



IERAL

Fundación  
Mediterránea

# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 27 - Edición N° 1096 – 31 de Enero de 2018

Coordinador: Jorge Vasconcelos

## Editorial – Marcelo Capello y Vanessa Toselli

Aumentos de salarios y cambios impositivos determinarán la evolución del poder adquisitivo en 2018

## En Foco 1 – Carla Calá

La recuperación del comercio mundial de 2017 promete extenderse a 2018

## En Foco 2 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El movimiento turístico se incrementó un 8,9 % interanual en 2017

## 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:****3*****Aumentos de salarios y cambios impositivos determinarán la evolución del poder adquisitivo en 2018***

- Los salarios formales del sector privado, que habían caído 5,9 % en términos reales en 2016, recuperaron un 3,1 % en 2017. Más allá de las paritarias, hay creciente incidencia de las políticas públicas en la evolución del poder adquisitivo, tanto por los ajustes tarifarios como por los cambios impositivos
- En 2018, las deducciones del Impuesto a las Ganancias se actualizan un 28 %, por lo que ajustes salariales inferiores a ese guarismo implican que la carga tributaria se reduce por ese concepto. Esto será más visible para remuneraciones del orden de los 40 mil pesos
- En cambio, para los salarios de bolsillo de nivel intermedio el alivio tributario por el lado de Ganancias será menos perceptible. Esta franja tampoco recibe beneficios como los vinculados a la tarifa social, que suelen definirse para el universo de trabajadores que perciben hasta dos salarios mínimos

**En Foco 1:****10*****La recuperación del comercio mundial de 2017 promete extenderse a 2018***

- El volumen de importaciones se incrementó 4,4% interanual el año pasado (acumulado de 11 meses), con una variación de 3,1% de las compras de los desarrollados y de 6,8% de los emergentes
- El promedio móvil de importaciones de los últimos 3 meses de 2017 (hasta noviembre) muestra una variación de 4,7% interanual para el consolidado, de 3,8% para los desarrollados y 5,9% para los emergentes
- Entre los desarrollados, la recuperación más vigorosa de 2017 se verificó en Estados Unidos (4,1% interanual), mientras que entre los emergentes Europa del Este y Central junto con Asia anotaron guarismos superiores al 9%. Para América Latina, la variación fue de 6,4% en 2017, luego del recesivo 2016 (-3,3% interanual)

**En Foco 2:****14*****El dato regional de la semana: El movimiento turístico se incrementó un 8,9 % interanual en 2017***

- La recuperación fue más acentuada en el segmento de viajeros residentes (9,5 % interanual) que en el de no residentes (6,5%)
- Considerando residentes y no residentes, el flujo se expandió en forma más significativa en Buenos Aires (15,1 % interanual), seguido del Litoral (12,8 %), Córdoba (11,4 %) y Patagonia (10,1 %). En el caso de CABA, el aumento fue de 5,4 %
- El turismo extranjero tuvo un comportamiento más dispar, ya que la afluencia subió en forma marcada en Buenos Aires (16,2 % interanual), pero ese guarismo fue cero para el Norte y 1,0 % para el caso del Litoral. Cuyo se benefició con un incremento de 11,8 %, la Patagonia con 9,9 % y CABA con el 6,3 %

**Selección de Indicadores****17**

## Editorial

### **Aumentos de salarios y cambios impositivos determinarán la evolución del poder adquisitivo en 2018**

**Marcelo Capello y Vanessa Toselli**

- Los salarios formales del sector privado, que habían caído 5,9 % en términos reales en 2016, recuperaron un 3,1 % en 2017. Más allá de las paritarias, hay creciente incidencia de las políticas públicas en la evolución del poder adquisitivo, tanto por los ajustes tarifarios como por los cambios impositivos
- En 2018, las deducciones del Impuesto a las Ganancias se actualizan un 28 %, por lo que ajustes salariales inferiores a ese guarismo implican que la carga tributaria se reduce por ese concepto. Esto será más visible para remuneraciones del orden de los 40 mil pesos
- En cambio, para los salarios de bolsillo de nivel intermedio el alivio tributario por el lado de Ganancias será menos perceptible. Esta franja tampoco recibe beneficios como los vinculados a la tarifa social, que suelen definirse para el universo de trabajadores que perciben hasta dos salarios mínimos

El tipo de cambio sumamente apreciado que existía al finalizar el período de gobierno anterior, junto al atraso tarifario en la mayoría de servicios de utilidad general, determinaron cambios en la política económica de la nueva administración, que inicialmente deterioraron el poder adquisitivo de los salarios. Así, los salarios formales privados cayeron un 5,9% en términos reales en 2016, y se habría observado una suba del 3,1% en 2017.

No obstante, esa situación resulta para el promedio de trabajadores, sin considerar sus diferentes niveles de ingresos ni la porción del ingreso que es desviado por el impuesto a las ganancias. De manera que aquí se plantea lo que puede ocurrir con el poder adquisitivo de los salarios en 2018 (y su evolución desde 2015), atendiendo a los niveles salariales y a la situación existente tras el pago del impuesto a las ganancias. No se incluyó en el análisis el impacto positivo que podría tener la reducción del

impuesto inflacionario, algo que podría ser operativo en 2018, aunque todavía marginalmente, ni tampoco el efecto de reducción de aportes patronales, que también arranca este año y que en algunos casos (bienes exportables y que compiten con importados) es difícil que se traslade como mejoras del salario de bolsillo, algo que sí podría ocurrir (pero deberá verificarse mas adelante) en el caso de los sectores vinculados al mercado interno.

### ¿Qué puede pasar con los salarios de bolsillo en 2018?

El poder adquisitivo de los salarios en 2018 estará determinado no sólo por los aumentos de salarios y la inflación del período, sino también por los cambios impositivos que los afectan, por caso, el aumento en las deducciones personales (mínimo no imponible, deducción especial y las cargas de familia) y las escalas para determinar las alícuotas aplicables en el impuesto a las Ganancias.

A continuación, se estima la evolución de la carga tributaria que significaría el pago del impuesto a las ganancias entre 2015 y 2018, y por ende del ingreso neto de bolsillo (después de pagar el impuesto) de los trabajadores en dicho período, tanto en valores nominales como descontando el efecto de la inflación (valores reales).

Se consideran casos de ingresos mensuales brutos correspondientes al año 2017 de entre \$10.000 y \$100.000, y se estiman sus equivalentes en 2015 y 2016 según la evolución del ingreso formal privado en dichos períodos. Para el año 2018, las estimaciones suponen una inflación anual del 17% y 3 escenarios para los aumentos salariales: 15%, 17% y 19%. Además, se tomará en consideración un caso de **trabajador soltero** y otro de un **trabajador casado con dos hijos**.

Las estimaciones realizadas muestran que personas solteras con ingresos brutos de 10 mil o 20 mil pesos en 2017, no pagarán el impuesto en 2018, ni lo hicieron entre 2015 y 2017. Un trabajador soltero con salarios de 30 mil pesos mensuales, que había sido alcanzado con el impuesto en 2016 y 2017, no pagará en 2018, al igual que en 2015.

Para un salario bruto de 40 mil pesos, el impuesto se llevará entre 2,2% y 2,6% del ingreso bruto en 2018, según cual resulte finalmente la suba salarial este año. Ese trabajador, en el año 2015 aportaba al fisco un 5,9% de sus ingresos.

Un salario bruto de 50 mil pesos tendrá en 2018 una carga tributaria de entre 5,3% y 6,0% del ingreso bruto, cuando había tributado un 10,2% en 2015.

Para un salario bruto de 100 mil pesos, el impuesto se llevará entre 16,9% y 17,3% del ingreso bruto en 2018, siendo que había soportado un peso del 21,6% en 2016.

**Impuesto a las Ganancias con relación al Ingreso Bruto. Distintos tramos de ingreso.**

**Trabajador soltero**

| Ingreso Mensual<br>Bruto en 2017* | 2015  | 2016  | 2017  | 2018 -<br>Δ15% | 2018 -<br>Δ17% | 2018 -<br>Δ19% |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|----------------|----------------|----------------|
| 10.000,00                         | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%           | 0,0%           | 0,0%           |
| 20.000,00                         | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%           | 0,0%           | 0,0%           |
| 30.000,00                         | 0,0%  | 0,4%  | 0,3%  | 0,0%           | 0,0%           | 0,0%           |
| 40.000,00                         | 5,9%  | 5,5%  | 3,5%  | 2,2%           | 2,4%           | 2,6%           |
| 50.000,00                         | 10,2% | 10,1% | 7,1%  | 5,3%           | 5,6%           | 6,0%           |
| 60.000,00                         | 13,3% | 13,2% | 11,1% | 8,7%           | 9,0%           | 9,3%           |
| 70.000,00                         | 15,6% | 15,8% | 14,5% | 11,5%          | 11,8%          | 12,1%          |
| 80.000,00                         | 17,8% | 18,2% | 17,0% | 13,8%          | 14,0%          | 14,3%          |
| 90.000,00                         | 19,8% | 20,1% | 19,0% | 15,5%          | 15,8%          | 16,0%          |
| 100.000,00                        | 21,3% | 21,6% | 20,6% | 16,9%          | 17,1%          | 17,3%          |

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea*

En el caso de trabajadores casados con 2 hijos, se observan dos diferencias respecto a los solteros: comienzan a pagar desde ingresos más altos (alrededor de 40 mil pesos mensuales), y la carga del impuesto, para los que pagan, es menor que para trabajadores solteros en por los menos 2 puntos porcentuales de los ingresos, para iguales ingresos. También se concluye que en 2018 la carga tributaria sobre los ingresos resultará menor que entre 2015 y 2017.

### Impuesto a las Ganancias con relación al Ingreso Bruto. Distintos tramos de ingreso.

#### Trabajador Casado

| Ingreso Mensual Bruto en 2017* | 2015  | 2016  | 2017  | 2018 - Δ15% | 2018 - Δ17% | 2018 - Δ19% |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------------|-------------|-------------|
| 10.000,00                      | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        |
| 20.000,00                      | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        |
| 30.000,00                      | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%        | 0,0%        | 0,0%        |
| 40.000,00                      | 5,9%  | 0,5%  | 0,4%  | 0,0%        | 0,0%        | 0,1%        |
| 50.000,00                      | 10,2% | 4,8%  | 3,2%  | 1,8%        | 2,0%        | 2,2%        |
| 60.000,00                      | 13,3% | 8,8%  | 7,0%  | 4,4%        | 4,8%        | 5,1%        |
| 70.000,00                      | 15,6% | 12,0% | 10,7% | 7,5%        | 7,8%        | 8,1%        |
| 80.000,00                      | 17,8% | 14,9% | 13,8% | 10,1%       | 10,4%       | 10,8%       |
| 90.000,00                      | 19,8% | 17,1% | 16,1% | 12,3%       | 12,6%       | 12,8%       |
| 100.000,00                     | 21,3% | 18,9% | 18,0% | 14,0%       | 14,3%       | 14,5%       |

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea \*Se consideran Ingresos mensuales brutos correspondientes al año 2017 y sus equivalentes en 2015, 2016 (según la evolución del Ingreso formal privado). Para el año 2018, se suponen 3 escenarios de aumento salarial (15%, 17% y 19%).*

Ahora bien, cuál ha sido la evolución del poder adquisitivo neto de los salarios, luego de considerar el pago del impuesto y los efectos de la inflación? Suponiendo igual inflación en todos los casos para 2018 (17%), los resultados para trabajadores solteros con ingresos iguales o menores a 40 mil pesos mensuales, muestran que su poder adquisitivo podría caer hasta 1,7% en 2018 si los salarios aumentan 15%, mientras que el poder adquisitivo podría subir hasta 2,8% si este año los salarios crecen un 19%. Para salarios mayores a 40 mil pesos, lo más probable es que en 2018 exista una mejora en el poder adquisitivo, aún si el aumento salarial nominal resulta dos puntos menor a la inflación, por efecto de la menor presión fiscal que supondrá el impuesto a las ganancias este año.

El anterior resultado tiene que ver con el hecho que las deducciones del impuesto aumentan 28,8% en 2018, de modo que con subas salariales por debajo de ese

guarismo, el impuesto a las ganancias tiende a suponer menor carga en el presente año. Similares conclusiones se obtienen para trabajadores casados con dos hijos.

### Ingreso Neto de Bolsillo. Trabajador Soltero Variación Real Interanual

| Ingreso Mensual Bruto en 2017* | 2016   | 2017  | 2018 - Δ15% | 2018 - Δ17% | 2018 - Δ19% |
|--------------------------------|--------|-------|-------------|-------------|-------------|
| 10.000,00                      | -6,16% | 1,22% | -1,71%      | 0,00%       | 1,71%       |
| 20.000,00                      | -6,16% | 1,22% | -1,71%      | 0,00%       | 1,71%       |
| 30.000,00                      | -6,61% | 1,34% | -1,35%      | 0,36%       | 2,04%       |
| 40.000,00                      | -5,66% | 3,74% | -0,14%      | 1,31%       | 2,76%       |
| 50.000,00                      | -6,02% | 5,23% | 0,58%       | 1,88%       | 3,17%       |
| 60.000,00                      | -6,03% | 4,27% | 1,36%       | 2,72%       | 4,08%       |
| 70.000,00                      | -6,50% | 3,19% | 2,37%       | 3,71%       | 5,06%       |
| 80.000,00                      | -6,69% | 3,00% | 2,98%       | 4,37%       | 5,77%       |
| 90.000,00                      | -6,65% | 2,85% | 3,48%       | 4,92%       | 6,36%       |
| 100.000,00                     | -6,61% | 2,72% | 3,91%       | 5,39%       | 6,86%       |

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

*\*Se consideran Ingresos mensuales brutos correspondientes al año 2017 y sus equivalentes en 2015, 2016 (según la evolución del Ingreso formal privado). Para el año 2018, se suponen 3 escenarios de aumento salarial (15%, 17% y 19%).*

### Ingreso Neto de Bolsillo. Trabajador Casado con 2 Hijos Variación Real Interanual

| Ingreso Mensual Bruto en 2017* | 2016   | 2017  | 2018 - Δ15% | 2018 - Δ17% | 2018 - Δ19% |
|--------------------------------|--------|-------|-------------|-------------|-------------|
| 10.000,00                      | -6,16% | 1,22% | -1,71%      | 0,00%       | 1,71%       |
| 20.000,00                      | -6,16% | 1,22% | -1,71%      | 0,00%       | 1,71%       |
| 30.000,00                      | -6,16% | 1,22% | -1,71%      | 0,00%       | 1,71%       |
| 40.000,00                      | 0,16%  | 1,37% | -1,23%      | 0,49%       | 2,13%       |
| 50.000,00                      | 0,58%  | 3,24% | -0,03%      | 1,41%       | 2,85%       |
| 60.000,00                      | -0,21% | 3,57% | 1,51%       | 2,80%       | 4,09%       |
| 70.000,00                      | -1,35% | 2,95% | 2,53%       | 3,89%       | 5,25%       |
| 80.000,00                      | -2,03% | 2,80% | 3,30%       | 4,63%       | 5,97%       |
| 90.000,00                      | -2,38% | 2,67% | 3,76%       | 5,14%       | 6,52%       |
| 100.000,00                     | -2,68% | 2,56% | 4,15%       | 5,57%       | 6,99%       |

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

*\*Se consideran Ingresos mensuales brutos correspondientes al año 2017 y sus equivalentes en 2015, 2016 (según la evolución del Ingreso formal privado). Para el año 2018, se suponen 3 escenarios de aumento salarial (15%, 17% y 19%).*

A continuación, se presenta la variación del poder adquisitivo de los salarios de bolsillo (después de pagar Ganancias), pero en este caso acumulada entre 2015 y cada año, considerando que cuando se trata de 2018 se plantean los 3 escenarios de subas salariales antes comentados. Se concluye que, dados los cambios ocurridos en los salarios y en el impuesto a las ganancias en los últimos tres años (disminuyó su peso sobre asalariados), la mayor recuperación del poder adquisitivo se daría entre salarios medios y altos. Por caso, si en 2018 tanto la inflación como el aumento de salarios nominales resultan del 17%, entre 2015 y 2018 se habrá observado una mejora del 1,1% en el poder adquisitivo de los trabajadores solteros con salarios de \$100.000 mensuales, contra una caída del 5,0% en el ingreso real de un trabajador de \$10.000 mensuales. Similares conclusiones se obtienen para trabajadores casados con dos hijos.

**Variación del poder adquisitivo del ingreso entre 2015 y cada año  
Ingreso Neto de Bolsillo. Trabajador Soltero**

| Ingreso Mensual Bruto<br>2017* | 2016   | 2017   | 2018 - Δ15% | 2018 - Δ17% | 2018 - Δ19% |
|--------------------------------|--------|--------|-------------|-------------|-------------|
| 10.000,00                      | -6,16% | -5,02% | -6,64%      | -5,02%      | -3,40%      |
| 20.000,00                      | -6,16% | -5,02% | -6,64%      | -5,02%      | -3,40%      |
| 30.000,00                      | -6,61% | -5,36% | -6,64%      | -5,02%      | -3,44%      |
| 40.000,00                      | -5,66% | -2,14% | -2,28%      | -0,86%      | 0,56%       |
| 50.000,00                      | -6,01% | -1,10% | -0,52%      | 0,76%       | 2,04%       |
| 60.000,00                      | -6,03% | -2,02% | -0,69%      | 0,64%       | 1,98%       |
| 70.000,00                      | -6,50% | -3,52% | -1,24%      | 0,06%       | 1,36%       |
| 80.000,00                      | -6,69% | -3,89% | -1,03%      | 0,31%       | 1,66%       |
| 90.000,00                      | -6,64% | -3,99% | -0,64%      | 0,74%       | 2,12%       |
| 100.000,00                     | -6,60% | -4,07% | -0,31%      | 1,10%       | 2,52%       |

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea*

*\*Se consideran Ingresos mensuales brutos correspondientes al año 2017 y sus equivalentes en 2015, 2016 (según la evolución del Ingreso formal privado). Para el año 2018, se suponen 3 escenarios de aumento salarial (15%, 17% y 19%).*

**Variación del poder adquisitivo del ingreso entre 2015 y cada año  
Ingreso Neto de Bolsillo. Trabajador Casado con 2 Hijos**

| Ingreso Mensual<br>Bruto en 2017* | 2016   | 2017   | 2018 - Δ15% | 2018 - Δ17% | 2018 - Δ19% |
|-----------------------------------|--------|--------|-------------|-------------|-------------|
| 10.000,00                         | -6,16% | -5,02% | -6,64%      | -5,02%      | -3,40%      |
| 20.000,00                         | -6,16% | -5,02% | -6,64%      | -5,02%      | -3,40%      |
| 30.000,00                         | -6,16% | -5,02% | -6,64%      | -5,02%      | -3,40%      |
| 40.000,00                         | 0,17%  | 1,53%  | 0,28%       | 2,02%       | 3,69%       |
| 50.000,00                         | 0,58%  | 3,84%  | 3,80%       | 5,30%       | 6,80%       |
| 60.000,00                         | -0,20% | 3,35%  | 4,91%       | 6,25%       | 7,58%       |
| 70.000,00                         | -1,34% | 1,56%  | 4,13%       | 5,51%       | 6,89%       |
| 80.000,00                         | -2,02% | 0,71%  | 4,03%       | 5,38%       | 6,72%       |
| 90.000,00                         | -2,38% | 0,22%  | 3,99%       | 5,37%       | 6,75%       |
| 100.000,00                        | -2,67% | -0,19% | 3,95%       | 5,37%       | 6,78%       |

*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea*

*\*Se consideran Ingresos mensuales brutos correspondientes al año 2017 y sus equivalentes en 2015, 2016 (según la evolución del Ingreso formal privado). Para el año 2018, se suponen 3 escenarios de aumento salarial (15%, 17% y 19%).*

Los ejercicios precedentes no tienen en cuenta el hecho que la tasa de inflación podría haber sido diferente para asalariados de diferentes ingresos, por cuanto son distintas sus canastas de consumo. No se cuenta con información para realizar estimaciones que incorporen dicha situación. No obstante, ante las subas de tarifas netas de energía y transporte que se produjeron en el período (y también ocurrirán en 2018), es posible especular que el mayor impacto por esta vía se haya producido sobre niveles de ingresos que no son alcanzados por los beneficios de las tarifas sociales, que suelen determinarse hasta el nivel de 2 salarios mínimo vital móvil. Así las cosas, podría esperarse que los asalariados más afectados en su poder adquisitivo en el período 2015 – 2018 resulten aquellos con ingresos mensuales brutos de entre aproximadamente \$20.000 y \$30.000 mensuales, dado que por sus niveles de ingresos no se beneficiaron de los cambios en el impuesto a las ganancias, ni suelen ser elegibles para la aplicación de las tarifas sociales en los servicios de utilidad general. Se trata de una conclusión de la cual deberían tomar nota los hacedores de las políticas públicas.

## En Foco 1

### La recuperación del comercio mundial de 2017 promete extenderse a 2018

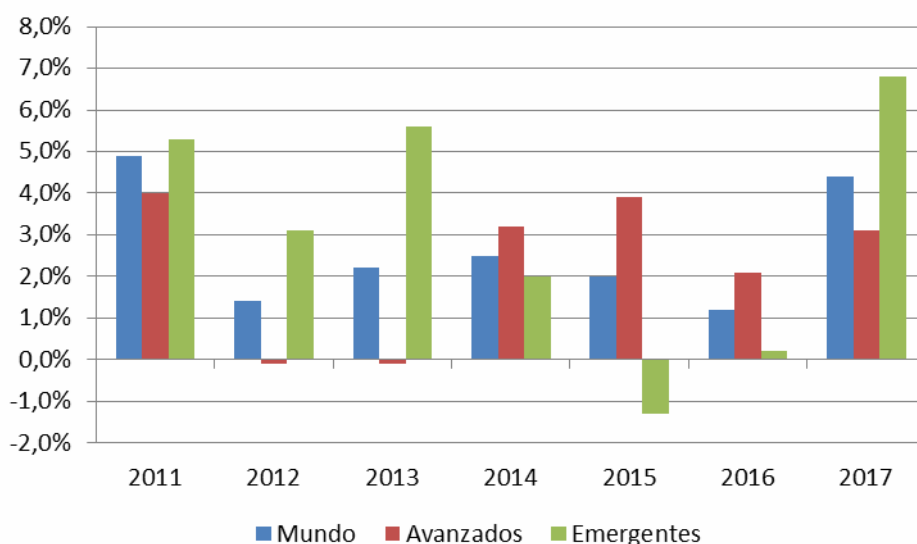
Carla Calá

- El volumen de importaciones se incrementó 4,4% interanual el año pasado (acumulado de 11 meses), con una variación de 3,1% de las compras de los desarrollados y de 6,8% de los emergentes
- El promedio móvil de importaciones de los últimos 3 meses de 2017 (hasta noviembre) muestra una variación de 4,7% interanual para el consolidado, de 3,8% para los desarrollados y 5,9% para los emergentes
- Entre los desarrollados, la recuperación más vigorosa de 2017 se verificó en Estados Unidos (4,1% interanual), mientras que entre los emergentes Europa del Este y Central junto con Asia anotaron guarismos superiores al 9%. Para América Latina, la variación fue de 6,4% en 2017, luego del recesivo 2016 (-3,3% interanual)

Según informa CPB World Trade Monitor, el comercio internacional, medido en volumen de importaciones, presenta en los primeros once meses de 2017 una variación al alza de 4,4% respecto a igual periodo de 2016, guarismo que confirma la tendencia observada en meses previos. Los que traccionaron este salto positivo fueron los países en vías de desarrollo, que aumentaron sus compras al exterior en 6,8% interanual, superando el ritmo de 2013 y 2014, y revirtiendo la merma de los años 2015 y 2016. Por su parte, los países desarrollados, con un incremento de 3,1% interanual, se ubican 1 punto porcentual por encima de la marca de 2016.

### Comercio mundial medido por importaciones

Variación interanual acumulada de 11 meses (%)



*Fuente: IERAL en base a CPB World Trade Monitor*

Haciendo foco en el desagregado por regiones, se observa que en el grupo de desarrollados, la variación respecto a los once meses acumulados (3,1% interanual) está explicada por una variación al alza en las importaciones de todos los países miembros, a excepción de la Eurozona que se ubica 0,2 puntos porcentuales por debajo del guarismo registrado para igual periodo de 2016. Liderando la suba se encuentra Estados Unidos con un 4,1% interanual; en segundo lugar, “Otros países desarrollados” con un 3,2% interanual, seguido por la Eurozona y Japón que registraron un incremento de 2,6%. No obstante, resulta pertinente destacar que la base de comparación para 2017 es baja debido a que el año 2016 fue contractivo en términos de comercio exterior.

## Comercio mundial medido por importaciones

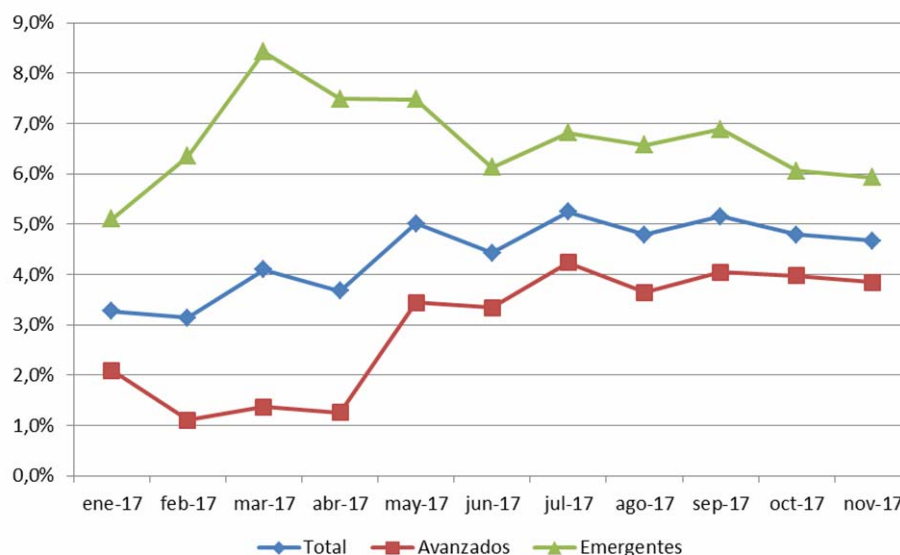
Variaciones interanuales

|                                | 2016 acum | 2017 acum | Diferencia |
|--------------------------------|-----------|-----------|------------|
| <b>Importaciones mundiales</b> | 1,3       | 4,6       | 3,3        |
| <b>Desarrollados</b>           | 2,1       | 3,1       | 1,0        |
| Estados Unidos                 | 0,5       | 4,1       | 3,6        |
| Japón                          | -0,1      | 2,6       | 2,7        |
| Eurozona                       | 2,8       | 2,6       | -0,2       |
| Otros                          | 2,9       | 3,2       | 0,3        |
| <b>Emergentes</b>              | 0,2       | 6,8       | 6,6        |
| Asia emergente                 | 2,3       | 9,2       | 6,9        |
| Europa del Este y Central      | 4,1       | 9,4       | 5,3        |
| América Latina                 | -3,3      | 6,4       | 9,7        |
| África y Medio Oriente         | -8,1      | -0,4      | 7,7        |

*Fuente: IERAL en base a CPB World Monitor*

Para el grupo de los emergentes, las importaciones aumentaron 6,8% interanual en 11 meses de 2017, una fuerte aceleración que compara con un magro crecimiento de 0,2% interanual en igual período de 2016. Europa del Este y Central encabezan la expansión del grupo con un aumento del volumen de sus compras de 9,4% interanual entre enero y noviembre, que compara con una variación de 4,1% del año pasado. Seguido se encuentra Asia emergente, con un incremento en sus importaciones de 9,2% interanual, acelerando respecto del guarismo del año pasado, de 2,3%. Por su parte, América Latina revierte su tendencia, ya que registra una variación positiva de 6,4% que compara con un rojo de 3,3% en 2016. En el caso de África y Medio Oriente, si bien continúan en terreno negativo (-0,4%), logran reducir 7,7 puntos porcentuales la merma de sus compras al exterior.

**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 tras marcar niveles de importaciones bajos, en abril aceleraron su crecimiento y desde entonces mantienen un comportamiento estable y superior a lo registrado a comienzos de 2017. En efecto, el indicador que suma las importaciones de ambos grupos muestra una tendencia menos volátil y predominantemente ascendente desde que comenzó 2017, a pesar de una leve merma de 0,5 puntos porcentuales de septiembre a noviembre.

## En Foco 2

### El dato regional de la semana: El movimiento turístico se incrementó un 8,9 % interanual en 2017

Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

- La recuperación fue más acentuada en el segmento de viajeros residentes (9,5 % interanual) que en el de no residentes (6,5%)
- Considerando residentes y no residentes, el flujo se expandió en forma más significativa en Buenos Aires (15,1 % interanual), seguido del Litoral (12,8 %), Córdoba (11,4 %) y Patagonia (10,1 %). En el caso de CABA, el aumento fue de 5,4 %
- El turismo extranjero tuvo un comportamiento más dispar, ya que la afluencia subió en forma marcada en Buenos Aires (16,2 % interanual), pero ese guarismo fue cero para el Norte y 1,0 % para el caso del Litoral. Cuyo se benefició con un incremento de 11,8 %, la Patagonia con 9,9 % y CABA con el 6,3 %

Al mes de noviembre de 2017, fueron 19.132.963 las personas, residentes (15.461.164) y no residentes (3.671.799), que ingresaron al país, un 8,9% superior al mismo período del año 2016, de acuerdo a los datos relevados por la Encuesta de Ocupación Hotelera (EOH) de INDEC. Diferenciando entre turistas residentes y no residentes, los primeros aumentaron un 9,5% mientras que los segundos aumentaron un 6,5% en los primeros once meses de 2017 respecto del mismo período de 2016.

A nivel general, se destacan entre las regiones que mostraron las mayores variaciones interanuales: la provincia de **Buenos Aires** (+15,1%), el **Litoral** (+12,8%), y la provincia de **Córdoba (11,4)**. La **Patagonia** y la **Ciudad Autónoma de Buenos Aires – CABA**, mostraron un buen desempeño, con subas interanuales del 10,1% y 5,4%, respectivamente, en el total de turismo receptivo. Por otro lado, la región de **Cuyo** y el **Norte** argentino fueron las regiones que mostraron las menores subas interanuales (+3,0% y +0,0%, respectivamente).

### Turismo receptivo total, por regiones del país. Enero –Noviembre 2017

Total del período y variación Interanual

|                        |                   |             |
|------------------------|-------------------|-------------|
| <b>Total</b>           | <b>19.132.963</b> | <b>8,9%</b> |
| Buenos Aires           | 1.910.276         | 15,1%       |
| Córdoba                | 2.095.640         | 11,4%       |
| Cuyo                   | 1.653.755         | 3,0%        |
| Norte                  | 2.315.529         | 0,0%        |
| Litoral                | 3.096.592         | 12,8%       |
| Patagonia              | 3.409.892         | 10,1%       |
| Ciudad de Buenos Aires | 4.591.801         | 5,4%        |

Fuente: IERAL en base a Encuesta de Ocupación Hotelera de INDEC

Al observar sólo el turismo receptivo residente (turistas argentinos), se destacan la Patagonia y el Litoral con 2.642.928 y 2.747.471 turistas recibidos respectivamente. Respecto del año anterior, se destaca la provincia de Buenos Aires, con una suba interanual del 15,1%, seguida del Litoral y Córdoba, con incrementos interanuales del 14,5% y del 11,6% respectivamente.

### Turismo receptivo residente, por regiones del país. Enero –Noviembre 2017

Total del período y variación Interanual

|                        |                   |             |
|------------------------|-------------------|-------------|
| <b>Total</b>           | <b>15.461.164</b> | <b>9,5%</b> |
| Buenos Aires           | 1.890.936         | 15,1%       |
| Córdoba                | 2.018.739         | 11,6%       |
| Cuyo                   | 1.379.823         | 1,4%        |
| Norte                  | 2.079.738         | 0,0%        |
| Litoral                | 2.747.481         | 14,5%       |
| Patagonia              | 2.642.928         | 10,4%       |
| Ciudad de Buenos Aires | 2.636.553         | 4,7%        |

Fuente: IERAL en base a Encuesta de Ocupación Hotelera de INDEC

Por otro lado, si se considera el turismo extranjero, entre las regiones que mostraron las mayores variaciones interanuales en el total de viajeros recibidos se encuentran: la provincia de **Buenos Aires** (+16,2%) y **Cuyo** (+11,8%). La Patagonia, la **Ciudad Autónoma de Buenos Aires – CABA** y la provincia de **Córdoba** mostraron un buen desempeño, con subas interanuales del 9,0%, 6,3% y 5,8%, respectivamente, en el total de turismo receptivo no residente en los primeros once meses de 2017 comparado con igual período 2016.

**Turismo receptivo no residente, por regiones del país. Enero –Noviembre 2017**

Total del período y variación Interanual

|                        |                  |             |
|------------------------|------------------|-------------|
| <b>Total</b>           | <b>3.671.799</b> | <b>6,5%</b> |
| Buenos Aires           | 19.340           | 16,2%       |
| Córdoba                | 76.901           | 5,8%        |
| Cuyo                   | 273.932          | 11,8%       |
| Norte                  | 235.791          | 0,0%        |
| Litoral                | 349.111          | 1,0%        |
| Patagonia              | 766.964          | 9,0%        |
| Cuidad de Buenos Aires | 1.955.248        | 6,3%        |

*Fuente: IERAL en base a Encuesta de Ocupación Hotelera de INDEC*

## Selección de indicadores

| NIVEL DE ACTIVIDAD                      | Fecha    | Dato      | var % * | var % a/a | Acumulado ** |
|-----------------------------------------|----------|-----------|---------|-----------|--------------|
| PIB en \$ 2004 (\$ mm)                  | 2017 III | 719.778,4 | 0,9%    | 4,2%      | 2,5%         |
| PIB en US\$ (\$ mm)                     | 2017 III | 616.895,8 | -5,6%   | 13,8%     | 15,7%        |
| EMAE                                    | nov-17   | 149,8     | 0,4%    | 4,2%      | 2,9%         |
| IGA-OJF (1993=100)                      | dic-17   | 164,5     | -0,5%   | 2,5%      | 3,3%         |
| EMI (2012=100)                          | nov-17   | 0,0       | 0,0%    | 3,5%      | 1,9%         |
| IPI-OJF (1993=100)                      | dic-17   | 158,4     | -1,8%   | -2,2%     | 1,4%         |
| Patentes                                | dic-17   | 47.523,0  | 19,7%   | 16,4%     | 26,4%        |
| Recaudación IVA (\$ mm)                 | dic-17   | 71.938,3  | -3,1%   | 31,8%     | 31,2%        |
| ISAC                                    | nov-17   | 0,0       | 0,0%    | 21,6%     | 11,6%        |
| Importación Bienes de Capital (volumen) | dic-17   | -         | -       | 2,1%      | 15,8%        |
| IBIF en \$ 2004 (\$ mm)                 | 2017 III | 156.046,2 | 2,5%    | 9,9%      | 7,5%         |
|                                         | 2017 III | 2017 II   | 2017 I  | 2016 IV   |              |
| IBIF como % del PIB                     | 21,7%    | 19,4%     | 19,1%   | 19,2%     |              |

\* 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 III | 12.752 | 2,2%     | 1,6%     | 2,2%      |
| PEA (% de la población total)                   | 2017 III | 46,3%  | 0,90 pp  | -0,16 pp | 0,31 pp   |
| Desempleo (% de la PEA)                         | 2017 III | 8,3%   | -0,40 pp | -6,50 pp | 0,53 pp   |
| Empleo Total (% de la población total)          | 2017 III | 42,4%  | 0,90 pp  | -0,05 pp | 0,06 pp   |
| Informalidad Laboral (% del empleo)             | 2017 III | 34,4%  | 0,70 pp  | 0,60 pp  | 0,13 pp   |
| Recaudación de la Seguridad Social              | dic-17   | 61.175 | 0,54%    | 30,8%    | 31,3%     |
| Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100) |          |        |          |          |           |
| México                                          | 2017 III | 107,8  | 2,7%     | 6,2%     | -0,6%     |
| Estados Unidos                                  | 2017 III | 100,0  | 1,5%     | 0,7%     | 0,9%      |

| SECTOR FISCAL                                      | Fecha    | Dato       | var%        | var % a/a | Acumulado  |
|----------------------------------------------------|----------|------------|-------------|-----------|------------|
| Recaudación Tributaria (\$ mm)                     | dic-17   | 235.238,5  | 4,8%        | -14,6%    | 24,6%      |
| Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm) | dic-17   | 68.017,1   | 4,9%        | 30,4%     | 33,9%      |
| Gasto (\$ mm)                                      | dic-17   | 310.111,9  | 53,3%       | 5,9%      | 34,0%      |
|                                                    | dic-17   | Acum 17    | dic-16      | Acum 16   |            |
| Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)                |          | -150.107,7 | -994.217,7  | -83.849,8 | -590.805,0 |
| Pago de Intereses (\$ mm)                          |          | 108.775,6  | 1.391.352,3 | 93.908,3  | 747.491,4  |
| Rentas de la Propiedad                             |          |            |             |           |            |
| Tesoro Nacional (\$ mm) *                          |          | 5.667,6    | 25.522,9    | 580,7     | 89.110,5   |
| ANSES (\$ mm) *                                    |          | 6.145,4    | 34.127,5    | 168,9     | 55.706,3   |
|                                                    | 2017 III | 2017 II    | 2017 I      | 2016 IV   |            |
| Recaudación Tributaria (% PIB) **                  |          | 25,9%      | 24,0%       | 26,6%     | 28,4%      |
| Gasto (% PIB) **                                   |          | 24,1%      | 25,7%       | 24,0%     | 29,1%      |

\* 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)          | dic-17    | 145,8  | 3,1%   | 24,7%     | s/d       |
| Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 =100) | dic-17    | 483,3  | 3,3%   | 26,1%     | 27,6%     |
| Inflación (San Luis, 2003=100)               | dic-17    | 1678,9 | 3,0%   | 24,3%     | 23,4%     |
| Salarios (abril 2012=100) *                  | oct-17    | 127,6  | 2,4%   | 2,2%      | s/d       |
| TCR Bilateral (1997=1)                       | dic-17    | 1,1    | -0,1%  | -7,2%     | -9,2%     |
| TCR Multilateral (1997=1)                    | dic-17    | 1,0    | -0,2%  | -3,0%     | -6,5%     |
|                                              | 30-ene-18 | ene-18 | ene-17 | 31-dic-16 |           |
| TCN Oficial (\$/US\$)                        |           | 19,97  | 19,36  | 16,21     | 16,17     |
| TCN Brecha                                   |           | 0,4%   | 1,6%   | 4,0%      | 4,3%      |
| TCN Real (R\$/US\$)                          |           | 3,18   | 3,21   | 3,19      | 3,29      |
| TCN Euro (US\$/€)                            |           | 1,24   | 1,22   | 1,07      | 1,04      |

\* Se toman las variaciones reales

| SECTOR FINANCIERO                            | Fecha     | Dato        | var % *   | var % a/a      | Acumulado |
|----------------------------------------------|-----------|-------------|-----------|----------------|-----------|
| Base Monetaria (\$ mm)                       | 29-dic-17 | 1.001.113,0 | 11,0%     | 19,0%          | 30,1%     |
| Depósitos (\$ mm)                            | 29-dic-17 | 2.598.024,2 | 9,3%      | 23,4%          | 37,6%     |
| Sector Público No Financiero                 | 29-dic-17 | 618.155,7   | -4,7%     | 17,7%          | 40,3%     |
| Sector Privado No Financiero                 | 29-dic-17 | 1.958.768,9 | 14,1%     | 25,1%          | 36,1%     |
| Créditos (\$ mm)                             | 29-dic-17 | 1.693.393,0 | 5,7%      | 45,8%          | 37,4%     |
| Sector Público No Financiero                 | 29-dic-17 | 29.263,9    | 1,5%      | -35,2%         | -41,2%    |
| Sector Privado No Financiero                 | 29-dic-17 | 1.619.909,7 | 6,0%      | 48,8%          | 41,6%     |
|                                              | Fecha     | Dato        | nov-17    | 30-dic-16      | ene-17    |
| Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)      | 29-dic-17 | 55.055,0    | 54.200,6  | 38.772,0       | 41.109,0  |
| Ratio de cobertura de las reservas           | 29-dic-17 | 0,0%        | 104,5%    | 53,3%          | 80,1%     |
| Tasa de interés Badlar PF                    | 30-ene-18 | 23,0%       | 23,0%     | 19,9%          | 19,8%     |
| Otras tasas de interés **                    |           |             |           |                |           |
| Préstamos Personales (más de 180 días plazo) | 31-dic-17 | 39,6%       | 39,3%     | 41,6%          | 39,4%     |
| Documentos a sola firma (hasta 89 días)      | 31-dic-17 | 27,9%       | 30,2%     | 39,2%          | 27,7%     |
| Riesgo País                                  |           |             |           |                |           |
| EMBI+ Países emergentes                      | 30-ene-18 | 316         | 335       | 410            | 353       |
| EMBI+ Argentina                              | 30-ene-18 | 379         | 356       | 438            | 466       |
| EMBI+ Brasil                                 | 30-ene-18 | 224         | 239       | 523            | 298       |
| Tasa LIBOR                                   | 30-ene-18 | 1,57%       | 1,56%     | 0,42%          | 0,01%     |
| Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU          | 29-ene-18 | 1,42%       | 1,42%     | 0,20%          | 0,65%     |
| Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU          | 29-ene-18 | 0,00%       | 0,00%     | 0,38%          | 0,00%     |
| SELIC (Brasil)                               | 30-ene-18 | 6,90%       | 6,95%     | 14,15%         | 12,78%    |
|                                              | Fecha     | Dato        | var % *** | var % a/a **** | Acumulado |
| Índice Merval                                | 30-ene-18 | 34.241,3    | 21,42%    | 114,31%        | 57,94%    |
| Índice Bovespa                               | 31-ene-18 | 86.212,8    | 9,66%     | 53,34%         | 26,88%    |

\* 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)                     | dic-17   | 4.515,0 | -2,1%  | -1,7%     | 1,1%      |
| Primarios                                   | dic-17   | 1.079,0 | 22,3%  | 11,0%     | -5,1%     |
| MOA                                         | dic-17   | 1.571,0 | -9,0%  | -17,2%    | -3,5%     |
| MOI                                         | dic-17   | 1.605,0 | -6,4%  | 7,8%      | 10,3%     |
| Combustibles                                | dic-17   | 260,0   | -9,4%  | 11,6%     | 13,5%     |
| Exportaciones (volumen)                     | dic-17   | -       | -      | -6,2%     | -0,4%     |
| Importaciones (US\$ mm)                     | dic-17   | 5.362,0 | -12,8% | 16,7%     | 19,8%     |
| Bienes Intermedios                          | dic-17   | 1.423,0 | -11,3% | 19,3%     | 14,0%     |
| Bienes de Consumo                           | dic-17   | 750,0   | -12,8% | 18,9%     | 20,8%     |
| Bienes de Capital                           | dic-17   | 1.190,0 | -12,9% | 0,2%      | 22,0%     |
| Combustibles                                | dic-17   | 435,0   | 6,4%   | 100,5%    | 18,1%     |
| Importaciones (volumen)                     | dic-17   | -       | -      | 16,4%     | 14,6%     |
| Términos de Intercambio (2004=100)          | 2017 III | 128,2   | 0,6%   | -7,9%     | -3,5%     |
| Índice Commodities Banco Mundial (2010=100) |          |         |        |           |           |
| Alimentos                                   | nov-17   | 91,8    | 0,8%   | -1,5%     | 0,0%      |
| Energía                                     | nov-17   | 76,2    | 7,7%   | 28,3%     | 24,8%     |
| Petróleo (US\$/baril)                       | nov-17   | 56,7    | 9,9%   | 24,3%     | 18,6%     |

| ECONOMÍA INTERNACIONAL                   | Fecha    | Dato     | var % * | var % a/a ** | Acumulado |
|------------------------------------------|----------|----------|---------|--------------|-----------|
| PIB (en US\$ miles de millones)          |          |          |         |              |           |
| Estados Unidos                           | 2017 IV  | 19.738,9 | 0,6%    | 2,5%         | 2,3%      |
| Brasil                                   | 2017 III | 2.064,9  | 0,1%    | -0,6%        | -0,6%     |
| Unión Europea                            | 2017 III | 12.915,7 | 0,6%    | 2,5%         | 2,4%      |
| China                                    | 2017 IV  | 14.189,2 | 1,7%    | 1,7%         | 6,6%      |
| Volumen Comercio Mundial (2005=100)      | nov-17   | 122,9    | 2,4%    | 4,5%         | 3,0%      |
| Producción Industrial Mundial (2005=100) | nov-17   | 119,0    | 0,5%    | 3,3%         | 2,6%      |

\* 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              | dic-17   | 23.410,0 | -18,2% | 9,7%      | 32,8%     |
| Región Pampeana                  | dic-17   | 9.656,0  | -24,6% | 17,4%     | 35,8%     |
| NOA                              | dic-17   | 3.932,0  | -20,3% | 38,4%     | 25,6%     |
| NEA                              | dic-17   | 3.467,0  | -24,4% | 33,0%     | 24,3%     |
| Cuyo                             | dic-17   | 3.036,0  | -25,4% | 32,2%     | 31,2%     |
| Región Patagónica                | dic-17   | 4.022,0  | -19,1% | 14,6%     | 21,7%     |
| Consumo de Cemento (miles de tn) |          |          |        |           |           |
| CABA y Buenos Aires              | 2017 III | 1.316,5  | 10,3%  | 15,2%     | 13,9%     |
| Región Pampeana                  | 2017 III | 767,0    | 16,4%  | 10,2%     | 10,0%     |
| NOA                              | 2017 III | 332,2    | 31,4%  | 25,0%     | 17,9%     |
| NEA                              | 2017 III | 346,6    | 41,3%  | 20,2%     | 8,9%      |
| Cuyo                             | 2017 III | 298,2    | 15,3%  | 0,7%      | 3,2%      |
| Región Patagónica                | 2017 III | 202,2    | 1,6%   | 3,3%      | 1,5%      |