

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 26 - Edición N° 1070 – 14 de Septiembre de 2017

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón

El clima pone en jaque al sector agropecuario

En Foco 1 – Carla Calá

Con los datos de agosto, la inflación núcleo anualizada (promedio de tres meses) perforó por primera vez el piso de 20% anual

En Foco 2 – Joaquín Berro Madero

Los préstamos al sector privado aceleran, con una expansión del 4,1% mensual en agosto para las operaciones en pesos

En Foco 3 – Santiago Santha

El mercado energético comienza a reflejar los cambios de política

En Foco 4 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El consumo de energía se contrajo un 2,2 % interanual en los primeros siete meses del año

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
El clima pone en jaque al sector agropecuario

- Al 20 de agosto se contabilizaban 1,7 millones de hectáreas inundadas y 3,9 millones de hectáreas anegadas (suelos saturados). El 80% eran zonas ganaderas y el resto agrícolas. Eventos recientes agravaron la situación, particularmente en provincia de Buenos Aires y ahora se estima de 9 a 10 millones de hectáreas afectadas. Los efectos negativos son múltiples: mayores costos de producción, almacenaje y comercialización de granos, menor área sembrada y a cosechar en cultivos de invierno, mayores costos y menor producción en ganadería de carne y leche, imposibilidad de decidir la mejor fecha de siembra de los cultivos de verano (maíz, soja), con riesgo alto de no poder sembrar en caso que las condiciones no mejoren
- Mientras tanto, a nivel mundial el ciclo agrícola 16/17 está culminando, dejando en existencias y de cara a la nueva campaña un significativo volumen de granos. Según USDA, los stocks globales de maíz, trigo y soja cierran en niveles altos en relación a los últimos diez / quince años, tanto en términos absolutos como en relación al consumo normal de cada grano. Por su parte, el ciclo agrícola USA 2017/2018 será finalmente bueno. Se proyectan 121 millones de toneladas de producción de soja y 61 millones de exportación, en ambos casos nuevos records históricos. Respecto al maíz, se prevé una producción de 360 millones de toneladas, menos que el ciclo previo (-7%), un volumen razonable considerando el
- China ayuda a evitar caídas de precios. Sus importaciones de soja crecen 17% en los primeros 8 meses del año y apunta a un volumen de 93 millones de toneladas en el ciclo comercial 2016/2017 (período octubre / septiembre), 11% más que el ciclo previo. Así, los mercados de futuros parecen encontrar fundamentos que actúan como piso, y muestran valores estables o levemente superiores para los meses que siguen y para la época de la próxima cosecha de la Argentina

En Foco 1:
13
Con los datos de agosto, la inflación núcleo anualizada (promedio de tres meses) perforó por primera vez el piso de 20% anual

- La Núcleo fue de 1,4% a nivel nacional y, en el promedio móvil de tres meses, la inflación anualizada resulta de 19,56%, luego de 22,9% y 20,5% en junio y julio
- En términos regionales, la inflación núcleo fue en agosto de 1,7% para la Patagonia; 1,5% para GBA y Cuyo; 1,4% para la región Pampeana; 1,2% Noroeste y 1,1% para el Noreste
- Los datos para el índice nacional comienzan en enero, por lo que para las variaciones en 12 meses se utiliza una medición alternativa (GBA). Así, se tiene una inflación en 12 meses de 23,1%, con rubros que anotan variaciones significativas, caso de "Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles" y "Comunicación", con un 37,3% y un 36,1% respectivamente. En el otro extremo, "Prendas de vestir y calzado" y transporte registran 16,1% y 11,8% interanual

En Foco 2:
19
Los préstamos al sector privado aceleran, con una expansión del 4,1% mensual en agosto para las operaciones en pesos

- Los créditos en pesos al sector privado mostraron una variación récord para lo que va de 2017, apoyada principalmente en la expansión de las líneas con garantía real (+7,2% m/m)
- Las líneas vinculadas al consumo en pesos (Personales y con Tarjeta) aumentaron 4% m/m en agosto; mientras que las relacionadas al comercio (Adelantos en Cta. Cte., Documentos a sola firma, Documentos comprados y descontados, entre otros) lo hicieron 3% m/m
- En los primeros seis meses del año, aumentó en 2500 personas el número de tomadores de préstamos Hipotecarios, luego de ocho años de caídas netas; asimismo, en relación a los préstamos Prendarios, hubo 40.000 clientes adicionales, el mayor incremento neto de los últimos cuatro años

En Foco 3:**24*****El mercado energético comienza a reflejar los cambios de política***

- Fuerte cambio en el mix de usuarios del gas por redes: entre el segundo trimestre de 2016 e igual periodo de 2017, la participación del segmento residencial se redujo de 34% a 27% de la demanda total y el del comercio lo hizo de 4% a 3%; mientras, las centrales eléctricas incrementaron su participación de 28% a 34% y la industria de 24% a 27%.
- La demanda de electricidad del sector residencial se redujo 8,9% interanual en el segundo trimestre y la del comercio lo hizo un 5,1%, lo que abrió espacio a un abastecimiento más fluido a industrias, cuyo consumo subió un 2,8%. La generación de fuentes renovables aumentó 6,1% interanual en el segundo trimestre, pero representa solo el 1,8% de la oferta total.
- La producción de Bioetanol, que había aumentado un 57% interanual en el segundo trimestre de 2016 volvió a subir (17,6% interanual) en igual periodo de este año. Respecto de la demanda hay un cambio en el mix, con una mayor participación del mercado interno.

En Foco 4:**29*****El dato regional de la semana: El consumo de energía se contrajo un 2,2 % interanual en los primeros siete meses del año***

- El comportamiento de la región Pampeana (-3,3% interanual) fue determinante para el promedio nacional, dada su elevada ponderación (70% del total país). La variación de la demanda del NOA tuvo también signo negativo (-1,0%), mientras Cuyo (0,2%) y el NEA (0,4%) experimentaron una leve recuperación, que fue algo más marcada en la Patagonia (3,0%)
- Las provincias que ya entraron en terreno positivo en la demanda de energía fueron lideradas por Misiones (11,0% interanual), seguida de Chubut (6,1%), La Rioja (4,6%) y Santa Cruz (3,9%)
- En cambio, las caídas más pronunciadas ocurrieron en Formosa (-4,8% interanual), CABA (-4,3%), Entre Ríos (-4,2%), Jujuy (-4,1%), Santa Fe (-4,0%) y Corrientes (-3,7 %)

Selección de Indicadores**31**

Editorial

El clima pone en jaque al sector agropecuario

- Al 20 de agosto se contabilizaban 1,7 millones de hectáreas inundadas y 3,9 millones de hectáreas anegadas (suelos saturados). El 80% eran zonas ganaderas y el resto agrícolas. Eventos recientes agravaron la situación, particularmente en provincia de Buenos Aires y ahora se estima de 9 a 10 millones de hectáreas afectadas. Los efectos negativos son múltiples: mayores costos de producción, almacenaje y comercialización de granos, menor área sembrada y a cosechar en cultivos de invierno, mayores costos y menor producción en ganadería de carne y leche, imposibilidad de decidir la mejor fecha de siembra de los cultivos de verano (maíz, soja), con riesgo alto de no poder sembrar en caso que las condiciones no mejoren
- Mientras tanto, a nivel mundial el ciclo agrícola 16/17 está culminando, dejando en existencias y de cara a la nueva campaña un significativo volumen de granos. Según USDA, los stocks globales de maíz, trigo y soja cierran en niveles altos en relación a los últimos diez / quince años, tanto en términos absolutos como en relación al consumo normal de cada grano. Por su parte, el ciclo agrícola USA 2017/2018 será finalmente bueno. Se proyectan 121 millones de toneladas de producción de soja y 61 millones de exportación, en ambos casos nuevos records históricos. Respecto al maíz, se prevé una producción de 360 millones de toneladas, menos que el ciclo previo (-7%), un volumen razonable considerando el
- China ayuda a evitar caídas de precios. Sus importaciones de soja crecen 17% en los primeros 8 meses del año y apunta a un volumen de 93 millones de toneladas en el ciclo comercial 2016/2017 (período octubre / septiembre), 11% más que el ciclo previo. Así, los mercados de futuros parecen encontrar fundamentos que actúan como piso, y muestran valores estables o levemente superiores para los meses que siguen y para la época de la próxima cosecha de la Argentina

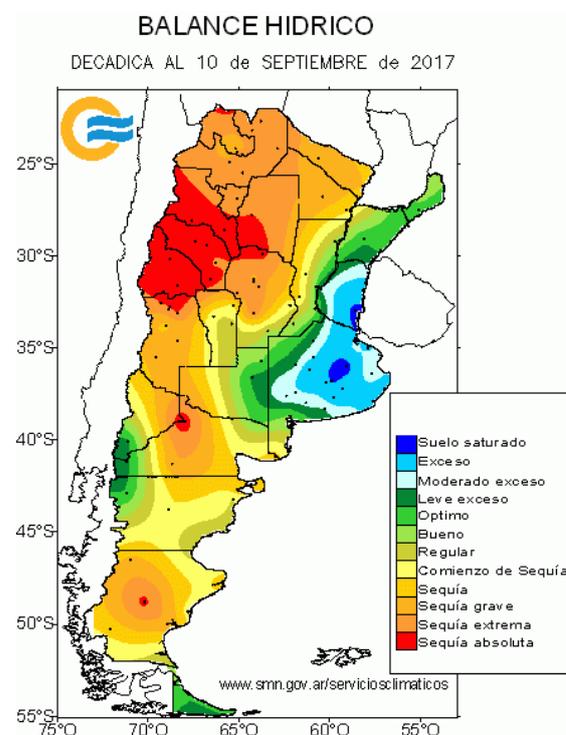
Durante todo el invierno ciclos intensos de lluvias castigaron buena parte de la región pampeana, afectando amplias zonas de producción. Las provincias más perjudicadas han sido Buenos Aires, Entre Ríos y La Pampa.

Al día 20 de agosto, fecha del último relevamiento difundido por el Ministerio de Agroindustria (se está actualizando por estos días), se contabilizaban 1,7 millones de hectáreas inundadas (agua en superficie) y 3,9 millones de hectáreas anegadas (suelos saturados). La fuente oficial estimaba que el 80% de estas 5,6 millones de hectáreas correspondían a zonas con predominio de la actividad ganadera, mientras que el 20% restante a zonas agrícolas.

En las últimas semanas nuevos eventos de lluvias han agravado el problema, extendiéndose el área afectada particularmente en provincia de Buenos Aires. Algunas estimaciones preliminares de entidades gremiales del sector indican que serían entre 9 y 10 millones las hectáreas con algún tipo de problema vinculado al exceso de lluvias (saturación, anegamiento, ausencia de condiciones para la siembra).

El clima está generando múltiples problemas en las zonas afectadas, pudiéndose enumerar al menos los siguientes:

- Mayores costos de almacenaje y comercialización de la producción agrícola del ciclo 16/17, por imposibilidad de traslado de los granos y/o deterioro en su condición;
- Menor área sembrada y a cosechar en cultivos de invierno 17/18 (básicamente trigo); la Bolsa de Comercio de Rosario ha estimado que quedaron sin sembrar unas 150 mil hectáreas de trigo en el sudeste de Buenos Aires y que hay unas 100 mil hectáreas sembradas con el cereal que probablemente no se cosechen;
- Mayores costos de producción para atacar enfermedades vinculadas al exceso de humedad (hongos particularmente) o por encarecimiento de los insumos para la alimentación animal (pasturas deterioradas, perdidas, no sembradas, rollos afectados, etc.):



Fuente: Sistema Meteorológico Nacional.

- Caída de productividad en los rodeos bovinos (carne, leche) por malas condiciones del entorno (traslados complicados, alimentación de menor calidad, etc.); la cuenca del río salado, una de las zonas más afectadas, es muy relevante para la ganadería argentina, concentra una gran proporción del rodeo de cría, del que salen los terneros y terneras que abastecen luego a toda la cadena.
- Imposibilidad de decidir la mejor fecha de siembra de cultivos de verano 17/18 (maíz, soja), con riesgo alto de no poder sembrar en caso que las lluvias continúen (incluso normales), los campos no drenen y el exceso de agua se prolongue por varios meses;

A todo lo anterior se sumará la necesidad de disponer en el futuro, cuando bajen un poco las aguas, de fondos para recuperar la infraestructura afectada, tanto pública (caminos rurales) como privada (caminos internos, deterioro de la superficie cultivable de los campos, instalaciones).

Resulta difícil cuantificar el costo económico completo que generará el fenómeno, primero debe precisarse la magnitud final de los distintos problemas antes enumerados y luego proceder a su valuación. Una referencia para dimensionar los costos, al menos aquellos vinculados a la agricultura, es la siguiente:

- Cada hectárea de trigo que no pudo ser sembrada le cuesta (sólo impacto directo) a la economía argentina aproximadamente US\$300 (valor agregado no generado);¹
- Cada hectárea de trigo que fuese sembrada pero que no podrá ser cosechada costará proxy US\$ 400 (valor agregado no generado más pérdida patrimonial)
- Cada hectárea de maíz que no se pueda sembrar en el ciclo 17/18 tendrá un costo para el conjunto de US\$ 800 (valor agregado no generado).

Mucho grano en el mundo

La campaña agrícola mundial 2016/2017 está culminando, dejando en existencias y de cara a la nueva campaña un significativo volumen de granos.

Por motivos varios, cobertura frente a una posible eventualidad negativa, decisión de cartera de inversión, expectativa de un mayor precio futuro, muchos granos no son

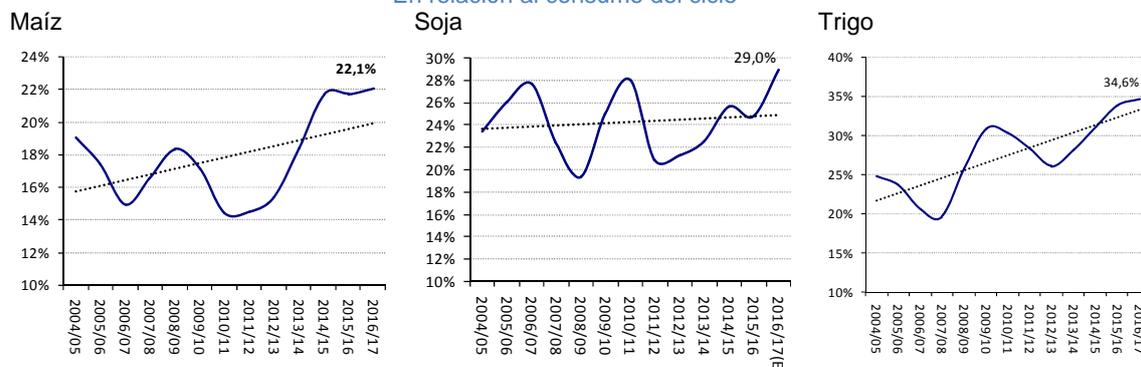
¹ Renta de la tierra que no se generará (o alquileres que no podrán abonarse o descapitalización del productor arrendatario), salarios que no se pagarán al no demandarse servicios del trabajo (labores, transporte, etc.), intereses por financiamiento de insumos, capital de trabajo, etc. que no existirán, impuestos vinculados a la producción que no se recaudarán, etc.

volcados al circuito comercial y pasan de una campaña a la otra, integrando lo que será la oferta de materia prima del nuevo ciclo.

De acuerdo a los relevamientos del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés), las existencias de maíz al cierre del ciclo 2016/2017 (generalmente agosto o setiembre según los países) se aproximan a 227 millones de toneladas, el volumen más alto de los últimos 15 años medido en relación al consumo anual del cereal. En soja también sucede algo similar, con un cierre de 96 millones de toneladas, equivalentes al 29% del consumo anual, ubicándose como un record desde que se tienen registros. El mismo fenómeno se observa en trigo (256 millones, 35% del consumo).

Mercado mundial. Stocks finales campaña agrícola 2016/2017

En relación al consumo del ciclo



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a USDA.

Por su parte, el ciclo 2017/2018, que inicia en el hemisferio norte, está arrancando con una cosecha de Estados Unidos que será finalmente buena, considerando los problemas climáticos por los que atravesaron los cultivos durante algunos períodos de su desarrollo (generando fuertes dudas respecto de la posibilidad de lograr buenos rindes).

En su informe de esta semana el USDA, en línea con la mejoría mostrada por los cultivos durante agosto, ha ratificado lo que será una gran campaña de soja en el país del norte y una campaña razonable de maíz. Respecto a la oleaginosa, se proyectan unas 121 millones de toneladas de producción y 61 millones de exportación, que de confirmarse se ubicarán en ambos casos como nuevos records históricos. Respecto al cereal, se espera una producción de 360 millones de toneladas, que si bien es un ajuste del 7% respecto del ciclo previo, resulta un volumen razonable considerando el área de siembra (menor) y los rindes medios (tendenciales).

De cualquier modo, la noticia es que la cosecha 2017/2018 se sumará a existencias altas de fines del ciclo pasado, conformando una oferta de granos disponible generosa para abastecer al mercado.

Mucha soja del ciclo 16/17 se encuentra aún no vendida en Argentina, al igual que en Brasil, con riesgo de una negociación débil cuando estos granos entren al mercado en los próximos meses junto con la gran campaña de Estados Unidos.

A pesar de la abundancia de granos, los precios internacionales se han mantenido bastante contenidos en los últimos meses, aunque en niveles inferiores a los de mismo período del 2016.

Distintos eventos podrían generar movimientos de precios en las próximas semanas, en una u otra dirección: un desvío importante en los rindes proyectados por USDA y los que se terminen observando en Estados Unidos; una aceleración (desaceleración) importante en las compras de soja de China; una profundización del problema climático de Argentina. Por ahora los mercados de futuros muestran valores estables o levemente superiores para los meses que siguen y la época relevante para la cosecha local 2018.

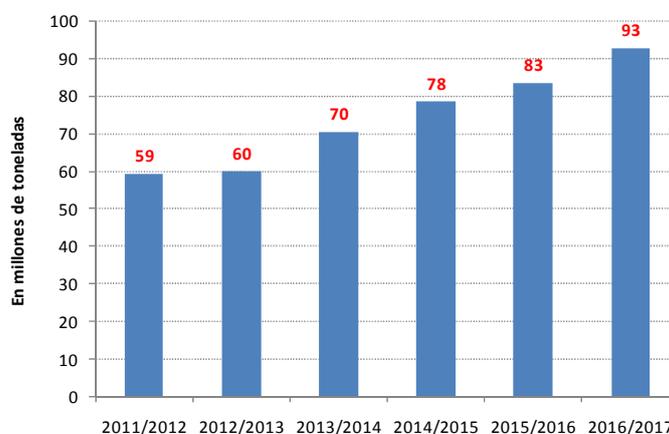
De todos modos, siempre hay riesgo de ajuste descendente en las cotizaciones, más aún en un contexto donde hay importantes volúmenes de granos disponibles en países productores y exportadores líderes.

China, soja y harina de soja

China es probablemente el muro de contención para los precios internacionales. Las importaciones de soja por parte del gigante asiático se encuentran muy dinámicas en lo que va del 2017, creciendo un 17% en los primeros 8 meses del año y apuntando a un volumen total de 93 millones de toneladas en el ciclo comercial 2016/2017 (período octubre / septiembre), que compara contra las 83 millones del ciclo previo (+11%).

Importaciones de Soja de China. Por ciclo comercial hemisferio norte (oct/set).

En millones de toneladas



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a USDA y HKTDC.

Debe recordarse que la demanda de soja deriva de la demanda de harina de soja; y esta última, a su vez, de la demanda de carnes y demás proteínas animales (leche, huevos). A partir de lo anterior puede deducirse que el consumo de soja y harina de soja por parte de China y del resto del mundo aumentarán:

1. A medida que aumenten la producción y el consumo de carnes y derivados animales;
2. A medida que la harina de soja sea utilizada en forma más frecuente e intensiva en los procesos de alimentación de los animales.

Los sistemas de producción de características intensivas utilizan más harinas proteicas que los de naturaleza extensiva. Por caso, las granjas modernas de aves o de cerdos se distinguen en este aspecto respecto de los establecimientos tradicionales de ganadería bovina. A su vez, dentro de un mismo sistema animal, pueden encontrarse diferencias en la intensidad de uso de suplementos proteicos por parte de los distintos establecimientos. Por caso, en ganadería bovina, los sistemas basados en engordes intensivos a corral demandan más harinas proteicas (Estados Unidos) que los sistemas pastoriles (Australia). En acuicultura, actividad de gran crecimiento en los últimas décadas, en particular en China y otras regiones del Asia, viene sucediendo algo parecido a lo observado en ganadería bovina, los sistemas de producción más dinámicos son los más intensivos, aquellos donde los peces dependen de alimentos incorporados a un hábitat (marítimo o fluvial interior) controlado, de formulaciones balanceadas en cuanto al aporte de nutrientes; lo que se observa también es que estas formulaciones han ido mutando, por factores varios, desde las harinas animales (harina de pescado) hacia las harinas vegetales (harinas de oleaginosas).

Desde hace décadas los dos factores antes mencionados traccionan la demanda de harina y del poroto de soja.

Producción global de carnes mediados de los '90 y mediados década actual. Grandes productores.

En miles de toneladas

Promedio anual período 1995/1996

	Argentina	Australia	Brasil	Canada	China	Estados Unidos	Total Muestra
Carne de pollo	680	452	4.051	708	8.046	11.556	25.492
Carne vacuna	2.590	1.727	6.115	973	3.856	11.667	26.927
Carne porcina	194	341	1.525	1.152	34.032	7.930	45.173
Carne de pavo	0	0	91	144	0	2.375	2.609
Carne de pescado*	1	24	62	69	16768	403	17.327
Total Carnes	3.465	2.542	11.844	3.045	62.701	33.930	117.528

Promedio anual período 2015/2016

	Argentina	Australia	Brasil	Canada	China	Estados Unidos	Total Muestra
Carne de pollo	2.068	1.103	13.028	1.139	12.850	18.116	48.303
Carne vacuna	2.685	2.336	9.355	1.088	6.850	11.160	33.473
Carne porcina	502	380	3.610	1.927	53.930	11.220	71.568
Carne de pavo	0	0	470	170	6	2.600	3.246
Carne de pescado*	4	94	600	187	48903	421	50.210
Total Carnes	5.258	3.913	27.062	4.510	122.539	43.517	206.799

*En acuicultura (no incluye captura).

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a USDA y FAO.

Por un lado, se observa un fuerte incremento en la producción (y por ende consumo) global de carnes. Tomando como referencia lo sucedido en 6 países productores líderes, incluyendo a China, con las 5 principales carnes (pollo, vacuna, porcina, pavo y de pescado), la oferta conjunta pasa de 117 millones de toneladas de mediados de los '90 a 207 millones de toneladas a mediados de la década actual, un crecimiento del 76% en el período (2,9% promedio anual).

Por el otro lado, un crecimiento significativo en la intensidad de uso de harina de soja por kilo de carne producida, de la mano de un mayor protagonismo de las carnes de pollo, cerdo y pescado (acuicultura) y, al interior de todas ellas, del avance de los establecimientos que alimentan animales a partir de sistemas intensivos.

A partir de la misma muestra de países productores líderes de carnes se observa que, a mediados de la década de los '90, por cada kilo de carne que se producía (5 antes mencionadas) el mercado interno absorbía 0,34 kilos de harina de soja, 20 años después, por cada kilo de carne producida, el mercado interno absorbe 0,57 kilos de harina, un crecimiento del 65%.²

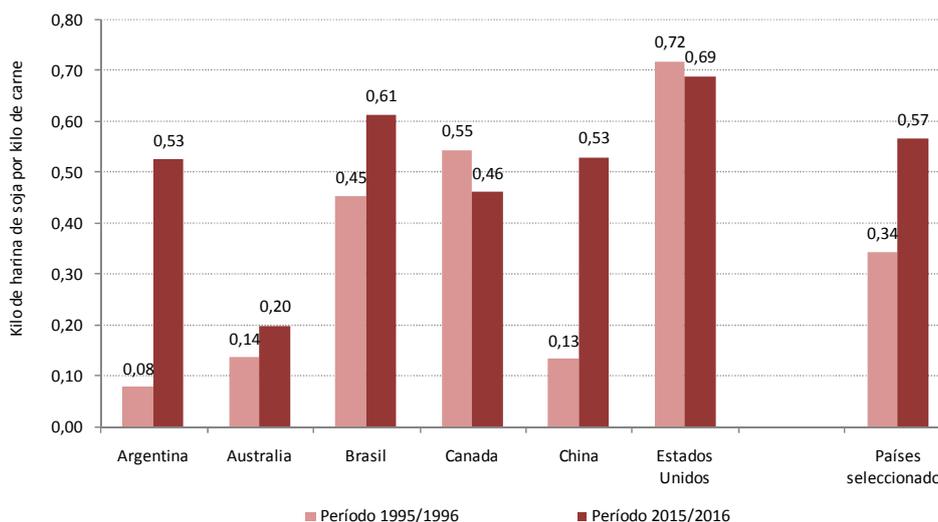
Los aumentos más significativos en los coeficientes se observan en Argentina y en China. En Argentina el cambio se explicaría básicamente por el avance de la

² Estas relaciones deben tomarse con cierta precaución. Hay una ligera sobreestimación de la intensidad de uso de la harina de soja en el sistema de producción global de carnes, dado que no se incorporan en los cálculos la producción de leche cruda o de huevos, dos actividades que dependen de animales y que también demandan y consumen harina de soja. De todos modos, es de esperar que la incorporación de estas otras dos actividades al análisis genere solo un "cambio de nivel" (reduciendo los coeficientes en ambos períodos analizados), pero sin alterar la conclusión principal, que es la mayor dependencia al uso de harina de soja en la producción mundial de carnes.

producción de carne en granjas, fundamentalmente de aves, en la oferta global. En China, la explicación estaría más asociada a una intensificación de los sistemas de producción (de todas las carnes) que a un cambio en la composición de carnes producidas.³

Intensidad de uso de harina de soja en la producción de carnes*

Kilos de harina de soja por kilo de carne producida



* Incluye producción de carne vacuna, pollo, pavo, cerdo y carne de pescado (acuicultura). Al no incluir producción de leche ni de huevos, las relaciones sobreestiman ligeramente la intensidad de uso de la harina de soja en el sistema de producción de carnes de cada país.

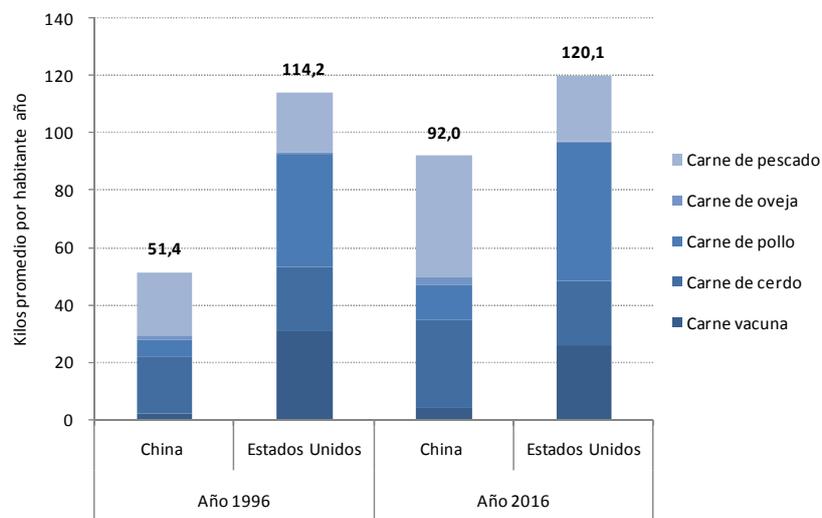
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a USDA y FAO.

Los interrogantes claves son cuánto más puede seguir creciendo la producción y el consumo de carnes y derivados en China y en el resto del mundo, y cuánto más pueden intensificarse con harina de soja las dietas de alimentación animal.

Respecto de la primera pregunta, la más simple de responder, China tiene actualmente un consumo alto de carnes y ha recortado mucha distancia respecto del nivel observado en países desarrollados. Por caso, a mediados de los '90 el consumo medio en China era de 51 kilos por habitante año, menos de la mitad del consumo medio en Estados Unidos (114 kilos). Veinte años después, a mediados de la década actual, el consumo en China ha subido a los 92 kilos, ubicándose en un nivel que es el 77% del consumo de Estados Unidos. Si la referencia es el país del Norte de América, hay recorrido todavía para que siga creciendo el consumo de carnes en China. Pero nótese que, de mantenerse las tasas de crecimiento observadas en las últimas dos décadas, en uno y otro país, China alcanzará el consumo USA en el 2026, es decir dentro de 9 años, una fecha no muy lejana.

³ Ha habido un gran avance del rodeo de vacas lecheras de China en el período, que reduciría levemente el salto en los coeficientes.

Consumo de carnes en China y Estados Unidos. Años 1996 y 2016.
En kilos promedio por habitante año



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a OECD/FAO.

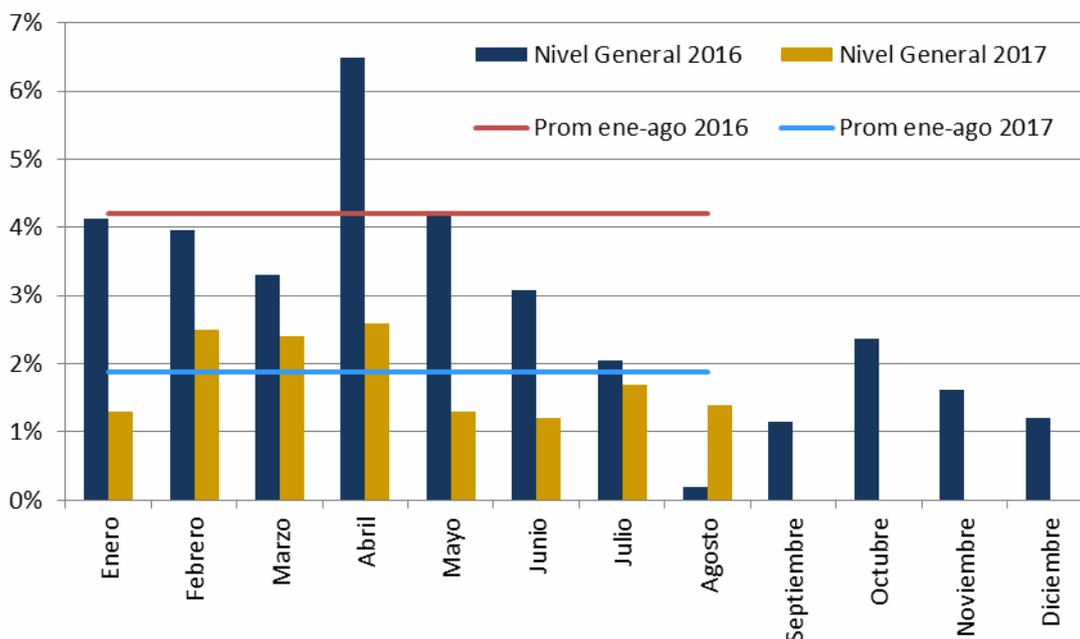
En Foco 1

Con los datos de agosto, la inflación núcleo anualizada (promedio de tres meses) perforó por primera vez el piso de 20% anual

- La Núcleo fue de 1,4% a nivel nacional y, en el promedio móvil de tres meses, la inflación anualizada resulta de 19,56%, luego de 22,9% y 20,5% en junio y julio
- En términos regionales, la inflación núcleo fue en agosto de 1,7% para la Patagonia; 1,5% para GBA y Cuyo; 1,4% para la región Pampeana; 1,2% Noroeste y 1,1% para el Noreste
- Los datos para el índice nacional comienzan en enero, por lo que para las variaciones en 12 meses se utiliza una medición alternativa (GBA). Así, se tiene una inflación en 12 meses de 23,1%, con rubros que anotan variaciones significativas, caso de “Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles” y “Comunicación”, con un 37,3% y un 36,1% respectivamente. En el otro extremo, “Prendas de vestir y calzado” y transporte registran 16,1% y 11,8% interanual

Según los últimos datos publicados por el INDEC, el Índice de Precios al Consumidor con cobertura Nacional (incluye GBA y demás regiones económicas del país) registró en agosto un aumento mensual de 1,4%, reflejando una mejora respecto de la “meseta” de meses previos (entorno al 1,6/1,7%), que requiere de todos modos de confirmación en meses venideros.

Nivel General de Precios



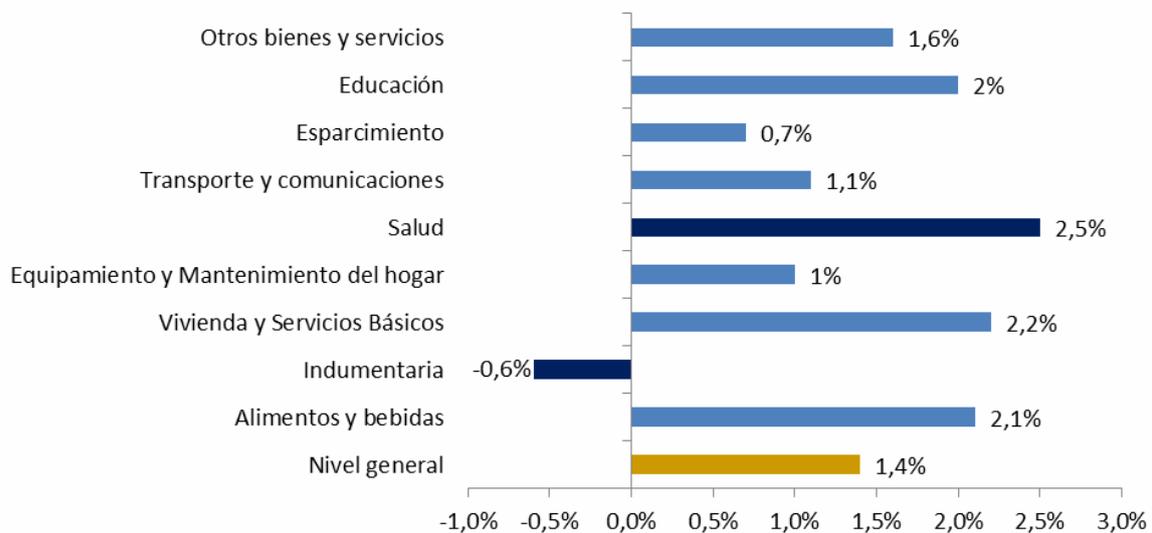
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IPC-AMBA, INDEC

El relevamiento de precios para las regiones económicas resultó de 1,7% para la Patagonia; 1,5% para GBA; 1,4% para Cuyo; 1,3% para región Pampeana y Noroeste y 1,2% para Noreste. Por su parte, la inflación núcleo anotó una variación de 1,4% a nivel nacional, siendo que en el Noroeste y Noreste los aumentos se dieron por debajo del promedio, de 1,2% y 1,1% respectivamente.

La variación mensual de precios respondió principalmente a las subas registradas en los rubros: Salud (+2,5%); Vivienda y servicios básicos (+2,2%); Alimentos y bebidas no alcohólicas (+2,1%); Educación (+2%); Otros bienes y servicios (+1,6%); Comunicación (+1,5). El resto de las divisiones presentaron una variación positiva aunque menor que el Nivel General, con excepción de Indumentaria que registró una caída de 0,6%.

Principales Rubros IPC Nacional

Variación mensual

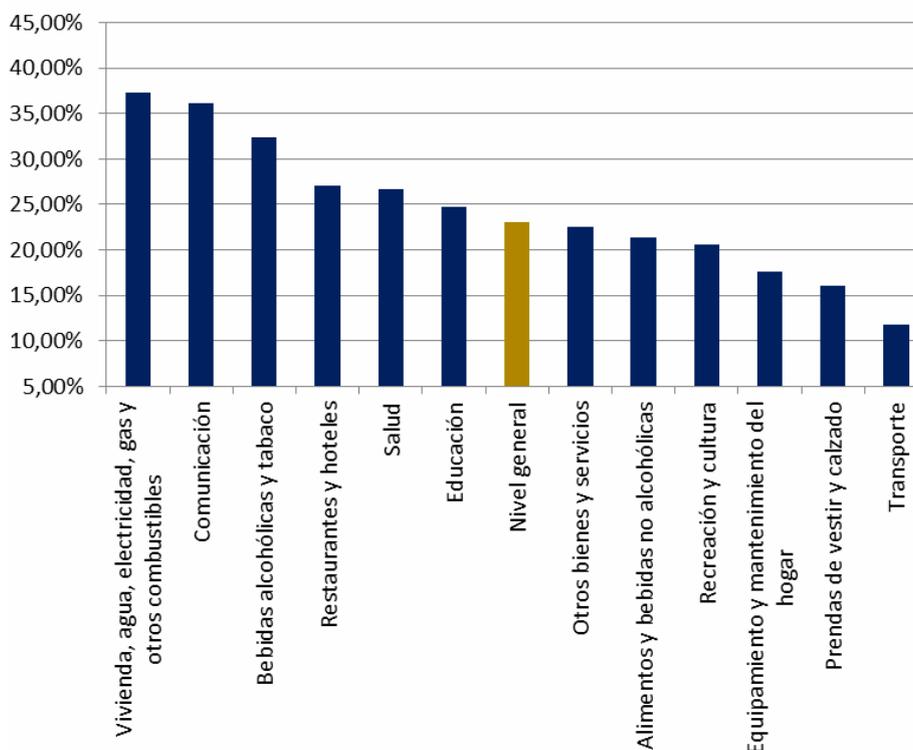


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Las variaciones registradas en términos interanuales se obtienen a partir de un empalme de series, ya que para el índice nacional los datos comienzan en enero de este año. Aunque el aumento del índice general continúa marcando en agosto una desaceleración respecto a los niveles de meses anteriores, se percibe una significativa dispersión entre los aumentos de precios de las distintas aperturas. Se destacan los rubros "Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles", "Comunicación" y "Bebidas alcohólicas y tabaco" con los mayores incrementos interanuales de sus precios, siendo 37,3%, 36,1% y 32,4% respectivamente. Por su parte, entre los rubros que crecieron menos que el promedio (23,1% interanual) se encuentra "Otros bienes y servicios" (22,6% interanual), "Alimentos y bebidas no alcohólicas" (21,4% interanual), Recreación y cultura (20,6% interanual), Equipamiento y mantenimiento del hogar (17,6% interanual), Prendas de vestir y calzado (16,1% interanual), Transporte (11,8% 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 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 19,56% siempre sobre la base del promedio trimestral móvil. Cabe subrayar que en junio y julio este guarismo había sido de 22,9% y 20,5% respectivamente. Es posible que esta tendencia este comenzando a reflejar el endurecimiento de la política monetaria iniciado en abril. Cuando se considera la tasa de interés de corto plazo (pases) que maneja el Banco Central se tiene que la tasa real contra la inflación anualizada (siempre en base al promedio móvil de tres meses) alcanzó en agosto los 6,7 puntos porcentuales/año, cuando cinco meses atrás se ubicaba en un nivel neutro respecto de la inflación.

Analizando el nivel de los precios promedios de un conjunto seleccionado de productos, surge que la Patagonia tiene mayor costo de vida que el resto de las regiones económicas, seguida por la zona Pampeana y GBA. Mientras que, en el extremo opuesto, se ubica el Noroeste del país, presentando una brecha con la primera de casi 20%.

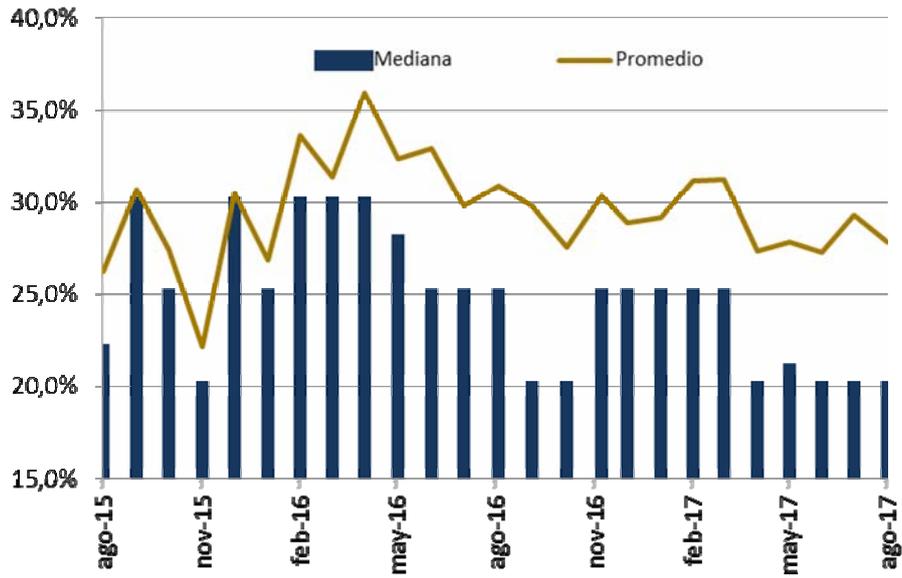
Índice de Precios al Consumidor - INDEC

		Precios de la canasta básica					
		GBA	Pampeana	Noreste	Noroeste	Cuyo	Patagonia
Pan Frances	Kg	39,43	32,32	33,25	29,07	28,82	38,84
Harina de trigo común 000	Kg	10,65	11,19	10,59	10,94	10,46	11,75
Arroz Blanco Simple	Kg	21,25	21,76	17,16	20,37	19,27	26,49
Fideos secos tipo guisero	500 g	19,73	17,79	13,78	14,57	18,54	21,32
Carne picada común	Kg	73,4	77	82,43	72,24	73,72	92,76
Pollo entero	Kg	36,21	38,37	37,48	37,29	36,91	43,33
Aceite de Girasol	1,5 litros	52,35	54,91	52,96	53,34	49,39	51,17
Leche fresca entera en sachet	Litro	21,72	23,58	22,58	23,25	24,04	24,53
Huevos de gallina	Docena	33,63	33,4	30,47	29,27	35,29	44,34
Papa	Kg	14,35	14,26	11,21	13,23	12,98	19,55
Azúcar	Kg	19,58	19,21	16,54	18,01	18,29	21,52
Detergente líquido	750 cc	20,1	22,47	23,92	20,67	22,15	35,98
Lavandina	1000 cc	15,64	14,84	15,18	15,81	14,59	16,57
Jabon de tocador	125 g	14,24	14,68	15,05	14,49	14,78	15,6
Total		392,28	395,78	382,6	372,55	379,23	463,75

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IPC, INDEC

Por su parte, el Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella revela que las expectativas de inflación de agosto se mantienen en 20% según la mediana de las respuestas.

UTDT: Expectativas de Inflación



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

En Foco 2

Los préstamos al sector privado aceleran, con una expansión del 4,1% mensual en agosto para las operaciones en pesos

- Los créditos en pesos al sector privado mostraron una variación récord para lo que va de 2017, apoyada principalmente en la expansión de las líneas con garantía real (+7,2% m/m)
- Las líneas vinculadas al consumo en pesos (Personales y con Tarjeta) aumentaron 4% m/m en agosto; mientras que las relacionadas al comercio (Adelantos en Cta. Cte., Documentos a sola firma, Documentos comprados y descontados, entre otros) lo hicieron 3% m/m
- En los primeros seis meses del año, aumentó en 2500 personas el número de tomadores de préstamos Hipotecarios, luego de ocho años de caídas netas; asimismo, en relación a los préstamos Prendarios, hubo 40.000 clientes adicionales, el mayor incremento neto de los últimos cuatro años

Con datos completos de agosto, se tiene que los préstamos en pesos al sector privado crecen en forma intermensual a un ritmo récord desde diciembre 2016. Luego de algunos vaivenes durante los primeros meses del año, los préstamos toman un impulso inédito motorizados principalmente por las líneas con garantía real y, en menor medida, por las vinculadas al consumo. Por su parte, los depósitos en pesos de los agentes privados aceleraron suavemente su ritmo de expansión en agosto, luego de retroceder durante julio. Este magro comportamiento de los depósitos en pesos se encuentra compensado por el incremento de las colocaciones en dólares.

Los créditos en pesos al sector privado mostraron un crecimiento de 4,1% m/m en agosto, dato que compara con el 2,6% m/m registrado en julio. Se trata el crecimiento interanual más alto desde el 5% m/m registrado en diciembre 2016 (un mes de gran crecimiento estacional). En este sentido, si se compara con idéntico mes de años anteriores, se tiene que en agosto 2015 fue de 2,9% m/m y agosto 2016 de 1% m/m.

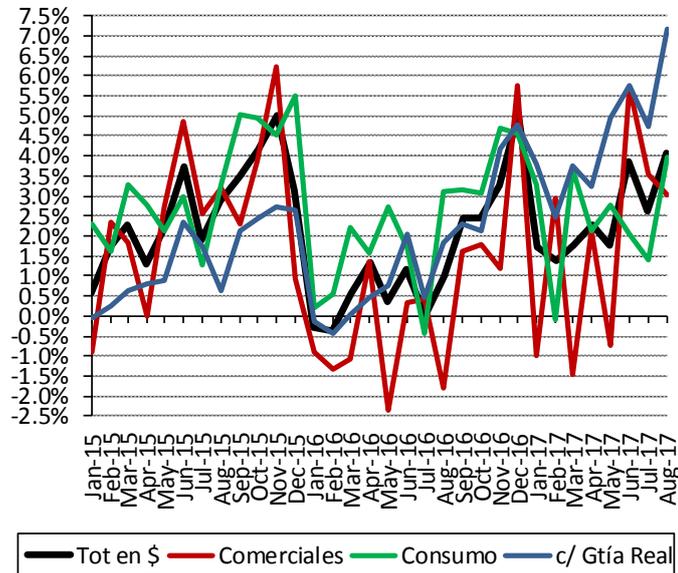
En la clasificación por tipo de préstamo, la aceleración está siendo motorizada principalmente por las líneas con Garantía Real (Hipotecarios y Prendarios), que

reflejaron una aceleración de 7,2% m/m en agosto; la máxima variación intermensual desde, por lo menos, enero 2008. En detalle, la aceleración se explica por el incremento sustancial que han tenido tanto de los préstamos Hipotecarios (8,4% m/m), como de los Prendarios (5,8% m/m). En este sentido, según señala el último "Informe sobre Bancos" del BCRA (con datos hasta julio), durante el primer semestre del año se registró un aumento neto de deudores con préstamos Hipotecarios de 2.500, luego de ocho años de caídas; asimismo, en relación a los préstamos Prendarios el guarismo superó los 40.000, el mayor incremento neto de los últimos cuatro años.

A su vez, las financiaciones bancarias vinculadas al consumo en pesos (Personales y con Tarjeta) -que representan aproximadamente la mitad del total del volumen de préstamos en moneda local del mercado- aceleraron su expansión pasando de crecer 1,4% m/m en julio, a 4% m/m el mes pasado. En este caso, también se trata de un ritmo de expansión récord para la serie desde diciembre pasado (4,6% m/m). En detalle, las financiaciones con créditos Personales crecieron 4,1% m/m el mes pasado, un guarismo solo superado por el 5% m/m registrado en marzo pasado. Al igual que en los casos anteriores, el BCRA estima que en el primer semestre de 2017 se incorporaron en forma neta más de 200.000 deudores de este tipo de líneas personales, siendo el mayor incremento evidenciado para el período de los últimos nueve años. Por su parte, las financiaciones con Tarjeta de crédito en moneda local pasaron de decrecer 0,4% m/m en julio a expandirse 3,8% m/m durante agosto.

Por último, las financiaciones comerciales en pesos (Adelantos en Cuenta Corriente, Documentos a sola firma, Documentos Comprados y descontados, etc.) también traccionan, aunque en menor proporción. En efecto, pasaron de crecer 5,7% m/m en junio, a 3,5% m/m en julio y 3% m/m registrado en agosto. Sin embargo, vale aclarar, se trata de un incremento intermensual que todavía continúa mostrándose por encima del ritmo de inflación. En detalle, la performance más débil ha sido la de los Adelantos en cuenta corriente, que crecieron apenas 0,4% m/m en agosto, mientras que los Documentos a sola firma lo hicieron al 5,6% m/m.

Préstamos al Sector Privado, en pesos
Variación Intermensual

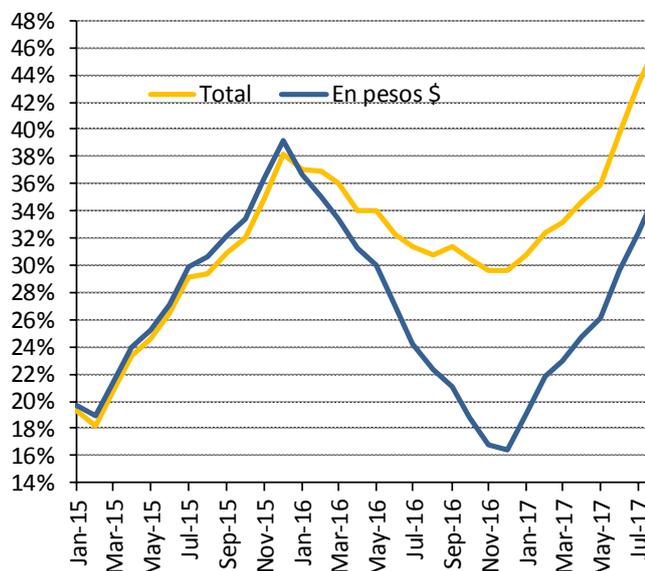


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos BCRA

Asimismo, los préstamos en dólares al sector privado continúan mostrando dinamismo, aunque se desaceleran respecto de meses anteriores. En este sentido, pasaron de 5% m/m en junio a 4,6% m/m en julio y, en agosto, marcaron 3,6% m/m. En este caso, el impulso viene dado mayormente por las colocaciones de líneas crediticias con Tarjeta en dólares (20,3% m/m), los Hipotecarios (9,9% m/m) y los Prendarios (7,4% m/m).

Por último, si se analiza la variación interanual de los préstamos en pesos al sector privado se tiene que el ritmo de expansión se viene incrementando mes a mes desde diciembre del año pasado, alcanzando un pico de expansión en agosto 2017: 35,6% a/a. Se trata del mayor ritmo registrado desde enero 2016. En detalle, las líneas con Garantía Real crecieron 58,3% a/a en agosto, las vinculadas el Consumo 39,6% a/a y las Comerciales 24%. A esto hay que sumarle el fuerte impulso que le imprimen las financiaciones en moneda extranjera: 126% a/a en agosto impulsadas principalmente por préstamos Prendarios en dólares (299,2% a/a), Hipotecarios (194% a/a) y Documentos a sola firma (136,3% a/a)

Préstamos al Sector Privado
Variación Interanual



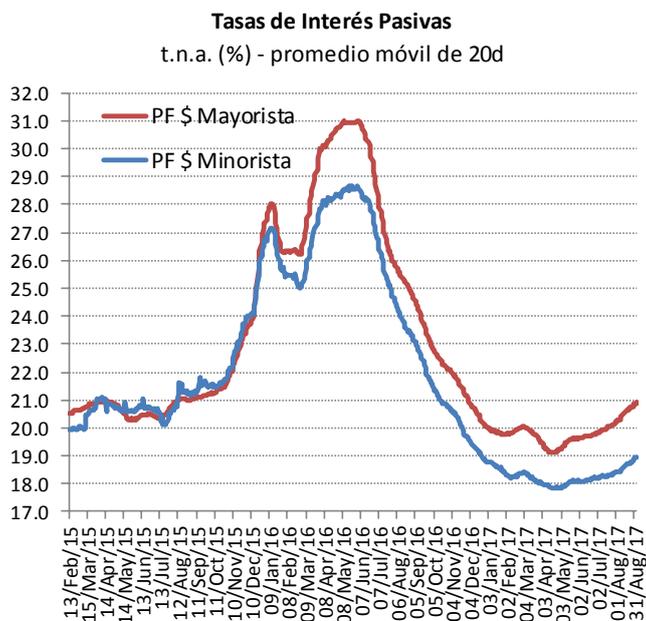
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos BCRA

Del lado de los pasivos de los bancos, los depósitos del sector privado en pesos en el sistema financiero mostraron una tenue aceleración en agosto, apoyada principalmente en la dinámica de las colocaciones a plazo. En este sentido, los depósitos en pesos crecieron apenas 0,6% en agosto, luego de retroceder 0,9% m/m en julio. Sin embargo, como se mencionara anteriormente, las colocaciones en dólares de los agentes privados crecieron 2,7% m/m en agosto, signada por el incremento de los Plazos Fijos en moneda extranjera.

En detalle, los depósitos a Plazo Fijo en pesos -que representan el 47% del total de depósitos en moneda local- crecieron 1,4% m/m en agosto, luego de dos meses consecutivos de contracciones intermensuales. Por su parte, las Cajas de Ahorro en pesos se contrajeron 0,3% m/m, mientras que las Cuentas Corrientes crecieron solo 1% m/m. En el caso de los depósitos en dólares, como se mencionó anteriormente, los Plazos Fijos crecieron 2,2% m/m y los depósitos en Cuenta Corriente 3% m/m en agosto.

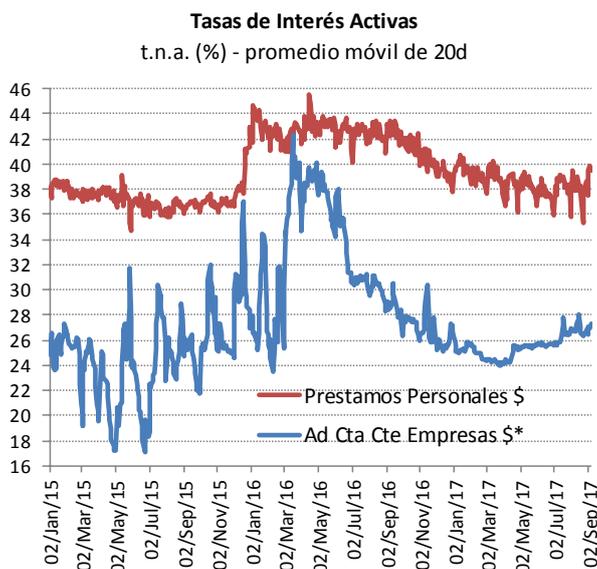
Todo esto, en un contexto en el cual las tasas de interés pasivas reflejaron a partir de mayo un paulatino cambio de tendencia, luego de meses de bajas consecutivas. En este sentido, la tasa pasiva mayorista (BADLAR Bancos Privados) se ubica en torno a 21,1% a fines de agosto, luego de un pico de 31% anual en junio 2016 y un piso de

19,1% anual a fines del mes de abril. Asimismo, la tasa pasiva minorista paso de un pico de 28,7% anual en junio del año pasado a un piso de 17,8% en abril, para ubicarse en torno a 19,1% anual el mes pasado.



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

En el mismo sentido, las tasas de interés activas también reflejaron acomodaciones a la baja en prácticamente todas las líneas hasta mediados de abril; para luego mostrar algún repunte en los últimos meses producto del endurecimiento de la tasa de política monetaria.



(*) Con acuerdo de 1-7 días y > \$10M, a empresas del SPnF

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

En Foco 3

El mercado energético comienza a reflejar los cambios de política

- Fuerte cambio en el mix de usuarios del gas por redes: entre el segundo trimestre de 2016 e igual periodo de 2017, la participación del segmento residencial se redujo de 34% a 27% de la demanda total y el del comercio lo hizo de 4% a 3%; mientras, las centrales eléctricas incrementaron su participación de 28% a 34% y la industria de 24% a 27%.
- La demanda de electricidad del sector residencial se redujo 8,9% interanual en el segundo trimestre y la del comercio lo hizo un 5,1%, lo que abrió espacio a un abastecimiento más fluido a industrias, cuyo consumo subió un 2,8%. La generación de fuentes renovables aumentó 6,1% interanual en el segundo trimestre, pero representa solo el 1,8% de la oferta total.
- La producción de Bioetanol, que había aumentado un 57% interanual en el segundo trimestre de 2016 volvió a subir (17,6% interanual) en igual periodo de este año. Respecto de la demanda hay un cambio en el mix, con una mayor participación del mercado interno.

Según el Informe Trimestral de Coyuntura Energética, correspondiente al segundo trimestre del año corriente, publicado por el Ministerio de Energía y Minería, la producción local de gas disminuyó un punto porcentual interanual, medido en millones de m³. Esta caída en la producción local se vio compensada por un aumento del 2,2% de las importaciones contra el segundo trimestre del 2016. Por otra parte, la demanda disminuyó un 0,3% comparado con igual periodo del año anterior, pero con fuertes cambios en la participación de los distintos segmentos, ya que cayó significativamente el consumo de los usuarios comerciales y residenciales, lo que permitió un incremento importante del uso de gas por parte de las industrias y las centrales eléctricas.

Estos movimientos permiten resaltar la sensibilidad del consumo de gas de familias y comercios ante dos factores fundamentales tales como el aumento de las tarifas del gas, a causa de un freno en el traspaso de recursos como subsidios, y el hecho de que el invierno del 2017 fue el menos frío en años. Aunque la suba de precios impactó directamente en la demanda vía efecto renta, también se destaca el efecto que tuvo sobre la conciencia del uso del gas. Cabe destacar que la política de quita de subsidios,

si bien comenzó en el año 2016, se efectivizó con rezago debido a que la Justicia intervino inicialmente frenando la suba de tarifas.

Los factores mencionados generaron una marcada redistribución entre los usuarios del gas. La disminución en el consumo por parte de los usuarios comerciales y residenciales, 15,7% y 21,8% respectivamente, hizo que las industrias y las centrales eléctricas no se vean forzadas a interrumpir su funcionamiento y/o utilizar fuentes alternativas (Fuel Oil). Así sus consumos aumentaron en 9,1% y 23% respectivamente. Si se observa un promedio simple del Estimador Mensual de la Industria (EMI) publicado por el INDEC de los meses Abril, Mayo y Junio, se obtiene que la industria creció un 2,23% interanual: se ve entonces que el aumento del consumo del gas por parte de las industrias este sector no se explica solo por mayor actividad, sino también por menos interrupciones.

Participación en la demanda de gas por tipo de usuario Segundo trimestre 2016 vs 2017



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Energía y Minería

Obsérvese que la participación en la demanda de los usuarios residenciales, como se dijo antes, cayó del 34% al 27% entre el segundo trimestre de 2016 e igual periodo de 2017, acompañada por los usuarios comerciales con una caída del 4% al 3%. Este share fue absorbido principalmente por las centrales eléctricas, que aumentaron su participación del 28% al 34%, seguidas por las industrias, que aumentaron de 24% a 27%.

Petróleo

La producción del petróleo profundizó su caída en el segundo trimestre, con una variación interanual de -8,9% (miles de m³). La caída más grande se ve en el petróleo de extracción Secundaria, con una merma del 9,8% interanual, mientras que la extracción primaria descendió 8,7% interanual.

Petróleo: Producción por tipo de extracción y condensado

Segundos trimestres, en miles de m3

Tipo	2015	2016	2017	Var % 15-16	Var % 16-17
Condensado	309	318	307	2,9%	-3,5%
Primaria	4119	4002	3654	-2,8%	-8,7%
Secundaria	3278	2982	2691	-9,0%	-9,8%
Recup Asistida	26	31	28	19,2%	-9,7%
Total	7732	7333	6680	-5,2%	-8,9%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Energía y Minería

Por parte de la demanda, se vio una normalización en el uso de las naftas. Debido a la recesión del año pasado, el uso de la Nafta de Grado 3, la de mejor calidad, experimentó en 2016 una caída del 3,8% interanual, pero este año de la mano de la reactivación de la economía, el uso de este combustible aumentó nada menos que 26,9% interanual. En cambio, el Gas Oil, vinculado al transporte, experimentó una caída de 6% interanual en el segundo trimestre de este año.

Ventas al mercado y bunker de principales subproductos petroleros

Segundos trimestres

Subproducto	Unidad	2015	2016	2017	Var % 15-16	Var % 16-17
Gas Oil	miles de m3	3563	3646	3426	2,3%	-6,0%
Nafta Grado 2	miles de m3	1487	1475	1521	-0,8%	3,1%
Nafta Grado 3	miles de m3	549	528	670	-3,8%	26,9%
Kerosene	miles de m3	394	395	429	0,3%	8,6%
Fuel Oil + IFO	miles de t	1138	1020	724	-10,4%	-29,0%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Energía y Minería

Energía Eléctrica

La generación de energía eléctrica tuvo un cambio de tendencia, ya que mientras el segundo trimestre del 2016 hubo un crecimiento de 3,2% en GWh, en igual periodo de este año se registro una caída del 3,8%. Esto se debe principalmente a la drástica caída de la energía nuclear, la cual tuvo una variación negativa del 68,4% comparado con el segundo trimestre del año anterior, atribuible a paradas técnicas. La energía por fuentes hidráulicas, que subió 12,9% en el segundo trimestre de 2016, pasó a caer un 1,9% interanual en el segundo trimestre de este año. Por su parte, la generación de energía renovable tuvo un aumento del 6,1%, reflejando los incentivos introducidos por el gobierno en este segmento, aunque esta fuente representa apenas el 1,8% de

la oferta total. Finalmente, las energías térmicas aumentaron un 1,4% en el segundo trimestre del 2017 comparado con el mismo periodo del año pasado. Una de las causas de este aumento se mencionó antes: que las centrales eléctricas hayan podido utilizar el gas como insumo sin interrupciones.

Generación de energía eléctrica por fuente

Segundos trimestres, en GWh

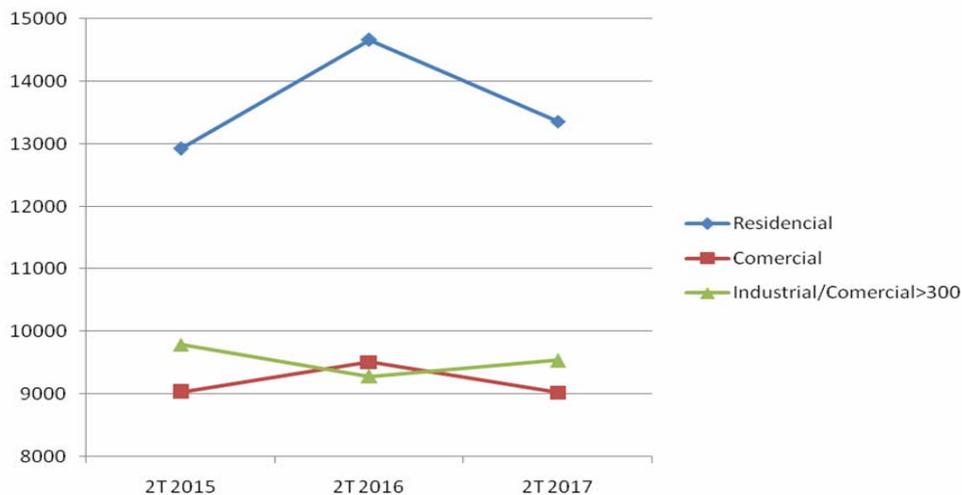
Fuente	2015	2016	2017	Var % 15-16	Var % 16-17
Termica	22743	21895	22206	-3,7%	1,4%
Hidraulica	8393	9436	9253	12,4%	-1,9%
Nuclear	1099	2143	677	95,0%	-68,4%
Renovable	735	553	587	-24,8%	6,1%
Total	32970	34027	32723	3,2%	-3,8%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Energía y Minería

Respecto de la demanda de electricidad, ocurrió algo análogo a lo descrito para el caso del gas. En el segundo trimestre de 2017 se aprecia una contracción del sector residencial de 8,9% y del comercial de 5,1%, que abrió espacio a un abastecimiento más fluido de las industrias, cuyo consumo se incrementó en 2,8%

Demanda eléctrica por tipo de usuario

Segundos trimestres, en GWh



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Energía y Minería

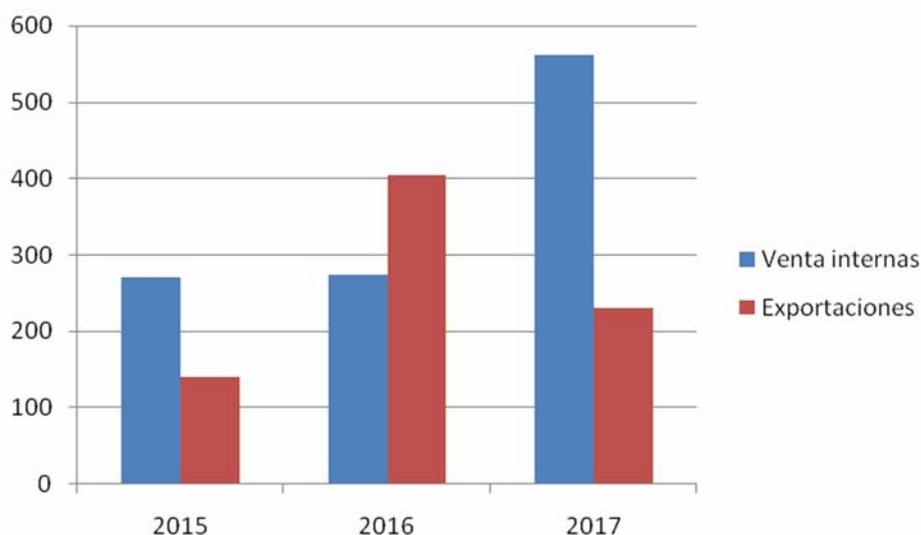
Bioetanol

La producción en los segundos trimestres de Bioetanol sigue aumentando. En el del año 2016, se aprecia un importante crecimiento interanual del 57% en miles de toneladas, mientras que en el corriente año la producción aumentó un 17,6% comparado con el segundo trimestre del año anterior.

Respecto de la demanda, también hay tendencia alcista, pero con un cambio de mix entre mercado interno y externo. En 2016, la demanda en el segundo trimestre fue de 678 miles de toneladas, con un aumento del 65,4% contra el 2015, mientras que en el segundo trimestre del año presente, la suba fue de 16,8%, para demandarse 792 miles de toneladas. En 2016, las exportaciones jugaron un papel protagonista, representando el 60% de la demanda de Bioetanol, mientras que el mercado interno representó el restante 40%. En 2017, los roles se invirtieron, siendo ahora el mercado interno el principal demandante de Bioetanol, con un share del 71%, mientras que las exportaciones pasaron a representar el 29%. Esto se debe al aumento interanual del 104,5% del mercado, contra una caída del 42,8% por parte de las exportaciones.

Bioetanol: Ventas al mercado interno y exportaciones

Segundos trimestres, en miles de toneladas



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ministerio de Energía y Minería

En Foco 4

El dato regional de la semana: El consumo de energía se contrajo un 2,2 % interanual en los primeros siete meses del año

- El comportamiento de la región Pampeana (-3,3% interanual) fue determinante para el promedio nacional, dada su elevada ponderación (70% del total país). La variación de la demanda del NOA tuvo también signo negativo (-1,0%), mientras Cuyo (0,2%) y el NEA (0,4%) experimentaron una leve recuperación, que fue algo más marcada en la Patagonia (3,0%)
- Las provincias que ya entraron en terreno positivo en la demanda de energía fueron lideradas por Misiones (11,0% interanual), seguida de Chubut (6,1%), La Rioja (4,6%) y Santa Cruz (3,9%)
- En cambio, las caídas más pronunciadas ocurrieron en Formosa (-4,8% interanual), CABA (-4,3%), Entre Ríos (-4,2%), Jujuy (-4,1%), Santa Fe (-4,0%) y Corrientes (-3,7 %)

La demanda de energía a nivel nacional continúa decreciendo, mostrando una baja interanual del 2,2% para el acumulado enero-julio del año en curso.

La región **Pampeana**, cuya participación promedio es del 70% en el total nacional, en los primeros siete meses tuvo una demanda equivalente a 54.737.372 MWh un 3,3% menos que en el mismo período del año anterior, superando así la caída nacional. Desagregando entre provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires – CABA- fue la de mayor reducción (-4,3%), muy similar a la de Entre Ríos (-4,2%) y Santa Fe (-4,0%). La provincia de Córdoba cae relativamente menos que las mencionadas precedentemente pero más que el promedio nacional (-2,6%). La provincia de Buenos Aires apenas modificó su demanda (+0,4%) con respecto a los primeros siete meses del año 2016 y La Pampa la aumentó en un 2,5%.

La región **Noroeste** también redujo su demanda de energía pero en menor magnitud (-1,0%), en la que la provincia de Jujuy lidera el ranking con una baja interanual del 4,1%, seguida por Salta (-3,2%). La provincia de La Rioja y Santiago del Estero aumentaron la demanda de energía en un 4,6% y 0,7% interanual, respectivamente.

Finalmente, Catamarca y Tucumán acompañaron la caída interanual en la demanda de energía eléctrica, con una baja del 1,6% y 1,4%, respectivamente.

Demanda de Energía. Variación Interanual

Acumulado enero – julio 2017 – Unidad: Miles de MWh

Total País	78.189	-2,2%	Cuyo	5.776	0,2%
Noroeste	6.621	-1,0%	San Luis	967	0,5%
Jujuy	616	-4,1%	Mendoza	3.500	1,6%
Tucumán	1.894	-1,4%	San Juan	1.309	-3,4%
Santiago del Estero	930	0,7%	Noreste	5.440	0,4%
Catamarca	1.205	-1,6%	Formosa	766	-4,8%
Salta	1.163	-3,2%	Misiones	1.395	11,1%
La Rioja	813	4,6%	Corrientes	1.640	-3,7%
Pampeana	54.737	-3,3%	Chaco	1.639	-0,9%
Entre Ríos	2.197	-4,2%	Patagónica	5.615	3,0%
Córdoba	5.801	-2,6%	Río Negro	1.156	-2,8%
Buenos Aires	8.901	0,4%	Neuquén	1.406	2,5%
Santa Fe	7.360	-4,0%	Santa Cruz	681	3,9%
La Pampa	539	2,5%	Chubut	2.372	6,1%
CABA	29.939	-4,3%			

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Cammesa

El resto de las regiones argentinas mostraron variaciones interanuales positivas para los primeros siete meses del año. Sin embargo, en suma, ellas representan algo más del 21% del total de energía demandada por lo que no llegan a compensar la caída de la región Pampeana.

La región **Patagónica** fue la de mayor aumento interanual (+3,0%), en la que sólo la provincia de Río Negro disminuyó la demanda de energía (-2,8%) y el resto la incrementó en un 4,2% promedio, con respecto al mismo período del año 2016.

Por otro lado, en la región **Noreste**, también con una variación interanual positiva (+0,4%), la única provincia que aumentó su demanda de energía, siendo ésta la de mayor aumento entre todas las provincias, fue Misiones (+11,1%). El resto de las provincias que conforman la región Noreste obtuvieron variaciones interanuales negativas (-3,1%, en promedio).

Finalmente, la región **Cuyo** aumentó un 0,2% su demanda de energía, con una caída interanual en la provincia de San Juan (-3,4%) y una suba en las otras dos provincias, Mendoza y San Luis (+1,6% y 0,5%, respectivamente.)

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	jun-17	160,6	0,3%	4,0%	1,6%
IGA-OJF (1993=100)	jul-17	175,0	0,6%	5,4%	2,3%
EMI (2012=100)	jul-17	98,0	-1,4%	5,9%	0,9%
IPI-OJF (1993=100)	jul-17	168,5	0,6%	4,5%	0,8%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	ago-17	86.828,0	28,6%	18,9%	30,7%
Recaudación IVA (\$ mm)	jul-17	64.240,0	3,4%	34,8%	27,6%
ISAC	jul-17	190,7	-1,1%	20,3%	8,9%
Importación Bienes de Capital (volumen)	jul-17	-	-	35,5%	13,8%
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 periodo toma datos desestacionalizados

** La variación acumulada toma la variación desde enero hasta el último dato contra igual periodo 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	ago-17	57.534	-21,65%	29,9%	32,1%
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	2017 II	104,9	5,1%	-1,8%	-3,9%
Estados Unidos	2017 II	98,6	-0,1%	0,1%	1,1%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	ago-17	221.275,4	-6,8%	33,5%	31,2%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	ago-17	63.753,8	0,7%	34,7%	33,2%
Gasto (\$ mm)	jul-17	217.858,1	-14,1%	29,2%	40,0%
		jul-17	Acum 16	jul-16	Acum 15
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-32.720,9	-653.435,6	-27.584,2	-386.442,8
Pago de Intereses (\$ mm)		47.755,2	1.030.026,0	38.691,1	434.046,2
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		332,4	14.001,6	532,8	86.960,9
ANSES (\$ mm) *		3.617,1	16.773,0	318,4	54.772,7
		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)	ago-17	130,8	1,4%	19,1%	s/d
Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 = 100)	ago-17	447,9	1,6%	0,0%	29,0%
Inflación (San Luis, 2003=100)	jul-17	1530,2	1,5%	20,9%	24,3%
Salarios (abril 2012=100) *	jun-17	116,5	2,1%	3,6%	#DIV/0!
TCR Bilateral (1997=1)	ago-17	1,2	-0,4%	-2,3%	-10,8%
TCR Multilateral (1997=1)	ago-17	1,1	1,5%	-0,3%	-8,1%
		13-sep-17	ago-17	sep-16	31-dic-16
TCN Oficial (\$/US\$)		17,31	17,71	15,35	16,17
TCN Brecha		3,1%	3,2%	1,2%	4,3%
TCN Real (R\$/US\$)		3,14	3,15	3,25	3,29
TCN Euro (US\$/€)		1,19	1,18	1,12	1,04

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	11-sep-17	869.677,0	1,7%	25,9%	32,8%
Depósitos (\$ mm)	11-sep-17	2.283.448,0	0,9%	39,9%	43,0%
Sector Público No Financiero	11-sep-17	612.985,0	4,1%	44,7%	52,1%
Sector Privado No Financiero	11-sep-17	1.659.786,2	-0,3%	38,0%	39,4%
Créditos (\$ mm)	11-sep-17	1.438.558,7	3,3%	41,1%	33,4%
Sector Público No Financiero	11-sep-17	32.642,9	-4,0%	-38,1%	-42,4%
Sector Privado No Financiero	11-sep-17	1.367.557,5	3,7%	44,7%	37,9%
	Fecha	Dato	ago-17	30-dic-16	sep-16
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	11-sep-17	51.078,0	48.283,5	38.772,0	30.853,5
Ratio de cobertura de las reservas	11-sep-17	101,0%	97,9%	53,3%	68,5%
Tasa de interés Badlar PF	12-sep-17	21,3%	20,8%	19,9%	23,1%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	31-jul-17	38,3%	36,6%	41,6%	42,8%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	31-jul-17	28,8%	28,4%	39,2%	36,9%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	13-sep-17	316	334	410	349
EMBI+ Argentina	13-sep-17	374	420	438	447
EMBI+ Brasil	13-sep-17	257	272	523	318
Tasa LIBOR	13-sep-17	1,23%	1,23%	0,42%	0,53%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	12-sep-17	1,16%	1,16%	0,20%	0,40%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	12-sep-17	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%
SELIC (Brasil)	13-sep-17	8,15%	9,15%	14,15%	14,15%
	Fecha	Dato	var% ***	var% a/a ****	Acumulado
Índice Merval	13-sep-17	23.836,6	9,20%	81,60%	54,79%
Índice Bovespa	14-sep-17	74.886,4	10,04%	65,12%	29,45%

* 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 periodo inmediatamente anterior

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

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Exportaciones (US\$ mm)	jul-17	5.241,0	1,8%	5,7%	1,5%
Primarios	jul-17	1.403,0	-9,4%	-8,8%	-5,4%
MOA	jul-17	2.080,0	10,4%	3,4%	-1,4%
MOI	jul-17	1.647,0	1,5%	25,1%	13,2%
Combustibles	jul-17	111,0	16,8%	20,7%	2,5%
Exportaciones (volumen)	jul-17	-	-	7,5%	-2,1%
Importaciones (US\$ mm)	jul-17	6.039,0	2,4%	28,8%	15,4%
Bienes Intermedios	jul-17	1.527,0	-1,7%	24,8%	8,1%
Bienes de Consumo	jul-17	717,0	3,5%	19,7%	16,1%
Bienes de Capital	jul-17	1.405,0	23,4%	53,9%	21,3%
Combustibles	jul-17	674,0	-14,4%	-14,6%	11,1%
Importaciones (volumen)	jul-17	-	-	23,5%	8,9%
Términos de Intercambio (2004=100)	2017 II	127,4	-2,7%	-4,0%	-1,1%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	jun-17	138,6	-0,2%	2,3%	10,1%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	ago-17	89,5	-3,4%	-5,3%	0,8%
Energía	ago-17	65,0	4,4%	12,9%	27,4%
Petróleo (US\$/barril)	ago-17	48,0	3,0%	7,3%	21,3%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2017 II	19.226,7	0,6%	2,1%	2,0%
Brasil	2017 II	2.094,4	0,3%	0,3%	0,0%
Unión Europea	2017 II	16.697,4	0,7%	2,4%	2,3%
China	2017 II	11.695,3	1,7%	1,7%	1,7%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	jun-17	120,4	0,5%	4,8%	4,1%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	jun-17	121,5	0,4%	3,7%	3,3%

* Se toma la variación real desestacionalizada

** La variación interanual toma el PIB constante

DATOS REGIONALES	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Patentes					
CABA y Buenos Aires	ago-17	40.946,0	10,9%	19,0%	43,6%
Región Pampeana	ago-17	19.053,0	12,9%	18,2%	46,1%
NOA	ago-17	6.895,0	10,6%	27,0%	24,0%
NEA	ago-17	7.143,0	14,9%	14,9%	20,8%
Cuyo	ago-17	5.772,0	10,8%	20,0%	34,1%
Región Patagónica	ago-17	7.019,0	7,5%	15,8%	24,7%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2017 II	1.193,8	5,2%	19,0%	13,2%
Región Pampeana	2017 II	659,0	8,2%	14,0%	9,9%
NOA	2017 II	252,8	11,7%	15,4%	13,4%
NEA	2017 II	245,2	-3,4%	-2,9%	2,2%
Cuyo	2017 II	258,7	3,0%	7,5%	4,7%
Región Patagónica	2017 II	199,0	-6,3%	2,3%	0,7%