



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 26 - Edición N° 1073 – 5 de octubre de 2017

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Significativa disparidad en la evolución del crédito por regiones

En Foco 1 – Carla Calá

Nivel de actividad: el tercer trimestre mejoró en forma significativa la performance del segundo

En Foco 2 – Santiago Santha

El deterioro del sector externo, contracara de la reactivación del mercado interno

En Foco 3 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

En lo que va del año, 18 de 24 provincias lograron mejoras en términos reales de su recaudación

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*****Significativa disparidad en la evolución del crédito por regiones***

- A nivel país, el segmento de préstamos a firmas representa dos tercios de la cartera del sistema bancario y el tercio restante corresponde a líneas personales. En CABA, en la región pampeana y en San Luis son las empresas las que conforman el grueso de las operaciones, pero en el resto del país el mayor porcentaje corresponde a personas
- En los últimos diez años, fue en la Región Pampeana dónde se experimentó el mayor incremento en términos reales del crédito, de 61% en el caso de personas y de 41% a favor de las empresas, seguida por el NOA, con guarismos de 39% y 32 % respectivamente
- En el otro extremo se encuentra Cuyo, con un avance de sólo 10 % en términos reales (de 2007 a 2017) para el caso de las líneas personales, y de 6 % para las empresas. En general, el crédito a firmas es mucho más cíclico que el vinculado a personas, por lo que las tendencias recientes muestran mayor dinamismo para el primer segmento. El interrogante es lo que ocurrirá con los depósitos bancarios, en función de la continuidad de este fenómeno

En Foco 1:**11*****Nivel de actividad: el tercer trimestre mejoró en forma significativa la performance del segundo***

- El índice de Confianza del Consumidor (UTDT) pasó de 43,4 a 47,0 entre el segundo y el tercer trimestre del 2017, mientras que la Confianza en el Gobierno lo hizo de 2,47 a 2,5 (septiembre: 2,86) sobre un máximo de 5,0
- La recaudación de impuestos asociada al mercado interno (neta de inflación) pasó de un incremento de 3,5% interanual en el periodo abril-junio a 5,4% en julio-septiembre. Por su parte, la producción de papel y cartón, que en el segundo trimestre había caído 3,4% interanual, pasó a una variación positiva de 3,9%
- En lo que va del año las exportaciones a Brasil suben 6,4% interanual, mientras que las importaciones de ese origen lo hacen 29,6%. El saldo comercial bilateral es negativo por US\$ 5,9 mil millones

En Foco 2:**21*****El deterioro del sector externo, contracara de la reactivación del mercado interno***

- El déficit de Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos pasó de US\$ 7,7 mil millones en el primer semestre de 2016 a US\$ 12,8 mil millones en igual periodo de 2017
- Pese al mayor déficit, las reservas aumentaron este año en US\$8,1 mil millones, debido al incremento del financiamiento externo (Cuenta Financiera) que pasó de 12,7 a 20,7 mil millones de dólares entre 2016 y 2017 (primer semestre)
- La Inversión Extranjera Directa equivale a solo el 32,1% del actual déficit de Cuenta Corriente, reflejando el hecho que, por el momento, el endeudamiento es la principal fuente de financiamiento

En Foco 3:

25

El dato regional de la semana: En lo que va del año, 18 de 24 provincias lograron mejoras en términos reales de su recaudación

- Las jurisdicciones con variación positiva promediaron un 10,2% de incremento en términos reales en lo colectado por tributos provinciales. Jujuy se ubicó al tope, con un aumento de 20,7% interanual, seguida de Catamarca (16,3%), San Luis (14,7 %), Formosa y Santiago del Estero (14,6%) y Córdoba (12,9%)
- En cambio, permanecen en terreno negativo Santa Cruz (-4,9%), Neuquén (-4,8%), San Juan (-1,8%), Tierra del Fuego (-1,4%), y La Pampa y Misiones (-0,1%)
- Se observa fuerte aumento de la presión tributaria a través de Sellos (con incrementos en términos reales del orden del 30 %), mientras que en el caso de Ingresos Brutos, que conforma el 75% de la recaudación, la tendencia es similar a lo registrado para el consolidado de impuestos

Selección de Indicadores

31

Editorial

Significativa disparidad en la evolución del crédito por regiones

- A nivel país, el segmento de préstamos a firmas representa dos tercios de la cartera del sistema bancario y el tercio restante corresponde a líneas personales. En CABA, en la región pampeana y en San Luis son las empresas las que conforman el grueso de las operaciones, pero en el resto del país el mayor porcentaje corresponde a personas
- En los últimos diez años, fue en la Región Pampeana dónde se experimentó el mayor incremento en términos reales del crédito, de 61 % en el caso de personas y de 41 % a favor de las empresas, seguida por el NOA, con guarismos de 39 % y 32 % respectivamente.
- En el otro extremo se encuentra Cuyo, con un avance de sólo 10 % en términos reales (de 2007 a 2017) para el caso de las líneas personales, y de 6 % para las empresas. En general, el crédito a firmas es mucho más cíclico que el vinculado a personas, por lo que las tendencias recientes muestran mayor dinamismo para el primer segmento. El interrogante es lo que ocurrirá con los depósitos bancarios, en función de la continuidad de este fenómeno

Preguntando si hay potencial para prestar fondos en el país, pensaríamos que la respuesta sería positiva, puesto que actualmente es bajo el nivel de crédito. Eso se debe a que también es bajo el de depósitos, la principal fuente de fondos de los bancos. En otras palabras, hay un problema de oferta de préstamos, por falta de materia prima (depósitos). Con esta restricción, analicemos qué regiones se han visto más favorecidas en este rubro.

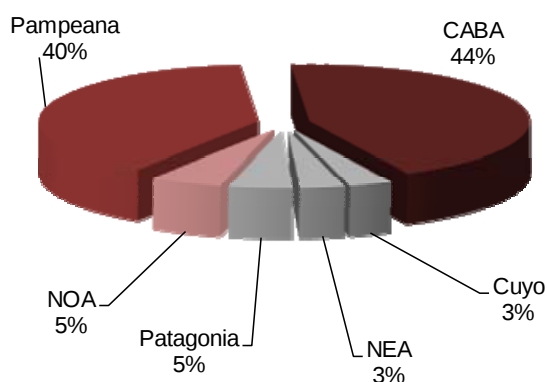
Lo analizaremos desde dos perspectivas: una **global**, identificando qué regiones reciben más préstamos, y otra **individual**, detectando cuánto percibe en préstamos un individuo o una empresa promedio en cada provincia. En este último caso, en aquellas que perciben menos darán una señal de potencial crediticio.

Visión global

¿Cómo se distribuyen los créditos en las distintas regiones? Casi la mitad (44%) se otorga en la Ciudad de Buenos Aires, y un 40% en la región Pampeana (donde están las tres grandes provincias). El resto se reparte entre las otras regiones.

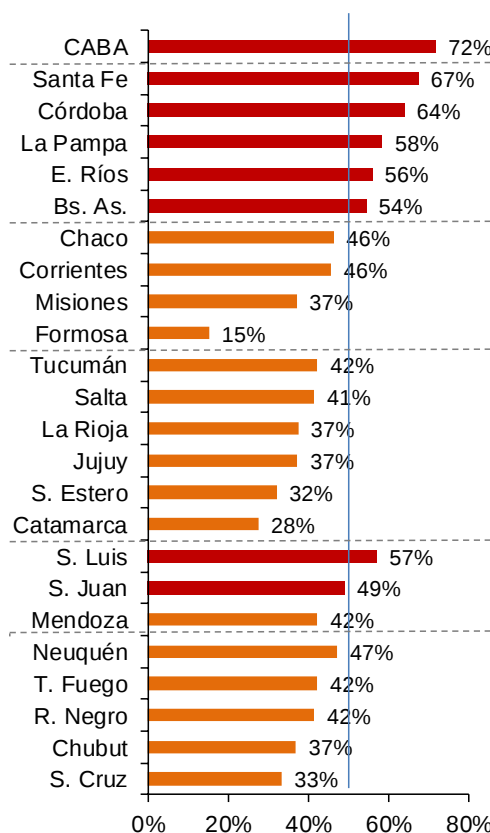
Préstamos bancarios - regiones
a Jun 2017

Basado en BCRA



Crédito a empresas
como % créd total

basado en
BCRA



Pensando en **clientes**, los bancos le prestan a tres grupos: consumidores (personas), empresas y gobiernos. Del total de estos créditos, dos tercios se otorgan a **empresas**. La Ciudad de Buenos Aires destina el 72% a ese destino, y las provincias de la Región Pampeana destinan más de la mitad. En el resto de las provincias, salvo San Luis, es inferior ese porcentaje que va a empresas. En esas regiones no pampeanas, los bancos optan por prestar más a las personas (quizá porque sea bajo el volumen de negocios privados).

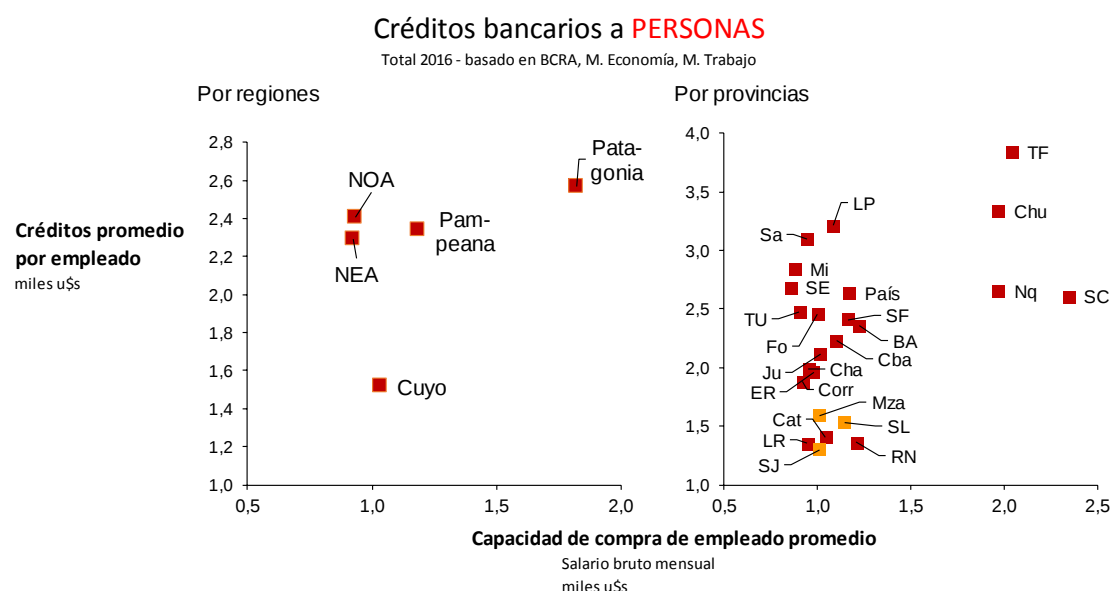
Un caso especial es el de Mendoza, que aparece con bajo porcentaje, pero se debe a los préstamos otorgados al sector público, especialmente ante los problemas fiscales generados en la última parte de la administración anterior (año 2015). Es el típico caso en que el gasto público desplaza a la inversión privada (quitándole fondos).

Visión individual

Como se mencionó anteriormente, ahora analizaremos los créditos, pensando en cuánto recibe una persona o una empresa en promedio en cada región, para hallar grado de potencial crediticio. Podría esperarse que aquellas personas o empresas que tienen mayor capacidad de pago, son los que reciben más créditos.

a. A personas

Haremos referencia a créditos bancarios otorgados a personas en relación de dependencia (empleados). En general, en la región Patagónica (con excepción de Río Negro) se pagan salarios promedios más altos (impacto petrolero) que los de la región Pampeana, y por ende consiguen mayores créditos. Y lo mismo esas dos regiones con respecto al NEA (Nor Este Argentino).



¿Qué sorprende? Al menos dos puntos. En el NOA (Nor Oeste Argentino), con menores salarios promedio que la región Pampeana, recibe más créditos por empleado. Eso se da especialmente en Salta y Tucumán.

El otro punto es el bajo nivel de créditos a personas en la región de Cuyo (en las tres provincias), aun teniendo salarios relativamente superiores a los de Norte argentino.

b. A empresas

Un punto previo. La actividad financiera es una muy centralizable (muchas de sus tareas se puede realizar desde la sede central), y en Argentina, se concentra en la Ciudad de Buenos Aires. Dicha ciudad aporta un 20% del PBI nacional, y ese porcentaje se duplica en el otorgamiento de préstamos a empresas.

Entre las posibles causas, una importante es la presencia de casas matrices o sedes comerciales de varias empresas en dicha ciudad. Por ejemplo, hay bodegas que elaboran vinos en Mendoza, pero sus oficinas comerciales se ubican en aquella Ciudad. Por eso, puede haber créditos a ser utilizados en una provincia, pero que son tomados en la Ciudad de Buenos Aires. (También puede haber otras ventajas, como el impuesto de sellos, que es menor en esa jurisdicción).

Con esa situación, analicemos cómo se distribuye los créditos a empresas en las distintas regiones (excluyendo la Ciudad de Buenos Aires), y para ello estimaremos **el tamaño promedio de empresas** en las distintas regiones. Al menos hay dos maneras de medirlo. La primera toma en cuenta el indicador “valor agregado (PBI)”, y la segunda, **la masa salarial**. Usando cualquiera de esos indicadores los resultados son similares, por lo cual recurriremos al segundo indicador¹.

La hipótesis sigue siendo la misma: mientras mayor sea la empresa promedio, es probable que consiga mayor monto en préstamos bancarios. A nivel regional, hallamos varias particularidades.

La primera está vinculada con el tamaño de empresa promedio. Uno podría esperar que en la región Pampeana las empresas tuviesen un tamaño mayor (contratarían más trabajadores o pagarían mayor masa salarial) que las de otras regiones (con excepción de las petroleras en la Patagonia), pero no es tan así. Una explicación es que en

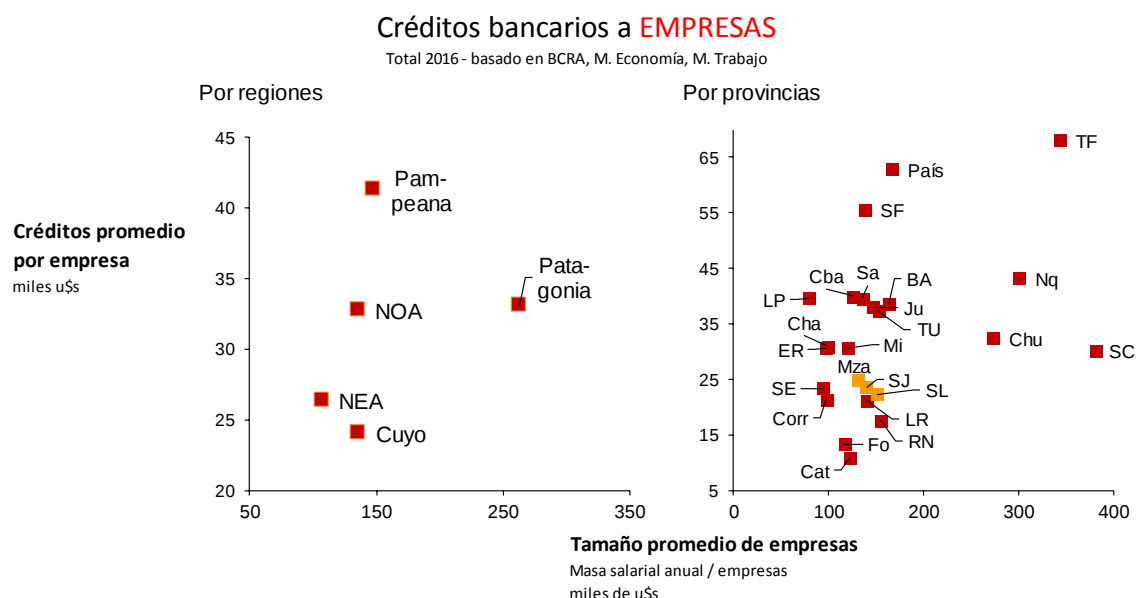
¹¹ Se supone que mientras mayor sea la masa salarial pagada por una empresa, mayor es su tamaño económico. Obviamente, puede haber casos de empresas poco intensivas en mano de obra (minería, petróleo), pero al pagar altos salarios, no sesga mucho nuestro análisis.

Región Pampeana hay empresas grandes, pero también una infinidad de pymes y microempresas, lo cual tira el tamaño promedio hacia abajo.

Los datos indican que en promedio **la región Pampeana presenta mejor ratio “crédito por empresa”**. Entre las varias explicaciones, una posible es que las más grandes tienen más facilidades para acceder a créditos, y hay mayor número de estas empresas en aquella región.

El **NOA vuelve a destacarse también con buen ratio “crédito por empresa”**, especialmente en Salta y Tucumán (en los préstamos a los sectores agropecuario e industrial), y también aparece Jujuy, con créditos a minería (e industria). En cambio, La Rioja y Catamarca presenta bajos ratios, aun inferiores a los de Cuyo.

Un punto interesante es que, para el sector agropecuario, los créditos otorgados en la Región Pampeana superan la masa salarial, no así en otras regiones. En parte es razonable porque en la primera región es poco intensiva en mano de obra, y constituye una ventaja porque cuentan con más crédito para adquirir insumos y maquinarias.



Dinámica

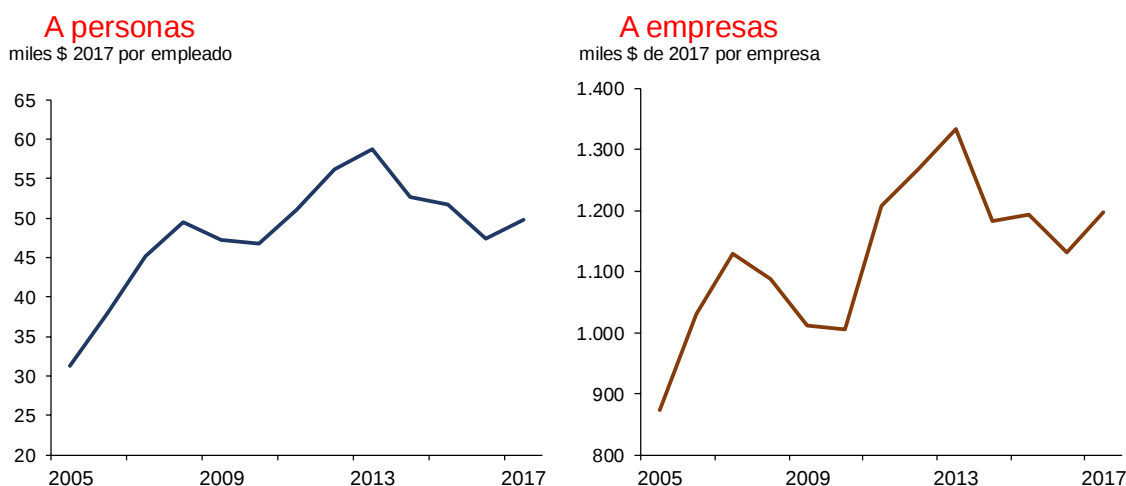
Netos de inflación, tanto los préstamos a personas como a empresas han evolucionado en forma similar en los últimos doce años. Tuvieron un periodo de auge, hasta la crisis financiera internacional (2009), luego volvieron a crecer entre 2012 y 2013, alcanzando un máximo, para después seguir una tendencia decreciente. En 2017 habría iniciado un

proceso de recuperación, todavía lejos de aquellos valores máximos. Comparándolos, los créditos a personas han aumentado a mayor ritmo, y en las crisis caen a menor ritmo.

La clave para un **crecimiento permanente de los préstamos** está más basado en la evolución futura de los depósitos. Mientras las Lebacs ofrezcan tasas muy superiores a las de plazos fijos, es difícil esperar un crecimiento fuerte en los depósitos, que son la principal fuente de fondos de los bancos, y por ende, puede constituirse en una limitación en la dinámica positiva de los créditos.

Préstamos bancarios (netos de inflación)

en miles \$ de 2017 - basado en BCRA, M. Trabajo y M. Economía



¿Qué ocurrió con **las regiones**? En el transcurso de diez años, la región Pampeana es la que ha mostrado mejor desempeño. El ratio “Crédito por empleado” mejoró un 61%, destacándose Santa Fe y Córdoba. También le fue bien en los préstamos a empresas (41%), pero en este rubro se destacó Buenos Aires.

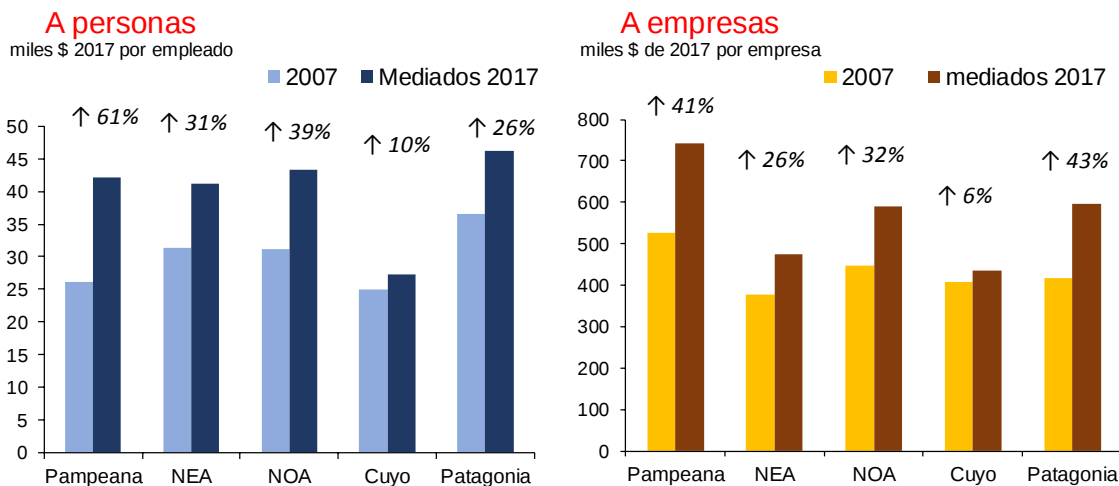
En desempeño le siguió el NOA (39% en el caso de personas y 32% en empresas), siendo llamativo Jujuy en empresas (minería). En esta misma zona, La Rioja es la que presenta peor performance en ambos tipos de créditos.

La región con peor desempeño ha sido Cuyo, principalmente por Mendoza (-9% en empresas) y San Juan (-10% en personas).

Préstamos bancarios (netos de inflación)

Hoy y diez años atrás - por región

en miles \$ de 2017 - basado en BCRA, M. Trabajo y M. Economía



Resumiendo, una hipótesis es que mientras mayor capacidad de pago tengan las personas y las empresas, mayor monto en préstamos recibirían. En general esta hipótesis se cumple, especialmente para las regiones Patagónica y Pampeana (ésta última principalmente en empresas). Las excepciones se verían en (i) Cuyo, muy relegada, y con caída en los últimos diez años, y en (ii) NOA que se ha visto relativamente más favorecida, especialmente en Salta, Tucumán y Jujuy. Obviamente, en un contexto nacional de créditos escasos, por la falta de materia prima (depósitos).

En Foco 1

Nivel de actividad: el tercer trimestre mejoró en forma significativa la performance del segundo

- El índice de Confianza del Consumidor (UTDT) pasó de 43,4 a 47,0 entre el segundo y el tercer trimestre del 2017, mientras que la Confianza en el Gobierno lo hizo de 2,47 a 2,5 (septiembre: 2,86) sobre un máximo de 5,0
- La recaudación de impuestos asociada al mercado interno (neta de inflación) pasó de un incremento de 3,5% interanual en el periodo abril-junio a 5,4% en julio-septiembre. Por su parte, la producción de papel y cartón, que en el segundo trimestre había caído 3,4% interanual, pasó a una variación positiva de 3,9%
- En lo que va del año las exportaciones a Brasil suben 6,4% interanual, mientras que las importaciones de ese origen lo hacen 29,6%. El saldo comercial bilateral es negativo por US\$ 5,9 mil millones

Si bien faltan algunos datos para cerrar el tercer trimestre, los últimos guarismos se perfilan congruentes con una variación del PIB de 2 puntos porcentuales por encima de lo registrado en el segundo trimestre, de la mano del avance del índice de confianza del consumidor y de la recaudación impositiva en términos reales, destacándose la buena performance del IVA.

Indicadores de actividad

Variación interanual (%)

	2016 I	2016 II	2016 III	2016 IV	2017 I	2017 II	2017 III	jul-17	ago-17	sep-17
Confianza Consumidor UTDT (índice)	49,3	42,9	43,9	44,8	42,0	43,4	47,0	42,5	47,6	51,0
Situación Personal (índice)	54,4	46,7	46,9	47,4	46,0	46,5	48,9	45,1	49,4	52,3
Situación Macro (índice)	65,9	61,0	61,6	59,8	55,1	56,0	59,7	53,6	62,5	63,0
Confianza en el Gobierno UTDT (índice)	3,0	2,65	2,60	2,55	2,38	2,47	2,5	2,24	2,53	2,86
Recaudación Real asociada al Consumo Interno	0,0	-1,2	-5,8	-4,8	-1,4	3,5	5,4	6,2	7,0	3,1
Producción de papel y cartón (EMI - INDEC)	5,6	s/d	-7,0	-3,0	-4,2	-3,4	3,9	4,1	3,7	s/d
Estimador Mensual de la Actividad Económica (INDEC)	0,60	-3,7	-3,7	-1,9	0,4	2,7		4,9	s/d	s/d
Índice General de Actividad (OJF)	1,20	-4,6	-4,9	-2,2	-0,3	3,6		6,2	5,1	s/d
Índice de Producción Industrial (OJF)	3,1	-7,3	-7,6	-3,2	-3,0	3,2		5,8	5,6	s/d
Patentamientos	0,70	9,50	10,1	13,0	43,3	24,8	18,9	27,0	18,9	10,8
Producción de Autos	-20,5	-12,9	-15,9	-0,8	-7,4	2,1		1,2	3,9	s/d
Ventas de Gasoil*	0,0	2,8	-0,6	-2,9	-2,4	-5,7		1,1	0,6	s/d
Despacho de Cemento	-9,1	-19,2	-8,8	-5,6	6,1	11,9	12,6	18,7	6,7	12,4
Índice Construya	-3,6	-18,9	-18,4	-17,7	-0,8	12,7		23,7	24,3	s/d
Empleo en la Construcción (IERIC)	-7,3	-13,0	-12,9	-7,0	3,7	9,6		12,5	s/d	s/d
Escrituras en CABA	13,8	13,8	13,6	35,1	57,4	33,8		48,8	42,3	s/d
Exportaciones a Brasil	-27,9	-20,2	-3,4	9,3	10,4	7,4	1,9	-5,3	6,6	4,5
Importaciones desde Brasil	-0,3	1,9	2,4	16,3	25,6	28,6	34,8	47,8	30,8	25,8

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

Índices de Confianza

El Centro de Investigación en Finanzas de la UTDT registra para el tercer trimestre un Índice de confianza del consumidor (ICC) equivalente a 47 puntos, 3,6 puntos porcentuales por encima segundo trimestre y 5 puntos respecto del primero.

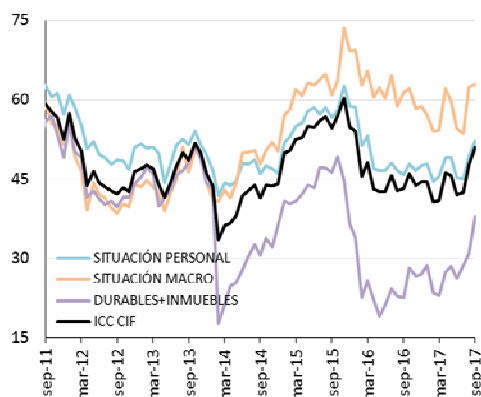
En septiembre, la medición del ICC alcanzó el mayor guarismo (51 puntos) desde enero de 2016 (54,01 puntos), siendo de 3,43 puntos porcentuales el incremento mensual. La mejora ocurre de forma generalizada para todos los subíndices, comparando con el mes de agosto: el subíndice de Durables e Inmuebles lo hace en 6,9 puntos porcentuales, el de Situación Personal en 2,9 puntos y el de Situación Macroeconómica en 0,5 puntos.

Por su parte, la Escuela de Gobierno de la UTDT asigna al Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) un valor de 2,5 puntos (sobre 5) para el tercer trimestre, manteniendo la tendencia ascendente registrada en el primer y segundo trimestre (2,38 y 2,47 puntos, respectivamente).

Para septiembre, el ICG anota un valor de 2,86 puntos, la cifra más alta registrada desde marzo de 2016 (3,03 puntos). En línea con esto, todos los atributos alcanzan

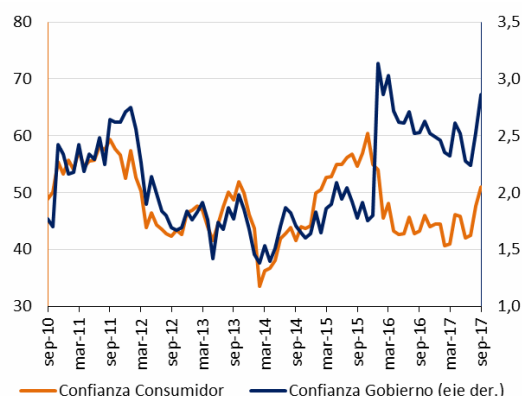
valores superiores en comparación al mes de agosto, destacándose el subíndice “Evaluación general del Gobierno” que anota 2,6 puntos.

Índice de Confianza del Consumidor



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

Confianza del Consumidor y Confianza en el Gobierno



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

Recaudación

Al observar la evolución de un consolidado de impuestos relacionados al nivel de actividad y la variación de los precios, se tiene un proxy real de las variables asociadas al mercado interno aunque con el rezago propio de esta operatoria. Considerando los datos de IVA, Aranceles a las importaciones, Combustibles, Créditos/Débitos y Aportes y Contribuciones, se tiene para el mes de septiembre de 2017 un aumento nominal de 28,6% en términos interanuales, que se sitúa por encima de la inflación interanual (24,9%), por lo tanto, la recaudación vuelve a registrar una suba en términos reales (+3%).

Recaudación Real asociada al Nivel de Actividad Interna*

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

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

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

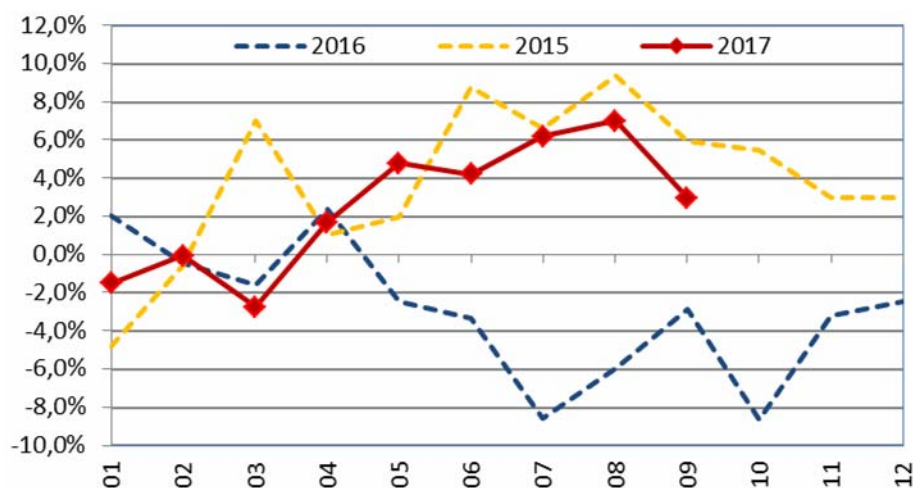
$$\text{Proxy Real} = \left[\frac{(1 + \text{Var a. a Consolidado de Impuestos})}{[0,44 * (1 + \text{Var a. a IPC CABA}) + 0,34 * (1 + \text{Var a. a IPC Cba}) + 0,22 * (1 + \text{Var a. a IPC SL})]} \right] - 1$$

Para pasar a términos reales se utilizan los IPC que relevan la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Córdoba y San Luis, ponderando 44%, 34% y 22% respectivamente. Estas ponderaciones se utilizan de acuerdo a la Encuesta Nacional de Gasto de los Hogares (ENGHo), tomando como referencia la distribución del gasto por regiones.

Se elige esta fórmula, replicando la metodología del Banco Central, con el fin de obtener la mayor representatividad nacional en cuanto al nivel de precios: el índice de la ciudad de Buenos Aires capta de forma plena los aumentos de tarifas, a diferencia del resto del país.

Consolidado de impuestos asociados al nivel de actividad Interna*

Variación Interanual real



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

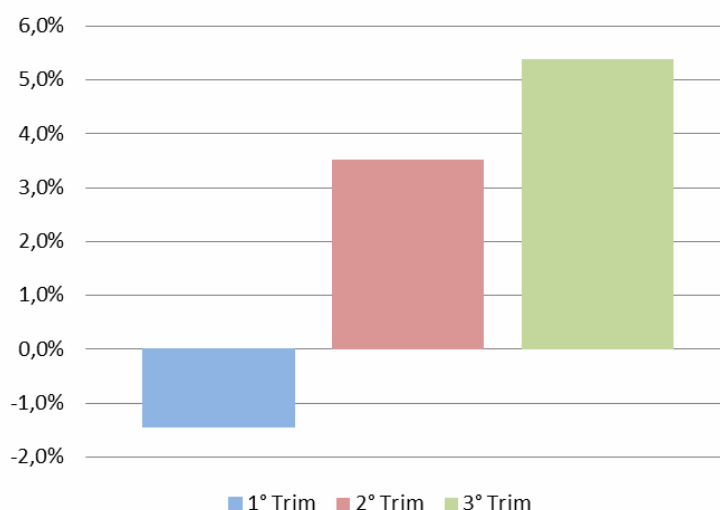
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

Dentro del aumento nominal de la recaudación tributaria, merece especial atención la buena performance del IVA con una suba de 27,14% interanual, indicador relevante al momento de observar el mayor dinamismo de la demanda. Según el titular de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), Alberto Abad, la mejora en la recaudación significa: “una mayor actividad económica, un fuerte proceso de fiscalización, en un contexto en el que baja la inflación”.

En términos reales, la recaudación de impuestos asociados al mercado interno registró para el tercer trimestre un alza de 5,4% interanual, mejorando con respecto al 3,5% anotado para los tres meses a junio y volviendo a expandirse luego de haberse ubicado en terreno negativo en el primer trimestre del año.

Recaudación real asociada al Mercado Interno

Variación interanual real

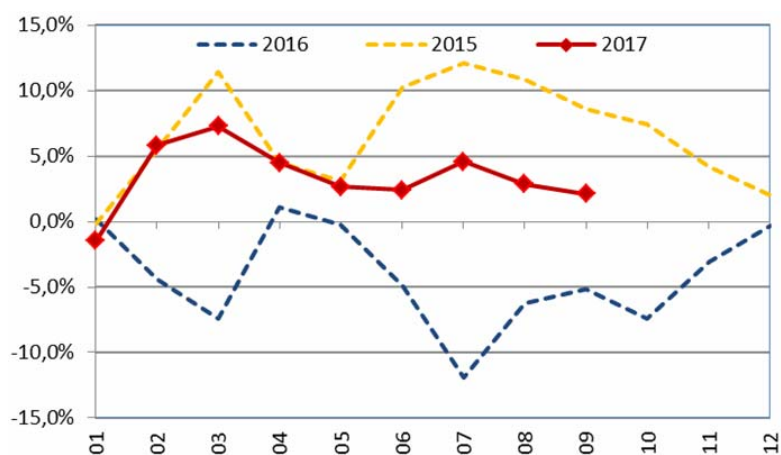


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

Si ponemos la lupa en la evolución de los impuestos relacionados a la seguridad social, que está asociada a la masa salarial formal, se puede observar que, desde febrero, han pasado a terreno positivo en términos reales y suben a un ritmo promedio mensual de 4%, dato que compara con una cifra de -4,9% para igual periodo del año pasado y 8,3% para febrero-septiembre de 2015.

Consolidado de impuestos asociados al mercado de trabajo

Variación Interanual real



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

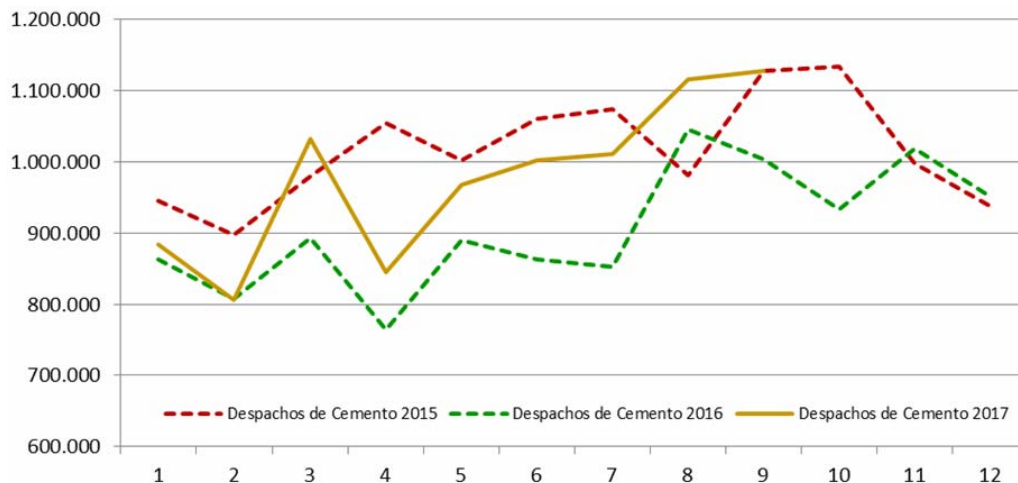
Construcción

En el mes de septiembre, los despachos de cemento totales anotaron una expansión de 12,4% interanual. Teniendo en cuenta únicamente el consumo interno, se observa un incremento de 12,7% interanual, mientras que con destino al exterior, los despachos anotaron una variación interanual de 180,2%.

Como resultado, para el tercer trimestre se obtiene un aumento interanual de 12,6%, 0,7 y 6,5 puntos porcentuales por encima del primer y segundo trimestre, respectivamente. Con estos números, se puede ver en el gráfico adjunto que este año, hasta julio, los despachos se ubicaban por debajo de 2015, pero en los últimos dos meses la situación se revirtió, registrándose un alza de 6,8% respecto a agosto-septiembre del 2015.

Si bien no se disponen de datos según envase para septiembre, en agosto el despacho a granel creció 21,3% interanual, mientras que el producto envasado anotó -0,1% en igual periodo.

Despachos de Cemento – Toneladas mensuales

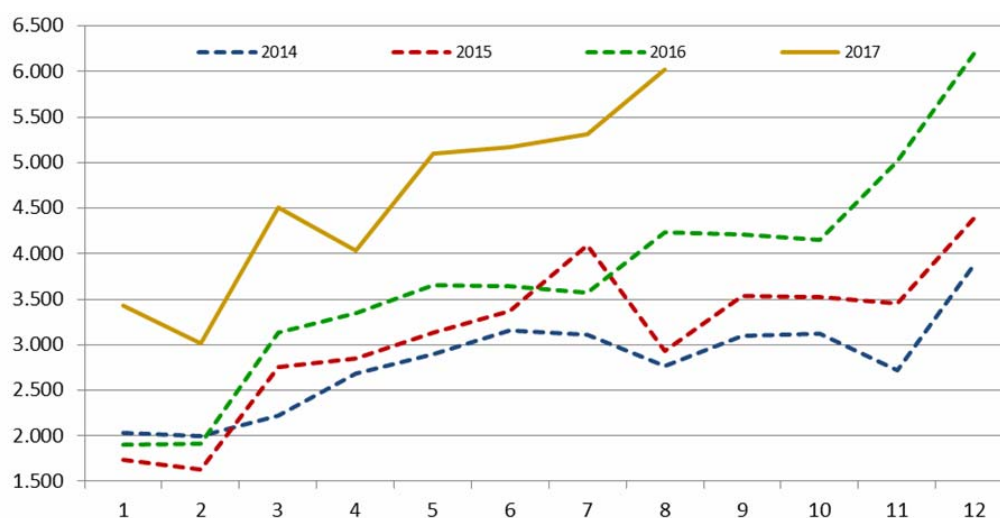


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCP

Registrando una expansión de 42,3% interanual, la cantidad de actos de compraventa de inmuebles en la Capital Federal anotó en agosto 6019 registros, su mejor performance desde diciembre de 2016 (6210 actos). Además, cabe destacar que fue el mejor octavo mes en 10 años: acercándose las cifras de 2017 a las de 2007, en donde se llevaron a cabo 6521 escrituras.

En agosto, el monto total de las transacciones alcanzó los \$14.013 millones, lo que representa una variación de 13,5% mensual y 92,7% interanual. Para los primeros ocho meses de 2017, los actos de compraventa de inmuebles ascendieron a 36.586, aumentando 44,1% en relación a igual periodo de 2016.

Escrituras en CABA – Cantidad de Actos



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCP

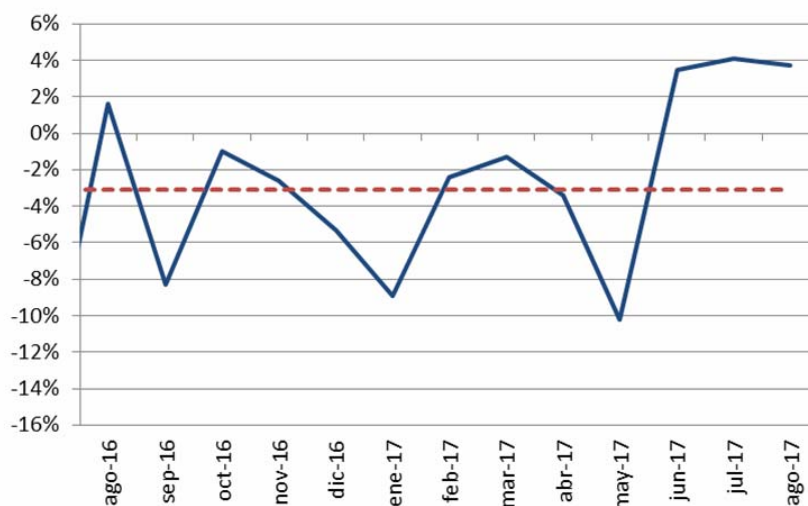
Producción de papel y cartón

La industria de papel y cartón anotó en el mes de agosto un 3,7% de aumento interanual; 0,2 puntos porcentuales por encima de la cifra registrada en junio y 0,4 puntos por debajo de julio. No obstante, nótese que los guarismos registrados en los tres meses a agosto anotan una diferencia de casi 7 puntos porcentuales respecto del promedio registrado para los últimos doce meses (-3%).

El dinamismo de la actividad registrado en el mes bajo análisis se explica tanto por la mayor producción de papeles para envases y embalajes como de papeles para impresión. El primero de ellos destinado a líneas de alimentos, de materiales de construcción y de limpieza y de productos personales.

Producción de Papel y Cartón

Variación interanual

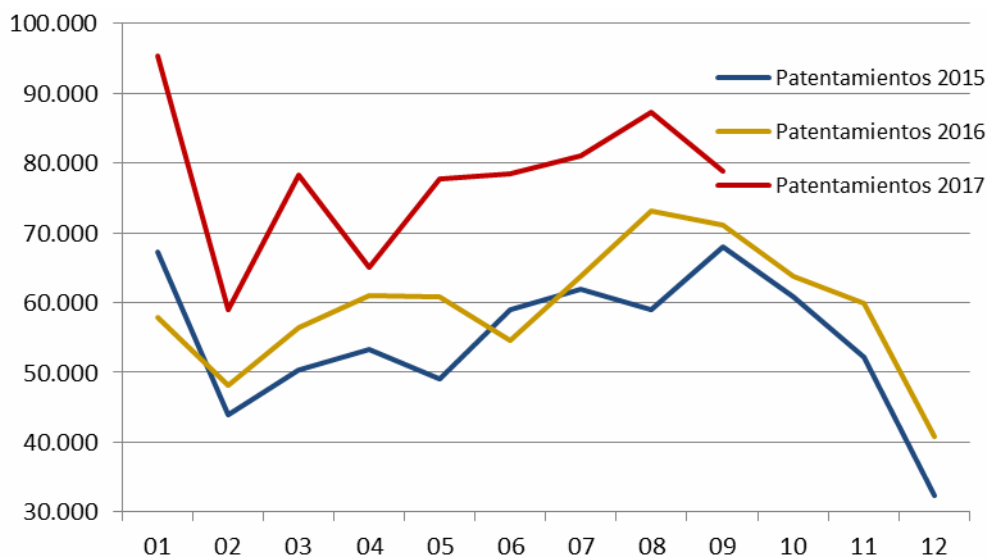


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Patentamientos

De acuerdo a datos preliminares, el patentamiento de autos 0 KM anotó en septiembre un alza interanual de 10,8%, continuando en terreno positivo pero manteniendo la desaceleración iniciada en julio. Con estos guarismos, se registra para el tercer trimestre una variación interanual equivalente a 18,9%, ubicándose 24,4 y 5,9 puntos porcentuales por debajo del primero y segundo trimestre, respectivamente.

Argentina: Patentamientos 0 KM



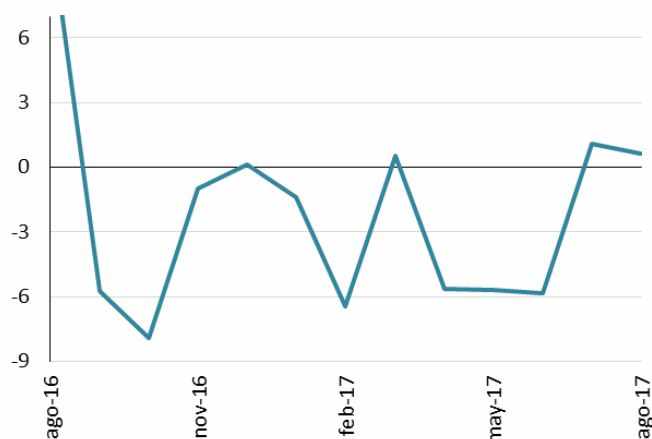
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA

Gasoil

Con datos hasta agosto, las ventas de gasoil anotan un aumento de 3% mensual y 0,6% interanual, registrándose el tercer mes del año en terreno positivo.

Venta de gasoil

Variación interanual (%)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Secretaría de Energía de la Nación

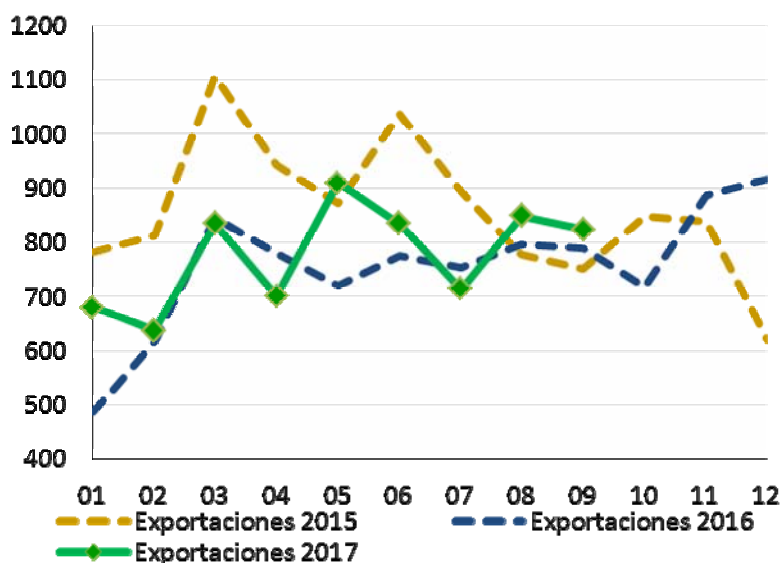
Comercio con Brasil

Los datos de intercambio con Brasil para septiembre registran US\$ 1,431 mil millones de importaciones argentinas de ese origen, que compara con US\$ 1,137 mil millones para igual mes de 2016, una variación de 25,82%. Las exportaciones hacia el vecino del Mercosur se mantienen en terreno positivo aunque con variaciones de un dígito (4,5% interanual para el caso de septiembre).

En el año, las exportaciones a Brasil acumulan US\$ 6,986 mil millones, que compara con US\$ 6,566 mil millones para igual periodo de 2016, una variación de 6,4% que no alcanza a recuperar la marca de 2015 (todavía 12,4% por debajo). Por su parte, las importaciones suman US\$ 12,877 mil millones hasta septiembre, 29,6% por encima del registro de 2016. De este modo, la balanza comercial bilateral alcanza en lo que va del año un déficit de US\$ 5,9 mil millones.

Exportaciones a Brasil

en millones de US\$ FOB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MDIC Brasil

En Foco 2

El deterioro del sector externo, contracara de la reactivación del mercado interno

- El déficit de Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos pasó de US\$ 7,7 mil millones en el primer semestre de 2016 a US\$ 12,8 mil millones en igual periodo de 2017
- Pese al mayor déficit, las reservas aumentaron este año en US\$8,1 mil millones, debido al incremento del financiamiento externo (Cuenta Financiera) que pasó de 12,7 a 20,7 mil millones de dólares entre 2016 y 2017 (primer semestre)
- La Inversión Extranjera Directa equivale a solo el 32,1% del actual déficit de Cuenta Corriente, reflejando el hecho que, por el momento, el endeudamiento es la principal fuente de financiamiento

Con la nueva presentación de los datos de Balanza de Pagos emitida por el INDEC, en el primer semestre de 2017 la cuenta corriente anotó un déficit de US\$ 12,8 mil millones que compara con un rojo de US\$ 7,7 mil millones en igual periodo de 2016. Este saldo negativo en el componente de la Balanza de Pagos registró tendencia ascendente en los últimos años, luego de haberse quitado el cepo cambiario a fin de 2015. Por su parte, la cuenta financiera registró ingresos brutos de fondos por US\$20,7 mil millones, una variación de 63,2% respecto de igual periodo del año pasado lo que derivó en un aumento de las reservas del Banco central de 8,1 mil millones de dólares, cifra que duplica al aumento de reservas registrado en el primer semestre del 2016.

Al desagregar la Cuenta Corriente, se observa que la mayor parte del déficit se explica por la salida de fondos vía Rentas, con un rojo de US\$ 6 mil millones, una diferencia de mil millones de dólares con respecto al año anterior. Además, los saldos negativos en las cuentas de Servicios y Mercancías también hicieron pico, con US\$ 5,2 mil millones y US\$ 1,3 mil millones respectivamente. En este último caso, el deterioro fue de US\$ 3,1 mil millones, ya que en el primer semestre de 2016 hubo un superávit de US\$ 1,8 mil millones. Vale destacar que en el primer semestre es cuando se liquidan la mayoría de las exportaciones agrarias, y se observa que a pesar de esto, la cuenta Mercancías no logró evitar entrar en terreno negativo. Un factor a tener en cuenta en esto es el

déficit histórico en la balanza comercial con Brasil, principal mercado para las exportaciones e importaciones del país.

Balanza de Pagos

Millones de
US\$

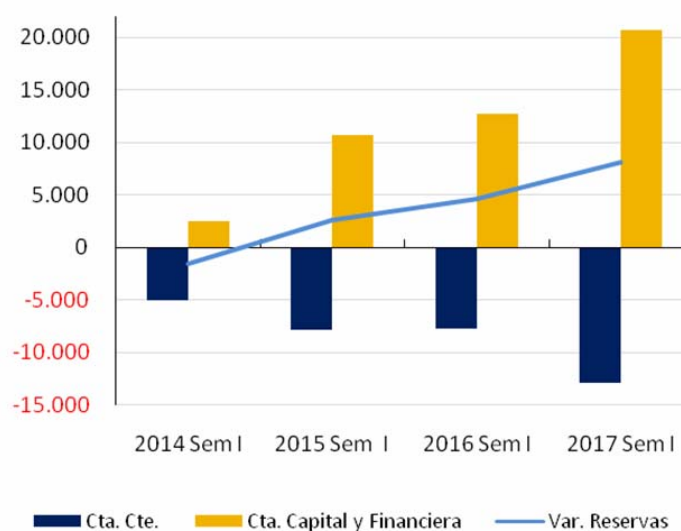
	2014 Sem I	2015 Sem I	2016 Sem I	2017 Sem I	Diferencia 16vs17
Cuenta Corriente	-4.983	-7.803	-7.707	-12.889	-5.182
Mercancías	2.688	789	1.826	-1.335	-3.161
Servicios	-2.729	-2.765	-4.322	-5.194	-873
Rentas	-5.767	-6.311	-5.840	-6.900	-1.060
Cuenta capital	18	12	118	47	-70
Cuenta Financiera	2.522	10.749	12.683	20.693	8.010
Sector Bancario / BCRA	-1.000	3.740	5.848	769	-5.079
Público No Financiero	6.065	579	12.749	17.997	5.248
Privado No Financiero	707	885	837	3.979	3.142
Otros sectores	-3.250	5.545	-6.750	-2.051	4.699
Errores y Omisiones	894	-319	-475	283	758
Variación de Reservas	-1.549	2.639	4.619	8.134	3.515

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Por su parte, en los componentes de la Cuenta Financiera se puede apreciar como la mayor parte del flujo de fondos se explica por la deuda tomada por el Sector Público No Financiero que, con un monto total de US\$ 17,9 mil millones, significó el 87% del total de la cuenta. Por otra parte, se destaca la deuda tomada por el Sector Privado No Financiero de US\$ 3,9 mil millones.

Balanza de Pagos

Millones de US\$



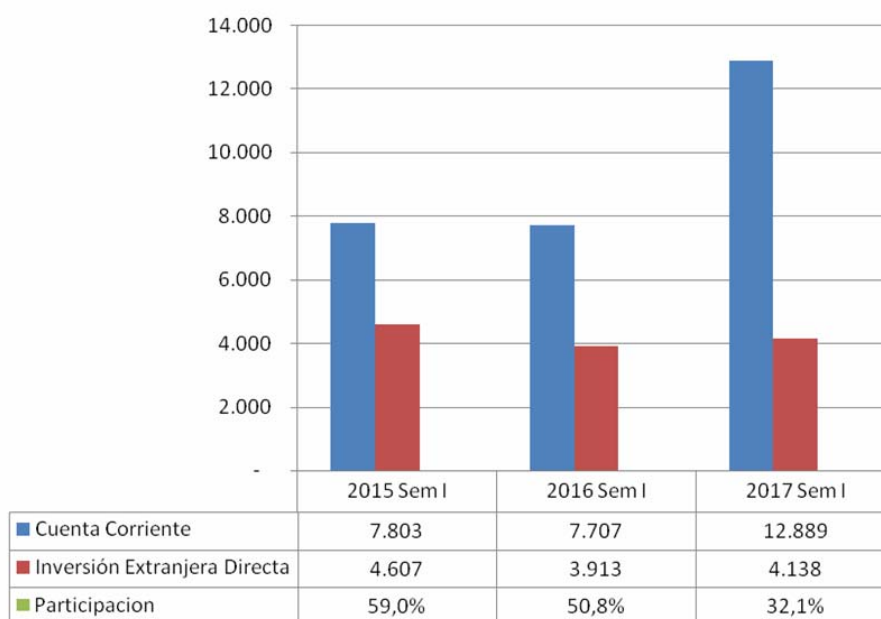
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Como resultado de estos y otros movimientos, las reservas internacionales del BCRA se incrementaron un total de 8,1 mil millones de dólares en el primer semestre de 2017, que compara con el flujo positivo de 4,6 mil millones registrado en igual período de 2016.

Al ver el comportamiento de la Inversión Extranjera Directa se observa que se mantiene en el mismo andarivel en dólares, por lo que está disminuyendo su significación respecto de un déficit de cuenta corriente con tendencia ascendente. Así, la IED pasó de representar el 59% del total del déficit en 2015, a un 32,1% este año. Esta proporción es baja si es que se aspira a un cuadro más sustentable en el sector externo.

IED Bruta sobre Cuenta Corriente

Millones de US\$



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Dicho esto, vale aclarar que es la recuperación de la actividad económica la que está detrás del déficit ascendente de la Cuenta Corriente que refleja al dinamismo de las importaciones. Tomando como base el segundo trimestre de 2016 para el PBI, la Demanda Global y las Importaciones a precios de 2004, se puede ver ese fenómeno. El índice de Demanda global siempre se encuentra por arriba del índice del Producto siendo las Importaciones la variable de ajuste. Así, la Demanda y el PIB a precios constantes en el segundo trimestre de 2017 se encuentran 3,9% y 2,6% respectivamente por encima de igual periodo del año pasado, mientras que esa variación es de 9,1% para las Importaciones.

PBI, Demanda e Importaciones

Base 2016 II. Precios base 2004



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En Foco 3

El dato regional de la semana: En lo que va del año, 18 de 24 provincias lograron mejoras en términos reales de su recaudación

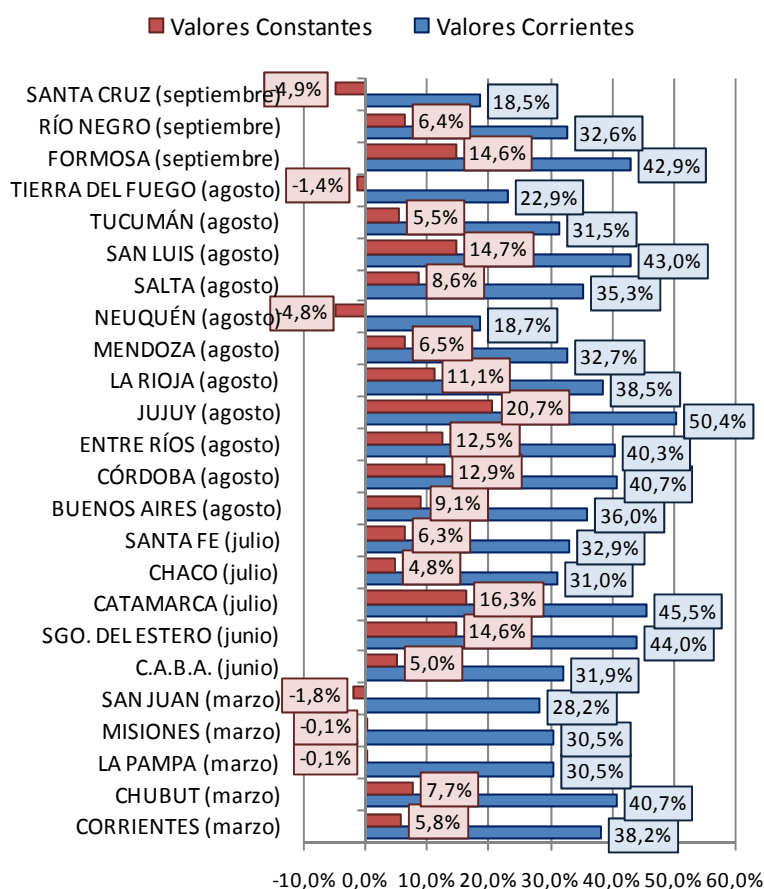
- Las jurisdicciones con variación positiva promediaron un 10,2% de incremento en términos reales en lo colectado por tributos provinciales. Jujuy se ubicó al tope, con un aumento de 20,7% interanual, seguida de Catamarca (16,3%), San Luis (14,7%), Formosa y Santiago del Estero (14,6%) y Córdoba (12,9%)
- En cambio, permanecen en terreno negativo Santa Cruz (-4,9%), Neuquén (-4,8%), San Juan (-1,8%), Tierra del Fuego (-1,4%), y La Pampa y Misiones (-0,1%)
- Se observa fuerte aumento de la presión tributaria a través de Sellos (con incrementos en términos reales del orden del 30 %), mientras que en el caso de Ingresos Brutos, que conforma el 75% de la recaudación, la tendencia es similar a lo registrado para el consolidado de impuestos

Con datos provistos por fuentes oficiales de cada provincia argentina, combinados con datos del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, fue posible hacer una comparación de la situación de las finanzas provinciales en lo que va del año, indicando en cada caso el último dato disponible de 2017, para el cual se efectúa la comparación.

Los recursos tributarios provinciales totales, compuestos principalmente por los cuatro impuestos comunes a todas las provincias, tuvieron un buen desempeño (ingresos Brutos, Sellos, Inmobiliario y Automotor). Sólo 6 de 24 provincias vieron caer su recaudación en términos reales (un -2,2% i.a. promedio) con variaciones interanuales nominales cercanas al 24,9% promedio. La más perjudicada fue Santa Cruz (-4,9% i.a. real, en el acumulado enero-septiembre), similar a lo ocurrido en Neuquén (-4,8% i.a. real, en el acumulado enero-agosto). Esta disminución en términos reales implica un menor poder de compra en estas jurisdicciones, afectando así las posibilidades de gasto.

Recaudación Tributaria Provincial Total

Variación interanual al último mes con datos disponibles – Año 2017



Fuente: IERAL en base a datos oficiales provinciales.

Por otro lado, las 18 provincias restantes observaron aumentos en términos reales en sus recursos propios, los cuales, en promedio, crecieron en torno al 10,2% (+38,2% i.a. nominal). La provincia de Jujuy se destaca con un aumento interanual nominal de 50,4% para el acumulado enero-agosto del corriente año (+20,7% i.a. real). También la provincia de Catamarca tuvo un buen desempeño en los primeros siete meses del año, con un incremento interanual nominal de 45,5% (+16,3% i.a. real). Entre las provincias con datos a septiembre, Formosa fue la de mayor incremento interanual nominal, 42,9%, equivalente a una suba del 14,6% en términos reales.

A continuación se muestran los datos mencionados sobre la recaudación tributaria total de las 24 provincias argentinas, y sus respectivas variaciones, ordenadas según el período de tiempo del que se dispongan datos.

Recaudación Tributaria Provincial Total

En millones de pesos corrientes – Año 2017

PROVINCIA	Recaudación Tributaria Provincial Total			Variaciones interanuales	
	Acumulado a	2016	2017	Nominales	Reales
CORRIENTES	marzo	770,3	1.064,4	38,2%	5,8%
CHUBUT	marzo	1.286,1	1.809,0	40,7%	7,7%
LA PAMPA	marzo	588,3	767,5	30,5%	-0,1%
MISIONES	marzo	1.714,8	2.237,6	30,5%	-0,1%
SAN JUAN	marzo	819,4	1.050,6	28,2%	-1,8%
C.A.B.A.	junio	55.528,9	73.267,8	31,9%	5,0%
SGO. DEL ESTERO	junio	1.838,4	2.647,8	44,0%	14,6%
CATAMARCA	julio	989,1	1.438,8	45,5%	16,3%
CHACO	julio	3.044,0	3.987,7	31,0%	4,8%
SANTA FE	julio	16.313,6	21.683,6	32,9%	6,3%
BUENOS AIRES	agosto	103.356,2	140.542,2	36,0%	9,1%
CÓRDOBA	agosto	23.302,3	32.782,5	40,7%	12,9%
ENTRE RÍOS	agosto	6.407,6	8.987,7	40,3%	12,5%
JUJUY	agosto	1.553,7	2.336,9	50,4%	20,7%
LA RIOJA	agosto	750,4	1.039,1	38,5%	11,1%
MENDOZA	agosto	10.774,5	14.297,3	32,7%	6,5%
NEUQUÉN	agosto	7.194,9	8.537,9	18,7%	-4,8%
SALTA	agosto	3.715,0	5.027,4	35,3%	8,6%
SAN LUIS	agosto	2.296,2	3.283,2	43,0%	14,7%
TUCUMÁN	agosto	6.631,1	8.718,1	31,5%	5,5%
TIERRA DEL FUEGO	agosto	1.518,4	1.866,8	22,9%	-1,4%
FORMOSA	septiembre	1.129,9	1.614,6	42,9%	14,6%
RÍO NEGRO	septiembre	4.413,8	5.852,1	32,6%	6,4%
SANTA CRUZ	septiembre	3.411,1	4.043,0	18,5%	-4,9%

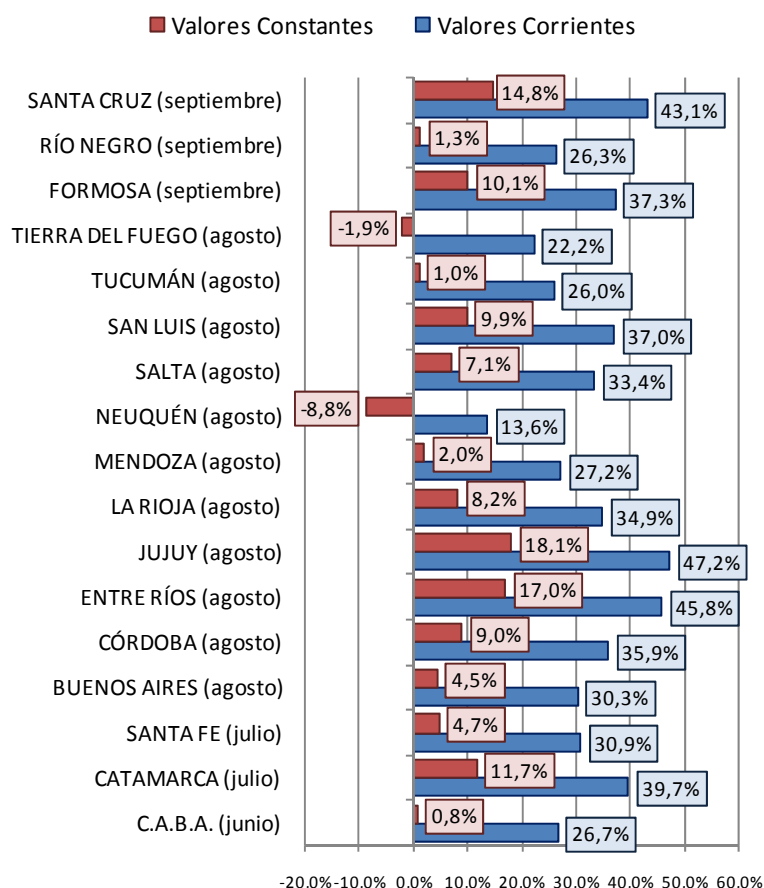
Fuente: IERAL en base a datos oficiales provinciales.

En lo que respecta a la recaudación del impuesto a los Ingresos Brutos, tributo directamente relacionado con la actividad económica y el cual explica más del 75% de la recaudación provincial total, puede observarse que tuvo un comportamiento similar al ya explicado.

Sólo dos provincias, Neuquén y Tierra del Fuego, no lograron vencer a la inflación del período, con bajas interanuales reales del 8,8% y 1,9%, respectivamente, para el acumulado enero-agosto 2017.

Recaudación Tributaria Provincial - Ingresos Brutos

Variación interanual al último mes con datos disponibles – Año 2017



Fuente: IERAL en base a datos oficiales provinciales.

El resto de las provincias analizadas aumentaron la recaudación de ingresos brutos tanto en términos nominales (+34,8% i.a. promedio) como en términos reales (+8,0% i.a. promedio).

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

Recaudación Tributaria Provincial - Ingresos Brutos

En millones de pesos corrientes – Año 2017

PROVINCIA	Impuesto sobre los Ingresos Brutos			Variaciones interanuales	
	Acumulado a	2016	2017	Nominales	Reales
C.A.B.A.	junio	33.656,0	42.652,9	26,7%	0,8%
CATAMARCA	julio	793,2	1.108,1	39,7%	11,7%
SANTA FE	julio	12.902,5	16.884,9	30,9%	4,7%
BUENOS AIRES	agosto	73.469,8	95.703,6	30,3%	4,5%
CÓRDOBA	agosto	17.201,6	23.372,1	35,9%	9,0%
ENTRE RÍOS	agosto	3.602,2	5.253,2	45,8%	17,0%
JUJUY	agosto	1.237,5	1.821,6	47,2%	18,1%
LA RIOJA	agosto	592,3	798,8	34,9%	8,2%
MENDOZA	agosto	8.190,4	10.418,5	27,2%	2,0%
NEUQUÉN	agosto	6.295,0	7.153,4	13,6%	-8,8%
SALTA	agosto	3.172,4	4.233,4	33,4%	7,1%
SAN LUIS	agosto	1.745,6	2.392,1	37,0%	9,9%
TUCUMÁN	agosto	5.181,0	6.525,9	26,0%	1,0%
TIERRA DEL FUEG	agosto	1.410,1	1.723,5	22,2%	-1,9%
FORMOSA	septiembre	938,5	1.288,2	37,3%	10,1%
RÍO NEGRO	septiembre	3.271,2	4.130,1	26,3%	1,3%
SANTA CRUZ	septiembre	2.803,8	4.010,9	43,1%	14,8%

Fuente: IERAL en base a datos oficiales provinciales.

Además, otro impuesto provincial que ganó importancia con el paso del tiempo fue el impuesto a los sellos, el cuál explica alrededor de un 10% del total de la recaudación provincial. En lo que va del año, todas las provincias analizadas mostraron grandes aumentos nominales (+66,4% i.a. promedio), y por lo tanto, reales (+33,4% i.a. promedio) en la recaudación de este impuesto. Estas variaciones se muestran en el cuadro siguiente, similar a los presentados anteriormente.

Recaudación Tributaria Provincial - Sellos

En millones de pesos corrientes – Año 2017

PROVINCIA	Impuesto a los Sellos			Variaciones interanuales	
	Acumulado a	2016	2017	Nominales	Reales
C.A.B.A.	junio	5.595,7	3.388,1	65,2%	31,4%
CATAMARCA	julio	131,4	72,1	82,3%	45,8%
SANTA FE	julio	2.519,8	1.725,1	46,1%	16,8%
BUENOS AIRES	agosto	13.352,7	7.894,4	69,1%	35,7%
CÓRDOBA	agosto	3.348,2	2.240,8	49,4%	19,9%
ENTRE RÍOS	agosto	721,7	351,5	105,3%	64,7%
JUJUY	agosto	356,5	214,7	66,0%	33,2%
LA RIOJA	agosto	109,4	61,9	76,9%	41,9%
MENDOZA	agosto	1.810,2	1.103,6	64,0%	31,6%
NEUQUÉN	agosto	924,3	608,9	51,8%	21,8%
SALTA	agosto	501,4	316,5	58,4%	27,1%
SAN LUIS	agosto	292,7	212,8	37,5%	10,3%
TUCUMÁN	agosto	843,8	512,8	64,5%	32,0%
TIERRA DEL FUEG	agosto	142,5	107,1	33,1%	6,7%
FORMOSA	septiembre	207,2	104,3	98,6%	59,3%
RÍO NEGRO	septiembre	517,7	349,6	48,1%	18,8%
SANTA CRUZ	septiembre	316,6	148,6	113,1%	70,9%

Fuente: IERAL en base a datos oficiales provinciales

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)	ago-17	99,4	1,4%	5,1%	1,4%
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	87.362,0	28,9%	19,6%	30,8%
Recaudación IVA (\$ mm)	sep-17	68.471,0	-2,1%	27,1%	28,7%
ISAC	ago-17	211,7	11,0%	13,0%	9,5%
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	sep-17	57.793	0,45%	27,8%	31,6%
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)	sep-17	224.065,6	1,3%	33,1%	31,4%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	sep-17	65.431,5	2,6%	37,1%	33,7%
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)*	jul-17	121,2	4,0%	4,5%	s/d
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%
	4-oct-17	sep-17	oct-16	31-dic-16	
TCN Oficial (\$/US\$)		17,61	17,54	15,43	16,17
TCN Brecha		1,2%	2,3%	1,0%	4,3%
TCN Real (R\$/US\$)		3,13	3,13	3,19	3,29
TCN Euro (US\$/€)		1,18	1,19	1,10	1,04

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var % *	var % a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	02-oct-17	891.638,0	6,4%	27,8%	32,4%
Depósitos (\$ mm)	02-oct-17	2.304.850,5	0,0%	39,4%	42,6%
Sector Público No Financiero	02-oct-17	570.621,1	-7,4%	45,7%	51,7%
Sector Privado No Financiero	02-oct-17	1.718.866,4	2,4%	36,8%	39,1%
Créditos (\$ mm)	02-oct-17	1.495.928,4	3,9%	42,7%	34,2%
Sector Público No Financiero	02-oct-17	33.914,3	-0,8%	-35,3%	-42,1%
Sector Privado No Financiero	02-oct-17	1.421.153,9	3,9%	45,9%	38,7%
	Fecha	Dato	ago-17	30-dic-16	oct-16
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	02-oct-17	50.646,0	48.283,5	38.772,0	37.013,8
Ratio de cobertura de las reservas	02-oct-17	98,5%	97,9%	53,3%	81,1%
Tasa de interés Badlar PF	03-oct-17	21,9%	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	03-oct-17	317	321	410	349
EMBI+ Argentina	03-oct-17	365	379	438	447
EMBI+ Brasil	03-oct-17	245	258	523	318
Tasa LIBOR	04-oct-17	1,24%	1,23%	0,42%	0,53%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	03-oct-17	1,16%	1,16%	0,20%	0,40%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	03-oct-17	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%
SELIC (Brasil)	04-oct-17	8,15%	9,15%	14,15%	14,04%
	Fecha	Dato	var % ***	var % a/a ****	Acumulado
Índice Merval	04-oct-17	26.476,8	7,53%	95,20%	54,29%
Índice Bovespa	04-oct-17	76.591,0	9,58%	59,47%	29,25%

* 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\$/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)	jul-17	119,4	-0,4%	5,2%	4,2%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	jul-17	121,3	-0,1%	3,7%	3,4%

* Se toma la variación real desestacionalizada

** La variación interanual toma el PIB constante

DATOS REGIONALES	Fecha	Dato	var %	var % a/a	Acumulado
Patentes					
CABA y Buenos Aires	ago-17	41.130,0	11,0%	19,5%	43,7%
Región Pampeana	ago-17	19.163,0	13,2%	18,9%	46,2%
NOA	ago-17	6.967,0	11,0%	28,3%	24,2%
NEA	ago-17	7.233,0	15,4%	16,3%	21,0%
Cuyo	ago-17	5.807,0	11,1%	20,7%	34,2%
Región Patagónica	ago-17	7.062,0	7,7%	16,5%	24,8%
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%