



# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 26 - Edición N° 1072 – 28 de Septiembre de 2017

**Coordinador: Jorge Vasconcelos**

## **Editorial – Mariano Devita**

El crecimiento se consolida en el andarivel del 3 % anual

## **En Foco 1 – Carla Calá**

Exportaciones estancadas e importaciones que suben por encima de 15% anual elevan el déficit comercial proyectado a US\$ 7 mil millones este año

## **En Foco 2 – Santiago Santha**

El comercio mundial crece 5,2% interanual en el tercer trimestre, luego de hacerlo 4,2% en el segundo

## **En Foco 3 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias**

En los últimos doce meses, la suba del precio de los combustibles se ha ubicado por debajo de la inflación

## **Selección de Indicadores**

### **Edición y compaginación**

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



### **IERAL Córdoba**

(0351) 473-6326

[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

### **IERAL Buenos Aires**

(011) 4393-0375

[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

### **Fundación Mediterránea**

(0351) 463-0000

[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)

**Editorial:****4*****El crecimiento se consolida en el andarivel del 3 % anual***

- La economía acumuló una expansión del PIB del 2 % en el transcurso del primer semestre, por lo que, al ritmo del segundo trimestre, el año terminaría con un crecimiento en torno al 3 % anual, algo por encima del consenso del mercado (REM), que lo ubica en 2,8 %
- El consumo se apoya en la mejora en la confianza en el Gobierno, salarios que comienzan a superar a la inflación y el auge de los créditos personales. Este comportamiento puede perder algo de fuerza antes de fin de año, en la medida en que se aplique una nueva ronda de ajustes tarifarios
- La recuperación de la inversión es significativa, pero el mix entre construcción y equipamiento necesita reequilibrarse, con mayor dinámica para el segmento de bienes de capital. A su vez, el estancamiento de las exportaciones enciende una luz amarilla por el lado del sector externo, ya que la evolución de la macro se ha hecho más dependiente del financiamiento internacional

**En Foco 1:****10*****Exportaciones estancadas e importaciones que suben por encima de 15% anual elevan el déficit comercial proyectado a US\$ 7 mil millones este año***

- Se esperan para el 2017 exportaciones en el orden de los US\$ 58 mil millones (+0,5% interanual) e importaciones por US\$ 65 mil millones (+17% interanual)
- En agosto, sin computar combustibles, el valor en dólares de las exportaciones se redujo 10,3% interanual debido a una fuerte caída de los Productos Primarios (-27,8%). Las importaciones, por su parte, subieron 28% interanual
- Las exportaciones de combustibles en agosto crecieron 50% interanual, mientras que las importaciones cayeron 0,6%. El saldo de la balanza energética sigue siendo deficitario en el acumulado de los últimos doce meses (-US\$ 3,1 mil millones), pero mejora respecto del rojo de US\$ 3,4 mil millones de un año atrás

**En Foco 2:****14*****El comercio mundial crece 5,2% interanual en el tercer trimestre, luego de hacerlo 4,2% en el segundo***

- Con datos correspondientes a julio, se tiene que las importaciones mundiales en volumen mantienen tendencia alcista, tanto en el caso de los países desarrollados como en el de los países emergentes
- Las compras al exterior de los países desarrollados, que en el segundo trimestre habían crecido 3,1% interanual, lo hicieron 3,6% en julio. Este último guarismo para Estados Unidos fue de 3,8%; de 2,8% para Japón; 2,4% para la Eurozona y 6,2% para el resto
- Por su parte, las importaciones de los emergentes subieron 7,6% interanual en julio, luego de haberlo hecho 5,8% en el segundo trimestre. América Latina se destaca con una variación interanual de 13,1%, seguida de Europa del Este y Central con 11,2%; Asia emergente con 8,5%. En cambio África y Medio Oriente siguen en terreno negativo (-5,2%)

**En Foco 3:****17*****El dato regional de la semana: En los últimos doce meses, la suba del precio de los combustibles se ha ubicado por debajo de la inflación***

- Con datos a agosto, se tiene que en el promedio-país, el precio de la nafta súper aumentó 15,3 % interanual y el del gasoil (grado 3) lo hizo un 10,8 %
- En el caso de la nafta, con variaciones bastante homogéneas, la provincia en la que se registró la suba mayor fue Tucumán (16,1 % interanual) y Córdoba se ubicó en el otro extremo, con 12,0 %
- En lo que hace al gasoil, en la Patagonia se encuentran las mayores diferencias en la variación interanual, con una caída de 1,9 % en Neuquén y un aumento de 11,6 % en Río Negro

**Selección de Indicadores****20**

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](mailto:info@ieral.org) [ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org).

## Editorial

### El crecimiento se consolida en el andarivel del 3 % anual

- La economía acumuló una expansión del PIB del 2 % en el transcurso del primer semestre, por lo que, al ritmo del segundo trimestre, el año terminaría con un crecimiento en torno al 3 % anual, algo por encima del consenso del mercado (REM), que lo ubica en 2,8 %
- El consumo se apoya en la mejora en la confianza en el Gobierno, salarios que comienzan a superar a la inflación y el auge de los créditos personales. Este comportamiento puede perder algo de fuerza antes de fin de año, en la medida en que se aplique una nueva ronda de ajustes tarifarios
- La recuperación de la inversión es significativa, pero el mix entre construcción y equipamiento necesita reequilibrarse, con mayor dinámica para el segmento de bienes de capital. A su vez, el estancamiento de las exportaciones enciende una luz amarilla por el lado del sector externo, ya que la evolución de la macro se ha hecho más dependiente del financiamiento internacional

Los últimos datos publicados por el INDEC sobre las cuentas nacionales reflejan una importante mejora del nivel de actividad en el país. La economía recuperó gran parte de la caída del 2016, alcanzando el PBI promedio de 2015, aunque falta un pequeño trecho para que la recuperación sea total (0.8% más).

#### Dinámica del PBI

*En MM \$ de 2004. Sin estacionalidad.*

Fuente: IERAL, basado en INDEC.

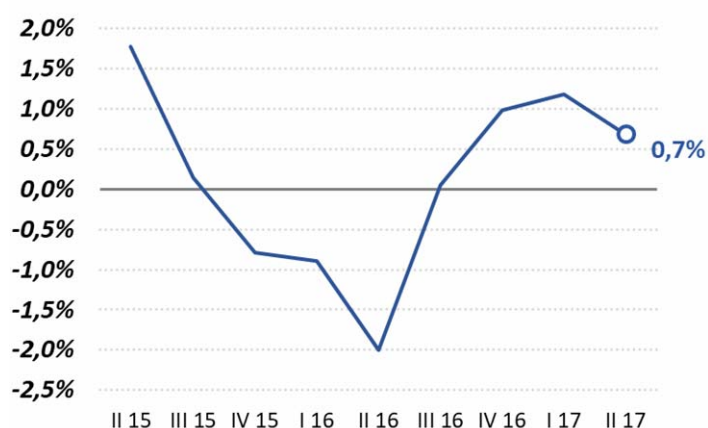


En el segundo trimestre, la economía creció al 2.6% interanual y, comparando con el primer trimestre de este año, se expandió al 0.7%<sup>1</sup> (2.8% anualizado). Como la economía ya lleva un 2% acumulado en el primer semestre, si se mantiene el ritmo del segundo trimestre hasta fin de año, terminaría 2017 creciendo al 3%. Para que se cumpla el 2.8% pronosticado por el mercado (REM)<sup>2</sup>, tendría que registrarse cierta desaceleración en lo que resta del año. Si bien todavía no hay datos definitivos, indicadores parciales del nivel de actividad junto con los resultados de las PASO y la confianza en el gobierno medida por la Universidad Torcuato Di Tella<sup>3</sup>, nos hace pensar que el escenario más probable es un crecimiento en torno o levemente por encima de 3% anual.

### Ritmo de crecimiento de la economía

*Var. % trimestral. Sin estacionalidad.*

Fuente: IERAL, basado en INDEC.



### Componentes de la demanda agregada

Diferenciando por componentes, el mayor impulso lo dieron el consumo y la inversión. Fueron los más dinámicos en el segundo trimestre, aumentando 3,8% el consumo y el doble, 8,3%, la inversión, siempre contra el primer trimestre de este año, desestacionalizado y anualizado.

Por el lado del consumo, fueron determinantes la recuperación de los salarios frente a la inflación, la mejora en el nivel de empleo y el dinamismo de los préstamos personales. Por el lado de la inversión, el impulso vino dado por la construcción. Dado

<sup>1</sup> Sin estacionalidad.

<sup>2</sup> REM del BCRA de agosto de 2017: <http://bit.ly/2y4VzNN>.

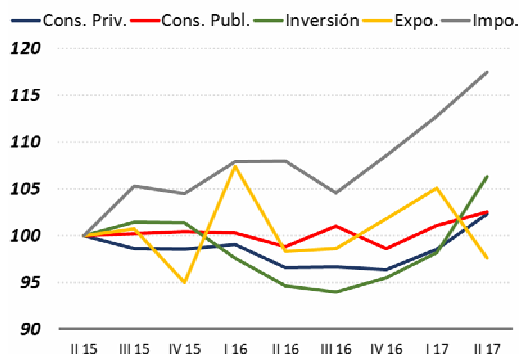
<sup>3</sup> Índice de confianza de la Universidad Torcuato Di Tella. En agosto mejoró 13.3%, llegando a una mejora del 10% acumulado en los dos primeros meses del tercer trimestre.

que no ha habido cambios significativos en los últimos meses, es probable que la dinámica de la economía en el tercer trimestre resulte similar.

#### Dinámica de los componentes del PBI

*Índice, base 100 = II 15. Sin estacionalidad.*

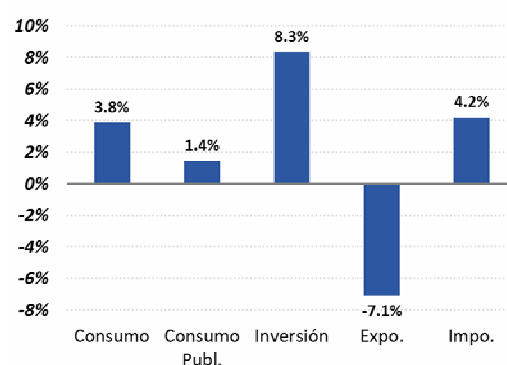
Fuente: IERAL, basado en INDEC.



#### Variación de los componentes del PBI

*Var. % trim, II 17. Sin estacionalidad.*

Fuente: IERAL, basado en INDEC.



Como se mencionaba antes, los motores del consumo en el segundo trimestre fueron la recuperación en el salario real, el aumento de los créditos personales (subieron 3% en el segundo trimestre netos de inflación), empleo creciendo (2% interanual y 0.4% trimestral) y una mejora en la confianza del consumidor (ICC - Di Tella, aumentó 6% trimestral). Si bien la inflación sigue siendo alta, la mejora en los salarios reales continuaría en el tercer trimestre porque la tasa de inflación mensual se ha estabilizado y tampoco se observa un deterioro del mercado laboral. Por lo tanto, esperamos que el dinamismo del consumo para el tercer trimestre continúe a un ritmo similar. Un dato en este sentido es la recaudación del IVA-DGI creciendo por encima de la inflación, 35.2% en julio y 37.5% en agosto. Por su parte, como en el último trimestre es probable una suba de las tarifas, el consumo podría perder algo de fuerza.

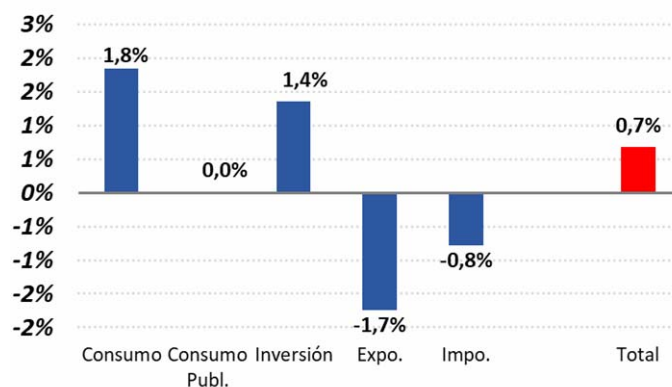
Sin embargo, no todos los componentes de la demanda agregada hicieron aportes positivos al crecimiento. Las mayores importaciones (4%) y las menores exportaciones (-7%), impactaron de manera negativa. Considerando el peso que tiene cada componente, se puede ver que la caída de las exportaciones y el aumento de las importaciones, compensaron gran parte del impulso que le dieron el consumo y la inversión. Por eso el crecimiento fue inferior al 1% en el segundo trimestre.



### Aportes al PBI: segundo trimestre 2017

Var. % trim. pond. sin estacionalidad.

Fuente: IERAL, basado en INDEC.



Parte de esta dinámica tiene que ver con el hecho que los términos de intercambio han empeorado tanto en la comparación interanual como en el segundo trimestre. Esto debería generar presiones para que el tipo de cambio real sea más alto. Pero, si el sector público sigue consiguiendo financiamiento externo, aumentando la oferta de divisas y la política monetaria sigue fijando tasas de interés elevadas en su lucha contra la inflación, resultará más difícil la corrección del tipo de cambio real.

| Exportaciones                              |                   |           |             |                   |           |            |
|--------------------------------------------|-------------------|-----------|-------------|-------------------|-----------|------------|
|                                            | Var. % trimestral |           |             | Var. % Interanual |           |            |
|                                            | Valor             | Precio    | Cantidad    | Valor             | Precio    | Cantidad   |
| Primarios                                  | -10%              | 4%        | -14%        | -3%               | 8%        | -10%       |
| MOA                                        | -16%              | -4%       | -13%        | -5%               | -0.2%     | -5%        |
| MOI                                        | 8%                | 3%        | 5%          | 13%               | 3%        | 10%        |
| Combustibles y energía                     | -16%              | 6%        | -21%        | -20%              | 16%       | -31%       |
| <b>Total exportaciones</b>                 | <b>-11%</b>       | <b>0%</b> | <b>-11%</b> | <b>-0.1%</b>      | <b>4%</b> | <b>-3%</b> |
| Importaciones                              |                   |           |             |                   |           |            |
|                                            | Var. % trimestral |           |             | Var. % Interanual |           |            |
|                                            | Valor             | Precio    | Cantidad    | Valor             | Precio    | Cantidad   |
| Bienes de capital                          | 7%                | 2%        | 5%          | 19%               | 8%        | 10%        |
| Bienes intermedios                         | 6%                | 4%        | 2%          | 10%               | 12%       | -2%        |
| Combustibles y lubricantes                 | 23%               | 0%        | 23%         | 30%               | 18%       | 10%        |
| Piezas y accesorios para bienes de capital | 13%               | -0.3%     | 13%         | 16%               | 2%        | 13%        |
| Bienes de consumo                          | 3%                | -1%       | 4%          | 13%               | 4%        | 9%         |
| Vehículos automotores de pasajeros         | -2%               | 1%        | -2%         | 37%               | 3%        | 33%        |
| <b>Total importaciones</b>                 | <b>9%</b>         | <b>3%</b> | <b>6%</b>   | <b>18%</b>        | <b>8%</b> | <b>9%</b>  |

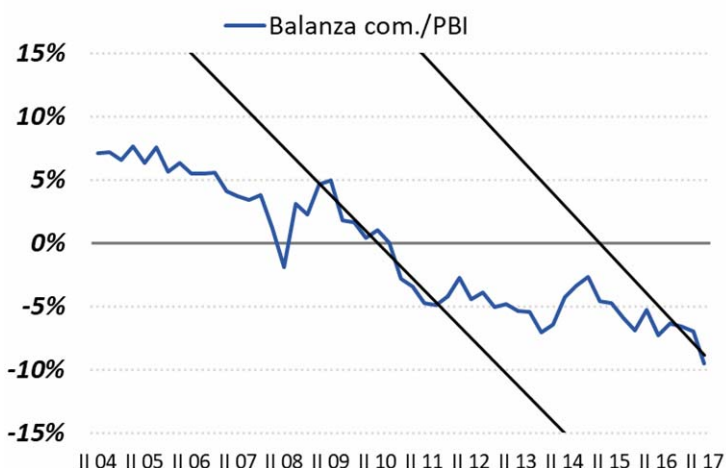
En el gráfico se ve que la dinámica de la balanza comercial desde el tercer trimestre de 2016 es similar a la tenía en la etapa previa al cepo cambiario de fines de 2011 (tercer trimestre de 2009 a tercero de 2011). Es decir, la situación del sector externo es similar a aquella que llevó al gobierno anterior a establecer el cepo cambiario. Por supuesto que son gobiernos completamente diferentes y, por lo tanto, no se esperan modificaciones de las reglas de juego. Pero este comportamiento hace más

dependiente la trayectoria de la macro del acceso al financiamiento externo. Esto es muy relevante para la performance de las inversiones<sup>4</sup>.

## Riesgos de la Balanza comercial

*Balanza comercial como % PBI. Sin estacionalidad.*

Fuente: IERAL, basado en INDEC.

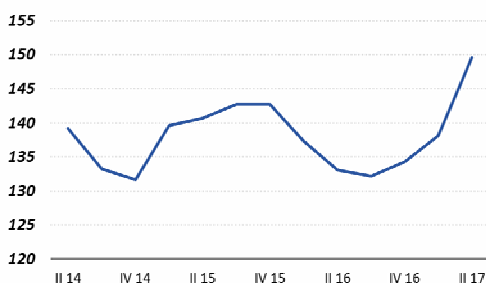


Como se mencionaba antes, la dinámica de la inversión también ha sido positiva. Su evolución se explica tanto por la evolución de la construcción como por la adquisición de maquinaria y equipos por parte de las empresas. En términos interanuales, la inversión creció a un ritmo del 7.7%. Cerca de la mitad de este guarismo se debe a la construcción, que creció a un ritmo de 11.5% interanual en el segundo trimestre. Por el lado de los bienes durables, gran parte de la expansión se apoyó en la importación de maquinaria y equipos de transporte.

### Dinámica de la inversión

*MM \$ de 2004. Sin estacionalidad.*

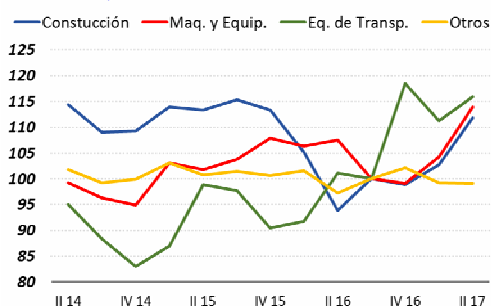
Fuente: IERAL, basado en INDEC.



### Dinámica de la inversión por componente

*Índice, base 100 = III 16. Sin estacionalidad.*

Fuente: IERAL, basado en INDEC.



<sup>4</sup> Ver Vasconcelos, Jorge. "Cinco focos de tensión dentro de un presupuesto". Revista Novedades Económicas, año 39, número 925, 25 de septiembre de 2017. (<http://bit.ly/2hwqZlZ>).

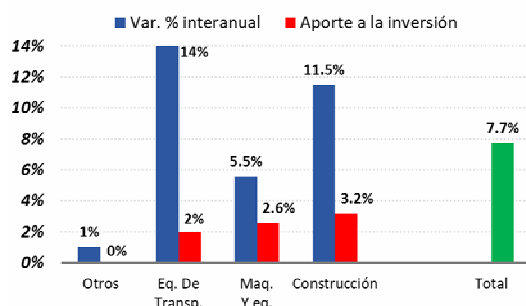


La dinámica de las inversiones es positiva pero cabe hacer un comentario al respecto. Por el momento hay un sesgo hacia la infraestructura que si bien es cierto tiene efecto multiplicador y es bueno para el empleo, necesita ser complementada por más máquinas y equipos, en función de avances firmes en productividad. Sólo inversiones que impulsen la productividad pueden reducir la restricción externa en el futuro, haciendo que la actual dinámica resulte más sostenible.

#### Variación de la inversión por componente

Var. % interanual.

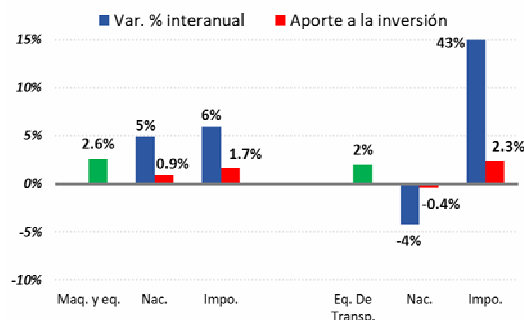
Fuente: IERAL, basado en INDEC.



#### Variación de la inversión en bienes durables

Var. % interanual

Fuente: IERAL, basado en INDEC.



## Conclusiones

Los últimos datos de las cuentas nacionales muestran datos positivos respecto del ritmo de recuperación de la economía. En consecuencia, las perspectivas para este año son mejores de lo esperado en materia de nivel de actividad.

Desde el punto de vista de la demanda, el consumo ha mejorado y no se esperan grandes cambios para lo que queda del año, aunque puede perder un poco de fuerza hacia el final.

El sector externo está en una situación que no es sostenible a mediano plazo. Las importaciones crecen fuertemente tanto en precios como en cantidades, mientras que las exportaciones están rezagadas.

Por otro lado, la inversión tiene un muy buen ritmo, pero no está garantizada su sostenibilidad. Si el contexto externa se complica y el financiamiento del resto del mundo se restringe, este dinamismo podría resentirse. Asimismo, es clave que la inversión genere aumentos de la productividad de la economía para diluir la restricción externa en el futuro.

## En Foco 1

### **Exportaciones estancadas e importaciones que suben por encima de 15% anual elevan el déficit comercial proyectado a US\$ 7 mil millones este año**

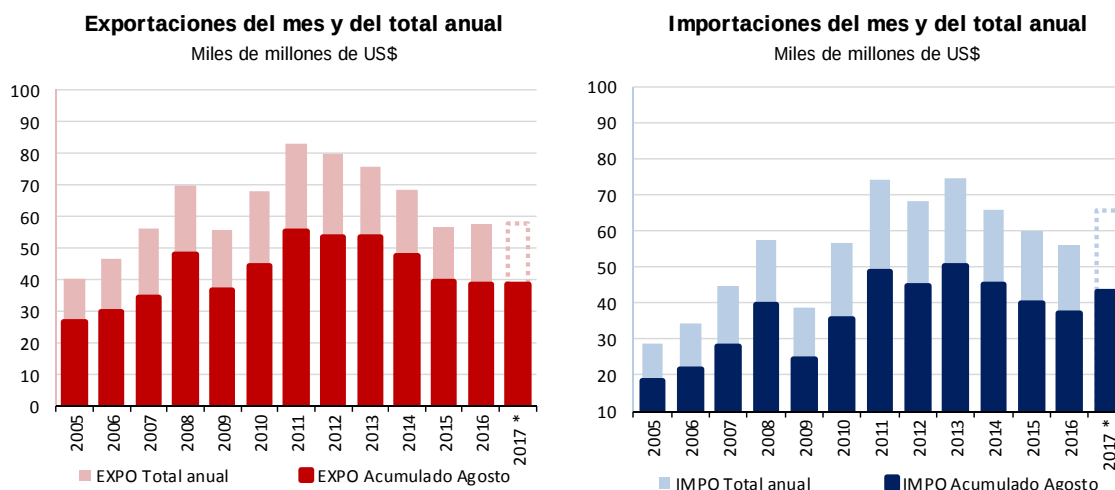
- Se esperan para el 2017 exportaciones en el orden de los US\$ 58 mil millones (+0,5% interanual) e importaciones por US\$ 65 mil millones (+17% interanual)
- En agosto, sin computar combustibles, el valor en dólares de las exportaciones se redujo 10,3% interanual debido a una fuerte caída de los Productos Primarios (-27,8%). Las importaciones, por su parte, subieron 28% interanual
- Las exportaciones de combustibles en agosto crecieron 50% interanual, mientras que las importaciones cayeron 0,6%. El saldo de la balanza energética sigue siendo deficitario en el acumulado de los últimos doce meses (-US\$ 3,1 mil millones), pero mejora respecto del rojo de US\$ 3,4 mil millones de un año atrás

El Intercambio Comercial Argentino correspondiente al mes de agosto publicado por el INDEC arrojó un déficit de US\$ 1083 millones, que compara con un superávit de US\$ 705 millones para igual mes del año pasado, registrándose así el rojo comercial más profundo del año.

Las exportaciones acumulan en ocho meses un total de US\$ 38,5 mil millones (0,1% menos que en igual período del año pasado) y las importaciones suman US\$ 43 mil millones (16,8% de variación interanual). El estancamiento de las exportaciones en lo que va del año es explicada principalmente por el factor cantidad que varía -2,4%, mientras que el factor precio compensa con una suba de igual magnitud. En cambio, el crecimiento de las importaciones se justifica tanto por el factor precio como por las cantidades comercializadas, que suben 5,9% y 10,2%, respectivamente.

Con ocho meses transcurridos, se puede hacer el ejercicio de extrapolar el resultado del periodo como porcentaje del total anual, tomando como referencia lo ocurrido en los últimos 13 años. De este ejercicio surge una revisión al alza del déficit proyectado para el año, desde US\$ 6,5 mil millones (En Foco 2, Edición 1053, Junio 2017) a una cifra en torno a los US\$ 7 mil millones. Esto porque las ventas al exterior se proyectan ahora en US\$ 58 mil millones (+0,5% interanual) y un total de compras al exterior de

US\$ 65 mil millones (+17% interanual). Como resultado se obtendría un saldo comercial deficitario entorno a los US\$ 7 mil millones.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

### Comercio sin combustible

Apartando del análisis a los combustibles, en agosto las ventas al exterior cedieron 10,3% interanual, explicado casi en su totalidad por el retroceso en los Productos Primarios (-27,8%), y en menor medida por las Manufacturas de Origen Agropecuario que lo hicieron en 2,6 puntos porcentuales. Por su parte, las Manufacturas de Origen Industrial aumentaron sólo 0,5% interanual, cuando en julio lo habían hecho un 25,1%.

## Comercio Exterior

Variación interanual (%) de los datos en dólares

|                                      | 2016 I      | 2016 II     | 2016 III     | 2016 IV     | 2017 I     | 2017 II     | jul-17      | ago-17       |
|--------------------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>Exportaciones s/ combustibles</b> | <b>5,8</b>  | <b>-6,1</b> | <b>-0,7</b>  | <b>13,4</b> | <b>0,6</b> | <b>1,0</b>  | <b>5,4</b>  | <b>-10,3</b> |
| Primarios                            | 29,7        | -7,6        | 14,3         | 37,4        | -5,1       | -2,8        | -8,8        | -27,8        |
| MOA                                  | 8,7         | -7,3        | -17,6        | 11,0        | 0,6        | -4,2        | 3,4         | -2,6         |
| MOI                                  | -27,9       | -11,0       | -3,9         | 4,6         | 8,1        | 13,8        | 25,1        | 0,5          |
| <b>Importaciones s/ combustibles</b> | <b>-2,8</b> | <b>-3,1</b> | <b>-10,5</b> | <b>2,0</b>  | <b>8,2</b> | <b>16,3</b> | <b>37,5</b> | <b>28,0</b>  |
| Bienes de Capital                    | -4,7        | 0,5         | -2,2         | 11,8        | 14,0       | 17,9        | 53,9        | 42,1         |
| Bienes Intermedios                   | -12,4       | -11,8       | -18,9        | -15,0       | 0,7        | 10,1        | 24,8        | 28,1         |
| Piezas y acc de bb de capital        | 1,2         | -13,5       | -23,3        | -5,6        | -4,8       | 19,1        | 35,9        | 12,6         |
| Bienes de Consumo                    | 5,0         | 14,4        | 6,4          | 9,3         | 18,2       | 13,0        | 19,7        | 23,6         |
| Vehículos automotores                | 43,5        | 31,5        | 13,7         | 50,1        | 43,3       | 37,0        | 76,0        | 37,7         |
| Resto                                | -30,8       | -24,3       | -16,2        | -14,7       | 58,1       | 41,7        | 72,2        | 28,6         |
| <b>Combustibles y energía</b>        |             |             |              |             |            |             |             |              |
| Exportaciones                        | -44,6       | -15,1       | 0,3          | 16,4        | 32,1       | -24,1       | 20,7        | 50,0         |
| Importaciones                        | -11,7       | -34,7       | -30,1        | -21,5       | 12,9       | 48,5        | -14,6       | -0,6         |

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC*

En referencia a las importaciones (sin combustible), se expandieron 28% respecto a igual mes del año anterior. La mayor variación la tuvieron las importaciones de Bienes de Capital y Vehículos automotores, con 42,1% y 37,7% respectivamente. Por su parte, los rubros restantes también experimentaron una variación positiva: Bienes Intermedios (+28,1%), Bienes de Consumo (+23,6%) y Piezas y accesorios para bienes de capital (+12,6%).

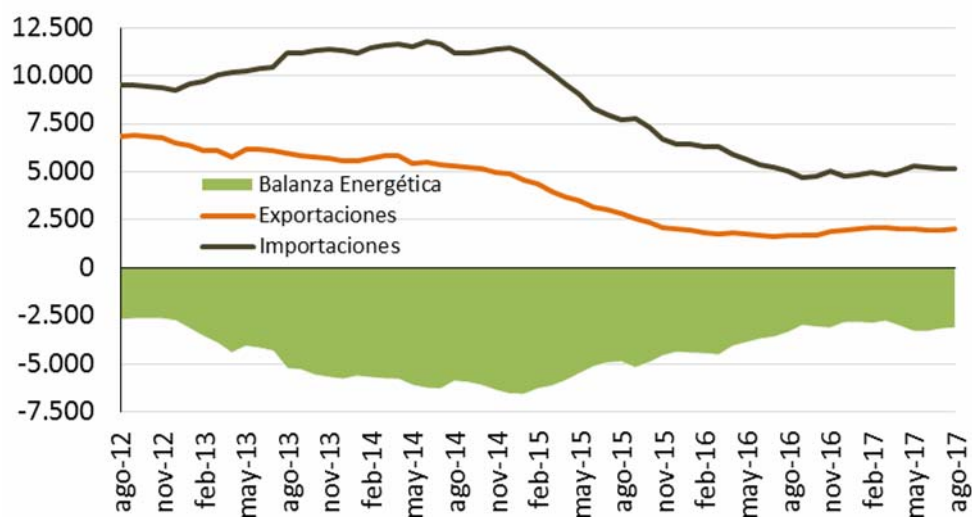
## Balanza comercial energética

En el mes de agosto, la balanza energética arrojó un rojo de US\$ 356 millones, manteniendo la tendencia descendente, y recortando el déficit con respecto a los US\$ 413 millones registrados en agosto de 2016 (-13,8% interanual). En los últimos doce meses, el saldo energético se ubicó en torno de los -US\$ 3,1 mil millones.

En línea con esto, las exportaciones de combustible anotan un aumento de 50% interanual en agosto, que compara con una merma de 42,8% de junio y una expansión de 20,7% en julio. Por otro lado, las importaciones de combustible continúan controladas, registrando una variación interanual de -0,6%.

### Balanza Comercial Energética

Millones de dólares, acumulado 12 meses



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

## En Foco 2

### **El comercio mundial crece 5,2% interanual en el tercer trimestre, luego de hacerlo 4,2% en el segundo**

- Con datos correspondientes a julio, se tiene que las importaciones mundiales en volumen mantienen tendencia alcista, tanto en el caso de los países desarrollados como en el de los países emergentes
- Las compras al exterior de los países desarrollados, que en el segundo trimestre habían crecido 3,1% interanual, lo hicieron 3,6% en julio. Este último guarismo para Estados Unidos fue de 3,8%; de 2,8% para Japón; 2,4% para la Eurozona y 6,2% para el resto
- Por su parte, las importaciones de los emergentes subieron 7,6% interanual en julio, luego de haberlo hecho 5,8% en el segundo trimestre. América Latina se destaca con una variación interanual de 13,1%, seguida de Europa del Este y Central con 11,2%; Asia emergente con 8,5%. En cambio África y Medio Oriente siguen en terreno negativo (-5,2%)

Con los datos de julio, la variación interanual del comercio internacional (medida en cantidad de importaciones) continúa su tendencia alcista en lo que va del año. Mientras que en el primer trimestre de 2017 el comercio internacional tuvo un crecimiento de 4,1%, seguido de 4,2% interanual en el segundo trimestre, en julio esa variación pasó a 5,3% con respecto a igual mes del año pasado. La dinámica del comercio mundial recibe un nuevo impulso de la mano de la aceleración de las importaciones de los emergentes, al tiempo que los desarrollados consolidan la tendencia ascendente, aunque en un ritmo más moderado.

Dentro del grupo de países desarrollados, las importaciones crecieron un 3,6% en términos interanuales en julio, 0,5 puntos porcentuales por encima de la variación del segundo trimestre. Tal suba fue traccionada principalmente por “Otros países desarrollados” que tuvieron un aumento de 6,2% en julio, una diferencia de 5,4 puntos porcentuales respecto del segundo trimestre. En cambio, se registró desaceleración en las otras regiones y países. Las importaciones de Estados Unidos, que habían aumentado el 4,5% interanual en el segundo trimestre, pasaron a hacerlo un 3,8% en julio. Para Japón, esos guarismos fueron de 2,8% y 1,6% y para la Eurozona de 3,3% y 2,4%.



### Comercio mundial medido por importaciones

Variaciones interanuales

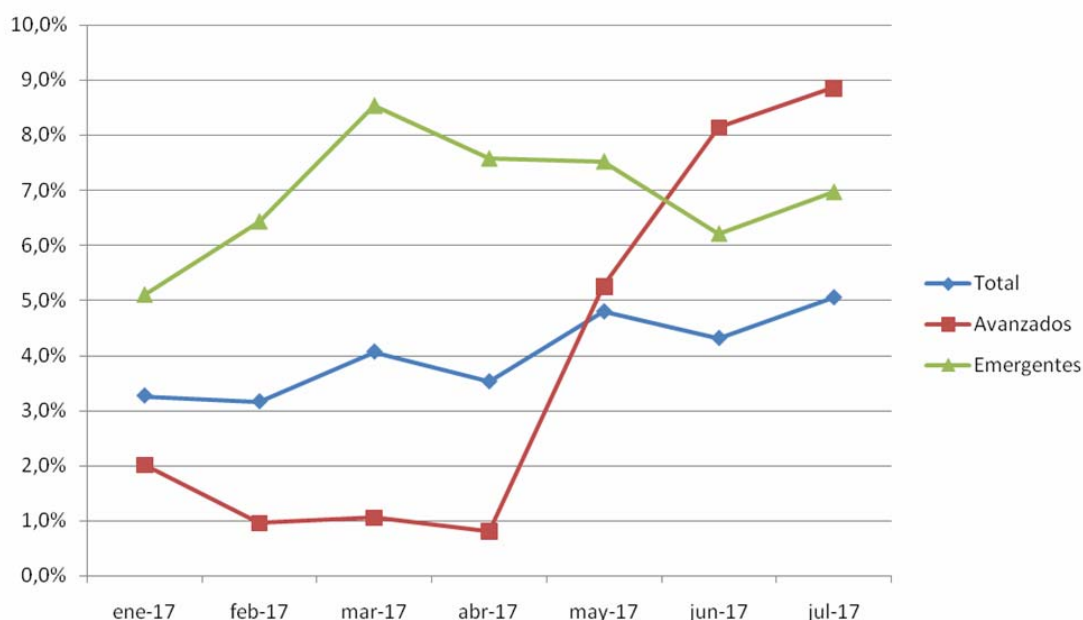
|                                | 2017 II Trim | jul-17 | Diferencia |
|--------------------------------|--------------|--------|------------|
| <b>Importaciones mundiales</b> | 4,2          | 5,2    | 1,0        |
| <b>Desarrollados</b>           | 3,1          | 3,6    | 0,5        |
| Estados Unidos                 | 4,5          | 3,8    | -0,7       |
| Japón                          | 4,4          | 2,8    | -1,6       |
| Eurozona                       | 3,3          | 2,4    | -0,9       |
| Otros                          | 0,8          | 6,2    | 5,4        |
| <b>Emergentes</b>              | 5,8          | 7,6    | 1,8        |
| Asia emergente                 | 8,4          | 8,5    | 0,1        |
| Europa del Este y Central      | 9,5          | 11,2   | 1,8        |
| América Latina                 | 5,7          | 13,1   | 7,4        |
| África y Medio Oriente         | -9,0         | -5,2   | 3,8        |

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor*

Por su parte, las importaciones de los emergentes crecieron 7,6% interanual en julio, una aceleración significativa que compara con 5,8% del segundo trimestre del año corriente. América Latina lidera la expansión del grupo con un crecimiento de 13,1% en julio acrecentando su tendencia positiva en 7,4 puntos porcentuales. Fenómeno similar ocurre con Europa del Este y Central con un incremento de 11,2% interanual en julio, el cual compara con 9,5% del segundo trimestre. Asia Emergente también hace su aporte, aunque con una diferencia menor (0,1 p.p.) con respecto a los pasados tres meses con julio aumentando sus compras al exterior en 8,5% interanual. Por último, África y Medio Oriente desaceleraron el ritmo de caída, desde 9,0% a 5,2%.

### Comercio mundial

(Promedio móvil 3 meses de variación interanual)



*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor*

Al hacer un análisis mediante los promedios móviles de tres meses, se observa que los países en vías de desarrollo tuvieron un pico de importaciones en marzo, bajando el ritmo en lo que resta del año aunque siempre en niveles superiores al de enero. Por su parte, los países avanzados comenzaron el año con niveles de importaciones bajos. Sin embargo, en abril este grupo tendría un quiebre y desde entonces su nivel de importaciones crece a un ritmo mucho más empinado que el de los emergentes, como se observa en el gráfico. Así, el indicador que suma las importaciones de ambos grupos muestra una tendencia menos volátil y ascendente desde que comenzó el año.

## En Foco 3

### El dato regional de la semana: En los últimos doce meses, la suba del precio de los combustibles se ha ubicado por debajo de la inflación

- Con datos a agosto, se tiene que en el promedio-país, el precio de la nafta súper aumentó 15,3 % interanual y el del gasoil (grado 3) lo hizo un 10,8 %
- En el caso de la nafta, con variaciones bastante homogéneas, la provincia en la que se registró la suba mayor fue Tucumán (16,1 % interanual) y Córdoba se ubicó en el otro extremo, con 12,0 %
- En lo que hace al gasoil, en la Patagonia se encuentran las mayores diferencias en la variación interanual, con una caída de 1,9 % en Neuquén y un aumento de 11,6 % en Río Negro

A partir de datos provistos por el *Ministerio de Energía y Minería de la Presidencia de la Nación*, es posible observar la evolución de los precios de los combustibles (cobrados al público) de manera mensual para cada una de las provincias del país. Para realizar una comparación admisible, se considera en todos los casos una misma bandera: YPF - Yacimientos Petrolíferos Fiscales, tomando como referencia la capital de cada provincia analizada. Entre los combustibles considerados se encuentran: Nafta Súper, Nafta Premium, GNC y Gas-Oíl (grado 3).

En el siguiente cuadro se exponen los precios máximos cobrados por cada una de las provincias en el mes de agosto del año 2017 y su variación con respecto al mismo mes del año 2016, tanto para la Nafta (súper) -entre 92 y 95 Ron- como para la Nafta (Premium) de más de 95 Ron. Es así que, la Nafta Premium (en promedio 11,2% más costosa que la Nafta Súper) presentó una suba del 14,1% con respecto al mes de agosto del año 2016. La Nafta Súper, por su parte, aumentó un 15,3% a nivel nacional (promedio). En todos los casos se trata de variaciones inferiores a la inflación del período, del orden del 23%.

Considerando únicamente la Nafta Súper, las regiones con mayor aumento en su precio fueron: **Noroeste, Cuyo y Patagónica** (+15,7%), por encima del promedio nacional. En la región **Noroeste** subió en la misma magnitud (+15,3%) y la región **Pampeana** lo hizo por debajo del total país (+14,5%).

**Precio final máximo de la Nafta (Súper y Premium)**  
**Agosto 2017 – Último valor y Variación Interanual Nafta Súper y Premium**

| Jurisdicción          | Premium | Súper | Var IA súper (%) | Jurisdicción          | Premium | Súper | Var IA súper (%) |
|-----------------------|---------|-------|------------------|-----------------------|---------|-------|------------------|
| Total País (promedio) | 22,8    | 20,5  | 15,3%            | Cuyo (promedio)       | 23,4    | 21,0  | 15,7%            |
| Noroeste (promedio)   | 24,2    | 22,0  | 15,7%            | San Luis              | 23,8    | 21,3  | 15,7%            |
| Jujuy                 | 24,0    | 21,9  | 15,7%            | Mendoza               | 22,5    | 20,4  | 15,6%            |
| Tucumán               | 24,0    | 22,0  | 16,1%            | San Juan              | 23,8    | 21,3  | 15,7%            |
| Santiago del Estero   | 25,0    | 22,1  | 15,7%            | Noreste (promedio)    | 24,8    | 22,6  | 15,3%            |
| Catamarca             | 24,0    | 21,9  | 15,7%            | Formosa               | 24,8    | 22,7  | 15,7%            |
| Salta                 | 24,0    | 21,9  | 15,7%            | Misiones              | 24,9    | 22,6  | 14,2%            |
| La Rioja              | 24,0    | 21,9  | 15,7%            | Corrientes            | 24,8    | 22,7  | 15,7%            |
| Pampeana (promedio)   | 23,1    | 20,8  | 14,5%            | Chaco                 | 24,8    | 22,7  | 15,7%            |
| Entre Ríos            | 24,5    | 22,0  | 15,3%            | Patagónica (promedio) | 17,9    | 15,6  | 15,7%            |
| Córdoba               | 24,6    | 22,2  | 12,0%            | Rio Negro             | 18,3    | 15,9  | 15,8%            |
| Buenos Aires          | 24,4    | 21,4  | 12,7%            | Neuquén               | 17,3    | 15,6  | 15,7%            |
| Santa Fe              | 23,8    | 21,8  | 15,3%            | Santa Cruz            | 18,5    | 16,0  | 15,6%            |
| La Pampa              | 18,3    | 16,8  | 15,7%            | Tierra del Fuego      | 17,3    | 14,8  | 15,8%            |
| CABA                  | 22,8    | 20,4  | 15,8%            |                       |         |       |                  |

*Fuente: Ministerio de Energía y Minería, Presidencia de la Nación.*

Entre las provincias, la de mayor incremento interanual para el mes de agosto del corriente año fue Tucumán con un precio de la Nafta Súper un 16,1% superior al del mismo mes del año 2016. Córdoba, al contrario, fue la de menor incremento interanual (+12,0%). A su vez, cabe destacar que en la provincia de Córdoba, el precio de la Nafta Premium tuvo una reducción del 20% interanual para el mes de agosto 2017, cuando todas las provincias restantes lo incrementaron en un 15,6% promedio.

Si nos concentramos en el Gas-Oíl (grado 3), las subas interanuales en los precios finales entre las provincias fueron en todos los casos, de menor magnitud que las observadas para el caso de la Nafta (tanto Súper como Premium), dando como resultado una suba promedio de 10,8% interanual.

Durante el mes agosto del año en curso, la región de **Cuyo** y **Noreste** incrementaron el precio del Gas-Oil (grado 3) en un 11,5% con respecto al mismo mes del año anterior, 0,6pp por encima del promedio nacional. Con una cifra similar se encuentra la región **Pampeana** y la región **Noroeste** (+11,4%), también superior al aumento a nivel nacional.

### Precio final máximo del Gas-Oíl (grado 3), por provincia

Agosto 2017 – Variación Interanual

|                       |      |       |                       |      |       |
|-----------------------|------|-------|-----------------------|------|-------|
| Total País (promedio) | 20,6 | 10,8% | Cuyo (promedio)       | 20,8 | 11,5% |
| Noroeste (promedio)   | 21,2 | 11,4% | San Luis              | 21,3 | 11,5% |
| Jujuy                 | 21,0 | 11,4% | Mendoza               | 19,8 | 11,5% |
| Tucumán               | 21,0 | 11,4% | San Juan              | 21,3 | 11,5% |
| Santiago del Estero   | 22,0 | 11,4% | Noreste (promedio)    | 21,8 | 11,5% |
| Catamarca             | 21,0 | 11,4% | Formosa               | 21,7 | 11,5% |
| Salta                 | 21,0 | 11,4% | Misiones              | 21,9 | 11,5% |
| La Rioja              | 21,0 | 11,4% | Corrientes            | 21,7 | 11,5% |
| Pampeana (promedio)   | 21,0 | 11,4% | Chaco                 | 21,7 | 11,5% |
| Entre Ríos            | 21,7 | 11,5% | Patagónica (promedio) | 17,9 | 8,1%  |
| Córdoba               | 21,7 | 11,7% | Río Negro             | 19,4 | 11,6% |
| Buenos Aires          | 21,9 | 11,7% | Neuquén               | 18,9 | -1,9% |
| Santa Fe              | 20,9 | 11,5% | Santa Cruz            | 17,0 | 11,4% |
| La Pampa              | 19,4 | 11,5% | Tierra del Fuego      | 16,2 | 11,5% |
| CABA                  | 20,3 | 10,4% |                       |      |       |

Fuente: Ministerio de Energía y Minería, Presidencia de la Nación.

Finalmente, la región Patagónica tuvo el menor incremento entre las regiones (+8,1%), incluso menor al total país, en la que la provincia de Neuquén se destaca por ser la única que disminuyó el precio del Gas-Oil (grado 3), en un 1,9%.

En esta ocasión, los incrementos de precios entre las provincias y regiones argentinas fueron generalizados, sin evidenciar grandes disparidades, tanto en el precio de la Nafta como en el de Gas-Oil. Restará ver cómo impacta la liberación de los precios del mercado interno, vigente a partir del 01 de octubre del corriente.

## Selección de indicadores

| NIVEL DE ACTIVIDAD                      | Fecha   | Dato      | var % * | var % a/a | Acumulado ** |
|-----------------------------------------|---------|-----------|---------|-----------|--------------|
| PIB en \$ 2004 (\$ mm)                  | 2017 II | 781.780,4 | 0,7%    | 2,7%      | 1,6%         |
| PIB en US\$ (\$ mm)                     | 2017 II | 652.546,0 | 17,6%   | 14,9%     | 16,5%        |
| EMAE                                    | jul-17  | 150,2     | 0,7%    | 4,9%      | 2,1%         |
| IGA-OJF (1993=100)                      | ago-17  | 175,5     | -0,3%   | 5,1%      | 2,7%         |
| EMI (2012=100)                          | jul-17  | 98,0      | -1,4%   | 5,9%      | 0,9%         |
| IPI-OJF (1993=100)                      | ago-17  | 179,3     | -0,3%   | 5,6%      | 1,6%         |
| 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)                 | ago-17  | 69.934,1  | 8,9%    | 37,5%     | 29,0%        |
| ISAC                                    | jul-17  | 190,7     | -1,1%   | 20,3%     | 8,9%         |
| Importación Bienes de Capital (volumen) | ago-17  | -         | -       | 33,1%     | 17,0%        |
| IBIF en \$ 2004 (\$ mm)                 | 2017 II | 152.704,5 | 8,3%    | 3,9%      | 5,2%         |
|                                         | 2017 II | 2017 I    | 2016 IV | 2016 III  |              |
| IBIF como % del PIB                     |         | 19,5%     | 19,1%   | 19,2%     | 19,8%        |

\* 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 II  | 12.483 | 0,0%     | -0,2%    | s/d       |
| PEA (% de la población total)                   | 2017 II  | 45,4%  | -0,10 pp | -0,16 pp | 0,31 pp   |
| Desempleo (% de la PEA)                         | 2017 II  | 8,7%   | -0,50 pp | -6,50 pp | 0,63 pp   |
| Empleo Total (% de la población total)          | 2017 II  | 41,5%  | 0,20 pp  | -0,05 pp | 0,03 pp   |
| Informalidad Laboral (% del empleo)             | 2017 II  | 33,7%  | 0,40 pp  | 0,30 pp  | 0,07 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)                                      | ago-17 | 200.030,9  | -8,2%       | 21,6%      | 38,8%      |
|                                                    | ago-17 | Acum 16    | ago-16      | Acum 15    |            |
| Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)                |        | -31.545,2  | -684.980,8  | -1.275,4   | -387.718,2 |
| Pago de Intereses (\$ mm)                          |        | 58.746,6   | 1.088.772,6 | 46.501,2   | 480.547,4  |
| Rentas de la Propiedad                             |        |            |             |            |            |
| Tesoro Nacional (\$ mm) *                          |        | 1.815,3    | 15.816,9    | 1.231,8    | 88.192,7   |
| ANSES (\$ mm) *                                    |        | 3.709,4    | 20.482,4    | 239,8      | 55.012,5   |
|                                                    | 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) **                  |        | 26,6%      | 28,4%       | 24,9%      | 24,0%      |
| Gasto (% PIB) **                                   |        | 24,0%      | 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)               | ago-17    | 1552,1 | 1,4%   | 21,8%     | 24,0%     |
| 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    | 1,7%   | -0,2%     | -8,1%     |
|                                              | 27-sep-17 | ago-17 | sep-16 | 31-dic-16 |           |
| TCN Oficial (\$/US\$)                        |           | 17,83  | 17,71  | 15,35     | 16,17     |
| TCN Brecha                                   |           | 1,0%   | 3,2%   | 1,2%      | 4,3%      |
| TCN Real (R\$/US\$)                          |           | 3,19   | 3,15   | 3,25      | 3,29      |
| TCN Euro (US\$/€)                            |           | 1,17   | 1,18   | 1,12      | 1,04      |

\* Se toman las variaciones reales

| SECTOR FINANCIERO                            | Fecha     | Dato        | var % *   | var % a/a      | Acumulado |
|----------------------------------------------|-----------|-------------|-----------|----------------|-----------|
| Base Monetaria (\$ mm)                       | 25-sep-17 | 880.117,0   | 2,4%      | 27,5%          | 32,6%     |
| Depósitos (\$ mm)                            | 25-sep-17 | 2.268.320,5 | -0,1%     | 39,8%          | 42,7%     |
| Sector Público No Financiero                 | 25-sep-17 | 607.295,2   | -4,9%     | 48,8%          | 51,9%     |
| Sector Privado No Financiero                 | 25-sep-17 | 1.644.779,5 | 1,4%      | 36,4%          | 39,1%     |
| Créditos (\$ mm)                             | 25-sep-17 | 1.467.843,2 | 4,3%      | 42,1%          | 33,9%     |
| Sector Público No Financiero                 | 25-sep-17 | 30.457,2    | -4,7%     | -35,1%         | -42,3%    |
| Sector Privado No Financiero                 | 25-sep-17 | 1.399.824,1 | 4,4%      | 45,2%          | 38,4%     |
|                                              | Fecha     | Dato        | ago-17    | 30-dic-16      | oct-16    |
| Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)      | 25-sep-17 | 51.158,0    | 48.283,5  | 38.772,0       | 37.013,8  |
| Ratio de cobertura de las reservas           | 25-sep-17 | 101,2%      | 97,9%     | 53,3%          | 81,1%     |
| Tasa de interés Badlar PF                    | 27-sep-17 | 21,5%       | 21,3%     | 19,9%          | 23,1%     |
| Otras tasas de interés **                    |           |             |           |                |           |
| Préstamos Personales (más de 180 días plazo) | 02-sep-17 | 37,8%       | 38,3%     | 41,6%          | 42,3%     |
| Documentos a sola firma (hasta 89 días)      | 02-sep-17 | 27,2%       | 28,8%     | 39,2%          | 32,0%     |
| Riesgo País                                  |           |             |           |                |           |
| EMBI+ Países emergentes                      | 27-sep-17 | 324         | 334       | 410            | 349       |
| EMBI+ Argentina                              | 27-sep-17 | 378         | 420       | 438            | 447       |
| EMBI+ Brasil                                 | 27-sep-17 | 256         | 272       | 523            | 318       |
| Tasa LIBOR                                   | 27-sep-17 | 1,24%       | 1,23%     | 0,42%          | 0,53%     |
| Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU          | 26-sep-17 | 1,16%       | 1,16%     | 0,20%          | 0,40%     |
| Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU          | 26-sep-17 | 0,00%       | 0,00%     | 0,38%          | 0,00%     |
| SELIC (Brasil)                               | 27-sep-17 | 8,15%       | 9,15%     | 14,15%         | 14,04%    |
|                                              | Fecha     | Dato        | var % *** | var % a/a **** | Acumulado |
| Índice Merval                                | 27-sep-17 | 25.271,2    | 7,52%     | 88,09%         | 54,29%    |
| Índice Bovespa                               | 28-sep-17 | 73.310,9    | 9,89%     | 62,01%         | 29,37%    |

\* 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)                          | ago-17  | 5.228,0 | -0,2%  | -9,1%     | -0,1%     |
| Primarios                                        | ago-17  | 1.380,0 | -1,6%  | -27,8%    | -9,2%     |
| MOA                                              | ago-17  | 2.083,0 | 0,1%   | -2,6%     | -1,6%     |
| MOI                                              | ago-17  | 1.594,0 | -3,2%  | 0,5%      | 11,3%     |
| Combustibles                                     | ago-17  | 171,0   | 54,1%  | 50,0%     | 7,3%      |
| Exportaciones (volumen)                          | ago-17  | -       | -      | -4,8%     | -2,4%     |
| Importaciones (US\$ mm)                          | ago-17  | 6.311,0 | 4,5%   | 25,0%     | 16,7%     |
| Bienes Intermedios                               | ago-17  | 1.476,0 | -3,3%  | 12,8%     | 8,7%      |
| Bienes de Consumo                                | ago-17  | 863,0   | 20,4%  | 23,6%     | 17,2%     |
| Bienes de Capital                                | ago-17  | 14,7    | -99,0% | -98,6%    | 4,8%      |
| Combustibles                                     | ago-17  | 527,0   | -21,8% | 0,0%      | 9,5%      |
| Importaciones (volumen)                          | ago-17  | -       | -      | 19,7%     | 10,2%     |
| 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\$/baril)                            | 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%      |