



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 25 - Edición N° 990 – 7 de Julio de 2016

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Exportaciones regionales:
Mejor el agro pampeano que la industria

En Foco 1 – Joaquín Berro Madero

En julio los créditos en pesos al sector privado reflejan una significativa desaceleración

En Foco 2 – Juan Francisco Campodónico

La mejora de competitividad cambiaria se acerca al 20 %, comparando con el mes previo a la salida del cepo

En Foco 3 – Vanessa Toselli

El dato regional de la semana:
La caída del empleo de la construcción alcanzó al 11 % interanual en el segundo bimestre

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*****Exportaciones regionales: Mejor el agro pampeano que la industria***

- En el desempeño exportador por regiones, en lo que va de 2016 se advierte que aquellas provincias con mayor preponderancia de productos primarios y agroindustriales en sus ventas al exterior son las que han tenido mejor performance, mientras que los peores resultados se encuentran en aquellos lugares y actividades con mayor “Brasil-dependencia”
- La Patagonia ha sido negativamente afectada por la caída de volumen y precio de las exportaciones de hidrocarburos, fenómeno que también tuvo incidencia en Cuyo, sin que las exportaciones de productos típicamente regionales (uvas, frutas, etc.) hayan podido jugar un rol compensador
- La performance de la zona pampeana, de leve crecimiento interanual, se explica por lo heterogéneo de la región, que contiene tanto actividades manufactureras que registran fuerte caída en sus exportaciones a Brasil, como el núcleo agroindustrial, que recibió un fuerte estímulo con la eliminación/reducción de retenciones y con la quita de las trabas para vender al exterior

En Foco 1:**10*****En julio los créditos en pesos al sector privado reflejan una significativa desaceleración***

- Aun con datos parciales, los créditos en pesos al sector privado muestran un estancamiento en julio (0,3% m/m), luego de crecer moderadamente durante junio (1,2% m/m)
- Sin embargo, las financiaciones en dólares (6,7% m/m en julio) continúan traccionado al total de préstamos al sector, que paso de 2,6% m/m en junio a 2% m/m este mes
- Por su parte, los depósitos en pesos del sector privado también recortan su ritmo de crecimiento pasando de 7,1% m/m en junio a 3,7% m/m ahora; en un contexto en el cual la tasa de interés pasiva mayorista (BADLAR) converge a 26% anual

En Foco 2:**13*****La mejora de competitividad cambiaria se acerca al 20 %, comparando con el mes previo a la salida del cepo***

- Para junio, con un tipo de cambio de 14,3 pesos por dólar, la variación era de 16 puntos porcentuales para la canasta de monedas y de 13 puntos contra la divisa estadounidense
- El tipo de cambio real multilateral muestra que el peso se encuentra apreciado un 36 % respecto del promedio de los últimos 19 años, pero los términos de intercambio compensan en parte ese fenómeno, ya que su ubican un 19 por ciento por encima del promedio de igual período
- El tipo de cambio bilateral con el real brasileño muestra una mejora de competitividad local de 20 puntos porcentuales respecto de noviembre pasado, pero la medición del promedio de los últimos 19 años muestra una apreciación del peso del orden de los 30 puntos respecto de la moneda del vecino país

En Foco 3:

17

El dato regional de la semana: La caída del empleo de la construcción alcanzó al 11 % interanual en el segundo bimestre

- Cuyo y Noreste son las regiones más afectadas, con mermas de 18,6 % y 17,3 % respectivamente. La excepción la aportó Corrientes, con una suba del empleo del sector de 15,3 % interanual
- La caída fue similar en la Patagonia y el Noroeste, del orden del 15 % interanual. Dentro de estas regiones, las provincias menos afectadas fueron Salta (-4,2 %) y Neuquén (-2,3 %)
- La zona Pampeana anotó una variación negativa promedio de 9,7 %, con caídas significativas en Entre Ríos, Buenos Aires y CABA, pero con guarismos positivos en Córdoba (2,2 %) y en La Pampa (31,8%)

Selección de Indicadores

22

Editorial

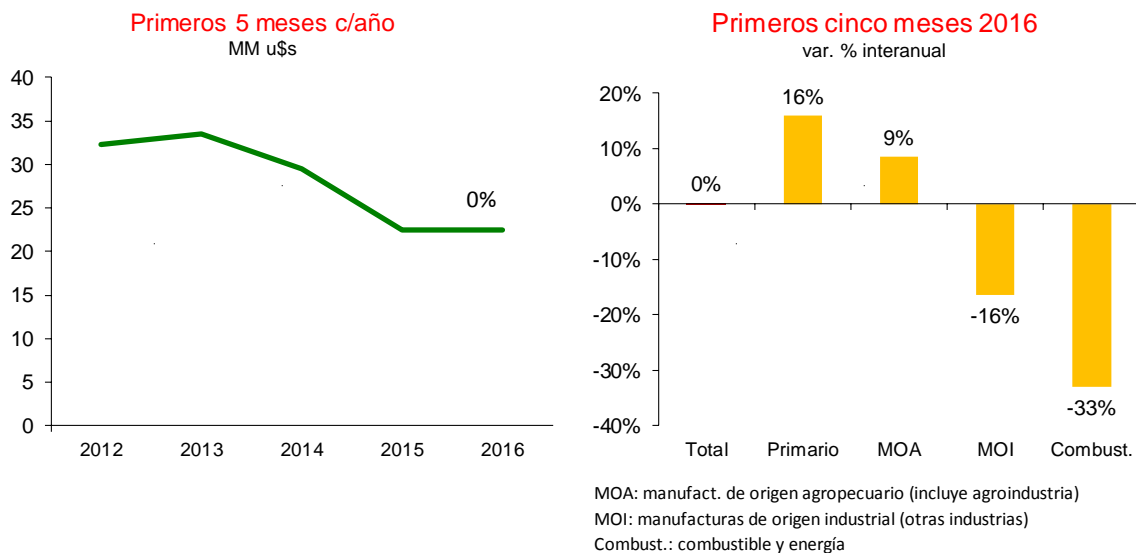
Exportaciones regionales: Mejor el agro pampeano que la industria

- En el desempeño exportador por regiones, en lo que va de 2016 se advierte que aquellas provincias con mayor preponderancia de productos primarios y agroindustriales en sus ventas al exterior son las que han tenido mejor performance, mientras que los peores resultados se encuentran en aquellos lugares y actividades con mayor “Brasil-dependencia”
- La Patagonia ha sido negativamente afectada por la caída de volumen y precio de las exportaciones de hidrocarburos, fenómeno que también tuvo incidencia en Cuyo, sin que las exportaciones de productos típicamente regionales (uvas, frutas, etc.) hayan podido jugar un rol compensador
- La performance de la zona pampeana, de leve crecimiento interanual, se explica por lo heterogéneo de la región, que contiene tanto actividades manufactureras que registran fuerte caída en sus exportaciones a Brasil, como el núcleo agroindustrial, que recibió un fuerte estímulo con la eliminación/reducción de retenciones y con la quita de las trabas para vender al exterior

Aunque todavía no se cuenta con los datos de junio, ya se puede comentar que las exportaciones de la primera mitad de 2016 son similares a las del año pasado. Lo llamativo es que, luego de la devaluación de fin del año pasado y la eliminación de las retenciones y de las restricciones para exportar, se había generado un contexto más favorable para vender en el exterior. Obviamente, la reacción no ha sido tan rápida, puesto que se debe volver a ganar a mercados, y también están las expectativas de si estas condiciones se habrán de mantener en el futuro.

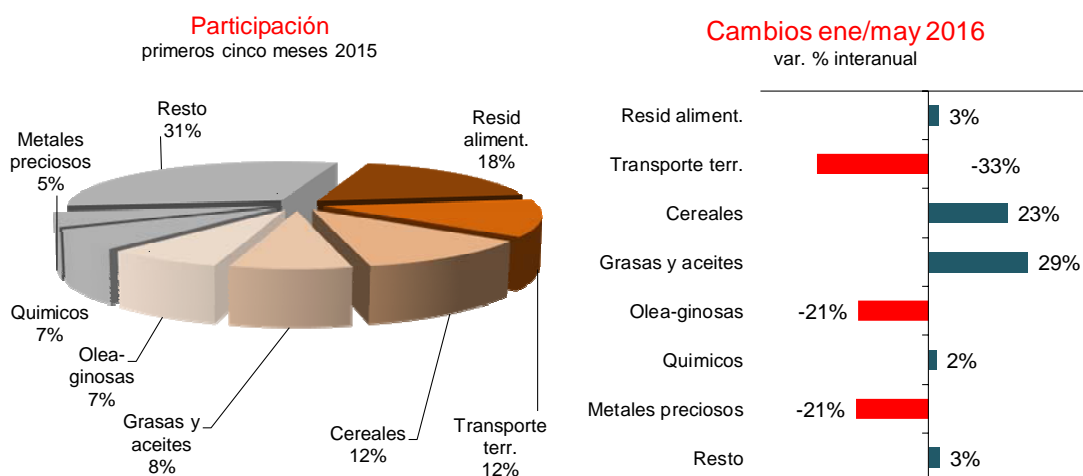
A nivel nacional, desde hace tres años las exportaciones han venido disminuyendo, y en los primeros cinco meses de 2016 se estancaron. Sin embargo, en este último periodo han crecido las ventas externas de productos primarios (agropecuarios y algunos mineros) y de manufacturas de origen agropecuario (incluye agroindustria), mientras que ha habido fuertes caídas en la otra industria y en combustibles.

Exportaciones argentinas - fuente: Indec

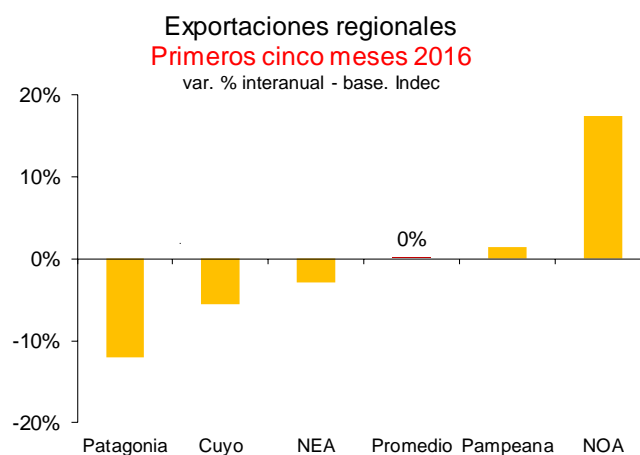


En productos primarios la mejora se ha dado en cereales. En MOA (manufacturas de origen agropecuario), ha habido mayores exportaciones en residuos y desperdicios alimenticios (pellets y tortas de soja) y en grasas y aceites (principalmente derivados de soja). En cambio, en MOI (la otra industria), se produjo una fuerte caída en exportaciones de transporte terrestre.

Exportaciones argentinas: principales rubros (fuente: INDEC)



Eso a nivel nacional. ¿Qué ocurre en las regiones? Acorde a nuestras estimaciones¹, también habrían disminuido sus ventas externas, con la excepción del Nor Oeste Argentino (NOA), y el comportamiento en rubros ha sido similar, con mejor desempeño en productos primarios, y peor en la otra industria (MOI).



¿Qué otros puntos regionales se pueden rescatar?

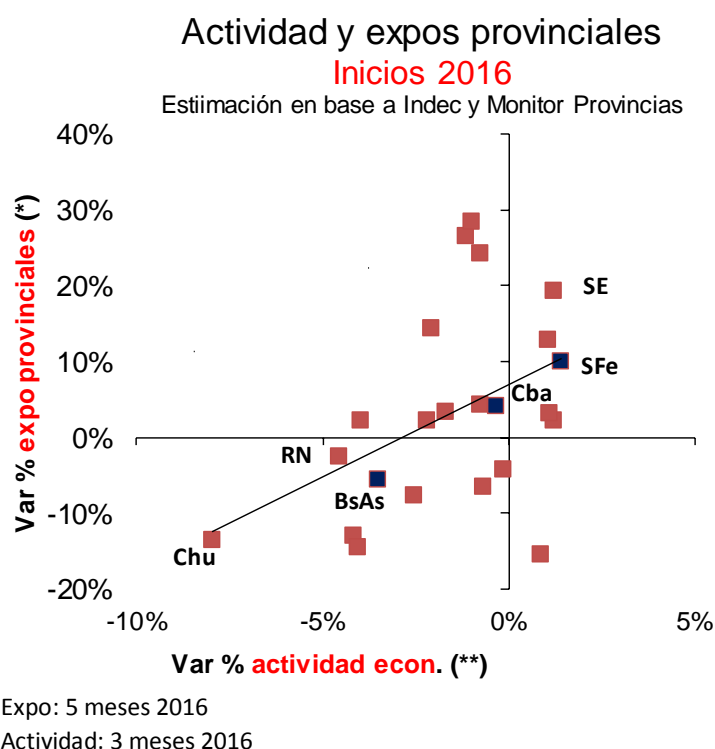
- Dentro de una misma región, se produce la heterogeneidad exportadora. En la región pampeana hubo mayores ventas externas de cereales, ayudado por la eliminación de restricciones y el acuerdo con cerealeras para liquidar stocks de la campaña pasada². Acorde a otro informe anterior del IERAL³, es posible que el sector agrícola pampeano termine con un incremento del 16% en exportaciones. A eso se agrega la quita (o reducción) de retenciones y un dólar más caro que el del año pasado, lo cual ha constituido una excelente noticia para el sector.
- Con esas novedades, sorprende que no vengan acompañadas de mejores indicadores de actividad en la región pampeana (como Buenos Aires y

¹ Como no están públicamente disponibles los datos mensuales de las exportaciones provinciales (los datos provistos por Indec son anuales), éstas son estimadas teniendo en cuenta la estructura de ventas externas de cada provincia y la evolución mensual de las exportaciones nacionales por rubros.

² Beltramino, C., "Región Litoral", en Informe de Coyuntura del IERAL, N° 981, 24 de Mayo 2016.

³ Garzón, J., "El sector agrícola recupera ingresos y expande exportaciones", Editorial del Informe de Coyuntura del IERAL, N° 989, 30 de Junio 2016.

Córdoba). Entre otros factores que explican este fenómeno, está el pobre desempeño en las exportaciones industriales, principalmente en automotores. Este es el principal rubro de bienes argentinos adquiridos por los brasileros. Y en la primera mitad de este año ha disminuido más del 30% inter-anual (y un 60% en tres años).



- Los datos muestran una excepción en el Nor Oeste Argentino (NOA), con mayores ventas externas. Entre los factores más relevantes, aparte de los cereales, están los minerales de cobre, el tabaco y las hortalizas. Por ejemplo, las compras brasileras de porotos argentinos se han duplicado.
- Una razón por la que no se pudo aprovechar este contexto más favorable para las exportaciones ha estado dada por la menor cosecha. Por ejemplo, las malas condiciones climáticas en la región pampeana (aunque terminarían con una campaña similar a la del año anterior). En la región cuyana, la cosecha de uva se redujo en más del 30%. Tampoco fue buena la de frutas en el Alto Valle⁴.

⁴ Se estima una caída del 50% en la cosecha de manzanas y del 30% en peras.

- Como ya se ha mencionado, la recesión brasilera juega en contra, porque cada vez compra menos (se han reducido a la mitad en tres años). Ya se ha mencionado el caso automotor, y se agregan otros más representativos, como trigo, peras y vinos. Sin embargo, es interesante rescatar que llamativamente hay algunas recuperaciones, como los porotos. Otro caso es el del ajo. Brasil ha comprado una similar cantidad que el año pasado, pero sus precios se han mejorado notoriamente (aun con brasileros comprando lo mismo de ajo chino, el principal competidor).
- La región patagónica se ha visto afectada por las menores exportaciones de petróleo y sus derivados, influido en parte por los menores precios internacionales (ya habían disminuido durante el año pasado).

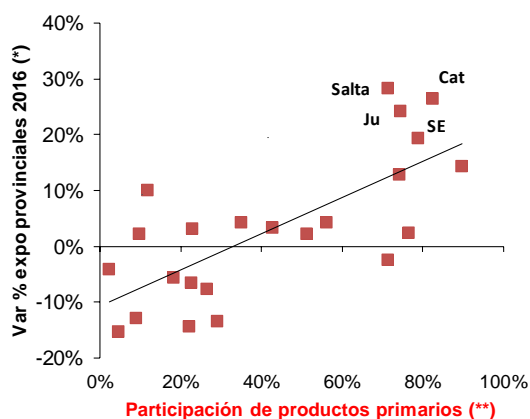
Con todos estos comentarios, para concluir es interesante mostrar dos gráficos, que vinculan el desempeño exportador de las provincias durante la primera mitad de este año, con otros indicadores. En el primero, se lo vincula con la participación de los productos primarios (agrícolas y algunos mineros) en las exportaciones totales. En general, aquellas provincias con mayor participación, han presentado mejor desempeño exportador, como Catamarca (cobre) y Santiago del Estero (cereales).

En el segundo gráfico, se lo vinculado con la Brasil dependencia⁵. También en general, aquellas provincias con mayor dependencia son las que han tenido un mal desempeño exportador, como Buenos Aires (autos) y Río Negro (peras).

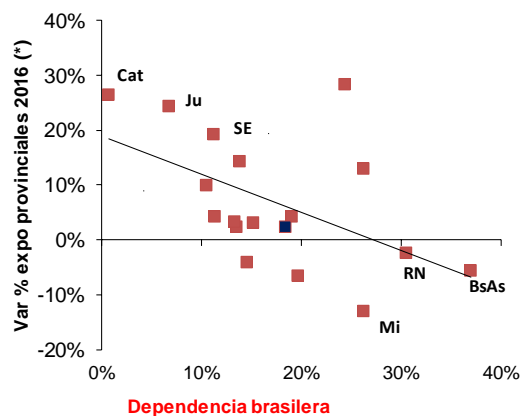
⁵ En este gráfico, se excluyeron las provincias netamente petroleras (las patagónicas, excepto Río Negro) y San Juan, muy concentrada en minería metalífera, con destino a países europeos.

Exportaciones regionales 2016 (5 meses) - estimación basada en Indec

Rol de los productos primarios



Rol de Brasil



Var. % expo: primeros 5 meses 2016

Participación primarios: % de expos de c/provincia - 2015

Dependencia: expo Brasil / expo total - prom. 2012-15

Posiblemente no haya cambios sustanciales en estas tendencias hasta fin de año, en la que el sector agrícola pampeano seguirá aprovechando las ventajas de menores restricciones para exportar y la eliminación de retenciones, mientras que las regiones más Brasil dependientes continuarán complicadas. Para el futuro, como se mantendría el desafío hacia el futuro de una escasa holgura cambiaria, habrá que seguir trabajando para reducir los costos al sector exportador.

En Foco 1

En julio los créditos en pesos al sector privado reflejan una significativa desaceleración

- Aun con datos parciales, los créditos en pesos al sector privado muestran un estancamiento en julio (0,3% m/m), luego de crecer moderadamente durante junio (1,2% m/m)
- Sin embargo, las financiaciones en dólares (6,7% m/m en julio) continúan traccionado al total de préstamos al sector, que paso de 2,6% m/m en junio a 2% m/m este mes
- Por su parte, los depósitos en pesos del sector privado también recortan su ritmo de crecimiento pasando de 7,1% m/m en junio a 3,7% m/m ahora; en un contexto en el cual la tasa de interés pasiva mayorista (BADLAR) converge a 26% anual

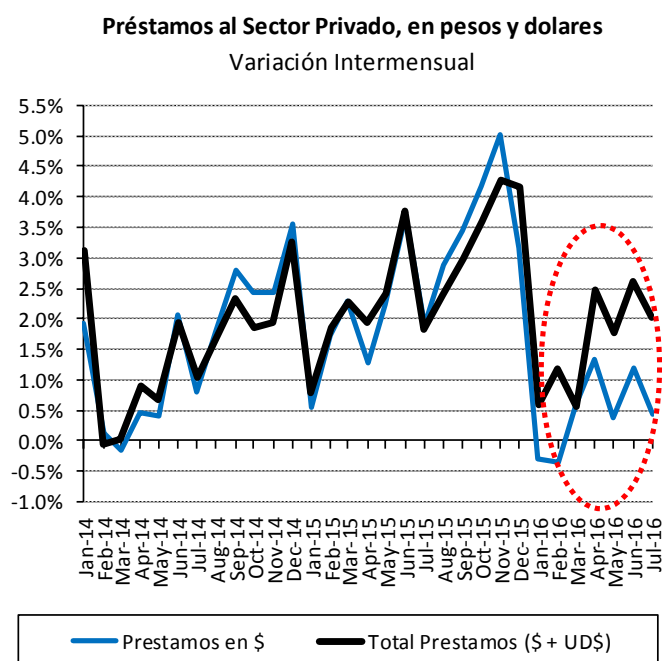
Las primeras semanas de julio -datos hasta el día 18-, reflejan una nueva desaceleración en la dinámica de los préstamos en pesos al sector privado. Esta merma obedece a una leve contracción en los créditos vinculados a la financiación del consumo. Sin embargo, las líneas denominadas en moneda extranjera continúan traccionado al total de créditos para el sector, que crece al 2% m/m. Por su parte, los depósitos en pesos moderaron su ritmo de expansión respecto de junio, aunque continúan firmes creciendo 3,7% m/m este mes, en un contexto de tasa de interés nominal convergiendo a 26% anual (BADLAR).

Luego de mostrar un leve repunte en junio (1,2% m/m), los créditos en pesos al sector privado se estancaron durante las primeras semanas del mes: 0,4% m/m. De todas formas, como se mencionara anteriormente, mientras que los préstamos en pesos permanecen prácticamente invariables, las líneas pautadas en dólares se expanden crecen 6,7% m/m este mes. De esta forma, el total de préstamos al sector privado - pesos más dólares al tipo de cambio oficial- se expande 2% m/m en julio, luego de crecer 2,6% m/m el mes pasado.

En detalle, dentro de la cartera de créditos en pesos se registra una aceleración en las líneas comerciales (Adelantos en Cta. Cte., Documentos a sola firma, Documentos comprados y descontados, entre otros); que pasaron de crecer apenas 0,3% m/m en

junio, a 1,5% m/m en el parcial de julio, motorizados por los Adelantos en cuenta corriente (3,7% m/m). Por su parte, las líneas vinculadas al financiamiento del Consumo en pesos (Personales y con Tarjeta de crédito), reflejan una contracción este mes, pasando de crecer 1,7% m/m en junio a caer 0,6% m/m ahora. A su vez, las líneas en pesos con garantía real (Hipotecarios y Prendarios) recortan su ritmo de crecimiento 2% m/m en junio a 1% m/m en julio.

Asimismo, dentro de las líneas crediticias en moneda extranjera (6,9% m/m en julio), el impulso viene dado tanto por las líneas comerciales (8,2% m/m), como por las con garantía real (11,2% m/m); mientras que las vinculadas al consumo en dólares retroceden (11,6% m/m). Vale aclarar sin embargo, que los créditos en moneda extranjera representan solamente un décimo del total de préstamos al sector.

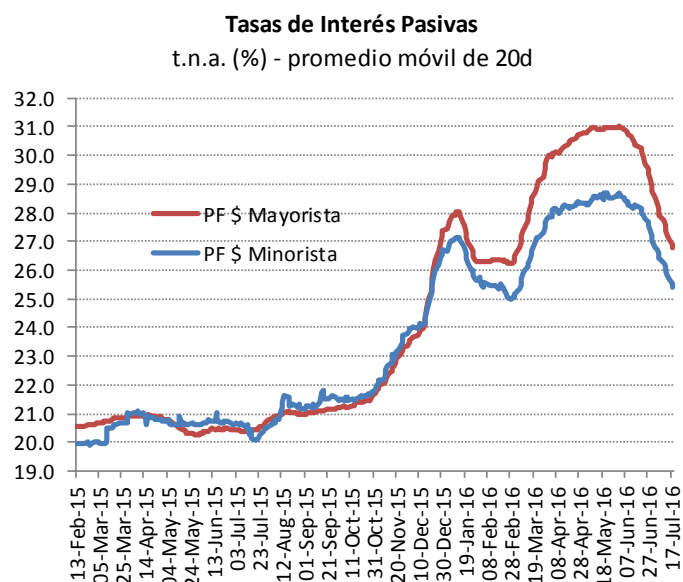


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos BCRA

Del otro lado del mostrador, los depósitos del sector privado también recortan su ritmo de expansión pasando de 7,1% m/m en junio a 3,7% m/m ahora, aunque se mueven en un andarivel superior de crecimiento respecto de los préstamos. El recorte en la dinámica de los depósitos obedece a una moderación sustancial en los plazos fijos -que representan cerca de la mitad del total de colocaciones del sector- y, que pasaron de crecer 3,7% m/m en junio a 1,4% m/m ahora, posiblemente afectados por la necesidad del pago del medio aguinaldo. Dentro de los depósitos a la vista, las cuentas corrientes moderaron su crecimiento de 3,3% m/m en junio a 0,8% m/m este mes;

mientras que los depósitos en caja de ahorro pasaron de 18% m/m a 10,3% m/m comparando idénticos meses.

En línea con el comportamiento de las colocaciones, las tasas de interés pasivas continúan mostrando una tendencia a la baja. Esto es, la tasa nominal anual de los depósitos minoristas paso de un pico de 29,1% anual a mediados de mayo, hasta el 24,9% anual en julio. Por su parte, la tasa por depósitos de más de un millón de pesos (BADLAR), pasa de un pico de 31,2% anual a fines de mayo a 26% este mes.



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

En Foco 2

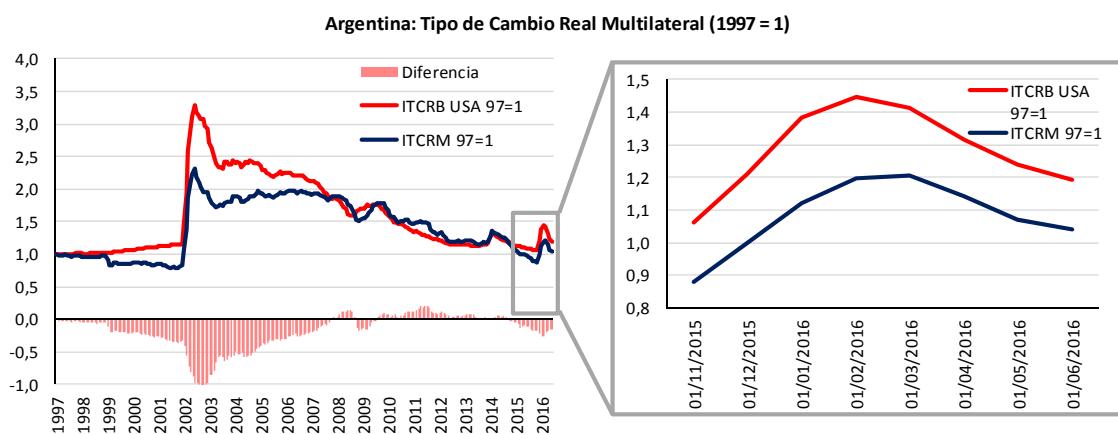
La mejora de competitividad cambiaria se acerca al 20 %, comparando con el mes previo a la salida del cepo

- Para junio, con un tipo de cambio de 14,3 pesos por dólar, la variación era de 16 puntos porcentuales para la canasta de monedas y de 13 puntos contra la divisa estadounidense
- El tipo de cambio real multilateral muestra que el peso se encuentra apreciado un 36 % respecto del promedio de los últimos 19 años, pero los términos de intercambio compensan en parte ese fenómeno, ya que se ubican un 19 por ciento por encima del promedio de igual período
- El tipo de cambio bilateral con el real brasileño muestra una mejora de competitividad local de 20 puntos porcentuales respecto de noviembre pasado, pero la medición del promedio de los últimos 19 años muestra una apreciación del peso del orden de los 30 puntos respecto de la moneda del vecino país

Para un tipo de cambio nominal en junio de \$14,30, el tipo de cambio real se había hecho más competitivo respecto a noviembre de 2015, en 16 puntos porcentuales para el tipo de cambio real multilateral y en 13 puntos para el bilateral con el dólar. Sin embargo, el TCRM se ubica 36 puntos por debajo del promedio de los últimos 19 años.

Cabe destacar que en junio se confirmó el Brexit, es decir, la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Por ende, si hubiéramos tenido al tipo de cambio de ancla nominal (como solía el anterior gobierno), este shock externo nos hubiese impactado en las variables reales de la economía, como el nivel de actividad o el empleo. Sin embargo, el régimen cambiario anunciado por el BCRA en abril pasado es de flotación, permitiendo amortiguar los efectos adversos del shock en la economía real. De hecho, el tipo de cambio nominal de julio trepó otro escalón respecto de junio, por lo que es posible que este mes la medición del tipo de cambio real multilateral arroje una variación del orden del 20% respecto de noviembre pasado.

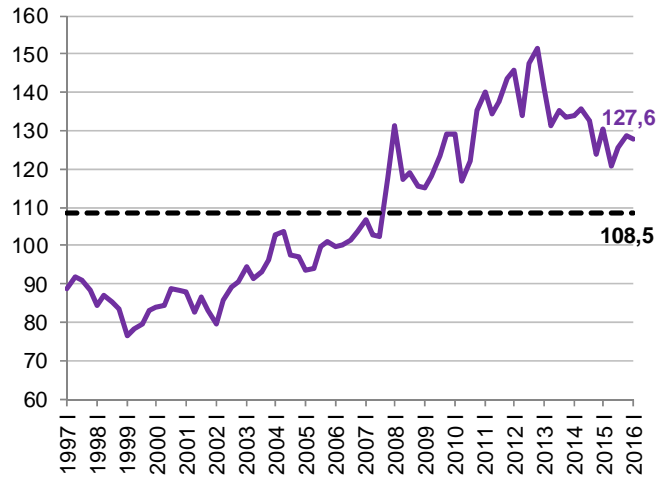
Si bien el precio relativo de bienes y servicios transables nos muestra una apreciación real del peso en el segundo trimestre respecto al primero (de 1,17 a 1,09 siendo base 1997=1), la medición de los últimos doce meses marca una depreciación de 6% contra la canasta de monedas (de 0,98 a 1,04, siendo base 1997=1) y un 10% frente al dólar estadounidense (de 1,09 a 1,19, siendo base 1997=1), moneda que, a su vez, se está apreciando frente al resto de las divisas.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Los Términos de Intercambio (Px/Pm) siguen en descenso desde el 2013, aunque todavía se ubican en torno a la media de los últimos 10 años, y 19,1 puntos por encima del promedio de 1997 en adelante. Si bien disponemos de información al primer trimestre, según el Informe de Política Monetaria del BCRA los términos de intercambio mostraron una mejora en el segundo trimestre: los precios de las exportaciones permanecieron en niveles similares a los de diciembre del año pasado, mientras que los precios de los productos importados mostraron bajas significativas.

Términos de Intercambio
Índice base 2004=100

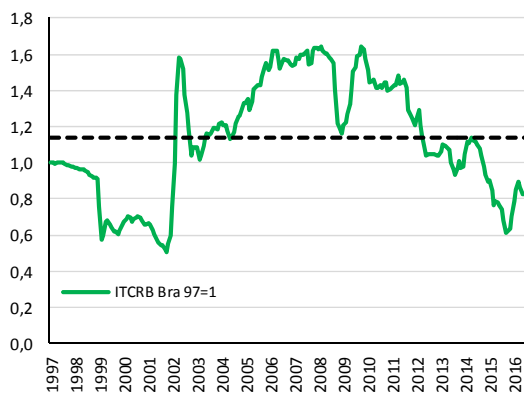


Fuente: IERAL en base a INDEC

Observando el tipo de cambio real bilateral con Brasil, podemos ver que, respecto a noviembre del año pasado aumenta 20 puntos. Sin embargo se encuentra por debajo del promedio de los últimos 19 años (0,8 contra 1,1, siendo 1997=1).

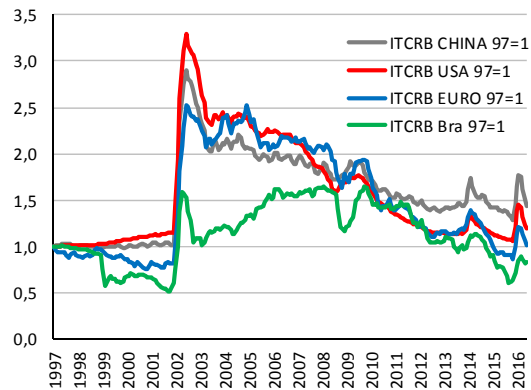
Al observar el grafico con los cuatro tipos de cambio bilaterales informados por el Central, podemos ver que el peso se depreció 15 puntos frente al yuan y al euro respecto de noviembre pasado. Sin embargo, si “ponemos la lupa” en el segundo trimestre de 2016, la moneda local se apreció frente al yuan, dólar y euro (21%, 17% y 10%) respecto del primero.

Tipo de Cambio Real Bilateral de Brasil (1997 = 1)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

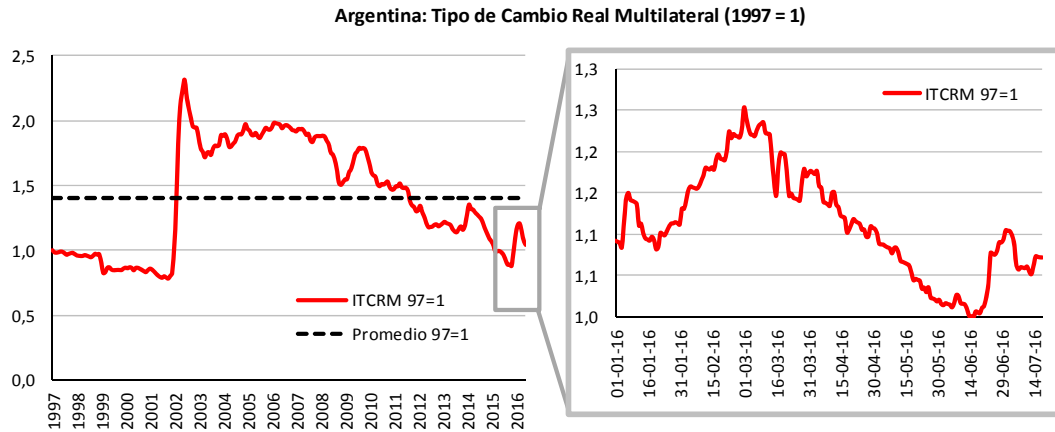
Argentina: Tipo de Cambio Real Bilateral (1997 = 1)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Considerando el promedio del tipo de cambio real multilateral desde 1997 hasta junio del presente año, esta cifra es de 1,41 siendo base 1997=1. Obsérvese que en

noviembre de 2015 el índice era de 0,88, es decir, el peso estaba apreciado un 53%. Sin embargo, en junio ese guarismo es de 1,04, achicando la brecha contra el promedio a 36%.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

En Foco 3

El dato regional de la semana: La caída del empleo de la construcción alcanzó al 11 % interanual en el segundo bimestre

- Cuyo y Noreste son las regiones más afectadas, con mermas de 18,6 % y 17,3 % respectivamente. La excepción la aportó Corrientes, con una suba del empleo del sector de 15,3 % interanual
- La caída fue similar en la Patagonia y el Noroeste, del orden del 15 % interanual. Dentro de estas regiones, las provincias menos afectadas fueron Salta (-4,2 %) y Neuquén (-2,3 %)
- La zona Pampeana anotó una variación negativa promedio de 9,7 %, con caídas significativas en Entre Ríos, Buenos Aires y CABA, pero con guarismos positivos en Córdoba (2,2 %) y en La Pampa (31,8%)

El total de empleo registrado en el sector de la construcción continúa el año con una disminución respecto de los primeros cuatro meses del año anterior, acumulando una caída del 11% en el segundo bimestre, respecto del mismo período de 2015, según los datos publicados por el Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC). En promedio, en abril (último dato disponible) se registró 11,9% menos de empleo formal, con un total de 366.861 empleados en dicho mes.

En todas las regiones del país la situación resultó desfavorable, algunas por encima del promedio del país y otras por debajo, pero siempre con performance negativa. A nivel provincial, resulta dispar el comportamiento del empleo en la construcción, ya que provincias como La Pampa presentaron aumentos del 31,8%, mientras que – en el extremo opuesto – en Santa Cruz se registraron 36,7% menos trabajadores que en el mes de abril de 2015.

La región de mejor desempeño en esta variable que se puede tomar como proxy de lo sucedido en el sector de la construcción, es la región **Pampeana**, que representa el 65% del total de empleados registrados en la construcción del país. Demuestra una variación negativa del 9,7%, menor a la baja nacional, siendo La Pampa y Córdoba las

provincias con mejor desempeño, con un aumento del total de empleo registrado en el mes de abril del 31,8% y del 2,2% interanual respectivamente.

Construcción – Empleo registrado

Empleo total y Var. i.a. Abril 16

Total	366.861	-11,9%	Cuyo	25.808	-18,6%
Noroeste	29.218	-15,1%	San Juan	9.217	-7,5%
La Rioja	1.294	-40,1%	Mendoza	11.044	-17,3%
Santiago del Estero	6.323	-13,9%	San Luis	5.547	-33,9%
Catamarca	1.966	-35,0%	Noreste	28.705	-17,3%
Tucumán	9.343	-12,7%	Chaco	6.541	-27,5%
Salta	7.574	-4,2%	Formosa	5.858	-10,2%
Jujuy	2.718	-16,6%	Misiones	9.569	-28,2%
Pampeana	248.141	-9,7%	Corrientes	6.737	15,3%
Santa Fe	32.299	-4,6%	Patagónica	34.615	-14,5%
CABA	71.625	-12,2%	Santa Cruz	4.981	-36,7%
Buenos Aires	105.016	-12,0%	Tierra del Fuego	2.341	-17,2%
Entre Ríos	8.028	-22,9%	Chubut	9.089	-14,1%
Córdoba	27.080	2,2%	Río Negro	7.654	-8,8%
La Pampa	4.093	31,8%	Neuquén	10.550	-2,3%

Fuente: IERAL en base a IERIC sobre datos del SIJP

En segundo lugar, se tiene a la región **Patagónica**, donde se registran un total de 34.615 empleos dedicados a la construcción, representando a nivel regional una variación negativa del 14,5%. Entre las provincias se destaca Neuquén, que presentó un cambio interanual del 2,3% negativo, siendo la provincia menos perjudicada de la región. Le siguen por Río Negro con una caída del 8,8%, mientras que el resto de las provincias presentaron disminuciones de más de dos cifras, superiores a la baja nacional.

En el norte del país, las caídas en el nivel de empleo superaron al promedio nacional. Tal es así que en el **Noroeste** del país, presentó una variación negativa del 15,1%, unos puntos porcentuales debajo del promedio nacional, con una situación provincial dispar, aunque en todos los casos negativa. Salta sobresale del grupo con un decrecimiento del 4,2%, mientras que se observa en el extremo opuesto a La Rioja – con la caída más significativa del país - con una disminución del 40,1% en el empleo registrado del sector en el mes de abril de 2016, si se compara con el mismo mes de 2015.

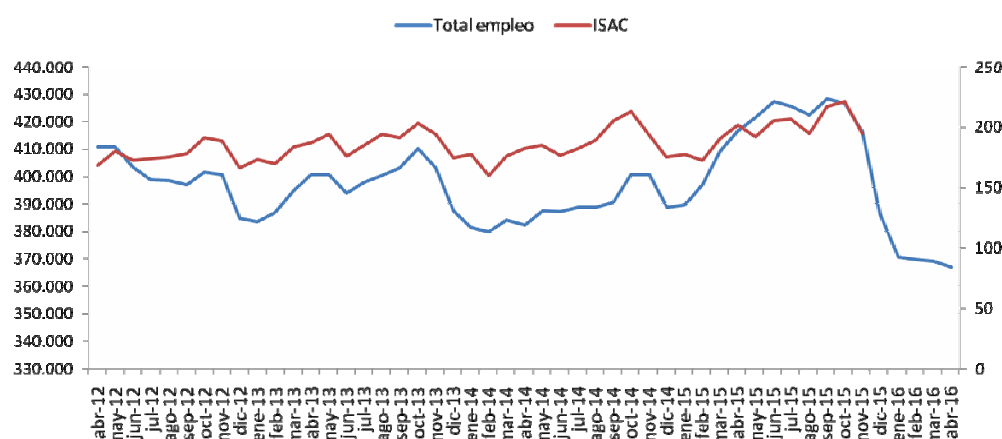
Siguiendo con el norte del país, se observa que en el **Noreste** con un total de 28.705 de empleados dedicados a la construcción en el mes de abril, cayó un 17,3% en dicho mes, respecto del mismo período del año anterior. Entre las provincias que la integran, se destaca el caso de Corrientes, que con 6.737 empleados, incrementó la ocupación del sector en un 15,3% respecto del mismo mes del año anterior. En el otro extremo, se destaca Misiones, con la baja más significativa de la región, registrando 28,2% menos empleados que en el mes de abril del año pasado.

En la región de **Cuyo** la situación también fue desfavorable ya que se mostró un decrecimiento del empleo del sector en un 18,6% con un total de 25.808 trabajadores registrados destinados a la construcción. La provincia de mayor caída fue San Luis, con 5.547 puestos ocupados y una baja del 33,9% interanual para el mes de abril. Le sigue Mendoza, con una baja del 17,3% y San Juan con una disminución del 7,5%, con 9.217 puestos destinados a la construcción.

Los datos informados por el IERIC sobre el total de empleados registrados en el sector de la construcción si bien resulta un buen indicador del sector, no contempla la totalidad de los empleados que llevan a cabo esta actividad, dado que se omiten aquellos que se encuentran en el sector informal. Al margen de esta observación resulta interesante analizar la relación que existe entre el índice de empleados registrados del IERIC y el índice de la actividad de la Construcción del INDEC (cuyo último dato disponible corresponde al mes de octubre de 2015). Se observa que ambos componentes se comportan de manera similar en el período analizado.

Empleo Registrado (IERIC) e ISAC (INDEC)

En total de empleo (eje izq.) e índice 2004=100 (eje der.)



Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2016 I	674.081,0	-4,1%	0,5%	0,5%
PIB en US\$ (\$ mm)	2016 I	460.629,7	-27,0%	-19,5%	-19,5%
EMAE	sep-15	210,1	0,0%	2,8%	2,4%
IGA-OJF (1993=100)	may-16	175,9	0,1%	-1,8%	-1,2%
EMI (2012=100)	may-16	93,6	1,3%	-4,3%	-1,2%
IPI-OJF (1993=100)	may-16	169,7	-0,7%	-3,3%	-0,7%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	jun-16	54.602,0	9,5%	-7,3%	5,1%
Recaudación IVA (\$ mm)	jun-16	47.831,7	4,5%	40,5%	38,3%
ISAC	may-16	166,8	9,2%	-12,9%	-10,9%
Importación Bienes de Capital (volumen)	may-16	-	-	18,8%	6,1%
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2016 I	120.356,7	-10,1%	-3,8%	-3,8%
		2016 I	2015 IV	2015 III	2015 II
IBIF como % del PIB		17,9%	19,0%	20,5%	19,9%

* 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	jun-16	42.489	-0,61%	37,3%	36,1%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2016 I	114,2	-22,3%	-28,2%	-28,2%
Brasil	2015 IV	98,7	18,5%	-30,1%	-30,1%
México	2016 I	113,0	-8,1%	-9,9%	-9,9%
Estados Unidos	2016 I	99,5	3,5%	5,9%	5,9%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	jun-16	174.596,7	2,5%	24,0%	20,1%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	may-16	47.538,7	31,4%	22,4%	32,0%
Gasto (\$ mm)	may-16	148.998,6	15,5%	38,9%	27,1%
		may-16	Acum 16	may-15	Acum 15
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-23.993,6	-75.634,5	-5.300,5	-87.154,3
Pago de Intereses (\$ mm)		47.746,7	204.270,9	9.126,1	40.596,9
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		40,0	479,0	12.112,1	13.248,5
ANSES (\$ mm) *		221,9	833,3	51,7	14.238,3
		may-16	ene-may 16	may-15	ene-may 15
Adelantos Transitorios BCRA *		12.400,0	24.200,0	5.700,0	16.900,0
		2016 I	2015 IV	2015 III	2015 II
Recaudación Tributaria (% PIB) **		25,7%	25,3%	26,8%	26,9%
Gasto (% PIB) **		22,2%	24,9%	24,4%	24,6%

* Los datos hacen referencia al flujo mensual

** El ratio toma el PIB publicado por las estadísticas oficiales

PRECIOS	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado	
Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 =100)	jun-16	351,1	3,2%	47,1%	38,5%	
Inflación (San Luis, 2003=100)	may-16	1219,9	4,2%	42,4%	38,1%	
Salarios (abril 2012=100)*	oct-15	247,0	1,2%	2,6%	1,1%	
TCR Bilateral (1997=1)	jun-16	1,2	-3,5%	9,3%	19,9%	
TCR Multilateral (1997=1)	jun-16	1,0	-2,7%	5,9%	11,6%	
			20-jul-16	jun-16	jul-15	31-dic-15
TCN Oficial (\$/US\$)		15,29	14,29	9,15	13,41	
TCN Brecha		0,1%	1,3%	54,4%	6,8%	
TCN Real (R\$/US\$)		3,26	3,43	3,22	3,96	
TCN Euro (US\$/€)		1,10	1,12	1,10	1,09	

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	15-jul-16	669.672,0	7,7%	27,0%	27,1%
Depósitos (\$ mm)	15-jul-16	1.589.811,6	5,5%	33,0%	34,8%
Sector Público No Financiero	15-jul-16	422.454,6	4,0%	28,0%	20,3%
Sector Privado No Financiero	15-jul-16	1.160.181,5	5,9%	34,9%	40,7%
Créditos (\$ mm)	15-jul-16	969.778,5	2,8%	30,5%	33,4%
Sector Público No Financiero	15-jul-16	64.693,8	-0,2%	31,1%	38,0%
Sector Privado No Financiero	15-jul-16	887.766,8	3,0%	30,4%	33,1%
			jun-16	31-dic-15	jul-15
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	15-jul-16	33.927,0	31.375,2	25.563,0	33.875,0
Ratio de cobertura de las reservas	15-jul-16	75,3%	71,7%	53,3%	59,9%
Tasa de interés Badlar PF	19-jul-16	26,3%	30,8%	27,3%	20,7%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	30-jun-16	40,4%	43,6%	41,6%	37,0%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	30-jun-16	34,9%	36,8%	39,2%	27,6%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	20-jul-16	358	390	410	396
EMBI+ Argentina	20-jul-16	498	521	438	591
EMBI+ Brasil	20-jul-16	330	382	523	317
Tasa LIBOR	20-jul-16	0,49%	0,45%	0,42%	0,19%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	19-jul-16	0,40%	0,38%	0,20%	0,13%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	19-jul-16	0,00%	0,00%	0,38%	0,12%
SELIC (Brasil)	20-jul-16	14,15%	14,15%	14,15%	13,72%
			var% ***	var% a/a ****	Acumulado
Índice Merval	21-jul-16	16.013,5	15,26%	75,96%	19,83%
Índice Bovespa	21-jul-16	56.782,0	6,95%	6,81%	-5,91%

* 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)	may-16	5.343,0	13,1%	2,7%	0,3%
Primarios	may-16	1.658,0	23,0%	-2,5%	11,1%
MOA	may-16	2.213,0	19,9%	19,8%	4,3%
MOI	may-16	1.342,0	-2,5%	-13,4%	-20,1%
Combustibles	may-16	130,0	-30,5%	-42,0%	-34,0%
Exportaciones (volumen)	may-16	-	-	10,0%	12,9%
Importaciones (US\$ mm)	may-16	4.904,0	10,8%	-1,7%	-4,7%
Bienes Intermedios	may-16	1.428,0	8,8%	-1,0%	-10,7%
Bienes de Consumo	may-16	604,0	6,2%	28,0%	9,6%
Bienes de Capital	may-16	1.088,0	17,7%	8,5%	-3,0%
Combustibles	may-16	457,0	77,8%	-35,3%	-31,4%
Importaciones (volumen)	may-16	-	-	16,0%	10,5%
Términos de Intercambio (2004=100)	2016 I	127,6	-0,8%	-2,1%	-2,1%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	jun-16	134,7	2,3%	-2,5%	-9,1%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	jun-16	98,9	4,1%	8,9%	-3,5%
Energía	jun-16	59,5	5,1%	-22,1%	-30,8%
Petróleo (US\$/baril)	jun-16	48,8	4,4%	-18,4%	-26,0%

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%	1,9%
Brasil	2016 I	1.514,2	-0,3%	-5,4%	-5,4%
Unión Europea	2016 I	15.888,4	0,6%	1,9%	1,9%
China	2016 I	9.696,7	1,3%	1,3%	1,3%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	abr-16	134,0	0,6%	1,4%	-0,1%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	abr-16	129,4	0,7%	1,6%	1,3%

* 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	jun-16	25.840,0	10,5%	-5,6%	5,9%
Región Pampeana	jun-16	12.232,0	9,9%	-3,5%	5,5%
NOA	jun-16	4.139,0	5,6%	-8,8%	12,7%
NEA	jun-16	4.532,0	3,1%	-10,5%	7,1%
Cuyo	jun-16	3.349,0	6,7%	-11,6%	4,2%
Región Patagónica	jun-16	4.510,0	5,8%	-17,9%	-6,4%
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%