



Informe de Coyuntura del IERAL

Año 26 - Edición N° 1056 – 13 de Julio de 2017

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Gustavo Reyes

La economía en el arranque del tercer trimestre

En Foco 1 – Francisco Alvarez Reyna

Con la suba de 1,2% de junio, la inflación acumulada de los últimos 12 meses alcanza al 21,9%

En Foco 2 – Joaquín Berro Madero

La primera mitad de 2017 reflejan una leve mejoría en la cadena de pagos

En Foco 3 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana: En 2017, la recaudación tributaria provincial pasó a ganarle a la inflación

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*****La economía en el arranque del tercer trimestre***

- La recuperación tiende a ser algo más homogénea que la verificada en los dos primeros trimestres. Así, se llegaría al momento de las legislativas con una economía en mejor forma que todas las situaciones en las que – en los últimos 16 años- el oficialismo resultó perdedor (2001, 2009, 2013 y 2015), pero no tan robusta como la de los años en las que el oficialismo fue el ganador (2003, 2005, 2007 y 2011)
- En 2017, el PIB apunta a crecer un 2,8 % respecto del año anterior, y a partir de este tercer trimestre el comportamiento de las variables económicas reúne las siguientes características: el gasto público acompaña el crecimiento, pero no lo lidera, el consumo privado mejora por la recuperación del salario real, los créditos personales y la reparación histórica, la inversión es el segmento más dinámico, mientras que las exportaciones están rezagadas, aunque podrían repuntar en los próximos meses
- Para consolidar la reactivación se necesita que el gobierno logre encauzar desequilibrios macro, como el elevado déficit fiscal y del sector externo, o el todavía insuficiente nivel de inversiones, junto con el rezago del tipo de cambio real. Con el resultado de las legislativas podrán evaluarse los grados de libertad de los que habrá de disponer el Ejecutivo para el logro de esos objetivos

En Foco 1:**12*****Con la suba de 1,2% de junio, la inflación acumulada de los últimos 12 meses alcanza al 21,9%***

- Por encima del promedio, se destaca la suba de Comunicación (43% interanual), Bebidas alcohólicas y tabaco (33%) y Restaurantes y hoteles (28%). Por debajo del promedio se tiene Transporte (10%), Equipamiento y mantenimiento de hogar (17%) y Prendas de vestir y calzado (19,4%)
- El promedio móvil de tres meses de la inflación núcleo da un 22,9% anualizado, dato que compara con el pico de 40,1% registrado en igual período del año pasado
- El costo de una canasta de productos seleccionados de alimentación y limpieza resulta 18,9% más elevado en la Patagonia que en el Gran Buenos Aires. Esos productos se pueden comprar un 5% más baratos en el NEA

En Foco 2:**15*****La primera mitad de 2017 reflejan una leve mejoría en la cadena de pagos***

- En el periodo enero-mayo, el cociente entre cheques rechazados y compensados pasó de 2,8% en 2016 a 2,5% este año, ratio que compara con el 3,8% registrado en igual período de 2015
- La mejora obedece a que el incremento de los montos rechazados (12% interanual) fue prácticamente la mitad de la variación de los montos compensados (23%)
- El índice de recupero de cheques rechazados que refleja la relación entre montos rechazados y finalmente no cobrados, se mantiene en torno a 1,24% desde 2014 a la fecha

En Foco 3:

17

El dato regional de la semana: En 2017, la recaudación tributaria provincial pasó a ganarle a la inflación

- Para el consolidado de jurisdicciones de las que se dispone información, los ingresos fiscales aumentan a un ritmo nominal de 39,1 % promedio, lo que implica una variación de 9,7% interanual en términos reales
- Se desataca la suba nominal de la recaudación de Salta (65,7 %interanual), seguida de Jujuy (51,7%) y Entre Ríos (50,3%). En cambio, las provincias en las que los ingresos evolucionan por debajo de la inflación son Neuquén y Tierra del Fuego, con variaciones nominales del orden del 15 % interanual
- Por su parte, la recaudación de Ingresos Brutos muestra incrementos muy significativos en Salta (70,6% interanual, en términos nominales), Jujuy (47,2%) y Catamarca (41,5%). En las provincias grandes la variación correspondiente a este tributo es de 36,8% para Córdoba, de 31,8% para Santa Fe; 30,2% en CABA; 28,7% en Mendoza y 27,8% en Buenos Aires

Selección de Indicadores

21

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 5342097. 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

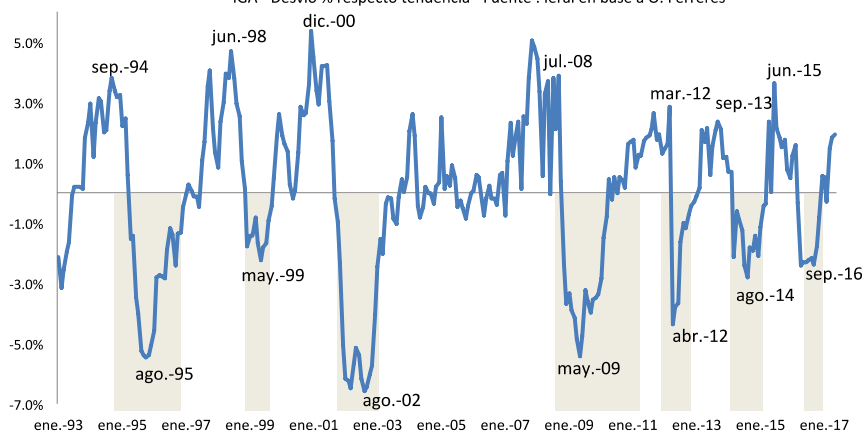
La economía en el arranque del tercer trimestre

- La recuperación tiende a ser algo más homogénea que la verificada en los dos primeros trimestres. Así, se llegaría al momento de las legislativas con una economía en mejor forma que todas las situaciones en las que – en los últimos 16 años- el oficialismo resultó perdedor (2001, 2009, 2013 y 2015), pero no tan robusta como la de los años en las que el oficialismo fue el ganador (2003, 2005, 2007 y 2011)
- En 2017, el PIB apunta a crecer un 2,8 % respecto del año anterior, y a partir de este tercer trimestre el comportamiento de las variables económicas reúne las siguientes características: el gasto público acompaña el crecimiento, pero no lo lidera, el consumo privado mejora por la recuperación del salario real, los créditos personales y la reparación histórica, la inversión es el segmento más dinámico, mientras que las exportaciones están rezagadas, aunque podrían repuntar en los próximos meses
- Para consolidar la reactivación se necesita que el gobierno logre encauzar desequilibrios macro, como el elevado déficit fiscal y del sector externo, o el todavía insuficiente nivel de inversiones, junto con el rezago del tipo de cambio real. Con el resultado de las legislativas podrán evaluarse los grados de libertad de los que habrá de disponer el Ejecutivo para el logro de esos objetivos

Los datos disponibles para el primer semestre de este año muestran que la economía aceleró su expansión en el II trimestre y que los componentes de la demanda agregada tuvieron comportamientos muy dispares: el consumo, privado continuó mejorando pero muy lentamente, la inversión siguió creciendo más rápido que el consumo mientras que el gasto público comenzó a moderarse y las exportaciones registraron una dinámica muy débil.

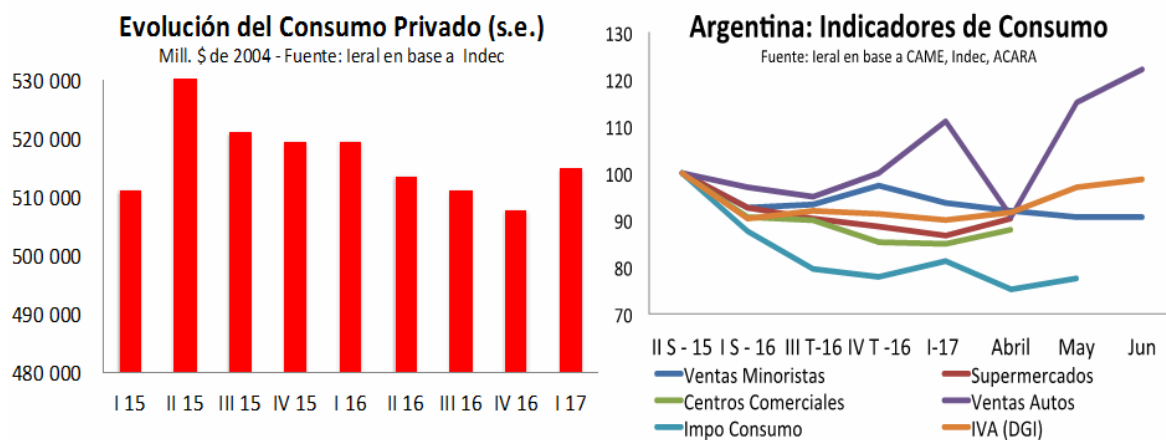
Ciclos Económicos en Argentina

IGA - Desvío % respecto tendencia - Fuente: Ieral en base a O. Ferreres

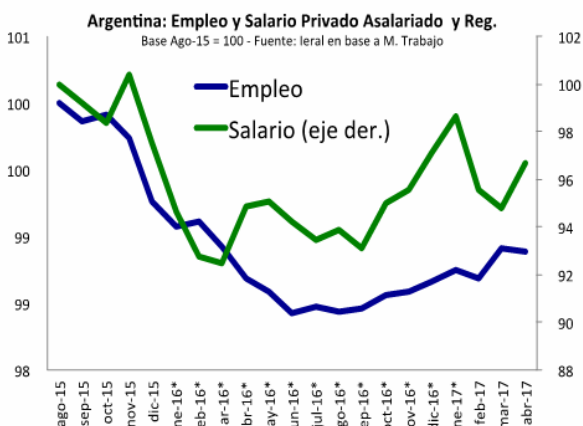
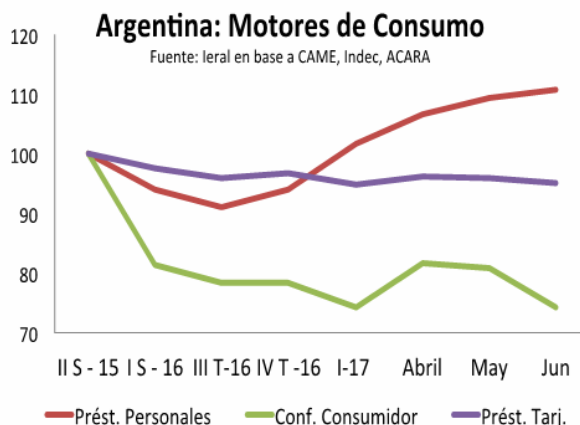


Consumo Privado:

De acuerdo a la información disponible, el consumo del sector privado en el segundo trimestre del 2017 habría continuado recuperándose muy lentamente salvo marcadas excepciones (ventas de autos 0 km).

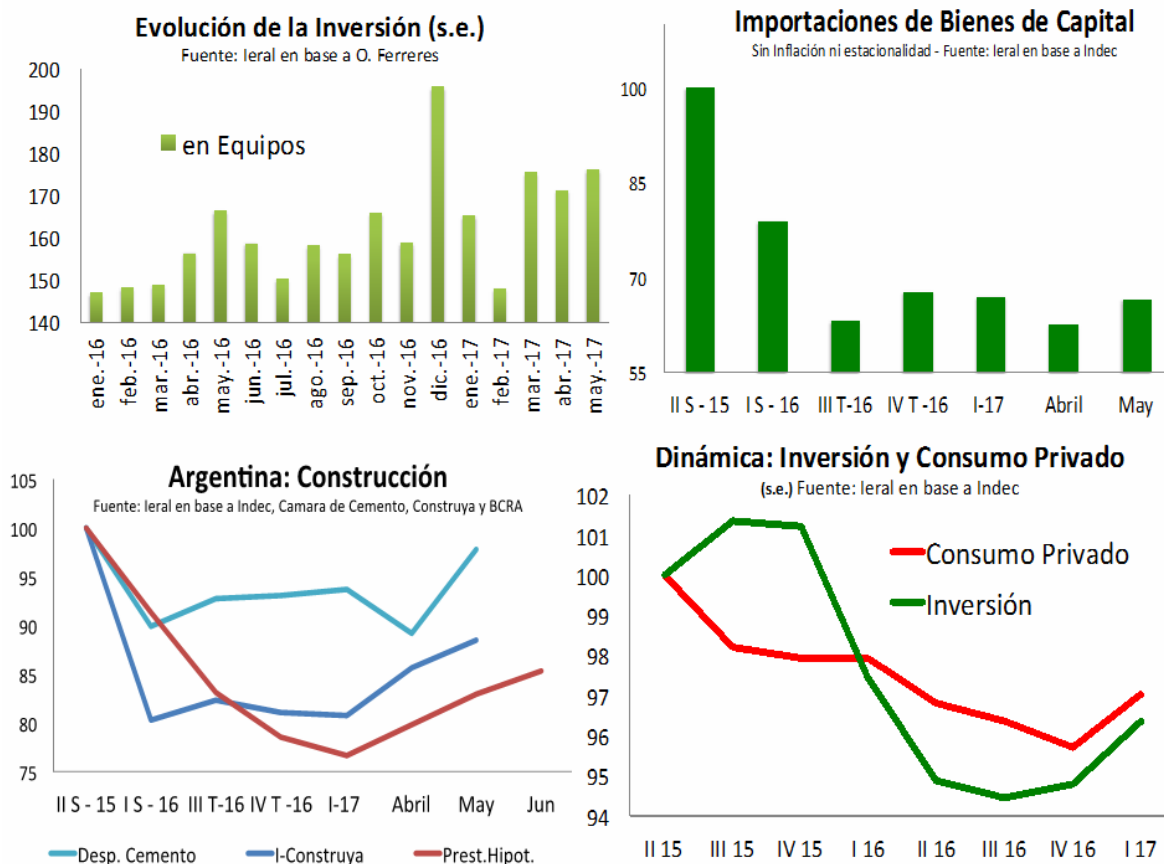


Entre los motores que permitieron la recuperación del consumo privado se encuentran principalmente la dinámica de los préstamos personales y la del empleo del sector privado registrado. Ambas variables vienen recuperándose desde mediados del 2016. El poder adquisitivo del salario en el sector privado formal, también venía recomponiéndose pero, debido al incremento de la inflación en los primeros meses del año, sufrió una nueva caída pero a partir de abril volvió a crecer. El motor que aún continúa muy débil es el de la confianza de los consumidores que no logra recuperar el terreno perdido luego de la caída registrada tras el proceso de ajuste del 2016.



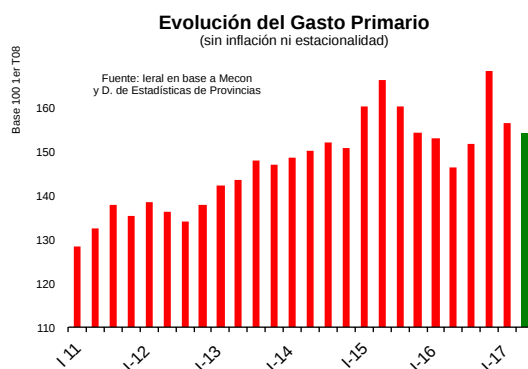
Inversión

Como es usual que suceda en los ciclos económicos, el nivel de inversión durante el proceso recesivo cayó más fuerte que el consumo privado y ahora en la etapa de recuperación, el gasto en inversión crece a un ritmo bastante más rápido que el consumo privado. En la desagregación de sus componentes, tanto la construcción como la inversión en equipos presentan una buena dinámica pero no sucede lo mismo con las importaciones de bienes de capital que, en términos desestacionalizados y sin inflación, se encuentran prácticamente estancadas a pesar del bajo nivel del tipo de cambio real.



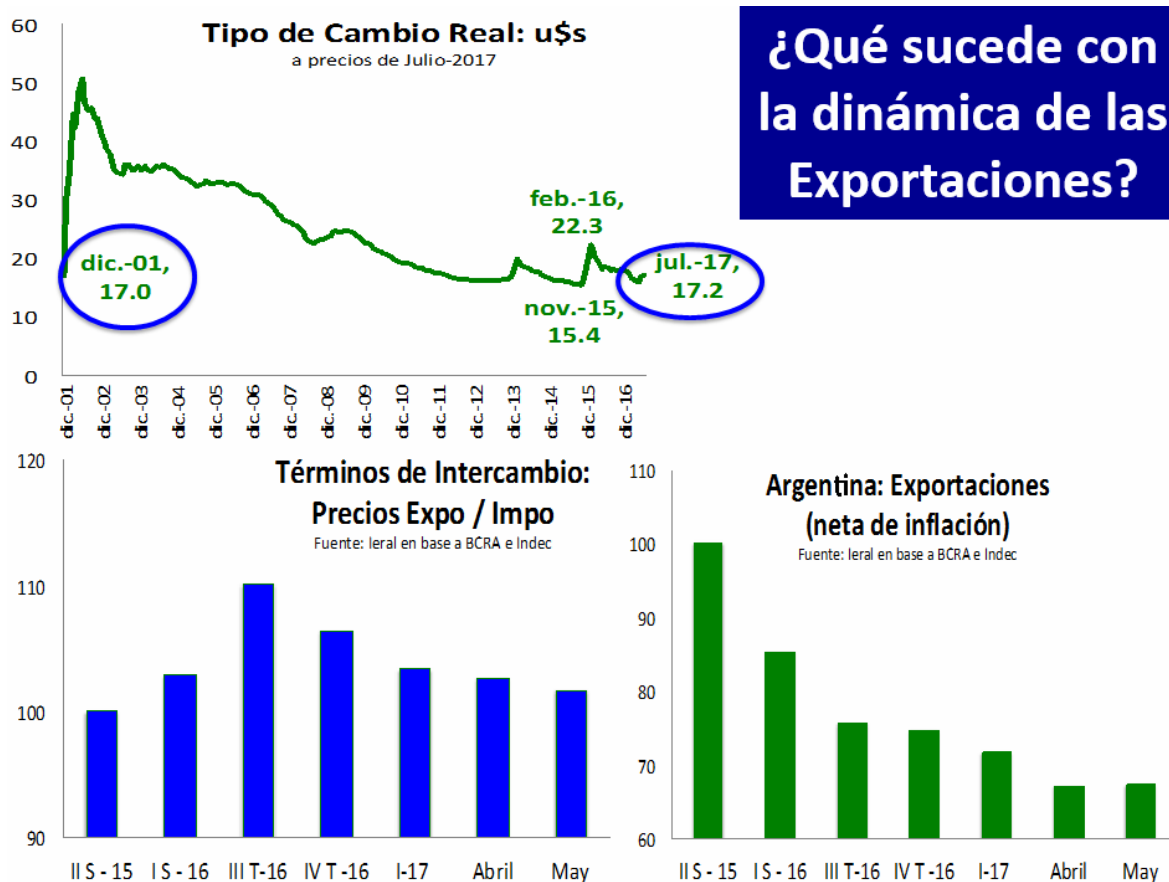
Gasto Público

En los últimos trimestres, a pesar de estar en niveles bastante más elevados que hace un año atrás, cuando se analiza la evolución del gasto público primario sin inflación ni estacionalidad respecto de los últimos períodos, se observa que creció fuertemente en la última parte del 2016, pero durante el primer semestre del 2017 volvería a situarse en los niveles promedios de la primera parte del año anterior.



Exportaciones

Las exportaciones totales (netas de inflación y sin estacionalidad) han venido cayendo en el último año. Las causas de esta dinámica son múltiples y en gran parte están relacionadas a los problemas de la economía de Brasil, a la caída de los Términos de Intercambio (Precio relativos de Exportaciones e Importaciones) y a la dinámica del Tipo de Cambio Real (TCR).

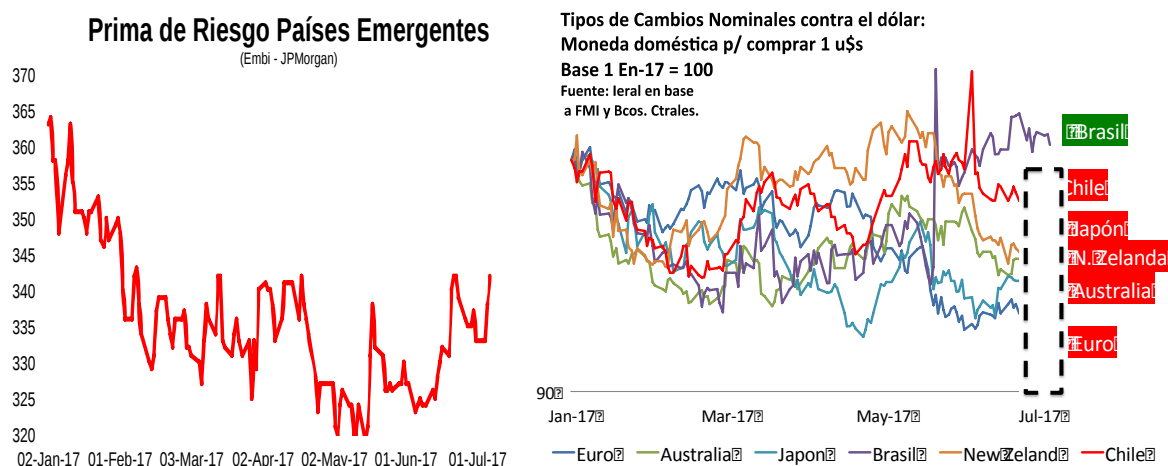


Tanto Brasil como los precios internacionales son claramente variables fuera del alcance de la política económica nacional. Pero no sucede lo mismo con la dinámica del TCR donde, como se ha analizado desde estas columnas, la combinación de ajuste fiscal gradual financiado con endeudamiento externo y política monetaria contractiva (altas tasas de interés en pesos) necesariamente retrasa el valor del TCR y, con esta variable, se perjudica la evolución de las exportaciones.

La subida reciente del dólar, se explica por múltiples motivos¹ pero un factor muy importante estuvo dado por el ascenso en las tasas de interés de largo plazo en Estados Unidos, que reflejaron un nuevo aumento en la inflación esperada en dicho país.



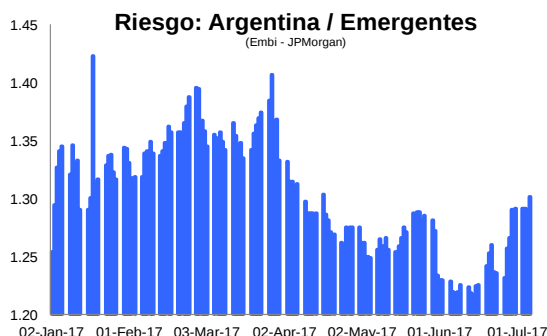
Este ascenso en las tasas internacionales de largo plazo provocó caídas en los precios de los bonos, subas en las primas de riesgo país y devaluaciones, no sólo en Argentina sino en gran parte de los países como puede observarse en los siguientes gráficos.



En nuestro país, dados los desequilibrios de mediano plazo (déficit en cuenta corriente y en las cuentas públicas y TCR e Inversión en niveles muy bajos)², tanto la prima de riesgo como el dólar aumentaron más rápidamente.

¹ Vasconcelos, J. (2017) "La suba del dólar, con poco sustento en la teoría electoral", Revista Novedades Económicas, año 39, Edición 917, 5 de julio, http://www.ieral.org/images_db/noticias_archivos/3622-revistanovedades.pdf

² "Cuatro desequilibrios que, en el mediano plazo, la economía argentina necesita comenzar a revertir", Editorial Informe de Coyuntura del IERAL, Año 26, Edición 1051, 15 de junio de 2017, http://www.ieral.org/images_db/noticias_archivos/3614-Informe%20de%20Coyuntura.pdf



El aumento del dólar en las últimas semanas, si bien ayuda a paliar un poco la complicada situación de muchos de los complejos exportadores de las economías regionales³, no significa un cambio sustancial ya que los actuales niveles del TCR en dólares resultan muy similares a los de fines del 2001.

El panorama de corto y mediano plazo:

Las proyecciones para el III trimestre muestran que la economía continuaría recuperándose, aunque de manera algo más homogénea que en el primer semestre:

- En el trimestre previo al proceso electoral, es de esperar que el gasto público probablemente acompañe el proceso de recuperación aunque difícilmente lo lidere.
- El consumo privado seguramente continuará mejorando de la mano del avance de los créditos personales, la masa salarial y el aumento proveniente de las jubilaciones (reparación histórica).
- El nivel de inversión probablemente continuará traccionando en forma positiva tanto en el sector privado como en el público (obra pública).
- Las exportaciones también mejorarían su dinámica en el tercer trimestre debido a la liquidación de la excelente cosecha de granos de este año.

De esta forma, la economía de Argentina durante el 2017 volvería a crecer cerca del 2.8% anual y estaría llegando a las elecciones⁴ en mejor forma que todas las situaciones en las que el oficialismo resultó perdedor en los últimos 16 años (2001, 2009, 2013 y 2015), pero un poco peor respecto de los períodos donde resultó ganador (2003, 2005, 2007 y 2011).

³ "Tras años de intentar sustituir importaciones, el mundo terminó sustituyendo nuestras exportaciones", Editorial Informe de Coyuntura del IERAL, Año 26, Edición 1055, 6 de julio de 2017, http://www.ieral.org/images_db/noticias_archivos/3625-informe%20de%20coyuntura.pdf

⁴ "Elecciones de medio término: ¿complica o ayuda la economía al oficialismo", Editorial Informe de Coyuntura del IERAL, Año 26, Edición 1045, 18 de mayo de 2017, http://www.ieral.org/images_db/noticias_archivos/3599-Informe%20de%20Coyuntura.pdf

Por último, más allá de la mejoría del contexto de corto plazo, el panorama de mediano plazo aún despierta dudas ya, que para consolidar esta recuperación de la economía el gobierno debe comenzar a encauzar la dinámica de los desequilibrios de mediano plazo mencionados anteriormente. Sin dudas, con el resultado de las elecciones de mediano término se podrá empezar a analizar los grados de libertad con los que habrá de contar el gobierno para poder comenzar a revertir estos preocupantes desequilibrios de mediano plazo y así consolidar las bases de una expansión sólida de la economía de nuestro país.

En Foco 1

Con la suba de 1,2% de junio, la inflación acumulada de los últimos 12 meses alcanza al 21,9%

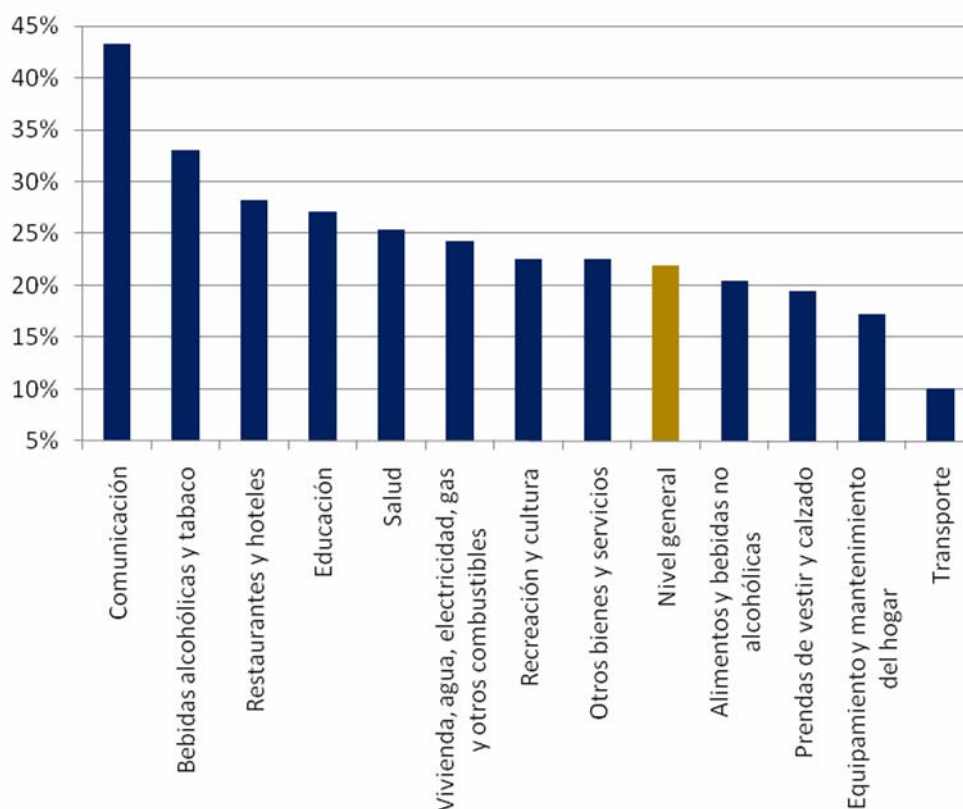
- Por encima del promedio, se destaca la suba de Comunicación (43% interanual), Bebidas alcohólicas y tabaco (33%) y Restaurantes y hoteles (28%). Por debajo del promedio se tiene Transporte (10%), Equipamiento y mantenimiento de hogar (17%) y Prendas de vestir y calzado (19,4%)
- El promedio móvil de tres meses de la inflación núcleo da un 22,9% anualizado, dato que compara con el pico de 40,1% registrado en igual período del año pasado
- El costo de una canasta de productos seleccionados de alimentación y limpieza resulta 18,9% más elevado en la Patagonia que en el Gran Buenos Aires. Esos productos se pueden comprar un 5% más baratos en el NEA

El Índice de Precios al Consumidor relevado por el INDEC tendrá a partir de este mes una versión nacional (que, a su vez, será la referencia para las metas del Banco Central). Incluye, además de GBA y CABA, las demás regiones económicas del país y a nivel nacional registró una variación mensual de 1,2% para junio. El aumento no fue homogéneo ya que fue de 1,4% para GBA y Noreste; 1,1% para la Patagonia; 1% para Cuyo y la región Pampeana y 0,9% para el Noroeste del país. Por su parte, la inflación núcleo anotó una variación de 1,3% a nivel nacional, siendo que los aumentos por encima del promedio ocurrieron en el Noreste, GBA y Cuyo con 1,6%; 1,5% y 1,4% mensual, respectivamente.

La variación interanual de precios de los distintos ítems se obtiene a partir de un empalme de series, ya que para el índice nacional los datos comienzan en enero de este año. Aún así, interesa subrayar que, dentro del promedio (21,9% interanual) hay bastante heterogeneidad: Comunicación, Bebidas alcohólicas y tabaco, y Restaurantes y hoteles anotaron variaciones interanuales de 43%, 33% y 28% respectivamente. Por su parte, entre los rubros que crecieron menos que el promedio en junio se encuentra Equipamiento y mantenimiento del hogar (17% interanual) y Transporte (10% interanual).

Índice de Precios al Consumidor, variaciones en 12 meses

No corresponde al índice nacional, datos de GBA



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Respecto de la inflación núcleo, el promedio trimestral móvil anualizado (tomando las inflaciones núcleo de GBA que se publicaron hasta mayo) anotó su máximo pico de 40,1% en junio de 2016, y, con la desinflación que ocurrió a partir de entonces, los últimos datos muestran una inflación anualizada de 22,9%, que compara con una tasa de interés de corto plazo (pases) de 26,25%. Así, esta medición de tasa real de interés se ubica en los 3,35 puntos anuales.

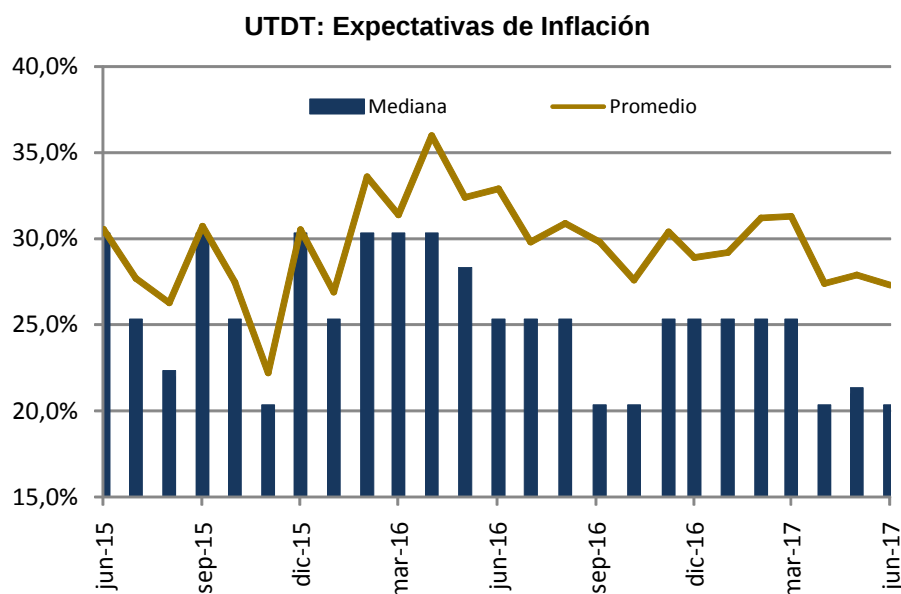
En cuanto a la canasta de productos seleccionados que incluye desde Pan Francés, hasta Leche fresca entera, pasando por detergente líquido y azúcar, el nuevo índice permite ver las diferencias existentes para conseguir los mismos productos en una región u otra. Así se confirma que la Patagonia es más cara que el resto del país pero la diferencia con GBA, de 18,9%, no es tan elevada como a veces se presupone. En el otro extremo, en el NEA, reflejando la presión competitiva de las economías de frontera, el costo de esa canasta es

5% inferior al del Gran Buenos Aires. Así mismo, la brecha entre las canastas de productos seleccionados de NEA y la Patagonia es de 25%.

		Índice de Precios al Consumidor - INDEC					
		Precios de la canasta básica					
		GBA	Pampeana	Noreste	Noroeste	Cuyo	Patagonia
Pan Frances	Kg	38,64	31,42	28,67	32,32	28,12	38,43
Harina de trigo común 000	Kg	10,67	11,19	11,35	10,53	10,45	12,14
Arroz Blanco Simple	Kg	20,96	20,79	19,82	18,48	18,28	25,82
Fideos secos tipo guisero	500 g	19,08	16,91	14,4	13,42	17,36	20,68
Carne picada común	Kg	72,2	76,04	68,67	81,89	72,9	91,12
Pollo entero	Kg	34,45	36,61	37,3	36	34,22	42,98
Aceite de Girasol	1,5 litros	50,41	52,46	51,08	51,46	48,26	50,31
Leche fresca entera en sachet	Litro	20,96	22,63	22,53	21,55	23,22	23,82
Huevos de gallina	Docena	33,23	33	29,33	30,08	35,84	43,34
Papa	Kg	13,9	13,59	13,21	11,33	13,01	19,44
Azúcar	Kg	19,16	18,62	17,9	16,35	17,86	21,34
Detergente líquido	750 cc	19,53	21,94	19,93	23,05	21,91	34,48
Lavandina	1000 cc	15,7	14,7	16,07	14,75	14,23	16,2
Jabon de tocador	125 g	13,99	14,27	14,23	14,65	14,21	15,09
Total		382,88	384,17	364,49	375,86	369,87	455,19

Fuente: IERAL en base a IPC, INDEC

Los datos relevados por el Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella, muestra que las expectativas de inflación de junio bajan levemente a 20% según la mediana, valores que no se observaban desde octubre de 2016.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

Observando el promedio, las expectativas de inflación también descienden aunque en menor medida (un magro 0,2 puntos porcentuales respecto de mayo), ubicándose en 27,7% para junio.

En Foco 2

La primera mitad de 2017 refleja una leve mejoría en la cadena de pagos

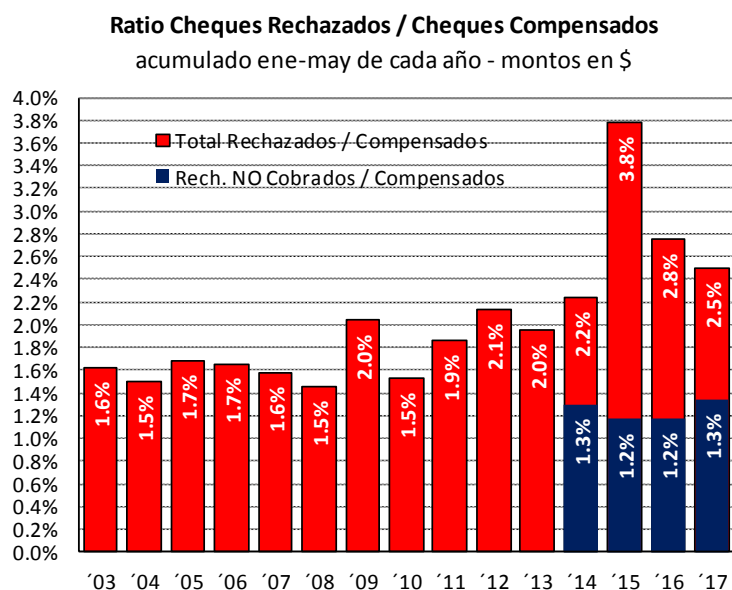
- En el periodo enero-mayo, el cociente entre cheques rechazados y compensados pasó de 2,8% en 2016 a 2,5% este año, ratio que compara con el 3,8% registrado en igual período de 2015
- La mejora obedece a que el incremento de los montos rechazados (12% interanual) fue prácticamente la mitad de la variación de los montos compensados (23%)
- El índice de recupero de cheques rechazados que refleja la relación entre montos rechazados y finalmente no cobrados, se mantiene en torno a 1,24% desde 2014 a la fecha

Los primeros cinco meses del año reflejan una leve mejoría en la fluidez de la cadena de pagos de la economía local. Específicamente, durante el periodo enero-mayo de 2017 el cociente entre montos rechazados vía cheque y montos compensados se achicó respecto de igual lapso del año pasado. Sin embargo, si se toma el ratio entre montos rechazados finalmente no cobrados, respecto de los compensados; se observa que el guarismo se mantiene estable desde 2014 a esta parte.

Para el siguiente análisis se tomaron los montos en pesos que representan, los cheques compensados, los 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 los primeros cinco meses del año el monto de cheques compensados creció 23% a/a; una tasa de expansión similar a la registrada en idénticos periodos de 2015 y 2016. La dinámica de estos volúmenes está asociada principalmente a dos factores (no excluyentes entre sí): por un lado, el estancamiento/expansión en el nivel de actividad económica y; por el otro, el incremento/disminución de la informalidad en la economía. Cabe aclarar que, al tratarse de variaciones de los montos nominales; por lo que, en términos reales, el uso del cheque no está siendo tan castigado en 2017 como en 2016.

Por su parte, el monto de cheques rechazados pasa de caer 10% a/a nominal en 2016 a crecer 12% a/a este año. Sin embargo, cabe aclarar, la tasa de expansión de los montos rechazados es prácticamente la mitad de la que los compensados (12% a/a vs 23% a/a), haciendo que se verifique una mejora en el cociente. Asimismo, se deja atrás el resultado de 2015, cuando los montos rechazados crecieron 106% a/a; siempre tomando los primeros cinco meses de cada año.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del BCRA.

En este contexto, el ratio entre el total de montos rechazados vía cheque y el total compensado refleja una leve mejoría respecto a los valores observados el año pasado. Como muestra el gráfico, para el acumulado en los primeros cinco meses de cada año, se tiene que el cociente pasó de 3,8% en 2015, a 2,8% en 2016 y 2,5% este año. Sin embargo, como se mencionara anteriormente, tomando el subconjunto de montos de cheques rechazados y finalmente no cobrados, se observa una estabilización en torno a 1,24% del total compensado que se mantiene desde 2014.

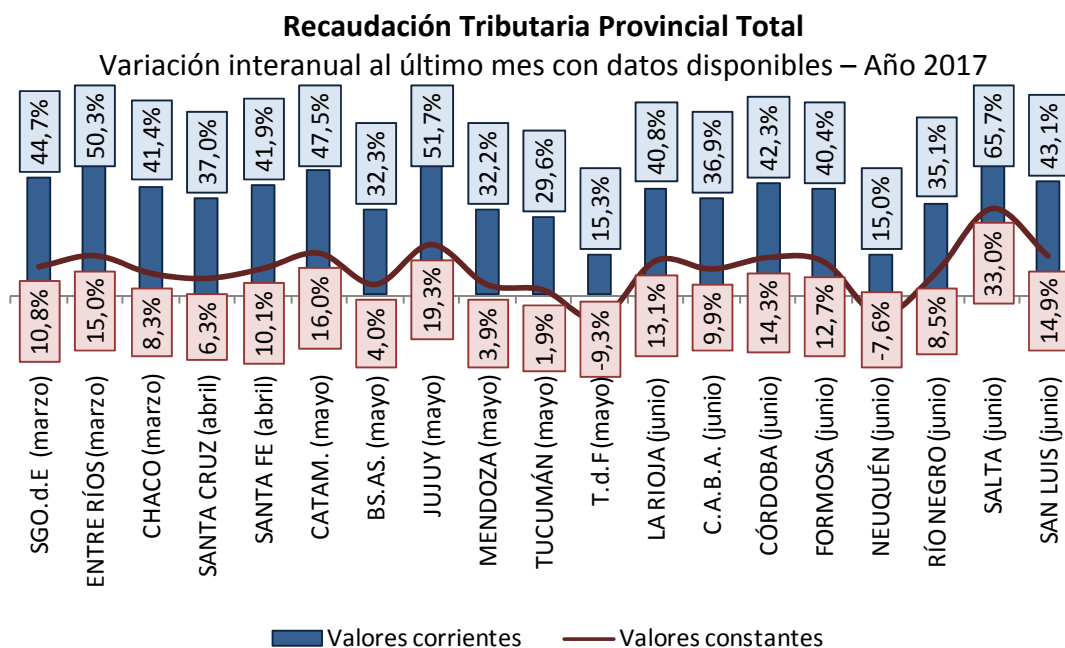
Asimismo, vale la pena notar que durante los primeros cinco meses de 2015 -luego de la recesión de 2014- la cadena de pagos vía cheques se resintió pasando de 2,2% en 2014 a 3,8% en 2015, a pesar de ser un año de recuperación de la economía. Este año, el panorama pareciera ser distinto: la recuperación económica de 2017 respecto de la recesión de 2016 muestra un leve recorte del indicador: pasando de 2,8% a 2,5% ahora.

En Foco 3

El dato regional de la semana: En 2017, la recaudación tributaria provincial pasó a ganarle a la inflación

- Para el consolidado de jurisdicciones de las que se dispone información, los ingresos fiscales aumentan a un ritmo nominal de 39,1 % promedio, lo que implica una variación de 9,7% interanual en términos reales
- Se desataca la suba nominal de la recaudación de Salta (65,7 %interanual), seguida de Jujuy (51,7%) y Entre Ríos (50,3%). En cambio, las provincias en las que los ingresos evolucionan por debajo de la inflación son Neuquén y Tierra del Fuego, con variaciones nominales del orden del 15 % interanual
- Por su parte, la recaudación de Ingresos Brutos muestra incrementos muy significativos en Salta (70,6% interanual, en términos nominales), Jujuy (47,2%) y Catamarca (41,5%). En las provincias grandes la variación correspondiente a este tributo es de 36,8% para Córdoba, de 31,8% para Santa Fe; 30,2% en CABA; 28,7% en Mendoza y 27,8% en Buenos Aires

Con las jurisdicciones que llevan al día la publicación de datos de recaudaciones posible comparar sobre la situación de las finanzas provinciales en lo que va de 2017 y los cambios respecto del año anterior. Todas las provincias estudiadas (19 de 24 jurisdicciones, incluyendo al Ciudad Autónoma de Buenos Aires) experimentaron considerables aumentos nominales en su recaudación tributaria total, permitiendo superar la inflación del período, es decir, la mayoría de ellas vieron crecer sus recursos en términos reales. Para el consolidado provincial, se ha manifestado un crecimiento nominal de la recaudación propia del 39,1% promedio que, en términos reales equivale a una suba del 9,7%, tomando la inflación del período. En el ranking de variaciones nominales, aclarando en cada caso el período estudiado, ocupa el primer lugar la provincia de Salta (+65,7%, a junio 2017) seguida por Jujuy (+51,7%, a mayo 2017) y Entre Ríos (+50,3%, a marzo 2017). En el extremo opuesto se encuentra Neuquén (+15,0%, a junio 2017) y Tierra del fuego (+15,3%, a mayo 2017), siendo estas las únicas dos provincias con disminución en términos reales (-7,6% y -9,3%, respectivamente). El resto de las provincias varía entre un máximo del 47,5% (Catamarca, a mayo 2017) y un mínimo del 29,6% (Tucumán, a mayo 2017).



Fuente: IERAL en base a datos provinciales.

Por todo lo dicho, se observa una reversión de la situación en la que la recaudación estuvo cayendo.

A continuación se muestra la recaudación tributaria total de las provincias analizadas, y sus respectivas variaciones, ordenadas según el período de tiempo del que se dispongan datos.

Recaudación Tributaria Provincial Total

En millones de pesos corrientes – Año 2017

Provincia	Recaudación Tributaria Provincial Total			Variación Interanual	
	Acumulado a	2016	2017	Nominal	Real
SGO. DEL ESTERO	marzo	1.830,0	2.647,8	44,7%	10,8%
ENTRE RÍOS	marzo	2.201,4	3.307,7	50,3%	15,0%
CHACO	marzo	1.209,5	1.710,8	41,4%	8,3%
SANTA CRUZ	abril	1.093,7	1.498,6	37,0%	6,3%
SANTA FE	abril	9.151,9	12.985,9	41,9%	10,1%
CATAMARCA	mayo	689,7	1.017,6	47,5%	16,0%
BUENOS AIRES	mayo	64.012,1	84.693,1	32,3%	4,0%
JUJUY	mayo	934,4	1.417,5	51,7%	19,3%
MENDOZA	mayo	6.863,6	9.074,3	32,2%	3,9%
TUCUMÁN	mayo	3.880,0	5.029,8	29,6%	1,9%
TIERRA DEL FUEGO	mayo	1.316,8	1.518,9	15,3%	-9,3%
LA RIOJA	junio	551,6	776,6	40,8%	13,1%
C.A.B.A.	junio	43.683,0	59.784,9	36,9%	9,9%
CÓRDOBA	junio	16.992,3	24.187,0	42,3%	14,3%
FORMOSA	junio	716,8	1.006,5	40,4%	12,7%
NEUQUÉN	junio	5.280,5	6.073,9	15,0%	-7,6%
RÍO NEGRO	junio	2.873,6	3.881,4	35,1%	8,5%
SALTA	junio	2.182,7	3.615,8	65,7%	33,0%
SAN LUIS	junio	1.682,1	2.407,8	43,1%	14,9%

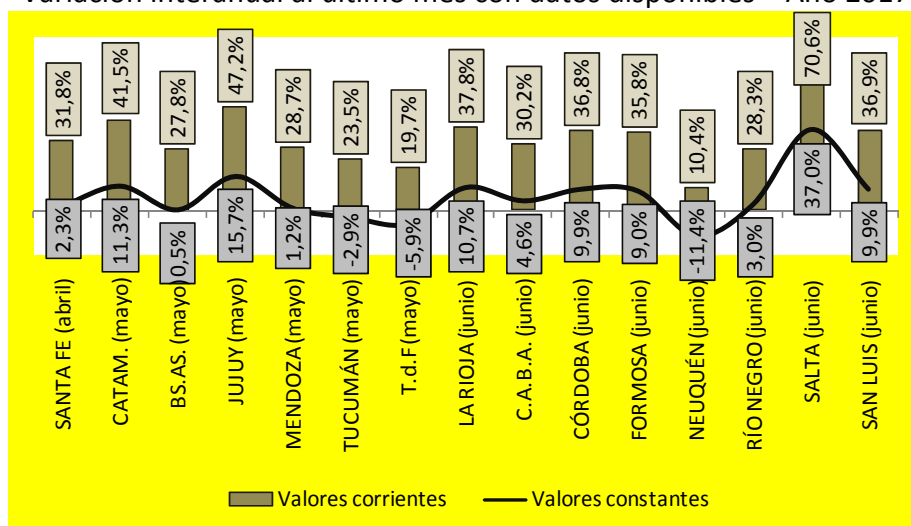
Fuente: IERAL en base a datos provinciales.

En lo que respecta a la recaudación en el impuesto a los Ingresos Brutos, tributo directamente relacionado con la actividad económica y el cual explica aproximadamente un 75% de la recaudación provincial total, el crecimiento entre provincias presentó un comportamiento similar al análisis anterior.

Si nuevamente elaborásemos un ranking según el incremento nominal en la recaudación de dicho tributo, Salta (+70,6%, a junio 2017) y Jujuy (+47,2%, a mayo 2017) siguen ocupando los primeros puestos.

En el otro extremo, se repite Neuquén (+10,4%, a junio 2017) y Tierra del Fuego (+19,7%, a mayo 2017) y se agrega a la lista la provincia de Tucumán (+23,4%, a mayo 2017), siendo ahora estas tres las provincias que no lograron vencer a la inflación del período con caídas reales del 11,4%, 5,9% y 2,9%, respectivamente. Sin embargo, la provincia de Tucumán compensó dicha caída con aumentos reales en los otros impuestos provinciales: Sellos (+29,9%) y Automotor (+9,2%), lo que le permitió aumentar su recaudación total en términos reales.

Recaudación Tributaria Provincial - Ingresos Brutos
 Variación interanual al último mes con datos disponibles – Año 2017



Fuente: IERAL en base a datos provinciales.

Una vez más, se muestra la recaudación de ingresos brutos de las provincias analizadas, y sus respectivas variaciones, ordenadas según el período de tiempo del que se dispongan datos.

Recaudación Tributaria Provincial - Ingresos Brutos

En millones de pesos corrientes – Año 2017

Provincia	Recaudación de Ingresos Brutos			Variación Interanual	
	Acumulado a	2016	2017	Nominal	Real
SANTA FE (abril)	abril	6.878,5	9.063,8	31,8%	2,3%
CATAM. (mayo)	mayo	546,9	774,0	41,5%	11,3%
BS.AS. (mayo)	mayo	44.804,2	57.248,6	27,8%	0,5%
JUJUY (mayo)	mayo	732,2	1.077,5	47,2%	15,7%
MENDOZA (mayo)	mayo	4.965,4	6.390,5	28,7%	1,2%
TUCUMÁN (mayo)	mayo	3.050,7	3.767,0	23,5%	-2,9%
T.d.F (mayo)	mayo	1.008,5	1.207,2	19,7%	-5,9%
LA RIOJA (junio)	junio	429,7	592,1	37,8%	10,7%
C.A.B.A. (junio)	junio	31.750,7	41.352,0	30,2%	4,6%
CÓRDOBA (junio)	junio	12.327,6	16.864,2	36,8%	9,9%
FORMOSA (junio)	junio	594,7	807,4	35,8%	9,0%
NEUQUÉN (junio)	junio	4.678,4	5.164,3	10,4%	-11,4%
RÍO NEGRO (junio)	junio	2.071,0	2.656,7	28,3%	3,0%
SALTA (junio)	junio	1.457,3	2.486,3	70,6%	37,0%
SAN LUIS (junio)	junio	1.270,4	1.739,1	36,9%	9,9%

Fuente: IERAL en base a datos provinciales.

Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var % *	var % a/a	Acumulado **
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2017 I	677.345,6	1,1%	0,3%	0,3%
PIB en US\$ (\$ mm)	2017 I	553.031,4	-1,4%	18,1%	18,1%
EMAE	abr-17	153,5	0,0%	0,6%	0,4%
IGA-OJF (1993=100)	may-17	182,1	0,1%	4,0%	1,2%
EMI (2012=100)	abr-17	92,3	-0,8%	-2,3%	-2,4%
IPI-OJF (1993=100)	may-17	172,4	0,1%	3,9%	-0,8%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	jun-17	78.066,0	25,1%	42,9%	33,8%
Recaudación IVA (\$ mm)	jun-17	62.109,0	4,0%	29,8%	26,4%
ISAC	may-17	184,0	9,0%	10,3%	5,1%
Importación Bienes de Capital (volumen)	may-17	-	-	15,5%	11,5%
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2017 I	129.173,3	1,7%	3,0%	3,0%
		2017 I	2016 IV	2016 III	2016 II
IBIF como % del PIB		19,1%	19,2%	19,8%	18,6%

* 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)	2017 I	12.478	0,7%	-	-
PEA (% de la población total)	2017 I	45,5%	0,20 pp	- pp	- pp
Desempleo (% de la PEA)	2017 I	9,2%	1,60 pp	- pp	- pp
Empleo Total (% de la población total)	2017 I	41,3%	-0,60 pp	- pp	- pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2017 I	33,3%	-0,30 pp	33,30 pp	0,04 pp
Recaudación de la Seguridad Social	jun-17	54.188	-0,82%	27,5%	33,2%
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)	jun-17	226.592,7	10,0%	29,8%	30,7%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	may-17	59.951,9	21,0%	26,1%	29,7%
Gasto (\$ mm)	may-17	200.981,7	-3,6%	34,9%	40,3%
		may-17	Acum 16	may-16	Acum 15
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-44.045,2	-528.862,5	-23.993,6	-301.271,3
Pago de Intereses (\$ mm)		59.976,1	894.093,8	47.746,7	325.110,5
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		1.064,8	13.030,4	40,0	86.390,3
ANSES (\$ mm) *		1.640,7	11.837,8	221,9	54.226,5
		oct-16	ene-oct 16	oct-15	ene-oct 15
Adelantos Transitorios BCRA *		0,0	44.280,0	0,0	40.900,0
		2017 I	2016 IV	2016 III	2016 II
Recaudación Tributaria (% PIB) **		26,7%	28,4%	24,9%	24,0%
Gasto (% PIB) **		24,1%	29,1%	24,3%	21,9%

* 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
Inflación (INDEC, Abril 2016 = 100)	may-17	129,2	1,3%	24,0%	s/d
Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 =100)	may-17	426,6	1,8%	25,4%	32,4%
Inflación (San Luis, 2003=100)	may-17	1492,7	1,7%	22,4%	25,6%
Salarios (abril 2012=100)*	mar-17	108,5	2,4%	2,6%	2,8%
TCR Bilateral (1997=1)	jun-17	1,1	1,3%	-5,5%	-13,3%
TCR Multilateral (1997=1)	jun-17	1,0	1,2%	-4,8%	-10,3%
	12-jul-17	jun-17	jul-16	31-dic-16	
TCN Oficial (\$/US\$)	16,84	16,40	15,19	16,17	
TCN Brecha	1,5%	0,8%	0,2%	4,3%	
TCN Real (R\$/US\$)	3,21	3,30	3,28	3,29	
TCN Euro (US\$/€)	1,14	1,12	1,11	1,04	

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var % *	var % a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	10-jul-17	858.398,0	5,0%	26,9%	34,9%
Depósitos (\$ mm)	10-jul-17	2.195.622,4	5,0%	34,8%	44,1%
Sector Público No Financiero	10-jul-17	555.159,8	8,8%	28,5%	55,7%
Sector Privado No Financiero	10-jul-17	1.630.826,0	3,8%	36,9%	39,6%
Créditos (\$ mm)	10-jul-17	1.335.405,3	4,9%	34,1%	30,8%
Sector Público No Financiero	10-jul-17	33.584,6	-0,8%	-47,6%	-42,0%
Sector Privado No Financiero	10-jul-17	1.267.310,2	4,9%	39,0%	35,4%
	Fecha	Dato	jun-17	30-dic-16	jun-16
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	10-jul-17	48.512,0	45.486,7	38.772,0	31.375,2
Ratio de cobertura de las reservas	10-jul-17	96,0%	90,1%	53,3%	71,7%
Tasa de interés Badlar PF	11-jul-17	20,1%	19,8%	19,9%	28,9%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	08-jul-17	38,9%	38,3%	41,6%	42,1%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	08-jul-17	26,5%	27,0%	39,2%	36,2%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	12-jul-17	334	331	410	364
EMBI+ Argentina	12-jul-17	430	410	438	512
EMBI+ Brasil	12-jul-17	277	289	523	340
Tasa LIBOR	12-jul-17	1,22%	1,17%	0,42%	0,48%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	11-jul-17	1,16%	1,04%	0,20%	0,39%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	11-jul-17	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%
SELIC (Brasil)	12-jul-17	10,15%	10,15%	14,15%	14,15%
	Fecha	Dato	var % ***	var % a/a ****	Acumulado
Índice Merval	12-jul-17	22.262,6	-1,13%	90,51%	59,34%
Índice Bovespa	12-jul-17	64.836,0	-2,23%	40,32%	34,02%

* 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)	may-17	5.415,0	12,2%	0,8%	1,5%
Primarios	may-17	1.569,0	16,6%	-5,7%	-5,2%
MOA	may-17	2.026,0	5,6%	-8,5%	-0,8%
MOI	may-17	1.663,0	14,7%	23,2%	10,8%
Combustibles	may-17	157,0	42,7%	11,3%	10,2%
Exportaciones (volumen)	may-17	-	-	-4,2%	-4,1%
Importaciones (US\$ mm)	may-17	6.057,0	22,0%	24,0%	12,7%
Bienes Intermedios	may-17	1.554,0	14,4%	8,8%	3,0%
Bienes de Consumo	may-17	686,0	7,5%	13,6%	16,0%
Bienes de Capital	may-17	1.303,0	17,6%	22,6%	18,5%
Combustibles	may-17	733,0	93,4%	67,0%	34,9%
Importaciones (volumen)	may-17	-	-	14,5%	7,4%
Términos de Intercambio (2004=100)	2017 I	131,3	-2,9%	2,1%	2,1%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	jun-17	138,6	-0,2%	2,3%	10,1%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	jun-17	91,9	-1,1%	-7,1%	2,6%
Energía	jun-17	60,4	-6,1%	1,7%	33,5%
Petróleo (US\$/baril)	jun-17	45,2	-6,9%	-7,3%	27,1%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var % *	var % a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2017 I	19.007,3	0,2%	1,9%	1,9%
Brasil	2017 I	2.029,0	1,0%	-0,4%	-0,4%
Unión Europea	2017 I	15.671,0	0,6%	2,1%	2,1%
China	2017 I	10.497,6	1,3%	1,3%	1,3%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	abr-17	118,1	-2,1%	3,4%	4,0%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	abr-17	120,4	0,4%	3,3%	3,0%

* 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	jun-17	36.797,0	-3,1%	42,4%	33,4%
Región Pampeana	jun-17	17.217,0	-6,0%	40,7%	33,8%
NOA	jun-17	6.499,0	-0,3%	57,0%	37,2%
NEA	jun-17	6.268,0	-10,7%	38,2%	25,1%
Cuyo	jun-17	5.102,0	-4,1%	52,2%	39,5%
Región Patagónica	jun-17	6.183,0	-5,6%	36,7%	26,8%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2017 I	1.135,0	-4,7%	7,6%	7,6%
Región Pampeana	2017 I	608,9	-7,2%	5,7%	5,7%
NOA	2017 I	226,3	-9,2%	11,3%	11,3%
NEA	2017 I	253,7	-2,4%	7,8%	7,8%
Cuyo	2017 I	251,2	-14,4%	1,9%	1,9%
Región Patagónica	2017 I	212,4	-5,0%	-0,8%	-0,8%