



IERAL

Fundación  
Mediterránea

# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 26 - Edición N° 1062 – 10 de Agosto de 2017

Coordinador: Jorge Vasconcelos

## Editorial – Jorge Day

¿Cómo llega a las PASO la economía en cada región del país?

## En Foco 1 – Carla Calá

El IPC nacional de julio (1,7% mensual) confirma que la inflación persiste en un andarivel relativamente elevado para la meta oficial

## En Foco 2 – Joaquín Berro Madero

Los créditos al sector privado crecieron 4,6% m/m en julio, luego de aumentar 5,0% en junio

## En Foco 3 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana: El empleo en la construcción crece 4,4 % interanual en promedio, pero con marcadas diferencias regionales

## Selección de Indicadores

### Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



### IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

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

### IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

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

### Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

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

**Editorial:****4*****¿Cómo llega a las PASO la economía en cada región del país?***

- Tomando como referencia el tercer trimestre de 2015, en promedio la recuperación del nivel de actividad es apenas moderado (por el efecto de la recesión de 2016), lo que aumenta la incidencia de los factores locales en la evolución de los indicadores de producción, consumo y empleo. Las diferencias entre provincias están asociadas al tipo de actividad principal (petróleo, minería, agro, industria) y también a la holgura fiscal de cada jurisdicción
- Varias provincias de la región pampeana, del NOA y del NEA, logran índices de nivel de actividad entre 3% y 5% superiores a los registrados en el tercer trimestre de 2015. En algunos de esos casos, el empleo privado muestra también variaciones positivas, pero más acotadas. En Cuyo las mejoras son imperceptibles respecto del período base, mientras que la Patagonia muestra caídas significativas, que afectan el empleo
- Dentro de cada región, con actividades productivas similares, se encuentran diferencias entre provincias, que pueden responder a la posibilidad (o no) que han tenido los gobiernos de esas jurisdicciones para aplicar políticas anti-cíclicas durante la recesión de 2016. Así, la herencia de graves desequilibrios fiscales de 2015 ha complicado el ritmo de la recuperación de provincias como Buenos Aires (en la zona pampeana), Mendoza (en Cuyo) y Santa Cruz (en la Patagonia)

**En Foco 1:****10*****El IPC nacional de julio (1,7% mensual) confirma que la inflación persiste en un andarivel relativamente elevado para la meta oficial***

- La variación del Índice de Precios al Consumidor fue en julio de 2% para la región Pampeana; 1,7% para GBA; 1,5% para la Patagonia; 1,4% para Cuyo y Noroeste y 1,3% para el Noreste
- La Núcleo fue de 1,8% a nivel nacional y, en el promedio móvil de tres meses, la inflación anualizada resulta de 20,51%, por lo que la tasa real de interés de los países es 5,74 puntos porcentuales/año
- En doce meses el estimado de la suba de precios al consumidor es de 21,5%, con rubros que anotan variaciones significativas, caso de Comunicación y Bebidas alcohólicas y Tabaco, con un 37,8% y un 34,4% respectivamente. En el otro extremo, Recreación y Cultura aumenta un 12,2% interanual y Transporte lo hace un 10%

**En Foco 2:****15*****Los créditos al sector privado crecieron 4,6% m/m en julio, luego de aumentar 5,0% en junio***

- El total de préstamos al sector privado (Pesos + Dólares) paso de crecer 1,6% m/m en febrero, hasta un pico de 5% m/m en junio; el mes pasado el incremento se moderó a 4,6% m/m
- En el caso de los préstamos en pesos el incremento en julio fue de 2,6% m/m, luego de aumentar al 3,9% m/m en junio
- En las líneas pautadas en dólares, la expansión del mes pasado fue de 7,2% m/m, luego del 8,1% m/m alcanzado en junio

**En Foco 3:****17**

***El dato regional de la semana: El empleo en la construcción crece 4,4 % interanual en promedio, pero con marcadas diferencias regionales***

- Los datos corresponden a los cinco primeros meses de 2017, y es de casi 10 puntos porcentuales la brecha entre la suba de 9,3 % interanual correspondiente al NOA y la caída de 0,3 % de la Patagonia. Dentro de esa franja se anotan las variaciones de 5,4 % de la región pampeana, de 2,2 % de Cuyo y de 0,9 % del NEA
- Siempre comparando con igual período de 2016, el ranking de mejora es liderado por La Rioja (55 % interanual), seguida de Catamarca (32 %), Chaco (24,9 %), Jujuy (13,7 %), Santa Fe (12,1 %) y Mendoza (10,7 %)
- En terreno negativo permanecen las variaciones de Formosa (-16,2 % interanual), La Pampa (-14,7 %), Santa Cruz (-10,4 %), San Luis (-7,7 %) y Corrientes (-7,1 %)

**Selección de Indicadores****20**

## Editorial

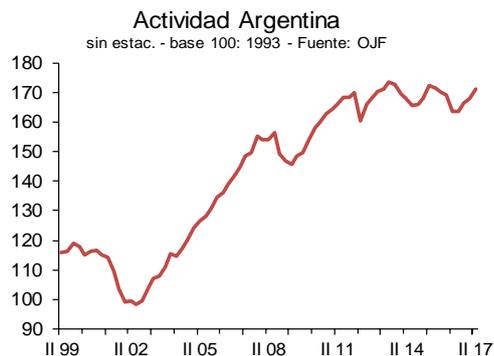
### ¿Cómo llega a las PASO la economía en cada región del país?

- Tomando como referencia el tercer trimestre de 2015, en promedio la recuperación del nivel de actividad es apenas moderado (por el efecto de la recesión de 2016), lo que aumenta la incidencia de los factores locales en la evolución de los indicadores de producción, consumo y empleo. Las diferencias entre provincias están asociadas al tipo de actividad principal (petróleo, minería, agro, industria) y también a la holgura fiscal de cada jurisdicción
- Varias provincias de la región pampeana, del NOA y del NEA, logran índices de nivel de actividad entre 3% y 5% superiores a los registrados en el tercer trimestre de 2015. En algunos de esos casos, el empleo privado muestra también variaciones positivas, pero más acotadas. En Cuyo las mejoras son imperceptibles respecto del período base, mientras que la Patagonia muestra caídas significativas, que afectan el empleo
- Dentro de cada región, con actividades productivas similares, se encuentran diferencias entre provincias, que pueden responder a la posibilidad (o no) que han tenido los gobiernos de esas jurisdicciones para aplicar políticas anti-cíclicas durante la recesión de 2016. Así, la herencia de graves desequilibrios fiscales de 2015 ha complicado el ritmo de la recuperación de provincias como Buenos Aires (en la zona pampeana), Mendoza (en Cuyo) y Santa Cruz (en la Patagonia)

Este fin de semana está marcado por la primera parte de las elecciones legislativas (PASO). Desde una perspectiva regional, cabe preguntarse cómo han quedado posicionadas las provincias en la primera parte de la actual administración.

Antes de analizar ganadoras y perdedoras, es conveniente mostrar el actual contexto económico. Luego de la recuperación 2003-2011, la economía argentina entró en un periodo de estancamiento, y le ha costado despegar. A fines de 2015, cuando se retiraba el gobierno anterior, el dólar oficial cotizaba en valores bajos, sujeto a diferentes restricciones, que habían dado lugar a una brecha cambiaria del orden del 50% entre el paralelo y el oficial. El cepo, que abarataba el dólar oficial, afecta negativamente a las economías regionales.

Al entrar la nueva administración, se eliminaron esas restricciones y la devaluación impactó en precios y en una caída en el poder de compra de la población argentina. Hubo una recesión, y a partir de del fin del año pasado han comenzado a recuperarse la economía, con un impulso principalmente del agro pampeano (con menos retenciones y restricciones para exportar) y de la obra pública, entre otros sectores. Eso en un contexto de alta presión tributaria y altos costos argentinos, problemas que heredó el actual gobierno y que todavía no logra resolverlos.



En ese recorrido, inicialmente recesivo y luego levemente expansivo, pasamos a analizar las diferencias regionales. Recurriremos a nuestro **indicador de actividad global (Monitor de Provincias)** que elaboramos para todas las regiones, basado en sus ventas, sus factores productivos e indicadores financieros, entre otros.

En general, las diferencias encontradas se explican por dos razones. Por un lado, se tiene las actividades típicas de cada región. Por ejemplo, cuando la minería tuvo su auge, especialmente en oro, San Juan presentaba indicadores muy buenos, en comparación al promedio nacional.

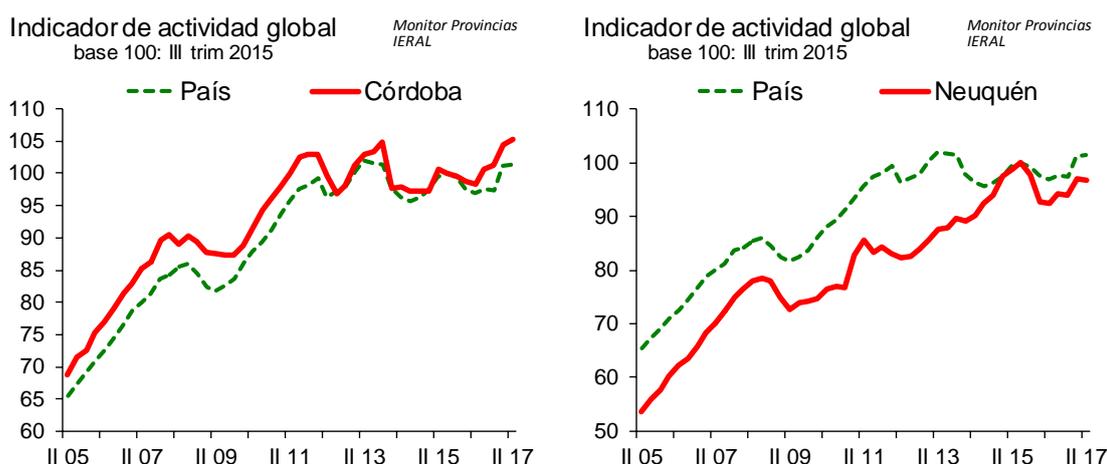
La segunda razón es de naturaleza fiscal, es decir, vinculada a los gobiernos, nacional y provinciales. Cuando las transferencias nacionales aumentan más que la inflación, las economías norteñas (más dependientes de esos fondos) tienden a mostrar mejores indicadores de desempeño.

También debe considerarse la influencia de cada gobierno provincial. Cuando sus finanzas están complicadas, una recesión las toma sin capacidad de hacer políticas anti-cíclicas. Pero aún, llega un momento en que se ven obligados a aplicar medidas poco populares, como aumento de impuestos o moderación del gasto, que impactan negativamente sobre la actividad económica. Otro caso es cuando el gobierno tiene superávit, lo cual le permite

aplicar una política contracíclica (más obra pública o reducir impuestos) cuando su economía entra en un periodo recesivo.

Tomemos dos casos ilustrativos. Por un lado Córdoba, que durante el periodo 2005-2011 crecía al ritmo del país, luego se vio relativamente más afectado durante el estancamiento, y en el último año ha presentado mejor desempeño, porque fiscalmente tenía algún margen y también por la dinámica del sector agropecuario, beneficiado por la fuerte reducción de retenciones y la quita de restricciones para exportar.

Un caso diferente es el de Neuquén, que al iniciarse el período de estancamiento, siguió creciendo, ayudado en buena parte por las inversiones petroleras vinculadas al proyecto Vaca Muerta. Posteriormente, con la caída del precio internacional del crudo, la actividad petrolera se vio disminuida, los salarios de ese sector aumentaron a un ritmo menor que el promedio y, por ende, en estos últimos tiempos ha presentado un peor desempeño, en comparación a las otras jurisdicciones.



Es decir, en este últimos año y medio, dos actividades productivas que han tenido distintos comportamientos han generado diferencias en dos provincias, acentuadas por el factor fiscal. Con ese enfoque, consideremos todas las provincias para analizar el periodo asociado a la actual administración. Por eso tomaremos como base el 3° trimestre de 2015 (el último periodo del gobierno anterior). En la mayoría hubo una menor actividad en la primera parte (año 2016) y luego comenzaron a recuperarse. Con esta base, veamos a cuáles les ha ido mejor.

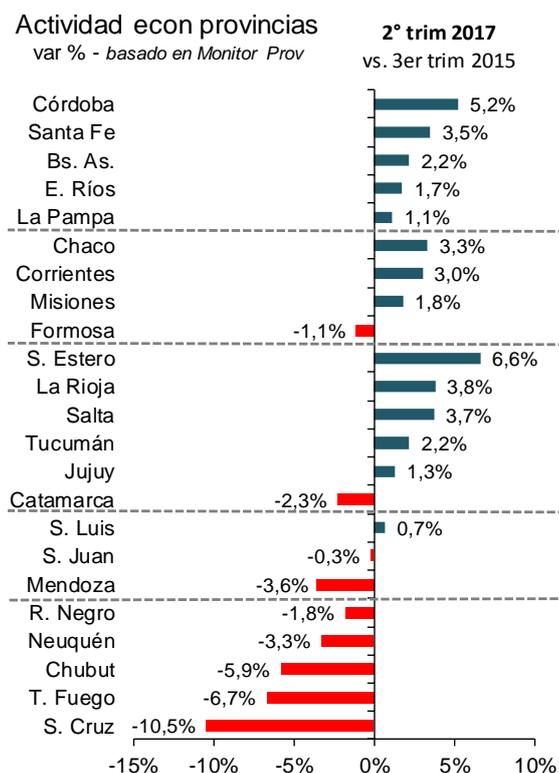
El gráfico es bastante ilustrativo. La zona pampeana presenta buen desempeño; como se ha mencionado en informes anteriores, muy beneficiada por la actividad agropecuaria, con

pronósticos de buenas cosechas (aun con las inundaciones). Parte de ese efecto también se ha trasladado a algunas provincias norteañas.

En la misma zona pampeana, la recuperación ha sido menor en Buenos Aires, explicado no sólo por su pesada herencia fiscal, sino además por la industria automotriz, que ha padecido la recesión brasilera (principal cliente).

En cambio, la zona patagónica terminó muy afectada por la problemática del sector petrolero. Algunas tuvieron un muy mal desempeño porque se agregaron otros factores. En Santa Cruz es conocido de sus complicadas finanzas gubernamentales, mientras que Tierra del Fuego se ha visto ante la necesidad de replantear el régimen de promoción. Durante el periodo de las retenciones, las petroleras en Argentina recibían un precio muy inferior al internacional, salvo una parte del crudo de Chubut, que al no poderse refinarse en el país, cobraba el precio internacional. Esto explica porque a esta provincia le ha afectado más la caída de dicho precio del barril.

Otro caso no tan positivo fue el de Mendoza. Han jugado en contra las dos últimas cosechas de uva, muy pobres, lo que impactó sobre el sector vitivinícola (principal actividad económica); la menor producción petrolera, y una política fiscal contractiva. En la segunda mitad de 2015 las finanzas gubernamentales se deterioraron notoriamente, lo cual obligó a la actual administración a ser muy moderada en el gasto público.



Un comentario adicional está referido a la **actitud de los gobiernos locales**, especialmente en aquellas jurisdicciones que tuvieron mayor impacto negativo en sus actividades. Un primer caso es de administraciones más previsoras, que no gastaron tanto en el periodo de bonanza, y lograron ahorrar, para luego aplicar esos fondos para contrarrestar una recesión posterior (San Juan).

Otro caso es de una provincia con fuerte deterioro de sus finanzas, y en la cual el gobierno entrante tomó una actitud proactiva, e implementó una moderación en el gasto público (por ejemplo, el gasto en personal aumentando a menor ritmo que la inflación), con sus respectivos conflictos, pero con el beneficio de contar ahora con una mejor capacidad financiera para enfrentar sus pagos (Mendoza).

Un último caso es de aquellas provincias que también tuvieron fuertes aumentos de gasto público en el periodo de bonanza, complicando sus finanzas gubernamentales, y que además durante la recesión su principal actividad (petróleo) venía de un fuerte revés. En este caso da la impresión que ese tipo de gobierno se ha visto sobrepasado en estos problemas, y no ha logrado revertir su mal momento (Santa Cruz).

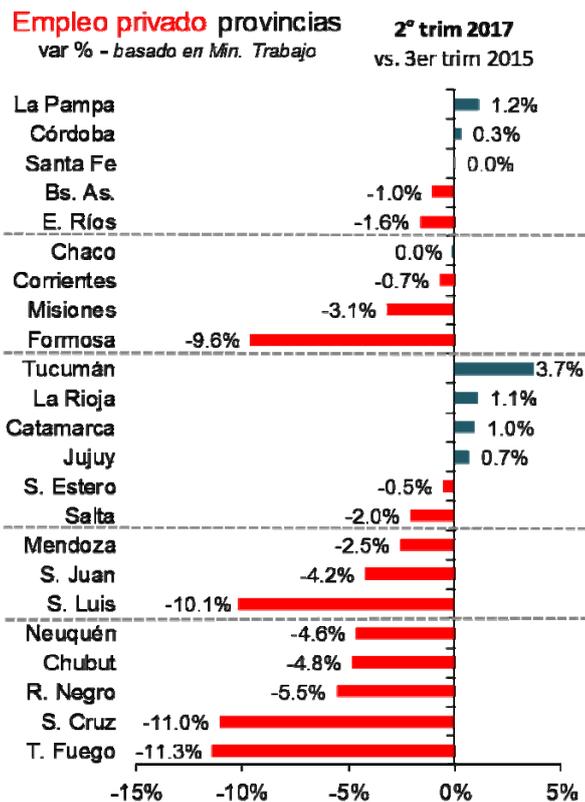
Hasta aquí se ha hecho un análisis sobre la producción en general en las provincias. ¿Y qué viene sucediendo con el **empleo privado**? Previamente, un comentario global. La buena noticia es que la economía como un todo ha iniciado su recuperación, aunque moderada. Pero todavía hay incertidumbre, especialmente de mediano plazo. El gobierno nacional todavía tiene déficit fiscal, que es financiado con deuda, y no puede aumentar impuestos, porque la presión tributaria es altísima. Además, Argentina continúa siendo cara, lo cual plantea problemas de competitividad (al ver el boom en viajes al exterior).

Esa incertidumbre económica motiva a que los empresarios se mantengan cautelosos, en especial a la hora de contratar trabajadores. Están esperando que aquellas noticias positivas se consoliden.

Consecuentemente, en provincias que presentan mejores datos de desempeño, el nivel de empleo privado se mantiene o mejora paulativamente. Y en aquellas en problemas, el empleo decae.

Observando los datos, la región Pampeana y el NOA son las que presentan mejores indicadores de empleo: aumentan o caen levemente. Por el contrario, muy preocupantes son los de región Patagónica. La crisis petrolera ha impactado muy fuertemente, en algún caso agravado por el factor fiscal.

Llamativamente, hay fuerte caída en San Luis, principalmente por la construcción. También los datos son muy negativos en Formosa.



Concluyendo, la recuperación económica en los últimos meses le estaría dando un poco de aire al oficialismo para las próximas elecciones. Dicha recuperación es bastante heterogénea, siendo más favorecidas la región pampeana y algunas provincias norteañas, y no tanto la parte patagónica. En este contexto, pasan a jugar un mayor papel los factores políticos, relacionados a la capacidad de gestión de los distintos mandatarios provinciales.

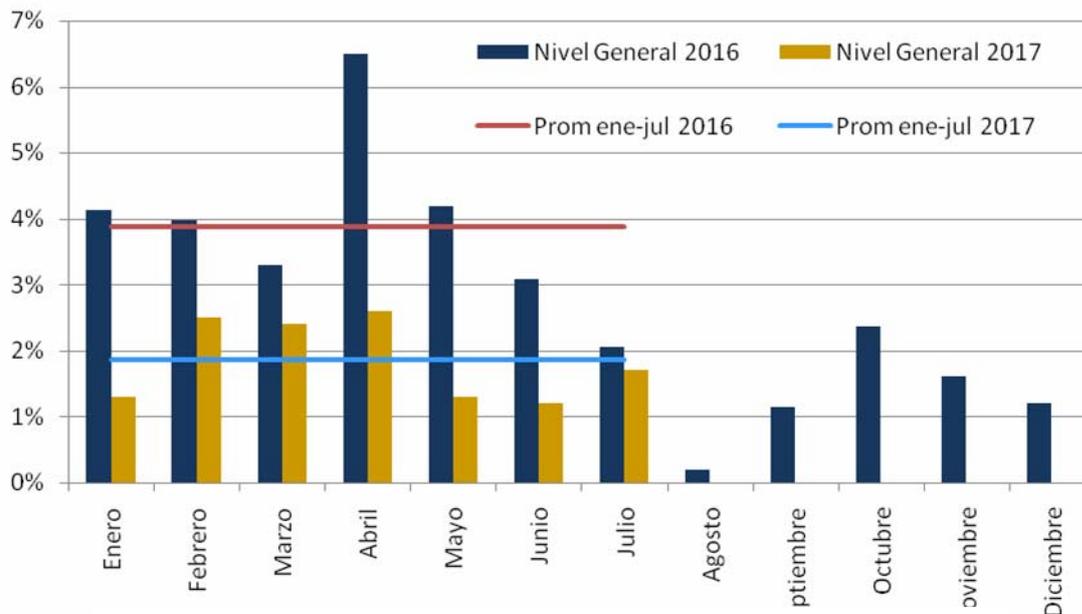
## En Foco 1

### **El IPC nacional de julio (1,7% mensual) confirma que la inflación persiste en un andarivel relativamente elevado para la meta oficial**

- La variación del Índice de Precios al Consumidor fue en julio de 2% para la región Pampeana; 1,7% para GBA; 1,5% para la Patagonia; 1,4% para Cuyo y Noroeste y 1,3% para el Noreste
- La Núcleo fue de 1,8% a nivel nacional y, en el promedio móvil de tres meses, la inflación anualizada resulta de 20,51%, por lo que la tasa real de interés de los países es 5,74 puntos porcentuales/año
- En doce meses el estimado de la suba de precios al consumidor es de 21,5%, con rubros que anotan variaciones significativas, caso de Comunicación y Bebidas alcohólicas y Tabaco, con un 37,8% y un 34,4% respectivamente. En el otro extremo, Recreación y Cultura aumenta un 12,2% interanual y Transporte lo hace un 10%

El Índice de Precios al Consumidor relevado por el INDEC tiene a partir de junio una versión nacional que representa una ampliación de la cobertura geográfica del IPC-GBA, incluyendo las demás regiones económicas del país. En el mes de julio se registró una variación de 1,7% con relación al mes anterior, reflejando continuidad de una inflación relativamente alta para los objetivos del gobierno, estacionada desde hace casi un año entorno al 1,6/1,7% mensual.

### Nivel General de Precios



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

El aumento no fue homogéneo ya que fue de 2% para la región Pampeana; 1,7% para GBA; 1,5% para la Patagonia; 1,4% para Cuyo y Noroeste y 1,3% para el Noreste del país. Por su parte, la inflación núcleo anotó una variación de 1,8% a nivel nacional, siendo que únicamente en la Región Pampeana ocurrió un aumento por encima del promedio, de 1,9% mensual.

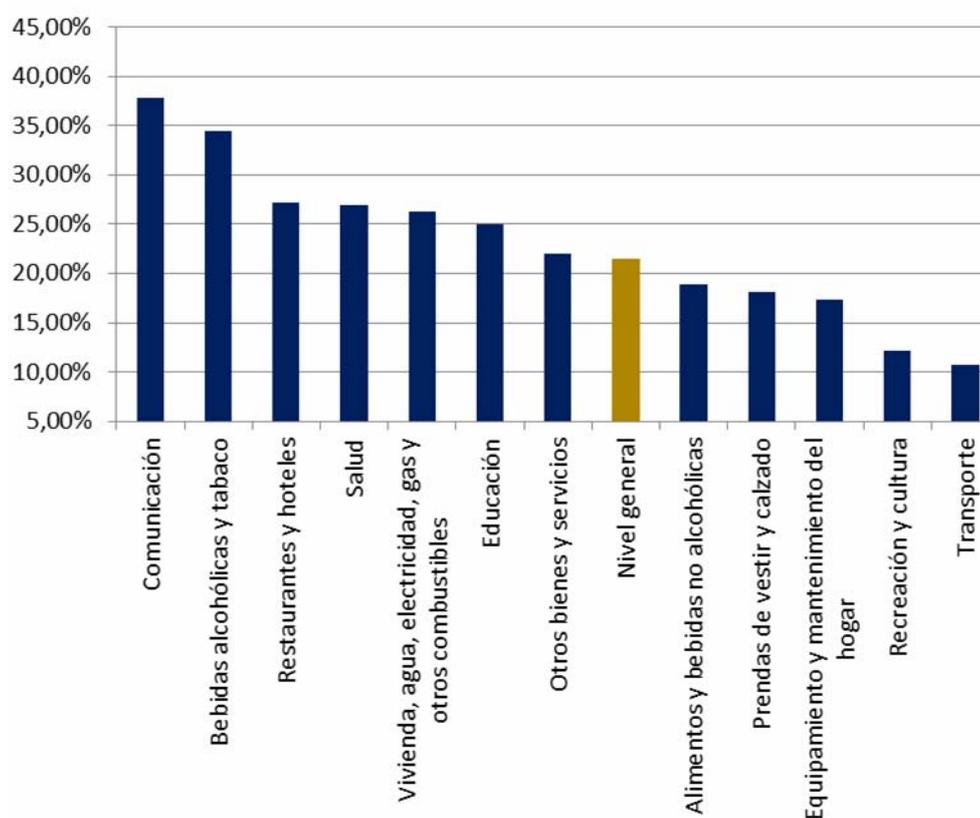
La variación mensual de precios respondió principalmente a las subas registradas en los rubros: Salud (+3,3%), por el aumento en las prepagas; Recreación y cultura (+3,6%); Restaurantes y hoteles (+2,6%); Equipamiento y mantenimiento del hogar (+2,4%); Transporte (+2,2%), debido al incremento en los combustibles y los taxis.

La variación interanual de precios de los distintos ítems se obtiene a partir de un empalme de series, ya que para el índice nacional los datos comienzan en enero de este año. De todas formas, resulta interesante subrayar que, dentro del promedio (21,5% interanual) hay bastante heterogeneidad: Comunicación, Bebidas alcohólicas y tabaco, y Restaurantes y

hoteles, entre otros, anotaron variaciones interanuales de 37,8%, 34,4% y 27,2% respectivamente. Por su parte, entre los rubros que crecieron menos que el promedio en junio se encuentra Alimentos y bebidas no alcohólicas (18,9% interanual), Prendas de vestir y calzado (18,1% interanual), Equipamiento y mantenimiento del hogar (17,3% interanual), Recreación y cultura (12,2% interanual), Transporte (10% interanual).

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

No corresponde al índice nacional, datos de GBA



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Respecto de la inflación núcleo, el promedio trimestral móvil anualizado (tomando las inflaciones núcleo de GBA que se publicaron hasta mayo) anotó su máximo pico de 40,1% en junio de 2016, y, con la desinflación que ocurrió a partir de entonces, los últimos datos muestran una inflación anualizada de 20,5%, que compara con una tasa de interés de corto

plazo (pases) de 26,25%. Así, esta medición de tasa real de interés se ubica en los 5,74 puntos anuales.

En relación al comportamiento de los precios promedios de un conjunto seleccionado de productos, es posible subrayar que la Patagonia presenta niveles de precios mayores al resto de las regiones económicas. Mientras que en el extremo opuesto se ubica el Noreste del país, presentando una brecha con la región Patagónica de casi 20%.

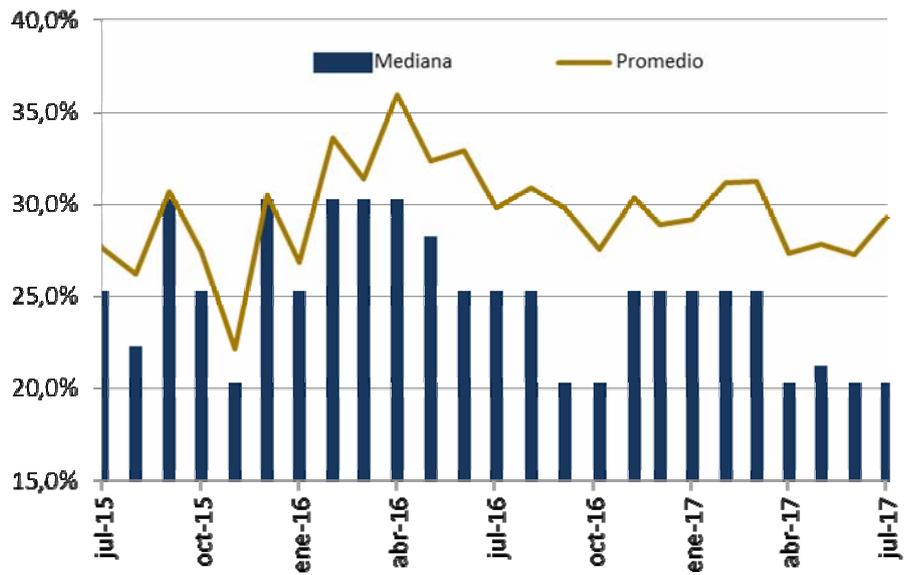
### Índice de Precios al Consumidor - INDEC

		Precios de la canasta básica					
		GBA	Pampeana	Noreste	Noroeste	Cuyo	Patagonia
Pan Frances	Kg	39,12	31,93	28,99	33,1	28,34	38,68
Harina de trigo común 000	Kg	10,61	11,17	11,05	10,55	10,28	11,79
Arroz Blanco Simple	Kg	21,08	21,22	20,32	18,63	18,86	26,33
Fideos secos tipo guisero	500 g	19,53	17,22	14,34	13,62	17,92	21,02
Carne picada común	Kg	72,71	77,33	70,58	82,23	73,7	91,64
Pollo entero	Kg	35,51	37,44	36,99	36,91	36,16	43,04
Aceite de Girasol	1,5 litros	51,35	53,57	51,05	52,13	49,07	50,25
Leche fresca entera en sachet	Litro	21,53	23,42	23,27	22,53	23,95	24,36
Huevos de gallina	Docena	33,54	33,05	29,27	30,32	36,04	43,78
Papa	Kg	14,48	13,93	12,56	10,82	12,83	18,95
Azúcar	Kg	19,37	18,94	17,99	16,53	18,13	21,38
Detergente líquido	750 cc	19,84	22,2	20,53	23,57	22,11	34,91
Lavandina	1000 cc	15,62	14,59	15,96	14,95	14,61	16,21
Jabon de tocador	125 g	14,12	14,45	14,21	14,73	14,25	15,3
<b>Total</b>		<b>388,41</b>	<b>390,46</b>	<b>367,11</b>	<b>380,62</b>	<b>376,25</b>	<b>457,64</b>

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

Por su parte, el Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella revela que las expectativas de inflación de julio se mantienen en 20% según la mediana de las respuestas.

UTDT: Expectativas de Inflación



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

## En Foco 2

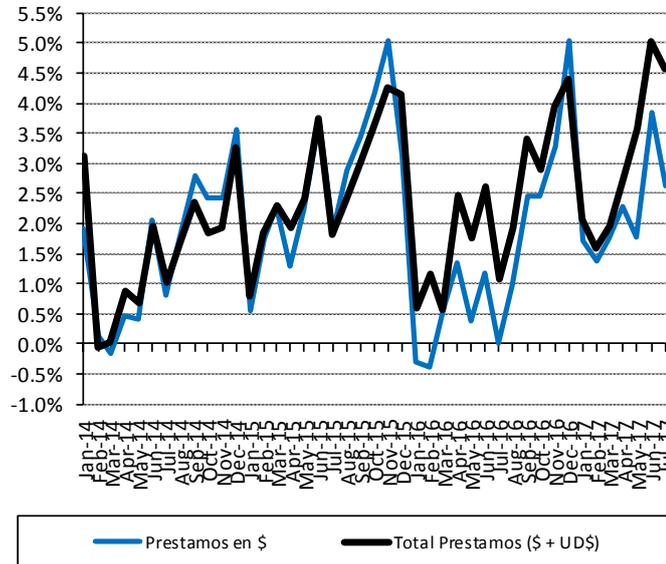
### **Los créditos al sector privado crecieron 4,6% m/m en julio, luego de aumentar 5,0% en junio**

- El total de préstamos al sector privado (Pesos + Dólares) paso de crecer 1,6% m/m en febrero, hasta un pico de 5% m/m en junio; el mes pasado el incremento se moderó a 4,6% m/m
- En el caso de los préstamos en pesos el incremento en julio fue de 2,6% m/m, luego de aumentar al 3,9% m/m en junio
- En las líneas pautadas en dólares, la expansión del mes pasado fue de 7,2% m/m, luego del 8,1% m/m alcanzado en junio

El ritmo de expansión intermensual de los créditos totales (pesos más dólares, valuados al tipo de cambio oficial) muestra un significativo dinamismo en los últimos meses, pasando de crecer al 1,6% m/m en febrero hasta un pico de 5% m/m en junio. El mes pasado se registró una leve desaceleración hasta 4,6% m/m. Cabe aclarar que este guarismo a pesar de la merma, continúa siendo muy superior al ritmo de la inflación, lo que implica una expansión real del stock de créditos bancarios.

Tomando las líneas por moneda, se tiene que los préstamos en pesos pasaron de crecer 3,9% m/m en junio a 2,6% m/m en julio. Con una desaceleración de las líneas crediticias comerciales en moneda local (Adelantos, Documentos a sola firma, Documentos comprados, Documentos descontados, etc.) que pasaron de crecer 5,7% m/m en junio a 3,5% m/m el mes pasado. Por su parte, los préstamos vinculados al consumo en pesos (Personales y con Tarjeta) también se resintieron en julio, pasando de 2% m/m en junio a 1,4% m/m el mes pasado; con un freno en el consumo con tarjeta. Por último, las líneas con garantía real en pesos (Hipotecarios y Prendarios), a pesar que continúan creciendo considerablemente mostraron una leve desaceleración en julio: pasando de 5,8% m/m en junio a 4,7% m/m en el séptimo mes del año.

**Préstamos al Sector Privado, en pesos y dolares**  
Variación Intermensual



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos BCRA

Como se hiciera referencia anteriormente, las líneas en dólares mostraron resultados mixtos en julio y continúan traccionando el total de préstamos. En este sentido, los créditos totales en moneda extranjera (expresados en dólares) crecieron 7,2% m/m en julio (luego de expandirse 8,1% m/m en junio). En particular, se observó una persistencia en las líneas comerciales en dólares que pasaron de crecer 9% m/m en junio a 7,9% m/m al mes siguiente. Por su parte, las líneas vinculadas al consumo reflejaron un recorte respecto del retroceso que mostraron en junio: pasaron de -8% m/m a -6,2% m/m en julio. Por último, las líneas con garantía real en dólares, aunque siguen creciendo a muy buen ritmo, se resintieron significativamente, pasando de crecer 10,7% m/m en junio a 5,4% m/m en julio.

## En Foco 3

### El dato regional de la semana: El empleo en la construcción crece 4,4 % interanual en promedio, pero con marcadas diferencias regionales

- Los datos corresponden a los cinco primeros meses de 2017, y es de casi 10 puntos porcentuales la brecha entre la suba de 9,3 % interanual correspondiente al NOA y la caída de 0,3 % de la Patagonia. Dentro de esa franja se anotan las variaciones de 5,4 % de la región pampeana, de 2,2 % de Cuyo y de 0,9 % del NEA
- Siempre comparando con igual período de 2016, el ranking de mejora es liderado por La Rioja (55 % interanual), seguida de Catamarca (32 %), Chaco (24,9 %), Jujuy (13,7 %), Santa Fe (12,1 %) y Mendoza (10,7 %)
- En terreno negativo permanecen las variaciones de Formosa (-16,2 % interanual), La Pampa (-14,7 %), Santa Cruz (-10,4 %), San Luis (- 7,7 %) y Corrientes (-7,1 %)

El total de empleo registrado en el sector de la construcción alcanzó en Mayo de 2017 los 404 mil puestos de trabajo y acumula una variación interanual positiva de 4,4% en los primeros cinco meses del año, según los datos publicados por el Instituto de Estadística y Registro de la Industria de la Construcción (IERIC).

Todas las regiones argentinas mostraron variaciones interanuales positivas, con la única excepción en el sur del país. Esta situación difiere del observado en el año 2016 cuando todas ellas se encontraban en una situación desfavorable con caídas en el empleo registrado en el sector de la construcción.

El **Noroeste** argentino fue el destacado con una suba interanual del 9,3%, la mayor observada entre las regiones. Entre las provincias que componen la región, La Rioja fue la del mayor aumento (+55%), seguida por Catamarca (+32%).

No muy alejada, se encuentra la región **Pampeana** con una suba interanual equivalente a 5,4%. Dentro de ella, Santa Fe (+12,1%) y Entre Ríos (+9,6%) fueron las que más aumentaron, y La Pampa fue la que más cayó interanualmente (-14,7%). Además, Córdoba y Buenos Aires aumentaron en promedio un 4,5% con respecto a los primeros 5 meses del año anterior.

**Construcción – Empleo registrado**  
Empleo total y Var. i.a. – Ene-may 2017

Total	1.947.137	4,4%	Cuyo	132.723	2,2%
Noroeste	163.554	9,3%	San Juan	44.650	-2,2%
La Rioja	10.308	55,0%	Mendoza	62.491	10,7%
Santiago del Estero	34.006	2,2%	San Luis	25.582	-7,7%
Catamarca	13.095	32,0%	Noreste	138.460	0,9%
Tucumán	49.611	3,3%	Chaco	39.871	24,9%
Salta	40.770	7,5%	Formosa	24.097	-16,2%
Jujuy	15.764	13,7%	Misiones	44.233	0,5%
Pampeana	1.317.872	5,4%	Corrientes	30.259	-7,1%
Santa Fe	183.849	12,1%	Patagónica	173.563	-0,3%
CABA	375.019	4,2%	Santa Cruz	24.055	-10,4%
Buenos Aires	554.956	4,5%	Tierra del Fuego	10.315	-3,2%
Entre Ríos	44.736	9,6%	Chubut	48.740	6,9%
Córdoba	143.127	5,1%	Río Negro	38.591	0,5%
La Pampa	16.185	-14,7%	Neuquén	51.862	-1,4%

*Fuente: IERAL en base a IERIC sobre datos del SIJP*

En la región de **Cuyo**, el incremento alcanzó el 2,2% interanual, la provincia de Mendoza se destaca con un aumento interanual del 10,7%, mientras que San Luis y San Juan disminuyeron un -7,7% y -2,2%, respectivamente.

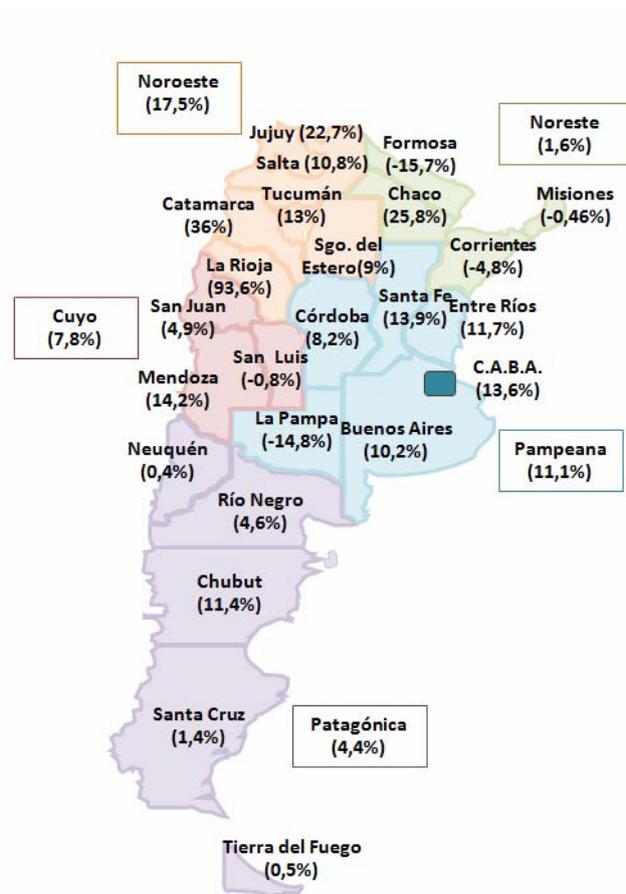
Por otro lado, la región **Patagónica**, fue la única con desempeño negativo, ya que disminuyeron los puestos de trabajo 0,3% en los primeros cinco meses del año respecto del mismo período de 2016. Las provincias de Chubut y Río Negro mostraron una variación interanual positiva del 6,9% y del 0,5% respectivamente, mientras que las otras tres provincias cayeron en el período analizado, siendo Santa Cruz la más desfavorecida, con una reducción en el nivel de empleo del sector del 10,4%.

Al observar únicamente el mes de mayo, el total de empleo registrado en la construcción en Argentina aumentó un 9,6% con respecto al mes de mayo del año 2016, aumento que fue acompañado por todas las regiones del país. Comenzando con la región **Noroeste**, que ocupa el primer lugar en el ranking con la mayor variación interanual observada (+17,5%), se destaca La Rioja y Catamarca, con aumentos del 93,6% y 36%, respectivamente.

La región **Pampeana** ocupa el segundo lugar con un 11,6% de puestos de trabajo en el sector construcción más que el mes de mayo del año anterior. En ella, la provincia de La Pampa cae un 14,8% interanualmente mientras que el resto de las provincias aumenta un 10,9% promedio. Luego, la región de **Cuyo**, tercera en el ranking aumentó un 7,8% interanual. La provincia de Mendoza aumentó un 14,2% el total de empleo en el sector construcción, mientras que San Luis –en el otro extremo- disminuye el 0,8% interanual.

La región **Patagónica**, por su parte, también creció en el mes de mayo de 2017 respecto del mismo mes de 2016 (+4,4%). Se destaca el comportamiento de la provincia de Chubut (+11,4) mientras que el resto de las provincias tuvieron comportamientos distintos con variaciones interanuales entre un mínimo 0,4% (Neuquén) y un máximo 4,2% (Río Negro).

Finalmente, la región **Noreste** con un 1,6% de aumento interanual ocupa el último lugar de la lista, destacando el comportamiento de la provincia de Chaco (+25,8%).



## Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2017 I	677.345,6	1,1%	0,3%	0,3%
PIB en US\$ (\$ mm)	2017 I	553.031,4	-1,4%	18,1%	18,1%
EMAE	may-17	169,1	0,6%	3,2%	1,0%
IGA-OJF (1993=100)	jun-17	179,5	0,3%	4,7%	2,0%
EMI (2012=100)	jun-17	99,4	3,6%	6,6%	-0,1%
IPI-OJF (1993=100)	jun-17	170,0	0,5%	5,9%	0,5%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	jul-17	80.295,0	31,9%	25,9%	32,7%
Recaudación IVA (\$ mm)	jul-17	64.240,0	3,4%	34,8%	27,6%
ISAC	jun-17	192,8	4,8%	17,0%	7,1%
Importación Bienes de Capital (volumen)	jun-17	-	-	3,4%	10,0%
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2017 I	129.173,3	1,7%	3,0%	3,0%
		<b>2017 I</b>	<b>2016 IV</b>	<b>2016 III</b>	<b>2016 II</b>
IBIF como % del PIB		19,1%	19,2%	19,8%	18,6%

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

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

MERCADO DE TRABAJO	Fecha	Dato	var	var a/a	Acumulado
PEA (en miles de personas)	2017 I	12.478	0,7%	-	-
PEA (% de la población total)	2017 I	45,5%	0,20 pp	- pp	- pp
Desempleo (% de la PEA)	2017 I	9,2%	1,60 pp	- pp	- pp
Empleo Total (% de la población total)	2017 I	41,3%	-0,60 pp	- pp	- pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2017 I	33,3%	-0,30 pp	33,30 pp	0,04 pp
Recaudación de la Seguridad Social	jul-17	73.430	35,51%	28,9%	32,4%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2016 III	98,2	-1,2%	-18,7%	-19,5%
Brasil	2015 IV	98,7	18,5%	-30,1%	-30,1%
México	2017 I	100,1	-4,7%	-5,7%	-5,7%
Estados Unidos	2017 I	100,7	0,6%	2,9%	2,9%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	jul-17	237.325,8	4,7%	31,8%	30,9%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	jun-17	67.983,3	13,4%	36,3%	31,0%
Gasto (\$ mm)	jun-17	253.501,8	26,1%	45,6%	40,8%
		<b>jun-17</b>	<b>Acum 16</b>	<b>jun-16</b>	<b>Acum 15</b>
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-91.852,2	-620.714,7	-57.587,3	-358.858,6
Pago de Intereses (\$ mm)		88.177,0	982.270,8	70.244,6	395.355,1
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		638,8	13.669,2	37,8	86.428,1
ANSES (\$ mm) *		1.318,1	13.155,9	227,8	54.454,3
		<b>oct-16</b>	<b>ene-oct 16</b>	<b>oct-15</b>	<b>ene-oct 15</b>
Adelantos Transitorios BCRA *		0,0	44.280,0	0,0	40.900,0
		<b>2017 I</b>	<b>2016 IV</b>	<b>2016 III</b>	<b>2016 II</b>
Recaudación Tributaria (% PIB) **		26,7%	28,4%	24,9%	24,0%
Gasto (% PIB) **		24,1%	29,1%	24,3%	21,9%

\* Los datos hacen referencia al flujo mensual

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

PRECIOS	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Inflación (INDEC, Abril 2016 = 100)	jul-17	132,3	1,7%	20,7%	s/d
Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 =100)	jul-17	440,8	1,8%	22,9%	29,5%
Inflación (San Luis, 2003=100)	jun-17	1507,7	1,0%	21,8%	24,9%
Salarios (abril 2012=100)*	may-17	114,1	1,7%	3,2%	2,9%
TCR Bilateral (1997=1)	jul-17	1,2	5,4%	-3,2%	-12,0%
TCR Multilateral (1997=1)	jul-17	1,1	7,4%	-1,6%	-9,1%
		<b>9-ago-17</b>	<b>jul-17</b>	<b>ago-16</b>	<b>31-dic-16</b>
TCN Oficial (\$/US\$)		18,01	17,38	15,13	16,17
TCN Brecha		2,4%	0,9%	1,8%	4,3%
TCN Real (R\$/US\$)		3,16	3,20	3,21	3,29
TCN Euro (US\$/€)		1,17	1,15	1,12	1,04

\* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	07-ago-17	870.130,0	1,8%	27,4%	33,9%
Depósitos (\$ mm)	07-ago-17	2.260.280,1	2,4%	39,0%	43,4%
Sector Público No Financiero	07-ago-17	580.984,8	9,3%	37,5%	53,3%
Sector Privado No Financiero	07-ago-17	1.669.985,9	0,2%	39,3%	39,6%
Créditos (\$ mm)	07-ago-17	1.386.512,0	3,8%	38,2%	32,0%
Sector Público No Financiero	07-ago-17	33.382,5	-4,3%	-47,9%	-42,9%
Sector Privado No Financiero	07-ago-17	1.317.676,1	4,0%	43,3%	36,7%
	<b>Fecha</b>	<b>Dato</b>	<b>jul-17</b>	<b>30-dic-16</b>	<b>ago-16</b>
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	07-ago-17	49.081,0	47.894,9	38.772,0	32.144,6
Ratio de cobertura de las reservas	07-ago-17	99,8%	96,4%	53,3%	70,5%
Tasa de interés Badlar PF	08-ago-17	21,2%	20,2%	19,9%	24,8%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	29-jul-17	38,3%	36,6%	41,6%	42,8%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	29-jul-17	28,8%	28,4%	39,2%	36,9%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	09-ago-17	335	335	410	351
EMBI+ Argentina	09-ago-17	445	436	438	489
EMBI+ Brasil	09-ago-17	269	276	523	310
Tasa LIBOR	09-ago-17	1,23%	1,23%	0,42%	0,51%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	08-ago-17	1,16%	1,16%	0,20%	0,40%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	08-ago-17	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%
SELIC (Brasil)	09-ago-17	9,15%	9,96%	14,15%	14,15%
	<b>Fecha</b>	<b>Dato</b>	<b>var% ***</b>	<b>var% a/a ****</b>	<b>Acumulado</b>
Índice Merval	09-ago-17	20.925,0	-0,76%	98,92%	56,23%
Índice Bovespa	09-ago-17	67.671,0	6,02%	59,14%	31,19%

\* 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)	jun-17	5.150,0	-4,9%	-2,2%	0,8%
Primarios	jun-17	1.548,0	-1,3%	-2,8%	-4,7%
MOA	jun-17	1.884,0	-7,0%	-8,8%	-2,2%
MOI	jun-17	1.623,0	-2,4%	12,9%	11,2%
Combustibles	jun-17	95,0	-39,5%	-42,8%	0,7%
Exportaciones (volumen)	jun-17	-	-	-1,9%	-3,6%
Importaciones (US\$ mm)	jun-17	5.898,0	-2,6%	14,9%	13,1%
Bienes Intermedios	jun-17	1.554,0	0,0%	18,1%	5,5%
Bienes de Consumo	jun-17	693,0	1,0%	13,2%	15,5%
Bienes de Capital	jun-17	1.139,0	-12,6%	5,5%	15,9%
Combustibles	jun-17	787,0	7,4%	-7,4%	19,7%
Importaciones (volumen)	jun-17	-	-	9,0%	6,5%
Términos de Intercambio (2004=100)	2017 II	127,4	-2,7%	-4,0%	-1,1%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	jun-17	138,6	-0,2%	2,3%	10,1%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	jun-17	91,9	-1,1%	-7,1%	2,6%
Energía	jun-17	60,4	-6,1%	1,7%	33,5%
Petróleo (US\$/barril)	jun-17	45,2	-6,9%	-7,3%	27,1%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2017 II	19.226,7	0,6%	2,1%	2,0%
Brasil	2017 I	2.029,0	1,0%	-0,4%	-0,4%
Unión Europea	2017 I	15.671,0	0,6%	2,1%	2,1%
China	2017 I	10.497,6	1,3%	1,3%	1,3%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	may-17	120,3	1,8%	5,7%	4,3%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	may-17	120,5	0,1%	3,5%	3,1%

\* 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	jul-17	37.347,0	15,7%	274,3%	48,5%
Región Pampeana	jul-17	17.563,0	16,6%	441,7%	51,7%
NOA	jul-17	6.839,0	22,6%	-21,8%	23,4%
NEA	jul-17	6.755,0	18,2%	-5,1%	21,4%
Cuyo	jul-17	5.480,0	21,1%	15,9%	36,4%
Región Patagónica	jul-17	6.311,0	12,8%	21,0%	26,3%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2017 II	1.193,8	5,2%	19,0%	13,2%
Región Pampeana	2017 II	659,0	8,2%	14,0%	9,9%
NOA	2017 II	252,8	11,7%	15,4%	13,4%
NEA	2017 II	245,2	-3,4%	-2,9%	2,2%
Cuyo	2017 II	258,7	3,0%	7,5%	4,7%
Región Patagónica	2017 II	199,0	-6,3%	2,3%	0,7%