



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 25 - Edición N° 984 – 9 de Junio de 2016

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Marcelo Capello, Néstor Grión y Pedro Degiovanni

Las cuentas de ANSES ante los cambios en materia previsional y la devolución de recursos a provincias

En Foco 1 – Joaquín Berro Madero

Las financiaciones en moneda extranjera compensan parcialmente el magro desempeño de los créditos en pesos

En Foco 2 – Francisco Alvarez Reyna

El 2016 será el quinto año consecutivo de débil crecimiento del comercio mundial

En Foco 3 – Vanessa Toselli

El dato regional de la semana:

Las ventas reales de supermercados caen en todo el país en los primeros dos meses de 2016

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

Las cuentas de ANSES ante los cambios en materia previsional y la devolución de recursos a provincias

- El proyecto bajo tratamiento del Congreso estipula un aumento en el flujo de las erogaciones previsionales equivalente a 0,9 % del PIB, además de un stock de retroactivos de aproximadamente 90 mil millones de pesos, a saldar en tres años
- Si a la propuesta de reparación a jubilados se le agrega la devolución a provincias del 15 % de coparticipación, el resultado fiscal de la ANSES pasaría de un superávit de 1 punto del PIB a un déficit de 1,6 puntos del PIB, un deterioro equivalente a 2,6 % del PIB que ocurriría en pocos años
- Inicialmente, el Programa de Reparación a Jubilados sería cubierto con recursos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad, que actualmente obtiene un rendimiento cercano al 10 % anual en dólares, pero se estima que en tres años esa renta no será suficiente para financiar el flujo adicional de gastos, por lo que se prevé la venta de algunos activos en el futuro

En Foco 1: 16

Las financiaciones en moneda extranjera compensan parcialmente el magro desempeño de los créditos en pesos

- Las financiaciones en pesos al sector privado crecieron apenas 0,4% m/m en mayo, mientras que las denominadas en dólares se expandieron 19,8%, motorizados por los documentos a sola firma y créditos prendarios
- Sumando pesos y dólares (al tipo de cambio oficial), el crédito al sector privado subió 1,8% en mayo, ya que las operaciones en dólares ponderan un 10% sobre el total
- Por su parte, los depósitos en pesos del sector privado continúan afectados por el “efecto Lebac”, mostrando un crecimiento de apenas 1,1% m/m en mayo

En Foco 2: 19

El 2016 será el quinto año consecutivo de débil crecimiento del comercio mundial

- En el primer trimestre, las importaciones mundiales crecen 0,1% interanual en volumen, frente al 2,2% anotado el año pasado.
- Los desarrollados toman la delantera con una variación interanual de 1,2%, mientras que los emergentes anotan una merma de 1,5%
- Para el caso de América Latina, no se esperan buenos resultados en el corto plazo debido principalmente a la recesión de Brasil, la debilidad en la demanda, las condiciones financieras volátiles y en algunos países, rigideces y desequilibrios internos.

En Foco 3: 23

El dato regional de la semana: Las ventas reales de supermercados caen en todo el país en los primeros dos meses de 2016

- Este indicador conlleva margen de error para medir la evolución del consumo, ya que el INDEC no contempla el eventual desplazamiento de las compras hacia locales de cercanía, o el eventual cambio de mix que puede darse entre supermercados mayoristas y minoristas
- Aun así, llama la atención la caída de ventas –en términos reales- contabilizada en la región pampeana (- 11,7 % interanual), motorizada por la provincia de Buenos Aires (- 16,9 %)
- Siempre en terreno negativo, las variaciones fueron más moderadas para el Norte del país (- 1,3 %), la Patagonia (- 2,5 %), el Centro y el Oeste (- 2,9 %)

Selección de Indicadores 26

Editorial

Las cuentas de ANSES ante los cambios en materia previsional y la devolución de recursos a provincias

- El proyecto bajo tratamiento del Congreso estipula un aumento en el flujo de las erogaciones previsionales equivalente a 0,9 % del PIB, además de un stock de retroactivos de aproximadamente 90 mil millones de pesos, a saldar en tres años
- Si a la propuesta de reparación a jubilados se le agrega la devolución a provincias del 15 % de coparticipación, el resultado fiscal de la ANSES pasaría de un superávit de 1 punto del PIB a un déficit de 1,6 puntos del PIB, un deterioro equivalente a 2,6 % del PIB que ocurriría en pocos años
- Inicialmente, el Programa de Reparación a Jubilados sería cubierto con recursos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad, que actualmente obtiene un rendimiento cercano al 10 % anual en dólares, pero se estima que en tres años esa renta no será suficiente para financiar el flujo adicional de gastos, por lo que se prevé la venta de algunos activos en el futuro

La ANSES tuvo ingresos equivalentes a 12,1% del PIB en 2015, cuando en 2001 dicho ratio era de 7,8%, lo que redundó en un resultado financiero positivo de 59.393 millones de pesos el primer año, un 1% del PIB. Tal evolución tuvo que ver con el aumento del empleo y los salarios en buena parte de ese lapso, pero también con la suba en los recursos impositivos que se desvían de la coparticipación federal para financiar la ANSES y con la estatización de los fondos de las AFJP. Por el lado del gasto, existían obligaciones mal liquidadas que generaban endeudamiento implícito, el cual se iba cristalizando en obligaciones efectivas en la medida que la clase pasiva obtenía sentencias favorables en la Justicia.

La situación financiera de la ANSES se verá afectada desde este año por la devolución paulatina del 15% de la coparticipación, que financia a dicho organismo desde el año 1992, y por los aumentos en los pagos a jubilados y la cancelación de obligaciones retroactivas a que dará lugar la "Ley Omnibus", actualmente en discusión en el Congreso Nacional.

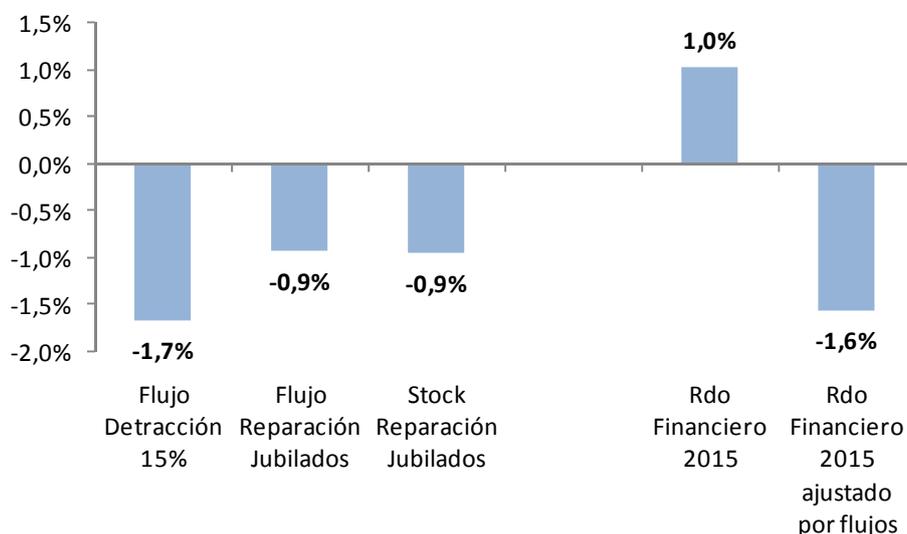
El fallo de la Corte de noviembre pasado obliga al gobierno nacional a eliminar la detracción del 15% que se realiza sobre la masa coparticipable, para tres provincias (Córdoba, Santa Fe y San Luis) y por acuerdo de este año dicho beneficio se extiende al resto de las provincias, sólo que en un lapso de 5 años (3 pp por año). Tales detracciones a la coparticipación provincial representaron \$98.826 millones en 2015, un 1,7% del PIB)¹

El actual proyecto en discusión en el Congreso estipula un incremento en el flujo de las erogaciones previsionales equivalente a 0,9% del PIB en 2016, además de un stock de retroactivos de aproximadamente \$90.000 millones, a saldar en tres años).²

Con la aplicación de tales decisiones, el resultado fiscal de ANSES pasaría de un superávit de 1% del PIB a un déficit de 1,6% (2,6 pp de diferencia) en algunos años (la devolución del 15% se completaría en 2020 y el pago a jubilados en 2018).

Impacto de las medidas sobre el Resultado Fiscal de la ANSES

Simulación del efecto pleno – En % del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON y MacroView.

¹ La ANSES recibió \$95.600 millones, ya que se inició la devolución a las provincias beneficiadas con el Fallo (Córdoba, Santa Fe y San Luis)

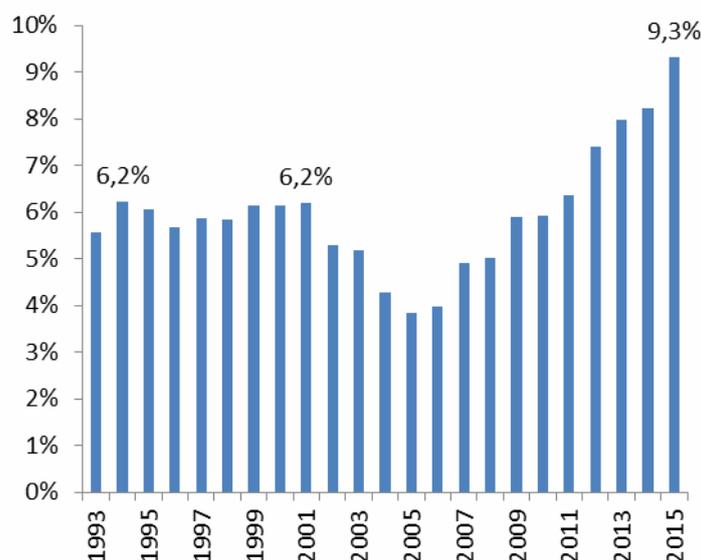
² Cifras estimadas por MacroView, el flujo en 2018 se estima en \$110.000, cuando hayan concluido los acuerdos entre la ANSES y los jubilados.

La estructura de Ingresos y Gastos de la ANSES

Las erogaciones en concepto de Seguridad Social a nivel nacional pasaron de representar un 6,2% del PIB en 2001 a un 9,3% en 2015. La ANSES en 2015 totalizó erogaciones por 11% del PIB. Además de la Seguridad Social, ejecuta otros gastos por 3,3% del PIB (incluye transferencias a privados por 1,3% y a otros organismos por 1,5%).

Gasto en Seguridad Social

En % del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON (desde 2004 se usa la nueva serie oficial del PIB).

Ingresos y Egresos en concepto de Seguridad Social

Año 2015 – En millones

	Ingresos	Egresos	Saldo
ANSES	337.192	443.778	-106.587
Rec. Afectados	7.930	72.297	-64.367
Ex. Cajas Provinciales	14.479	19.587	-5.108
Pami	54.133		54.133
Total	413.734	535.663	-121.929

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Ingresos y Egresos en concepto de Seguridad Social

Año 2015 – En % del PIB

	Ingresos	Egresos	Saldo
ANSES	5,9%	7,7%	-1,9%
Rec. Afectados	0,1%	1,3%	-1,1%
Ex. Cajas Provinciales	0,3%	0,3%	-0,1%
Pami	0,9%	0,0%	0,9%
Total	7,2%	9,3%	-2,1%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Del total de ingresos de la ANSES, 55% del total corresponde a ingresos no tributarios, especialmente aportes y contribuciones a la seguridad social. Este monto no alcanza para solventar las prestaciones de la seguridad social, ni las demás transferencias y gastos que ejecuta la ANSES, por lo que en términos exclusivamente previsionales, la ANSES presenta un déficit de 251.950 millones de pesos (equivalente al déficit del Sector Público Nacional). Considerando los ingresos tributarios, se tiene el superávit de 59.393 millones antes mencionado.

Ingresos y Egresos de la ANSES

Año 2015 – En millones

	Ingresos	Egresos	Diferencia
Subtotal sin Tributarios ni Rentas	382.937	634.887	-251.950
Seguridad Social	337.192	443.778	-106.587
Transf. a Privados	0	75.543	-75.543
Transf. a Rec. Afect y otros	0	85.344	-85.344
Otras Transf. Tesoro	29.846	0	29.846
Resto	15.899	30.223	-14.324
Tributarios y Rentas	311.343	0	311.343
Detracción 15%	95.600		
Ganancias	75.798		
IVA	43.272		
Monotributo	3.969		
Adicional sobre Cigarrillos	2.940		
Combustibles	36.370		
Rentas	53.393		
Total	694.281	634.887	59.393

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Para cubrir sus operaciones, la ANSES necesita de importantes ingresos tributarios (257.950 millones, 37% de los ingresos) y también del cómputo de las Rentas del FGS (53.393 millones, 7% de los ingresos). Los tres componentes tributarios de mayor importancia son un porcentaje del impuesto a las Ganancias (\$75.798 millones), del

IVA (\$43.272 millones) y de Combustibles (\$36.370 millones). Adicionalmente, se cuenta la detracción del 15% que se aplica sobre la masa coparticipable, que en 2015 totalizó \$95.600 millones, más que cualquiera de los otros impuestos mencionados.

El resultado final considerando tanto los ingresos tributarios como los no tributarios da un superávit fiscal de \$59.393 millones presupuestado para 2016, aproximadamente 1% del PIB. Sin embargo, este superávit se transformará en déficit una vez que se realice entre 2015 y 2019 la devolución del 15% ya pactada con las provincias y se apruebe el proyecto de ley ómnibus en discusión en el Congreso. Una vez que se efectivicen dichos cambios, ANSES tendrá un resultado negativo de aproximadamente \$35 mil millones, a los cuales deben agregarse los gastos extraordinarios generados por el Programa de Reparación Histórica a los jubilados.

Ingresos y Egresos de la ANSES

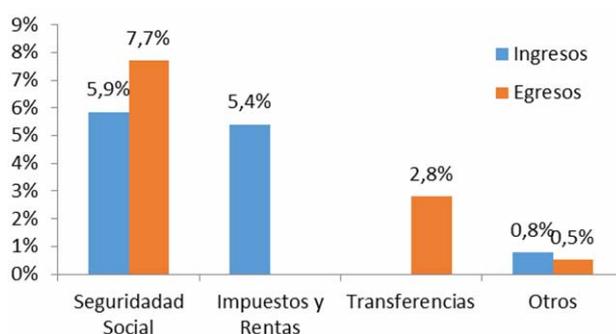
Año 2015 – En % del PIB

	Ingresos	Egresos	Diferencia
Subtotal sin Tributarios ni Rentas	6,7%	11,0%	-4,4%
Seguridad Social	5,9%	7,7%	-1,9%
Transf. a Privados	0,0%	1,3%	-1,3%
Transf. a Rec. Afect y otros	0,0%	1,5%	-1,5%
Otras Transf. Tesoro	0,5%	0,0%	0,5%
Resto	0,3%	0,5%	-0,2%
Tributarios y Rentas	5,4%	0,0%	5,4%
Detracción 15%	1,7%		
Ganancias	1,3%		
IVA	0,8%		
Monotributo	0,1%		
Adicional sobre Cigarrillos	0,1%		
Combustibles	0,6%		
Rentas	0,9%		
Total	12,1%	11,0%	1,0%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Ingresos y Egresos de la ANSES

Año 2015 – En % del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Impacto fiscal del Fallo de la Corte y del proyecto actual sobre jubilaciones

Para explicar el fallo de la Corte es necesario un breve repaso histórico. El sistema de jubilaciones argentino había comenzado a presentar graves problemas financieros durante los años ochenta, con el sistema de reparto, a los que se sumaron los desequilibrios de la transición ocasionados por la implementación del sistema mixto de pensiones³, donde los trabajadores podían optar por derivar su aporte al sistema público de reparto o a un componente privado de capitalización. Como se preveía que el desvío de aportes de los trabajadores activos, frente a una masa creciente de pasivos, profundizara inicialmente el déficit del sistema, a comienzos de los años noventa se aprobó una detracción hacia el sistema de pensiones de recursos tributarios distintos de los aportes y contribuciones, que en gran medida provenían del régimen de coparticipación federal de impuestos. Tal situación se inició en 1991 con el desvío del 11% del IVA, pero el evento sobresaliente lo constituyó el Pacto Fiscal de agosto de 1992, tras el cual se comenzó a detraer un 15% de los recursos coparticipables para destinarlos a la seguridad social.

Por diferentes motivos, a partir del año 2005 la ANSES comenzó a mostrar un resultado claramente superavitario, que a pesar de las nuevas y mayores erogaciones se mantuvo elevado por la eliminación del subsistema privado de pensiones en 2008,

³El proyecto de ley fue presentado al Congreso Nacional a mediados de 1992 y aprobada la reforma en 1993.

una de las principales justificaciones para generar el financiamiento tributario al Sistema de Seguridad Social. En el periodo 1994-2004 el Resultado Financiero⁴ estuvo equilibrado (0,1% del PIB en promedio), siendo 1,2% del PIB el aporte de la detracción del 15%. En cambio, en el periodo 2005-2015 el Resultado Financiero fue en promedio del 0,9% del PIB (1,4% fue el aporte de la detracción del 15%). Resultados similares se observan en el año 2015.

Resultado de la ANSES

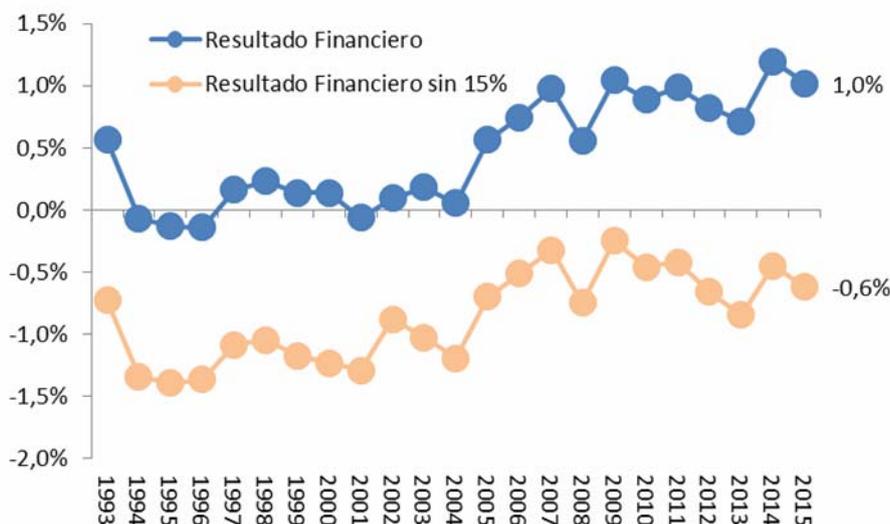
En % del PIB

	1994-2004	2005-2015	2015
Resultado Financiero	0,1%	0,9%	1,0%
Destracción 15%	1,2%	1,4%	1,6%
Resultado Financiero sin 15%	-1,2%	-0,5%	-0,6%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Resultado de la ANSES

En % del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Los sucesivos superávits generaron el reclamo de algunas provincias, que argumentaban que se había eliminado el problema que había motivado las detracciones durante la década de los 90; este reclamo derivó en el fallo de la Corte

⁴ Después de contribuciones y gastos figurativos.

obligando a dejar sin efecto la detracción del 15% para las provincias de Córdoba, Santa Fe y San Luis.

Resolver el problema previsional

El gobierno ha enviado al Congreso un Proyecto de Ley para la reparación histórica de los jubilados. Constituye un conjunto de medidas que establecen una reparación a los jubilados afectados por la una inadecuada actualización de haberes. Desde el emblemático caso Badaro, la Corte ha establecido que en efecto había sido una ilegítima confiscación de sus ahorros, y consistentemente ha fallado a favor de los jubilados para que la ANSES los restituya por los fondos no pagados. Sin embargo, durante toda la administración Kirchner, las sentencias fueron congeladas, pagándose tan solo una fracción de las mismas.

El paquete de medidas en discusión beneficiará a tres grupos de jubilados. En primer lugar, a aquellos que tengan sentencia firme de la Justicia o están en vías de obtenerla (unas 70.000 personas) se les pagará la mitad de la sentencia en efectivo, y el resto en 12 cuotas trimestrales ajustadas por el índice de movilidad jubilatoria. Por otra parte, a aquellos que tengan el juicio en trámite (380.000 jubilados) recibirán una oferta de pago igual a los que ya tengan oferta firme, pero reconociéndoles un retroactivo de solo 4 años. Por último, a los 1,8 millones de jubilados en condiciones de iniciar el juicio pero que aún no lo hayan hecho, recibirán un aumento del haber jubilatorio del 45%, pero deberán desistir de realizar juicio. Adicionalmente, se incluirá en el paquete una pensión universal a la vejez equivalente a 80% de la jubilación mínima, que resultará un beneficio para los mayores de 65 años que no cuenten con los años de aportes que exige la ley, y que no perciban otro plan social (aproximadamente 80.000 beneficiarios). Este paquete inyectará 30.000 millones de pesos a la economía en 2016, lo cual se espera que sirva para fomentar una recuperación de la actividad en la segunda mitad del año.

El proyecto de ley prevé que el Programa de Reparación Histórica a los Jubilados sea atendido con fondos del FGS. En un principio, se destinará el rendimiento del fondo (estimado en 10% en dólares para 2016) para el pago de las sentencias judiciales y del diferencial entre los haberes actuales y los actualizados por el programa. Desde el gobierno estiman que en tres años el rendimiento del FGS no será suficiente para financiar el flujo adicional, y deberá recurrirse a la venta de algunos de sus activos para financiar el programa.

¿En qué gasta la ANSES?

Para el año 2016 la Administración Nacional de Seguridad Social cuenta con un presupuesto de 733.841 millones de pesos, lo cual representa aproximadamente 46% del gasto total presupuestado para 2016 y 53% del gasto corriente. En términos del PIB, la seguridad social representa 11,3% del mismo proyectado para 2016. Con estos fondos, la ANSES realiza el pago de prestaciones previsionales (jubilaciones y pensiones), seguros de desempleo, asignaciones familiares (incluyendo la AUH, AUE y demás), financia los programas PROGRESAR y Conectar Igualdad y realiza transferencias a cajas provinciales e institutos descentralizados.

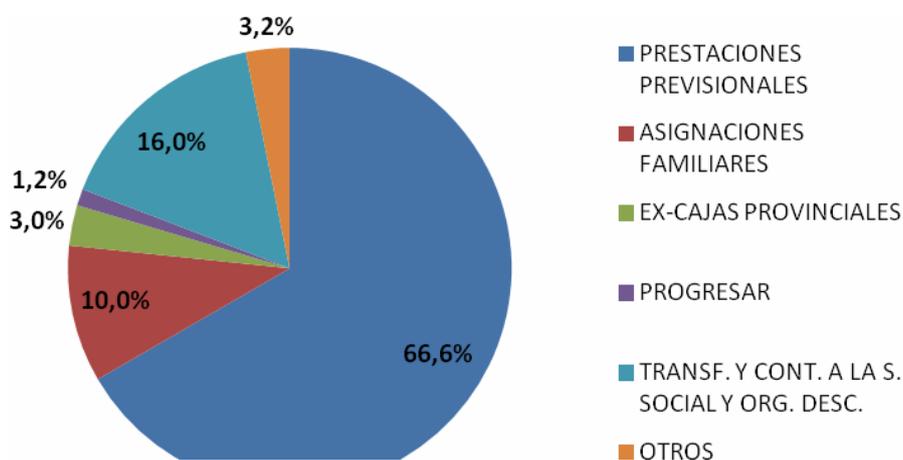
Estructura del Gasto de la ANSES según Presupuesto

Programas	TOTAL Presupuesto 2016			Transf.
	Millones de Pesos	% PIB	%	
TOTAL	733,842	11.3%	100.0%	84.7%
ACTIVIDADES CENTRALES	13,882	0.2%	1.9%	0.1%
PRESTACIONES PREVISIONALES	489,414	7.5%	66.7%	100%
PRESTACIONES PREVISIONALES DEL RÉGIMEN DE REPARTO	294,157	4.5%	40.1%	100%
PRESTACIONES PREVISIONALES POR MORATORIA PREVISIONAL	195,257	3.0%	26.6%	100%
COMPLEMENTOS A LAS PRESTACIONES PREVISIONALES	945	0.0%	0.1%	100%
SEGURO DE DESEMPLEO	384	0.0%	0.1%	100%
ASIGNACIONES FAMILIARES	73,750	1.1%	10.0%	100%
ASIGNACIONES FAMILIARES ACTIVOS	26,867	0.4%	3.7%	100%
ASIGNACIONES FAMILIARES PASIVOS	5,657	0.1%	0.8%	100%
ASIGNACIÓN UNIVERSAL PARA PROTECCIÓN SOCIAL	39,707	0.6%	5.4%	100%
ASIGNACIONES FAMILIARES SECTOR PÚBLICO NACIONAL	1,519	0.0%	0.2%	100%
ATENCIÓN EX-CAJAS PROVINCIALES	21,786	0.3%	3.0%	100%
ATENCIÓN PENSIONES EX-COMBATIENTES Y RÉGIMEN REPARATORIO	4,207	0.1%	0.6%	100%
ASISTENCIA FINANCIERA AL PROGRAMA CONECTAR IGUALDAD	3,141	0.0%	0.4%	0.0%
PROGRAMA DE RESPALDO A ESTUDIANTES DE ARGENTINA - PROGRESAR	8,947	0.1%	1.2%	100%
TRANSF. Y CONTRIB. A LA SEG. SOCIAL Y ORG. DESCENTRALIZADOS	117,385	1.8%	16.0%	18.6%
CONTRIB. A LA SEG. SOCIAL Y ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS	95,498	1.5%	13.0%	0.0%
TRANSFERENCIAS AL INSSJP	18,440	0.3%	2.5%	100%
TRANSFERENCIAS A CAJAS PREVISIONALES PROVINCIALES	500	0.0%	0.1%	100%
TRANSF. A LA ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS	2,947	0.0%	0.4%	100%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

El principal componente dentro del total presupuestado es el pago de prestaciones previsionales, el cual comprende dos tercios del gasto - 489.414 millones de pesos – lo cual representa 7,5% del producto bruto interno. Este concepto incluye tanto al pago de las prestaciones incluidas dentro del régimen de reparto (las jubilaciones habituales) como a las que corresponden al régimen de moratoria previsional. Este último, mediante el cual se incluyeron a personas - que no habían realizado aportes, abarca 40% del monto presupuestado en este concepto (195.257 millones de pesos).

El segundo concepto de seguridad social en cuanto a tamaño corresponde a las asignaciones familiares, para las cuales se destinarían 73.000 millones de pesos en 2016, 10% del gasto total del organismo. Entre los programas financiados con ese dinero se encuentran Asignaciones por Adopción, Ayuda Escolar Anual, la Asignación Universal por Hijo, la Asignación por Hijo con Discapacidad, por Maternidad, por Matrimonio, por Nacimiento, la Asignación Prenatal y por Embarazo. El programa más importante es la Asignación Universal por Hijo, que a junio de 2015 representaba 84% del gasto en asignaciones familiares, y se prevé que se expanda con la incorporación de los hijos de monotributistas anunciada por el Poder Ejecutivo.



La ANSES también financia otros programas de menor envergadura económica, como el seguro por desempleo (384 millones de pesos), la atención de las ex-cajas provinciales (21.786 millones de pesos) y los programas Conectar Igualdad y PROGRESAR (3.921 y 8.947 millones de pesos respectivamente). Por último, 16% del gasto se destina a transferencias y contribuciones a la seguridad social y organismos descentralizados, entre los que se incluye a la AFIP y las cajas previsionales provinciales.

La mayor parte del gasto presupuestado para la ANSES (84,7%) corresponde a transferencias, comprendiendo éstas la totalidad del gasto en todos los programas exceptuando a dos: las actividades centrales, que permiten administrar el sistema previsional, y parte de las transferencias y contribuciones a organismos descentralizados. En el primero, 67% del gasto corresponde a gasto en personal por un total de 9.295 millones de pesos, seguido por servicios no personales (28,4%) y bienes de uso y consumo (4,6%). Por otro lado, 13% del gasto total de ANSES se canaliza en el concepto "CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL Y ORGANISMOS

DESCENTRALIZADOS” que representan un gasto figurativo, esto es, transferencias entre distintas áreas del Estado.

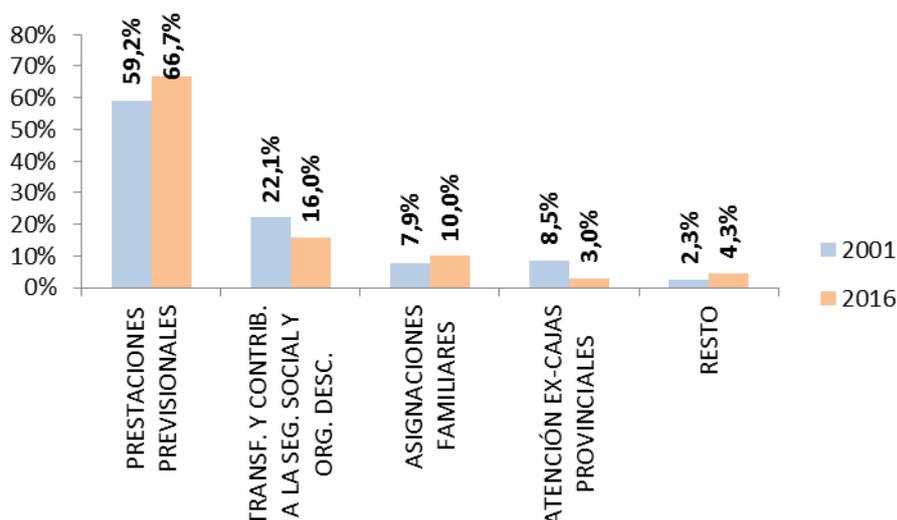
La estructura de la seguridad social se ha modificado bajo el gobierno anterior. Tres conceptos vieron reducida su participación en el total: el seguro de desempleo, la atención a ex-cajas provinciales y las transferencias y contribuciones a la seguridad social y organismos descentralizados, que si bien han crecido en términos del PIB, se han expandido menos que otros conceptos. Las prestaciones previsionales fueron las que más crecieron en relación al presupuesto, incrementando su participación en 7,5 puntos porcentuales, de 59,2% a 66,7%, en especial por la introducción de la moratoria provisional para trabajadores sin aportes. También aumentaron considerablemente las asignaciones familiares, pasando de 7.9% a 10%, y se introdujeron programas nuevos, tales como las pensiones a ex-combatientes, el programa Conectar Igualdad y Progresar, y distintos complementos a las prestaciones previsionales.

Estructura del Gasto de la ANSES según Presupuesto – En% del Total

Concepto	2001	2016	Var. p.p.
ACTIVIDADES CENTRALES	1.0%	1.9%	▲0.9%
PRESTACIONES PREVISIONALES	59.2%	66.7%	▲7.5%
COMPLEMENTOS A LAS PRESTACIONES PREVISIONALES	-	0.1%	▲0.1%
SEGURO DE DESEMPLEO	1.3%	0.1%	▼1.2%
ASIGNACIONES FAMILIARES	7.9%	10.0%	▲2.1%
ATENCIÓN EX-CAJAS PROVINCIALES	8.5%	3.0%	▼5.5%
ATENCIÓN PENSIONES EX-COMBATIENTES Y RÉGIMEN REPARATORIO	-	0.6%	▲0.6%
ASISTENCIA FINANCIERA AL PROGRAMA CONECTAR IGUALDAD	-	0.4%	▲0.4%
PROGRAMA DE RESPALDO A ESTUDIANTES DE ARGENTINA - PROGRESAR	-	1.2%	▲1.2%
TRANSF. Y CONTRIB. A LA SEG. SOCIAL Y ORG. DESCENTRALIZADOS	22.1%	16.0%	▼6.1%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Estructura del Gasto de la ANSES según Presupuesto – En% del Total



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

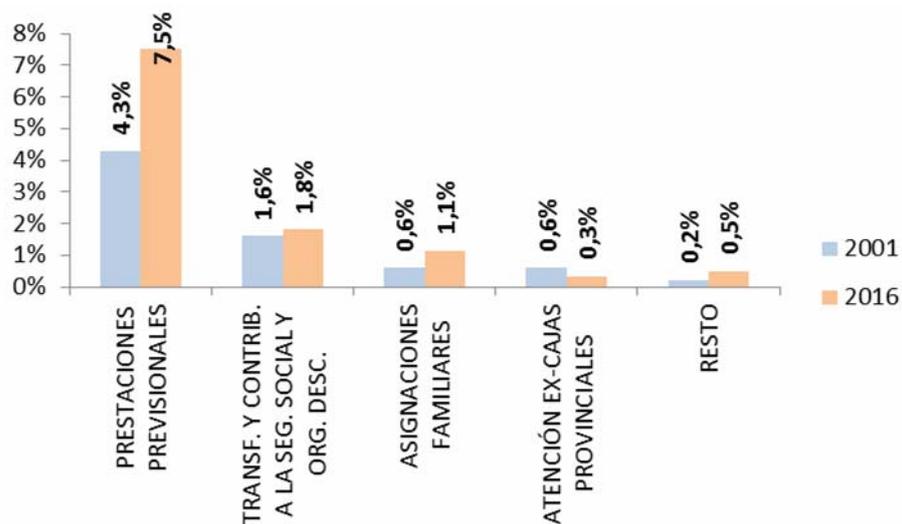
En conjunto, la seguridad social incrementó su participación en el PIB en un 53%, subiendo de 7,5% a 11,5% entre 2001 y 2016. La mayor parte de este aumento se corresponde al incremento en las prestaciones previsionales, que en 2016 representaban un porcentaje del PIB similar al de toda la seguridad social en 2001. Las asignaciones familiares, por su parte, aumentaron en medio punto del PIB, mientras que los demás conceptos combinan los 0,3 puntos restantes. Los únicos programas que vieron reducida su participación fueron el seguro de desempleo, que cayó a niveles casi insignificantes, y la atención a las ex-cajas provinciales, que cayeron de 0.6 a 0.3 puntos del PIB.

Estructura del Gasto de la ANSES según Presupuesto – En % del PIB

Concepto	2001	2016	Var. p.p.
ACTIVIDADES CENTRALES	0.1%	0.2%	▲0.1%
PRESTACIONES PREVISIONALES	4.3%	7.5%	▲3.2%
COMPLEMENTOS A LAS PRESTACIONES PREVISIONALES	-	0.0%	▲0.05%
SEGURO DE DESEMPLEO	0.1%	0.0%	▼0.05%
ASIGNACIONES FAMILIARES	0.6%	1.1%	▲0.5%
ATENCIÓN EX-CAJAS PROVINCIALES	0.6%	0.3%	▼0.3%
ATENCIÓN PENSIONES EX-COMBATIENTES Y RÉGIMEN REPARATORIO	-	0.1%	▲0.1%
ASISTENCIA FINANCIERA AL PROGRAMA CONECTAR IGUALDAD	-	0.0%	▲0.05%
PROGRAMA DE RESPALDO A ESTUDIANTES DE ARGENTINA - PROGRESAR	-	0.1%	▲0.1%
TRANSF. Y CONTRIB. A LA SEG. SOCIAL Y ORG. DESCENTRALIZADOS	1.6%	1.8%	▲0.2%
TOTAL	7.3%	11.3%	▲4.0%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

Estructura del Gasto de la ANSES según Presupuesto – En % del PIB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MECON.

En Foco 1

Las financiaciones en moneda extranjera compensan parcialmente el magro desempeño de los créditos en pesos

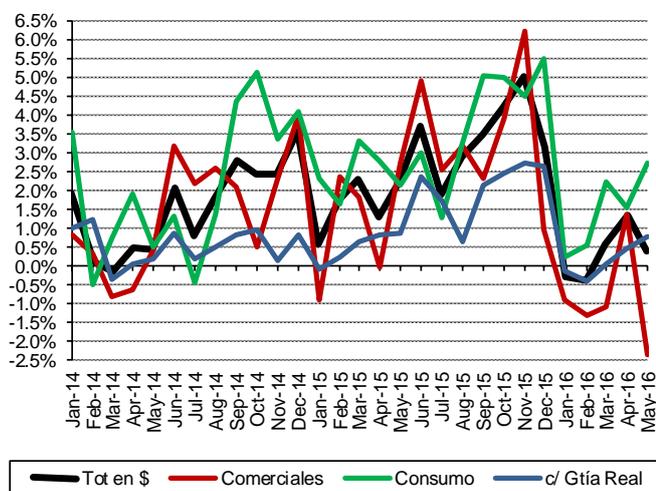
- Las financiaciones en pesos al sector privado crecieron apenas 0,4% m/m en mayo, mientras que las denominadas en dólares se expandieron 19,8%, motorizados por los documentos a sola firma y créditos prendarios
- Sumando pesos y dólares (al tipo de cambio oficial), el crédito al sector privado subió 1,8% en mayo, ya que las operaciones en dólares ponderan un 10% sobre el total
- Por su parte, los depósitos en pesos del sector privado continúan afectados por el “efecto Lebac”, mostrando un crecimiento de apenas 1,1% m/m en mayo

Con datos del mes de mayo completos, se tiene que tanto los depósitos en pesos como los créditos en moneda local del sector privado mostraron un crecimiento magro durante mayo: 1,1% m/m los depósitos y 0,4% m/m los créditos. Sin embargo, se observó también que la financiaciones denominadas en moneda extranjera están dando algún impulso adicional al crédito privado.

Como se mencionara anteriormente, luego de contraerse durante el primer bimestre del año; los créditos en pesos al sector privado crecieron 0,6% m/m en marzo y 1,3% m/m en abril y 0,4% m/m el mes pasado, confirmando un cambio de tendencia que todavía resulta particularmente frágil. En este sentido, se registra una motorización de las líneas vinculadas al financiamiento del

Préstamos al Sector Privado, en pesos

Variación Intermensual

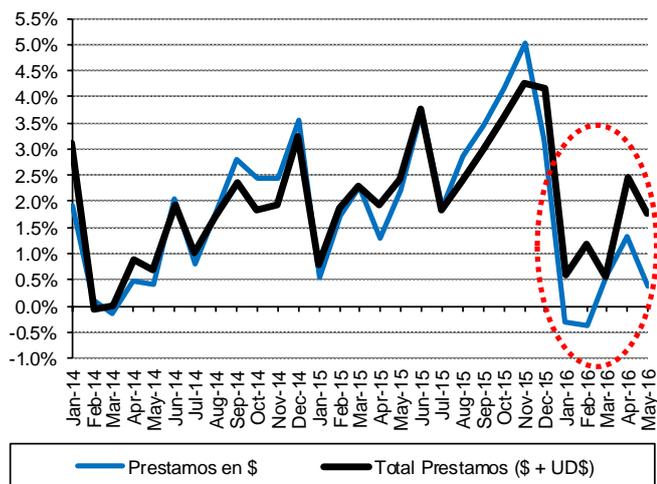


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos BCRA

Consumo en pesos (Personales y con Tarjeta de crédito), que crecieron 2,7% m/m en mayo. En detalle, se tiene que las financiaciones con tarjeta crecieron 3,4% m/m, mientras que los préstamos personales en pesos se expandieron 2% m/m. Por su parte, los préstamos otorgados con garantía real en pesos (Hipotecarios y Prendarios) verificaron una tenue mejora durante mayo creciendo 0,8% m/m, producto de la expansión de 1,9% en los prendarios en moneda local. Por último, aquellas líneas vinculadas a la actividad comercial, en pesos (Adelantos en Cta. Cte., Documentos a sola firma, Documentos comprados y descontados, entre otros) mostraron un cambio de tendencia en abril (+1,4% m/m) que pareciera agotarse en mayo con un retroceso de 2,4% m/m. Excepto los adelantos en cuenta corriente en pesos, que crecieron 4,3% m/m en mayo, la mayoría de las líneas comerciales retrocedieron.

A pesar del magro comportamiento de los créditos en pesos, no hay que menospreciar el hecho que préstamos al sector privado en dólares mostraron un repunte sustancial este año, creciendo 10,9% m/m en enero, 13,6% m/m en febrero, 7,3% m/m en marzo, 20,1% m/m en abril y 19,8% m/m el mes pasado. Si bien aún representan menos del 10% del total de crédito -medidos en pesos al tipo de cambio oficial-, es cierto que han permitido profundizar al alcance del mercado de crédito en

Préstamos al Sector Privado, en pesos y dolares
Variación Intermensual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos BCRA

algunos sectores. Dentro de este incremento, se destacó la expansión sustancial de los Documentos a sola firma en dólares (21,3% m/m en mayo), así como también los créditos Prendarios en moneda extranjera (32,1% m/m en mayo). A su vez, como refleja el grafico, tomando los préstamos en dólares al tipo de cambio oficial, se denota que el cambio de tendencia del último bimestre en el mercado de créditos ha estado impulsado también por las financiaciones en moneda extranjera. En este sentido, mientras los créditos en pesos crecieron 1,3% y 0,4% en abril y mayo; sumando los créditos en pesos y en dólares, las variaciones fueron de 2,5% y 1,8% m/m en idénticos periodos.

Del otro lado del mostrador, los depósitos que captan los bancos para fondear sus líneas crediticias continúan siendo afectados por el efecto "Lebac". En este sentido, durante mayo se observó un leve incremento de las colocaciones en pesos (1,1% m/m), producto de una débil expansión de los Plazos Fijos (0,4% m/m), acompañada por un incremento importante en las Cuenta Corrientes en moneda local (4,3% m/m). Por último, las Cajas de Ahorro en pesos retrocedieron en mayo (-0,9% m/m).

En Foco 2

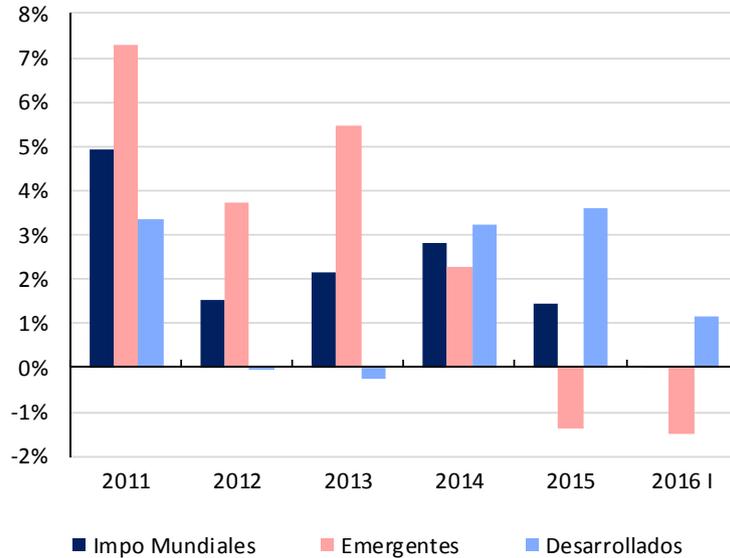
El 2016 será el quinto año consecutivo de débil crecimiento del comercio mundial

- En el primer trimestre, las importaciones mundiales crecen 0,1% interanual en volumen, frente al 2,2% anotado el año pasado.
- Los desarrollados toman la delantera con una variación interanual de 1,2%, mientras que los emergentes anotan una merma de 1,5%
- Para el caso de América Latina, no se esperan buenos resultados en el corto plazo debido principalmente a la recesión de Brasil, la debilidad en la demanda, las condiciones financieras volátiles y en algunos países, rigideces y desequilibrios internos.

El comercio mundial medido por volumen de importaciones crece 0,1% interanual en el primer trimestre de 2016 frente al 2,2% marcado en igual periodo de 2015 y al 1,1% del último trimestre del mismo año. De este modo, el 2016 se apunta como el quinto año consecutivo, desde el 2012, que crece por debajo del 4,8% anual, promedio de las últimas dos décadas.

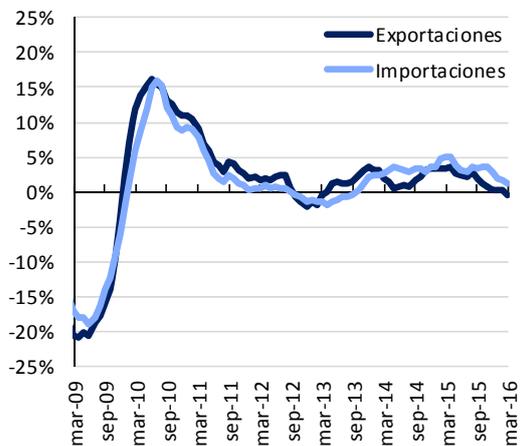
Este leve crecimiento encuentra su explicación en el desempeño de las economías desarrolladas y las emergentes, quienes anotaron un 1,2% y una merma de 1,5% respectivamente. Estas, a su vez, habían marcado una suba de 5,1% y un decrecimiento 1,7% en el primer trimestre del año pasado.

Comercio mundial medido por importaciones
Variación interanual (%)

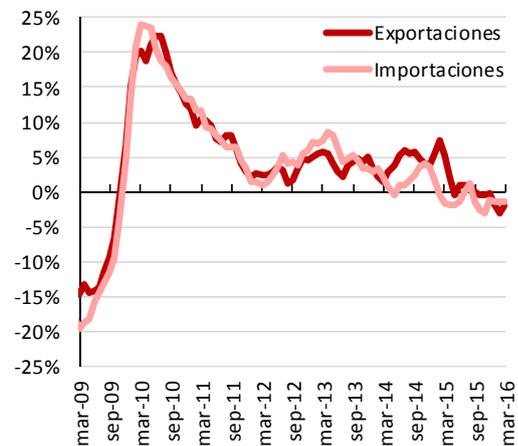


Fuente: IERAL en base a CPB World Trade Monitor

Comercio mundial: Economías avanzadas
(Promedio móvil 3 meses de variación interanual)



Comercio mundial: Economías emergentes
(Promedio móvil 3 meses de variación interanual)



Fuente: IERAL en base a CPB World Monitor

Comparando el último trimestre del 2015 con el primero de este año, se obtiene que las economías avanzadas se desaceleraron 1,7 puntos porcentuales luego de marcar 2,9% el año pasado. Por otro lado, las economías subdesarrolladas continúan en terreno negativo, profundizando su caída, pasando de una merma de 1,2% interanual a una de 1,5% en lo que va del año.

Analizando la dinámica por región se tiene que el crecimiento de las importaciones de los países desarrollados se debe principalmente a la Eurozona, que marcó un 2,1% interanual en el primer trimestre de 2016 aunque haya desacelerado dos puntos porcentuales con respecto al 2015. Por su parte, Japón y Estados Unidos muestran un crecimiento de 0,8% y 0,7% respectivamente, por debajo del promedio de los desarrollados.

Comercio mundial medido por importaciones			
Variaciones interanuales			
	2015 IV	2016 I	Diferencia
Importaciones mundiales	1,1	0,1	-1,0
Desarrollados	2,9	1,2	-1,7
Estados Unidos	2,8	0,7	-2,1
Japón	0,5	0,8	0,2
Eurozona	4,1	2,1	-2,0
Otros	1,1	-0,1	-1,2
Emergentes	-1,2	-1,5	-0,2
Asia emergente	-0,5	-2,2	-1,7
Europa del Este y Central	-10,3	1,9	12,2
América Latina	-2,1	-3,1	-1,0
África y Medio Oriente	4,0	1,5	-2,5

Fuente: IERAL en base a CPB World Monitor

En cuanto a las economías emergentes, vemos que el crecimiento de Europa del Este y Central, y África y Medio Oriente, quienes anotaron un 1,9% y un 1,5% respectivamente, no fueron suficientes para marcar un repunte en el grupo, ya que Asia emergente se desaceleró un 2,2% en este primer trimestre y América Latina marcó una merma de 3,1% haciendo que los subdesarrollados se adentren más en los terrenos negativos.

Este comportamiento de América Latina puede verse representado por la baja de precios de las commodities y, junto con la crisis de Brasil, logran que este sector no muestre un cambio en su tendencia negativa de crecimiento. Según el boletín del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicado a fines de abril sobre perspectivas

económicas regionales, proyecta que el crecimiento de América Latina se contraiga en 2016 y continúe con dos años de crecimiento negativo. La desaceleración de la actividad muestra una debilidad en la demanda, condiciones financieras volátiles y en algunos países, importantes rigideces y desequilibrios internos.

En Foco 3

El dato regional de la semana: Las ventas reales de supermercados caen en todo el país en los primeros dos meses de 2016

- Este indicador conlleva margen de error para medir la evolución del consumo, ya que el INDEC no contempla el eventual desplazamiento de las compras hacia locales de cercanía, o el eventual cambio de mix que puede darse entre supermercados mayoristas y minoristas
- Aun así, llama la atención la caída de ventas –en términos reales- contabilizada en la región pampeana (- 11,7 % interanual), motorizada por la provincia de Buenos Aires (- 16,9 %)
- Siempre en terreno negativo, las variaciones fueron más moderadas para el Norte del país (- 1,3 %), la Patagonia (- 2,5 %), el Centro y el Oeste (- 2,9 %)

En el primer bimestre de 2016 las ventas realizadas en supermercados, teniendo en cuenta el efecto de la inflación, sufrieron una baja del 3,7% interanual a nivel nacional, respecto del mismo período el año anterior, según datos publicados por el INDEC. Este resultado, se refleja para todas las regiones del país relevadas, siendo la más significativa la caída de la región pampeana que decreció un 11,7%, impulsada por la disminución de las ventas en Buenos Aires (-16,9%).

En el análisis desagregado por zona geográfica, la región **Norte** fue la que presentó mejor desempeño, con una disminución del 1,3 en el primer bimestre de 2016 respecto del mismo período del año 2015. Dentro de las provincias que la integran, la que más cayó en términos reales fue Tucumán (-2,2%).

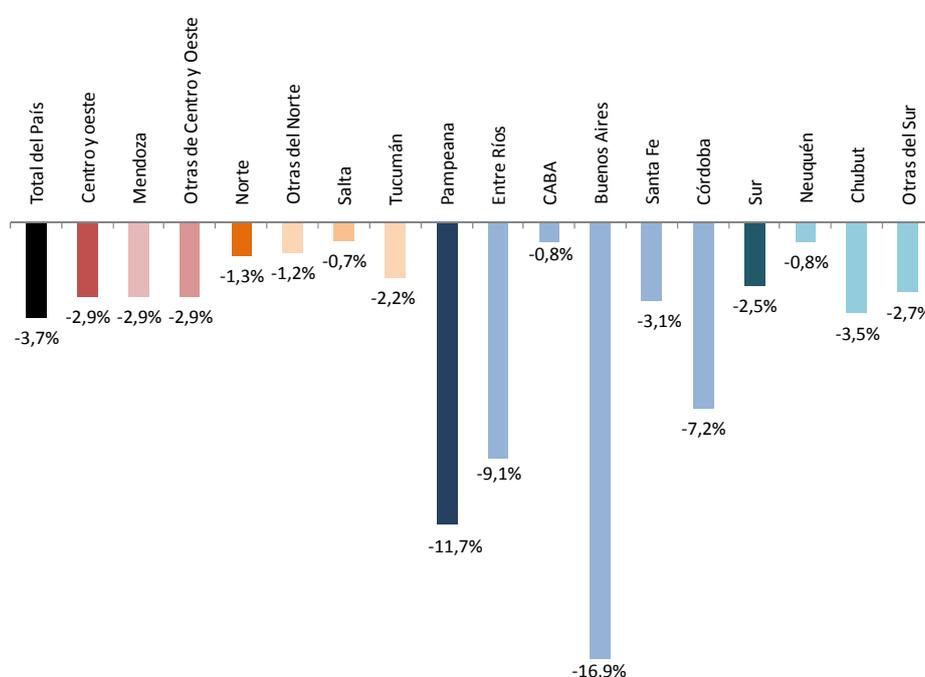
La segunda región en performance, fue la **Patagónica**, aunque con consumo real negativo - 2,5% por debajo de los valores de los primeros dos meses de 2015. Es así que, el consumo, medido a través de las ventas reales de supermercados, cayó en todas las provincias que integran la región. Chubut fue la provincia que más decreció sus ventas reales, con una variación del 3,5% respecto del mismo período de 2015. Le

siguieron a nivel regional, las Otras provincias del Sur, con una baja del 2,7% y Neuquén con una caída del 0,8% real interanual.

El **Centro y Oeste** (que incluye Mendoza, Catamarca, La Rioja, San Juan y San Luis) del país presentó una baja del 2,9%, mostrando una situación homogénea en las provincias que la integran, ya que tanto Mendoza como "Otras Provincias del Centro y Oeste (compuesto por Catamarca, La Rioja, San Juan y San Luis) cayeron en igual magnitud (-2,9%).

Por último, la región **Pampeana** no fue ajena a la situación nacional, ya que las ventas reales en los supermercados relevados por INDEC también cayeron en el primer bimestre de 2016 respecto de igual período de 2015. Buenos Aires lideró la baja, con una disminución real interanual del 16,9%, seguida por Entre Ríos y Córdoba, con reducciones del consumo del 9,1% y del 7,2% respectivamente.

Ventas Reales en Supermercados*. I Bimestre 2016.
Var. Interanual en términos reales



Fuente: IERAL en base a INDEC e IPC-Congreso

A continuación se presentan los volúmenes en millones de pesos corrientes de las distintas regiones y provincias analizadas para el primer bimestre del año, con el

objetivo de dar cuenta la proporción que cada una de ellas tiene en el total del país. La región Pampeana concentra alrededor del 65% de las ventas realizadas, seguida por la región Patagónica con el 15% aproximadamente del mercado, el Norte del país con más del 9% y la región Centro y oeste alrededor del 8,5%.

Ventas en Supermercados relevados. I Bimestre 2016.

En millones de pesos corrientes y variación interanual.

Total del País	42.299	26,5%
Centro y oeste	3.661	27,6%
Mendoza	2.378	27,6%
Otras de Centro y Oeste	1.283	27,5%
Norte	4.256	29,7%
Otras del Norte	2.488	29,8%
Salta	867	30,4%
Tucumán	901	28,5%
Pampeana	28.331	16,1%
Entre Ríos	789	19,3%
CABA	6.745	30,4%
Buenos Aires	16.658	9,3%
Santa Fe	2.048	27,4%
Córdoba	2.092	21,9%
Sur	6.547	28,2%
Neuquén	1.574	30,4%
Chubut	1.500	26,7%
Otras del Sur	3.473	27,8%

**Nota: Dada la metodología del relevamiento utilizada por INDEC la misma puede no estar captando el consumo realizado en los locales "de cercanía" y la composición entre ventas minoristas y mayoristas, especialmente cuando existieron transformaciones recientes de supermercados en ambos segmentos.*

Otras del Norte incluye: Chaco, Corrientes, Formosa, Jujuy, Misiones, Santiago del Estero

Otras del Centro y Oeste incluye: Catamarca, La Rioja, San Juan y San Luis

Otras del Sur incluye: La Pampa, Río Negro, Santa Cruz y Tierra del Fuego

Las cifras expresadas dan cuenta que pese a que en términos nominales las ventas aumentaron en todo el país, en términos de poder adquisitivo y de ventas reales el resultado fue el opuesto.

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)	abr-16	171,1	-2,9%	-4,9%	-1,3%
EMI (2012=100)	abr-16	93,0	-0,5%	-6,7%	-0,9%
IPI-OJF (1993=100)	abr-16	171,8	-2,1%	-4,9%	-0,1%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	may-16	59.098,0	15,7%	20,6%	7,2%
Recaudación IVA (\$ mm)	may-16	45.787,7	-4,3%	41,1%	37,9%
ISAC	abr-16	152,8	-13,7%	-24,1%	2,1%
Importación Bienes de Capital (volumen)	abr-16	-	-	2,0%	3,0%
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)	may-16	170.344,6	13,0%	23,3%	18,4%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$	may-16	47.538,7	31,4%	22,4%	32,0%
Gasto (\$ mm)	abr-16	129.041,4	-7,1%	13,0%	24,0%
		abr-16	Acum 16	abr-15	Acum 15
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-17.074,9	-51.640,9	-24.103,4	-81.853,8
Pago de Intereses (\$ mm)		41.570,4	156.524,2	6.154,3	31.470,8
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		157,1	439,0	599,1	1.136,4
ANSES (\$ mm) *		212,1	611,4	2.086,3	14.186,6
		abr-16	ene-abr 16	abr-15	ene-abr 15
Adelantos Transitorios BCRA *		5.800,0	11.800,0	4.900,0	11.200,0
		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)	abr-16	1170,8	3,4%	39,3%	36,9%	
Salarios (abril 2012=100)*	oct-15	247,0	1,2%	2,6%	1,1%	
TCR Bilateral (1997=100)	abr-16	135,1	-7,0%	21,7%	27,3%	
TCR Multilateral (1997=100)	oct-15	94,8	0,1%	-23,9%	-22,9%	
			8-jun-16	may-16	jun-15	31-dic-15
TCN Oficial (\$/US\$)		14,14	14,44	8,96	13,41	
TCN Brecha		0,6%	0,7%	41,0%	6,8%	
TCN Real (R\$/US\$)		3,66	3,52	3,11	3,96	
TCN Euro (US\$/€)		1,14	1,13	1,12	1,09	

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado		
Base Monetaria (\$ mm)	06-jun-16	611.881,0	2,1%	22,9%	27,1%		
Depósitos (\$ mm)	06-jun-16	1.498.449,7	1,8%	32,6%	35,3%		
Sector Público No Financiero	06-jun-16	385.552,4	4,4%	27,1%	18,5%		
Sector Privado No Financiero	06-jun-16	1.108.344,0	0,9%	34,6%	42,2%		
Créditos (\$ mm)	06-jun-16	946.461,8	1,7%	31,8%	34,1%		
Sector Público No Financiero	06-jun-16	61.713,3	2,6%	19,9%	30,0%		
Sector Privado No Financiero	06-jun-16	869.115,5	1,6%	32,8%	34,5%		
			Fecha	Dato	may-16	31-dic-15	jun-15
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	06-jun-16	30.936,0	31.563,1	25.563,0	33.676,4		
Ratio de cobertura de las reservas	06-jun-16	69,7%	76,2%	53,3%	62,4%		
Tasa de interés Badlar PF	07-jun-16	30,6%	30,6%	27,3%	20,3%		
Otras tasas de interés **							
Préstamos Personales (más de 180 días plaz	29-abr-16	42,8%	41,8%	41,6%	37,8%		
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	29-abr-16	39,2%	41,8%	39,2%	30,2%		
Riesgo País							
EMBI+ Países emergentes	08-jun-16	380	392	410	387		
EMBI+ Argentina	08-jun-16	520	546	438	593		
EMBI+ Brasil	08-jun-16	371	389	523	292		
Tasa LIBOR	08-jun-16	0,45%	0,44%	0,42%	0,17%		
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	07-jun-16	0,37%	0,37%	0,20%	0,13%		
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	07-jun-16	0,00%	0,00%	0,38%	0,12%		
SELIC (Brasil)	08-jun-16	14,15%	14,15%	14,15%	13,60%		
			Fecha	Dato	var% ***	var% a/a ****	Acumulado
Índice Merval	08-jun-16	13.624,0	-4,52%	34,65%	18,30%		
Índice Bovespa	08-jun-16	51.629,0	-4,71%	-4,41%	-7,66%		

* 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)	abr-16	4.756,0	7,6%	-7,6%	-0,2%
Primarios	abr-16	1.348,0	3,3%	-6,0%	16,9%
MOA	abr-16	1.845,0	4,3%	-18,1%	0,3%
MOI	abr-16	1.376,0	10,1%	-1,7%	-21,9%
Combustibles	abr-16	187,0	45,0%	29,9%	-31,9%
Exportaciones (volumen)	abr-16	-	-	3,0%	14,0%
Importaciones (US\$ mm)	abr-16	4.424,0	-6,3%	-10,8%	-5,5%
Bienes Intermedios	abr-16	1.312,0	-4,0%	-14,8%	-13,0%
Bienes de Consumo	abr-16	569,0	-8,5%	6,8%	5,4%
Bienes de Capital	abr-16	924,0	6,9%	-9,6%	-6,0%
Combustibles	abr-16	257,0	-40,6%	-58,5%	-29,7%
Importaciones (volumen)	abr-16	-	-	5,0%	9,0%
Términos de Intercambio (2004=100)	2016 I	127,6	-0,8%	-2,1%	-3,7%
Índice Commodities s/combustibles FMI (200	mar-16	127,6	3,7%	-8,3%	-16,7%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	mar-16	88,3	2,6%	-6,1%	-14,5%
Energía	mar-16	47,4	14,8%	-30,6%	-44,0%
Petróleo (US\$/barril)	mar-16	37,8	24,3%	-21,0%	-45,8%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2016 I	18.221,1	0,1%	1,9%	2,3%
Brasil	2016 I	1.514,2	0,0%	0,0%	0,0%
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)	mar-16	132,7	-0,5%	0,2%	1,2%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	mar-16	128,4	0,0%	0,9%	1,6%

* Se toma la variación real desestacionalizada

** La variación interanual toma el PIB constante

DATOS REGIONALES	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Patentes					
CABA y Buenos Aires	may-16	27.821,0	28,9%	21,0%	7,8%
Región Pampeana	may-16	12.734,0	29,4%	21,0%	6,7%
NOA	may-16	4.840,0	25,8%	37,5%	17,1%
NEA	may-16	4.955,0	19,2%	25,0%	10,2%
Cuyo	may-16	3.637,0	29,5%	16,0%	6,7%
Región Patagónica	may-16	5.111,0	24,4%	5,2%	-4,4%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2016 I	1.054,5	-12,3%	-6,8%	-6,8%
Región Pampeana	2016 I	576,0	-19,2%	-6,9%	-6,9%
NOA	2016 I	203,3	-27,0%	-7,8%	-7,8%
NEA	2016 I	235,4	-16,7%	-13,2%	-13,2%
Cuyo	2016 I	246,4	-22,0%	-13,0%	-13,0%
Región Patagónica	2016 I	214,1	-18,5%	-9,8%	-9,8%