7%	-0,5%	6,7%
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	2,6%	10,6%	-1,5%	0,3%	-1,7%	4,4%	-8,5%
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	3,2%	7,3%	4,2%	1,1%	-5,5%	1,8%	-5,1%
SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	4,8%	11,4%	-0,4%	4,2%	-6,1%	4,3%	-7,5%
CONSTRUCCION	-8,0%	12,5%	4,9%	-2,3%	-11,2%	-1,4%	-8,9%
COMERCIO Y REPARACIONES	4,9%	9,8%	6,8%	0,5%	-3,7%	0,2%	-7,8%
HOTELES Y RESTAURANTES	-4,4%	6,1%	4,7%	0,5%	-8,8%	2,5%	-8,4%
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	1,9%	9,3%	2,3%	1,3%	-5,5%	2,5%	-7,1%
INTERMEDIACION FINANCIERA	4,5%	4,2%	3,1%	1,3%	-3,7%	4,3%	-4,4%
ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER	3,9%	7,5%	5,2%	1,1%	-4,2%	0,0%	-5,2%
ENSEÑANZA PRIVADA	5,9%	3,9%	-1,4%	-3,8%	-4,4%	18,8%	-5,4%
SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD PRIVADOS	8,7%	7,9%	6,1%	0,5%	-4,8%	3,1%	-3,8%
OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COM., SOC. Y PERSONALES	5,3%	6,4%	6,7%	0,0%	-4,4%	2,9%	-5,7%
TOTAL PRIVADO REGISTRADO	3,8%	7,9%	4,4%	0,8%	-4,8%	2,3%	-6,1%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea sobre la base de SIPA-MECON, Ministerio de Trabajo de la Nación, IPC INDEC e IPC Congreso.

Existían distorsiones de la economía que presagiaban la inviabilidad del modelo de sólo consumo que caracterizó a los dos períodos de gobierno de Cristina Fernández. A nivel del sector público, por la creciente participación que alcanzaban los salarios públicos con relación a los ingresos corrientes del estado. Por caso, los gobiernos provinciales, llegaron a alcanzar en 2016 un ratio de 60% en la proporción de gasto en personal en relación a los ingresos corrientes, con casos extremos en algunas provincias “grandes” como Buenos Aires y Mendoza.

Gasto en Personal / Ingresos Corrientes.

Administración Central, Organismos Descentralizados Y Cuentas Especiales

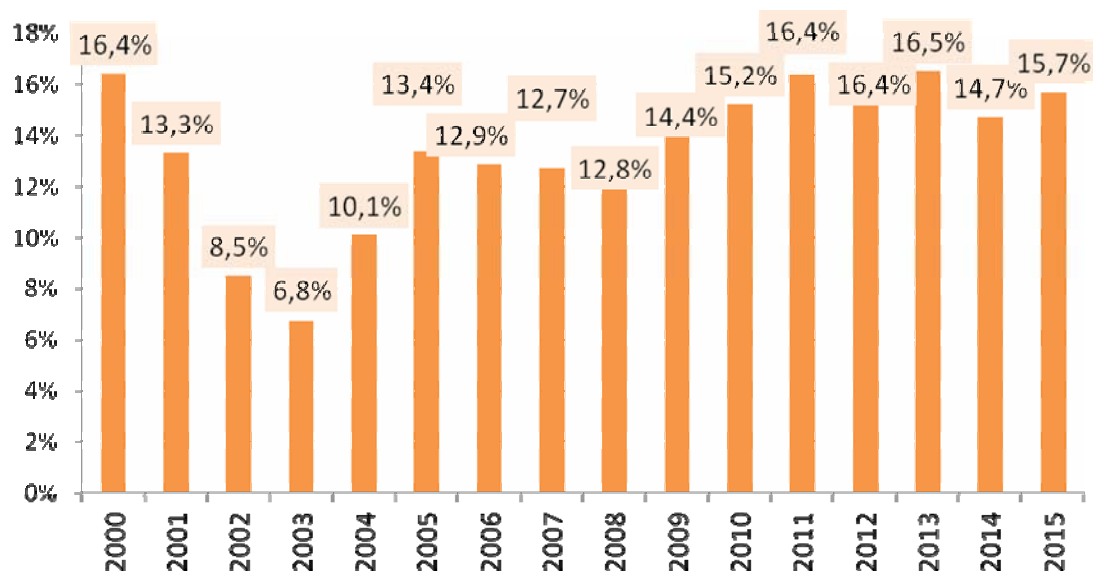


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon.

(*) Corresponde a primer semestre

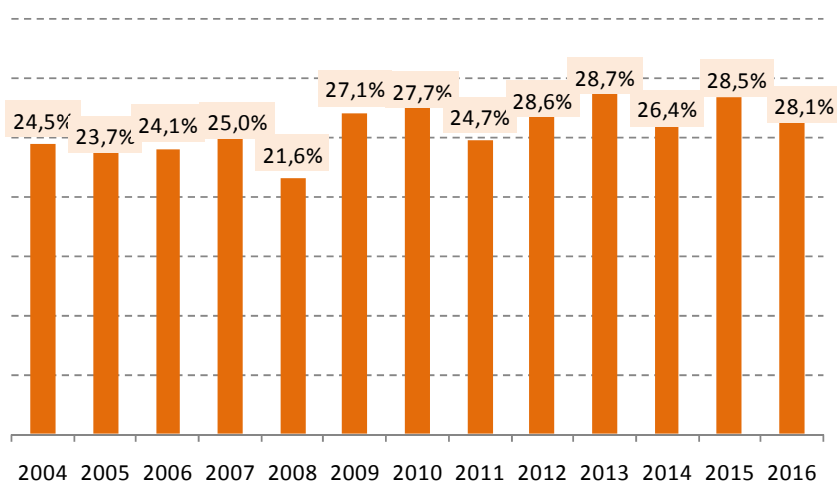
Una situación similar puede observarse en las empresas industriales que cotizan en Bolsa. Con datos hasta 2015, en los últimos años podía observarse un elevado ratio de gasto en salarios relativo a ventas, similares a los del año 2000, cuando ya se habían hecho sentir los problemas de competitividad en plena Convertibilidad.

Participación de salarios en las ventas de empresas industriales



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CNV. Datos de Balance de empresas industriales que cotizan en Bolsa.

Remuneración al trabajo asalariado como porcentaje del valor agregado de la manufactura

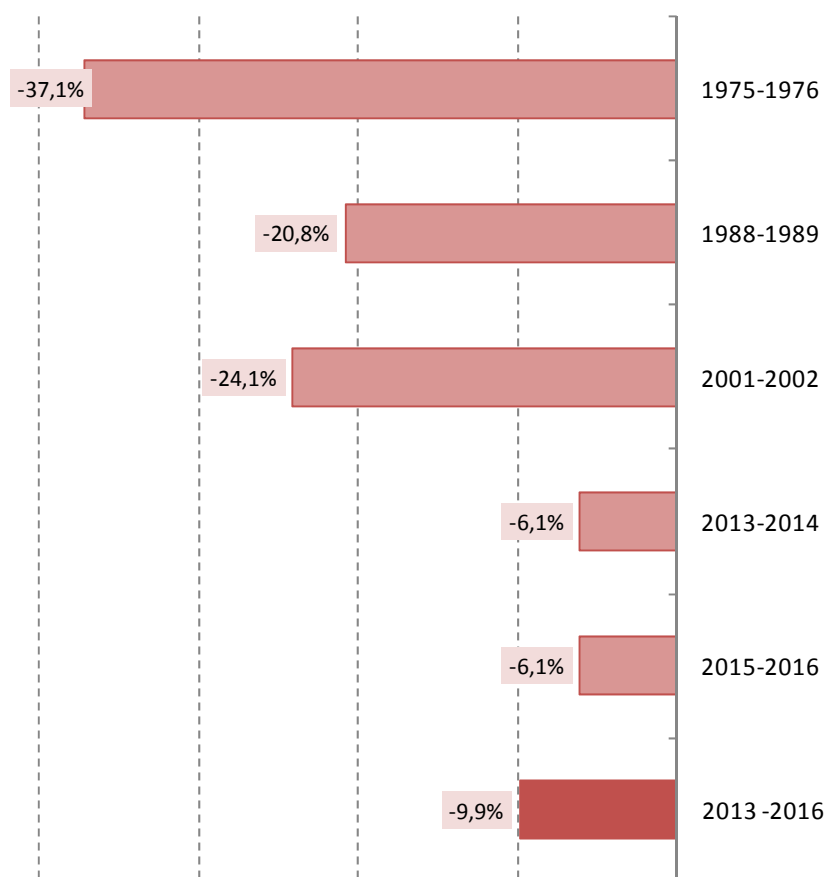


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Indec.

¿Qué pasó con los salarios en crisis macroeconómicas anteriores?

En Argentina, las mayores caídas en los salarios reales (en este caso incluyendo a informales), se dieron en las grandes crisis. Reducción de salarios reales del 37% con el Rodrigazo en 1975 (inicio de la gran inestabilidad macro de Argentina), del 21% con la Hiperinflación de 1989 y del 24% con la Hiperdevaluación del 2002. Con los ajustes que se dieron en la economía argentina entre 2013 y 2016, la caída del salario real se acerca al 10%. Un guarismo importante, pero bastante inferior a las situaciones antes citadas.

Variación Promedio Salario Real. Años Seleccionados



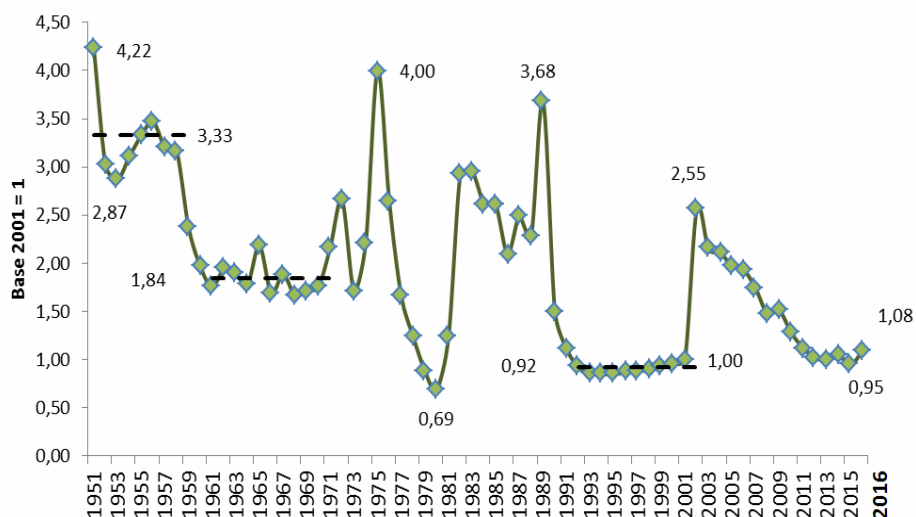
Variación Promedio Salario Real. Años Seleccionados

Variación Salario real	Var. % total
1975-1976	-37,10%
1988-1989	-20,80%
2001-2002	-24,10%
2013-2014	-6,10%
2015-2016	-6,10%
2013-2016	-9,90%

¿Qué factores macroeconómicos resultan comunes a los años de grandes crisis antes comentados? Básicamente dos: fuerte apreciación cambiaria del peso, y alto déficit fiscal. Esos dos factores se hallan también presentes en el estancamiento de la economía observado a partir del año 2011, y que condujeron finalmente a los ajustes de 2014 y 2016. Aunque sus consecuencias sobre los salarios reales han sido, afortunadamente, mucho menores a las de aquellas grandes crisis. Pero por otro lado debe apuntarse que aún subsisten actualmente un alto déficit fiscal y todavía problemas de competitividad cambiaria, lo que obliga a una acción responsable para todos los actores involucrados en las negociaciones en paritarias.

Tipo de Cambio Real Bilateral (\$/US\$)

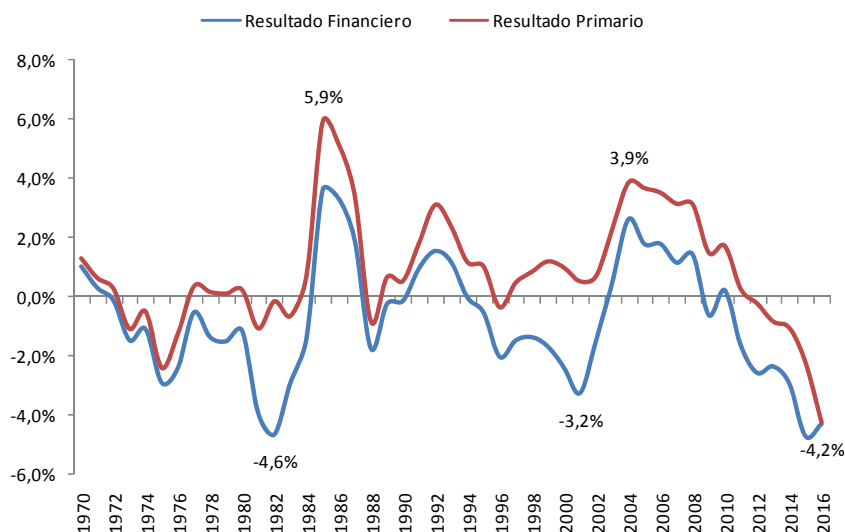
Base Dic-2001=1



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA.

Resultado Primario y Resultado Financiero

% del PIB – Años 1970 -2016



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Mecon.

Cambios en el impuesto a las ganancias y sus efectos en los salarios

Otro elemento que debería contemplarse en la negociación salarial de 2017, es la incidencia del impuesto a las ganancias para remuneraciones medianas y altas. El salario real que terminan percibiendo los trabajadores, depende tanto de los acuerdos obtenidos en paritarias, del aumento observado en los precios como del impacto del impuesto a las Ganancias, para salarios que resultan alcanzados.

Los principales cambios en el cálculo del impuesto en los últimos años, radican en el incremento del mínimo no imponible, aumento de la cantidad de escalas, y de los tramos que determinan las mismas. De esta manera, un trabajador que mantenga su poder adquisitivo constante, podría ver mejorada su situación particular vía reducción en la carga impositiva.

A continuación se presentan ejemplos para sectores o gremios con salarios promedios más altos (sin embargo, se replicaría para cualquier trabajador con salarios cercanos a los tomados como referencia, cualquiera sea el sector).

Se toma el caso de los trabajadores de la Pesca, Explotación de Minas y Canteras, Suministro de Electricidad, Agua y Gas y el de los trabajadores en Intermediación Financiera. En cada escenario, se contempla el caso del trabajador soltero sin cargas de familia, y del trabajador casado con dos hijos (menores de 18 años). Por su parte, en ningún caso se deducen alquileres ni viáticos.

Para todos los escenarios supuestos de subas de precios y salarios, se observan mejorías del salario real para el año 2017, después de pagar Ganancias, percibiendo aumentos de entre el 1,3% y el 13,8%, siendo mayor el efecto para los trabajadores casados con cargas de familia. Esto es, ante los cambios en el impuesto a las Ganancias operados en 2017, la mejora en el salario real para trabajadores de ingresos medios y altos, resultará mayor al diferencial entre la suba de salarios y precios, asegurando una mejora en el poder adquisitivo para los salarios de bolsillo de este tipo de trabajadores en cualquiera de los escenarios plausibles.

Impacto del aumento de los precios y modificaciones en el Impuesto a las Ganancias sobre el Salario Real

Variación % respecto al Salario Neto de Impuesto del año 2016

Caso 1. Sector Pesca - Trabajador Soltero sin hijos

Pesca - Salario Bruto 2016		38.541		
		Incremento Salarial		
		18%	20%	25%
Aumento de Precios	17%	3,9%	5,3%	8,9%
	18%	3,9%	5,3%	8,9%
	20%	1,3%	2,7%	6,2%

Caso 2. Sector Pesca – Trabajador Casado con 2 hijos

		Incremento Salarial		
		18%	20%	25%
Aumento de Precios	17%	8,0%	9,6%	13,5%
	18%	7,1%	8,7%	12,6%
	20%	5,3%	6,9%	10,7%

Caso 3. Explotación de Minas y Canteras- Trabajador Soltero sin hijos

Explotación de Minas y Canteras - Salario Bruto 2016		63.888		
		Incremento Salarial		
		18%	20%	25%
Aumento de Precios	17%	3,7%	5,1%	8,5%
	18%	3,7%	5,1%	8,5%
	20%	1,1%	2,5%	5,8%

Caso 4. Explotación de Minas y Canteras– Trabajador Casado con 2 hijos

		Incremento Salarial		
		18%	20%	25%
Aumento de Precios	17%	8,0%	9,4%	12,7%
	18%	7,1%	8,4%	11,8%
	20%	5,3%	6,6%	9,9%

Caso 5. Suministro de Electricidad, Agua y Gas - Trabajador Soltero sin hijos

Suministro de Electricidad, Agua y Gas - Salario Bruto 2016	42.788
---	--------

		Incremento Salarial		
		18%	20%	25%
Aumento de Precios	17%	4,2%	5,6%	9,1%
	18%	4,2%	5,6%	9,1%
	20%	1,6%	3,0%	6,3%

Caso 6. Suministro de Electricidad, Agua y Gas - Trabajador Casado con 2 hijos

		Incremento Salarial		
		18%	20%	25%
Aumento de Precios	17%	8,6%	10,2%	13,8%
	18%	7,7%	9,2%	12,8%
	20%	5,9%	7,4%	11,0%

Caso 7. Intermediación Financiera- Trabajador Soltero sin hijos

Intermediación Financiera - Salario Bruto 2016	37.036
--	--------

		Incremento Salarial		
		18%	20%	25%
Aumento de Precios	17%	3,7%	5,2%	8,7%
	18%	3,7%	5,2%	8,7%
	20%	1,1%	2,5%	6,0%

Caso 8. Intermediación Financiera- Trabajador Casado con 2 hijos

		Incremento Salarial		
		18%	20%	25%
Aumento de Precios	17%	8,6%	10,2%	13,8%
	18%	7,7%	9,2%	12,8%
	20%	5,9%	7,4%	11,0%

Negociación salarial en el contexto de un plan gradualista para bajar la inflación

La discusión salarial es muy importante para la economía de 2017, para definir el nivel de actividad y la inflación. Después de un año en que el salario real cayó seis puntos, los gremios querrán recuperar en 2017. Si mejora el salario real, ayudará a reactivar el consumo y la producción, pero dificultará alcanzar la meta inflacionaria.

Aquí se debería tener en claro que para los trabajadores debería resultar similar que los salarios nominales suban 25% con una inflación del 23%, que si los salarios suben 18% con una inflación del 16%. Lo que importa es la evolución del poder adquisitivo. Y para acercarse a ambos objetivos, en el marco de un plan gradual para bajar la inflación, lo ideal sería este año un esquema en que el gobierno garantice que los salarios como mínimo igualarán, y hasta superarán en 2 o 3 puntos porcentuales a la inflación, para lo cual se compromete a que aquellos se reajusten durante el transcurrir del año, si dicha meta no es inicialmente alcanzada. Este esquema permitiría partir de subas salariales relativamente moderadas (como la meta de 18% de la provincia de Buenos Aires), con la posibilidad de reajustes posteriores, ya sea para igualar a la inflación o superarla levemente, asegurando así cumplir con dos objetivos importantes para este año, como son que exista alguna recuperación del consumo masivo, bajando significativamente la inflación respecto al año previo (como mínimo, a la mitad de dicho guarismo).

Un plan de reducción gradual de la inflación requiere que el gobierno anuncie su pauta de suba de precios para el año, y que ésta resulte creíble para los agentes económicos, a partir de la política monetaria y cambiaria anunciada (y ejecutada) por el gobierno. Incrementos salariales que se alineen con esa estrategia ayudarían mucho a cumplir la meta, sin que se afecte el poder adquisitivo de los trabajadores. Para lograr esta coordinación de expectativas entre los agentes económicos e institucionales involucrados, ayudaría mucho la implementación de cláusulas gatillo de ajuste de salarios, mientras dure tal plan gradualista. Dado que se viene de un período de caída de salarios, dicha cláusula gatillo podría ser implementada de manera que asegure algún aumento leve en el poder adquisitivo de los trabajadores este año (2 o 3 puntos porcentuales), para que así pueda subir el consumo sin comprometer las metas inflacionarias.

En Foco 1

El rebote económico está en marcha, aunque los indicadores de confianza retrocedieron en febrero

- Luego de una seguidilla de meses con guarismos negativos (en términos reales), la recaudación de impuestos asociados al nivel de actividad subió en Febrero a un ritmo similar al de la inflación interanual
- Sin embargo, los indicadores de confianza se han movido en dirección contraria según las últimas encuestas. La confianza del consumidor (Universidad Di Tella), registró un deterioro de 3,8 puntos respecto a enero, mientras que la confianza en el gobierno marcó en febrero el valor más bajo de la actual gestión (2,36)
- Los patentamientos de 0 km subieron en Febrero un 19,2% interanual y las exportaciones a Brasil lo hicieron un 3,2% interanual, desacelerando respecto a meses previos. En el mercado laboral, las Expectativas Netas de Contratación del primer y segundo semestre de 2017 anotan +14,3% y +20,9% respectivamente, de acuerdo a una encuesta del Ministerio de Trabajo

Si bien falta computar algunas cifras, los primeros datos del nivel de actividad de febrero muestran que efectivamente el rebote ya está en marcha y la economía comenzó el año con buen desempeño. Es el caso de la recaudación real asociada al consumo interno, que en febrero creció a la par de la inflación; los patentamientos de 0 KM, que luego de expandirse en enero 64,3% interanual, se mantienen en febrero a un ritmo de 19,2%; y las escrituras, que en enero anotaron una suba interanual de 80,5%.

A pesar de esto, los índices de confianza que releva la UTDT evidencian cierta disociación, ya que anotan un retroceso. Deberá monitorearse el comportamiento de estas variables de aquí en adelante, para asegurarse que solo ha habido una divergencia temporal.

Un dato alentador es el que releva el Ministerio de Trabajo. Según la Encuesta de Indicadores Laborales, los servicios financieros, la construcción y el comercio serán las

ramas que generaran más empleo este año. Este estudio mide las Expectativas Netas de Contratación para el primer y segundo semestre de 2017, donde se espera que lleguen a +14,3% y +20,9% respectivamente. Es decir, en el agregado, se espera que en el 2017 se generen más empleos de los que se pierdan.

Indicadores de actividad						
Variación interanual (%)						
	2016 I	2016 II	2016 III	2016 IV	ene-17	feb-17
Confianza Consumidor UTDT (índice)	49,3	42,9	43,9	44,8	44,5	40,7
Situación Personal (índice)	54,4	46,7	46,9	47,4	47,8	44,6
Situación Macro (índice)	65,9	61,0	61,6	59,8	57,1	54,0
Confianza en el Gobierno UTDT (índice)	3,0	2,65	2,60	2,55	2,46	2,35
Recaudación Real asociada al Consumo Interno	0,0	-1,2	-5,8	-4,8	-1,5	-0,1
Índice General de Actividad (OJF)	0,96	-4,1	-4,9	-2,7	-1,50	s/d
Índice de Producción Industrial (OJF)	3,0	-6,7	-6,9	-3,7	sin datos	s/d
Patentamientos	0,70	9,50	10,1	13,0	64,3	19,2
Producción de Autos	-20,5	-12,9	-15,9	-0,8	50,5	s/d
Ventas de Gasoil*	0,0	2,3	-1,0	-3,3	-1,8	s/d
Despacho de Cemento	-9,1	-19,2	-8,8	-5,6	1,8	s/d
Índice Construya	-3,6	-18,9	-18,4	-17,7	-6,9	s/d
Escrituras en CABA	13,8	13,8	13,6	35,1	80,5	s/d
Exportaciones a Brasil	-27,9	-20,2	-3,4	9,3	39,7	3,2
Importaciones desde Brasil	-0,3	1,9	2,4	16,3	25,4	s/d

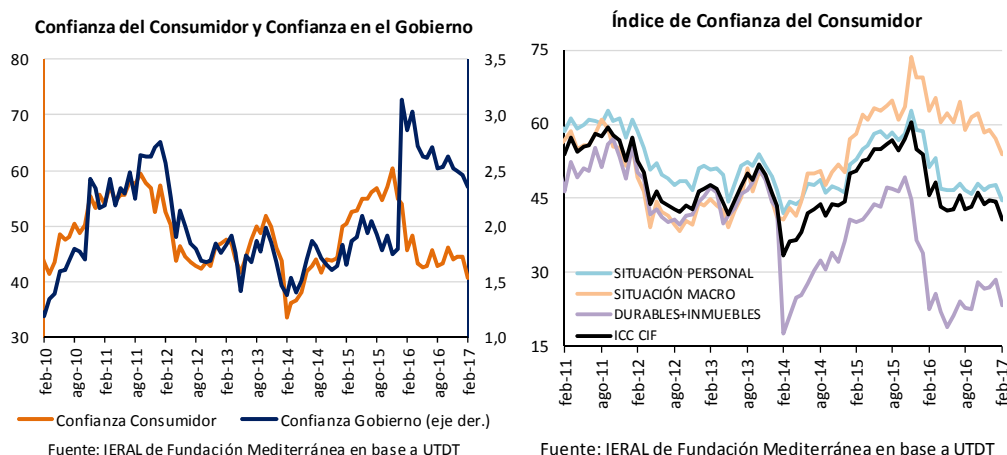
Fuente: IERAL en base a UTDT, CCR, OJF, ADEFA, DNRPA, AFCP, INDEC, Mecon, MDIC Brasil, ADIMIRA, Grupo Construya, IERIC, Min. de comercio exterior de Brasil, Colegio de escribanos de CABA, Min. De Energía y datos de mercado

Índices de Confianza

El índice de confianza del consumidor (ICC) calculado por el Centro de Investigación en Finanzas de la UTDT registra un deterioro de 3,8 puntos respecto a enero (-8,5% mensual). Es más, al compararlo con el segundo mes de 2016, donde el nuevo gobierno recién comenzaba, el índice anota una caída de 10,8%.

En particular, en febrero el subíndice Situación Personal cae 1,1 puntos, el de Situación Macroeconómica lo hace en 3 puntos y el de Durables e Inmuebles 5,2 puntos.

En línea con esto, el Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) marcó en febrero un valor de 2,35, siendo el punto más bajo de la gestión Macri, que compara con el 2,46 anotado en enero pasado.



Recaudación

Al observar la evolución de un consolidado de impuestos relacionados al nivel de actividad y el nivel de precios, se tiene un proxy real de las variables asociadas al mercado interno aunque con el rezago propio de esta operatoria. Considerando los datos del segundo mes del año de IVA, Aranceles a las importaciones, Combustibles, Créditos/Débitos y Aportes y Contribuciones, se tiene para el mes de febrero de 2017 una suba nominal de 32% que prácticamente iguala a la inflación interanual, registrando una leve caída en términos reales (-0,1%). Este comportamiento de febrero proviene de una profunda caída en octubre (-8,7%) mientras que, en los meses subsiguientes, según se observa en el cuadro adjunto, se evidenciaron ciertos signos de recuperación provocando sucesivas desaceleraciones en la caída de la recaudación real.

Recaudacion Real asociada al Nivel de Actividad Interna*

abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17
2,4%	-2,5%	-3,3%	-8,6%	-6,0%	-2,9%	-8,7%	-3,2%	-2,5%	-1,5%	-0,1%

*Incluye IVA, aranceles a las M, Combustibles, Créditos y Débitos y Aportes.

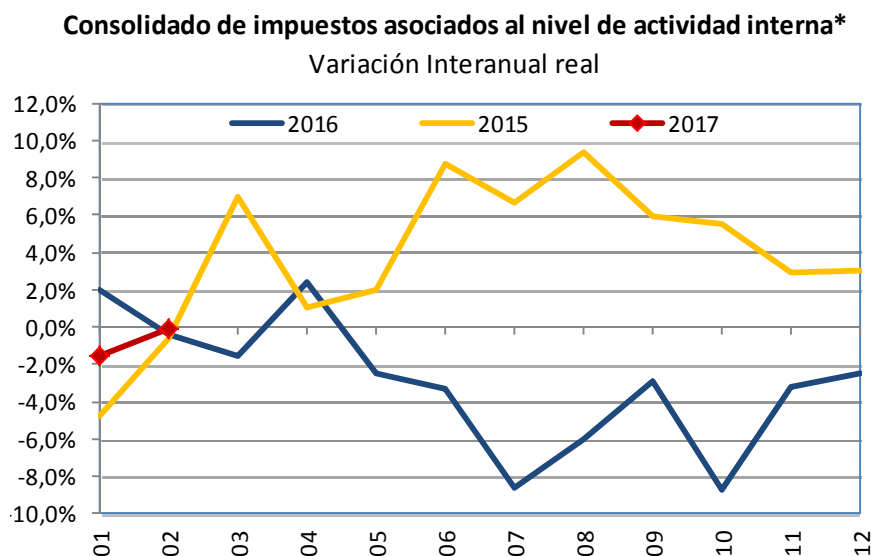
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

Este comportamiento revierte la merma experimentada en Octubre del año pasado que fue de 8,7% interanual. Para pasar a términos reales se utilizan los IPC que relevan la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Córdoba y San Luis, ponderando 44%, 34% y 22% respectivamente. Estas ponderaciones se utilizan de acuerdo a la Encuesta Nacional de Gasto de los Hogares (ENGHo), tomando como referencia la distribución del gasto por regiones.

Se elige esta fórmula, replicando la metodología del Banco Central, con el fin de obtener la mayor representatividad nacional en cuanto al nivel de precios: el índice de

la ciudad de buenos aires capta de forma plena los aumentos de tarifas, a diferencia del resto del país.

$$\text{Proxy Real} = \frac{((1 + \text{Var a. a Consolidado de Impuestos}))}{(0,44 * (1 + \text{Var a. a IPC CABA}) + 0,34 * (1 + \text{Var a. a IPC Cba}))}$$



*Incluye IVA, aranceles a las M, Combustibles, Créditos y Débitos y Aportes.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

Inmuebles

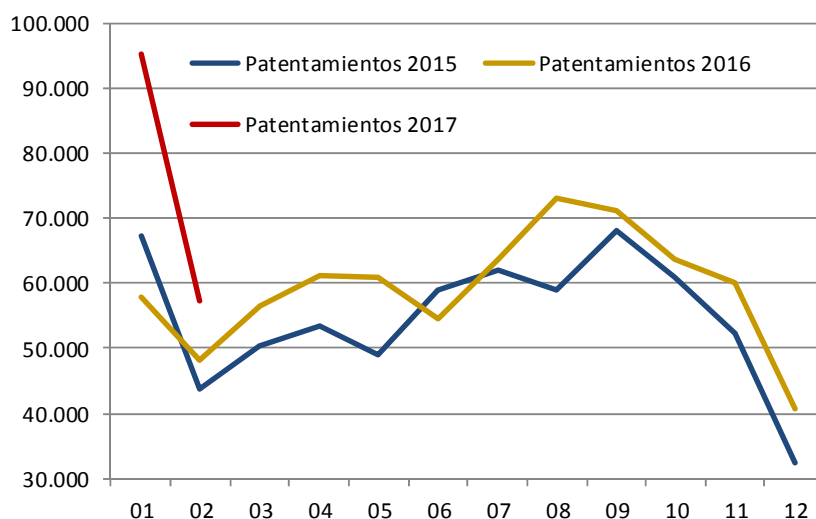
En enero la cantidad de actos de compraventa de inmuebles en la capital federal se expandió 80,5% interanual al sumar 3425 registros por un monto total de \$ 7900 millones.

Cabe destacar que en enero las escrituras con hipoteca bancaria registraron un crecimiento del 159% respecto a las registradas un año antes, representando el 22% del total de compraventas.

Patentamientos

En el mes de febrero se mantuvo la expansión en el patentamiento de autos 0 KM, anotando una suba de 19,2% interanual, tras el pico de enero, que pudo haberse registrado como consecuencia del blanqueo de capitales promovido por el gobierno, como también sucedió con la compra venta de inmuebles.

Patentamientos

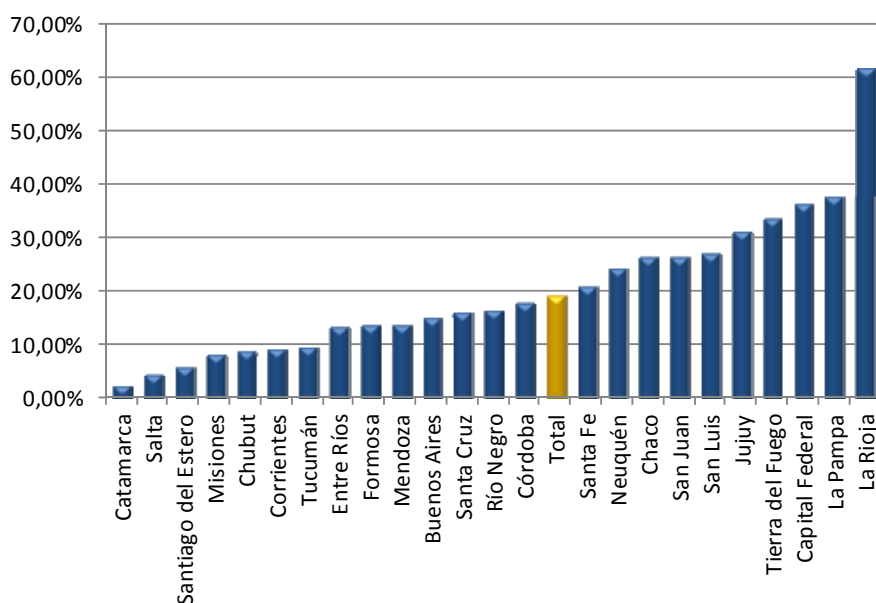


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA

Al analizar el desagregado por provincias se puede observar que todas han anotado guarismos interanuales positivos, teniendo un pico en La Rioja, mientras que Catamarca, Salta y Santiago del Estero anotaron variaciones mucho más moderadas (2,6%, 4,6% y 6% respectivamente).

Patentamiento por Provincia

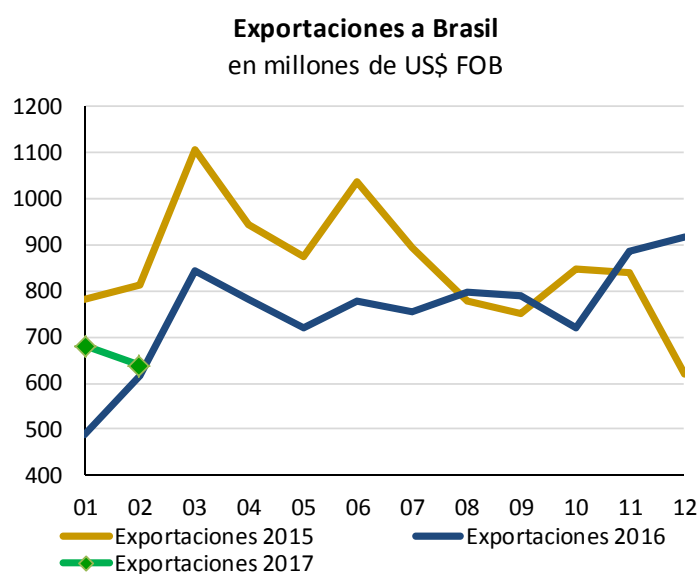
Variación Interanual de Febrero



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA

Comercio con Brasil

Los datos del intercambio con Brasil concernientes al nivel de actividad económica fueron buenos en febrero, aunque menos vigorosos. En particular, las exportaciones al país vecino fueron de US\$ 637 millones, anotando una variación interanual de 3,24%, guarismo que compara con expansiones por encima del 40% en diciembre y enero pasado.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MDIC Brasil

En Foco 2

Pese a las tasas de interés positivas, disminuyó el porcentaje de cheques rechazados

- Luego de dos años en torno a 2,8%, en 2016 el cociente entre cheques rechazados y compensados disminuyó a 2,5%
- En línea con la merma en el nivel de actividad, 2016 marca una variación nominal de 22% a/a en los montos compensados vía cheque; mientras que los montos rechazados subieron 10,8% a/a
- Asimismo, se verifica un significativo índice de recupero de cheques rechazados; esto es, si se analizan los montos rechazados y finalmente no cobrados, el cociente se mantiene estable desde 2014 en torno a 1,18%

El cierre de 2016 marco una leve mejora en la cadena de pagos mediante cheques en la economía local. El estancamiento en el nivel de actividad, hizo que el volumen de dinero compensado por esta vía aumente 22% a/a; mientras que los montos rechazados se incrementaron 10,8% a/a. En este contexto, el cociente entre los montos rechazados y el total compensado, logro cerrar el año con una leve baja.

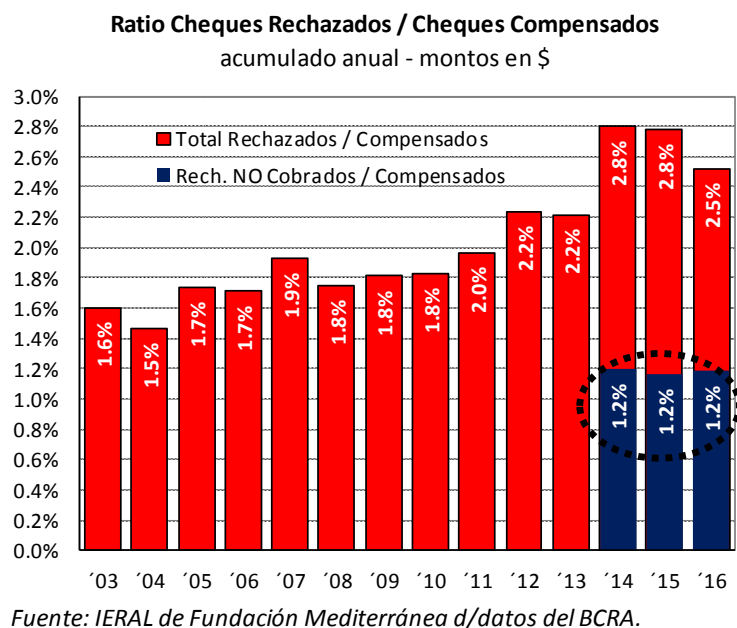
Para el siguiente análisis se tomaron los montos en pesos que representan tanto, los cheques compensados, los cheques rechazados y, un subconjunto de cheques, rechazados que finalmente no fueron cobrados.

El Sistema Nacional de Pagos, a través del cual se monitorea la compensación y el rechazo de los pagos realizados en la economía vía cheques, refleja que durante 2016 el monto de cheques compensados creció 22% interanual; dato que compara con el 28,5% y 22% a/a registrado en 2014 y 2015, respectivamente. En este sentido, la dinámica de estos volúmenes está asociada a dos factores (no excluyentes entre sí): por un lado, el estancamiento en el nivel de actividad económica y; por el otro, el incremento de la informalidad. Asimismo, la aceleración en el nivel de precios observada en la primera mitad de 2016, indica que el nivel de retroceso es aún más significativo si se lo mide en términos reales. Por su parte, mientras que el volumen compensado creció 22% a/a el año pasado, los montos rechazados lo hicieron a mitad

de ritmo: 10,8% a/a (dato que compara con el 62,2% y 21% a/a registrado para 2014 y 2015, respectivamente).

En este contexto, se tiene que el ratio entre el total de montos rechazados vía cheque y el total compensado refleja una leve mejoría respecto a los valores observados en 2015. En este sentido, el acumulado anual indica que el cociente pasó de 2,8% en 2014, a 2,5% el año pasado.

Sin embargo, es importante tener en cuenta que este guarismo se mantuvo en torno a 1,73% durante el periodo 2003-2010. A partir de aquel año, el indicador fue creciendo hasta un andarivel en torno a 2,14% entre 2011 y 2013, para luego mostrar picos de 2,8% y 2,78% en 2014 y 2015.



De todas formas, como se observa en el gráfico de más arriba, gran parte de esos montos rechazados se han podido recuperar; haciendo que en el neto, el índice entre montos “rechazados no cobrados” sobre el total compensado, permanezca estable en torno a 1,18% en los últimos tres años.

En Foco 3

Los términos de intercambio están ayudando a la recuperación de la economía

- Los términos de intercambio de Argentina mejoraron 5,2% interanual en el cuarto trimestre de 2016
- Si bien los términos de intercambio se encuentran bastante por debajo del pico de 2011/12, la recuperación de 2016 parece extenderse a 2017 en base a los datos del primer trimestre del año
- El índice registrado en el cuarto trimestre de 2016 (135,2 para una base 100 en 2004) es similar al registrado en igual período de 2010. Esto se debe a que la caída de los precios de importación (10,7% en 6 años) compensó la merma en los precios de exportación, que fue de 10,8%

Los términos de intercambio surgen de dividir el índice de precios de las exportaciones por el índice de precios de las importaciones. Este índice mide la evolución del poder de compra de una unidad física de exportación en términos de importaciones o, lo que es equivalente, representa las variaciones en los precios relativos que enfrenta la economía en su comercio exterior.

En el cuarto trimestre de 2016 los términos de intercambio para Argentina registraron una mejora de 5,2% respecto de igual período en 2015, ubicándose por encima del cuarto trimestre de los últimos tres años (133,6 en 2013; 124 en 2014 y 128,5 en 2015). Sin embargo, el índice de términos de intercambio aún no alcanza los niveles de 2011 y 2012, cuando perduraba el boom en los precios de las commodities (143,4 en el cuarto trimestre de 2011 y 151 en los últimos tres meses de 2012). Aún así, resulta interesante mencionar que esta mejora en los términos de intercambio podría extenderse al primer trimestre de 2017, acompañado de una mejora en los precios de las exportaciones de 5% interanual y el declive de 0,1% del precio de las importaciones según los datos que publicó el INDEC para enero. Es por eso que se estima que el índice de términos de intercambio se posicione cerca, o algo por debajo de 140 en el primer trimestre del año.

En el cuarto trimestre 2016, los términos de intercambio se ubicaron en guarismos semejantes a los de igual período de 2010. Sin embargo, los precios de las exportaciones están 10,8% por debajo que el nivel registrado en aquel año. La explicación de por qué los TI están al mismo nivel que seis años atrás se debe a la fuerte caída de los precios de las importaciones (en torno al 10,7%).

Índice de Terminos de Intercambio			
2004=100	Precio Expo	Precio Impo	Indice de TI
2010 IV	171,0	126,4	135,3
2011 IV	188,2	131,2	143,4
2012 IV	193,4	127,8	151,3
2013 IV	184,3	138,0	133,6
2014 IV	173,6	140,0	124,0
2015 IV	150,4	116,9	128,5
2016 IV	152,6	112,9	135,2

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

El comportamiento descendente del precio de las importaciones se debe a una combinación de factores: la caída del precio del combustible, el sinceramiento de los precios del comercio exterior tras la salida del cepo cambiario y también el fenómeno deflacionario registrado en bienes industriales habitualmente importados por el país.

Para el primer trimestre de 2017, podría esperarse un índice de TI cercano a 140. Esta perspectiva se basa en la recuperación de los precios de los productos que exporta Argentina, que ya se evidenció en los datos publicados por el INDEC en enero y que podría ser parcialmente compensada por la subida en el precio del barril de petróleo.

En Foco 4

El dato regional de la semana: En el primer bimestre de 2017 se vendieron 8,9% más autos usados que en igual período de 2016

- La Región pampeana, que responde al 73 % del total de las transferencias, registró una variación interanual de 9,7 %, algo por encima del promedio. Excepto la provincia de Buenos Aires, que marcó una suba de 7 % interanual, el resto de las provincias de la región anotó guarismos de dos dígitos, entre el 12 % y el 15 %.
- Dentro de cada región se observan comportamientos marcadamente dispares. Así, en el Noroeste, junto al incremento de transferencias de 25,3 % interanual registrado en Catamarca, hubo una caída de 4,5 % en Jujuy y de 5 % en Santiago del Estero
- También se anotaron divergencias en la Patagonia, dónde Río Negro incrementó las operaciones un 20 % interanual, pero Santa Cruz (-5,9 %) y Tierra del Fuego (-0,7 %) permanecen en territorio negativo. En Cuyo la recuperación todavía es débil (3,4 % interanual), mientras toma fuerza en el NEA, con un incremento de 11,3 %

En los primeros dos meses del año se evidencia una mejora en la venta de autos usados según informa la Dirección Nacional de Registro de la Propiedad de Automotor (DNRPA). El total de unidades transferidas a nivel nacional en el acumulado enero-febrero 2017 alcanza un total de 258.029 automóviles, un 8,9% más que en el mismo período del año 2016. Este crecimiento es acompañado por todas las regiones con una variación interanual positiva que en promedio equivale a un 7,6% respecto del primer bimestre de 2016.

La región argentina que presentó el mayor aumento fue la región **Noreste**, con una subida del 11,3%, superior a la registrada en el total nacional. Dentro de las provincias que la integran, se destaca Formosa con un aumento interanual del 20,2% y Chaco con un aumento del 18,6% en el período de enero-febrero. Por otra parte, las provincias que mostraron variaciones interanuales negativas fueron: Santa Cruz (-5,9%), Santiago del Estero (-5%), Jujuy (-4,5%) y Tierra del Fuego (-0,7%).

Transferencias de automotores.

Unidades transferidas y variación interanual. Acumulado Ene- Feb.

Total País	258.029	8,9%	Cuyo	19.039	3,4%
Noroeste	15.242	5,8%	San Juan	3.192	0,1%
Catamarca	1.319	25,3%	Mendoza	12.345	2,3%
La Rioja	1.275	3,8%	San Luis	3.502	11,1%
Salta	3.839	9,4%	Noreste	15.519	11,3%
Santiago del Estero	1.773	-5,0%	Misiones	4.900	6,6%
Jujuy	2.173	-4,5%	Corrientes	4.744	7,5%
Tucumán	4.863	8,8%	Chaco	4.259	18,6%
Pampeana	187.744	9,7%	Formosa	1.616	20,2%
CABA	24.925	12,5%	Patagónica	20.485	7,7%
Santa Fe	23.236	13,1%	Santa Cruz	2.738	-5,9%
Córdoba	27.499	12,1%	Río Negro	5.137	20,0%
Entre Ríos	10.261	13,2%	Tierra del Fuego	1.588	-0,7%
La Pampa	3.841	15,3%	Chubut	5.630	7,5%
Buenos Aires	97.982	7,0%	Neuquén	5.392	8,0%

Fuente: IERAL en base a DNRPA

La región **Pampeana**, donde se concentra en torno al 73% del total de transferencias automotoras realizadas, también presentó una mejora superior a la del consolidado nacional (+9,7%). Entre las provincias que forman dicha región se destaca La Pampa con el mayor aumento interanual (+15,3%) y, por otro lado, con el menor aumento interanual se encuentra Buenos Aires, con un crecimiento del 7,0% en el primer bimestre 2017 respecto del mismo período 2016.

En tercer lugar, se encuentra la región **Patagónica**, que con un total de 20.485 unidades transferidas, alcanzó una variación interanual positiva del 7,7%. De las provincias que la componen, la de mejor performance fue Río Negro con un aumento del 20%, presentando 5.137 vehículos transferidos en el período enero-febrero del corriente año. Neuquén y Chubut aumentaron, en promedio, un 7,7%, y el resto de las provincias de la región presentaron una desmejora promedio del 3,3% con respecto al año 2016.

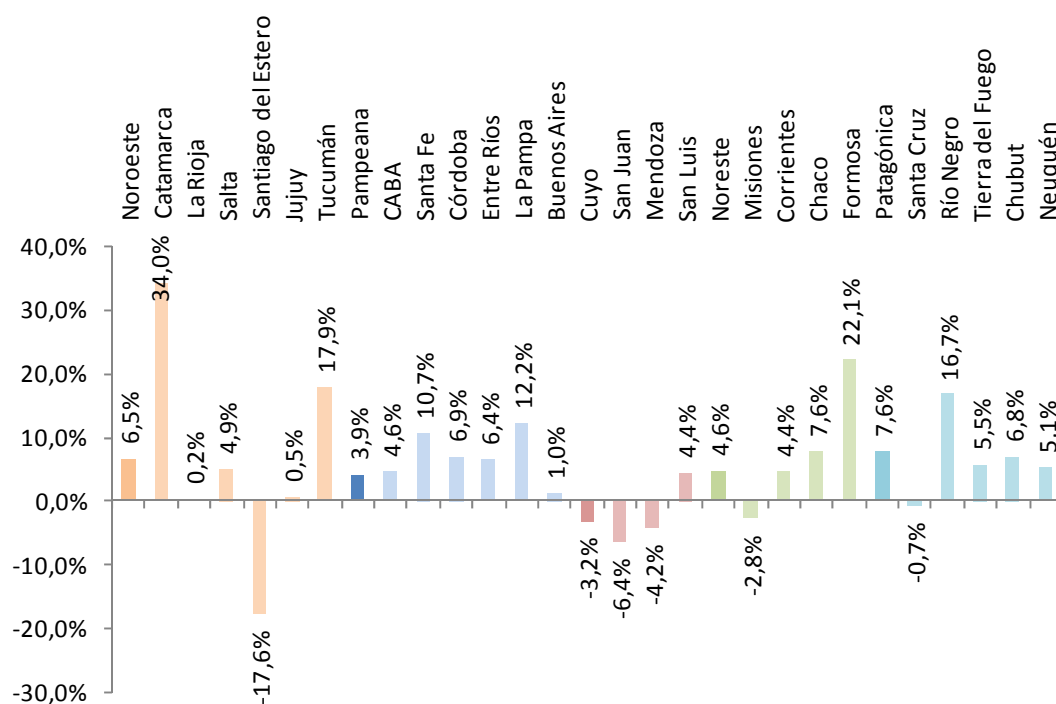
En la región **Noroeste**, cuyo aumento interanual fue del 5,8%, se destaca la provincia de Catamarca con el mayor aumento de la región (y el mayor entre todas las provincias argentinas) igual a 25,3%. Santiago del Estero y Jujuy se encuentran en el otro extremo, con una desmejora promedio del 4,8%. El resto de las provincias que integran la región Noroeste mostraron un aumento interanual promedio igual al 7,3%.

Finalmente, la región de **Cuyo** con un aumento del 3,4% ocupa el último lugar en el ranking nacional. La provincia de San Luis es la que presentó el mayor aumento (+11,1%), seguida por Mendoza (+2,3%) y finalmente San Juan (+0,1%).

De observar el comportamiento de dicha variable para el mes de febrero del corriente año, se observa que – salvo el caso de Santiago del Estero, San Juan, Mendoza, Misiones y Santa Cruz– en todas las provincias del país, se transfirieron más unidades que en el mismo mes de 2016.

Transferencias de automotores. Febrero 2017

Variación Interanual



Fuente: IERAL en base a DNRPA

Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var % *	var % a/a	Acumulado **
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2016 III	689.712,4	-9,4%	-3,8%	-2,4%
PIB en US\$ (\$ mm)	2016 III	539.195,7	-5,1%	-17,9%	-16,5%
EMAE	dic-16	143,2	1,6%	-0,1%	-2,3%
IGA-OJF (1993=100)	dic-16	160,0	1,0%	-1,1%	-2,8%
EMI (2012=100)	oct-16	95,7	-0,1%	-8,0%	-4,9%
IPI-OJF (1993=100)	dic-16	162,1	1,9%	-0,4%	-3,8%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	feb-17	57.401,0	39,7%	19,2%	43,8%
Recaudación IVA (\$ mm)	feb-17	53.121,9	-9,3%	27,6%	27,9%
ISAC	oct-16	178,4	-5,2%	-19,2%	-13,5%
Importación Bienes de Capital (volumen)	ene-17	-	-	12,1%	0,0%
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2016 III	136.803,6	-3,5%	-8,3%	-4,8%
			2016 III	2016 II	2016 I
IBIF como % del PIB			19,8%	18,6%	18,6%
					2015 IV
					20,0%

* 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	feb-17	50.915	-22,57%	40,2%	34,7%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2016 III	98,2	-1,2%	-18,7%	-19,5%
Brasil	2015 IV	98,7	18,5%	-30,1%	-30,1%
México	2016 III	101,5	-5,0%	-6,6%	-8,3%
Estados Unidos	2016 III	99,8	0,9%	4,8%	4,2%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var %	var % a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	feb-17	172.221,6	-18,5%	27,8%	29,0%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	feb-17	47.847,2	-12,3%	27,7%	26,8%
Gasto (\$ mm)	dic-16	292.720,7	84,0%	85,4%	38,3%
			dic-16	Acum 16	dic-15
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-83.849,8	-365.168,2	-59.108,9	-225.636,8
Pago de Intereses (\$ mm)		93.908,3	626.651,8	24.760,1	120.839,6
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		580,7	3.199,2	220,2	85.911,3
ANSES (\$ mm) *		168,9	2.313,1	9.175,3	53.393,2
			oct-16	ene-oct 16	oct-15
Adelantos Transitorios BCRA *		0,0	44.280,0	0,0	40.900,0
			2016 III	2016 II	2016 I
Recaudación Tributaria (% PIB) **			25,1%	24,0%	25,2%
Gasto (% PIB) **			24,5%	21,9%	21,9%
					2015 IV
					24,9%

* 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
Inflacion (INDEC, Abril 2016 = 100)	ene-17	118,4	1,3%	0,0%	8,4%
Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 =100)	ene-17	390,4	1,9%	38,0%	38,0%
Inflación (San Luis, 2003=100)	ene-17	1366,9	1,2%	27,7%	37,9%
Salarios (abril 2012=100)*	oct-15	247,0	1,2%	2,6%	1,1%
TCR Bilateral (1997=1)	ene-17	1,2	-0,8%	-11,2%	-11,2%
TCR Multilateral (1997=1)	ene-17	1,1	1,0%	-5,2%	-5,2%
		1-mar-17	ene-17	feb-16	31-dic-16
TCN Oficial (\$/US\$)		15,74	16,21	15,02	16,17
TCN Brecha		2,2%	4,0%	-0,2%	4,3%
TCN Real (R\$/US\$)		3,09	3,19	3,97	3,29
TCN Euro (US\$/€)		1.06	1.07	1.11	1.04

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var % *	var % a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	23-feb-17	825.312,0	2,6%	45,3%	29,4%
Depósitos (\$ mm)	23-feb-17	2.196.181,1	12,1%	46,9%	37,5%
Sector Público No Financiero	23-feb-17	688.954,0	38,9%	74,9%	31,7%
Sector Privado No Financiero	23-feb-17	1.497.752,1	3,0%	37,4%	39,6%
Créditos (\$ mm)	23-feb-17	1.172.952,1	2,2%	28,8%	30,4%
Sector Público No Financiero	23-feb-17	40.246,9	-0,9%	-35,6%	9,1%
Sector Privado No Financiero	23-feb-17	1.106.460,7	2,6%	32,8%	31,5%
	Fecha	Dato	ene-17	31-dic-15	mar-16
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	23-feb-17	50.801,0	41.084,6	25.563,0	28.765,0
Ratio de cobertura de las reservas	23-feb-17	95,8%	80,1%	53,3%	73,5%
Tasa de interés Badlar PF	24-feb-17	20,2%	20,1%	27,3%	26,4%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	28-ene-17	39,7%	37,9%	41,6%	42,6%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	28-ene-17	27,9%	29,0%	39,2%	35,9%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	01-mar-17	332	353	410	403
EMBI+ Argentina	01-mar-17	454	466	438	450
EMBI+ Brasil	01-mar-17	275	298	523	435
Tasa LIBOR	01-mar-17	0,81%	0,51%	0,42%	0,43%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	28-feb-17	0,66%	0,66%	0,20%	0,38%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	28-feb-17	0,00%	0,00%	0,38%	0,38%
SELIC (Brasil)	01-mar-17	12,15%	13,14%	14,15%	14,15%
	Fecha	Dato	var% ***	var% a/a ****	Acumulado
Índice Merval	01-mar-17	19.359,0	3,67%	77,41%	35,82%
Índice Bovespa	01-mar-17	66.989,0	4,58%	34,85%	14,21%

* 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)	ene-17	4.234,0	-7,8%	9,3%	9,3%
Primarios	ene-17	1.072,0	10,3%	17,2%	17,2%
MOA	ene-17	1.826,0	-3,7%	-0,2%	-0,2%
MOI	ene-17	1.132,0	-24,0%	15,7%	15,7%
Combustibles	ene-17	205,0	-12,0%	35,8%	35,8%
Exportaciones (volumen)	ene-17	-	-	4,0%	0,0%
Importaciones (US\$ mm)	ene-17	4.340,0	-4,1%	7,1%	7,1%
Bienes Intermedios	ene-17	1.192,0	-0,1%	-6,7%	-6,7%
Bienes de Consumo	ene-17	637,0	1,1%	19,7%	19,7%
Bienes de Capital	ene-17	963,0	-18,9%	13,3%	13,3%
Combustibles	ene-17	260,0	74,5%	13,5%	13,5%
Importaciones (volumen)	ene-17	-	-	7,2%	0,0%
Términos de Intercambio (2004=100)	2016 IV	135,2	-3,4%	5,2%	6,2%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	nov-16	136,8	3,9%	12,1%	-3,5%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	nov-16	93,1	0,3%	8,1%	1,0%
Energía	nov-16	59,4	-6,7%	7,7%	-19,1%
Petróleo (US\$/barriil)	nov-16	45,6	-8,7%	6,7%	-14,8%

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)	sep-16	114,6	-0,4%	1,0%	0,9%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	sep-16	117,0	-0,2%	1,5%	1,4%
* 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	feb-17	27.036,0	-3,2%	21,3%	45,2%
Región Pampeana	feb-17	12.543,0	1,9%	19,5%	47,9%
NOA	feb-17	4.388,0	2,3%	11,2%	39,9%
NEA	feb-17	4.829,0	5,7%	13,5%	32,7%
Cuyo	feb-17	3.678,0	-0,1%	22,2%	50,2%
Región Patagónica	feb-17	4.927,0	-1,9%	18,6%	37,5%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2016 IV	1.191,4	4,2%	-0,9%	-8,7%
Región Pampeana	2016 IV	656,0	-5,8%	-8,0%	-10,8%
NOA	2016 IV	249,2	-6,2%	-10,5%	-11,8%
NEA	2016 IV	259,9	-9,9%	-8,0%	-11,0%
Cuyo	2016 IV	293,5	-0,9%	-7,1%	-14,4%
Región Patagónica	2016 IV	223,5	14,1%	-14,9%	-15,3%