



IERAL

Fundación  
Mediterránea

# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 28 - Edición N° 1202 – 23 de Mayo de 2019

Coordinador: Jorge Vasconcelos

## Editorial – Marcelo Capello, Lucía Iglesias y Agustín Cugno

Luego de un comienzo de año con números negativos, los recursos nacionales y provinciales evidenciaron una mejora en abril (que continuaría en mayo)

## En Foco 1 – Guadalupe Gonzalez

Balanza de pagos: en abril, la cuenta corriente registró un superávit de 219 millones de dólares, que contrasta con un déficit mensual promedio de 944 millones en 2018

## En Foco 2 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana:

El consumo de cemento cae 9,5% interanual en el primer cuatrimestre, pero recorta la merma a 6% en abril

### 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:**

3

***Luego de un comienzo de año con números negativos, los recursos nacionales y provinciales evidenciaron una mejora en abril (que continuaría en mayo)***

- Luego de dos meses consecutivos en términos reales, la recaudación del sector tributaria nacional subió un 5,4% interanual en términos reales en abril. En la primer quincena de mayo, las transferencias automáticas a provincias suben en términos nominales a un ritmo superior al 60% interanual, señal de un buen comportamiento de la recaudación del IVA
- En el primer cuatrimestre de 2019, el gasto del sector público nacional se redujo 0,2 puntos del PIB, por lo que el resultado primario del periodo fue equivalente a 0,06% del PIB. Si el sendero de gastos e ingresos siguieran la trayectoria de 2018, el gobierno llegaría a fin de año con un déficit primario de 1,1% del PIB. Para cumplir con la meta comprometida con el FMI (déficit primario de 0,5% del PIB), en la última parte del año debería darse una política de mayor contención del gasto público
- Desde 2015 han ocurrido profundos cambios en la relación fiscal entre nación y provincias. La proporción de las transferencias automáticas a provincias sobre el total de recursos tributarios nacionales, aumentó de 25,9% en 2015 a 31,9% en 2019. De no haber ocurrido esta transformación, el superávit primario del sector público nacional habría alcanzado a 0,4% puntos del PIB en el primer cuatrimestre de 2019, en lugar del 0,1% observado. En 2015, a una recaudación nacional equivalente a 7,4 puntos del PIB, correspondía una recaudación neta de transferencias de 5,5 puntos. En cambio, en 2019 el neto es de 4,8 puntos, para una recaudación nacional equivalente a 7,1 puntos del PIB
- Respecto de los recursos provinciales totales (recaudación propia mas transferencias automáticas), se observa una situación dispar en el primer cuatrimestre de 2019. Solo los ingresos de Neuquén estarían superando a la inflación en el periodo considerado, mientras que, la caída de recursos en términos reales va desde el 6% para el caso de la provincia de Buenos Aires hasta el 16% para Tierra del Fuego

**En Foco 1:**

19

***Balance de pagos: en abril, la cuenta corriente registró un superávit de 219 millones de dólares, que contrasta con un déficit mensual promedio de 944 millones en 2018***

- En Abril la cuenta capital y financiera fue superavitaria en US\$4.845 millones, debido en gran parte a las operaciones del sector público y BCRA (desembolso del cuarto tramo del programa con el FMI)
- La salida de moneda extranjera por atesoramiento del sector privado no financiero se aceleró en Abril a US\$2.341 millones y alcanza un promedio mensual de US\$1.759 millones en el primer cuatrimestre del año
- Las operaciones de la cuenta corriente resultaron superavitarias en US\$219 millones en Abril, marcando una importante mejora respecto de lo ocurrido el año pasado (déficit de US\$944 millones promedio/mes)

**En Foco 2:**

22

***El dato regional de la semana: El consumo de cemento cae 9,5% interanual en el primer cuatrimestre, pero recorta la merma a 6% en abril***

- Las únicas dos jurisdicciones que escapan del terreno negativo en 2019 son CABA, con un aumento de 24,2% interanual en el consumo de cemento, y Neuquén (9%)
- Por regiones, los datos más negativos se observaron en NOA (-25,7% interanual) y el NEA (-21,4%). Mas moderadas resultaron las caídas de la Patagonia (-1,9% interanual), Cuyo (-4,6%) y la zona Pampeana (-6,9%)
- En la Provincia de Buenos Aires, se observó un descenso del consumo del cemento de 6,3% interanual, en Mendoza el retroceso fue de 4,8% y en Córdoba de 7,1%, datos relevantes por ser las provincias mas pobladas. En este grupo Santa Fe resultó la excepción con una merma de 19,2% interanual

## Editorial

### **Luego de un comienzo de año con números negativos, los recursos nacionales y provinciales evidenciaron una mejora en abril (que continuaría en mayo)**

**Marcelo Capello, Lucía Iglesias y Agustín Cugno**

- Luego de dos meses consecutivos en términos reales, la recaudación del sector tributaria nacional subió un 5,4% interanual en términos reales en abril. En la primer quincena de mayo, las transferencias automáticas a provincias suben en términos nominales a un ritmo superior al 60% interanual, señal de un buen comportamiento de la recaudación del IVA
- En el primer cuatrimestre de 2019, el gasto del sector público nacional se redujo 0,2 puntos del PIB, por lo que el resultado primario del período fue equivalente a 0,06% del PIB. Si el sendero de gastos e ingresos siguieran la trayectoria de 2018, el gobierno llegaría a fin de año con un déficit primario de 1,1% del PIB. Para cumplir con la meta comprometida con el FMI (déficit primario de 0,5% del PIB), en la última parte del año debería darse una política de mayor contención del gasto público
- Desde 2015 han ocurrido profundos cambios en la relación fiscal entre nación y provincias. La proporción de las transferencias automáticas a provincias sobre el total de recursos tributarios nacionales, aumentó de 25,9% en 2015 a 31,9% en 2019. De no haber ocurrido esta transformación, el superávit primario del sector público nacional habría alcanzado a 0,4% puntos del PIB en el primer cuatrimestre de 2019, en lugar del 0,1% observado. En 2015, a una recaudación nacional equivalente a 7,4 puntos del PIB, correspondía una recaudación neta de transferencias de 5,5 puntos. En cambio, en 2019 el neto es de 4,8 puntos, para una recaudación nacional equivalente a 7,1 puntos del PIB
- Respecto de los recursos provinciales totales (recaudación propia mas transferencias automáticas), se observa una situación dispar en el primer cuatrimestre de 2019. Solo los ingresos de Neuquén estarían superando a la inflación en el período considerado, mientras que, la caída de recursos en términos reales va desde el 6% para el caso de la provincia de Buenos Aires hasta el 16% para Tierra del Fuego

## Recursos Tributario Nacionales

Según datos de la Secretaría de Ingresos Públicos de la Nación, la recaudación tributaria nacional creció 41,9% nominal anual en el primer cuatrimestre del año, lo que implica una reducción del 7,1% en términos reales (con relación a la inflación).

Todos los impuestos más importantes muestran una caída en términos reales: Combustibles (-2,2%), Ganancias (-2,7%), Créditos y Débitos Bancarios (-3,8%), IVA (-9,5%), Internos (-27,5%) y Bienes Personales (-44,6%). En cambio, los Derechos sobre el Comercio Exterior mejoraron significativamente con respecto al primer cuatrimestre de 2018 (+118,6% nominal y +43,0% real), explicado principalmente por el incremento en la presión legal en los Derechos de Exportación (+113,4% i.a. real). Finalmente, los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social registraron una caída cercana al 15% en términos reales, reflejando la caída en el salario real y en el empleo.

### Recaudación Tributaria del Gobierno Nacional

En millones de pesos corrientes – Variación interanual nominal y real  
Primer cuatrimestre 2019

Concepto	Acumulado a abril		Variación interanual	
	2018	2019	Nominal	Real
<b>TOTAL IMPUESTOS</b>	<b>635.749,5</b>	<b>897.395,7</b>	<b>41,2%</b>	<b>-7,6%</b>
Ganancias	184.490,3	274.214,1	48,6%	-2,7%
IVA bruto	325.224,0	444.121,2	36,6%	-10,6%
<i>IVA neto</i>	<i>315.224,0</i>	<i>436.201,2</i>	<i>38,4%</i>	<i>-9,5%</i>
Bienes personales	3.653,5	3.104,7	-15,0%	-44,6%
Créditos y Débitos en cta. cte.	64.837,1	95.203,6	46,8%	-3,8%
Monotributo impositivo	5.037,3	6.604,7	31,1%	-14,1%
Combustibles Total	30.600,5	45.732,4	49,4%	-2,2%
Internos coparticipados	25.504,4	28.213,1	10,6%	-27,5%
Resto	6.402,4	8.122,0	26,9%	-17,7%
<b>DERECHOS S/ COM. EXT.</b>	<b>50.675,7</b>	<b>110.787,8</b>	<b>118,6%</b>	<b>43,0%</b>
Derechos de importación	28.992,8	34.842,1	20,2%	-21,2%
Derechos de exportación	21.110,6	75.151,7	256,0%	133,4%
Tasa de estadística	572,3	794,0	38,7%	-9,2%
<b>AP. Y CONTRIB. A LA S. SOC.</b>	<b>286.265,4</b>	<b>371.866,2</b>	<b>29,9%</b>	<b>-14,8%</b>
<b>TOTAL REC. TRIBUTARIOS</b>	<b>972.690,6</b>	<b>1.380.049,7</b>	<b>41,9%</b>	<b>-7,1%</b>

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de la Secretaría de Ingresos Públicos e INDEC.

Así, recaudación efectiva se ubicó +1,5% nominal arriba de la presupuestada para el primer cuatrimestre del año, que en términos del PBI equivale a 0,1 pp. Esto es, si bien la recaudación tributaria en los primeros 4 meses del año cayó en términos reales, resultó similar (levemente superior) a lo presupuestado para la primera parte del año, ante un presupuesto que se quedó corto en su previsión de inflación.

### Recaudación Tributaria del Gobierno Nacional

Primer cuatrimestre de 2019 – Efectiva vs Presupuestada

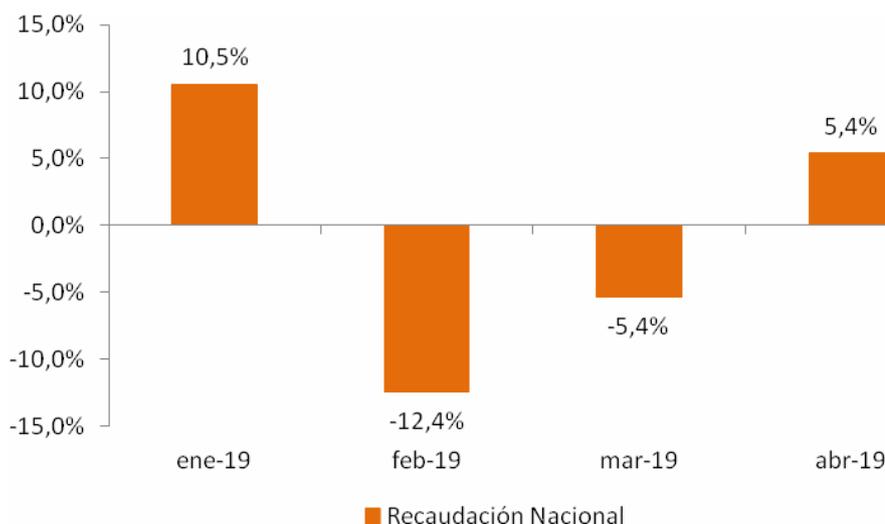
	\$ millones	% del PBI
Recaudación efectiva (1)	1.400.684	7,16%
Recaudación presupuestada* (2)	1.380.050	7,06%
Diferencia (1) – (2)	20.634	0,1pp

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de la Secretaría de Ingresos Públicos, ONP. \*Calculado con la estacionalidad típica del primer cuatrimestre del año.

Analizando la evolución de la recaudación nacional mes a mes, se observa una clara mejora en el mes de abril, con una suba del 5,4% en términos reales, con respecto al mes de marzo, luego de mostrar reducciones reales por dos meses consecutivos. De igual modo, se redujo la caída interanual, que en abril resultó sólo del 2,9%, contra 11,3% en marzo. La recaudación del IVA - con una participación superior al 30% en el total de recursos tributarios - también presenta una mejoría durante el mes de abril (+4,6% mensual real), luego de presentar reducciones reales en el mes de enero (-12,9%) y en el mes de marzo (-0,2%).

### Recaudación Nacional en 2019

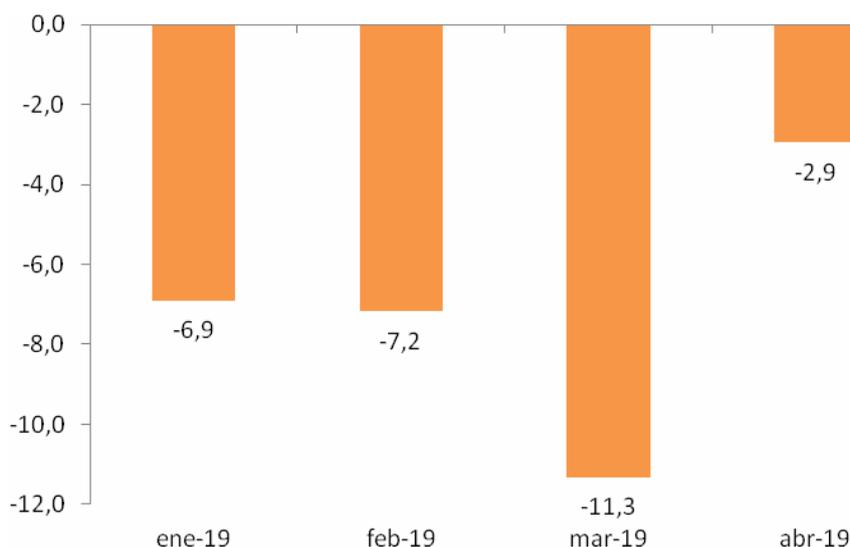
Variación mensual real (%)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de la Secretaría de Ingresos Públicos e INDEC.

### Recaudación Nacional en 2019

Variación interanual real (%)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de la Secretaría de Ingresos Públicos e INDEC.

En el mes de mayo podría ocurrir una nueva mejoría en la recaudación nacional real, si se consolida lo observado con las transferencias automáticas a provincias en la primera mitad del mes: suben 35% nominal entre los primeros 15 días transcurridos del mes de mayo 2019, con respecto a igual periodo del mes de abril. Con respecto a los primeros 15 días del mes de mayo del año 2018, la recaudación del corriente mes resulta un 60% superior (+1,6% en términos reales).

Los mejores números de recaudación en abril y mayo podrían estar mostrando los efectos sobre los recursos nacionales de la mejor cosecha en el sector agropecuario, pues además del previsible buen desempeño de los Derechos de Exportación, se observa también un mejor comportamiento en el IVA.

En resumen, en el pasado mes de abril los recursos tributarios nacionales mostraron una recuperación respecto a los meses previos, y dicha mejora podría continuar durante el mes de mayo.

### Gasto Público y Resultado Fiscal en Nación

En el primer cuatrimestre de 2019, el gasto corriente primario (excluyendo intereses de la deuda) creció un 33% nominal con respecto a 2018 (-13% i.a. real), mientras que el gasto de capital lo hizo en un 22% (-20% i.a. real). Con recursos creciendo más que las erogaciones, el gobierno nacional alcanzó un resultado corriente un 42% superior al de igual periodo del año 2018 (-7% i.a. real) mientras el resultado financiero creció un 34% (-12% i.a. real) en dicho periodo.

### Principales cuentas del Sector Público Nacional no Financiero

Acumulado primer cuatrimestre 2019 (variaciones interanuales)

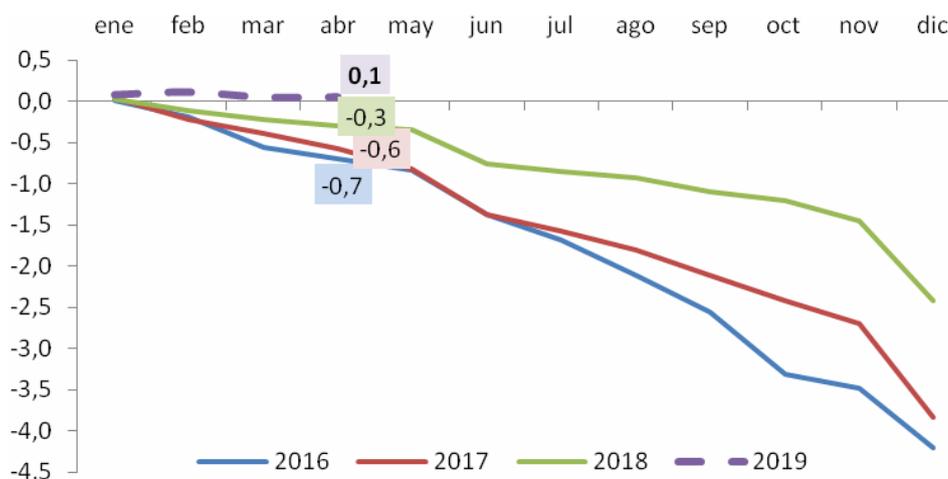
Concepto	Millones de \$		Var. interanual	
	2018	2019	Nominal	Real
Ingresos totales	765.002	1.076.953	41%	-8%
Gastos corrientes primarios	751.786	999.655	33%	-13%
Gastos de capital	54.559	66.453	22%	-20%
Intereses netos	93.639	191.701	105%	34%
Resultado corriente (-)	-80.423	-114.402	42%	-7%
Resultado Primario	-41.343	10.845	-	-
Resultado Financiero (-)	-134.982	-180.855	34%	-12%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al Ministerio de Hacienda e INDEC

El resultado primario al primer cuatrimestre del año fue equivalente al 0,06% del PBI, lo cual significa una mejora significativa con respecto al desempeño de las cuentas fiscales en los años anteriores, que resultaban deficitarios en dicho período.

### Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Acumulado anual (% del PBI)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al Ministerio de Hacienda y estimaciones propias.

Si bien los ingresos crecieron por debajo de la inflación en el primer cuatrimestre, el grueso del gasto nacional (corrientes primarios y de capital) evolucionó por debajo de los ingresos, lo que explica la mejora en el superávit primario. En contrapartida, un aumento de los intereses netos (+34,1% real) contrarresta el superávit primario del primer cuatrimestre, llegando a un déficit financiero en torno a 0.9% del PBI. El gasto de capital es aquél que tiene una caída más grande en términos reales (-20,2% i.a.).

Si el sendero de gastos e ingresos siguiera la lógica de 2018 de mayo en adelante, el gobierno llegaría a fin de año con un déficit primario de 1.1% del PBI, por lo que es de

esperar que el ajuste fiscal en el gasto resulte mayor en la recta final del año, para que el desequilibrio no supere 0,5% del PIB en 2019 (meta ampliada con FMI). Cabe señalar que el grueso del déficit se da en diciembre (fuerte estacionalidad por el pago del aguinaldo, entre otros): a noviembre de 2019 el déficit llegaría a 0,3% del PBI, lo que está dentro del marco del acuerdo con el FMI (aumento autorizado del gasto social o del gasto en infraestructura financiada por otros organismos internacionales).

Para comparar el gasto del primer cuatrimestre de 2019 respecto a igual período del año anterior, valen dos criterios: en términos del PBI y en términos reales (a precios constantes). La tabla que sigue indica que las erogaciones que más se han reducido en el último año, en términos reales, son: otros gastos corrientes (-36% i.a.), gastos de capital (-20% i.a.), gastos de funcionamiento (incluye gasto en personal) del sector público nacional no financiero (-15%) y prestaciones sociales (-13%), que incluye jubilaciones, planes sociales y otras erogaciones con fines sociales. El gasto primario en su conjunto cayó 0.2 p.p. del PBI respecto del primer cuatrimestre de 2018, y disminuyó un 13% en términos reales.

**Gasto del Sector Público Nacional no Financiero**  
Acumulado primer cuatrimestre – Variación interanual

	Variación i.a.	
	p.p. del PBI	Precios constantes
<b>Gastos corrientes primarios</b>	-0,2	-13%
Prestaciones sociales	-0,1	-13%
Subsidios económicos	0,1	12%
Transferencias corrientes a provincias	0,1	-1%
Gastos de funcionamiento	-0,1	-15%
Otros	-0,1	-36%
<b>Gasto de Capital</b>	-0,2	-20%
Inversión real directa	0	-5%
Transferencias a Provincias y CABA	-0,1	-49%
<b>Gastos primarios</b>	-0,2	-13%

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al Ministerio de Hacienda e INDEC

Un análisis global del gasto en los últimos 5 años (primer cuatrimestre) muestra senderos decrecientes del gasto corriente primario (pasó de 5,6% del PBI en IC:2016 a 5,1% en IC:2019), y especialmente en el gasto de capital (se redujo de 1,1 pp del PBI en 2015 a 0,3 en 2019). El gasto primario total (cuatrimestre) se redujo de 6,2% del PBI en 2015 a 5,5% en 2019. La inversión real directa tuvo una leve contracción en términos reales (-5%), mientras que las transferencias de capital a las provincias y CABA cayeron 49% en términos reales.

### Gasto del Sector Público Nacional no Financiero

Acumulado primer cuatrimestre de cada año – Principales cuentas  
(en % del PBI)

	2015	2016	2017	2018	2019	2019 - 2015
<b>Gastos corrientes primarios</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,8%</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,1%</b>	<b>-0.5 p.p</b>
<i>Prestaciones de la Seguridad Social</i>	3,2%	3,4%	3,5%	3,4%	2,5%	-0.7 p.p.
<i>Remuneraciones</i>	0,9%	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%	-0.1 p.p.
<i>Transferencias corrientes a provincias y CABA</i>	0,2%	0,2%	0,4%	0,3%	0,2%	0
<b>Gasto de Capital</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,9%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,3%</b>	<b>-0.8 p.p.</b>
<i>Inversión real directa</i>	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	-0.2 p.p.
<i>Transferencias de capital a provincias y CABA</i>	0,4%	0,3%	0,4%	0,2%	0,1%	-0.3 p.p.
<b>Gastos primarios</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,5%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,5%</b>	<b>-0.7 p.p.</b>

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al Ministerio de Hacienda e INDEC

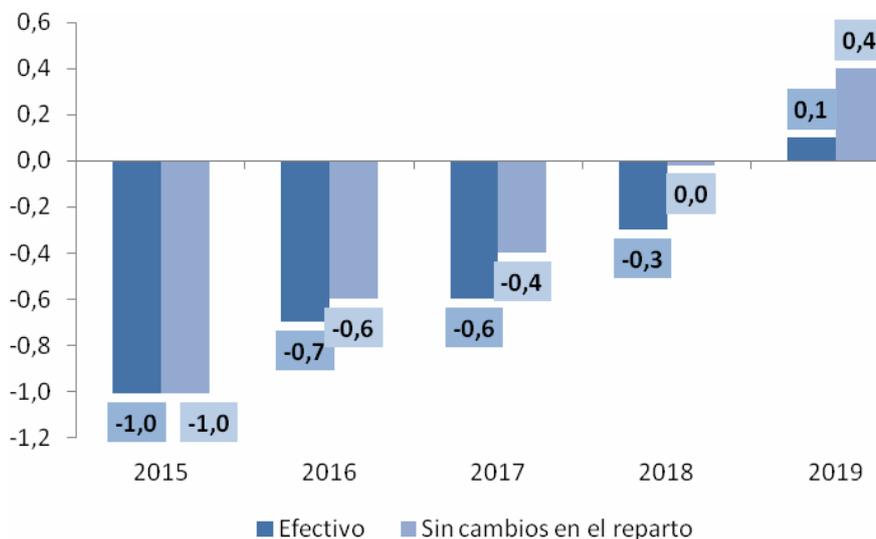
El gasto primario del Sector Público Nacional no Financiero pasó de representar el 6,2% del PBI en el primer cuatrimestre de 2015 al 5,5% en el primer cuatrimestre de 2019, lo que representa una diferencia de 0,7 puntos porcentuales del PBI. El gasto del capital fue el que más cayó en éste análisis cuatrimestral, desde un 1,1% del PBI en 2015 a un 0,3% en 2019, lo que representa una diferencia de 0,8 p.p. del PBI.

### Reparto de recursos entre Nación y Provincias

En caso de no haberse modificado el sistema de reparto de recursos tributarios a provincias existente en 2015 (devolución del 15% de masa bruta a provincias desde finales del año 2015, eliminación del artículo 104 del impuesto a las ganancias, detracción del 100% del IDCB, etc.), en el primer cuatrimestre de 2019 el superávit primario nacional hubiera sido 0,3 p.p. superior al efectivo.

**Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero**

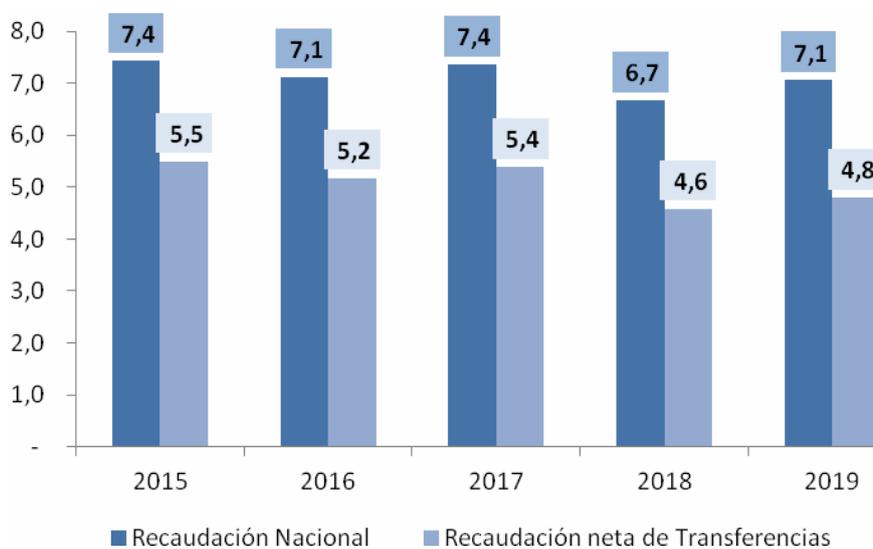
Con y sin cambios en el reparto a provincia – Primer cuatrimestre de cada año  
En porcentaje del PBI (%)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al Ministerio de Hacienda y DNCFP.

**Recaudación Nacional Bruta y Neta de transferencias a provincias**

Primer cuatrimestre de cada año  
En porcentaje del PBI (%)

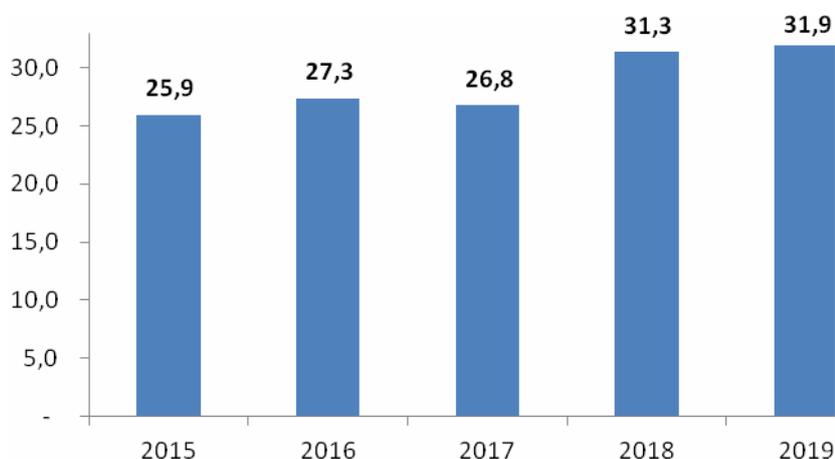


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a la Secretaria de Ingresos Públicos y DNCFP.

En el gráfico que sigue se muestra la evolución de la relación entre transferencias automáticas a provincias y el total de recursos tributarios nacionales, desde el año 2015 (siempre para el primer cuatrimestre), que representaron 25,9%, a 2019, que arroja un 31,9%, evidenciando un gran esfuerzo fiscal del gobierno nacional para devolver recursos a las provincias que se detrajeron desde comienzos de los noventa hasta el año 2015.

### Relación entre las Transferencias Automáticas a Provincias y el Total de Recursos Tributarios Nacionales

En porcentaje (%) – Primer cuatrimestre de cada año



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de la Secretaría de Ingresos Públicos e INDEC.

### Recursos Propios y Transferidos en Provincias en 2019

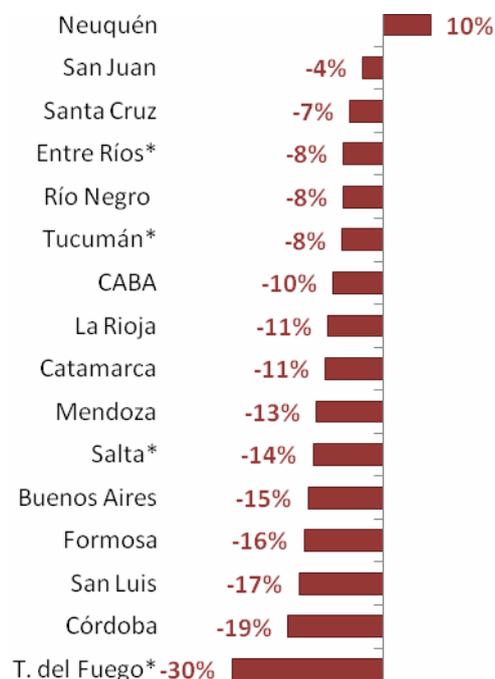
Con datos provistos por las fuentes oficiales de cada provincia, es posible analizar la evolución de sus recursos tributarios propios<sup>1</sup> para el primer cuatrimestre (o trimestre) del año. Los resultados observados fueron muy dispares: sólo la provincia de Neuquén logró recaudar por encima de la inflación (+10%), explicado principalmente por la suba en la presión legal, además del efecto económico de Vaca Muerta; el resto de las provincias obtuvieron variaciones interanuales negativas, siendo la mayor de ellas la alcanzada por Tierra del Fuego (-30%), seguida por la provincia de Córdoba (-19%).

<sup>1</sup> Hasta la fecha de publicación se encontraron sólo 16 de 24 provincias (23 + la CABA) con datos actualizados del año 2019.

### Recaudación Provincial Total acumulada al último mes con datos disponibles

En millones de pesos corrientes, variación interanual nominal y real

Provincia	Acumulada a abril 2019		Variación interanual	
	2018	2019	Nominal	Real
CABA	50.845,9	69.938,4	38%	-10%
Buenos Aires	86.470,2	112.302,2	30%	-15%
Catamarca	1.029,6	1.393,4	35%	-11%
Córdoba	22.102,0	27.394,7	24%	-19%
Entre Ríos*	1.479,0	2.111,5	43%	-8%
Formosa	876,1	1.128,9	29%	-16%
La Rioja	682,1	926,1	36%	-11%
Mendoza	9.331,6	12.378,9	33%	-13%
Neuquén	5.949,8	9.936,5	67%	10%
Río Negro	3.767,8	5.287,3	40%	-8%
Salta*	2.695,8	3.517,6	30%	-14%
San Juan	1.895,6	2.792,0	47%	-4%
San Luis	2.131,7	2.710,3	27%	-17%
Santa Cruz	2.345,7	3.341,7	42%	-7%
Tucumán*	4.052,8	5.645,8	39%	-8%
T. del Fuego*	1.253,1	1.326,8	6%	-30%



(\*) Acumulada a marzo 2019.

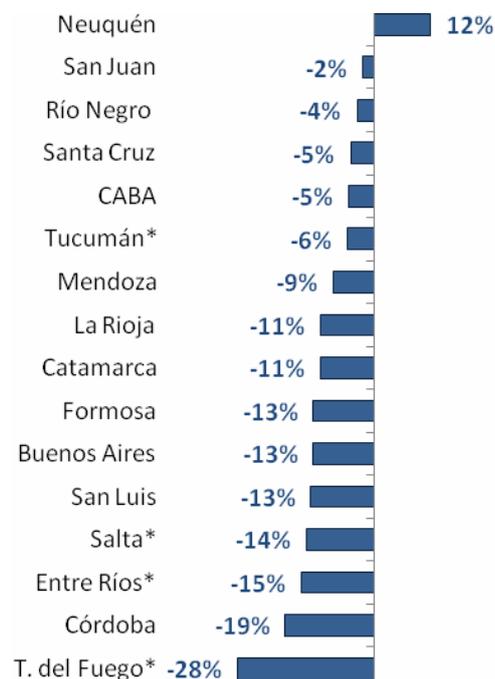
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a fuentes oficiales provinciales e INDEC. Sólo 16 de 24 provincias tienen datos disponibles para el año 2019.

Al ser el Impuesto sobre los Ingresos Brutos el principal tributo provincial - con una participación promedio del 70% en la recaudación total - resulta de interés observar su evolución de manera separada. De nuevo, Neuquén registró la mayor suba real (+12%) y Tierra del Fuego la menor (-28%). El resto de las provincias redujo su recaudación real entre un -19% (Córdoba) y -2% (San Juan). Estos resultados reflejan dos efectos: la caída en la actividad económica, y la reducción en las alícuotas de Ingresos Brutos que la mayoría de estas provincias llevó a cabo este año, en el marco del Consenso Fiscal con el gobierno nacional.

### Recaudación Provincial de Ingresos Brutos acumulada al último mes con datos disponibles

En millones de pesos corrientes, variación interanual nominal y real

Provincia	Acumulado a abril 2019		Variación interanual	
	2018	2019	Nominal	Real
CABA	34.465,8	49.874,7	45%	-5%
Buenos Aires	56.002,0	74.623,2	33%	-13%
Catamarca	805,4	1.088,8	35%	-11%
Córdoba	14.264,0	17.733,0	24%	-19%
Entre Ríos*	2.548,6	3.344,5	31%	-15%
Formosa	684,4	913,0	33%	-13%
La Rioja	499,4	674,6	35%	-11%
Mendoza	6.244,5	8.720,0	40%	-9%
Neuquén	5.096,7	8.664,4	70%	12%
Río Negro	2.439,8	3.584,7	47%	-4%
Salta*	2.315,8	3.011,7	30%	-14%
San Juan	1.140,3	1.700,7	49%	-2%
San Luis	1.484,1	1.964,1	32%	-13%
Santa Cruz	2.141,0	3.105,4	45%	-5%
Tucumán*	3.120,5	4.461,4	43%	-6%
T. del Fuego*	970,8	1.053,0	8%	-28%



(\*) Acumulada a marzo 2019.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a fuentes oficiales provinciales e INDEC. Sólo 16 de 24 provincias tienen datos disponibles para el año 2019.

En el mes de abril del corriente año se observa una mejora en la recaudación del Impuesto sobre los Ingresos Brutos en la mayoría de las provincias, luego de dos meses consecutivos con importantes reducciones en términos reales. Al igual que con el IVA, existe una mejor performance en abril, que debe chequearse si sigue en mayo.

### Evolución mensual de la Recaudación Total

Variación real mensual

Provincia	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19
C.A.B.A	7,1%	-8,8%	-20,5%	16,0%
Buenos Aires	25,3%	-7,4%	-8,0%	-6,5%
Catamarca	-25,5%	-10,1%	8,1%	-10,5%
Córdoba	9,1%	13,1%	-11,7%	-8,4%
Entre Ríos	-12,8%	11,3%	3,9%	s/d
Formosa	-6,2%	5,3%	-7,6%	1,4%
La Rioja	12,2%	-5,4%	12,2%	-10,9%
Mendoza	-2,6%	20,6%	-2,9%	-13,5%
Neuquén	15,9%	-25,6%	3,8%	1,3%
Río Negro	21,5%	18,6%	-32,8%	-0,2%
Salta	-20,8%	-2,6%	-6,5%	s/d
San Juan	14,1%	-2,2%	14,3%	-1,4%
San Luis	1,0%	-4,3%	0,2%	1,1%
Santa Cruz	-1,7%	-8,5%	-4,6%	5,3%
Tucumán	-10,7%	-13,1%	-8,7%	s/d
T. del Fuego	-11,0%	-10,3%	-3,5%	s/d

### Evolución mensual de la Recaudación de Ingresos Brutos

Variación real mensual

Provincia	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19
C.A.B.A	-2,3%	-3,1%	-14,4%	12,4%
Buenos Aires	3,5%	-6,5%	-12,8%	6,6%
Catamarca	-27,9%	-19,0%	-4,2%	-1,7%
Córdoba	0,3%	-10,0%	-8,5%	-0,4%
Formosa	-3,8%	-4,7%	-6,2%	7,4%
La Rioja	14,4%	-17,6%	-5,9%	11,1%
Mendoza	1,4%	-7,7%	-2,7%	2,7%
Neuquén	6,7%	-20,0%	3,9%	1,2%
Río Negro	4,4%	-5,4%	-11,0%	6,7%
Salta	-24,6%	-1,3%	-7,6%	s/d
San Juan	14,3%	-6,9%	-10,1%	9,1%
San Luis	2,2%	-1,4%	-10,6%	1,7%
Santa Cruz	-1,3%	-8,8%	-5,3%	3,7%
Tucumán	2,5%	-8,2%	-11,4%	s/d
T. del Fuego	-6,0%	-6,4%	-10,8%	s/d

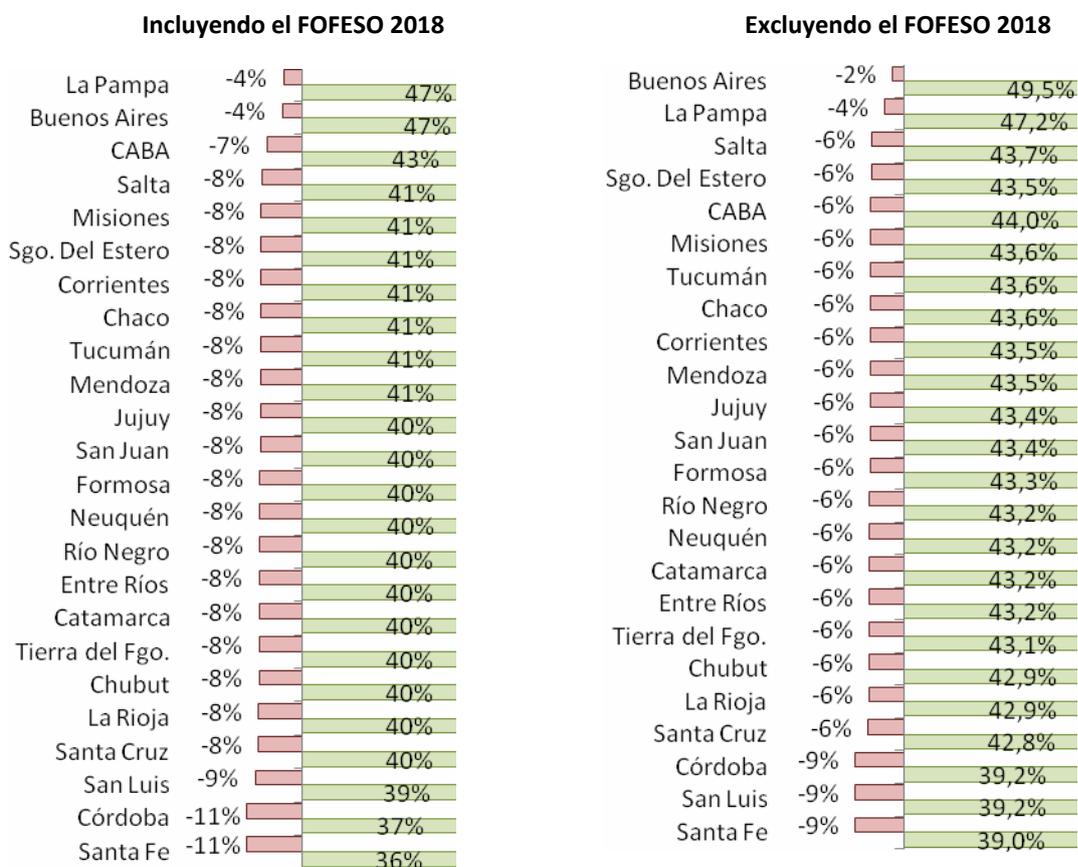
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a fuentes oficiales provinciales e INDEC. Sólo 16 de 24 provincias tienen datos disponibles para el año 2019.

Otra fuente importante de ingresos provinciales está dada por las transferencias automáticas de origen nacional: la coparticipación federal de impuestos y las leyes especiales. Con datos al primer cuatrimestre del año, se observan reducciones interanuales reales en todas las provincias – salvo Buenos Aires (+7% incluyendo el FOFESO) consecuencia de la compensación que recibe por la eliminación del FCB.

A continuación se exponen los resultados con y sin los recursos del Fondo Federal Solidario (FOFESO), ya que este se eliminó desde el mes de agosto del año 2018. Considerando el FOFESO, las transferencias automáticas recibidas por las provincias cayeron entre un -11% (Santa Fe) y un -4% (La Pampa), en términos reales. Buenos Aires es la única provincia que obtuvo un crecimiento por encima de la inflación en ambos casos.

### Transferencias Automáticas de Origen Nacional

Acumulado a abril 2019 – Variación interanual nominal y real

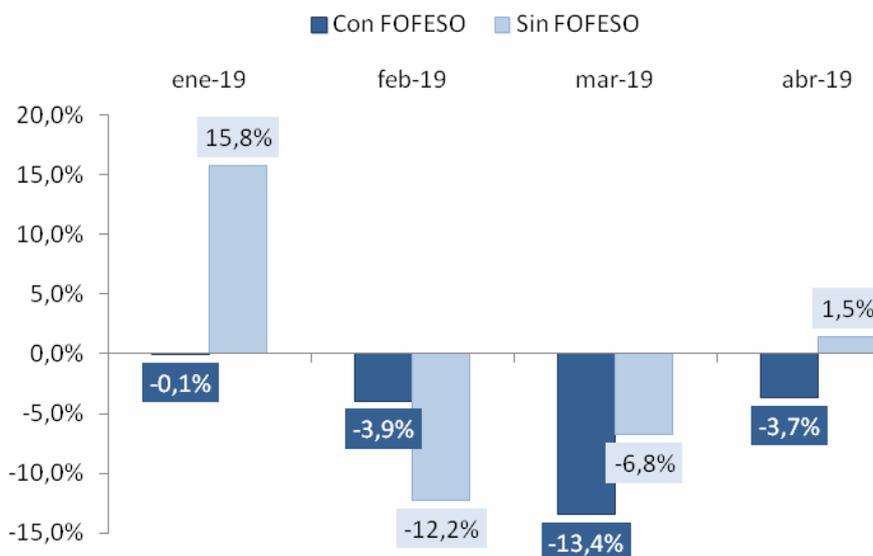


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al DNCFP e INDEC.

De manera consolidada y con variaciones reales mensuales, el total de provincias evidencia una reducción mes a mes en las transferencias automáticas recibidas, y la principal caída se observó en el mes de marzo: -13,4% en términos reales, incluyendo el FOFESO (-6,8% sin incluirlo). Durante el mes de abril, se registró una reducción del 3,7% con respecto al mes de marzo, considerando el FOFESO (+1,5% sin incluirlo).

**Transferencias Automáticas de Origen Nacional**

Variación real mensual para el Consolidado Provincial



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al DNCFP e INDEC.

En la siguiente tabla se muestran las variaciones mensuales reales por provincia. Se observa una mejora en el mes de abril del corriente año: todas las jurisdicciones registraron subas en términos reales con respecto al mes previo, luego de dos meses consecutivos con reducciones en términos reales.

### Transferencias Automáticas de Origen Nacional por provincias

Variación real mensual

Provincia	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19
CABA	13,7%	-12,5%	-6,3%	1,2%
Buenos Aires	21,5%	-11,9%	-7,2%	0,4%
Catamarca	10,9%	-12,6%	-6,4%	1,1%
Córdoba	9,6%	-12,0%	-6,8%	1,6%
Corrientes	12,9%	-12,3%	-6,7%	2,2%
Chaco	12,9%	-12,2%	-6,7%	2,1%
Chubut	11,1%	-12,7%	-6,4%	1,7%
Entre Ríos	10,7%	-12,2%	-6,7%	1,6%
Formosa	12,9%	-12,4%	-6,6%	1,7%
Jujuy	12,9%	-12,4%	-6,5%	1,8%
La Pampa	13,3%	-12,7%	-6,2%	1,4%
La Rioja	10,6%	-12,3%	-6,7%	1,6%
Mendoza	12,8%	-12,2%	-6,8%	2,0%
Misiones	13,1%	-12,5%	-6,5%	2,2%
Neuquén	11,1%	-12,5%	-6,5%	2,0%
Río Negro	10,7%	-12,3%	-6,8%	2,0%
Salta	11,0%	-12,3%	-6,7%	2,6%
San Juan	12,9%	-12,3%	-6,7%	1,6%
San Luis	9,8%	-12,4%	-6,5%	1,8%
Santa Cruz	13,4%	-13,1%	-5,7%	0,5%
Santa Fe	9,6%	-12,3%	-6,8%	1,6%
Sgo. Del Estero	12,8%	-12,3%	-6,7%	2,1%
Tucumán	12,8%	-12,2%	-6,8%	2,2%
Tierra del Fgo.	11,2%	-12,7%	-6,4%	1,4%
<b>Consolidado</b>	<b>15,8%</b>	<b>-12,2%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>1,5%</b>

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al DNCFP e INDEC.

En suma, el total de los recursos provinciales (recaudación tributaria propia más transferencias automáticas) en el acumulado enero-abril del corriente año, evidenció un desempeño variado entre las provincias. Sólo la provincia de Neuquén superó a la inflación del periodo con un incremento del 55% nominal en el total de sus ingresos (+1% en términos reales). El resto de las provincias registraron reducciones interanuales reales en torno al 16% (Tierra del Fuego – acumulado al primer trimestre) y 6% (Buenos Aires – acumulado al primer cuatrimestre).

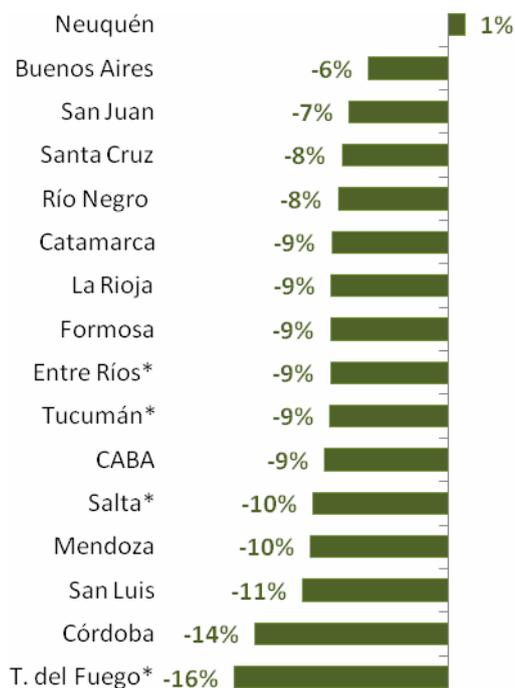
A estos recursos deben añadirse las transferencias discrecionales de origen nacional<sup>2</sup>. Las mismas aumentaron un 16% en el primer cuatrimestre del año, lo que implica una caída del 23% en términos reales.

<sup>2</sup> Hasta la fecha de publicación de este informe no hay datos disponibles de las transferencias discrecionales por provincias, sólo para el Consolidado Provincial (provenientes de la ejecución presupuestaria nacional).

### Total de recursos provinciales: propios más transferencias automáticas

En millones de pesos corrientes, variación interanual nominal y real

Provincia	Total de recursos		Variación interanual	
	ene-abr 18	ene-abr 19	Nominal	Real
CABA	66.934,0	92.896,6	39%	-9%
Buenos Aires	147.483,6	212.098,2	44%	-6%
Catamarca	8.625,4	12.042,7	40%	-9%
Córdoba	48.460,4	63.383,9	31%	-14%
Entre Ríos*	11.875,9	16.562,4	39%	-9%
Formosa	11.149,8	15.553,2	39%	-9%
La Rioja	6.462,7	9.016,3	40%	-9%
Mendoza	21.119,2	28.946,9	37%	-10%
Neuquén	11.030,4	17.068,2	55%	1%
Río Negro	10.921,9	15.324,5	40%	-8%
Salta*	11.104,0	15.265,4	37%	-10%
San Juan	11.336,0	16.048,6	42%	-7%
San Luis	8.723,9	11.879,5	36%	-11%
Santa Cruz	6.872,0	9.675,1	41%	-8%
Tucumán*	14.235,2	19.839,7	39%	-9%
T. del Fuego*	3.897,1	5.007,1	28%	-16%



(\*) Acumulada a marzo 2019.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a fuentes oficiales provinciales e INDEC. Sólo 16 de 24 provincias tienen datos disponibles de recaudación tributaria propia para el año 2019.

## En Foco 1

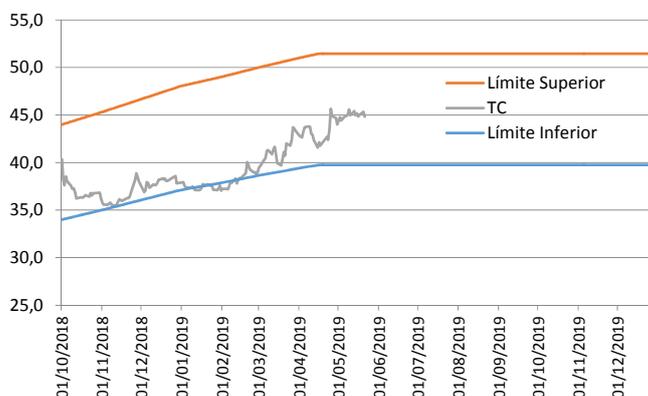
### **Balance de pagos: en abril, la cuenta corriente registró un superávit de 219 millones de dólares, que contrasta con un déficit mensual promedio de 944 millones en 2018**

Guadalupe Gonzalez

- En Abril la cuenta capital y financiera fue superavitaria en US\$4.845 millones, debido en gran parte a las operaciones del sector público y BCRA (desembolso del cuarto tramo del programa con el FMI)
- La salida de moneda extranjera por atesoramiento del sector privado no financiero se aceleró en Abril a US\$2.341 millones y alcanza un promedio mensual de US\$1.759 millones en el primer cuatrimestre del año
- Las operaciones de la cuenta corriente resultaron superavitarias en US\$219 millones en Abril, marcando una importante mejora respecto de lo ocurrido el año pasado (déficit de US\$944 millones promedio/mes)

Debido al aumento de la volatilidad cambiaria, el mes pasado el BCRA anunció un cambio en su política monetaria interviniendo en la “zona de referencia cambiaria”. En concreto, el BCRA venderá dólares cuando el tipo de cambio se ubique por debajo de \$51,448, el límite superior definido fijo en ese nivel hasta fin de año. Además, si el tipo de cambio se ubicara por encima del límite superior, el BCRA incrementó de US\$150 a US\$250 millones el monto de licitaciones diarias. Por otro lado, se confirmó que si el tipo de cambio llegara a ubicarse por debajo de la zona de no intervención (límite inferior fijo en \$39,755 hasta fin de año), el BCRA no realizará compras de dólares hasta el 30 de Junio.

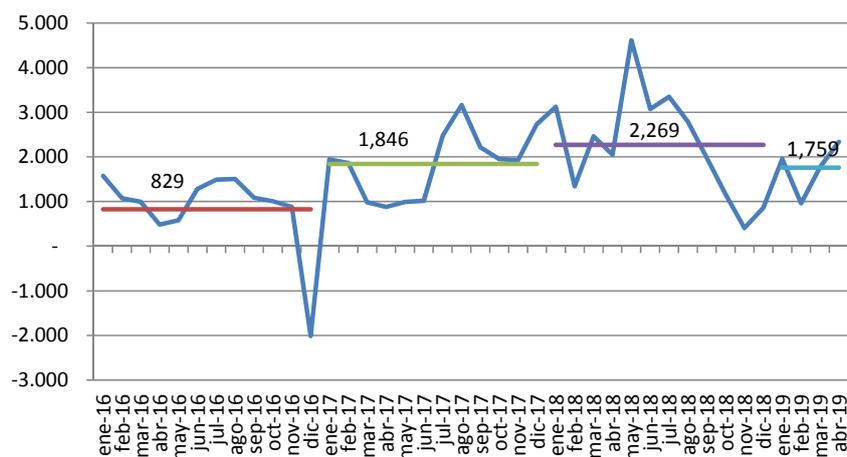
#### Tipo de cambio y zona de referencia cambiaria



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

Además de la volatilidad del tipo de cambio, la incertidumbre electoral llevó a que la salida de moneda extranjera por atesoramiento del sector privado no financiero vuelva a incrementarse en Abril. La demanda de dólares para atesoramiento, que se había desacelerado fuertemente en los últimos meses de 2018, volvió a incrementarse luego del salto de Enero hasta US\$2.341 millones en Abril. Así, en el período Enero-Abril, la demanda de divisas alcanza un promedio mensual de US\$1.759 millones, cercano a lo ocurrido en 2017.

### Demanda de dólares para atesoramiento, neto en millones de dólares



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

### Cuenta capital y financiera

En Abril las operaciones de la cuenta capital y financiera tuvieron un saldo positivo de US\$4.845 millones promedio. El superávit es explicado por las operaciones del sector público y BCRA, que cerraron en US\$7.662 millones, principalmente por el desembolso del cuarto tramo del programa stand-by acordado con el FMI por US\$10.830 millones. Este movimiento fue parcialmente compensado por las cancelaciones netas de deuda del Gobierno por unos US\$4.800 millones. Por su parte, la cuenta del sector privado no financiero registró un déficit de US\$2.675 millones, en línea con lo ocurrido en el primer trimestre, mientras que la cuenta del sector financiero marcó un rojo de US\$519 millones en Abril, que compara con el superávit de US\$376 millones promedio/mes del primer trimestre.

Como consecuencia, las reservas internacionales del BCRA se incrementaron en US\$5.475 millones, finalizando Abril con un stock de US\$ 71.663 millones (al 17 de Mayo ya se ubicaban en US\$66.998 millones).

### Cuenta Capital y Financiera + Variación de Reservas

Millones de USD, promedio mensual

	I trim 2018	II trim 2018	III trim 2018	IV trim 2018	I trim 2019	Abril 2019
<b>Cuenta Capital y Financiera Cambiaria</b>	3.025	1.066	(4.133)	5.331	(870)	4.845
Sector Privado no Financiero	(1.235)	(5.078)	(3.919)	(1.322)	(2.447)	(2.675)
Sector Financiero	40	(190)	(346)	(1.359)	376	(519)
Sector Público y BCRA	3.920	7.166	(217)	6.849	852	7.662
Otros movimientos netos	300	(831)	349	1.163	350	376
<b>Variación de Reservas</b>	2.224	52	(4.293)	5.601	127	5.475

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

### Cuenta Corriente Cambiaria

Las operaciones de la cuenta corriente del balance cambiario resultaron superavitarias en US\$219 millones en Abril, en línea con lo ocurrido en el primer trimestre del año (US\$246 millones promedio/mes). Esto implica una importante mejora respecto de lo ocurrido el año pasado cuando la cuenta era deficitaria (US\$944 millones promedio/mes en 2018).

El superávit de bienes continúa mostrando mejoras, con un saldo de US\$1.945 millones en Abril, luego de alcanzar un saldo de US\$1.503 millones promedio/mes en el primer trimestre del año. Asimismo, el rojo del balance de servicios cerró el mes con un déficit de US\$487 millones, por debajo de lo ocurrido en el primer trimestre (-US\$536 millones promedio/mes) y con importantes mejoras respecto de 2018. Por su parte, el balance de rentas registró en Abril un déficit de US\$1.253 millones, que compara con el rojo de US\$748 millones/mes del primer trimestre.

### Cuenta Corriente Cambiaria, principales apartados

Millones de USD, promedio mensual

	I trim 2018	II trim 2018	III trim 2018	IV trim 2018	I trim 2019	Abril 2019
<b>Bienes</b>	178	752	718	1.126	1.503	1.945
<b>Servicios</b>	(1.243)	(898)	(599)	(413)	(536)	(487)
<b>Rentas</b>	(486)	(1.234)	(616)	(1.159)	(748)	(1.253)
<b>Otros</b>	17	34	15	32	26	15
<b>Total Cuenta Corriente</b>	(1.534)	(1.347)	(482)	(414)	246	219

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a BCRA

## En Foco 2

### **El dato regional de la semana: El consumo de cemento cae 9,5% interanual en el primer cuatrimestre, pero recorta la merma a 6% en abril**

**Vanessa Toselli y Lucía Iglesias**

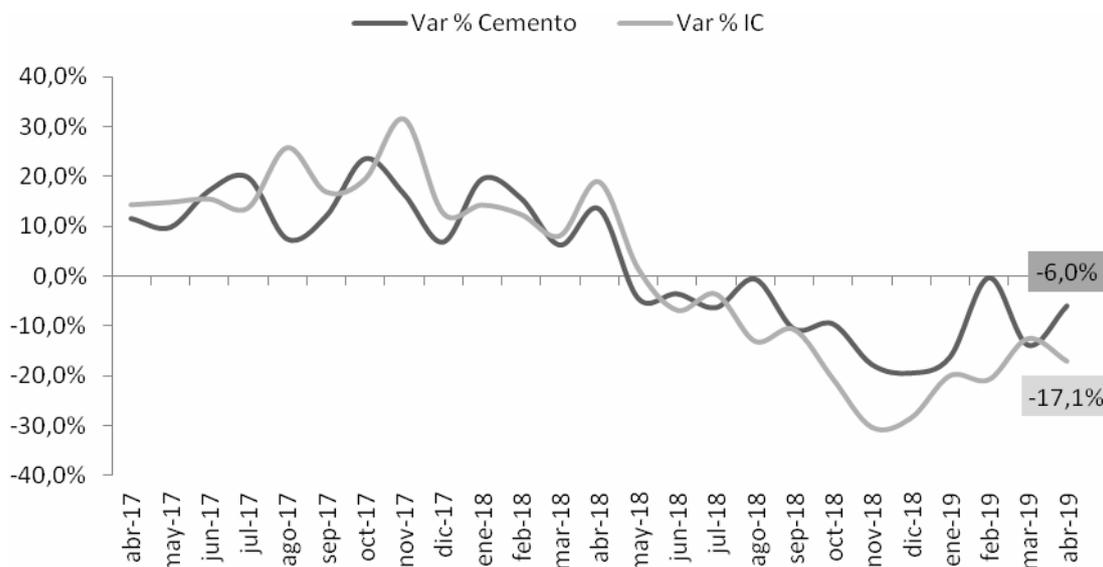
- Las únicas dos jurisdicciones que escapan del terreno negativo en 2019 son CABA, con un aumento de 24,2% interanual en el consumo de cemento, y Neuquén (9%)
- Por regiones, los datos más negativos se observaron en NOA (-25,7% interanual) y el NEA (-21,4%). Mas moderadas resultaron las caídas de la Patagonia (-1,9% interanual), Cuyo (-4,6%) y la zona Pampeana (-6,9%)
- En la Provincia de Buenos Aires, se observó un descenso del consumo del cemento de 6,3% interanual, en Mendoza el retroceso fue de 4,8% y en Córdoba de 7,1%, datos relevantes por ser las provincias mas pobladas. En este grupo Santa Fe resultó la excepción con una merma de 19,2% interanual

En el mes de abril del año 2019, el consumo total de cemento a nivel nacional, según datos presentados por la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP), alcanzó las 900.937 toneladas, un 6% inferior a lo observado en el mes de abril de 2018. Este indicador, se encuentra alineado al comportamiento del Índice Construya<sup>3</sup>, elaborado por el Grupo Construya con los líderes, y funciona como una buena aproximación del comportamiento del sector.

---

<sup>1</sup> El Índice Construya (IC) mide la evolución de los volúmenes vendidos al sector privado de los productos para la construcción que fabrican las empresas líderes que conforman el Grupo Construya (ladrillos cerámicos, cemento portland, cal, aceros largos, carpintería de aluminio, pisos y revestimientos cerámicos, adhesivos y pastinas, pinturas impermeabilizantes, sanitarios, grifería y caños de conducción de agua).

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



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

A partir del mes de marzo del año 2017, tanto el índice construya como el consumo de cemento total, presentaron variaciones interanuales positivas, revirtiéndose esta tendencia desde el mes de mayo de 2018, aproximadamente. Desde comienzos del corriente año la evolución de estos indicadores se volvió más volátil, aunque siempre ubicándose en los valores negativos. Durante el mes de abril, el Índice Construya cayó un 17,1% con respecto a igual mes del año 2018.

Tomando los valores consumidos en el acumulado enero-abril del año 2019 y comparándolos con los de igual período del año 2018, puede observarse que las cinco regiones argentinas registraron reducciones en este indicador, y dos de ellas alcanzaron cifras muy alejadas a las obtenidas a nivel nacional.

El norte del país, presentó la reducción más significativa en el indicador mencionado mostrando una reducción promedio del 24% interanual en este indicador. Tal es así, que en la región **Noroeste**, la caída fue del -25,7% interanual, mientras que en el **Noreste** la baja fue de -21,4% interanual, 11,9pp por debajo a la cifra alcanzada a nivel nacional. Dentro de las provincias que las componen, en el primer caso, las reducciones se encontraron entre un -19,9% (Salta) y un -39,8% (Catamarca), mientras que en la segunda la menor disminución interanual fue del 14,1% (Corrientes) y la mayor, de 30,5% (Chaco). Cabe destacar, sin embargo, que éste representa sólo el 15% del total a nivel nacional.

**Consumo de cemento por provincias. Enero- Abril 2019**  
En toneladas y variación interanual

Total País	3.636.183	-9,5%	Cuyo	307.807	-4,6%
Noroeste	341.573	-25,7%	San Luis	47.440	-10,5%
Jujuy	38.760	-28,2%	Mendoza	183.149	-4,8%
Tucumán	96.765	-26,4%	San Juan	77.218	-0,1%
Santiago del Estero	75.519	-26,6%	Noreste	218.654	-21,4%
Catamarca	19.304	-39,8%	Formosa	30.259	-19,4%
Salta	83.694	-19,9%	Misiones	68.760	-18,4%
La Rioja	27.531	-20,7%	Corrientes	57.955	-14,1%
Pampeana	2.469.421	-6,9%	Chaco	61.680	-30,5%
Entre Ríos	118.889	-10,6%	Patagónica	298.728	-1,9%
Córdoba	434.712	-7,1%	Río Negro	62.662	-9,4%
Buenos Aires	1.426.932	-6,3%	Neuquén	96.912	9,0%
Santa Fe	286.963	-19,2%	Santa Cruz	35.363	-10,6%
La Pampa	22.164	-23,8%	Chubut	84.765	-2,1%
CABA	179.761	24,2%	Tierra del Fuego	19.026	-5,9%

*Fuente: IERAL en base a AFCP.*

La región **Pampeana** obtuvo una reducción cercana al 7% en el acumulado al primer cuatrimestre del año. Todas las provincias que forman esta región evidenciaron reducciones con la excepción de CABA, la cual obtuvo un aumento de gran magnitud en términos relativos: 24,2% interanual, en el período analizado.

La región de **Cuyo** presentó una merma en el consumo de cemento del 4,6% interanual en el primer cuatrimestre del año. En ella, la provincia de San Luis (-10,5%) fue la de peor desempeño, seguida por Mendoza (-4,8%). La provincia de San Juan (-0,1%) no registró cambios significativos con respecto a igual período 2018.

Finalmente, la región **Patagónica** obtuvo la menor reducción observada en el consumo de cemento: -1,9% interanual. Sólo la provincia de Neuquén evidenció subas en este indicador durante el acumulado a abril 2019: 9,0% interanual. Las cuatro provincias restantes registraron reducciones entre un 2,1% (Chubut) y un -10,6% (Santa Cruz).