



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 25 - Edición N° 971 – 7 de Abril de 2016

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Juan Manuel Garzón

El aporte de agrodólares de 2016, complicado por los magros precios internacionales

En Foco 1 – Juan Francisco Campodónico y Francisco Alvarez Reyna

En el primer trimestre del 2016 se profundizó la desaceleración del nivel de actividad, con guarismos negativos en sectores relevantes

En Foco 2 – María del Pilar Di Cesare

Internacional: distención en los mercados por debilitamiento del dólar y una suba más pausada de las tasas de interés en Estados Unidos

En Foco 3 – Vanessa Toselli

El dato regional de la semana:
Varias regiones con caída de dos dígitos en el consumo de cemento

Selección de Indicadores

Edición y compaginación
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar



Editorial

4

El aporte de agrodólares de 2016, complicado por los magros precios internacionales

- De acuerdo a las primeras estimaciones, no repuntaría este año el ingreso de dólares de las exportaciones agro-industriales. Si bien se espera una muy buena producción, similar al record del ciclo previo, no acompañarán los precios internacionales, en la mayoría de los casos un escalón por debajo de 2015.
- Considerando los granos más representativos y sus principales derivados, se proyecta un flujo de exportaciones de US\$25.300 millones, un 2% por debajo de la cifra 2015.
- Las liquidaciones de exportaciones fueron record en las primeras semanas del año, consecuencia de un mercado que pasó a operar con mayor libertad y certidumbre en materia cambiaria, pero es de esperar que en las próximas semanas los montos operados se ubiquen cerca o incluso por debajo de los de 2015, a consecuencia de los menores precios externos.

En Foco 1

12

En el primer trimestre del 2016 se profundizó la desaceleración del nivel de actividad, con guarismos negativos en sectores relevantes

- El Índice de Confianza del Consumidor cae 8,1 puntos porcentuales respecto del cuarto trimestre de 2015, pero el Índice de Confianza en el Gobierno sube de 1,8 a 3, sobre una nota máxima de 5
- Los patentamientos de autos mejoran marginalmente un 0,2% interanual, pero la brecha con los indicadores de producción de vehículos se ubica en 20 puntos porcentuales, ya que la fabricación local cae 20,5% interanual, en parte influenciada por la recesión de Brasil
- Tras un cuarto trimestre en terreno positivo, el despacho de cemento marcó una caída de 9,1% interanual en el primer trimestre de 2016 y las ventas de gasoil del primer bimestre bajan 2,3% interanual luego de haber aumentado 2,8% en el cuarto trimestre de 2015

En Foco 2

19

Internacional: distensión en los mercados por debilitamiento del dólar y una suba más pausada de las tasas de interés en Estados Unidos

- A comienzos de año se necesitaban 1,09 dólares para adquirir un euro, relación que pasó a 1,14 dólares por euro en el presente. De la mano de este movimiento, repuntaron los precios de las commodities, aunque en forma heterogénea, destacándose el salto en la cotización del petróleo, a diferencia de los productos agrícolas, que tuvieron pocas variaciones
- La expectativa de una Reserva Federal menos agresiva en el endurecimiento de la política monetaria ayudó también a frenar las apuestas por una devaluación abrupta del yuan, moderando la fuga de capitales del gigante asiático. El año pasado, China debió sacrificar 500 mil millones de dólares de sus reservas por este motivo
- La suba más pausada de las tasas de interés en los Estados Unidos, de todos modos, responde a un fenómeno preocupante, que es el bajo ritmo de crecimiento de la economía mundial. El PIB global, que se había expandido al 3,4 % anual en 2014, redujo 0,3 puntos porcentuales ese ritmo en 2015, hasta el 3,1 %, andarivel en el que transitaría durante 2016, para repuntar recién en 2017



En Foco 3

24

El dato regional de la semana:

Varias regiones con caída de dos dígitos en el consumo de cemento

- En el primer bimestre, las ventas del insumo clave de la construcción disminuyeron 8,4 % interanual
- La región pampeana jugó de amortiguador de la caída, ya que en estas provincias el consumo bajó 6,1 %, la mitad de la merma del resto de las regiones
- En el Noroeste los despachos cayeron 12,8 % interanual, en el Noreste un 13,3 %, en Cuyo un 11,4 % y en la Patagonia un 11,3 %

Selección de Indicadores

28



Editorial

El aporte de agrodólares de 2016, complicado por los magros precios internacionales

- De acuerdo a las primeras estimaciones, no repuntaría este año el ingreso de dólares de las exportaciones agro-industriales. Si bien se espera una muy buena producción, similar al record del ciclo previo, no acompañarán los precios internacionales, en la mayoría de los casos un escalón por debajo de 2015.
- Considerando los granos más representativos y sus principales derivados, se proyecta un flujo de exportaciones de US\$25.300 millones, un 2% por debajo de la cifra 2015.
- Las liquidaciones de exportaciones fueron record en las primeras semanas del año, consecuencia de un mercado que pasó a operar con mayor libertad y certidumbre en materia cambiaria, pero es de esperar que en las próximas semanas los montos operados se ubiquen cerca o incluso por debajo de los de 2015, a consecuencia de los menores precios externos.

Los principales productos agrícolas que exporta el país enfrentan nuevamente este año un escenario desfavorable de precios internacionales, con valores que se ubicarían un escalón por debajo de los observados en 2015 en la mayoría de los casos.

Una oferta abundante de productos agrícolas a nivel mundial, la economía China que crece pero a marcha bastante más lenta, el fortalecimiento del dólar, la importante caída de ingresos en países petroleros, son entre otros los factores de mercado que continúan ejerciendo presión a la baja sobre los precios.

Si bien en los últimos años se ha observado una importante volatilidad de precios de commodities, resulta conveniente construir un escenario de precios "base" a los efectos de tener una referencia aproximada de lo que puede ser el ingreso de divisas asociado a las exportaciones de granos y subproductos en 2016.

Para construir el escenario base se consideran los precios observados en el primer trimestre del año y los precios acordados en operaciones de compra-venta diferida en mercados de futuros institucionalizados, en los productos en los que se dispone de estos ámbitos. El mercado más importante de estas características a nivel mundial es



el mercado de futuros de Chicago (CMEGROUP), que cuenta con contratos de soja, aceite de soja, harina de soja, maíz y trigo, entre otros productos.

Sobre la base del Mercado de Chicago y otras referencias de mercado (Mercado a Término de Buenos Aires, Bolsa de Cereales de Rosario), se ha construido un escenario base de precios para 2016. Estos precios esperados se presentan en un cuadro adjunto, junto con los precios promedios observados (según estadísticas de aduana) en las operaciones de exportación de Argentina de los últimos 4 años.

Por caso, puede apreciarse que Argentina exportó su soja a un precio medio superior a los US\$500 la tonelada en los años 2012, 2013 y 2014, bajó a US\$367 en 2015 y se supone un precio aún más bajo de US\$340 para 2016.

Además de la soja, otro producto clave, la harina de soja, se proyecta con precio a la baja, un ajuste de casi 17%. Los dos productos restantes del complejo sojero (aceite y biodiesel) se suponen con precios prácticamente estabilizados en sus valores 2015.

Los cereales más relevantes, caso del trigo, el maíz y la cebada, se ubican en un nivel de precios entre 15% y 24% más bajos que en 2015. El girasol y sus derivados también se suponen con valores a la baja (entre 12% y 20%). El maní y el aceite de maní, donde la falta de información hace más difícil la proyección, se ajustan 10% y 5%, respectivamente, en función de los precios observados en lo que va del año y del aumento del nivel de stocks que se proyecta a nivel internacional en el mercado del maní.

Precios FOB de exportación productos agrícolas y agro industriales – Valores promedios observados para período 2012/2015 – Escenario base proyectado 2016 – En US\$ / Ton

	2012	2013	2014	2015	Escenario base 2016	Variación 2015/2016
Soja	518	526	508	367	340	-7,4%
Aceite de Soja	1.143	983	849	678	680	0,3%
Harina de Soja	441	483	478	360	300	-16,7%
Biodiesel de Soja	1.139	917	819	643	650	1,1%
Trigo	256	305	323	237	180	-24,1%
Harina de Trigo	392	505	464	325	305	-6,0%
Maíz	271	291	220	187	158	-15,5%
Sorgo	209	223	171	156	150	-3,8%
Semilla de Girasol	1.259	1.460	1.416	1.129	900	-20,3%
Aceite de Girasol	1.172	1.179	1.039	915	800	-12,6%
Pellets de Girasol	179	265	277	184	150	-18,5%
Cebada	244	271	230	228	182	-20,0%
Maní Confitería	1.787	1.395	1.371	1.216	1.094	-10,0%
Aceite de Maní	2.068	1.619	1.214	1.112	1.056	-5,0%
Alimentos para animales*	507	472	565	459	390	-15,0%

*Posición comercial 2309.

Fuente: Elaboración propia con datos de Bolsas de Cereales, CMEGROUP, USDA y otros.

Volúmenes de producción y exportación

Todo indica que en materia de producción la campaña agrícola 2015/2016 cerrará con buenos números. Las condiciones climáticas han sido favorables en muchas regiones del país, lo que permitiría alcanzar rindes que serán superiores a los promedios históricos aunque no tan altos como los logrados en el ciclo previo, al menos eso es lo que están mostrando las trillas de la región pampeana.

Las Bolsas de Cereales trabajan con una producción de soja de 59-60 millones de toneladas, levemente por debajo del record histórico de la campaña previa (61 millones). En el caso del maíz la buena productividad de los cultivos no alcanzaría a compensar la menor asignación de tierras, proyectándose una producción de entre 24 – 25 millones de toneladas, cifra que quedará por debajo de la campaña 2014/2015 (26 – 28 millones).¹ Las producciones de trigo y de cebada, ambos cultivos ya cosechados, se habrían aproximado a 10-11 millones de toneladas y 4-5 millones

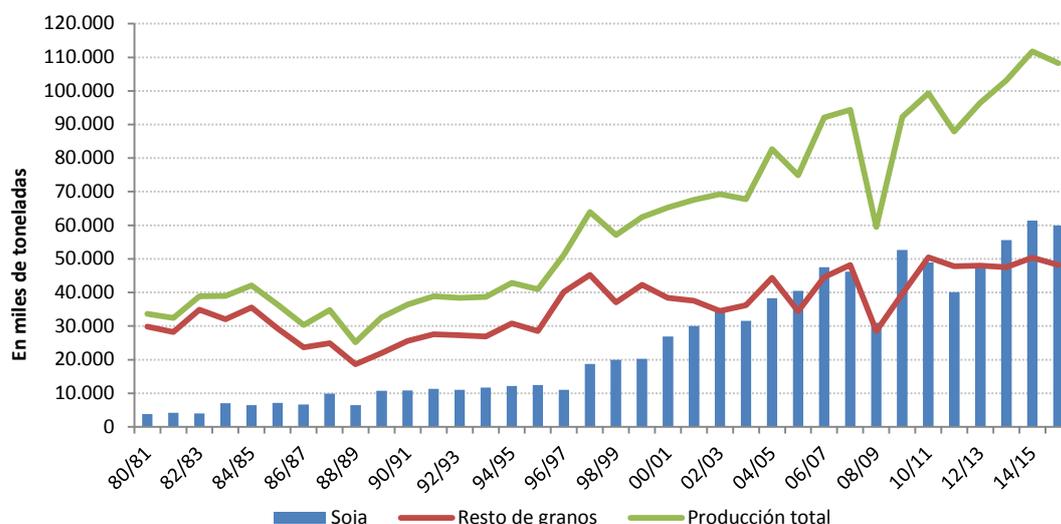
¹ Existe una controversia importante respecto de la producción de maíz en Argentina. El Ministerio público nacional del área, actualmente Agroindustria, estima que la producción de maíz con destino a circuito comercial y forrajero podría llegar a las 37 millones de toneladas. Por su parte, en sus estimaciones, las Bolsas de Cereales consideran sólo el grano con circuito comercial. Este último es el criterio que se utiliza en el informe.

respectivamente, en el primer caso con un ajuste respecto del ciclo previo (-20%), en el segundo con una importante expansión (superior al 40%).

En el caso del trigo un dato importante es la baja calidad del cereal producido en esta campaña, lo que limita su aptitud industrial, sus usos posibles, y por ende repercute negativamente en el valor de mercado que puede obtener. En los primeros análisis de calidad informados por INTA, el nivel de proteína promedio del trigo 2015/2016 se encuentra en el 9,3%, bastante por debajo del observado en campañas previas (entre 10,5%-11,5%).

Tomando los siete cultivos líderes (por el lado de los cereales, trigo, sorgo, cebada y maíz, por el lado de las oleaginosas, soja, girasol y maní), la producción proyectada del ciclo estaría cerca de 108 millones de toneladas, una cifra levemente inferior a la del ciclo previo (112 millones).

Evolución de la producción agrícola argentina – Soja y resto de granos – En miles de toneladas*



*Incluye producción de soja, girasol, maní, trigo, maíz, sorgo y cebada.

Fuente: Elaboración propia con datos de MINAGRI y Bolsas de Cereales.

Tanto la buena producción esperada de soja, como un contexto más favorable para los exportadores, que ya se ha revelado en el primer trimestre de 2016 con liquidaciones récord, hacen prever que se mantendrán altos los volúmenes exportados, tanto de poroto como de sus derivados. De hecho se trabaja con un escenario base donde crecen los envíos de soja (+10%, +1 millón de toneladas), de aceite de soja (+8%, +0,5 millones de toneladas) y de harina de soja (+14%, +4 millones de toneladas). Un



supuesto que está por detrás de este escenario es el avance del proceso de regularización de stocks, que ya comenzó a evidenciarse a fines del ciclo 2014/2015 y que debería continuar durante todo el ciclo 2015/2016.²

También se proyectan exportaciones crecientes para los cereales. En trigo se trabaja con una pauta de 6 millones de toneladas exportadas, un 40% por encima del volumen 2015. En maíz los envíos se ubican en 18,5 millones de toneladas, un 7% por encima de las colocaciones del año previo. En cebada con un volumen de 2,4 millones (+25% interanual).

A los fines de la generación de divisas resulta importante el crecimiento esperado en los volúmenes de exportación del complejo sojero, trigo y maíz. Pero como se mostrará a continuación, la mayor colocación de físico no sería lo suficientemente potente como para compensar precios internacionales por debajo de la media 2015.

El ingreso de divisas en 2015 y la proyección 2016

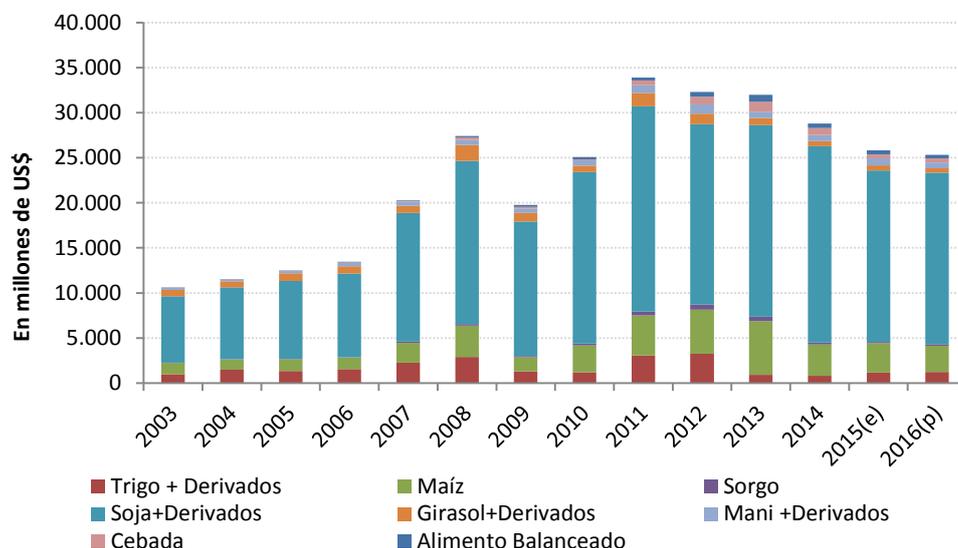
A partir de estadísticas de INDEC y ADUANA, se monitorean las exportaciones anuales de 15 materias primas agrícolas (4 cereales, 3 semillas oleaginosas, 8 manufacturas de origen agropecuario).

En el 2015 y con datos aún provisorios, estos productos habrían logrado exportaciones conjuntas por valor de US\$ 25.800 millones, cifra que representa el 45% de las exportaciones totales del país (US\$ 57.000 millones). El ingreso de divisas del año 2015 se habría reducido un 10% respecto del de 2014 (US\$ 28.600 millones), con una pérdida estimada del orden de los US\$ 2.800 millones, y retrocediendo por segundo año consecutivo.

² Existe controversia respecto de los stocks de soja en manos de la cadena. De acuerdo al último informe del Ministerio de Agroindustria, el ciclo comercial de la campaña 2014/2015 (marzo 2016) habría cerrado con un volumen de 9 millones de toneladas de soja en poder de actores de la cadena. Para el Departamento de Agricultura de Estados Unidos, la cifra estaría en el orden de las 11 millones de toneladas.

Evolución de las exportaciones de granos y sus principales derivados industriales – Valores observados 2003/2014, estimados 2015 y proyectados 2016

En millones de US\$



Fuente: Elaboración propia con datos de SENASA, INDEC, MINAGRI, Bolsas de Cereales, USDA y otros.

Para este 2016 se prevé un leve ajuste en las divisas generadas por el conjunto de productos bajo análisis. En el escenario base, que es aquel donde los volúmenes de exportación esperados se valorizan a los precios hoy proyectados a futuro, las exportaciones de granos y derivados se estiman en US\$ 25.300 millones, un 2% menos que en 2015, con una pérdida potencial de divisas del orden de los US\$500 millones.

La liquidación de divisas de CIARA-CEC

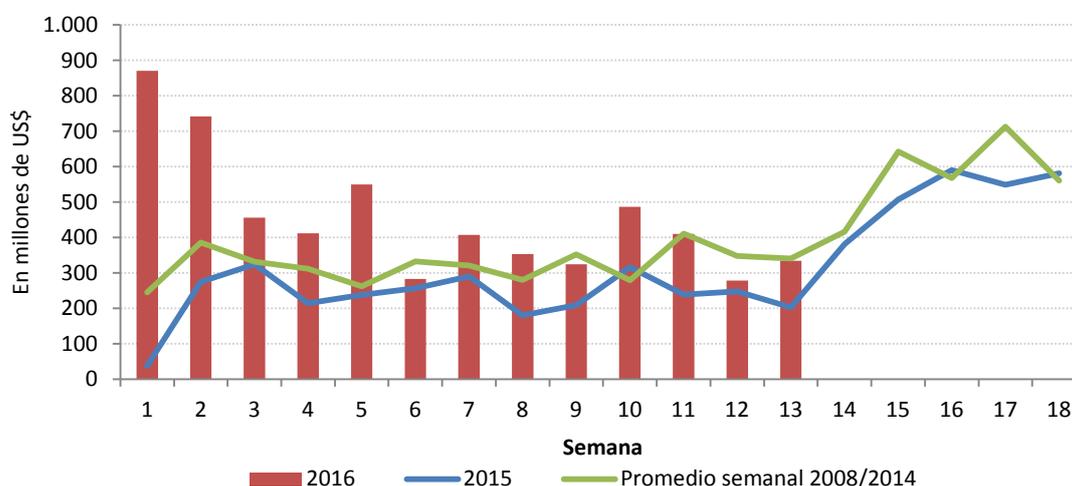
La Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) conjuntamente con el Centro de Exportadores de Cereales (CEC) publica semanalmente la liquidación de divisas de las empresas del sector.

Las liquidaciones de CIARA-CEC son conceptualmente parecidas a las exportaciones estimadas en el apartado anterior, en función que en ambos casos se trata de envíos al exterior de productos agroindustriales. Pero es de esperar que las cifras difieran por cuestiones metodológicas (las estimaciones de IERAL se basan en estadísticas de ADUANA que se generan al momento de la exportación, mientras que la liquidación de divisas se realiza con antelación a los envíos, entre 30 y 90 días según productos) y/o

de alcance (productos que incluyen las estimaciones de IERAL pero no las liquidaciones de CIARA-CEC).

En su último informe se declara una liquidación semanal de US\$334 millones y un acumulado de US\$5.901 millones al primero de abril de 2016. En perspectiva histórica se trata de una cifra muy alta para el primer trimestre del año, que casi duplica la del mismo período de 2015 (US\$ 3.026 millones). Es llamativa la mayor liquidación cuando se espera que la generación de divisas asociada a la cosecha 2015/2106 sea similar o menor a la del año/ciclo pasado.

Liquidación semanal de divisas - CIARACEC



Fuente: Elaboración propia en base a CIARACEC.

Las mismas estadísticas de CIARACEC pueden ayudar a entender el fenómeno. Se observó una gran liquidación en las primeras semanas de 2016, muy por encima de lo que es la media histórica reciente para esas semanas (y que contrasta con la muy pobre liquidación de las primeras semanas del 2015). Por detrás se encuentra la devaluación de fines del año pasado y la ralentización observada en las liquidaciones en las semanas previas a la asunción del nuevo gobierno. El arranque de este año ha incluido operaciones que se deberían haber hecho a fines de 2015 pero que se demoraron a la espera de una definición del escenario político y económico. Otros factores están explicando la mayor liquidación en lo que va de 2016, la vuelta a la normalidad en los mercados de trigo y maíz, al empezar a operar sin cupos ni límites las operaciones vuelven a su estacionalidad natural (el primer semestre del año); una gran campaña de cebada, con un fuerte aumento de exportaciones; la expectativa de



baja de precios internacionales en el mercado del maíz que apura la comercialización; etc.

Pasadas las primeras semanas del año de “regularización” del mercado se observa que en las últimas informadas las liquidaciones han vuelto a valores “parecidos” a los de años anteriores. De hecho, si a esta regularización se le agrega los menores precios internacionales, puede deducirse que en las próximas semanas lo más probable es que la liquidación se ubique cerca o por debajo de la del 2015 y de periodos anteriores.



En Foco 1

En el primer trimestre del 2016 se profundizó la desaceleración del nivel de actividad, con guarismos negativos en sectores relevantes

- El Índice de Confianza del Consumidor cae 8,1 puntos porcentuales respecto del cuarto trimestre de 2015, pero el Índice de Confianza en el Gobierno sube de 1,8 a 3, sobre una nota máxima de 5
- Los patentamientos de autos mejoran marginalmente un 0,2% interanual, pero la brecha con los indicadores de producción de vehículos se ubica en 20 puntos porcentuales, ya que la fabricación local cae 20,5% interanual, en parte influenciada por la recesión de Brasil
- Tras un cuarto trimestre en terreno positivo, el despacho de cemento marcó una caída de 9,1% interanual en el primer trimestre de 2016 y las ventas de gasoil del primer bimestre bajan 2,3% interanual luego de haber aumentado 2,8% en el cuarto trimestre de 2015

El primer trimestre muestra indicadores en general negativos del nivel de actividad que en parte, son una continuidad de las tendencias declinantes del cuarto trimestre de 2015, pero también reflejan el primer impacto de algunas de las medidas de sinceramiento del nuevo gobierno, forzadas por los desequilibrios preexistentes. Aun cuando medidas como la unificación cambiaria y la parcial actualización de tarifas han quitado poder adquisitivo a los salarios y, últimamente, también afectado la confianza del consumidor, un dato relevante y positivo es que la "confianza en el gobierno" medida por la Universidad Di Tella, ha escalado hasta 3 (sobre 5 puntos como máximo), por lo cual configura una base firme para superar las complicaciones propias de una herencia económica verdaderamente pesada.



Indicadores de actividad

Variación interanual (%)

	2015 IV	2016 I	Diferencia
Confianza Consumidor UTDT (índice)	57,4	49,3	-8,1
Durables + Inmuebles (índice)	43,5	27,5	-16,0
Confianza en el Gobierno UTDT (índice)	1,8	3,0	1,2
Patentamientos	16,7	0,2	-16,5
Producción de Autos	-19,3	-20,5	-1,2
Despacho de Cemento	1,3	-9,1	-10,4
Ventas de Gasoil *	2,8	-2,3	-5,1
Exportaciones a Brasil (Var% a/a)	-34,0	-27,9	6,1
Importaciones desde Brasil (Var% a/a)	-7,9	-0,3	7,6

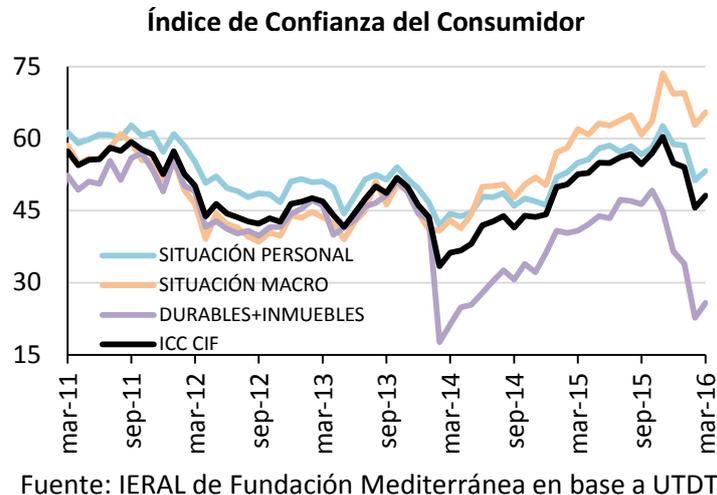
*Para las ventas de gasoil en el 2016 se tomaron los datos correspondientes a enero y febrero

Fuente: IERAL en base a UTDT, AFCP, INDEC, Mecon, DNRPA, MDIC Brasil y datos de mercado

Índices de Confianza

El índice de Confianza del Consumidor (ICC), relevado por la Universidad Torcuato Di Tella, muestra caídas en los últimos datos. En el último trimestre del año pasado estaba promediando 57,4 puntos, mientras que en el primer trimestre del presente año pasó a 49,2.

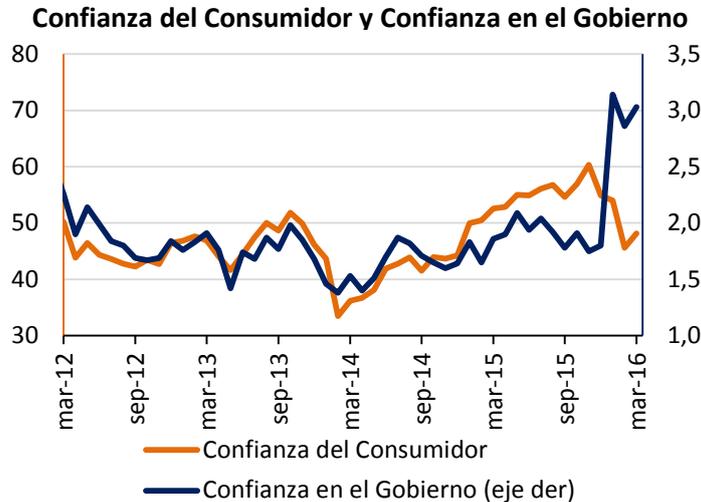
Si uno observa los datos desagregados, la pérdida de 8,2 puntos porcentuales ocurre de manera generalizada. Sin embargo se ve una fuerte desaceleración en la predisposición a la compra de electrodomésticos, cayendo de 55,1 en octubre-diciembre del año pasado a 34,9 en el primer trimestre de éste año.



Por otro lado, los datos relevados acerca de la Situación Personal del encuestado y la percepción de la Situación Macro también indican una desaceleración, promediando 59,8 y 68,9 a fin del 2015, mientras que hoy 54,4 y 65,9 respectivamente.

También es interesante analizar los índices de Condiciones Presentes y Expectativas a Futuro. Como hemos dicho en informes anteriores, ambos están contrayéndose. Sin embargo, la baja en el primero es mucho más potente. Mientras que las expectativas a futuro caen 3,2 puntos en el primer trimestre, la situación personal cae 13,1. La conducta de los índices es muy intuitiva, dado que reflejan el descontento de los encuestados tras los últimos anuncios en materia económica y los aumentos sostenidos de precios. No obstante, se ve reflejado que los mismos son optimistas en cuanto al mediano y largo plazo de la Argentina.

Por último, el Índice de Confianza en el Gobierno nos muestra coherencia con lo enunciado anteriormente. A partir de enero del 2016, el ICG va en sentido contrario al ICC, situándose en 3 puntos en el primer trimestre del 2016, luego de 1,8 en el último del 2015, escala que califica del 0 al 5 la credibilidad del encuestado en el gobierno.



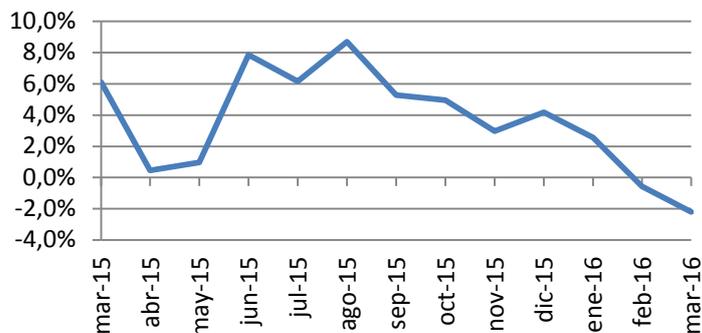
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

Recaudación

Analizando la evolución de los impuestos asociados al nivel de actividad interno, se tiene otro proxy en “tiempo real” de variables asociadas al consumo y al poder adquisitivo de los trabajadores. Consolidando la recaudación del Impuesto al Valor Agregado, aranceles a las importaciones, combustibles, créditos y débitos, aportes y contribuciones, se tiene que en el cuarto trimestre la variación interanual había sido de 29,9% nominal y de 4% real, mientras que en el primer trimestre de 2016, la suba nominal paso a ser de 32,5% y la real de -0,1%.

En marzo (último dato), el comportamiento de estas variables fue de 32,3% y de -2,2%.

Consolidado de Impuestos asociados al nivel de actividad interna*
Var interanual real



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

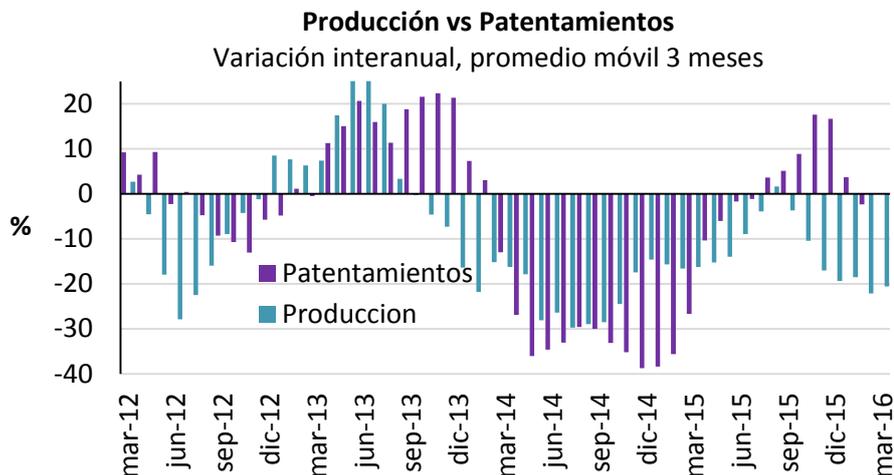
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

Producción y Patentamientos

En el primer trimestre del 2016 se registró un desaceleramiento del 0,2% interanual en los patentamientos, compuesto por una fuerte caída en enero (-13,8% interanual) y un buen desempeño en febrero y marzo (+9% y +11,2% interanual). Sin embargo, estas subas parecen corresponder a una normalización de la industria, dado que había escasez de stocks, y no a una potencial suba a lo largo del año.

En cuanto a la producción de autos, luego de anotar una caída de 19,3% interanual en el último trimestre del año pasado, en el periodo enero-marzo del 2016 marcó una baja aun mayor de 20,5% con respecto al mismo periodo del año pasado. Es importante destacar que la producción de autos permanece en terreno negativo hace ya más de dos años.

Llama la atención la brecha significativa entre patentamiento (en terreno positivo) y producción de autos (en terreno negativo), siendo menor en el primer trimestre del 2016. La misma puede reflejar el aumento de importaciones de autos, es decir, una caída en la demanda de vehículos nacionales.

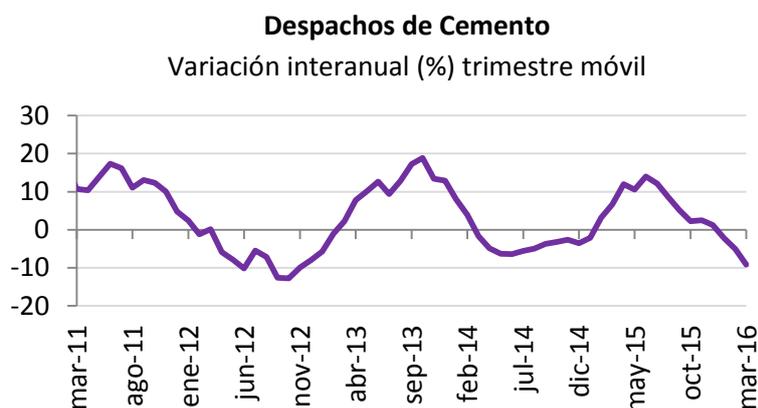


Fuente: IERAL en base a DNPR y ADEFA

Despacho de Cemento

En línea con los demás resultados, se observa que el despacho de cemento marcó una caída de 9,1% interanual en el primer trimestre, anotando en febrero una variación de

-9,9% (la mas baja en los ultimos 3 años) y en marzo -8,9%, luego de situarse en 1,3% en el cuarto trimestre de 2015.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCP

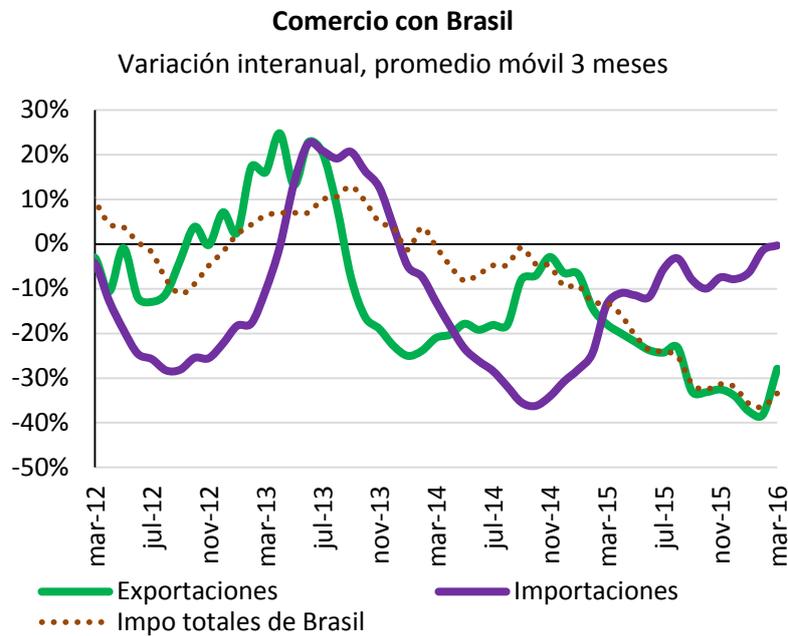
Gasoil

En el primer bimestre de 2016 las ventas de gasoil nos muestran resultados en línea con el impacto de medidas de sinceramiento del nuevo gobierno. En este contexto, mientras que en el cuarto trimestre de 2015 las ventas subían 2,8% interanual, en el periodo enero-febrero de 2016 caen 2,3% interanual.

En enero el comportamiento de esta variable fue de -4,2% interanual, mientras que en febrero (ultimo dato) fue de -0,2%.

Comercio con Brasil

Las exportaciones a Brasil están cayendo al 27,89% interanual en el primer trimestre, luego de registrar una baja de 34% interanual a fin del año pasado. Esto sucede en respuesta a la recesion que está atravesando nuestro pais vecino: cada vez demandan menos productos argentinos.



Fuente: IERAL en base a MDIC Brasil

En cuanto a las importaciones argentinas de origen brasilero, recortaron la baja en 7,5pp (-7,9% interanual a fines del 2015 y -0,3% interanual en el primer trimestre).



En Foco 2

Internacional: distensión en los mercados por debilitamiento del dólar y una suba más pausada de las tasas de interés en Estados Unidos

- A comienzos de año se necesitaban 1,09 dólares para adquirir un euro, relación que pasó a 1,14 dólares por euro en el presente. De la mano de este movimiento, repuntaron los precios de las commodities, aunque en forma heterogénea, destacándose el salto en la cotización del petróleo, a diferencia de los productos agrícolas, que tuvieron pocas variaciones
- La expectativa de una Reserva Federal menos agresiva en el endurecimiento de la política monetaria ayudó también a frenar las apuestas por una devaluación abrupta del yuan, moderando la fuga de capitales del gigante asiático. El año pasado, China debió sacrificar 500 mil millones de dólares de sus reservas por este motivo
- La suba más pausada de las tasas de interés en los Estados Unidos, de todos modos, responde a un fenómeno preocupante, que es el bajo ritmo de crecimiento de la economía mundial. El PIB global, que se había expandido al 3,4 % anual en 2014, redujo 0,3 puntos porcentuales ese ritmo en 2015, hasta el 3,1 %, andarivel en el que transitaría durante 2016, para repuntar recién en 2017

Luego de un comienzo de año turbulento, los mercados financieros internacionales han ingresado desde hace semanas en una etapa de mayor tranquilidad, con efectos positivos sobre los países emergentes, aunque resulte difícil estimar por cuánto tiempo más este nuevo escenario habrá de permanecer.

El inicio de esta fase puede encontrarse en la reunión de marzo del Banco Central de los Estados Unidos (la Reserva Federal) que transmitió un mensaje de mayor gradualismo para la esperada suba de las tasas de interés. Ante un panorama de crecimiento más moderado y una inflación bajo control, la Reserva Federal dio señales bastante claras respecto a que cabe esperar dos subas de tasas de corto plazo de 0,25 % cada una para este año, cuando el mensaje de la autoridad monetaria estadounidense hacia fin de 2015 había planteado un escenario de cuatro subas de tasas para 2016.

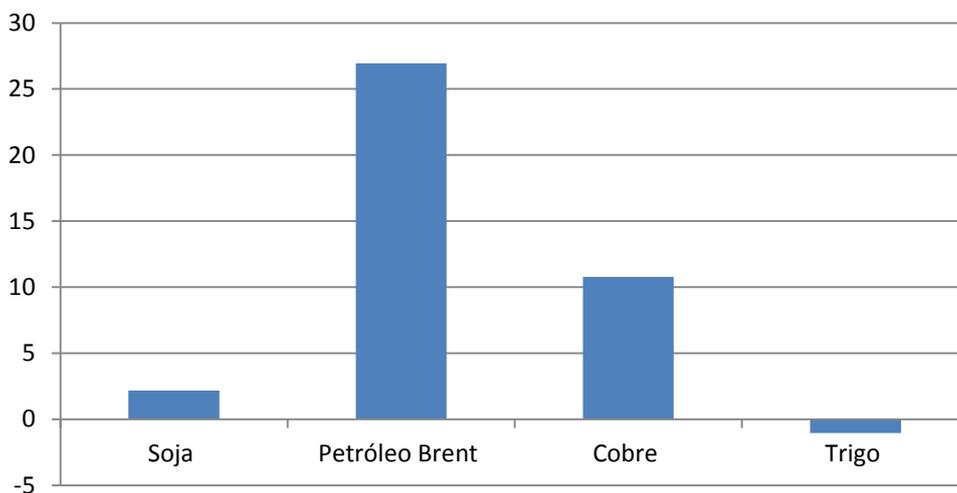


De la mano de una política monetaria menos agresiva de parte de la Reserva Federal se concatenaron noticias convergentes desde la Eurozona y desde China, que derivaron en la calma financiera mencionada al comienzo de este en Foco. El Banco Central Europeo manifestó recientemente que dejaba de apostar en profundizar la política de tasas de interés nominales negativas, para orientar más sus esfuerzos en el sentido de lograr una sostenida expansión del crédito en la región, mientras que China produjo señales bastantes firmes respecto que no habrá de utilizar como instrumento de reactivación una agresiva devaluación del yuan, lo que ayudó a frenar la fuga de capitales que tenía como epicentro al gigante asiático.

La principal derivación de este conjunto de factores ha sido el debilitamiento del dólar frente al euro y una recomposición parcial del precio de las materias primas. Esto, a su vez, revirtió la presión devaluatoria que había primado sobre las monedas de los países latinoamericanos hasta el mes de febrero.

Obsérvese que la paridad entre el dólar y el euro pasó de 1,09 a comienzos de año hasta una relación de 1,14 dólares por euro esta semana. Entre las principales commodities, el movimiento de precios ha sido el siguiente: el petróleo Brent, que en el arranque de 2016 cotizaba a 30,8 dólares el barril, promedió el mes pasado en 39,1 dólares el barril. Para la tonelada de cobre, este recorrido fue de 4471,79 a 4953,8 dólares por tonelada y para la soja de 367 a 375 dólares por tonelada. Se puede observar, en el gráfico presentado a continuación, la recuperación que experimentó el precio de las commodities (exceptuando el trigo) de Enero a Marzo de este año, congruente con el debilitamiento del dólar verificado en el período.

**Variación Porcentual Precio Commodities
Enero 2016 - Marzo 2016**



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de mercado

La expectativa de una suba más pausada de las tasas de interés en los Estados Unidos para este año es el factor principal alrededor del cual giran el resto de las variables. Obsérvese que la fuga de capitales de China fue acentuada el año pasado por la expectativa del fortalecimiento del dólar y de una suba más rápida de las tasas de interés de Estados Unidos. Así fue como el país asiático, quien a fines del 2014 poseía 3,84 millones de millones de dólares sufrió una pérdida de sus reservas internacionales descendiendo a 3,33 millones de millones de dólares un año más tarde. Esta pérdida de reservas, refleja en la fuga de capitales, respondía en buena medida a la demanda de la divisa norteamericana a cambio de yuanes, sea para cancelar deudas en dólares por parte de empresas de China o sea para invertir en la divisa estadounidense, ante la expectativa de una tasa de interés cada vez más atractiva a ser fijada por la Reserva Federal.

En la medida en que las tendencias de la economía estadounidense confirmen el escenario de subas acotadas para las tasas de interés, algunos de los fenómenos positivos de la flamante estabilidad de los mercados financieros pueden prolongarse en el tiempo, por lo menos por una buena parte de 2016.



Sin embargo, no debe olvidarse que el telón de fondo de una tasa de interés tan baja a nivel global es el reflejo de una economía con crecimiento muy acotado, tanto en países desarrollados como emergentes.

Así, tenemos, como se observa en la tabla adjunta, que el PIB mundial a Paridad de poder de compra creció un 3,4% en el 2014, mientras que el PIB mundial a tipo de cambio de mercado creció un 2,7% en el mismo año. Ambos indicadores mostraron una caída del 0,3 puntos porcentuales en 2015, andarivel que se proyecta para 2016, con un crecimiento del 3,1% del PIB mundial a PPC y del 2,4% para el PIB mundial a TC de mercado. Recién para el 2017 se espera un leve incremento del PBI mundial a PPC y a TC de mercado. Este crecimiento sería del 3,3% y 2,7%, respectivamente, según prevé el Banco Central de Chile.

Si examinamos la tabla de forma desagregada, vemos que Estados Unidos mantuvo un ritmo constante de crecimiento de 2,4% en 2014 y 2015. Las proyecciones hechas acerca de lo que ocurrirá en 2016 y 2017 no se alejan de ese número, siendo el crecimiento estimado para estos años de un 2,3% y 2,4%. Si bien la variación del PIB en la Eurozona pasó de un 0,9% a un 1,5% de 2014 a 2015, se espera también que mantenga un ritmo de crecimiento estable entre el 2016 y 2017 de entre el 1,5 y 1,6%. Lo mismo ocurre con el caso de Japón ya que su economía se recuperó entre 2014 (año en el que su PIB disminuyó un 0,1%) y el 2015, cuando experimentó un aumento del 0,5% en su PIB. Sin embargo las proyecciones muestran un leve crecimiento para el 2016 y luego un descenso para el 2017, año en que se espera que Japón crezca a la misma tasa que lo había hecho en el 2015.

Por otro lado tenemos el caso de los países emergentes, los cuales presentan diversas situaciones. China, por ejemplo, se espera que sufra una desaceleración en su tasa de crecimiento, pasando de 7,3% en 2014 hasta una proyección de 6,1% para 2017. India, por su parte, ha mantenido y se espera que mantenga niveles de crecimiento constantes, entre un 7,3 y 7,5%. Por último está el caso de los países de América Latina. Estos sufrieron una reducción en sus niveles de PIB en 2015 y la proyección indica que esto se va a profundizar aún más en 2016. La recuperación recién se daría en 2017, con un crecimiento de 1,3%.



Crecimiento esperado en países desarrollados y emergentes

	2014	2015	Proyección 2016	Proyección 2017
PIB mundial a PPC	3,4	3,1	3,1	3,3
PIB mundial a TC de mercado	2,7	2,4	2,4	2,7
Estados Unidos	2,4	2,4	2,3	2,4
Eurozona	0,9	1,5	1,5	1,6
Japón	-0,1	0,5	0,7	0,5
China	7,3	6,9	6,4	6,1
India	7,3	7,4	7,5	7,5
Resto Asia (excl. Japón, China e India)	4,0	3,5	3,6	3,9
América Latina (excl. Chile)	1,0	-0,7	-0,9	1,3

Fuente: en base a estimaciones y proyecciones del Banco Central De Chile



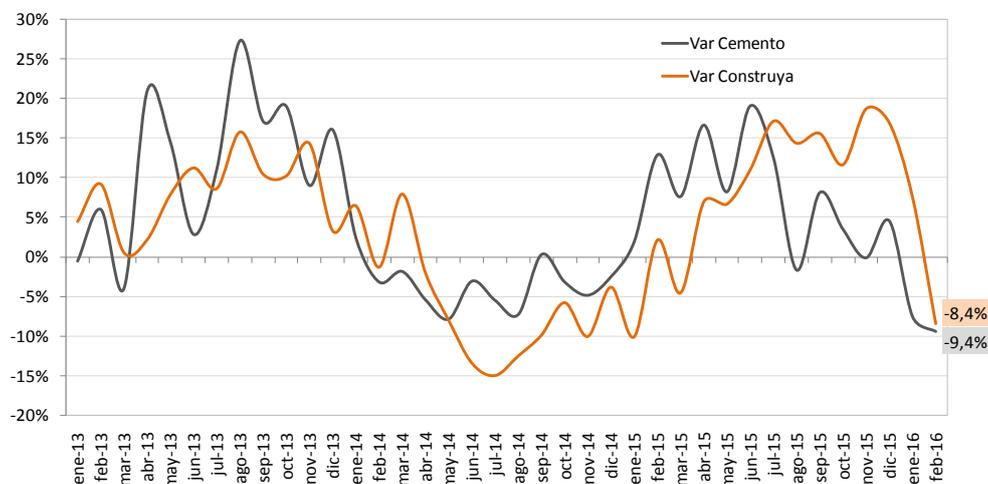
En Foco 3

El dato regional de la semana: Varias regiones con caída de dos dígitos en el consumo de cemento

- En el primer bimestre, las ventas del insumo clave de la construcción disminuyeron 8,4 % interanual
- La región pampeana jugó de amortiguador de la caída, ya que en estas provincias el consumo bajó 6,1 %, la mitad de la merma del resto de las regiones
- En el Noroeste los despachos cayeron 12,8 % interanual, en el Noreste un 13,3 %, en Cuyo un 11,4 % y en la Patagonia un 11,3 %

El mes de febrero de 2016 muestra una caída en el consumo de cemento a nivel nacional, según datos presentados por la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP). A nivel país, con un total de 802.256 toneladas utilizadas, se registra una caída del 9,4% respecto del mismo mes en 2015. Este indicador, se encuentra respaldado por el comportamiento del Índice Construya, elaborado por el Grupo Construya con los líderes, con el cual guarda una correlación positiva.

Consumo de Cemento e Indicador de la Construcción (Índice Construya)
Variación interanual



Fuente: IERAL en base a AFCP y Grupo Construya con los líderes

Ahora bien, si se toman los valores consumidos en el primer bimestre del año, (comparativamente con igual período de 2015), puede observarse que todas las regiones del país reflejan desmejoras respecto del desempeño del año anterior.

La región de **Cuyo**, es la que presentó el peor desempeño a nivel nacional, con una caída en el consumo de cemento del 11,4% en el primer bimestre de 2016 respecto del mismo período del año anterior. La provincia de San Luis se posiciona como la de mayor disminución de la región, un 15,3% por debajo del mismo período de 2015, con un total de 30.431 toneladas de cemento consumidas. Por otro lado, la provincia de Mendoza alcanzó un total de 79.853 toneladas consumidas, es decir una variación negativa de 14,0%, mientras que la provincia de San Juan cerró el mes de febrero con una baja interanual del 1,1%.

Consumo de cemento por provincias. Primer bimestre 2016

En toneladas y variación interanual

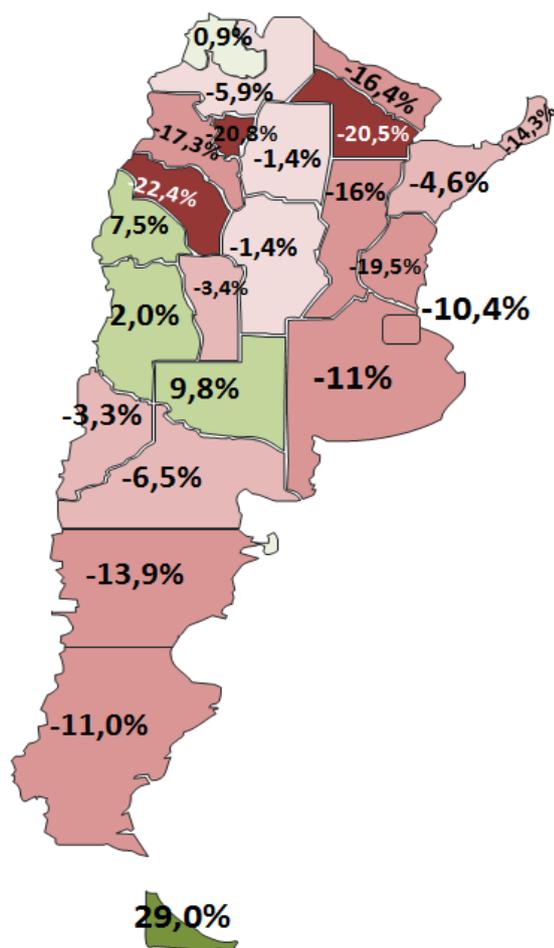
Total País	1.660.752	-8,4%	Cuyo	147.907	-11,4%
Noroeste	187.134	-12,8%	San Luis	30.431	-15,3%
Jujuy	29.244	-1,1%	Mendoza	79.853	-14,0%
Tucumán	46.467	-21,9%	San Juan	37.623	-1,1%
Santiago del Estero	41.169	-3,3%	Noreste	113.938	-13,3%
Catamarca	12.220	-19,7%	Formosa	15.449	-7,8%
Salta	44.120	-10,5%	Misiones	35.314	-18,3%
La Rioja	13.914	-24,2%	Corrientes	30.690	-3,4%
Pampeana	1.064.874	-6,1%	Chaco	32.485	-18,1%
Entre Ríos	58.729	-12,8%	Patagónica	146.898	-11,3%
Córdoba	173.130	-4,1%	Río Negro	34.703	-0,6%
Buenos Aires	638.646	-5,0%	Neuquén	42.404	-9,4%
Santa Fe	127.536	-10,6%	Santa Cruz	22.881	-20,4%
La Pampa	13.847	0,9%	Chubut	34.962	-19,9%
CABA	52.986	-7,6%	Tierra del Fuego	11.948	3,0%

Fuente: IERAL en base a AFCP

La región **Patagónica** también presentó una caída significativa en el primer bimestre de 2016. Con 146.898 toneladas de cemento consumidas en dicho período, disminuyó un 11,3% su consumo respecto de lo consumido en el primer bimestre de 2015. Tierra del Fuego fue la única provincia de la región con desempeño positivo en la región, con una suba interanual del consumo de cemento del 3,0% en el primer bimestre de 2016. El resto de las provincias que integran la región presentaron variaciones negativas en este período: Santa Cruz -20,4%, Chubut -19,9%, Neuquén -9,4%, y Río Negro -0,6%.

Por su parte, la región **Noroeste** cayó en el primer bimestre el 12,8% interanual respecto del mismo bimestre de 2015. Todas las provincias que integran la región disminuyeron su consumo de cemento, respecto del primer bimestre de 2015. En orden descendiente se destaca Jujuy, con una baja del 1,1%, Santiago del Estero con un decrecimiento del 3,3% y Salta con una caída del 10,5%. Por debajo del índice regional, se encuentra Catamarca, Tucumán y La Rioja con disminuciones del 19,7% y 21,9% y 24,2% respectivamente.

**Consumo de cemento por provincias.
Febrero 2016. Var. Interanual**



La región **Pampeana**, con un total de 1.064.874 toneladas de cemento consumidas, redujo la utilización del insumo en 6,1% respecto del primer bimestre de 2015. Entre las provincias que la integran, se destaca la provincia de La Pampa, siendo la única que mejoró su desempeño en los primeros dos meses del año, con una suba del 0,9% en dicho período. Las demás provincias de la región consumieron menos toneladas de cemento que el primer bimestre del año 2015, Córdoba, redujo su consumo en 4,1%, Buenos Aires en un 5,0%. El resto de las provincias cayeron más que el consolidado regional: CABA consumió 7,6% menos toneladas de cemento, Santa Fe -10,6% y Entre Ríos lo hizo en -12,8%.

Por último, la región **Noreste** presentó una disminución del 13,3% en el consumo de cemento, presentando una dinámica provincial negativa. Corrientes es la provincia de la región con mejor desempeño, ya que con 30.690 toneladas de cemento consumidas cayó en el primer



bimestre de 2016 el 3,4%. Formosa consumió 7,8% menos cemento que en el primer bimestre 2015. Por su parte, las provincias con peor performance de la región fueron Misiones y Chaco, con variaciones del 18,3 y 18,1% respectivamente.

En lo que respecta al mes de febrero, se puede apreciar que la tendencia a la baja en la mayor parte de las provincias del país. Dentro de las excepciones, se destaca Tierra del Fuego, con un incremento en la cantidad de cemento consumida del 29%, La Pampa, con un crecimiento del 9,8, San Juan, con una suba interanual del 7,5% seguida de Mendoza y Jujuy con mejorías del 2,0% y del 0,9% respectivamente.

Por su parte, las bajas más significativas se reflejan en La Rioja, Tucumán y Chaco, con caídas interanuales del 22,4%, 20,8% y 20,5% respectivamente.

Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2015 IV	913.566,3	1,3%	0,9%	1,2%
PIB en US\$ (\$ mm)	2015 II	607.848,0	11,8%	10,5%	-5,7%
EMAE	sep-15	210,1	0,0%	2,8%	2,4%
IGA-OJF (1993=100)	feb-16	149,5	-0,5%	-1,7%	-0,5%
EMI (2006=100)	oct-15	104,0	-1,1%	0,7%	0,1%
IPI-OJF (1993=100)	feb-16	149,6	-4,7%	-1,6%	1,5%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	mar-16	55.978,0	0,4%	11,2%	0,4%
Recaudación IVA (\$ mm)	mar-16	45.858,8	10,1%	35,3%	35,2%
ISAC	oct-15	220,8	-0,5%	4,0%	7,1%
Importación Bienes de Capital (volumen)	feb-16	-	-	14,0%	11,0%
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2015 II	178.357,8	7,6%	4,6%	-2,9%
		2015 II	2015 I	2014 IV	2014 III
IBIF como % del PIB		19,2%	20,2%	19,4%	20,7%

* 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)	2015 III	12.049	1,1%	1,3%	2,1%
PEA (% de la población total)	2015 III	44,8%	0,30 pp	0,10 pp	-0,53 pp
Desempleo (% de la PEA)	2015 III	5,9%	-0,70 pp	-1,60 pp	-0,21 pp
Empleo Total (% de la población total)	2015 III	42,2%	0,70 pp	0,90 pp	-0,39 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2015 III	33,1%	0,00 pp	-0,50 pp	-0,47 pp
Recaudación de la Seguridad Social	mar-16	36.998	1,86%	30,3%	33,8%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2015 III	164,7	8,1%	17,9%	1,0%
Brasil	2015 III	83,8	-23,5%	-34,4%	-7,1%
México	2015 IV	123,1	7,7%	-12,1%	-1,1%
Estados Unidos	2015 IV	96,1	0,9%	1,9%	0,7%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	mar-16	137.762,4	2,2%	30,7%	30,2%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias	mar-16	35.201,3	-6,1%	36,6%	39,0%
Gasto (\$ mm)	feb-16	117.319,6	-2,9%	23,2%	22,9%
		feb-16	Acum 16	feb-15	Acum 15
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-20.536,7	-22.733,8	-16.392,7	-29.855,7
Pago de Intereses (\$ mm)		34.643,3	59.343,3	2.844,8	14.850,4
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		54,1	130,3	37,3	131,8
ANSES (\$ mm) *		120,9	245,8	2.201,2	6.588,3
		feb-16	ene-feb 16	feb-15	ene-feb 15
Adelantos Transitorios BCRA *		-4.300,0	-4.300,0	1.900,0	0,0
		2015 II	2015 I	2014 IV	2014 III
Recaudación Tributaria (% PIB) **		28,8%	27,8%	25,2%	27,0%
Gasto (% PIB) **		26,3%	24,8%	24,9%	30,2%

* 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 (IPCNu, IV 2013=100)	oct-15	126,9	1,1%	14,3%	15,9%	
Inflación (San Luis, 2003=100)	feb-16	1099,7	2,7%	36,0%	35,5%	
Salarios (abril 2012=100)*	oct-15	247,0	1,2%	2,6%	1,1%	
TCR Bilateral (1997=100)	feb-16	147,6	3,9%	31,4%	29,0%	
TCR Multilateral (1997=100)	oct-15	94,8	0,1%	-23,9%	-22,9%	
			6-abr-16	mar-16	abr-15	31-dic-15
TCN Oficial (\$/US\$)		15,00	15,18	8,78	13,41	
TCN Brecha		-0,1%	2,4%	46,6%	6,8%	
TCN Real (R\$/US\$)		3,64	3,69	3,05	3,96	
TCN Euro (US\$/€)		1,14	1,12	1,08	1,09	

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	04-abr-16	604.923,0	4,4%	28,8%	29,0%
Depósitos (\$ mm)	04-abr-16	1.466.425,1	-0,6%	36,3%	36,8%
Sector Público No Financiero	04-abr-16	356.798,4	-1,1%	15,8%	14,5%
Sector Privado No Financiero	04-abr-16	1.106.234,3	-0,4%	44,9%	46,5%
Créditos (\$ mm)	04-abr-16	915.016,4	0,2%	35,0%	36,3%
Sector Público No Financiero	04-abr-16	60.762,3	0,4%	32,2%	37,8%
Sector Privado No Financiero	04-abr-16	839.117,1	0,1%	35,2%	36,2%
			mar-16	31-dic-15	mar-15
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	04-abr-16	29.421,0	28.765,0	25.563,0	31.431,2
Ratio de cobertura de las reservas	04-abr-16	71,9%	73,5%	53,3%	60,9%
Tasa de interés Badlar PF	07-abr-16	30,4%	26,2%	27,3%	20,8%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días p	29-feb-16	40,9%	43,3%	41,6%	37,5%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	29-feb-16	34,8%	37,0%	39,2%	31,0%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	06-abr-16	404	403	410	383
EMBI+ Argentina	06-abr-16	442	450	438	605
EMBI+ Brasil	06-abr-16	430	435	523	293
Tasa LIBOR	06-abr-16	0,44%	0,44%	0,42%	0,17%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	29-mar-16	0,37%	0,37%	0,20%	0,09%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	29-mar-16	0,38%	0,38%	0,38%	0,12%
SELIC (Brasil)	06-abr-16	14,15%	14,15%	14,15%	12,70%
			var% ***	var% a/a ****	Acumulado
Índice Merval	06-abr-16	12.262,0	3,97%	10,95%	22,43%
Índice Bovespa	06-abr-16	48.096,0	15,26%	-14,01%	-9,32%

* 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-16	4.127,0	6,2%	6,7%	4,6%
Primarios	feb-16	1.102,0	22,3%	53,9%	32,5%
MOA	feb-16	1.754,0	-5,5%	7,5%	12,6%
MOI	feb-16	1.158,0	17,7%	-21,1%	-20,0%
Combustibles	feb-16	113,0	-21,5%	-54,4%	-44,6%
Exportaciones (volumen)	feb-16	-	-	25,0%	23,0%
Importaciones (US\$ mm)	feb-16	4.029,0	-0,4%	0,8%	-1,6%
Bienes Intermedios	feb-16	1.217,0	-4,6%	-7,8%	-13,3%
Bienes de Consumo	feb-16	506,0	-4,9%	7,4%	1,9%
Bienes de Capital	feb-16	867,0	-2,1%	5,5%	5,8%
Combustibles	feb-16	220,0	-1,8%	-30,6%	-20,3%
Importaciones (volumen)	feb-16	-	-	17,0%	11,0%
Términos de Intercambio (2004=100)	2015 IV	128,7	2,6%	3,8%	-4,0%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2)	feb-16	123,0	1,4%	-13,6%	-17,2%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	feb-16	86,1	1,8%	-10,9%	-15,1%
Energía	feb-16	41,3	1,8%	-41,4%	-44,6%
Petróleo (US\$/barril)	feb-16	30,4	-3,6%	-40,0%	-46,8%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2015 IV	18.128,2	0,2%	1,8%	2,4%
Brasil	2015 IV	1.591,4	-1,4%	-5,9%	-3,8%
Unión Europea	2015 IV	16.582,0	0,4%	1,8%	1,8%
China	2015 III	11.016,2	1,8%	1,8%	5,0%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	ene-16	136,6	-0,4%	1,1%	1,9%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	ene-16	129,6	0,6%	1,6%	1,9%

* 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-16	26.390,0	8,9%	14,2%	1,5%
Región Pampeana	mar-16	12.025,0	16,2%	11,2%	-1,4%
NOA	mar-16	4.379,0	17,7%	21,0%	9,8%
NEA	mar-16	4.514,0	21,2%	4,5%	3,1%
Cuyo	mar-16	3.684,0	8,2%	20,0%	0,8%
Región Patagónica	mar-16	4.986,0	1,7%	-7,6%	-10,3%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2015 IV	1.202,0	-3,6%	1,9%	6,8%
Región Pampeana	2015 IV	713,3	-4,2%	2,3%	6,8%
NOA	2015 IV	278,5	-5,4%	3,2%	7,1%
NEA	2015 IV	282,5	-11,7%	-0,5%	5,2%
Cuyo	2015 IV	316,0	-4,6%	6,6%	12,0%
Región Patagónica	2015 IV	262,7	10,1%	6,2%	12,2%