



# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 27 - Edición N° 1110 – 12 de Abril de 2018

**Coordinador: Jorge Vasconcelos**

### Editorial – Jorge Day

Impacto diferenciado sobre las economías regionales de la recuperación de las importaciones de Brasil

### En Foco 1 – Carla Calá

Los precios al consumidor acumulan una suba de 6,5% en los primeros tres meses del año

### En Foco 2 – Joaquín Berro Madero

Impulsados por los hipotecarios, la cartera de créditos en pesos creció 3,4% m/m en marzo

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

El dato regional de la semana:

El flujo de turistas locales y extranjeros aumentó a un ritmo similar (2,6 % interanual) en el arranque de 2018

### Selección de Indicadores

#### Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci

#### IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

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

#### IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

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

#### Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

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



**Editorial:****4*****Impacto diferenciado sobre las economías regionales de la recuperación de las importaciones de Brasil***

- A pesar de la incertidumbre política, las compras al exterior del principal socio del Mercosur muestran tendencia ascendente. Es un alivio para buena parte de las economías regionales de la Argentina, especialmente para las más afectadas por la profunda recesión del vecino país, que recién comenzó a revertirse a mediados del año pasado. Entre las provincias más "Brasil-dependientes" figuran Buenos Aires, con un 30 % de sus exportaciones a ese destino, Misiones (29 % de sus ventas al exterior), Río Negro (24%), Mendoza (18%), Salta (16%) y Entre Ríos (13%)
- Dentro del total de las exportaciones argentinas a Brasil, que superan los 9 mil millones de dólares, el 39% corresponde a vehículos, autopartes y motores, el 23 % a plásticos, neumáticos y productos químicos, el 15% a productos agroindustriales diversos, el 14% a cereales y el 6% a bienes primarios
- Las ventas de nuestro país a Brasil no se han visto afectadas sólo por la recesión del vecino país, sino también -y fundamentalmente- por la pérdida de competitividad que acarrió la política económica que tuvo vigencia hasta 2015. Así, en los últimos años una gama amplia de productos argentinos ha perdido market share en Brasil, aumentando la participación de países competidores. En vinos, por ejemplo, se ha perdido terreno a manos de Chile, en ajo por China y así sucesivamente. Por ende, no basta con la recuperación brasileña, sino que es crucial avanzar internamente en términos de competitividad

**En Foco 1:****9*****Los precios al consumidor acumulan una suba de 6,5% en los primeros tres meses del año***

- El Índice anotó una suba de 2,3% en marzo. Los cuatro rubros de mayor variación en el mes fueron Educación, con 13,8%, Equipamiento y mantenimiento del hogar (4,5%), Indumentaria (4,4%) y Comunicación (2,7%)
- La inflación núcleo de marzo fue 2,6%, por lo que el promedio móvil de tres meses anualizado alcanzó un 27,8%. Respecto de ese guarismo, la tasa real de interés de política monetaria quedó en terreno negativo, aunque respecto de la inflación esperada la tasa sigue siendo positiva, del orden del 7% anual
- La inflación acumula en 12 meses un 25,6%, con una fuerte incidencia de Vivienda, agua, gas, electricidad y otros combustibles que sube 45,7% en el periodo. Por encima del promedio se anotan también Comunicación, Educación y Salud, con variaciones del 36%; 35,1%, y 26%, respectivamente

**En Foco 2:****15*****Impulsados por los hipotecarios, la cartera de créditos en pesos creció 3,4% m/m en marzo***

- Los préstamos en pesos con garantía real (Hipotecarios y Prendarios) se expandieron un 7% m/m en marzo, acelerando el ritmo respecto del guarismo de 5,2% mensual anotado en febrero
- Por su parte, las líneas vinculadas al consumo en pesos (Personales y con Tarjeta) se incrementaron un 2,8% m/m el mes pasado, luego de registrar una variación de 1,5% m/m en febrero
- Las líneas comerciales (Adelantos en Cuenta Corriente, Documentos a sola firma, Documentos Comprados y descontados, etc.) son las menos dinámicas, con un aumento de 2,3% m/m para marzo

### En Foco 3:

19

#### ***El dato regional de la semana: el flujo de turistas locales y extranjeros aumentó a un ritmo similar (2,6 % interanual) en el arranque de 2018***

- Por regiones, consolidando locales y extranjeros, fue Córdoba el destino con mayor variación interanual (12,4%), seguida de Buenos Aires (7,5%), CABA (4,8%), Norte (3,5%) y Litoral (0,9%). En cambio, hubo números negativos en la Patagonia (5,0 % interanual) y en Cuyo (4,9%)
- Considerando el turismo de no residentes, que representa el 19% del total, el lugar que más pondera en la captura de visitantes extranjeros, CABA, tuvo un arranque de 2018 muy positivo, con una variación de 15,0% interanual. Entre las otras regiones, se destacó Córdoba, que logró un incremento de turistas extranjeros de 47,2% interanual, aunque su ponderación en el total es todavía acotada
- Entre los turistas extranjeros, se incrementó a buen ritmo el flujo de visitantes de Brasil (22,5% interanual), del Resto del mundo (9,6%) y de Estados Unidos y Canadá (6,6%). En cambio, cayó un 7,3% el arribo de turistas residentes en Chile y un 2,0% el de europeos.

### Selección de Indicadores

22

## Editorial

### Impacto diferenciado sobre las economías regionales de la recuperación de las importaciones de Brasil

Jorge Day

- A pesar de la incertidumbre política, las compras al exterior del principal socio del Mercosur muestran tendencia ascendente. Es un alivio para buena parte de las economías regionales de la Argentina, especialmente para las más afectadas por la profunda recesión del vecino país, que recién comenzó a revertirse a mediados del año pasado. Entre las provincias más “Brasil-dependientes” figuran Buenos Aires, con un 30 % de sus exportaciones a ese destino, Misiones (29 % de sus ventas al exterior), Río Negro (24%), Mendoza (18%), Salta (16%) y Entre Ríos (13%)
- Dentro del total de las exportaciones argentinas a Brasil, que superan los 9 mil millones de dólares, el 39% corresponde a vehículos, autopartes y motores, el 23 % a plásticos, neumáticos y productos químicos, el 15% a productos agroindustriales diversos, el 14% a cereales y el 6% a bienes primarios
- Las ventas de nuestro país a Brasil no se han visto afectadas sólo por la recesión del vecino país, sino también -y fundamentalmente- por la pérdida de competitividad que acarreeó la política económica que tuvo vigencia hasta 2015. Así, en los últimos años una gama amplia de productos argentinos ha perdido market share en Brasil, aumentando la participación de países competidores. En vinos, por ejemplo, se ha perdido terreno a manos de Chile, en ajo por China y así sucesivamente. Por ende, no basta con la recuperación brasileña, sino que es crucial avanzar internamente en términos de competitividad

Después de varios años, la economía carioca comienza a recuperarse (a pesar del escándalo Lula), lo cual es una buena señal para las economías regionales, porque es uno de los principales compradores externos de sus productos. Un interrogante es qué regiones se verán más favorecidas y en qué sectores.

Las importaciones dependen de los **ingresos de la población** que compra. Cuando Brasil entró en recesión, lo que más cayeron fueron sus importaciones (notorio fue el caso de las menores compras de autos argentinos). Ahora, se revertiría esa situación.

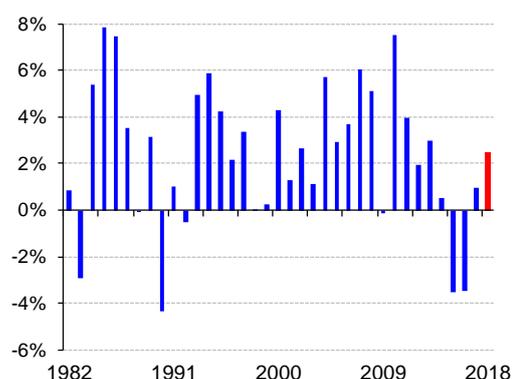
Para 2018 se estima que Brasil crezca más del 2%, y por ende, las importaciones lo hagan a un ritmo mayor.

Además, las importaciones también dependen del **poder de compra del dólar**. En los últimos dos años, el precio del dólar ha caído en Brasil (se observa con el descenso de su tipo de cambio real), señal de que les conviene importar más. Entonces, para 2018, mayor crecimiento y dólar más barato son dos fuerzas que contribuyen a que las importaciones brasileñas crezcan, y eso es lo que se está viendo a inicios de este año.

### Expectativas de mejor 2018

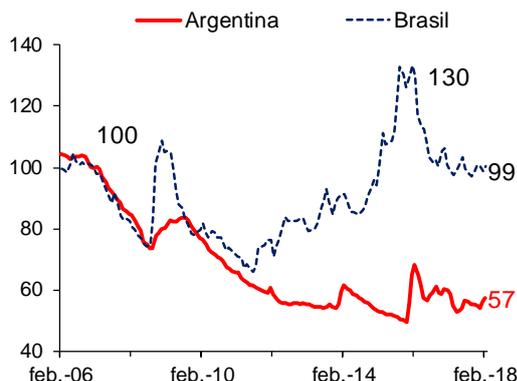
### y de dólar más barato

**PBI Brasil - Crecimiento**  
var. % anual - basado en BC Brasil



**Tipo de cambio real**  
Indice Base 100: Ene 2007

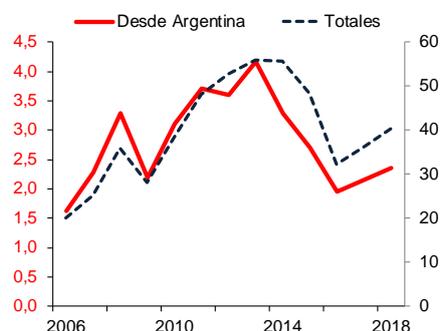
basado en M. Econ, B.Centrals.



### Resultado: mayores importaciones a inicios de 2018

**Importaciones de Brasil**  
Tres primeros meses de cada año - MM u\$s

basado en Ad. Brasil



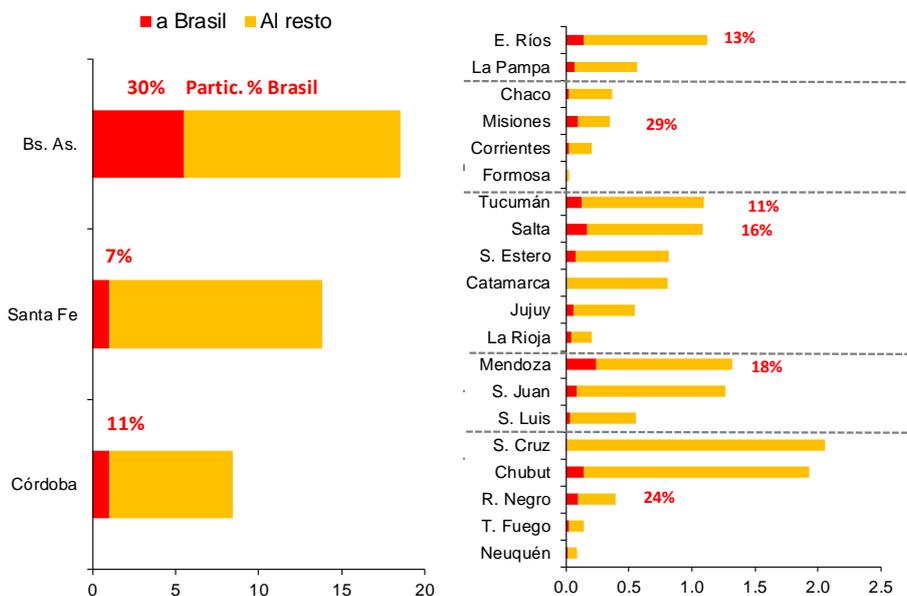
¿Qué nos compra Brasil? Aproximadamente unos u\$s 9 MM (miles de millones), que representan más del 10% de las exportaciones argentinas de bienes y servicios. Por lejos, se destaca la industria automotriz, incluyendo las autopartes (40% de esas

ventas a Brasil). Las típicas economías regionales estarían representadas por la agroindustria (15%), cereales (14%) y los productos primarios (6%).



Estos productos nos permitirán comprender la diferencia en impacto brasilero por regiones. De las tres grandes provincias exportadoras, la más Brasil – dependiente es Buenos Aires, cuyas ventas están concentradas en autos (casi la mitad). Este fue uno de los rubros que más cayó durante la recesión brasilera, y por lo cual impactó más a dicha provincia. En cambio, en los primeros tres meses de este año, estas exportaciones vienen aumentando al 30%.

**Exportaciones provinciales: totales y a Brasil**  
en MM u\$s - Año 2016 - basado en INDEC



En el NEA, la jurisdicción más vinculada a Brasil es Misiones, con la industria papelera. En el NOA, está Salta, destacándose en los porotos. Y en la Patagonia, es Río Negro, compartiendo el Alto Valle, especialistas en peras y manzanas. Aunque hay una leve mejora a inicios de este año, sus exportaciones vienen cayendo desde hace varios años.

En Cuyo, Mendoza es la más Brasil-dependiente, especialmente en productos agro (ajo) y agroindustrial (algo de vinos, frutas industrializada y productos olivícolas). Para este año, se esperan buenas noticias en cosechas, lo cual estas industrias contarán con más materia prima para producir y luego exportar.

Resumiendo, el impacto no es parejo regionalmente. Buenos Aires es la que más exporta y la más dependiente, y principalmente influye la industria automotriz, que es muy fuerte en el país. Luego otras provincias lo son, lo cual Brasil pesa en sus propias economías, pero es mucho menor el impacto a nivel nacional. Estas jurisdicciones son las que recibirán mejor las noticias de mayores importaciones de Brasil, gracias a su mayor crecimiento (aunque leve) y al encarecimiento de su economía.

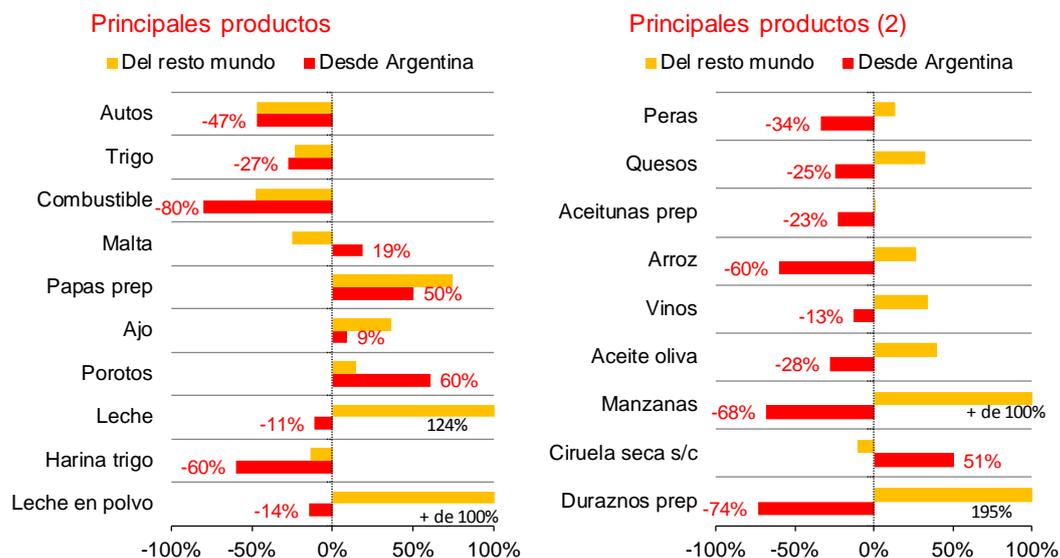
Esa mejor coyuntura no debe hacer olvidar que igualmente estos sectores no se han visto favorecido en los últimos diez años, que han visto reducir su competitividad. En general, sus costos han aumentado a mayor ritmo que los precios de ventas.

La menor competitividad argentina también ha impactado sobre los precios de las materias primas. Si al sector exportador le cuesta cada vez más vender, tienen cada vez menos fondos para pagar por sus materias primas, que es el precio percibido por los productores.

Además, la menor competitividad implica que Argentina es más cara, y por tanto, Brasil opta por sustituirnos en varios productos. El gráfico siguiente muestra cómo han variado sus importaciones en los últimos seis años. En la mayoría, han caído más (o aumentado menos) las compras de productos desde Argentina que desde el resto del mundo. Hay unas pocas excepciones como malta, porotos y ciruelas secas. Pero en el resto, Brasil nos ha estado sustituyendo. Por ejemplo, en vinos opta por comprar más de Chile, en ajo elige más de China, y así siguiendo.

### Brasil nos sustituye: cambios en sus importaciones en seis años

var % prom 2016/17 vs 2010/11 - basado en Aduana Brasil



Resumiendo, la recuperación de Brasil es una buena señal para las economías regionales, y justo los sectores que le exportan productos también se verán beneficiados con la devaluación de fin de año pasado. Pero le sigue jugando en contra el problema de competitividad que enfrenta nuestro país en general.

## En Foco 1

### Los precios al consumidor acumulan una suba de 6,5% en los primeros tres meses del año

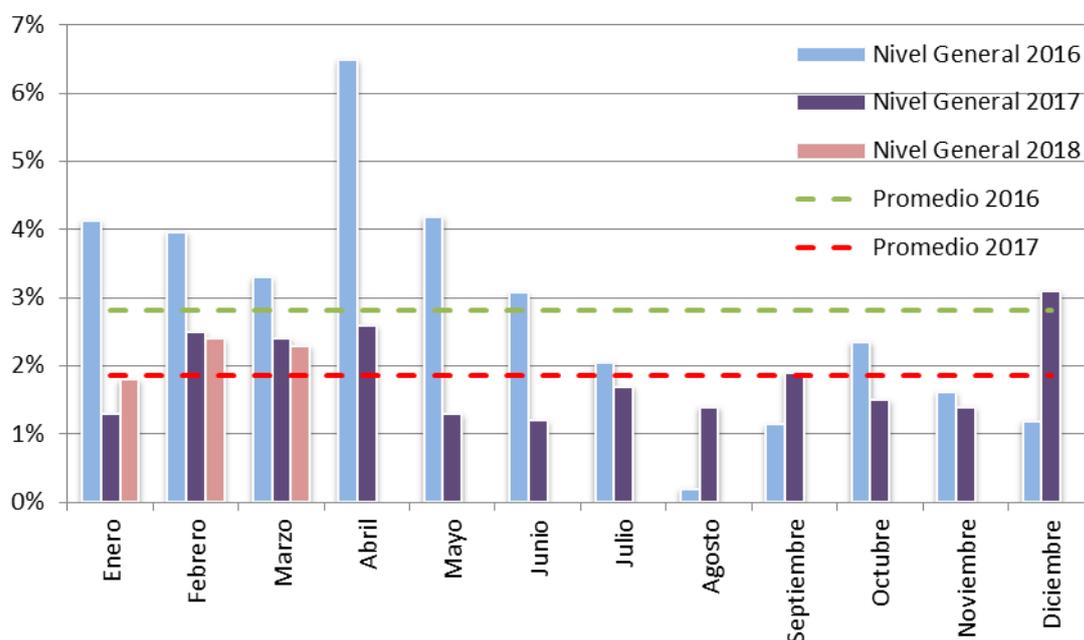
Carla Calá

- El Índice anotó una suba de 2,3% en marzo. Los cuatro rubros de mayor variación en el mes fueron Educación, con 13,8%, Equipamiento y mantenimiento del hogar (4,5%), Indumentaria (4,4%) y Comunicación (2,7%)
- La inflación núcleo de marzo fue 2,6%, por lo que el promedio móvil de tres meses anualizado alcanzó un 27,8%. Respecto de ese guarismo, la tasa real de interés de política monetaria quedó en terreno negativo, aunque respecto de la inflación esperada la tasa sigue siendo positiva, del orden del 7% anual
- La inflación acumula en 12 meses un 25,6%, con una fuerte incidencia de Vivienda, agua, gas, electricidad y otros combustibles que sube 45,7% en el periodo. Por encima del promedio se anotan también Comunicación, Educación y Salud, con variaciones del 36%; 35,1%, y 26%, respectivamente

En marzo, el Índice de Precios al Consumidor representativo del total de hogares del país registró una variación de 2,3% mensual, acumulando en el primer trimestre de 2018 un incremento de 6,5%, guarismo que compara con un 6,1% para igual periodo de 2017.

A partir del relevamiento de precios en todas las provincias, es posible desagregar los resultados del IPC a nivel regional, siendo de 3,1% para la región Patagónica y el Noroeste; 2,5% para GBA; 2,4% para el Noreste; 2,1% para Cuyo y 1,9% para la región Pampeana.

### Nivel General de Precios

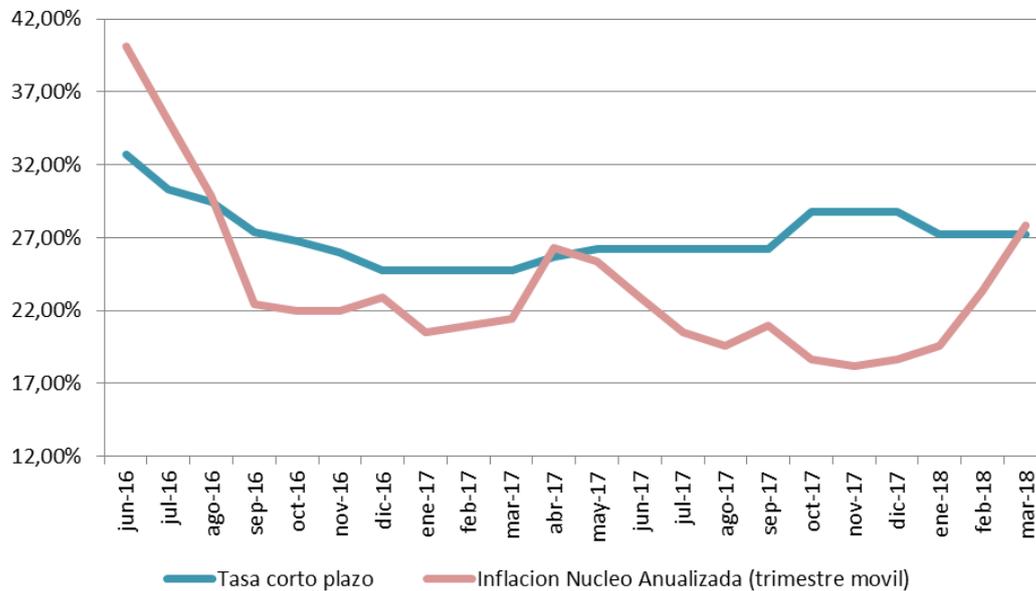


*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a IPC-AMBA, INDEC*

Excluyendo del análisis a los bienes y servicios estacionales y/o regulados, se obtiene que en el mes de marzo la inflación núcleo registró una variación mensual de 2,6%, ubicándose 1 punto porcentual por encima del promedio registrado en 2017. En tanto, los últimos datos muestran una inflación anualizada de 27,8% sobre la base del promedio trimestral móvil, acotando el margen de maniobra de la autoridad monetaria para alcanzar la meta de 15% para 2018.

A propósito, el Banco Central mantiene la tasa de política monetaria (pases) en 27,25%, argumentando "...que la aceleración de la inflación de los últimos meses es transitoria y que se debe a los fuertes aumentos en precios regulados y a la rápida depreciación del peso entre diciembre y febrero". En efecto, se tiene que la tasa real contra la inflación anualizada (siempre en base al promedio móvil de tres meses) se ubica en terreno negativo, en torno a -0,57 puntos porcentuales/año, luego de un pico de 10,6 puntos en noviembre pasado. No obstante, en relación a la inflación esperada (20,3% según el REM), se tiene que la tasa real se ubica en terreno positivo, en torno a los 7 puntos porcentuales/año, y esta parece ser la referencia preferida de las autoridades monetarias.

**Tasa real de Interés: diferencia entre Pases e Inflación Núcleo anualizada**  
Promedio trimestral móvil



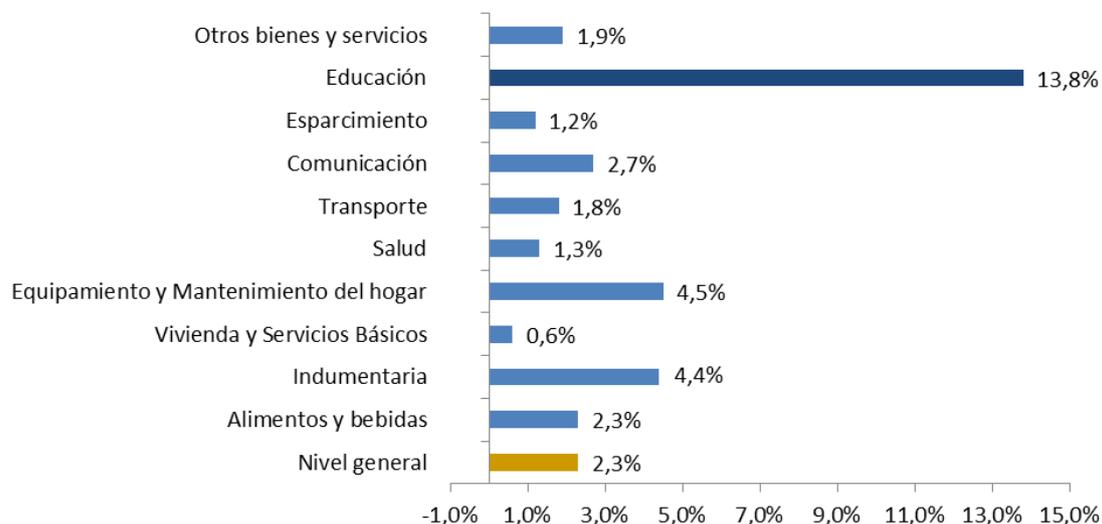
\*A partir del 2 de enero de 2017 corresponde al centro del corredor de tasas de interés de los pases a 7 días de plazo.

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

Según el INDEC, la variación del IPC en marzo respondió principalmente a las subas registradas en los rubros Educación (13,8%), Vivienda y Servicios Básicos (4,5%), Indumentaria (4,4%), Comunicación (2,7%) y Alimentos y Bebidas (2,3%). El resto de las divisiones presentaron variaciones positivas aunque menores que el Nivel General.

## Principales Rubros IPC Nacional

Variación mensual

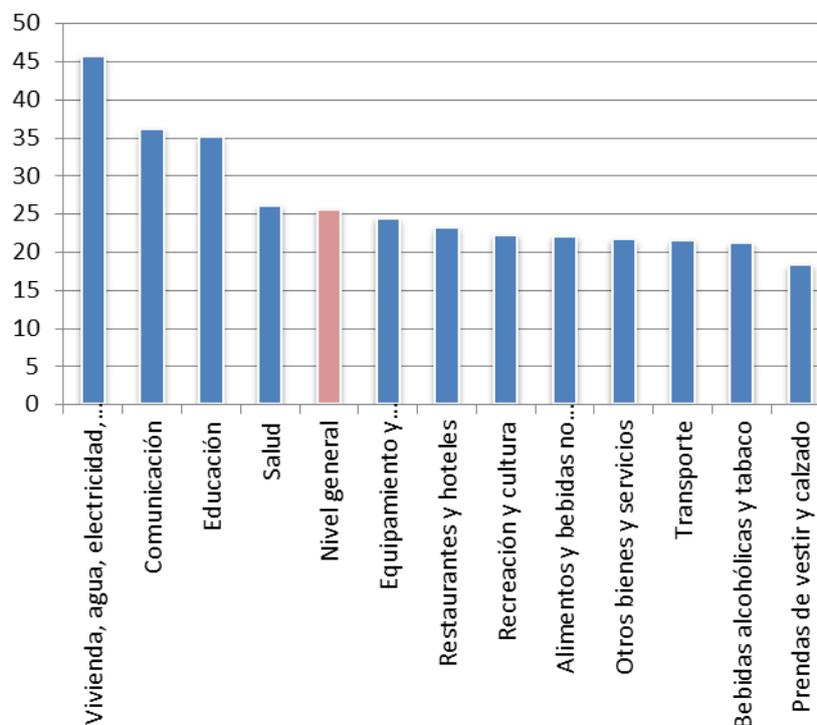


*Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC*

Haciendo foco en las variaciones interanuales, se observaron comportamientos muy heterogéneos en torno al promedio general (+25,6%), alcanzando un piso de 18,2% hasta un techo de 45,7%. Este último dato corresponde Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, seguido por los subíndices Comunicación, Educación y Salud con variaciones de 36%; 35,1% y 26%, respectivamente. En tanto, entre los rubros que crecieron menos que el promedio se destacan Otros bienes y servicios (21,6%), Transporte (21,5%), Bebidas alcohólicas y tabaco (21,1%) y Prendas de vestir y calzado (18,2%).

### Índice de Precios al Consumidor, variaciones en 12 meses

No corresponde al índice nacional, datos de GBA



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Analizando el nivel de los precios promedios de un conjunto seleccionado de productos, surge que la Patagonia tiene mayor costo de vida que el resto de las regiones económicas. En relación a GBA, la Patagonia enfrenta precios 15,5% por encima y el Noreste 5,88% por debajo.

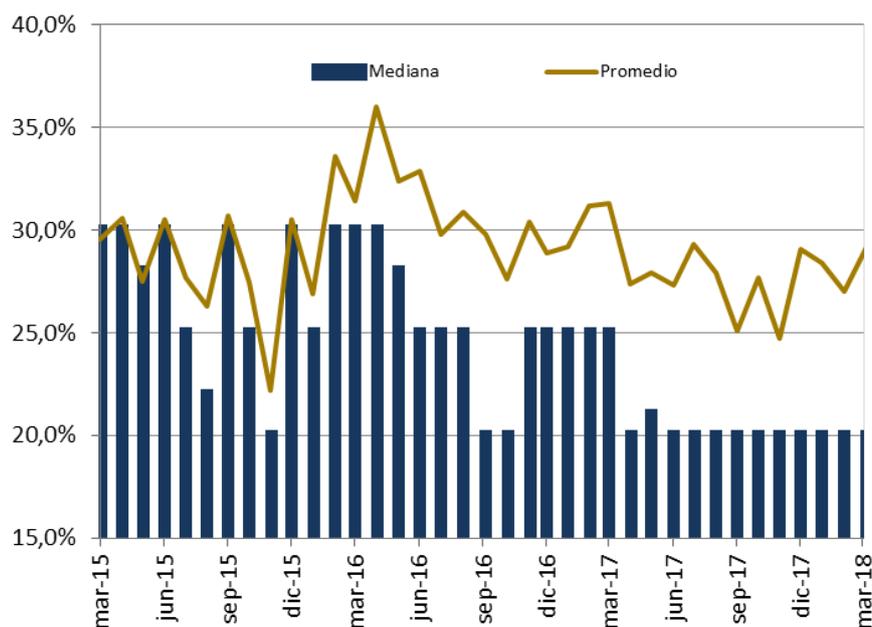
### Los Precios al Consumidor en las distintas regiones del país – INDEC

Productos seleccionados		mar-18					
		GBA	Pampeana	Noreste	Noroeste	Cuyo	Patagonia
Pan Frances	Kg	44,38	36,48	32,86	36,33	31,82	44,92
Harina de trigo común 000	Kg	11,94	12,38	11,76	11,5	11,97	13,7
Arroz Blanco Simple	Kg	23,84	23,9	21,47	21,14	23,36	28,88
Fideos secos tipo guisero	500 g	22,35	19,64	16,05	15,21	20,53	23,23
Carne picada común	Kg	77,08	81,57	79,99	88,96	80,76	101,22
Pollo entero	Kg	47,36	50	46,89	50,19	48,83	52,38
Aceite de Girasol	1,5 litros	57,25	59,11	59,3	56,64	55,55	55,15
Leche fresca entera en sachet	Litro	23,26	25	24,68	23,88	25,49	26,09
Huevos de gallina	Docena	43,8	41,91	37,49	41,52	46,12	50,24
Papa	Kg	15,67	14,9	15,29	12,18	13,58	21,71
Azúcar	Kg	24,25	23,25	21,34	19,58	22,49	25,79
Detergente líquido	750 cc	22,16	23,7	21,39	23,34	24,35	37,33
Lavandina	1000 cc	18,05	17,12	17,32	16,84	17,81	19,41
Jabon de tocador	125 g	15,81	15,78	15,08	15,86	15,64	16,51
<b>Total</b>		<b>447,2</b>	<b>444,74</b>	<b>420,91</b>	<b>433,17</b>	<b>438,3</b>	<b>516,56</b>

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

Según el relevamiento del Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella, las expectativas de inflación de marzo se mantienen en 20% según la mediana de las respuestas, contra el promedio de 29,2%.

### UTDT: Expectativas de Inflación



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

## En Foco 2

### **Impulsados por los hipotecarios, la cartera de créditos en pesos creció 3,4% m/m en marzo**

**Joaquín Berro Madero**

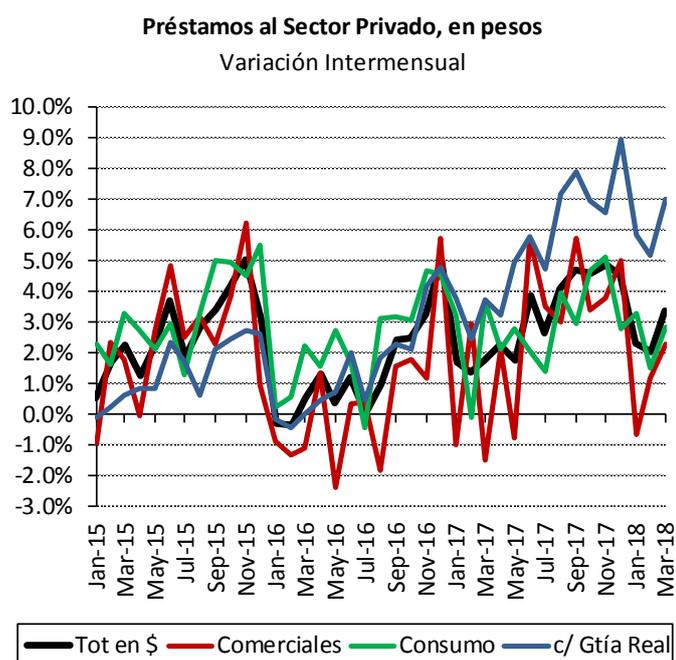
- Los préstamos en pesos con garantía real (Hipotecarios y Prendarios) se expandieron un 7% m/m en marzo, acelerando el ritmo respecto del guarismo de 5,2% mensual anotado en febrero
- Por su parte, las líneas vinculadas al consumo en pesos (Personales y con Tarjeta) se incrementaron un 2,8% m/m el mes pasado, luego de registrar una variación de 1,5% m/m en febrero
- Las líneas comerciales (Adelantos en Cuenta Corriente, Documentos a sola firma, Documentos Comprados y descontados, etc.) son las menos dinámicas, con un aumento de 2,3% m/m para marzo

En marzo, los préstamos bancarios en pesos del sector privado aceleraron su ritmo de expansión por tercer mes consecutivo. La dinámica, está siendo motorizada principalmente por el notable incremento de las líneas con garantía real y; con menor intensidad, por aquellas vinculadas al consumo. Dentro del conjunto de líneas comerciales, se viene observando un comportamiento dispar. Por su parte, los depósitos en pesos aceleraron levemente su velocidad de expansión, aunque todavía su performance es débil.

Los créditos en pesos al sector privado crecieron 3,4% m/m en marzo, acelerando su ritmo respecto del 2% m/m registrado en febrero pasado. Como se mencionara anteriormente, la motorización viene dada principalmente por las líneas pactadas con Garantía Real (Hipotecarios y Prendarios), que aumentaron 7% m/m el mes pasado, luego del 5,2% m/m de febrero. En detalle, los préstamos Hipotecarios se expandieron 9,6% m/m y los Prendarios un 2,8% m/m, mostrando una leve desaceleración respecto de meses anteriores. En este contexto, se tiene que las líneas hipotecarias han ganado terreno en el total de las financiaciones en moneda local, pasando de representar el 7% durante marzo 2015, a 11% ahora. Por su parte, el total de líneas con garantía real, paso de representar el 12% al 18% en idéntico lapso.

Con un impulso más moderado, las líneas vinculadas al consumo en pesos (Personales y con Tarjeta), que representan poco menos de la mitad del total de la cartera en esa moneda, crecieron 2,8% m/m en marzo, luego del 1,5% m/m registrado en febrero. Particularmente, los préstamos Personales aumentaron 3,1% m/m el mes pasado; mientras que las financiaciones con Tarjeta de Crédito lo hicieron 2,5% m/m en marzo luego de estancarse durante febrero.

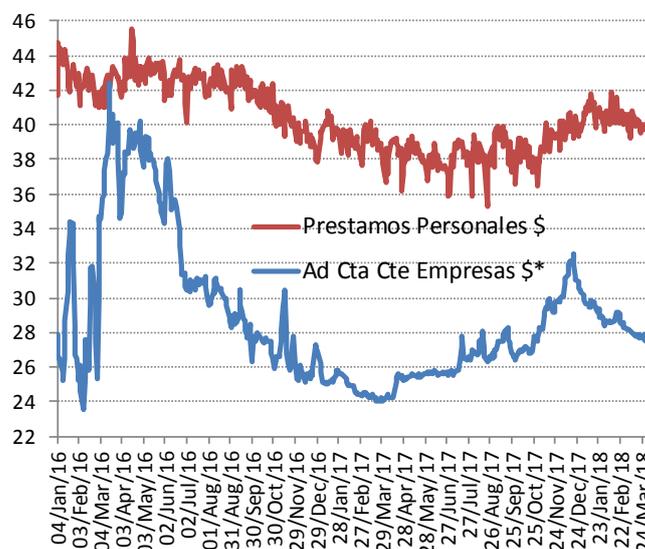
Por último, las líneas Comerciales (Adelantos en Cuenta Corriente, Documentos a sola firma, Documentos Comprados y descontados, etc.) -que representan aproximadamente un 34% del total de la cartera en pesos- se expandieron 2,3% m/m en marzo, acelerando luego del 1,2% m/m registrado en febrero. En particular, los Documentos a sola firma retrocedieron -0,3% m/m en marzo mostrando su tercer mes consecutivo de contracción (aunque cada vez más moderada). Por su parte, los Adelantos en cuenta corriente en pesos, tuvieron una desaceleración abrupta pasando de 8,9% m/m en febrero a 1,2% m/m el mes pasado.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos BCRA

A su vez, las tasas de interés activas, tanto para préstamos personales como para acuerdos por adelantos en cuenta corriente a empresas medianas y grandes, reflejan un suave acomodamiento a la baja en las últimas semanas.

**Tasas de Interés Activas**  
t.n.a. (%) - promedio móvil de 20d

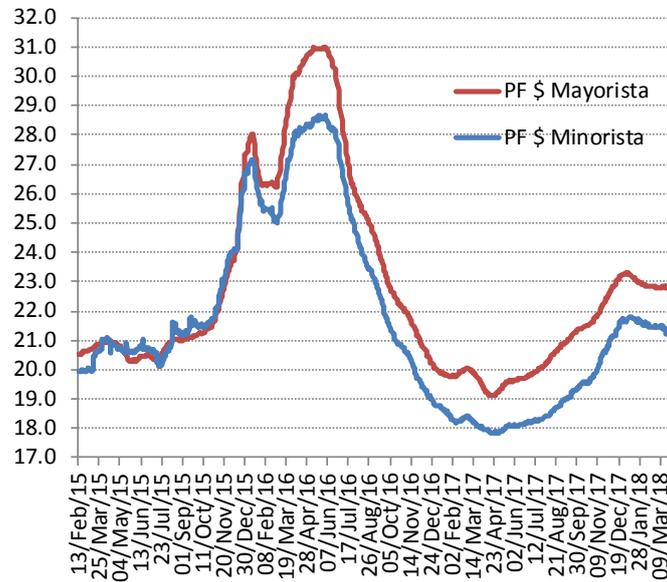


(\*) Con acuerdo de 1-7 días y > \$10M, a empresas del SPPrNF  
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea d/datos del BCRA.

Del lado de los pasivos de los bancos, los depósitos del sector privado en pesos en el sistema financiero mostraron una muy tenue aceleración en marzo, pasando de crecer 1,6% m/m en febrero a 1,8% m/m el mes pasado. En detalle, los depósitos en pesos del sistema se movieron en marzo principalmente impulsados por las colocaciones en Plazo Fijo, que subieron 4,6% m/m en marzo. Por su parte, las colocaciones en Cajas de Ahorro permanecieron inalteradas; mientras que las en Cuenta Corriente cayeron - 1,1% m/m. Asimismo, las colocaciones en dólares de los agentes privados se expandieron 1,3% m/m el mes pasado.

Todo esto, en un contexto en el cual las tasas de interés pasivas reflejaron a partir de enero un tenue relajamiento, luego de varios meses de subas consecutivas. En este sentido, la tasa pasiva mayorista (BADLAR Bancos Privados) se ubica en torno a 22,8% ahora, luego de un pico de 23,6% a mediados de diciembre pasado. Asimismo, la tasa pasiva minorista pasó de un pico de 22,2% anual en diciembre, a ubicarse en torno a 21,5% anual ahora.

**Tasas de Interés Pasivas**  
t.n.a. (%) - promedio móvil de 20d



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

## En Foco 3

### El dato regional de la semana: El flujo de turistas locales y extranjeros aumentó a un ritmo similar (2,6 % interanual) en el arranque de 2018

Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

- Por regiones, consolidando locales y extranjeros, fue Córdoba el destino con mayor variación interanual (12,4%), seguida de Buenos Aires (7,5%), CABA (4,8%), Norte (3,5%) y Litoral (0,9%). En cambio, hubo números negativos en la Patagonia (5,0 % interanual) y en Cuyo (4,9%)
- Considerando el turismo de no residentes, que representa el 19% del total, el lugar que más pondera en la captura de visitantes extranjeros, CABA, tuvo un arranque de 2018 muy positivo, con una variación de 15,0% interanual. Entre las otras regiones, se destacó Córdoba, que logró un incremento de turistas extranjeros de 47,2% interanual, aunque su ponderación en el total es todavía acotada
- Entre los turistas extranjeros, se incrementó a buen ritmo el flujo de visitantes de Brasil (22,5% interanual), del Resto del mundo (9,6%) y de Estados Unidos y Canadá (6,6%). En cambio, cayó un 7,3% el arribo de turistas residentes en Chile y un 2,0% el de europeos

El año 2017 finalizó con un incremento del 8% en el total de viajeros hospedados en nuestro país, con respecto al año 2016, de acuerdo a los datos relevados por la Encuesta de Ocupación Hotelera (EOH) de INDEC. Sólo alrededor del 20% de ellos, fueron personas no residentes.

Durante el primer mes del año 2018, fueron 2.252.171 las personas, residentes (1.826.898) y no residentes (425.273), que se movilizaron por el país, un 2,6% superior al mes de enero de 2017. Tanto los turistas residentes (81% del total) como los no residentes (19% del total), evidenciaron un aumento similar.

A nivel general, se destacan entre las regiones que mostraron las mayores variaciones interanuales: la provincia de **Córdoba** (+12,4%), **Buenos Aires** (+7,5%), **CABA** (+4,8%), el **Norte** (+3,5%) y el **Litoral** (+0,9%). Por otro lado, la **Patagonia** y la

región **Cuyana**, mostraron variaciones negativas, con bajas interanuales del 5,0% y 4,9%, respectivamente, en el total de turismo receptivo.

Considerando únicamente al turismo receptivo no residente (extranjero), el cual explica el 19% del total de personas que se movilizaron en el primer mes del corriente año, el desempeño regional cambia considerablemente. La provincia de **Córdoba** sigue siendo la de mayor aumento interanual (+47,2%) y la sigue la **Ciudad Autónoma de Buenos Aires – CABA** (+15,0%). El resto de los destinos de visita por parte de turistas extranjeros fueron menos elegidos durante enero: el **Litoral** y el **Norte** lo redujeron en un 12,4% promedio interanual, **Buenos Aires** en un 8,1%, la **Patagonia** en un 5,7% y, finalmente, la región de **Cuyo** redujo la entrada de turistas no residentes en un 2%, con respecto al mes de enero del año 2017.

#### Turismo receptivo no residente, por regiones del país. Enero 2018

Total del período y variación Interanual

Total	425.273	2,6%
Buenos Aires	3.289	-8,1%
Córdoba	10.365	47,2%
Cuyo	29.552	-2,0%
Norte	22.381	-12,2%
Litoral	38.834	-12,6%
Patagonia	129.356	-5,7%
Cuidad de Buenos Aires	191.496	15,0%

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

Otra parte del análisis se centra en contabilizar el flujo de turistas que entran y salen del país, por vías aéreas, a través del Aeropuerto Internacional de Ezeiza y Aeroparque Jorge Newbery, los más utilizados por residentes y no residentes. En este caso, con datos provistos por la Encuesta de Turismo Internacional (ETI) de INDEC, se compara el primer bimestre del año 2018 con el mismo período de 2017.

Brasil, que es el país de origen de turistas más relevante para la Argentina, aportó un 22,5% más de visitantes en el arranque de 2018 y tendencia similar, aunque más acotada, se observó desde países como Estados Unidos y Canadá, Resto de América y Restos del mundo. En cambio, hubo descenso de visitantes originados en Chile (-7,3%) y Europa (-2,0%).

### Turismo receptivo no residente, por país de origen\*. Primer bimestre 2018

Total del período y variación Interanual

<b>Total Turismo Receptivo</b>	<b>424.900</b>	<b>4,5%</b>
Brasil	84.500	22,5%
Chile	30.500	-7,3%
Uruguay	6.400	0,0%
Estados Unidos y Canadá	66.400	6,6%
Resto de América	58.500	2,3%
Europa	117.600	-2,0%
Resto del mundo	37.500	9,6%
<b>Total Turismo Emisivo</b>	<b>767.700</b>	<b>13,0%</b>
<b>SALDO DE TURISTAS</b>	<b>-342.800</b>	

*Fuente: IERAL en base a Encuesta de Turismo Internacional de INDEC. (\*) Considerando el flujo de turistas a través del Aeropuerto Internacional de Ezeiza y Aeroparque Jorge Newbery.*

En suma, el total de turistas extranjeros que ingresaron, en el acumulado enero-febrero, por vías aéreas, alcanzó los 424.900 personas, +4,5% interanual (465.800, si se consideran todos los aeropuertos), lo que, frente a la salida de 767.700 personas del país, +13,0% interanual, da como resultado un saldo negativo en el flujo de turistas de 342.800 personas (el rojo es de 491.600 si se consideran todos los aeropuertos).

## Selección de indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **	
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2017 IV	723.426,9	1,0%	4,6%	3,1%	
PIB en US\$ (\$ mm)	2017 IV	646.462,3	0,9%	15,2%	16,6%	
EMAE	ene-18	144,3	0,6%	4,1%	4,1%	
IGA-OJF (1993=100)	ene-18	169,2	0,6%	4,5%	4,5%	
EMI (2012=100)	feb-18	87,0	-5,8%	5,3%	3,9%	
IPI-OJF (1993=100)	ene-18	153,6	1,1%	2,8%	2,8%	
Patentes	mar-18	84.125,0	16,9%	7,3%	24,1%	
Recaudación IVA (\$ mm)	mar-18	79.965,0	2,9%	49,7%	47,0%	
ISAC	feb-18	182,3	-9,1%	16,6%	17,8%	
Importación Bienes de Capital (volumen)	feb-18	-	-	14,4%	22,0%	
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2017 IV	161.781,5	7,4%	-22,8%	9,2%	
			<b>2017 IV</b>	<b>2017 III</b>	<b>2017 II</b>	<b>2017 I</b>
IBIF como % del PIB			22,4%	21,7%	19,4%	19,1%

\* La variación con respecto al último periodo toma datos desestacionalizados

\*\* La variación acumulada toma la variación desde enero hasta el último dato contra igual periodo del año anterior

MERCADO DE TRABAJO	Fecha	Dato	var	var a/a	Acumulado
PEA (en miles de personas)	2017 IV	12.682	-0,5%	2,3%	2,2%
PEA (% de la población total)	2017 IV	46,4%	0,10 pp	-0,16 pp	0,39 pp
Desempleo (% de la PEA)	2017 IV	7,2%	-1,10 pp	-6,50 pp	0,44 pp
Empleo Total (% de la población total)	2017 IV	43,0%	0,60 pp	-0,05 pp	0,16 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2017 III	34,4%	0,70 pp	0,60 pp	0,13 pp
Recaudación de la Seguridad Social	mar-18	67.300	2,29%	28,1%	28,9%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
México	2017 IV	124,1	4,1%	13,1%	5,9%
Estados Unidos	2017 IV	108,9	-0,9%	11,5%	11,3%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado	
Recaudación Tributaria (\$ mm)	mar-18	238.836,0	1,3%	12,5%	23,6%	
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	mar-18	73.977,7	6,0%	57,3%	46,1%	
Gasto (\$ mm)	ene-18	199.201,6	-35,8%	19,5%	33,0%	
			<b>ene-18</b>	<b>Acum 17</b>	<b>ene-17</b>	<b>Acum 16</b>
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-25.889,4	-1.020.107,1	-5.555,9	-596.360,9	
Pago de Intereses (\$ mm)		39.127,7	1.431.112,0	38.591,1	786.082,5	
Rentas de la Propiedad						
Tesoro Nacional (\$ mm) *		520,2	26.043,1	1.964,7	91.075,2	
ANSES (\$ mm) *		5.930,0	40.057,5	828,6	56.534,9	
			<b>2017 IV</b>	<b>2017 III</b>	<b>2017 II</b>	<b>2017 I</b>
Recaudación Tributaria (% PIB) **		23,5%	25,0%	24,0%	26,6%	
Gasto (% PIB) **		25,7%	23,3%	25,7%	23,6%	

\* 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)	mar-18	155,4	2,3%	25,1%	25,2%	
Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 = 100)	mar-18	514,6	2,1%	25,4%	25,8%	
Inflación (San Luis, 2003=100)	feb-18	1745,3	2,5%	25,6%	25,1%	
Salarios (abril 2012=100)*	ene-18	132,5	1,1%	0,7%	1,0%	
TCR Bilateral (1997=1)	mar-18	1,2	-0,1%	6,4%	2,6%	
TCR Multilateral (1997=1)	mar-18	1,1	-0,3%	10,8%	7,4%	
			<b>11-abr-18</b>	<b>mar-18</b>	<b>abr-17</b>	<b>29-dic-17</b>
TCN Oficial (s/US\$)		20,47	20,57	15,67	18,95	
TCN Brecha		1,1%	0,9%	1,6%	1,7%	
TCN Real (R\$/US\$)		s/d	3,26	3,14	3,31	
TCN Euro (US\$/€)		1,24	1,23	1,07	1,20	

\* 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%
	<b>Fecha</b>	<b>Dato</b>	<b>nov-17</b>	<b>30-dic-16</b>	<b>ene-17</b>
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	16-mar-18	22,5%	22,7%	23,3%	19,5%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	31-dic-17	39,6%	39,3%	37,8%	39,4%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	31-dic-17	27,9%	30,2%	28,5%	27,7%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	11-abr-18	341	339	329	335
EMBI+ Argentina	11-abr-18	406	411	351	432
EMBI+ Brasil	11-abr-18	246	244	240	269
Tasa LIBOR	11-abr-18	1,90%	1,80%	0,01%	0,93%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	10-abr-18	1,69%	1,50%	0,55%	0,79%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	10-abr-18	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%
SELIC (Brasil)	12-abr-18	6,40%	6,55%	13,65%	11,54%
	<b>Fecha</b>	<b>Dato</b>	<b>var% ***</b>	<b>var% a/a ****</b>	<b>Acumulado</b>
Índice Merval	19-mar-18	31.747,4	-1,65%	104,98%	71,31%
Índice Bovespa	12-abr-18	85.329,4	-1,53%	45,19%	29,09%

\* 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)	feb-18	4.294,0	-9,6%	10,1%	10,5%
Primarios	feb-18	1.075,0	-10,9%	13,8%	13,1%
MOA	feb-18	1.572,0	-5,8%	-0,4%	-4,8%
MOI	feb-18	1.288,0	-13,7%	9,1%	20,2%
Combustibles	feb-18	358,0	-6,3%	83,6%	85,0%
Exportaciones (volumen)	feb-18	-	-	7,0%	5,8%
Importaciones (US\$ mm)	feb-18	5.197,0	-9,4%	29,6%	34,5%
Bienes Intermedios	feb-18	1.506,0	-4,8%	35,4%	34,0%
Bienes de Consumo	feb-18	687,0	-16,4%	23,3%	26,4%
Bienes de Capital	feb-18	1.047,0	-16,0%	7,3%	18,3%
Combustibles	feb-18	344,0	-28,2%	30,8%	57,4%
Importaciones (volumen)	feb-18	-	-	25,5%	25,9%
Términos de Intercambio (2004=100)	2017 IV	135,7	5,9%	0,4%	-2,5%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	mar-18	94,7	1,3%	3,7%	0,7%
Energía	mar-18	81,0	0,6%	23,9%	21,3%
Petróleo (US\$/barril)	mar-18	62,8	0,9%	26,6%	21,3%

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 IV	2.089,1	0,1%	2,1%	1,0%
Unión Europea	2017 IV	13.495,1	0,6%	2,3%	2,4%
China	2017 IV	14.189,2	1,6%	1,6%	6,9%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	ene-18	125,3	0,9%	5,5%	3,2%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	ene-18	119,9	0,0%	4,0%	2,7%

\* 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	mar-18	38.707,0	30,7%	5,2%	28,3%
Región Pampeana	mar-18	18.415,0	46,6%	8,8%	30,6%
NOA	mar-18	6.984,0	42,0%	8,6%	24,8%
NEA	mar-18	7.113,0	51,8%	9,5%	23,9%
Cuyo	mar-18	5.952,0	50,0%	12,1%	29,0%
Región Patagónica	mar-18	6.954,0	35,1%	8,1%	20,1%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2017 IV	1.410,0	7,1%	18,3%	15,1%
Región Pampeana	2017 IV	770,4	0,4%	17,4%	11,9%
NOA	2017 IV	298,4	-10,2%	19,7%	18,4%
NEA	2017 IV	309,6	-10,7%	19,1%	11,5%
Cuyo	2017 IV	295,5	-0,9%	0,7%	2,5%
Región Patagónica	2017 IV	234,6	16,0%	5,0%	2,4%