



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 27 - Edición N° 1118 – 10 de Mayo de 2018

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Gustavo Reyes

Después de las turbulencias, ¿cómo sigue la economía?

En Foco 1 – Carla Calá

¿Qué puede ocurrir con el sector construcciones?

En Foco 2 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana:

El empleo registrado en la construcción aumentó un 10% promedio, durante el primer bimestre del año

Selección de Indicadores

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

Editorial:**3*****Después de las turbulencias, ¿cómo sigue la economía?***

- Cuando un país enfrenta una crisis por menor entrada de capitales y/o por menor acceso al financiamiento externo, se verifican impactos en distintos frentes. El nuevo escenario implica un tipo de cambio real más elevado y un recorte en el exceso de gasto de la economía en relación al ahorro interno. Por varios canales, el consumo también se ve afectado. Respecto del comportamiento de la inversión privada, es clave lo que ocurra con la tasa de riesgo país
- Sin embargo, los problemas parecen haberse encapsulado en el frente externo. La flexibilidad cambiaría, el rol del Banco Central como prestamista de última instancia y ciertas normas prudenciales han hecho que las turbulencias no se trasladen al sistema bancario. Esto puede facilitar el proceso de recuperación de la economía
- Es de esperar un cambio importante en la dinámica de la macroeconomía de aquí en adelante, más allá del monto y las condicionalidades que pueda tener el crédito solicitado al FMI. Puede haber impacto positivo en sectores exportadores o sustitutivos de importaciones, de la mano del reacomodamiento del tipo de cambio real

En Foco 1:**10*****¿Qué puede ocurrir con el sector construcciones?***

- Indicadores asociados al sector, caso del ISAC y del Índice Construya, mostraron un crecimiento entre el 11% y el 13% en 2017 respecto de 2016
- El Índice Construya provee datos desestacionalizados y estos muestran una significativa desaceleración en el primer trimestre de 2018 (-8,3%) respecto del cuarto trimestre de 2017
- En un ejercicio que no pretende ser un pronóstico, sino apenas un análisis de sensibilidad, se tiene que si el sector a partir de marzo crece a un ritmo mensual equivalente a la mitad del registrado el año anterior, entonces el resultado para el año sería positivo, pero inferior al 2% anual

En Foco 2:**15*****El dato regional de la semana: el empleo registrado en la construcción aumentó un 10% promedio, durante el primer bimestre del año***

- Por regiones, el mayor incremento se observó en el NOA, con 14,4% interanual, seguido de la zona Pampeana (10,6%), Cuyo (8,7%), NEA (0,8%) y Patagonia (0,7%)
- Hay marcada disparidad en los datos por provincia, destacándose entre las más dinámicas en el empleo del sector construcciones el caso de Jujuy (34,8% interanual), Santiago del Estero (27,3%), San Juan (23,0%), Córdoba (22,9%) y Neuquén (20,4%)
- Se observan caídas significativas en el empleo del sector en Santa Cruz (-49,6%) y La Pampa (-49,4%). En tanto, persisten los guarismos negativos en San Luis (-15,8%), Formosa (-4,5%), La Rioja (-3,9%), Chaco (-3,6%), Misiones (-1,6%) y Chubut (-1,3%)

Selección de Indicadores**18**

Editorial

Después de las turbulencias, ¿cómo sigue la economía?

Gustavo Reyes

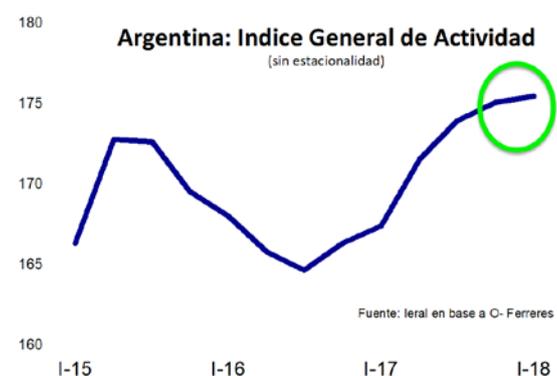
- Cuando un país enfrenta una crisis por menor entrada de capitales y/o por menor acceso al financiamiento externo, se verifican impactos en distintos frentes. El nuevo escenario implica un tipo de cambio real más elevado y un recorte en el exceso de gasto de la economía en relación al ahorro interno. Por varios canales, el consumo también se ve afectado. Respecto del comportamiento de la inversión privada, es clave lo que ocurra con la tasa de riesgo país
- Sin embargo, los problemas parecen haberse encapsulado en el frente externo. La flexibilidad cambiaria, el rol del Banco Central como prestamista de última instancia y ciertas normas prudenciales han hecho que las turbulencias no se trasladen al sistema bancario. Esto puede facilitar el proceso de recuperación de la economía
- Es de esperar un cambio importante en la dinámica de la macroeconomía de aquí en adelante, más allá del monto y las condicionalidades que pueda tener el crédito solicitado al FMI. Puede haber impacto positivo en sectores exportadores o sustitutivos de importaciones, de la mano del reacomodamiento del tipo de cambio real

Las turbulencias financieras de las últimas semanas han generado la atención tanto del país como también de una parte importante de la prensa financiera internacional¹. En la presente editorial, se analiza en primer lugar cómo encuentra a la economía la llegada de estas turbulencias, luego se describe la magnitud de las mismas y las razones que las originaron. Finalmente se analizan las medidas tomadas por las autoridades económicas para afrontar estos problemas y la dinámica que puede tomar la economía a partir de aquí.

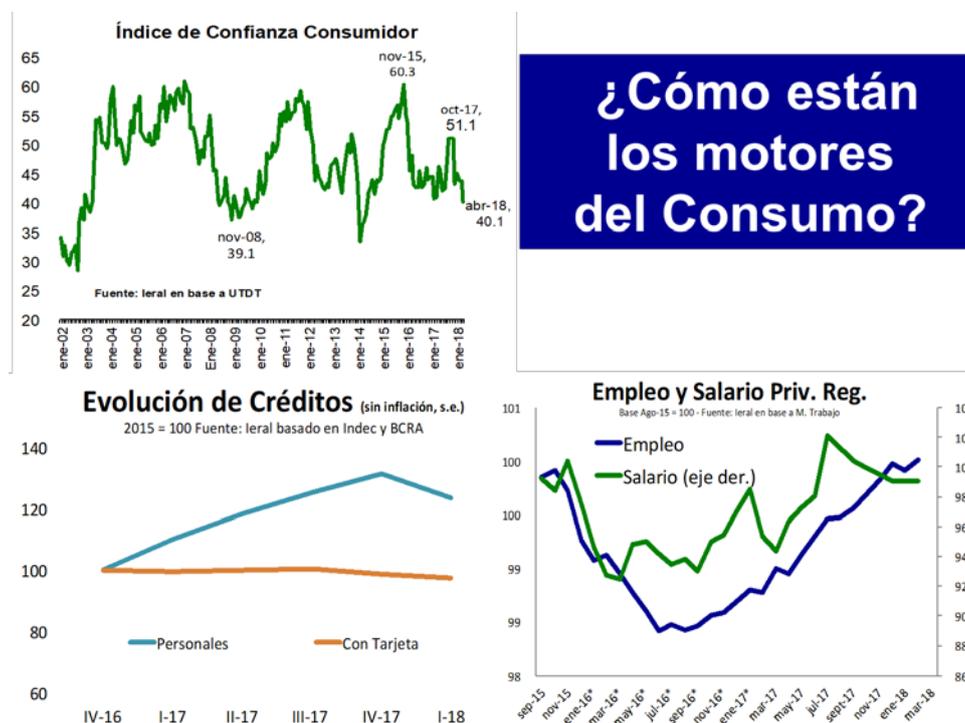
¹ En los últimos días han aparecido diferentes artículos haciendo referencia a estas turbulencias en Argentina en diversos medios gráficos y digitales especializados en finanzas y economía como The Economist, Wall Street Journal, Financial Times, Forbes, O Globo, etc.

¿Cómo estaba la economía antes de las turbulencias?

De acuerdo a estimaciones privadas, en el 1er. trimestre del 2018, el nivel de actividad económica en Argentina se expandió a un ritmo cercano al 4.4% anual respecto del mismo período del 2017. Si bien esta cifra representa un mayor crecimiento al que registró la economía durante todo el año 2017 (2.8%), con respecto del IV trimestre del 2017, la economía continuó creciendo pero desaceleró notoriamente su ritmo de expansión como puede observarse en el siguiente gráfico:

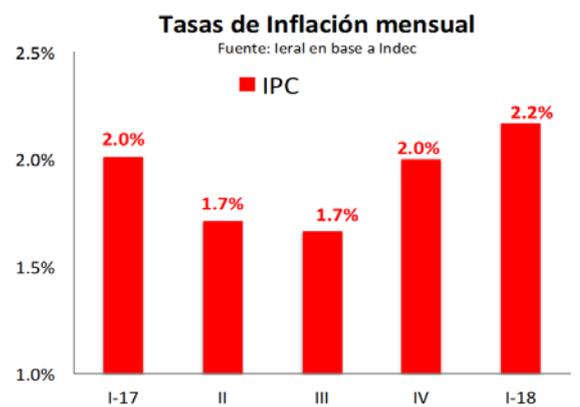


Esta desaceleración del nivel de actividad es consistente con lo sucedido con la mayoría de los motores del consumo² que cayeron con respecto a los últimos meses del 2017 como puede observarse en los siguientes gráficos:



² Préstamos personales, poder adquisitivo del salario y confianza del consumidor.

La desaceleración del nivel de actividad durante los últimos meses coincidió con una importante aceleración en la tasa de inflación, fruto de diversos factores³: incrementos tarifarios, caída en las tasas reales de interés (netas de inflación), aumento del dólar (diciembre de 2017 y febrero de 2018) y mayores expectativas de inflación luego del cambio en las Metas de Inflación.

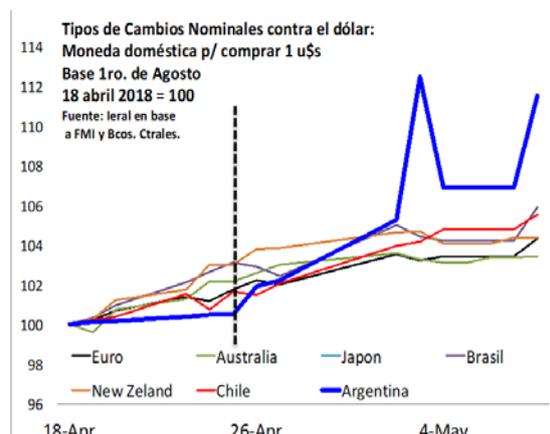
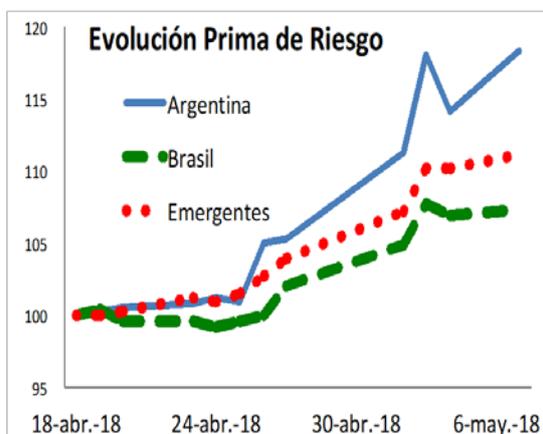


Las razones de las turbulencias

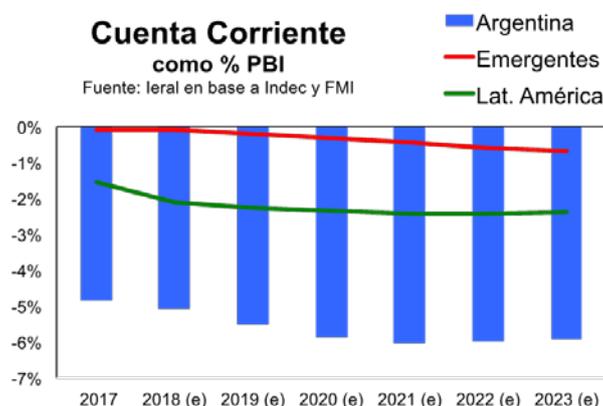
El aumento en las tasas de interés en Estados Unidos sin duda influyó y bastante en las turbulencias del mercado cambiario. No obstante, teniendo en cuenta que los efectos tanto sobre los tipos de cambio como sobre las primas de riesgo en otros países fueron bastante menores que en nuestro país, existen claramente otros fenómenos adicionales que han complicado aún más la situación para Argentina.



³ Para más detalles, consultar "La inflación repuntó, pero no es seguro que provoque nuevos cambios de política", Editorial del Informe de Coyuntura del IERAL, Año 27, Nro. 1108, 27 de Marzo de 2018, http://www.ieral.org/images_db/noticias_archivos/3775-Informe%20de%20Coyuntura.pdf



Los factores que “potenciaron” el efecto de la suba de tasas en Estados Unidos fueron varios. El primero de ellos está dado por el hecho que nuestro país es altamente dependiente del financiamiento externo ya que lo necesita para cubrir el exceso de gasto que presenta su economía (déficit en cuenta corriente)⁴. La menor cantidad de fondos disponibles para los mercados emergentes derivada del aumento en las tasas de interés en Estados Unidos repercute más fuerte en las economías más necesitadas de fondos como la Argentina.



El alto grado de dependencia de los fondos externos para financiar el exceso de gasto que tiene la Argentina estuvo acompañado por otros factores como la aceleración de la inflación en los últimos meses, la disputa entre la Jefatura de Gabinete y las autoridades del Banco Central que debilitó la independencia de este último órgano, la entrada en vigencia del impuesto a los tenedores extranjeros de Lebac, las menores divisas esperadas por los problemas climáticos de la cosecha del agro y la importante

⁴ “El financiamiento de la Cuenta Corriente...”, Editorial del Informe de Coyuntura del IERAL, Año 27, Nro. 1114, 26 de Abril de 2018, http://www.ieral.org/images_db/noticias_archivos/3783-Informe%20de%20Coyuntura.pdf

oposición (inclusive dentro del partido oficialista) al último ajuste realizado en las tarifas públicas (corazón del problema fiscal).

Todos estos hechos coincidieron en una especie de tormenta perfecta y desataron las fuertes tensiones en el mercado financiero y cambiario.

Las medidas adoptadas por el gobierno

Las medidas implementadas por las autoridades monetarias para afrontar estas turbulencias no llegaron todas juntas y fueron complementarias. Por un lado, algunas de las acciones apuntaron a mejorar la oferta de dólares en el corto plazo y a reducir su demanda. Por otro lado, se tomaron también medidas tendientes a reducir el desequilibrio de las cuentas públicas y asegurar la cobertura de las necesidades financieras del gobierno.

Para dinamizar la oferta de dólares de corto plazo se redujeron los límites a las tenencias de moneda extranjera por parte de los bancos al tiempo que se aumentó fuertemente la tasa de interés de la política monetaria (en tres oportunidades) hasta llevarla al 40% anual de forma tal de contener la demanda de divisas en el corto plazo.

A efectos de reducir la magnitud de los desequilibrios fiscales se anunció una aceleración en la reducción de la meta del déficit fiscal primario⁵ para este año así como también que el país comenzaría a negociar una línea de crédito con el Fondo Monetario Internacional⁶ a fin de respaldar la total cobertura de las necesidades financieras del sector público.

Los efectos de las turbulencias

Este nuevo escenario puede traer aparejado importantes cambios para la dinámica macroeconómica del país más allá de los montos y condicionalidades que pueda tener el crédito solicitado al FMI.

En primer lugar, el menor financiamiento externo implica un nivel más elevado del Tipo de Cambio Real (poder adquisitivo del dólar) de equilibrio de la economía.

En segundo lugar, un menor grado de financiamiento externo necesariamente reduce la magnitud del exceso de gasto de la economía. Los canales por los cuales puede

⁵ Dicho déficit pasaría del 3.2% del PBI (meta original prevista para 2018) al 2.7% (nuevo objetivo). Esta reducción se explicaría mayoritariamente en un menor gasto de obra pública.

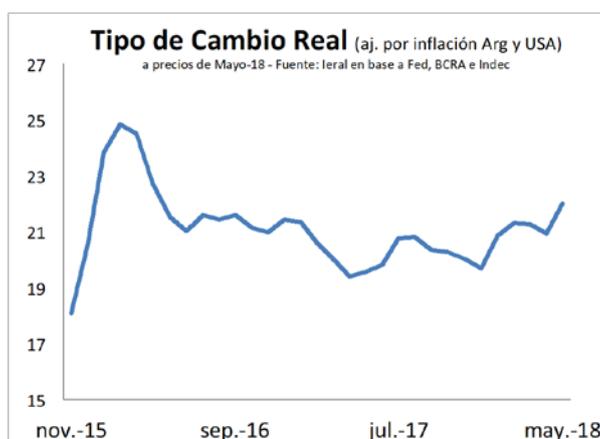
⁶ En principio, se trata de un Stand By por unos 30 mil millones de dólares.

materializarse esta caída del gasto probablemente sean varios. El canal por el cual debería acelerarse el ajuste del gasto público en parte ya fue adelantado por el propio gobierno y es el de reducir principalmente la Obra Pública. No obstante, de las condicionalidades del préstamo del FMI pueden surgir otras variantes complementarias y/o adicionales.

Con respecto al gasto privado, tanto el gasto en Inversión como en Consumo es probable que también se desaceleren. El fuerte aumento en la prima de riesgo país juega en contra del proceso de inversiones. Respecto al consumo, diversos factores también podrían acentuar la desaceleración de sus motores ya evidenciada en el 1er. trimestre del año. El aumento de la incertidumbre derivada de las turbulencias probablemente afecte negativamente a la confianza de los consumidores y a la dinámica de los préstamos para consumo que a su vez también se verán alterados por el aumento en las tasas de interés. Por otro lado, el aumento del dólar durante las últimas semanas seguramente se traducirá en una nueva aceleración (probablemente transitoria) de la inflación núcleo como sucedió durante los primeros meses del año⁷. Esta situación jugará claramente en contra de una rápida recuperación en el poder adquisitivo de los salarios (en caída durante los últimos meses).

En cuanto a los sectores, la construcción seguramente evidenciará también una desaceleración debido a la fuerte volatilidad del dólar (alta incertidumbre), el incremento en las tasas de interés y la ralentización esperada en la Obra Pública como consecuencia del ajuste fiscal anunciado.

Entre los sectores favorecidos se encuentran aquellos que son exportadores y/o sustitutos de importaciones ya que la recuperación del Tipo de Cambio Real les ayudará seguramente a mejorar la rentabilidad de sus actividades.



7 Para más detalles, consultar "La inflación repuntó, pero no es seguro que provoque nuevos cambios de política", Editorial del Informe de Coyuntura del IERAL, Año 27, Nro. 1108, 27 de Marzo de 2018,

http://www.ieral.org/images_db/noticias_archivos/3775-Informe%20de%20Coyuntura.pdf

Como se analizó en estos informes hace solamente 2 semanas atrás⁸, en un escenario donde las tasas de interés en el mundo comienzan a subir, la necesidad de financiar un importante desequilibrio en la Cuenta Corriente (explicado en gran medida por el déficit fiscal) representa un claro riesgo para la economía. Las actuales turbulencias están relacionadas con este riesgo. La flexibilidad cambiaria, la posibilidad que el Banco Central ejerza su rol de prestamista de última instancia del sistema financiero y algunas normas prudenciales imperantes en este último⁹, ha permitido que estas turbulencias no se trasladen al sistema bancario como ha ocurrido en otras ocasiones. No obstante, como se analizó anteriormente, el menor financiamiento con que cuenta la economía de nuestro país seguramente repercutirá sobre las perspectivas de crecimiento económico.

⁸ “El financiamiento de la Cuenta Corriente...”, Editorial del Informe de Coyuntura del IERAL, Año 27, Nro. 1114, 26 de Abril de 2018, http://www.ieral.org/images_db/noticias_archivos/3783-Informe%20de%20Coyuntura.pdf

⁹ Restricciones a otorgar préstamos en dólares a sujetos que no tengan ingresos en dicha moneda, etc.

En Foco 1

¿Qué puede ocurrir con el sector construcciones?

Carla Calá

- Indicadores asociados al sector, caso del ISAC y del Índice Construya, mostraron un crecimiento entre el 11% y el 13% en 2017 respecto de 2016
- El Índice Construya provee datos desestacionalizados y estos muestran una significativa desaceleración en el primer trimestre de 2018 (-8,3%) respecto del cuarto trimestre de 2017
- En un ejercicio que no pretende ser un pronóstico, sino apenas un análisis de sensibilidad, se tiene que si el sector a partir de marzo crece a un ritmo mensual equivalente a la mitad del registrado el año anterior, entonces el resultado para el año sería positivo, pero inferior al 2% anual

Sector Construcción	2016 IV	2017 I	2017 II	2017 III	2017 IV	2018 I	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18
Despacho de Cemento	-4,7	5,9	11,9	12,2	14,5	11,9	17,3	13,7	4,7	13,3
Índice Construya	-17,5	-0,8	12,7	21,2	21,2	9,7	14,3	12,4	2,4	18,4
Actividad de la Construcción (ISAC)	-12,1	1,7	12,6	15,6	20,5	14,6	19,0	16,6	8,3	s/d
Empleo en la Construcción (IERIC)*	-7,6	3,7	9,6	12,6	12,7	10,05*	11,0	9,1	s/d	s/d
Escrituras en CABA	34,8	60,5	34,1	44,7	36,5	32,5*	31,1	33,9	s/d	s/d

* Dato correspondiente al primer bimestre

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base INDEC, AFCP, Grupo Construya, IERIC y Colegio de escribanos de CABA

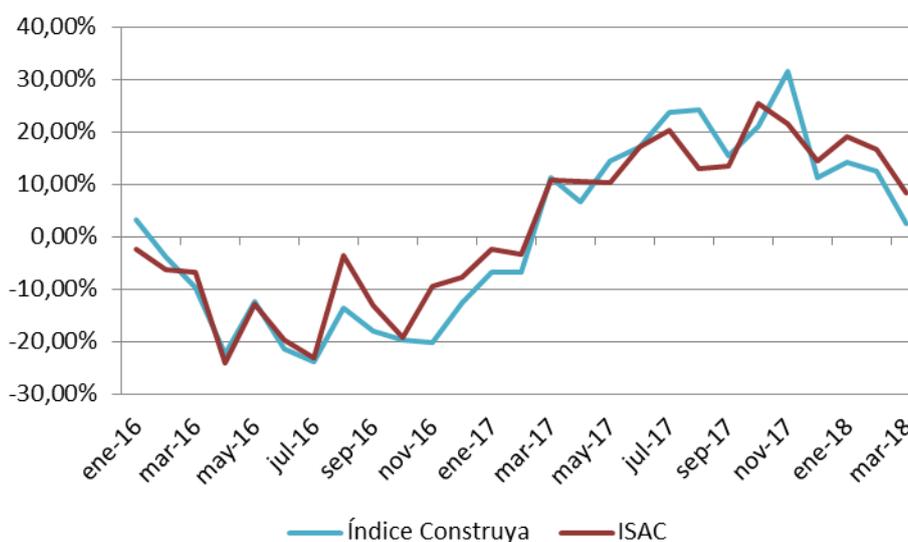
El pasado 4 de mayo, el ministro de Hacienda, Nicolás Dujovne, anunció el recalibramiento de la meta fiscal del 3,2% al 2,7% del PBI, lo que implicaría un recorte de \$30 mil millones en concepto de fondos de obra pública para este año. A propósito, el ministro de Transporte, Guillermo Dietrich añadió: "No va a frenarse ninguna obra de las que estamos haciendo actualmente a lo largo y ancho del país, en puertos, rutas, autopistas, aeropuertos, metrobús y trenes de carga y pasajeros. Frente a obras que no han comenzado iremos evaluando a partir de la restricción presupuestaria".

En el marco de conversión al equilibrio fiscal, resulta pertinente dimensionar la magnitud del recorte en el escenario actual del sector construcciones. A estos efectos, ante la correlación existente entre el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) y el Índice Construya, se hará uso de los datos

desestacionalizados que provee este último, por falta de información por parte del primero, con el fin de realizar un ejercicio para lo que resta del año. Cabe destacar, que el ejercicio es de carácter ilustrativo y no pretende pronosticar sobre la evolución en la actividad del sector construcciones. A continuación obsérvese, en el gráfico adjunto, la trayectoria semejante entre el ISAC y el Índice Construya:

Construcción: Nivel de actividad

Variación Interanual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC y Grupo Construya

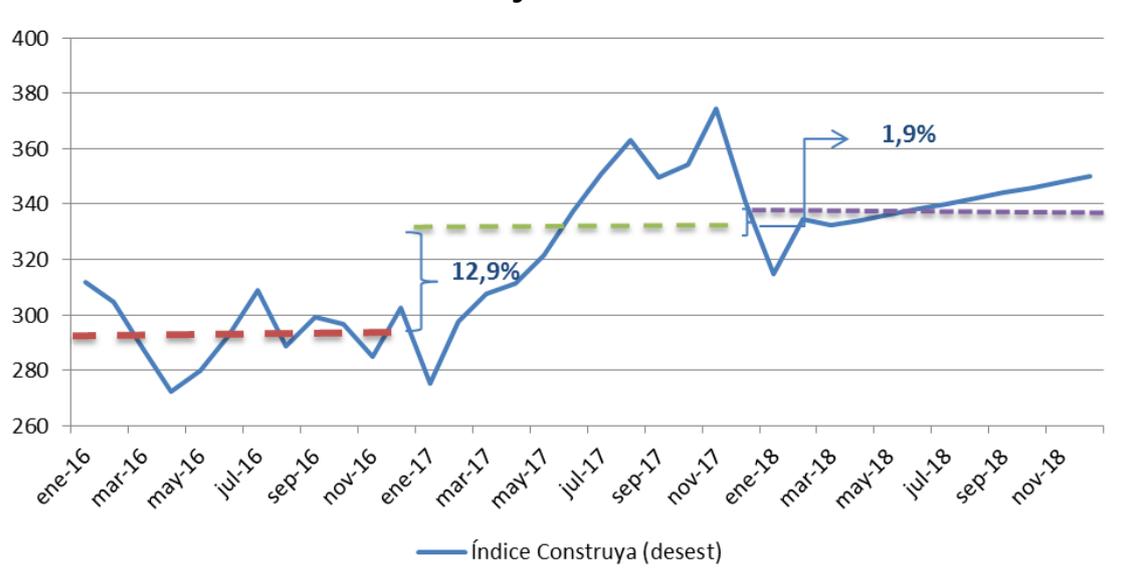
En 2017, el ISAC mostró un crecimiento de 11,6% interanual, guarismo que fue de 13,7% para el caso del Índice Construya. Tomando los datos desestacionalizados, se observa entre marzo y diciembre de 2017 un crecimiento mensual acumulativo de 1,16% que fue lo que posibilitó el crecimiento anual mencionado en el párrafo anterior. Con el fin de simular el impacto de una desaceleración en el ritmo de crecimiento del sector construcciones, se asume un crecimiento mensual acumulativo para marzo-diciembre 2018 de la mitad del ritmo del año anterior, es decir se estaría pasando de 1,16% a 0,58% mensual. Esto por las turbulencias cambiarias, los anuncios gubernamentales en torno a la obra pública, pero también por la inercia propia del sector construcciones, donde en general resulta más conveniente terminar un proyecto empezado que interrumpirlo.

Hay que considerar que, en el primer trimestre de 2018, el índice construya desestacionalizado ya mostró una caída significativa, de 8,3% en relación al cuarto trimestre de 2017. Por ende, en los cálculos para el resto del año se parte de un primer trimestre débil en cuanto al nivel de actividad del sector, siempre considerando

los datos desestacionalizados. Si se supone que, a partir de los flojos datos de marzo, el índice crece a un ritmo mensual acumulativo de 0,58% (como se consignó más arriba), se tiene que a diciembre este indicador habría llegado a un nivel 2,7% superior al de diciembre de 2017. En el promedio anual, el índice estaría aumentando 1,9% respecto del promedio de 2017. Esto significa una marcada desaceleración respecto del crecimiento de 2017, pero todavía en terreno positivo.

Dado que se trata solo de un ejercicio de sensibilidad, corresponde estar atentos a los datos que aparezcan de abril en adelante para constatar cuan cerca o lejos de la realidad se habrá de ubicar esta conclusión.

Índice Construya desestacionalizado



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Grupo Construya

Diferencia entre obra pública y privada

A continuación, se detallan los distintos indicadores vinculados al sector construcciones correspondientes al primer trimestre del año corriente, pero tratando de identificar aquellos más relacionados con la obra pública y los más dependientes de la obra privada.

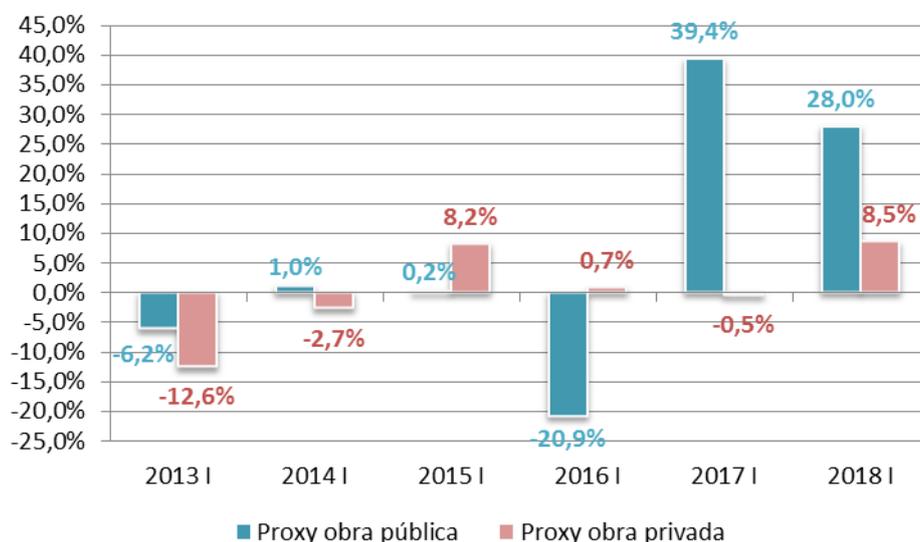
	2013 I	2014 I	2015 I	2016 I	2017 I	2018 I
Proxy obra pública	-6,2%	1,0%	0,2%	-20,9%	39,4%	28,0%
Asfalto	-14,0%	-6,9%	0,7%	-43,6%	100,4%	38,2%
Cemento Portland	0,2%	-0,8%	7,2%	-8,5%	6,1%	13,3%
Hierro redondo para hormigón	-4,8%	10,7%	-7,3%	-10,7%	11,6%	32,5%
Proxy obra privada	-12,6%	-2,7%	8,2%	0,7%	-0,5%	8,5%
Ladrillos huecos	0,2%	-2,8%	4,6%	2,7%	-9,6%	10,9%
Pinturas para construcción	3,1%	-19,2%	16,7%	3,4%	8,4%	-2,6%
Pisos y revestimientos cerámicos	-41,2%	13,8%	3,3%	-3,9%	-0,4%	17,3%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Considerando como representativos de la obra pública los datos de Asfalto, Cemento Portland y Hierro redondo para hormigón, y construyendo un promedio simple (que, por ende, no representa la ponderación de cada uno en la actividad) se observa para el primer trimestre de 2018 una suba de 28% interanual, luego de haber aumentado 39,4% en el primer trimestre de 2017 y caído 20,9% interanual en igual periodo de 2016.

Evolución insumos representativos para la construcción pública y privada

Variación interanual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Por su parte, tomando a los insumos Ladrillos huecos, Pinturas para construcción y Pisos y revestimientos cerámicos como asociados de la obra privada, y haciendo la salvedad de que se trata de un promedio simple (sin ponderación), se tienen datos bastantes diferentes a los observados para el anterior grupo. Así, en el primero

trimestre de este año, este subconjunto marcó un incremento de 8,5% interanual, cuando en el primer trimestre de 2017 había caído 0,5%.

Dado que la obra privada depende mucho más del crédito, de la estabilización del tipo de cambio, de los costos en dólares del sector y de la caída del Riesgo País, estos son los indicadores que habrá que seguir para determinar su evolución de aquí a fin de año.

En Foco 2

El dato regional de la semana: El empleo registrado en la construcción aumentó un 10% promedio, durante el primer bimestre del año

Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

- Por regiones, el mayor incremento se observó en el NOA, con 14,4% interanual, seguido de la zona Pampeana (10,6%), Cuyo (8,7%), NEA (0,8%) y Patagonia (0,7%)
- Hay marcada disparidad en los datos por provincia, destacándose entre las más dinámicas en el empleo del sector construcciones el caso de Jujuy (34,8% interanual), Santiago del Estero (27,3%), San Juan (23,0%), Córdoba (22,9%) y Neuquén (20,4%)
- Se observan caídas significativas en el empleo del sector en Santa Cruz (-49,6%) y La Pampa (-49,4 %). En tanto, persisten los guarismos negativos en San Luis (-15,8%), Formosa (-4,5%), La Rioja (-3,9%), Chaco (-3,6%), Misiones (-1,6%) y Chubut (-1,3%)

El total de empleo registrado en el sector de la construcción durante el primer bimestre del año 2018 alcanzó los 415.411 puestos de trabajo en promedio, superando en 37.899 puestos (+10,0% ia) a igual período del año 2017, según los datos publicados por el Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC).

Todas las regiones argentinas mostraron variaciones interanuales positivas, aunque con gran variabilidad entre ellas. Sin embargo, esta situación difiere de la observada en el año 2016 cuando todas ellas se encontraban en una situación desfavorable con caídas en el empleo registrado en el sector de la construcción.

El **Noroeste** argentino fue el destacado con una suba interanual del 14,7%, la mayor observada entre las regiones. Entre las provincias que componen la región, La Rioja fue la única provincia con reducciones en este indicador: -3,9%. El resto de las provincias, mostraron un desempeño muy dispar, con aumentos del empleo registrado en la construcción entre un mínimo de 0,3% (Salta) y un máximo de 34,8% (Jujuy).

La región **Pampeana** fue la segunda con mayor suba interanual, pero con una diferencia de, aproximadamente, 4pp con respecto a la región Noroeste (+10,6%), y apenas superior al incremento observado a nivel nacional. Dentro de dicha región, se

observó, igualmente, gran variabilidad: la provincia de La Pampa redujo el empleo registrado en la construcción a la mitad, aproximadamente, de lo que había sido en primer bimestre de 2017 (-49,4%). El resto de las provincias que forman la región pampeana, obtuvieron variaciones interanuales positivas entre un mínimo de 2,7% (Entre Ríos) y un máximo de 22,9% (Córdoba).

En la región de **Cuyo**, donde el incremento alcanzó el 8,7% interanual, la provincia de San Juan se destaca con un aumento interanual del 23,0%, mientras que San Luis disminuyó un 15,8%. Mendoza obtuvo un buen desempeño, con un aumento del 8,8% en la cantidad de puestos de trabajo en el sector, con respecto al promedio enero-febrero 2017.

Construcción – Empleo registrado

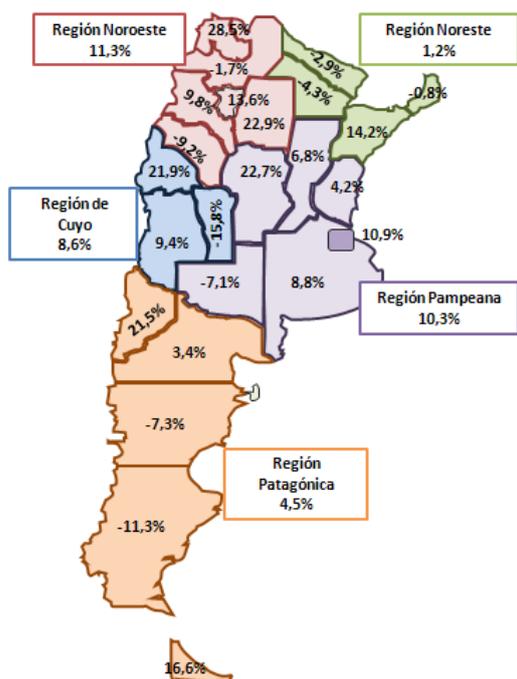
Empleo total y Var. i.a. – Promedio primer bimestre 2018

Total	415.411	10,0%	Cuyo	27.834	8,7%
Noroeste	35.566	14,4%	San Juan	10.324	23,0%
La Rioja	1.744	-3,9%	Mendoza	13.302	8,8%
Santiago del Estero	8.270	27,3%	San Luis	4.209	-15,8%
Catamarca	2.717	9,2%	Noreste	26.379	0,8%
Tucumán	10.948	16,0%	Chaco	7.117	-3,6%
Salta	7.932	0,3%	Formosa	4.397	-4,5%
Jujuy	3.956	34,8%	Misiones	8.202	-1,6%
Pampeana	283.028	10,6%	Corrientes	6.663	13,7%
Santa Fe	38.892	7,9%	Patagónica	33.876	0,7%
CABA	81.128	11,7%	Santa Cruz	2.328	-49,6%
Buenos Aires	118.037	10,0%	Tierra del Fuego	2.296	14,9%
Entre Ríos	9.049	2,7%	Chubut	9.241	-1,3%
Córdoba	34.268	22,9%	Río Negro	7.845	3,7%
La Pampa	1.655	-49,4%	Neuquén	12.167	20,4%

Fuente: IERAL en base a IERIC sobre datos del SIJP

La región **Noreste**, penúltima en el ranking, aumentó, en el lapso considerado, un 0,8% interanual. En ella, sólo la provincia de Chaco aumentó los puestos de trabajo en el sector, en una magnitud equivalente al 13,7%. Las tres provincias restantes, lo redujeron en un promedio de 3,2% interanual.

Finalmente, la región **Patagónica**, con la variación positiva más pequeña (+0,7%), aunque similar a la de la región Noreste, presentó también gran variabilidad entre las provincias parte: Santa Cruz (-49,6%) obtuvo la mayor reducción observada entre las provincias argentinas, Chubut también obtuvo una reducción, aunque de menor magnitud (-1,3%), Neuquén, Tierra del Fuego y Río Negro aumentaron la cantidad de puestos de trabajos registrados en la construcción en un 20,4%, 14,9% y 3,7%, respectivamente.



Comparando únicamente el mes de febrero del año 2018 (último mes con datos disponibles) con el mismo mes del año anterior, el total de empleo registrado en la construcción en Argentina aumentó un 9,1%. Dicho aumento fue acompañado por todas las regiones del país: Noroeste (+11,3%), Pampeana (+10,3%), Cuyo (+8,6%), Patagónica (+4,5%) y Noreste (+1,2%).

11 de 24 provincias superaron el aumento observado a nivel nacional (+9,1%), con un incremento promedio del 17,5% interanual, en el mes de febrero pasado. Las 13 provincias restantes, obtuvieron

un desempeño inferior al nivel nacional, con una reducción promedio del 2,9% interanual.

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	07-may-18	1.021.116,3	-5,5%	28,3%	29,4%
Dépósitos (\$ mm)	07-may-18	2.935.866,9	3,3%	34,1%	35,3%
Sector Público No Financiero	07-may-18	796.691,2	0,4%	37,7%	36,2%
Sector Privado No Financiero	07-may-18	2.103.366,0	4,4%	31,7%	34,5%
Créditos (\$ mm)	07-may-18	1.926.614,9	4,7%	54,5%	41,8%
Sector Público No Financiero	07-may-18	28.105,8	-7,1%	-21,9%	-38,8%
Sector Privado No Financiero	07-may-18	1.849.536,6	4,7%	56,8%	45,6%
	Fecha	Dato	mar-18	30-dic-16	may-17
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	07-may-18	55.592,6	61.791,4	38.772,0	47.722,2
Ratio de cobertura de las reservas	07-may-18	118,8%	122,2%	53,3%	95,5%
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	09-may-18	376	339	329	325
EMBI+ Argentina	09-may-18	491	408	351	412
EMBI+ Brasil	09-may-18	264	245	240	270
Tasa LIBOR	09-may-18	1,93%	1,90%	0,01%	0,99%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	09-may-18	1,70%	1,69%	0,55%	0,91%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	09-may-18	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%
SELIC (Brasil)	09-may-18	6,40%	6,40%	13,65%	11,10%
	Fecha	Dato	var% ***	var% a/a ****	Acumulado
Índice Merval	09-may-18	27.907,9	-6,10%	71,01%	61,52%
Índice Bovespa	10-may-18	85.797,9	0,22%	40,07%	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)	mar-18	5.347,0	24,5%	17,2%	12,9%
Primarios	mar-18	1.380,0	28,4%	29,8%	18,9%
MOA	mar-18	1.976,0	25,7%	2,2%	-2,3%
MOI	mar-18	1.678,0	30,3%	22,6%	21,1%
Combustibles	mar-18	313,0	-12,6%	58,1%	76,1%
Exportaciones (volumen)	mar-18	-	-	9,4%	7,1%
Importaciones (US\$ mm)	mar-18	5.958,0	14,6%	8,8%	21,2%
Bienes Intermedios	mar-18	1.810,0	20,2%	14,3%	26,0%
Bienes de Consumo	mar-18	774,0	12,7%	0,5%	16,2%
Bienes de Capital	mar-18	1.166,0	11,4%	0,1%	11,5%
Combustibles	mar-18	433,0	25,9%	31,6%	47,4%
Importaciones (volumen)	mar-18	-	-	6,5%	18,1%
Términos de Intercambio (2004=100)	2018 I	134,2	-1,1%	2,7%	-1,5%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	abr-18	96,5	2,2%	7,9%	2,4%
Energía	abr-18	87,6	8,2%	30,6%	23,6%
Petróleo (US\$/barril)	abr-18	66,3	5,7%	29,9%	23,4%

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)	feb-18	124,9	-0,4%	6,2%	3,3%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	feb-18	120,1	0,2%	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	abr-18	34.528,0	-7,3%	11,2%	27,1%
Región Pampeana	abr-18	16.706,0	-3,7%	17,4%	29,7%
NOA	abr-18	6.723,0	-4,3%	25,6%	24,9%
NEA	abr-18	6.678,0	-7,1%	33,6%	24,4%
Cuyo	abr-18	5.491,0	3,0%	33,7%	29,3%
Región Patagónica	abr-18	6.328,0	-3,2%	18,3%	20,0%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2018 I	1.292,4	-8,3%	13,9%	14,8%
Región Pampeana	2018 I	750,3	-2,6%	23,2%	14,1%
NOA	2018 I	239,4	-19,8%	5,8%	15,9%
NEA	2018 I	281,8	-9,0%	11,1%	11,4%
Cuyo	2018 I	266,6	-9,8%	6,2%	3,2%
Región Patagónica	2018 I	212,4	-9,5%	0,0%	1,9%