

# La economía argentina

---

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO.VII | JULIO 2016

## En este informe:

- Resumen de coyuntura - Pág. 1
- Destacados prensa - Pág.4
- PBI – Pág.10
- Actividad - Pág.11
- Precios e Ingresos - Pág.14
- Finanzas Públicas - Pág. 15
- Sector Externo - Pág. 16
- Finanzas y bancos - Pág. 18
- Anexo Estadístico - Pág. 20

---

**CESO | Centro de Estudios Económicos y Sociales *Scalabrini Ortiz***

Informe económico mensual

[www.ceso.com.ar](http://www.ceso.com.ar)

Suscripción:

[infoceso@gmail.com](mailto:infoceso@gmail.com)

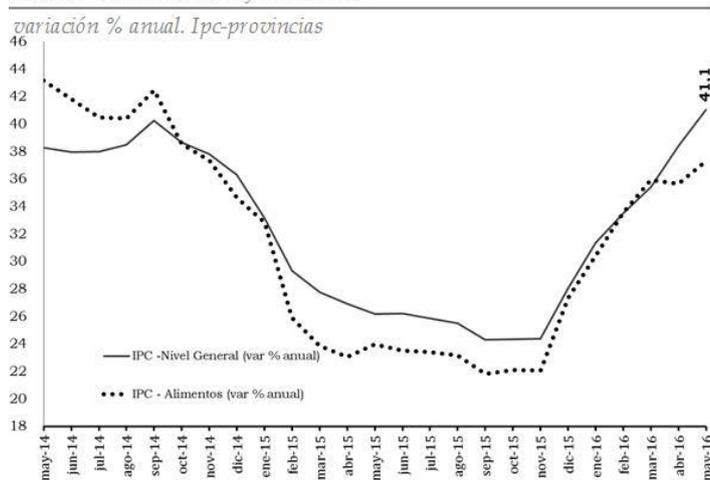
# La economía argentina – resumen de coyuntura

Julio 2016

## ¿DEL AJUSTE AL POPULISMO FINANCIERO?

La aceleración de la inflación se ha transformado en el “talón de Aquiles” del programa económico en curso. La suba de los precios en junio alcanzó el 43% interanual y acumula un alza del 30% desde el cambio de gestión, según estadísticas provinciales. La pauta del 25% anual fijada del programa de “metas de inflación” para el presente año ya ha ganado el descrédito de sus propios impulsores.

Precios - Nivel General y Alimentos



Ante la evidencia del fracaso de la política monetaria ortodoxa con sus pronósticos de que la devaluación y megatarifazo no tendrían impacto en los precios, la balanza parece inclinarse hacia la contención del dólar y la apertura importadora como herramientas de estabilización. Esa política sustentada en el endeudamiento externo público y privado, podría colaborar con la recuperación del consumo interno y de la actividad de la construcción de cara a las elecciones del año próximo.

El paso del ajuste al “populismo financiero” intenta sacar la economía de la *depreflación* (depresión productiva con aceleración de la inflación), un camino que no está libre de discordias al interior de la coalición de gobierno.

## A LA ACTIVIDAD NO LE LLEGO EL “SEGUNDO SEMESTRE”

Pese a la llegada del segundo semestre, la actividad económica sigue sin mostrar signos de recuperación. La baja en la producción golpea tanto al sector industrial como a la construcción y el agropecuario. A la combinación de un Brasil que sigue sin levantar con un mercado interno golpeado por la parálisis de la obra pública y el deterioro del poder de compra de los ingresos provocado por la inflación, se le suma la política cada vez más clara de apertura importadora.

Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros  
 Variación % mismo mes del año anterior y acumulado. ICA-INDEC

	MAYO			CINCO MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
<b>EXPORTACION</b>	<b>2,7</b>	<b>-6,7</b>	<b>10,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-11,2</b>	<b>12,9</b>
Productos Primarios	1,1	-6,8	8,4	15,9	-11,4	30,8
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	22,1	-6,8	30,9	8,6	-14,5	27,0
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-11,5	-4,8	-7,1	-16,3	-5,3	-11,7
Combustibles y Energía	-44,9	-29,9	-21,5	-32,9	-25,0	-10,7
<b>IMPORTACION</b>	<b>-1,8</b>	<b>-15,3</b>	<b>16,0</b>	<b>-4,6</b>	<b>-13,7</b>	<b>10,5</b>
Bs. de Capital	9,8	-7,6	18,8	0,1	-5,6	6,1
Bs. Intermedios	-0,9	-15,6	17,5	-10,5	-14,4	4,6
Combustibles y lubricantes	-38,5	-39,1	0,9	-33,9	-40,6	11,2
Piezas y Acc para Bs de Capital	-8,9	-11,2	2,6	-4,0	-13,5	11,0
Bs. de consumo	28,8	-10,9	44,6	10,1	-9,2	21,3
Vehiculos automotores	23,9	-3,2	27,9	40,3	-4,2	46,4
Resto	-18,2			-30,2		

En el mes de mayo las importaciones de bienes de consumo se incrementaron un 44,6% en cantidades y las de vehículos en un 27,9%. Los datos de recaudación de junio, donde los derechos de importación aumentaron un 64,1% en forma interanual, confirman la continuidad de la apertura.

El ingreso de importaciones junto a la estabilidad cambiaria apunta a moderar los aumentos de precios, con el costo de

complicar aún más la recuperación de la actividad interna. Como botón de muestra, la reciente mejora en las ventas internas de autos no logró torcer la caída de la producción del sector al ser abastecida centralmente mediante la importación de producción sobrante del mercado brasileño en contracción. Entre los rubros que encontraron una mayor apertura (acumulado mayo-16/mayo-15) se encuentra el segmento de autos de lijo (pick-ups, +66%), motos terminadas (+239%), química de consumo (+32%), marroquinería (+24%, con un 80% de origen chino), estufas (+44%), además de alimentos como carne de cerdo (+58%), chacinados (+700%), quesos (+138%), pastas (+127%), cervezas (+33%).

En el esquema del populismo financiero, la recuperación del poder de compra de los ingresos obtenida mediante el retraso cambiario y la apertura importadora, impacta centralmente en el sector de los servicios y otros no transables como la construcción ya que las importaciones complican la producción nacional de bienes.

Para apuntalar la recuperación de la construcción, el gobierno parece haber comenzado a poner fin a la parálisis de la obra pública. Tras cinco meses consecutivos de caída en términos reales, en el mes de mayo se registró un aumento interanual del 45,8% en la partida de Inversión Real Directa que aún demorará en hacerse sentir en la actividad del sector, ya que inicialmente irá a cubrir deudas con proveedores. Por su parte, aún se mantiene el freno de las 'transferencias de capital a las provincias' (obra pública gestionada por las provincias). El desfinanciamiento de las provincias las impulsa a endeudarse en el exterior, una política funcional al financiamiento del programa de populismo financiero.

#### AL FESTIVAL DEL BONO, AHORA SE SUMAN LAS EMPRESAS

La política monetaria ortodoxa genera el desfinanciamiento interno de la actividad productiva. Ello se traduce en iliquidez de los Estados, nacionales y provinciales, así como de las empresas. La alternativa al escaso y caro financiamiento interno, es el endeudamiento externo.

A los u\$28.740 millones emitidos por Nación y las provincias, se le sumó en el mes de junio la emisión de deuda externa de u\$350 millones por ARCOR y de u\$500 millones por Cablevisión.

Emisión de deuda Provincias  
en millones de u\$s corrientes, plazo y emisor

Fecha	Emisor	Monto (mill USD)	Plazo
03/06/2016	CORDOBA	725	5 años
08/06/2016	BS AS	500	3 años
08/06/2016	BS AS	500	11 años
<b>Provincias</b>		<b>1.725,0</b>	
Fecha	Emisor	Monto (mill USD)	Plazo
06/06/2016	ARCOR S.A.I.C.	350	7 años
16/06/2016	Cablevision S.A.	500	5 años
<b>Empresas</b>		<b>850,0</b>	
<b>TOTAL 6/2016</b>	<b>Empresas+Provincias</b>	<b>2.575,0</b>	

Fuente: MAE

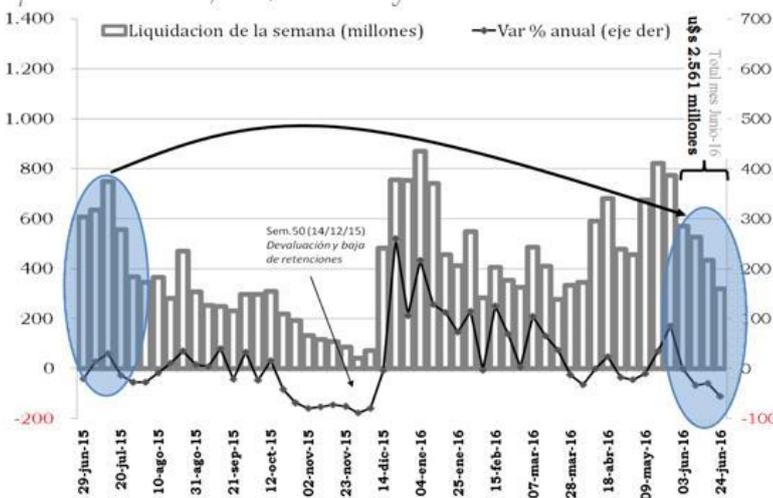
El endeudamiento internacional para financiar gastos e inversiones públicas y privadas, permite al gobierno nacional acumular dólares con los que sostener el valor de la divisa. Ello es así porque sólo una parte de los gastos e inversiones financiados con crédito internacional es para pagar importaciones y obligaciones en divisas, mientras que el sobrante destinado a financiar compras en el mercado local es canjeado por pesos. De esa manera, se genera una oferta de dólares en la plaza local que permite mantener a raya la cotización de la divisa sin pérdidas de reservas.

La estabilidad del dólar en un contexto de elevada inflación trae aparejado un abaratamiento real de la divisa. Ello complica la capacidad de competir de la producción nacional frente a la producción importada en un contexto de apertura importadora, y se transforma en una herramienta de disciplinamiento en materia de precios de los empresarios nacionales e, indirectamente, de las aspiraciones sindicales de aumento de salarios.

Sin embargo, el retraso cambiario no sólo afecta a productores nacionales que compiten con importaciones (de escaso peso dentro de las corporaciones que respaldan a la actual coalición de gobierno). También merman la rentabilidad del complejo agro-exportador, un aliado fundamental de la actual gestión que ha empezado a mostrar sus dientes.

SOJEROS APRIETAN PARA BAJAR LAS RETENCIONES

Liquidación dólares exportadores cereales y oleaginosas  
liquidación semanal, var % mensual y anual. CIARA-CEC



En el mes de junio, la liquidación de divisas que venía a buen ritmo desde el cambio de gestión se detuvo súbitamente. Según informó la cámara de exportadores de granos CIARA-CEC, la venta de dólares de las exportaciones de productos agrícolas (soja, maíz y sus derivados) totalizó u\$s 2.561 millones, u\$s 730 millones menos que en junio de 2015, lo que equivale a una caída del -22%.

A pesar de la finalización de fuertes lluvias en Córdoba y Entre Ríos, cierta aceleración en la devaluación y la recomposición del precio internacional (+20% jun-16/jun-15), los

montos liquidados de soja cayeron. Según informó la AFIP, alcanzó caídas en la venta de cantidades de soja del 80%, de aceites del 50% y de pellets del 44%.

Las presiones del sector agro-exportador por no quedar afuera de la reconfiguración del programa económico, podrían resultar en una nueva baja en las retenciones a la exportación. La resignación de ingresos del Estado hacia los exportadores de granos, compensaría la menor rentabilidad por el retraso cambiario y permitirían mantener la unidad de los factores de poder en torno a un esquema de populismo financiero que empieza a bosquejarse.

## APERTURA IMPORTADORA: BIENES DE CONSUMO EL RUBRO MÁS AFECTADO

Las importaciones en mayo de 2016 totalizaron u\$s 4.904 millones, un 1,8% menos que en mayo de 2015. Esta baja en el monto importado se debe principalmente a los menores precios, que más que lograron compensar los fuertes aumentos en las cantidades importados. En particular para el mes de mayo, entre los rubros que más aumentaron fueron las importaciones de Vehículos automotores (+28% may-16/may-15), los bienes intermedios (+18% may-16/may-15) y, principalmente, bienes consumo (+44,6% may-16/may-15).

Además, transcurridos ya cinco meses del año, la línea oficial de “aumento de cantidades importadas en el corto plazo por ajuste de DJAI acumuladas” parece no corresponderse con los datos.

En el acumulado para los primeros cinco meses del año, los rubros que registraron una mayor apertura se encuentra el segmento de autos de lijo (pick-ups, +66%), motos terminadas (+239%), química de consumo (+32%), marroquinería (+24%, con un 80% de origen chino), estufas (+44%), además de alimentos como carne de cerdo (+58%), chacinados (+700%), quesos (+138%), pastas (+127%), cervezas (+33%).

Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros  
Variación % mismo mes del año anterior y acumulado. ICA-INDEC

	MAYO			CINCO MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
<b>EXPORTACION</b>	<b>2,7</b>	<b>-6,7</b>	<b>10,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-11,2</b>	<b>12,9</b>
Productos Primarios	1,1	-6,8	8,4	15,9	-11,4	30,8
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	22,1	-6,8	30,9	8,6	-14,5	27,0
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-11,5	-4,8	-7,1	-16,3	-5,3	-11,7
Combustibles y Energía	-44,9	-29,9	-21,5	-32,9	-25,0	-10,7
<b>IMPORTACION</b>	<b>-1,8</b>	<b>-15,3</b>	<b>16,0</b>	<b>-4,6</b>	<b>-13,7</b>	<b>10,5</b>
Bs. de Capital	9,8	-7,6	18,8	0,1	-5,6	6,1
Bs. Intermedios	-0,9	-15,6	17,5	-10,5	-14,4	4,6
Combustibles y lubricantes	-38,5	-39,1	0,9	-33,9	-40,6	11,2
Piezas y Acc para Bs de Capital	-8,9	-11,2	2,6	-4,0	-13,5	11,0
Bs. de consumo	28,8	-10,9	44,6	10,1	-9,2	21,3
Vehiculos automotores	23,9	-3,2	27,9	40,3	-4,2	46,4
Resto	-18,2			-30,2		

# VOLVIÓ EL STOCKEO DE SOJA Y LAS PRESIONES PARA BAJAR LAS RETENCIONES

La venta de dólares de las exportaciones de productos agrícolas (soja, maíz y sus derivados) se desplomó, según informó la cámara de exportadores de granos CIARA-CEC. En junio de 2016 totalizó u\$s 2.561 millones, u\$s 730 millones menos que en junio de 2015, lo que equivale a una caída del -22%.

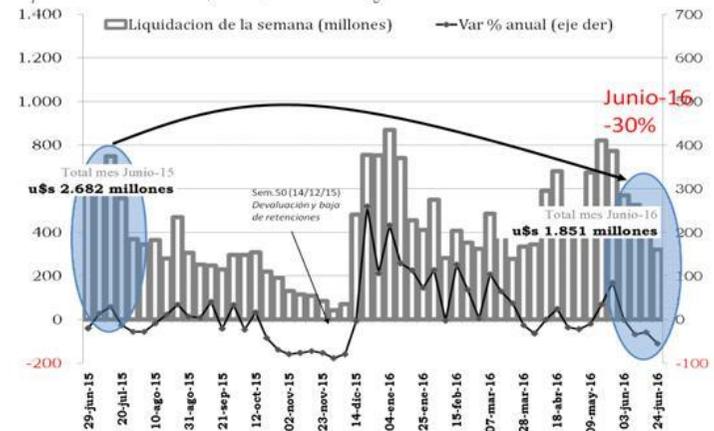
A pesar de la finalización de fuertes lluvias en Córdoba y Entre Ríos, cierta aceleración en la devaluación y la recomposición del precio internacional (+20% jun-16/jun-15), los montos liquidados de soja cayeron. Según informó la AFIP alcanza caídas en la venta de cantidades de soja el 80%, de aceites del 50% y de pellets del 44%.

Sumado a ello, el stockeo de granos también impactó la recaudación fiscal. En el mes de junio de 2016 los derechos los derechos de exportación cayeron un 52%, pese a la devaluación de más del 50% y una recomposición de precios de los granos en torno al 20%.

Esto da cuenta de cierto comportamiento especulativo del consorcio sojero exportador, entre rumores y presiones por una reducción adicional, antes de la nueva siembra, del 5% de las retenciones a la soja.

Liquidación dólares exportadores cereales y oleaginosas

liquidación semanal, var % mensual y anual. CIARA-CEC



Ingresos Nacionales Tributarios y de Seguridad Social

en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	jun-15	may-16	jun-16	mes anterior	mismo mes año anterior	SEIS MESES	
	Mill de \$			var %	var %	Mill de \$	
Tesoro	66.285	73.022	74.057	1,4	11,7	320.178	394.056
Ganancias	43.050	44.321	48.970	10,5	13,8	181.273	211.954
IVA	34.052	45.788	47.832	4,5	40,5	198.555	274.646
IVA DGI	24.107	30.904	33.306	7,8	38,2	146.049	187.807
IVA Aduana	10.447	15.043	14.825	-1,4	41,9	55.180	87.917
Der. de exportación	10.412	7.892	4.931	-37,5	-52,6	40.031	40.583
Der. de importación	2.880	4.678	4.724	1,0	64,1	15.888	26.547
Impuesto al cheque	7.756	10.222	11.227	9,8	44,8	44.234	60.131
Seguridad Social	29.867	40.965	40.725	-0,6	36,4	179.662	240.145
<b>TOTAL</b>	<b>101.667</b>	<b>120.145</b>	<b>122.245</b>	<b>1,7</b>	<b>20,2</b>	<b>526.846</b>	<b>667.937</b>

## LAS RESERVAS SIGUEN PLANCHADAS PESE A LA COSECHA Y EL MAYOR ENDEUDAMIENTO EXTERNO

Tras el pago a los fondos buitres y el levantamiento de la restricción legal para a nuevas emisiones de deuda soberana en los mercados internacionales, se abrió la compuerta para que las provincias tomen deuda externa para atender necesidades financieras, que en su gran mayoría, corresponden a déficits operativos corrientes.

Para el mes de junio las provincias emitieron bonos por un total de u\$s 1.725 millones a una tasa del 6,9% y un plazo de hasta 11 años. La provincia de Córdoba emitió deuda por u\$s 725 millones, a 5 años a una tasa de 7,125%. La provincia de Buenos Aires emitió deuda por u\$s 1.000 millones, en dos tramos, un bono a 3 años por u\$s 500 millones a una tasa de 5,75% y otro a 11 años por u\$s 500 a una tasa de 7,87%.

A este “festival provincial del bono” se suman las empresas privadas, por un total de u\$s 850 millones. En el mes de Junio de 2016 se concretaron emisiones de Arcor por u\$s 350 a 7 años, y de Cablevisión por u\$s 500 millones a 5 años.

Según se proyecta para 2016 las provincias emitiran deuda por más de u\$s 8.600 millones, un equivalente al 85% del stock total de deuda en bonos de todas las provincias o un 40% de la deuda total (en pesos y dólares). También para las empresas privadas, el festival del bono recién empieza. Solo para julio de 2016 están aprobadas emisiones de YPF por U\$S 750 millones y John Deere por u\$s 18 millones.

Emisión de deuda Provincias  
en millones de u\$s corrientes, plazo y emisor

Fecha	Emisor	Monto (mill USD)	Plazo
03/06/2016	CORDOBA	725	5 años
08/06/2016	BS AS	500	3 años
08/06/2016	BS AS	500	11 años

**Provincias 1.725,0**

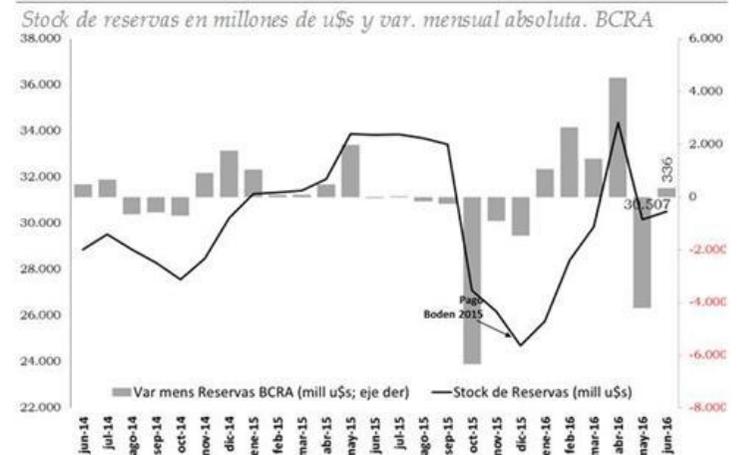
Fecha	Emisor	Monto (mill USD)	Plazo
06/06/2016	ARCOR S.A.I.C.	350	7 años
16/06/2016	Cablevision S.A.	500	5 años

**Empresas 850,0**

**TOTAL 6/2016 Empresas+Provincias 2.575,0**

Fuente: MAE

Reservas Internacionales

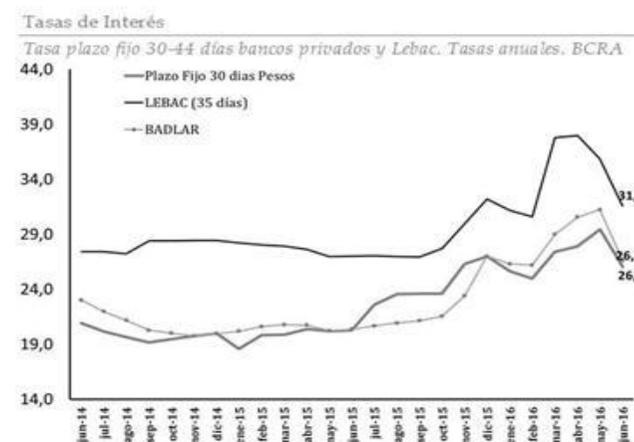


## ORTODOXIA MONETARIA DEL BCRA IMPULSA LA DOLARIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

Para contener la devaluación luego de la liberalización de los controles cambiarios, la política del BCRA se ha caracterizado por mantener tasas altas y así absorber liquidez del mercado. Las tasas de LEBAC (que funciona como tasa de referencia para el fondeo mayorista del sistema bancario nacional) alcanzó el 38% anual (marzo/abril de 2016). Esto secó la plaza financiera local, encareciendo encarecer fuertemente los créditos en pesos.

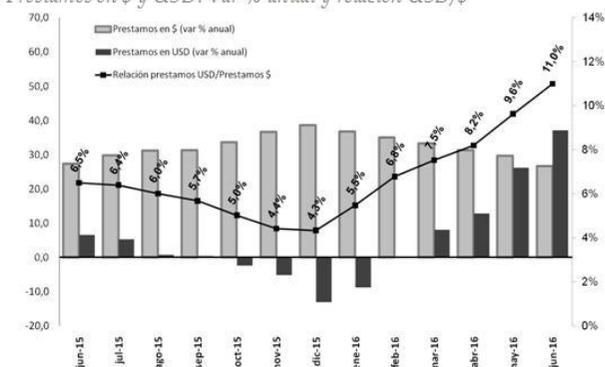
Como consecuencia, las empresas y las familias percibieron mucho más accesible las tasas que ofrecían los préstamos en dólares. Por ello, los préstamos otorgados por entidades financieras en dólares se dispararon. En junio de 2016 los préstamos en dólares totalizaron 6.060 millones, un 37,1% más que el mismo mes de 2015. En tanto que los préstamos en pesos totalizaron \$ 779.366 millones, un 26% más que en junio de 2015, así 15 puntos porcentuales menos por debajo de la inflación.

En junio de 2016, la relación *pasivos en usd/pasivos en \$* fue del 11%, la más alta desde septiembre de 2012.



### Préstamos en el Mercado Financiero Local

Préstamos en \$ y USD. Var % anual y relación USD/\$



**Nota metodológica:**

El INDEC ha discontinuado la publicación de indicadores sobre la Actividad Economía (EMAE), el Índice de Venta en Supermercados y el Índice de Salarios de frecuencia mensual que se relevaban en este informe. Por esto, la información resulta parcial. Ante esta situación, algunos de los indicadores de coyuntura económica que se comentan resultan de las cámaras empresarias que publican su información y el resto de los organismos oficiales que continúan brindando datos.

# Producto Bruto Interno

El Producto Bruto Interno mostró un crecimiento “estadístico” del 0,49% para el primer trimestre de 2016, en relación al mismo trimestre del año anterior, según el INDEC. Sin embargo, la mayoría de los sectores productivos registran bajas en la actividad.

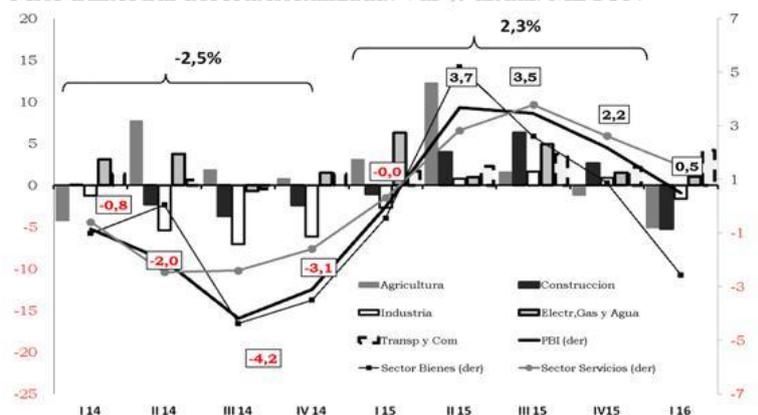
Los **Sectores Productores de Bienes** disminuyeron su producción un 2,57% respecto al mismo trimestre del año anterior. El sector que registró la mayor caída fue la **Construcción**, la misma cayó un 5,19% respecto del primer trimestre del año anterior. Esta baja se explica por la virtual paralización de la obra pública y el PRO.CRE.AR., y la desaceleración de las construcciones privadas por la merma en la capacidad de ahorro y el aumento de precios de insumos. Sumado a ello, se destaca la caída en la **Actividad Agrícola** que disminuyó un 5,06% en relación al mismo trimestre del año 2015 (previa cosecha de soja), debido a menor cosecha de trigo y otros cereales, junto a la menor producción láctea y de carnes. La **Actividad Manufacturera** tuvo un descenso del 1,62% en comparación con el primer trimestre del año 2015, donde se sintió el impacto sobre el sector automotriz de la crisis en Brasil, y la baja en la industria metálica básica proveedora de insumos del sector petrolero. Respecto a los **Sectores Productores de Servicios** aumentaron su producción en 1,51% en relación al primer trimestre del 201. En comparación anual el mayor crecimiento se produjo en las actividades asociadas al **Transporte y Comunicaciones, Enseñanza, Servicios Sociales y de Salud**.

Por otro lado, la publicación de PBI para el primer trimestre de 2016 vino con una revisión de la base 2004. Se destacan cambios metodológicos como la re-estimación del año base (10% menor a la versión revisada), re-estimación de deflatores en sectores comercio, alimentos y bebidas y el criterio de imputación en la producción agropecuaria ponderado en mayor medida la cosecha por sobre la siembra.

Las diferencias en términos de crecimiento acumulado entre ambas series es del 21%, sobresaliendo el “nuevo” año 2009 (baja de -6 p.p.) explicado parcialmente por la sequía y el cambio metodológico para la imputación de la producción agropecuaria. También se destaca el año 2014, mostrando una contracción del 2,6%. La revisión metodológica no modifico el criterio de pago/no pago del bono cupón PBI (paga crecimiento +3,2%).

## PBI por sectores

Serie trimestral desestacionalizada. Var % anual. MECON



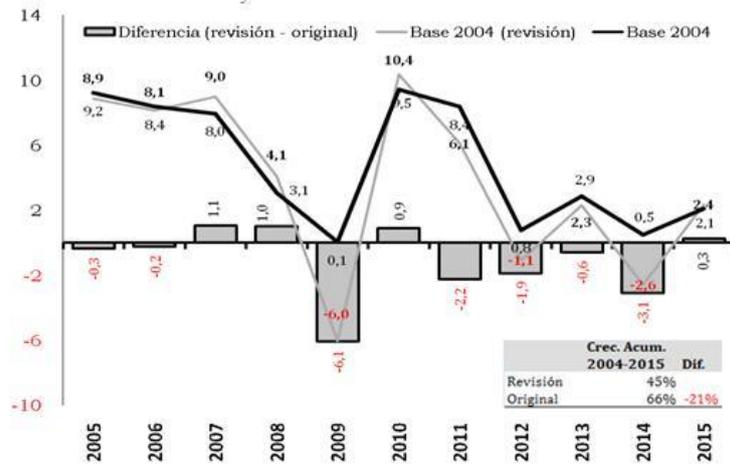
## PBI

Por Sectores. miles de millones de pesos a precios de 2004. MECON.

	2015				2016	Var % I-16 / I-15
	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	I Trim	
<b>PIB</b>	670.798	791.106	717.418	703.246	674.083	0,49
<b>Sect. Prod. Bienes</b>	205.529	298.208	225.410	220.805	200.252	-2,57
Agricultura	35.612	110.091	32.850	31.206	33.810	-5,06
Manufactura	110.913	127.175	129.867	130.315	109.114	-1,62
Construcción	22.139	22.870	23.413	21.665	20.991	-5,19
<b>Sect. Prod. Servicios</b>	348.185	369.629	372.292	367.395	353.435	1,51

## PBI base 2004 (original) vs PBI base 2004 (revisión)

Var % series anuales y diferencias. MECON



En el mes de mayo de 2016 la actividad económica continuó a la baja debido por la menor actividad industrial y de la construcción.

Comenzando por la construcción, el indicador sintético de la actividad (ISAC) para mayo de 2016 registró una caída del 12,9% respecto al mismo mes del año anterior. El mismo mantiene una trayectoria descendente desde enero (cinco meses consecutivos), acumulando una caída del 10,9% para los primeros cinco meses de 2016, en relación al mismo período de 2015.

La baja se explica por la paralización del gasto en obra pública tras el cambio de gobierno. Sumado a ello, la menor capacidad de ahorro privado, el aumento de los insumos y materiales de la construcción y el congelamiento del programa pro.cre.ar (cuya reciente "re-lanzamiento" no impulsa nuevas construcciones) impactó negativamente en las construcciones privadas, sobre todo en el interior de del país.

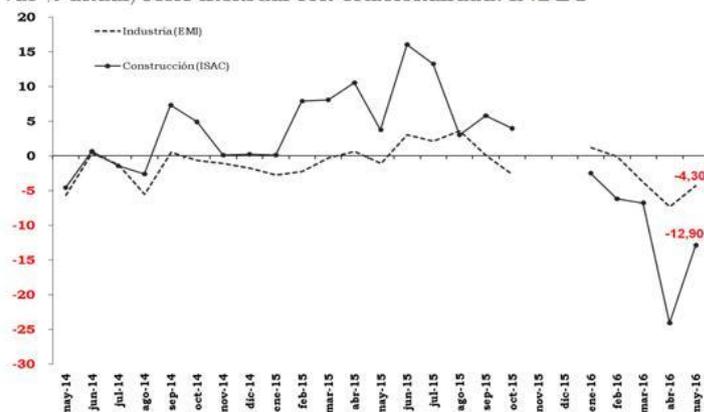
La consecuencia directa es la pérdida de puestos de trabajo en el sector. Según se desprende de información publicada por el INDEC, el empleo registrado en la construcción cayó en abril de 2016 un 13,2% en relación al mismo mes del 2015, lo que equivale a 59.053 puestos de trabajo menos (solo en trabajadores registrados).

La actividad industrial, según información del Estimador Mensual de la actividad Industrial (EMI), registró un descenso del 4,3% en mayo de 2016 respecto al mismo mes de 2015. Se observa una fuerte contracción en todos los bloques industriales más relevantes: automotriz, metálica básica, metalmecánica, cemento y petróleo.

Comenzando por los bloques industriales en baja, la caída más fuerte se registró en la industria química (-11% may-16/may-15), donde se destaca la menor producción de detergentes (-19% may-16/may-15), agroquímicos (-16% may-16/may-15), productos farmacéuticos (-10% may-16/may-15). La producción metalmecánica también registró una baja, del 4,8%, en mayo de 2016 en relación al 2015, que se vincula a la menor actividad de la construcción, y las menores compras de insumos para la producción automotriz por parte de empresas de la industria nacional.

## Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



## Indicador sintético de la actividad de la construcción (ISAC)

Var % anuales. ISAC-INDEC

Período	Var % respecto igual mes 2015	Var % acum anual respecto 2015
ene-16	-2,50	-2,50
feb-16	-6,20	-4,30
mar-16	-6,80	-5,20
abr-16	-24,10	-10,30
may-16	-12,90	-10,90

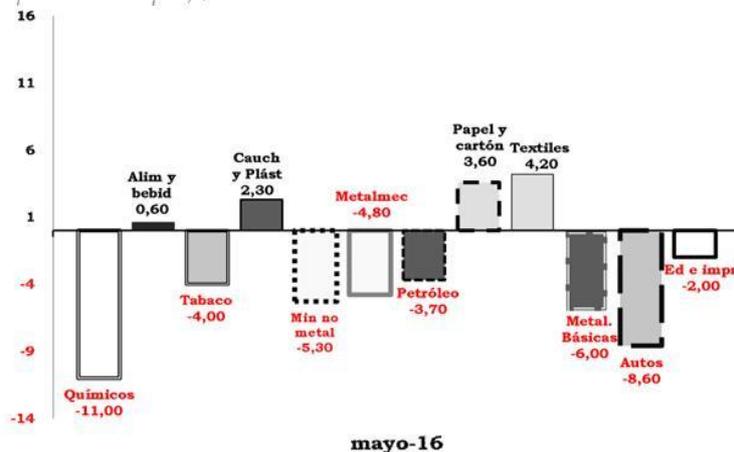
## Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Período	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
ene-16	407.506	-	-4,6	-	-19.470
feb-16	401.963	-1,4	-6,6	-5.543	-28.194
mar-16	399.625	-0,6	-9,5	-2.338	-42.165
abr-16	388.763	-2,7	-13,2	-10.862	-59.053

## Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



La industria metálica básica también registró un importante descenso del 6% para el mes de mayo de 2016 en relación a mayo de 2015. Según informó la *Cámara Argentina de Acero*, disminuyó la producción de hierro primario (-25,8% may-16/may-15), acero crudo (-7,7% may-16/may-15) y laminados (-4,9% may-16/may-15).

La baja se explica por las menores exportaciones de tubos sin costura (-25% may-16/may-15) cuya actividad continúa golpeada por el menor precio del barril de petróleo a nivel internacional; y por la menor demanda interna de insumos para la construcción y la industria automotriz. Hacia adelante, la penetración de tubos chinos en obras provinciales con financiamiento de ese origen, podría comprometer la recuperación del sector.

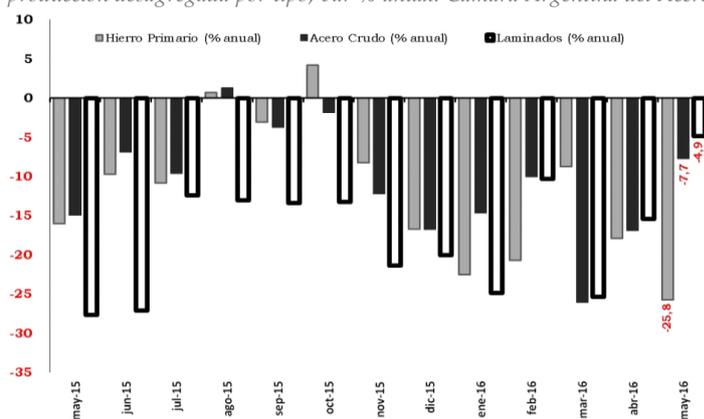
**Respecto a la producción de aluminio, según datos del INDEC, la producción disminuyó en mayo de 2016 un 0,5% en relación al mismo mes de 2015.** Sin embargo, según información del ICA-INDEC, en febrero se registró un fuerte repunte en las exportaciones (+40%, may-16/may-15), a donde se destina el 70% de la producción. Este crecimiento de las ventas externas podría dar la pauta de mayores niveles de actividad en los meses próximos.

**En cuanto a la producción automotriz, la caída registrada fue del 13,5%**, según informó la cámara de fabricantes ADEFA, en el mes de mayo de 2016 en relación a mayo 2015. La desaceleración en la baja de las exportaciones (-18,9% may-16/may-15), cuyo principal destino es Brasil (80% de las exportaciones), no logró ser compensada por las mayores ventas al mercado interno (+19,8% may-16/may-15) debido a la apertura importadora (+27,9% may-16/may-15 en cantidades importadas, según ICA-INDEC).

La producción de minerales no metálicos cayó en mayo de 2016 un 5,3% respecto a mayo de 2015 según INDEC. De acuerdo con la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP), en mayo de 2016 las toneladas producidas de cemento disminuyeron un 12,2% en relación al mismo mes de 2015, acumulando en el año una caída del 13,9%. Esta baja se debe a la continua disminución del consumo para el mercado interno (-11,5% may-16/may-15), ante la caída de la obra pública y la construcción privada.

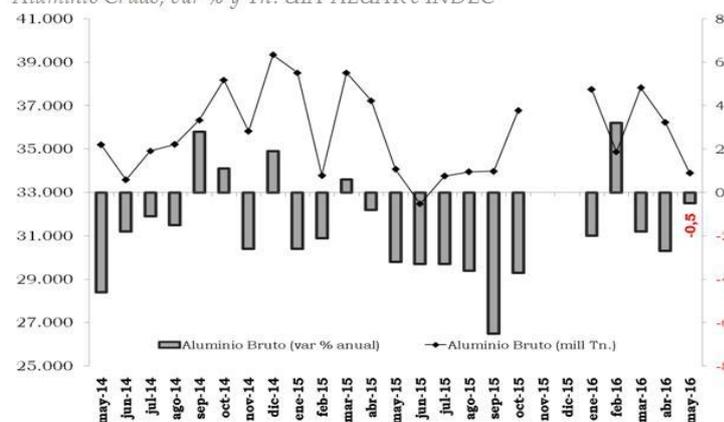
## Producción Industrias Metálicas Básicas

producción desagregada por tipo, var % anual. Camara Argentina del Acero



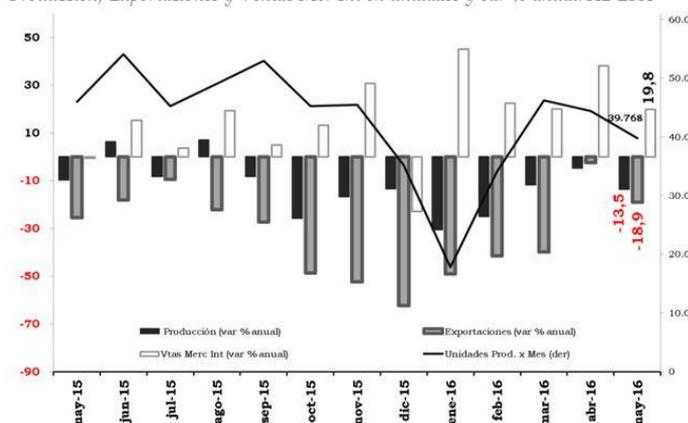
## Producción de Aluminio

Aluminio Crudo, var % y Tn. UIA-ALUAR e INDEC



## Producción de Autos

Producción, Exportaciones y Ventas Mer Int en unidades y var % anual. ADEFA



## Minerales no Metálicos

Producción mensual y acumulado anual en tn. Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)

Producción y Consumo de Cemento			
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2016	Mercado Interno
may-15	1.028.341	4.889.647	995.899
may-16	903.239	4.211.378	881.663
<b>var % 2016/15</b>	<b>-12,2%</b>	<b>-13,9%</b>	<b>-11,5%</b>

En cuanto a la industria petrolera, en mayo de 2016 la refinación cayó un 3,7% respecto al mismo mes del año anterior.

Por su parte, la extracción de gas en Pozos aumentó un 5% en mayo respecto al mismo mes de 2015, según información del Ministerio de Energía.

En cuanto a la extracción de petróleo en pozos, disminuyó en mayo un 7,3% respecto al mismo mes de 2015, donde la producción de YPF cayó un 4,7%, una baja en la producción inédita desde la estatización de la mayoría accionaria.

En cuanto a la producción de subproductos derivados del petróleo, cayó un 15% la producción de otros subproductos como coke, lubricantes, grasas, etc., la de gasoil un 8% y naftas un 0,4%, siempre en mayo de 2016 respecto al mismo mes de 2015. Estas bajas se explican por la menor actividad económica, en especial la caída de los servicios de transporte de bienes y personas

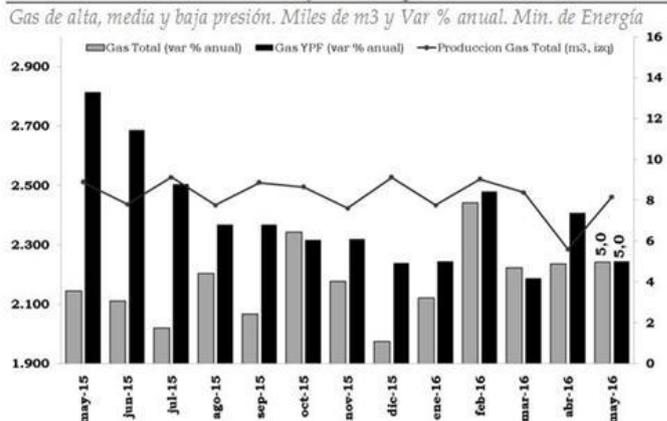
Con respecto a las industrias en alzas, la más importante fue el bloque de producción textil. En mayo de 2016 la producción se incrementó un 4,2% respecto al mismo mes de 2015 según el INDEC, impulsada por los tejidos (+9% may-16/may-15), a pesar del menor consumo en el mercado interno y la apertura de importaciones. La producción de papel y cartón también se incrementó un 3,6% en mayo de 2016 respecto a mayo de 2015. Por su parte, la industria del caucho y plástico aumentó un 2,3% en comparación al mismo mes del año anterior, impulsada por las manufacturas del plástico (+3,4% mayo-16/mayo-15) que logran compensar la caída de neumáticos.

Respecto al bloque Alimentos y Bebidas, en mayo de 2016 la producción aumentó un 0,6% respecto a mayo de 2015. Sin embargo, el comportamiento al interior es muy heterogéneo.

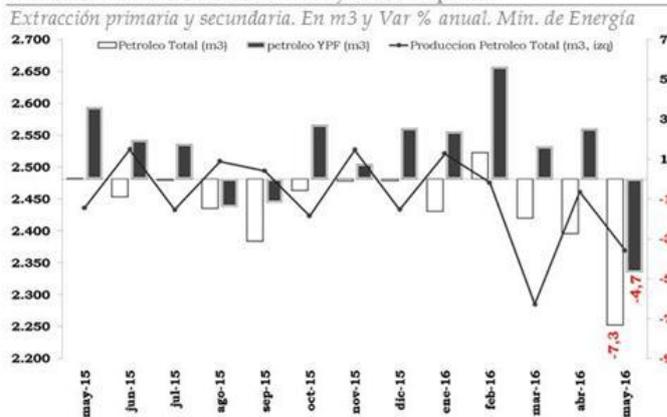
El alza del bloque se debió al aumento del procesamiento en la industria oleaginosa (+20,4% may-16/may-15). Según datos del Ministerio de Agricultura sobre el procesamiento de granos, oleaginosos y cereales aumentó la molienda de oleaginosas (23,3% may-16/may-15), aceites (25,8% may-16/may-15) y pellets, (19,8% may-16/may-15) debido al procesamiento de la soja vendida tras la finalización del stockeo previo a la devaluación.

Por el otro lado, los rubros alimenticios asociados al consumo en el mercado interno registraron fuertes bajas. En el detalle de los bloques se registró una fuerte disminución en la producción láctea (-22,5% may-16/may-15), de carnes rojas (-1,8% may-16/may-15) y bebidas (-13,9% may-16/may-15), debido a el derrumbe en el consumo por la pérdida en el poder adquisitivo del salario y la importación de alimentos.

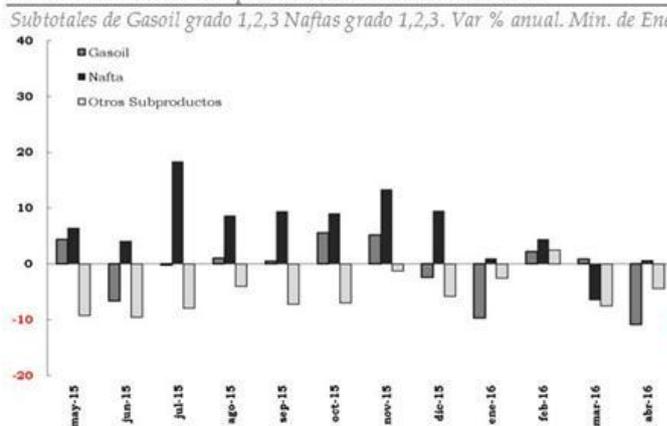
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total Empresas



Extracción de Petróleo Pozos - YPF y Total Empresas



Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo



Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subproductos

Bloque Industria Alimenticia, en toneladas. MINAGRI y ONCCA

	Granos		Aceites	Pellets/Harinas
	Oleaginosas	Cereales	Oleaginosas	Oleaginosas
may-15	3.707.772	1.159.619	742.741	2.763.243
may-16	4.570.466	1.172.560	934.380	3.309.736
<b>2016/ 2015</b>	<b>23,3%</b>	<b>1,1%</b>	<b>25,8%</b>	<b>19,8%</b>
Total 2015	15.352.744	5.695.274	3.252.399	11.092.811
Total 2016	19.610.568	5.479.104	4.156.258	14.237.980
<b>var %</b>	<b>27,7%</b>	<b>-3,8%</b>	<b>27,8%</b>	<b>28,4%</b>

*Nota Técnica:* en el total anual, la soja representa el 93% de la molienda de granos, el 85% de la producción de aceites y el 95% de la producción de harinas del total de la industria oleaginosa.

# Precios e Ingresos

El Nivel General de Precios aumentó en mayo de 2016 un 4,2% en comparación con el mes pasado, según información de los índices de precios relevados por los institutos de estadística provinciales (IPC-provincias). En tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 3,5% para el mismo período. Para junio, el INDEC informó una inflación del 3,1% respecto a mayo.

En la comparación interanual, el Nivel General de Precios registró en mayo de 2016 un alza del 41,1% en relación a mayo de 2015, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 37,3% en el mismo período.

Esta aceleración de la inflación se debe al impacto en los costos que generó la suba de tarifas de servicios públicos, transporte público y naftas.

A su vez, siguiendo el Índice de Precios en Supermercados (IPS-CESO) que se elabora según el relevamiento de más de 20.000 precios de productos online, en junio de 2016 se registró un incremento del 2% (39,4% jun-16/jun-15) mensual para el conjunto de precios en supermercados (principales aumentos en alimentos, hogar y limpieza).

En cuanto a los ingresos, los aumentos firmados por los trabajadores registrados fueron entre el 28% (choferes de colectivos) y 38% (aceiteros) para paritarias anuales. En el caso de camioneros cerraron paritarias por 37%, en cuatro cuotas. Todos los incrementos fueron por debajo de la inflación anual proyectada (+40% dic-16/dic-15)

En cuanto a las Jubilaciones, el estancamiento del haber mínimo en \$4.959 equivale a una caída del 8% en términos reales anuales. Por su parte, el aumento de la AUH a \$966 en marzo-16 representa un incremento nominal anual del 50%, lo que equivale a un aumento del 8,9% del poder adquisitivo.

## Precios

base 2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-provincias

	MES de MAYO					
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
<b>IPC-provincias</b>	<b>1.689,2</b>	<b>4,2</b>	<b>41,1</b>	<b>2.171,4</b>	<b>3,5</b>	<b>37,3</b>

## Inflación (anticipo)

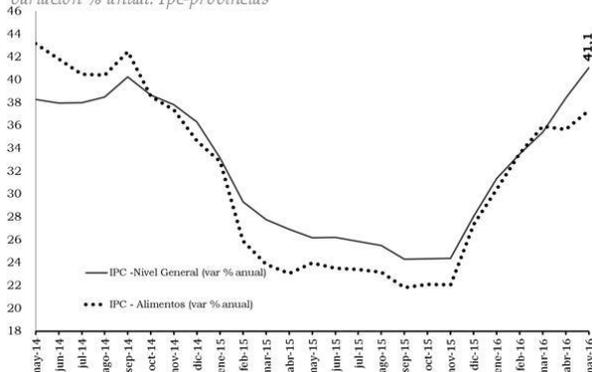
Índice de precios en supermercados nivel general y categorías. CESO.

	MES de JUNIO		
	Nivel	semana anterior	mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
<b>Aire Libre</b>	<b>104</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>
<b>Alimentos Frescos</b>	<b>122</b>	<b>1,6</b>	<b>3,7</b>
<b>Alimentos Secos</b>	<b>114</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,2</b>
<b>Bebidas</b>	<b>119</b>	<b>2,4</b>	<b>4,8</b>
<b>Hogar</b>	<b>118</b>	<b>0,5</b>	<b>1,1</b>
<b>Limpieza</b>	<b>116</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>
<b>Jug., aut. y otros</b>	<b>116</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>
<b>Perfumería</b>	<b>121</b>	<b>1,1</b>	<b>2,0</b>
<b>Textil</b>	<b>106</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,7</b>
<b>Supermercados</b>	<b>114</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>

precios relevados 15.678

## Precios - Nivel General y Alimentos

variación % anual. Ipc-provincias



*Nota técnica: IPC-provincias aesa 2005 en base a institutos de estadística provinciales. Para la canasta nivel general y alimentos se usaron promedios simples de las variaciones mensuales para datos disponibles de los índices de precios de los institutos de Neuquén, San Luis, Rio Grande-Ushuaia, CABA.*

## Jubilaciones y AUH

Jubilaciones y AUH en \$. Anses, IPC Provincias

	MES de MAYO					
	Salario Nominal			Salario Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
<b>SMMV</b>	<b>6.060</b>	<b>0,0</b>	<b>28,5</b>	<b>179</b>	<b>-4,0</b>	<b>-8,9</b>

	IPC-provincias					
	Seguridad Social Nominal			Seguridad Social Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
<b>Jubilacion Mínima</b>	<b>4.959</b>	<b>0,0</b>	<b>29,8</b>	<b>196</b>	<b>-4,0</b>	<b>-8,0</b>
<b>AUH</b>	<b>966</b>	<b>0,0</b>	<b>50,0</b>	<b>-</b>	<b>-4,2</b>	<b>8,9</b>

La Recaudación Nacional totalizó \$ 122.245 millones en el mes de junio de 2016, un 20,2% más que en el mismo mes de 2015. Se destaca la caída (nominal) de los derechos de exportación, además la recaudación de IVA mercado interno continúa aumentando menos que el IVA a productos importados.

En términos generales, sobresale la caída nominal en la recaudación de los derechos de exportación pese a la devaluación de más del 50%, explicada porque las cantidades exportadas de soja se contrajeron bruscamente (caídas anuales de granos -80%, pellets -44%, aceites -50%). La menor recaudación da cuenta de un comportamiento especulativo del consorcio sojero exportador, entre rumores y presiones para anticipar una reducción del 5% adicional de las retenciones a la soja.

Respecto a los rubros al alza, algunos de ellos aumentaron por debajo de la inflación anual 41%. Entre ellos se destaca la recaudación de Ganancias (+13,8% jun-16/jun-15) debido a la modificación de las escalas impositivas y la caída en las ventas de las empresas por la menor actividad. La recaudación del IVA DGI aumentó un 38,2% en comparación con el mismo mes del año anterior, evidenciando la caída del consumo doméstico. La recaudación de Seguridad Social se incrementó un 36,4% (jun-16/jun-15), en línea con los aumentos salariales promedio de los trabajadores registrados. Entre los rubros cuya recaudación registró niveles superiores a la inflación anual se destaca los Der. de Importación (64,1% jun-16/jun-15), y el IVA aduana (+41,9% jun-16/jun-15) ambos vinculados a la apertura importadora y a la devaluación (+56% jun-16/jun-15)

El **Gasto Público** aumentó un 36,4% en mayo de 2016 respecto al mismo mes del año anterior. Dentro de los gastos corrientes el mayor aumento se registró en las Rentas (+102,2% may-16/may-15) (vencimiento BONAC 2016). En segundo lugar se encuentran las transf. corrientes (+64,8% may-16/may-15), por las mayores transf. a las empresas privadas (subsidios) (+63% may-16/may-15) y las provincias (déficit corriente) (+72% may-16/may-15). Luego se encuentran la Seg. Social (+38,7% may-16/may-15) y los salarios (+28,4% may-16/may-15), ambos aumentos anuales por debajo de la inflación.

Respecto a los gastos de capital, el mayor gasto se explica el aumento de la Inv. Real Directa (+45,8% may-16/may-15), tras cinco meses consecutivos de caída en términos reales. Igualmente, se mantiene el freno de las 'transf. de capital a las provincias' (Obra pública gestionada por las provincias, -1,2% may-16/may-15). En el acumulado para los primeros cinco meses de 2016 se registra una caída del 0,4%.

El resultado primario fue deficitario por \$13.701 millones (\$17.526 millones más que may-15), en tanto que el déficit financiero fue por \$23.995 millones (\$18.693 millones más que en may-15).

Ingresos Nacionales Tributarios y de Seguridad Social en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	jun-15	may-16	jun-16	mes anterior	mismo mes año anterior	SEIS MESES	
	Mill de \$			var %	var %	2015	2016
<b>Tesoro</b>	<b>66.285</b>	<b>73.022</b>	<b>74.057</b>	<b>1,4</b>	<b>11,7</b>	<b>320.178</b>	<b>394.056</b>
Ganancias	43.050	44.321	48.970	10,5	13,8	181.273	211.954
IVA	34.052	45.788	47.832	4,5	40,5	198.555	274.646
IVA DGI	24.107	30.904	33.306	7,8	38,2	146.049	187.807
IVA Aduana	10.447	15.043	14.825	-1,4	41,9	55.180	87.917
Der. de exportación	10.412	7.892	4.931	-37,5	-52,6	40.031	40.583
Der. de importación	2.880	4.678	4.724	1,0	64,1	15.888	26.547
Impuesto al cheque	7.756	10.222	11.227	9,8	44,8	44.234	60.131
<b>Seguridad Social</b>	<b>29.867</b>	<b>40.965</b>	<b>40.725</b>	<b>-0,6</b>	<b>36,4</b>	<b>179.662</b>	<b>240.145</b>
<b>TOTAL</b>	<b>101.667</b>	<b>120.145</b>	<b>122.245</b>	<b>1,7</b>	<b>20,2</b>	<b>526.846</b>	<b>667.937</b>

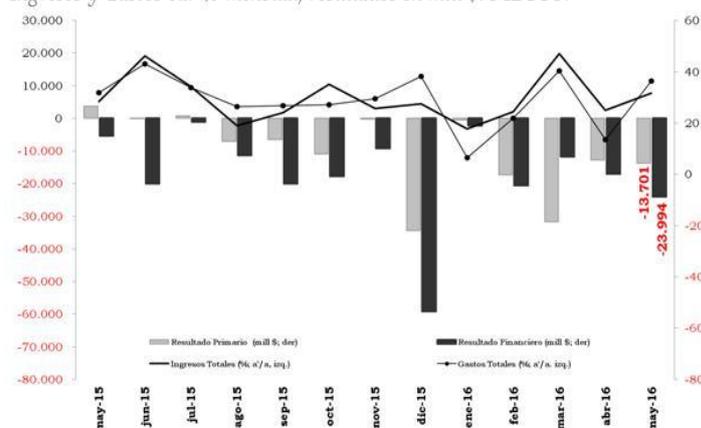
Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	MAYO			CINCO MESES		
	2015	2016	Var %	2015	2016	Var %
<b>Recursos</b>	Mill de \$		Var %	Mill de \$		Var %
<b>Ingreso Total</b>	<b>138.952</b>	<b>183.045</b>	<b>31,7</b>	<b>607.298</b>	<b>783.251</b>	<b>29,0</b>
<b>Gasto Público</b>	Mill de \$		Var %	Mill de \$		Var %
<b>Gto. Corr.</b>	<b>103.815</b>	<b>133.185</b>	<b>28,3</b>	<b>490.493</b>	<b>589.898</b>	<b>20,3</b>
Prestac. Seg. Social	40.378	55.985	38,7	186.345	260.409	39,7
Transf. Corrientes	30.196	49.755	64,8	146.092	187.085	28,1
Rentas	9.149	18.496	102,2	40.697	38.506	-5,4
Salarios	14.151	17.530	23,9	69.070	91.097	31,9
<b>Gto. Capital</b>	<b>12.607</b>	<b>15.814</b>	<b>25,4</b>	<b>65.465</b>	<b>65.185</b>	<b>-0,4</b>
Inversión Real Dir.	4.988	7.273	45,8	25.910	27.558	6,4
Transf. Capital	7.608	7.519	-1,2	34.310	35.959	4,8
<b>TOTAL</b>	<b>144.253</b>	<b>196.745</b>	<b>36,4</b>	<b>694.452</b>	<b>859.354</b>	<b>23,7</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>3.826</b>	<b>-13.701</b>		<b>-46.557</b>	<b>-76.103</b>	
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-5.301</b>	<b>-23.994</b>		<b>-87.154</b>	<b>-75.635</b>	

Ingresos, Gastos y Resultados

Ingresos y Gastos var % mensual, resultados en mill \$. MECON



# Sector Externo

En el mes de mayo de 2016 se registra una continuidad en la recomposición del superávit comercial debido cierta mejora en los términos de intercambio (caída en precio de las importaciones) y las cantidades exportadas. Sin embargo, esta recomposición de exportaciones esta exclusivamente basada en productos primarios y manufacturas de origen agropecuario.

Las exportaciones totalizaron u\$s 5.343 millones, un 2,7% más que el mismo mes del año anterior (u\$s 141 millones, may-16/may-15), como consecuencia de un aumento de 10% en las cantidades, a pesar de caídas en los precios del 6,7%, según datos del ICA-INDEC. En particular, el repunte de las exportaciones se centró en las mayores ventas de *Manufacturas de origen Agropecuario* (Pellets de harina +142,9% may-16/may-15, Aceite de soja +40% may-16/may-15) contrariamente al mes pasado en donde se observó una baja en este sector. En segundo lugar, se observa un aumento de exportaciones de *Productos Primarios* (Semilla de girasol +300% may-16/may-15, Cebada +250% may-16/may-15) a pesar de la caída en porotos de soja (-19% may-16/may-15). En cuanto a las bajas, en contraposición con los resultados de abril, el mayor descenso correspondió a *Combustibles y Energía* (-45% may-16/may-15), donde las únicas exportaciones significativas fueron las de Biodiesel (+362,5% may-16/may-15). Luego se encuentran las bajas de *Manufacturas de Origen Industrial* (-11,5% may-16/may-15), donde cayeron las cantidades más que los precios (Vehículos tr. Personas -45% may-16/may-15, Herbicidas -31% may-16/may-15, aceros laminados -29% may-16/may-15).

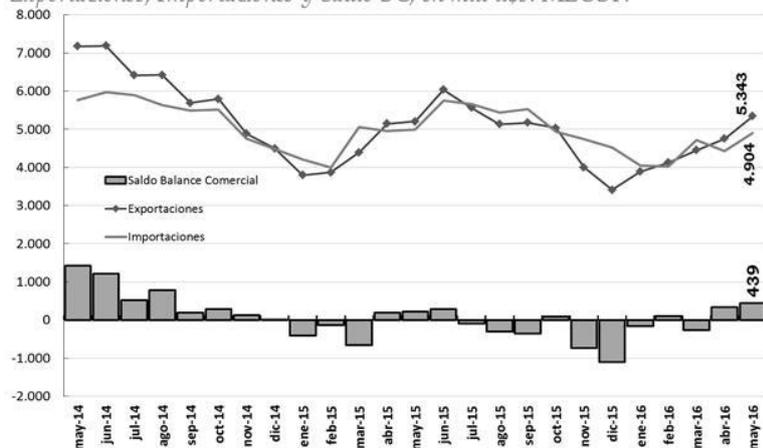
Respecto a las importaciones, en mayo de 2016 totalizaron u\$s 4.904 millones, un 1,8% menos que en mayo de 2015. Esta baja se debe a los menores precios, compensada por un aumento en cantidades. En particular, las importaciones de *Bienes de Consumo* de línea blanca y textiles registraron un aumento (+28,8% may-16/may-15), junto con las importaciones de *Vehículos automotores* que continuaron la tendencia alcista (+24% may-16/may-15) por eliminación de los impuestos a los vehículos de lujo. Observando las bajas, la recesión afectó las cantidades importadas de *Combustibles y Lubricantes*, que se suma a la caída en los precios, siendo el rubro importador de mayor caída, al igual que en el mes pasado (-38,5% may-16/may-15).

La **balanza comercial energética** resultó deficitaria en mayo de 2016 por u\$s327 millones.

El resultado del **balance comercial total** para mayo de 2016 fue superavitario por u\$s 439 millones.

## Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en mill u\$s. MECON



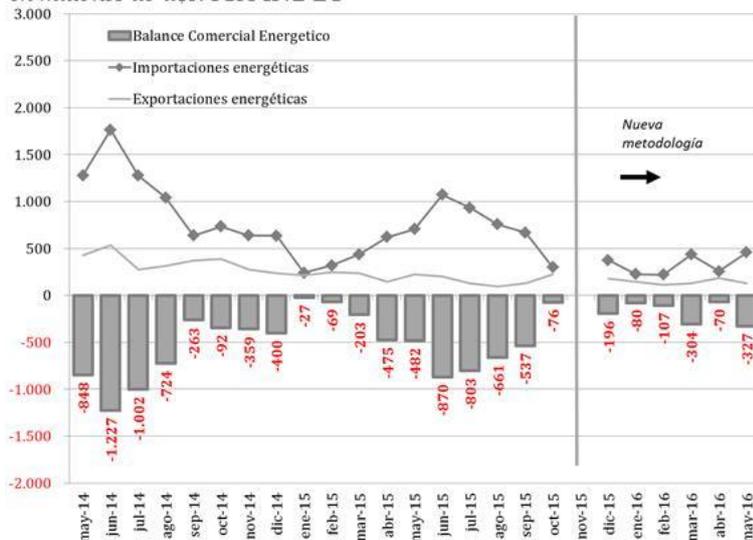
## Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior y acumulado. ICA-INDEC

	MAYO			CINCO MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
<b>EXPORTACION</b>	<b>2,7</b>	<b>-6,7</b>	<b>10,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-11,2</b>	<b>12,9</b>
Productos Primarios	1,1	-6,8	8,4	15,9	-11,4	30,8
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	22,1	-6,8	30,9	8,6	-14,5	27,0
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-11,5	-4,8	-7,1	-16,3	-5,3	-11,7
Combustibles y Energía	-44,9	-29,9	-21,5	-32,9	-25,0	-10,7
<b>IMPORTACION</b>	<b>-1,8</b>	<b>-15,3</b>	<b>16,0</b>	<b>-4,6</b>	<b>-13,7</b>	<b>10,5</b>
Bs. de Capital	9,8	-7,6	18,8	0,1	-5,6	6,1
Bs. Intermedios	-0,9	-15,6	17,5	-10,5	-14,4	4,6
Combustibles y lubricantes	-38,5	-39,1	0,9	-33,9	-40,6	11,2
Piezas y Acc para Bs de Capital	-8,9	-11,2	2,6	-4,0	-13,5	11,0
Bs. de consumo	28,8	-10,9	44,6	10,1	-9,2	21,3
Vehiculos automotores	23,9	-3,2	27,9	40,3	-4,2	46,4
Resto	-18,2			-30,2		

## Balance Comercial Energético

en millones de u\$s. ICA-INDEC



**El Tipo de Cambio Real Multilateral (ponderado por la importancia de cada socio en nuestro comercio exterior) en mayo de 2016 muestra que nuestra economía resultó un 9,9% más barata en relación al mismo mes de 2015.**

En cuanto al tipo de cambio bilateral, en la comparación con mayo de 2015, nuestra economía resulta un 18,9% más barato que la eurozona, un 12,8% respecto a EEUU y un 4,8% respecto a Brasil, para el mismo período.

Sin embargo, en la comparación mensual, a partir de abril se registra una reversión del proceso de mejora en la competitividad producto de la aceleración inflacionaria y la fijación del tipo de cambio. **Igualmente, en la comparación con noviembre de 2015 nuestro país resulta en abril de 2016 un 28% más barato que nuestros socios comerciales, debido a que este proceso de encarecimiento se vio compensado por cierta apreciación del real brasileño y de la zona euro.**

En cuanto a las Reservas Internacionales en la última semana de Junio de 2016 totalizaron u\$s 30.507 millones, lo que implicó un aumento de u\$s 336 millones en relación al stock de reservas del mes anterior. Este aumento se explica por ingreso de flujo producto de la colocación de bonos de gobiernos provinciales y el gobierno nacional (Birad 2028 y 2036).

**En cuanto a la liquidación de divisas, según informó la cámara de exportadores de granos CIARA-CEC, la venta de dólares de las exportaciones de productos agrícolas (soja, maíz y sus derivados) se desplomó. En junio de 2016 totalizó u\$s 2.561 millones, u\$s 730 millones menos que en junio de 2015, lo que equivale a una caída del 22%.**

A pesar de la finalización de fuertes lluvias en Córdoba y Entre Ríos, cierta aceleración en la devaluación y la recomposición del precio internacional (+20% jun-16/jun-15), los montos liquidados de soja se derrumbaron. Según informo la AFIP, la caída de ventas de soja fue del 80%, de aceites del 50% y de pellets del 44%. Esto muestra la vuelta del comportamiento especulativo del consorcio sojero exportador, entre rumores y presiones por una reducción adicional del 5% de las retenciones a la soja antes de la nueva siembra.

Igualmente, este comportamiento se moderó hacia final del mes. Al comparar los últimos días de junio (27/6/16 a 1/7/16) (semana 26) de 2016 contra la misma semana del año anterior (29/6/15 a 3/7/15), se observa un aumento de la liquidación de divisas del 17%.

## Tipo de Cambio Nominal y Real - Bilateral y Multilateral

base 2001=100. BCRA, FMI, IPC Provincias, INDEC, IBGE, Eurostat y St. Luis FED

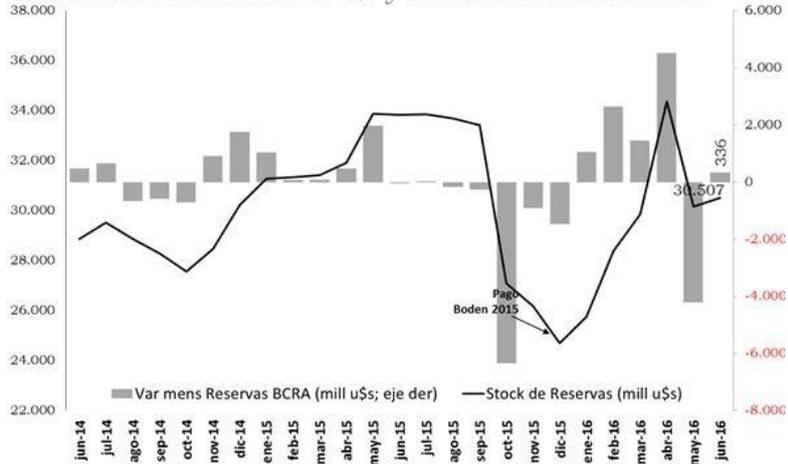
### MES de MAYO

	Tipo de cambio nominal			Tipo de cambio real (IPC-provincias)		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
<b>Real</b>	<b>926,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>35,9</b>	<b>143,9</b>	<b>-4,4</b>	<b>4,8</b>
<b>Euro</b>	<b>1.817,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>60,4</b>	<b>143,9</b>	<b>-4,5</b>	<b>18,9</b>
<b>Dólar</b>	<b>1.414,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>58,1</b>	<b>110,3</b>	<b>-4,9</b>	<b>12,8</b>
<b>Multilateral*</b>	<b>1.278,5</b>	<b>-1,7</b>	<b>50,6</b>	<b>132,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>9,9</b>

\*sin información BCRA. Cálculo propio

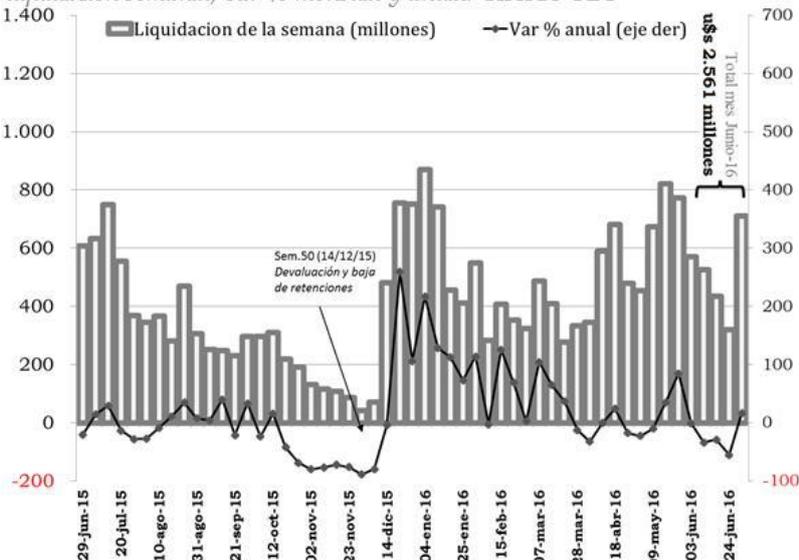
## Reservas Internacionales

Stock de reservas en millones de u\$s y var. mensual absoluta. BCRA



## Liquidación dólares exportadores cereales y oleaginosas

liquidación semanal, var % mensual y anual. CIARA-CEC



En cuanto al Mercado de Divisas, los últimos días hábiles del mes de junio de 2016, el dólar oficial se negoció en promedio a \$14,14. Para el mismo período, el “contado con liquidación” se comercializó a \$ 12,92 y el “dólar ilegal” cotizó en promedio a \$ 14,36. La brecha cambiaria fue de 1,5% entre el dólar oficial e ilegal, y de -8,7% entre el contado con liquidación y el oficial.

Respecto a las tasas de interés, las tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 26,04% en junio de 2016, lo que equivale a 3,41 puntos menos que el mes pasado y 5,76 puntos porcentuales arriba que la tasa en junio de 2015. La tasa de interés BADLAR-BCRA (tasa mayorista de depósito de bancos) fue en promedio para junio 2016 del 26,63% anual, 4,63 puntos porcentuales menos que el mes anterior y 6,26 puntos porcentuales más que en junio de 2015. La tasa LEBAC (bonos de corto plazo BCRA) promedio para junio fue del 31,6% a 35 días. Todas las tasas experimentaron una baja con respecto al mes anterior.

Por otro lado, la expansión de la base monetaria mostró un leve repunte con respecto al mes anterior. En junio de 2016 los agregados monetarios M0 fueron de \$409.028 millones, un 20,8% más que el mismo mes de 2015, mostrando en junio de 2016 una suba del 2,03% respecto al mes anterior

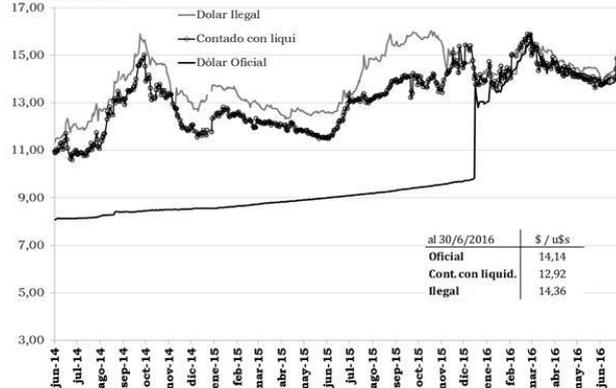
El dato distintivo de junio es que la política de absorción de liquidez se interrumpió. En junio de 2016 se licitaron \$ 204.400 millones y vencieron \$ 328.406 millones de LEBAC, de modo que la base monetaria se expandió en \$ 124.005 millones. En cuanto el stock total de LEBAC, los vencimientos a 35 días (del 1/6 al 22/6) alcanzan \$ 162.417 millones, lo que equivale al 40% de la base monetaria y equivalen al 42% del total de vencimientos de LEBAC.

Los depósitos en pesos en caja de ahorro, cuenta corriente y plazo fijo totalizaron en Junio de 2016 \$ 1.191.859 millones, 24,5% más que en junio de 2015, destacándose la desaceleración de los depósitos en cuenta corriente (+16,1% jun-16/jun -15).

En cuanto a los préstamos de las entidades financieras, se destaca la fuerte expansión de los préstamos en dólares. Los préstamos otorgados por entidades financieras en dólares totalizaron en junio de 2015 u\$s 6.060 millones, un 37,1% más que el mismo mes de 2015. En tanto que los préstamos en pesos totalizaron \$ 779.366 millones, un 26% más que en junio de 2015. Esta expansión de los pasivos en dólares es el resultado de la política de tasas altas (en

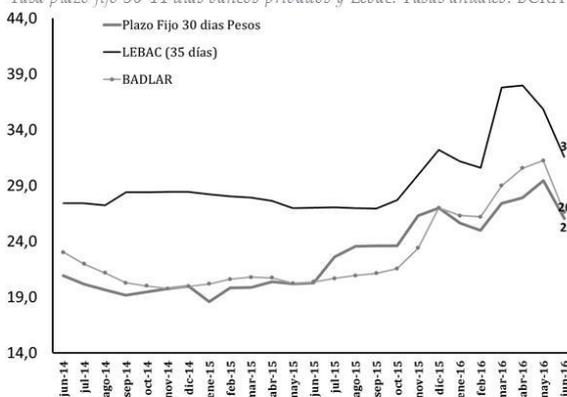
## Mercado de Divisas

Dólar Oficial, Dólar Ilegal y Dólar Contado con liquidación. BCRA, BCBA y ambito.com



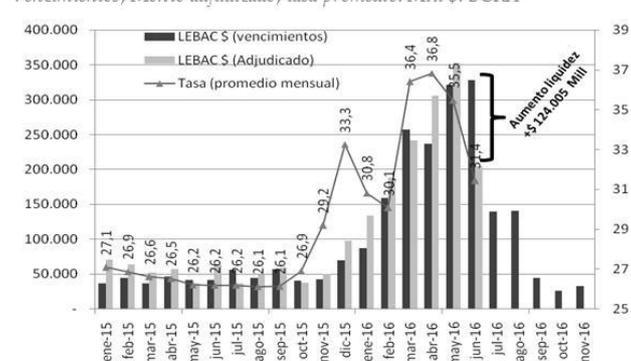
## Tasas de Interés

Tasa plazo fijo 30-44 días bancos privados y Lebac. Tasas anuales. BCRA



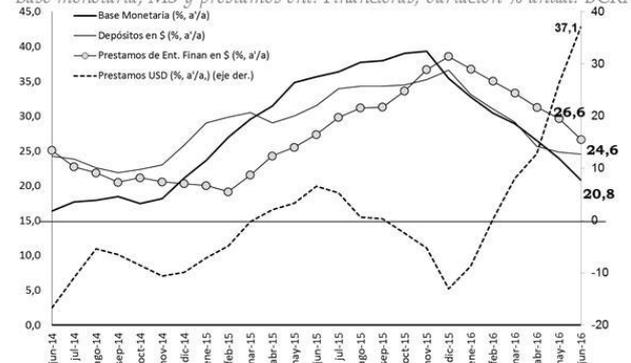
## LEBAC

Vencimientos, Monto adjudicado, tasa promedio. Mill \$ . BCRA



## Agregados Monetarios

Base monetaria, M3 y préstamos ent. Financieras, variación % anual. BCRA



pesos) del BCRA y la eliminación de los controles cambiarios para la compra de moneda extranjera. En junio de 2016, la relación pasivos en usd/pasivos en \$ fue del 11%, la más alta desde septiembre de 2012.

Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos en la última semana de junio de 2016, todos los activos rindieron menos que la inflación mensual.

Entre las inversiones, la más rentable fue el Merval, con una ganancia mensual del 3,1%. A esto le sigue LEBAC a 35 días, con una ganancia de 2,6%. Luego, el plazo fijo con una ganancia del 2,2%. Por último, entre las inversiones positivas, el bono dólar link tuvo un rendimiento del 1,7% en comparación mensual. La menos rentable fue el dólar “contado con liqui”, el cual cayó un 7,8% respecto al mes anterior. Seguida del dólar oficial, el cual no varió en relación al mes anterior.

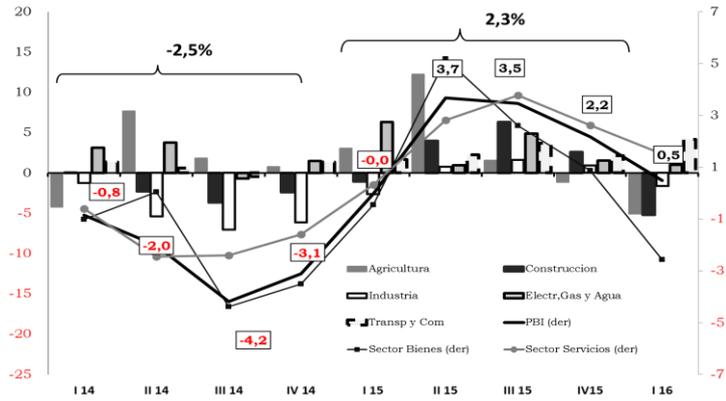
## MES de JUNIO

	cotización	Indice	mes anterior	mismo mes
		2004=100	var %	año anterior
				var %
<b>Plazo Fijo</b>	<b>26,0</b>	<b>426</b>	<b>2,2</b>	<b>28,9</b>
<b>Merval</b>	<b>13.434,3</b>	<b>1.215</b>	<b>3,1</b>	<b>18,0</b>
<b>Dólar (contado con liqui)</b>	<b>12,9</b>	<b>439</b>	<b>-7,8</b>	<b>7,3</b>
<b>Bono dólar link</b>	<b>1.405,6</b>	<b>-</b>	<b>1,7</b>	<b>49,8</b>
<b>Inflación*</b>	<b>1.128,1</b>	<b>1.003</b>	<b>3,7</b>	<b>43,4</b>
<b>LEBAC</b>	<b>31,6</b>	<b>612</b>	<b>2,6</b>	<b>36,2</b>
<b>Dólar oficial</b>	<b>14,1</b>	<b>577</b>	<b>0,0</b>	<b>58,0</b>

*Nota Técnica:* Plazo fijo bancos privados 30-44 días tasa anual. Índice Merval BCBA, Contado con liqui sobre bono R015 u\$s/R015D x 100 u., Bono dólar link Bonar 16 A016, cotización promedio última semana. Inversión en LEBAC tasas promedio mensuales, letras a 35 días. Inflación índices provinciales.

## PBI por sectores

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



## Actividad y Desempleo

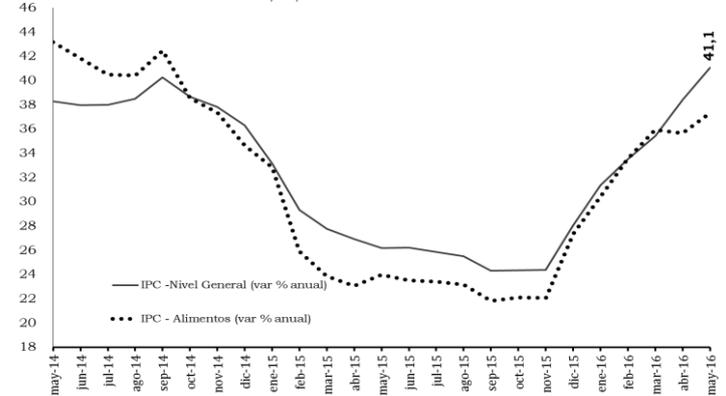
31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Población, Desempleo y Subocupación % PEA

	Tasa de			Subocupación	
	Actividad	Empleo	Desempleo	demandante	no demandante
III 13	46,07	42,93	6,82	5,80	2,95
IV 13	45,60	42,70	6,40	5,10	2,70
I 14	45,00	41,80	7,10	5,50	2,60
II 14	44,80	41,40	7,50	6,80	2,60
III 14	44,70	41,30	7,50	6,30	2,90
IV 14	45,20	42,10	6,90	6,10	3,00
I 15	44,60	41,40	7,10	7,60	2,50
II 15	44,50	41,50	6,60	6,30	2,80
III 15	44,80	42,20	5,90	5,90	2,70

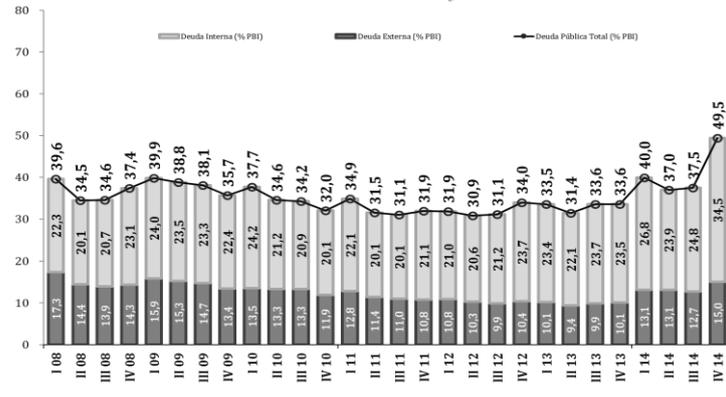
## Precios - Nivel General / Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



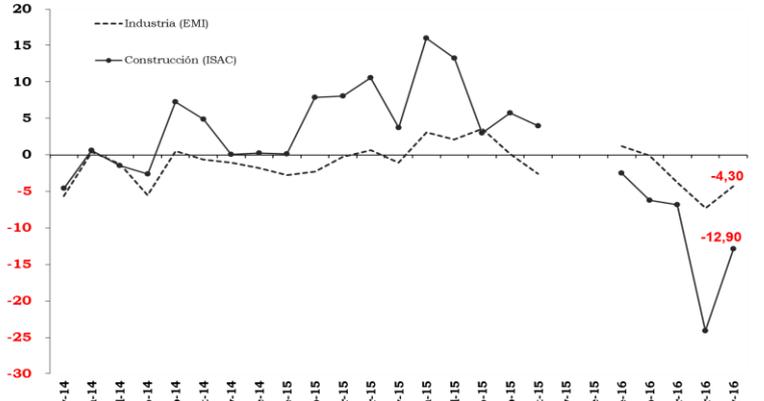
## Deuda Pública

SPN no Financiero. Deuda Pública Interna, Externa y Total % PBI. MECON



## Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



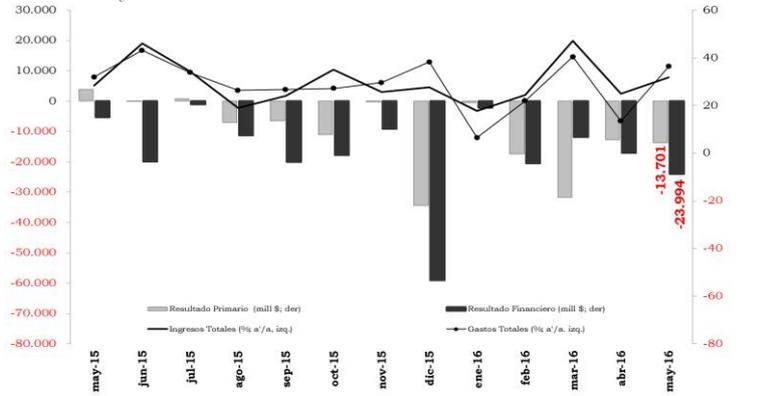
## Precios

base 2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-provincias

IPC-provincias	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mismo mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mismo mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
	1.689,2	4,2	41,1	2.171,4	3,5	37,3

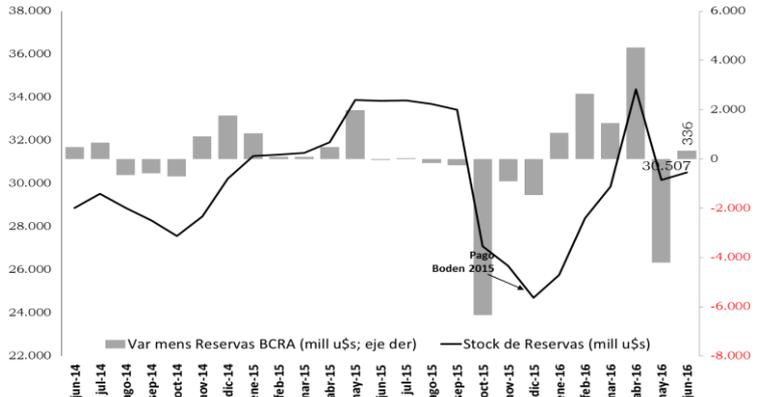
## Ingresos, Gastos y Resultados

Var % anual y en mill \$ corrientes. MECON



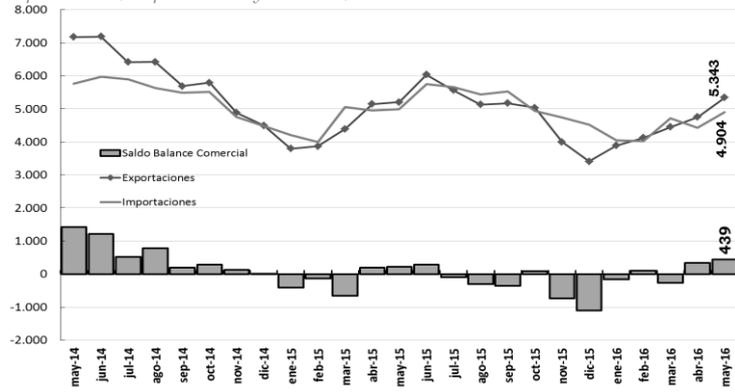
## Reservas Internacionales

Var. mensual absoluta, en millones de u\$s. BCRA



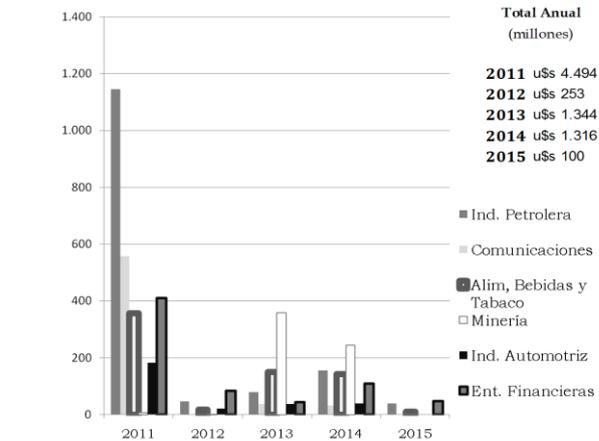
## Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en mill u\$s. MECON



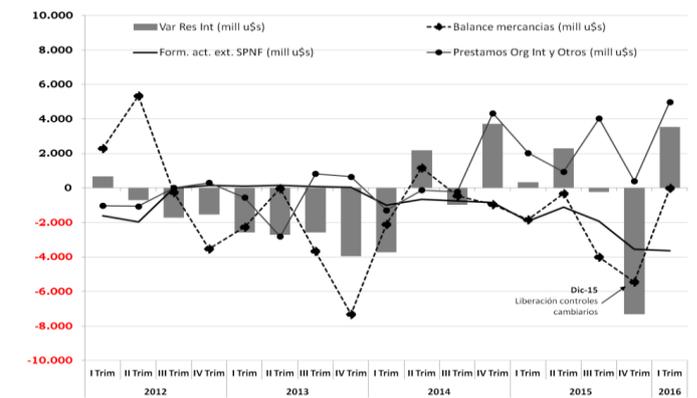
## Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



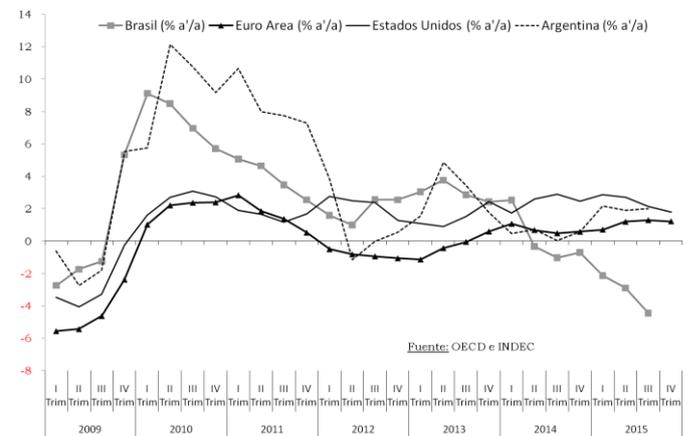
## Balance Cambiario - Cta Corriente, Capital y Rentas

En millones de u\$s corrientes. BCRA



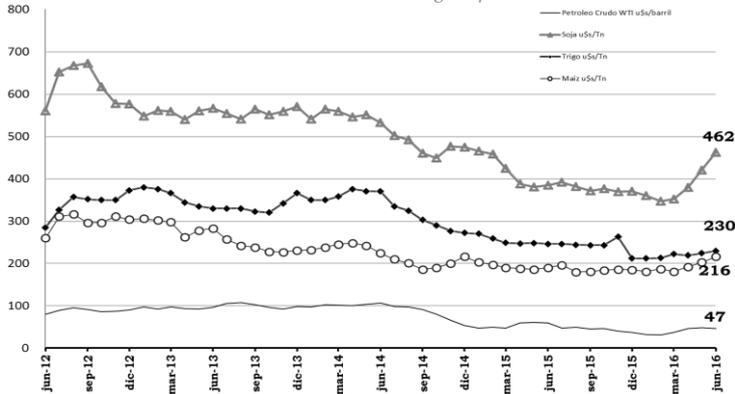
## PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC



## Precio materias primas

En millones de u\$s corrientes. MINAGRI, US Energ. Dept



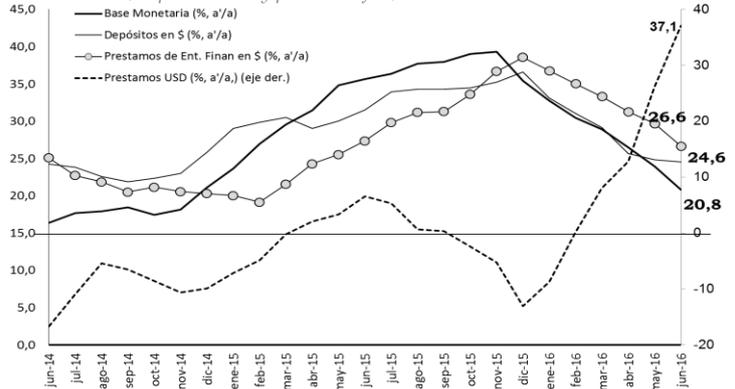
## Balance Cambiario - Principales Rubros

Principales movimientos de la Cta. Corr. Cambiaria. En millones de u\$s. BCRA

CONCEPTO	I Trimestre		
	2015	2016	mismo trimestre año anterior (dif. abs.)
<b>CTA. CORRIENTE CAMBIARIA</b>	<b>-1.830</b>	<b>-14</b>	<b>1.816</b>
<b>Transferencias por Mercancías</b>	1.694	3.310	1.616
Cobro por exportaciones	12.885	13.811	925
Pago por importaciones	11.191	10.501	-690
<b>Servicios</b>	<b>-2.022</b>	<b>-2.308</b>	<b>-176</b>
Ingresos	1.796	2.045	249
Egresos	3.818	4.243	425
Servicios turismo y pasajes (egresos)	1.850	2.210	360
<b>Rentas</b>	<b>-1.543</b>	<b>-1.201</b>	<b>344</b>
Utilidad y dividendos	-51	-342	-291
Ingresos	4	5	1
Egresos	55	347	292
Intereses	-1.493	-858	635
Ingresos	278	106	-172
Egresos	1.771	964	-806
Otros pagos del Gob. Nacional	1157	270	-887
Otras transferencias corr.	43	75	32
<b>C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)</b>	<b>2.169</b>	<b>3.549</b>	<b>1.381</b>
Inv. directa de no residentes	412	513	101
Formación de activos ext. SPNF	-1.927	-3.646	-1.719
Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales (neto)	2.033	4.992	2.959
Posición General de Cambios Ent Fin. (PGC)	238	743	505
Otros movimientos netos	1.522	270	-1.252
<b>VARIACION DE RESERVAS</b>	<b>339</b>	<b>3.535</b>	<b>3.196</b>

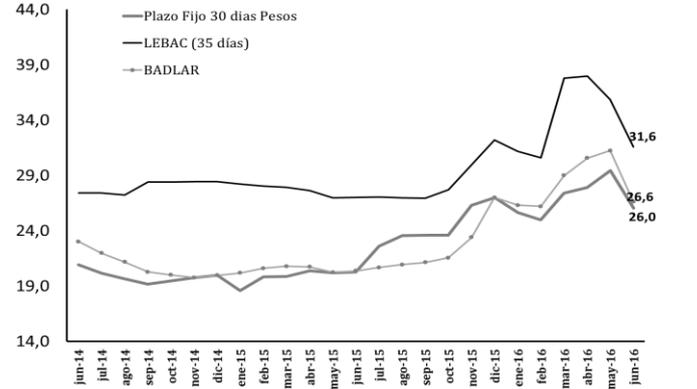
## Agregados Monetarios

Base monetaria, depósitos en \$ y prest. ent. fin., variación % anual. BCRA



## Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



# ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de julio

	2004	2012	2013	2014	II-15	III-15	IV-15	abr-16	may-16	jun-16	abr-16	may-16	jun-16
<b>ACTIVIDAD</b>													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	844.807	869.630	872.953	913.640	901.485	703.247	674.081					
PBI (var % interanual)	8,96%	1,87%	2,94%	0,48%	2,30%	3,50%	2,18%	0,49%					
Inversion (como % PBI)	16,80%	17,16%	16,99%	17,20%	17,70%	...	15,00%	15,10%					
Inversion (var % interanual)	-	-5,00%	6,17%	-5,50%	4,60%	...	12%	-3,80%					
Consumo Privado (% PBI)	66,18%	66,14%	62,18%	73,60%	60,80%	...	62,64%	67,97%					
Consumo Privado (var % interanual)	-	4,00%	4,32%	-0,50%	0,75%	...	7,98%	1,08%					
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	198,01	207,73	207,78	225,28	...	...	...					
ISSP Serv. Públicos (Estac. 2004=100, fin del periodo)	87,8	225,01	241,69	251,72	249,1	263	...	...					
EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	130,6	140,2	127,02	127	130,53	...	...					
ISAC Construccion (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	177,0	185,14	169,4	199,2	205,7	...	...					
<b>EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL</b>													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	7,2%	7,1%	7,3%	6,6%	5,9%	...						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	2.423	3.018	3.867	4.716	5.297	5.588	6.060	6.060	6.060	28,5%	28,5%	28,5%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,66	207,40	210,60	198,60	197,40	209,46	...						
Salario Nivel General (Dic 01=100)	120,58	608,70	761,40	1011,42	1.257,92	1.380,10	...						
Privado Registrado (Dic 01=100)	135,36	748,57	933,34	1217,50	1.487,27	1.487,27	...						
Privado no Registrado (Dic 01=100)	104,66	625,47	808,60	1124,10	1.404,09	1.404,09	...						
Publico (Dic 01=100)	106,34	367,96	453,49	606,74	781,18	781,18	...						
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	17.051	22.672	30.282	45.733	42.580	54.649	53.963	55.985	-	37,8%	38,7%	-
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	1,8%	2,0%	2,2%	3,02%	2,77%	3,44%						
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)	185	1.709	2.221	2.869	3.822	3.981	3.981	4.959	4.959	4.959	29,8%	29,8%	29,8%
AUH ANSES (en \$)	-	288	400	567	708	708	708	966	966	966	50,0%	50,0%	50,0%
<b>SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)</b>													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	66.099	74.455	65.249	15.702	16.627	14.202	4.424	4.904	-	-10,75%	-1,68%	-
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	80.772	81.614	71.936	16.388	15.867	12.444	4.756	5.343	-	-7,58%	2,70%	-
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	14.673	8.867	7.183	685	-760	-1.758	332	439		75,11%	104,38%	
Formacion activos externos SPNF (en mill de u\$s)	-3.808	-3.404	397	-3.247	1.118	1.923	3.551	-	-	-	-	-	-
Deuda Externa SPN (en mill u\$s)	102.008	60.170,0	59.324	73.489	-	-	-						
Deuda Externa (% PBI mill. \$ 2004)		10,43%	10,04%	14,20%	-	-	-						
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13.820	46.081	37.046	28.570	33.208	33.657	25.986	34.380	30.171	30.507	7,7%	-11,0%	-9,8%
<b>PRECIOS</b>													
IPC-provincias (Dic 01=100)	144,52	584,38	712,20	970,8	26,4%	25,2%	25,6%	1.622	1.689	-	38,4%	41,1%	-
IPC-provincias Alimentos (Dic 01=100)	171,05	773,50	944,00	1.313,4	23,3%	22,8%	23,8%	2.099	2.171	-	35,7%	37,3%	-
Índice Costo Construcción INDEC (Dic 01=100, var % interanual)	145,74	625,64	771,15	1.001,2	25,4%	24,0%	...	...	...		...	...	
IPIM Primarios INDEC (Dic 01=100, var % interanual)	249,91	704,56	849,22	1.097,3	8,7%	7,8%	...	...	...		...	...	
IPM Manuf. y Energia INDEC (Dic 01=100, var % interanual)	193,47	541,90	561,75	714,0	15,9%	15,5%	...	...	...		...	...	
IPM Importados INDEC (Dic 01=100, var % interanual)	265,36	485,78	586,66	774,8	9,1%	9,4%	...	...	...		...	...	
IPI PBI INDEC (% anual)	100,00	516,13	635,70	819,07	...	...	...	...	...		...	...	
Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)	114,8	145,1	135,1	131,6	-11,90%	-5,50%	3,80%						
Trigo u\$s/tn	178,0	314,1	347,8	338,8	247,0	243,3	229,0	219	224	230	-11,0%	-10,0%	-6,5%
Maiz u\$s/tn	122,7	290,3	262,7	219,4	191,3	181,6	184,0	192	203	216	2,0%	9,0%	13,7%
Soja u\$s/tn FOB	258,6	581,2	556,3	508,8	384,7	376,0	366,0	380	421	462	-2,0%	10,5%	20,0%
Petroleo WTI u\$s/barril	30,9	93,9	97,9	92,7	59,7	44,7	41,3	45,98	48,12	46,73	-22,9%	-20,1%	-21,4%

	2004	2012	2013	2014	II-15	III-15	IV-15	abr-16	may-16	jun-16	abr-16	may-16	jun-16
<b>FINANZAS PUBLICAS</b>													
Ingresos Corrientes	77.123	550.190	683.430	915.277	260.109	287.407	293.400	116.281	135.212	-	20,87%	21,79%	-
Ingresos Tributarios	60.738	329.553	392.400	502.028	180.570	175.012	408.940	69.274	86.494	-	20,02%	31,00%	-
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	174.388	225.864	290.787	88.259	96.961	102.629	42.731	42.640	-	34,34%	43,15%	-
Gasto Total	90.356	774.052	998.096	1.463.285	346.408	492.693	569.904	170.612	196.745	-	13,46%	36,39%	-
Rentas de la propiedad	6.883	51.275	42.177	71.429	35.294	19.779	40.696	8.352	18.496	-	35,22%	1,02	-
Gastos de capital	5.792	61.784	90.747	131.268	48.520	43.685	33.483	11.953	15.814	-	-32,32%	25,44%	-
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-4.374	-22.479	-13.133	-14.161	-12.722	-15.560	-12.758	-13.701	-	-28,92%	-458,13%	-
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	0,27%	0,07%	-1,00%	-1,92%	-2,11%	-4,70%	-	-	-	-	-	-
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805,3	-55.563,0	-64.478	-72.327	-49.385	-32.415	-28.695	-17.075	-23.994	-	-29,16%	352,67%	-
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-0,70%	-1,15%	-2,80%	-3,95%	-4,24%	-	-	-	-	-	-	-
<b>MONETARIAS Y FINANCIERAS</b>													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	4,55	5,50	8,13	8,95	9,25	10,70	14,42	14,14	14,14	62,62%	58,06%	56,40%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	5,86	7,32	10,73	9,89	10,26	11,60	16,36	16,02	15,88	71,40%	60,43%	56,80%
Real oficial \$ BCRA	0,96	2,33	2,44	3,45	3,08	2,53	2,74	4,04	4,00	4,13	41,00%	35,93%	42,53%
Tasa BADLAR privada en pesos	8,96%	13,37%	16,41%	21,74%	20,60%	20,90%	23,90%	30,58%	31,25%	26,63%	9,8 pp	11pp	6,3pp

/// Última actualización 20/07/2016

Anexo - Pag. 21

### NOTA METODOLOGICA

(...) estadística no publicada, (-) proximo a publicar  
IPC-provincias (Dic 01=100, var % interanual)

IPI PBI INDEC (% anual)

IPIM Agropecuario INDEC (Dic 01=100, var % interanual)

Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)

Granos y Petroleo

Inversion (% PBI) , Consumo (% PBI)

Desempleo (en % PEA)

PBI, Inversión, C.Privado var. Interanual

EMAE (Actividad, desest., 1993=100, fin del periodo)

EMI (Industria, desest., 2004=100, fin del periodo)

ISAC (Construcción, desest., 2004=100, fin del period)

ISSP (servicios públicos, desest. 2004=100, fin del period)

Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)

Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)

Importaciones (en mill u\$s)

Exportaciones (en mill u\$s)

Balance Comercial (en mill u\$s)

Formacion activos externos (en mill de u\$s)

Reservas Internacionales

Agregados Fiscales (Ingreso Trib, Seg.Soc, Gasto Toal)

Superavit Primario SPN (en mill \$)

Superavit Primario SPN (en % del PBI)

Superavit Financiero SPN (en mill \$)

Superavit Financiero SPN (en % del PBI)

Gasto Seg. Social Corriete y % PBI

Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)

Índice Haber Mínimo Real (Dic 01=100)

Tipos de Cambio, Reservas

Tasa BADLAR privada en pesos

Indice Base Dic 01=100. Variaciones Anuales. Datos anuales y Trimestrales a último mes del periodo. Institutos de estadística provinciales Neuquen, San Luis, Santa Fe, Santa Rosa, Rio Grande-Ushuaia y CABA.

Indice Base Dic 01=100. Variaciones Anuales. Datos Trimestrales. INDEC

Indice Base 2001=100. Variaciones Anuales. Anuales y Trimestrales en Promedios. INDEC

Base 1993=100. Serie Trimestral. INDEC

Datos Anuales y Trimestrales en promedios. FOB en u\$s Corrientes. MAGyP

En pesos corrientes. INDEC

Indec EPH continua. INDEC

En millones de pesos de 2004. Serie Trimestral. MECON-INDEC

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Res. 4/13 CNEP al mes de Sep-13 \$ 3.300, Ene-14 \$ 3.600. Anuales y Trimestrales en Promedio. INDEC.

Anuales y Trimestrales último mes del período. INDEC y IPC-Provincias

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial. Series Trimestrales: BCRA Balance Cambiario

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial. Series Trimestrales: BCRA Balance Cambiario

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial. Series Trimestrales: BCRA Balance Cambiario excl. Rentas

BCRA - Balance Cambiario Trimestral

Serie mensual en niveles. Valores al final de cada período. MECON

Serie en niveles. En millones de pesos corrientes. MECON

Datos Anuales y Trimestrales Acumulados al final del Periodo. Var % anuales. Secretaria de Hacienda-MECON

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

Datos Anuales y Trimestrales Acumulados al final del Periodo. Var % anuales. Secretaria de Hacienda-MECON

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

Promedio anual y trimestral. Suma IV trimestres sobre PBI Corriente. Variaciones cuatrimestrales interanuales. MECON

Anuales y Trimestrales en Promedio. ANSES

Anuales y Trimestrales último mes del período. MECON

BCRA al último día de cada mes. Trimestres, datos promedio.

MECON. Valores Promedio del Periodo. Variación en puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior.

# INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. VII | JULIO 2016

## Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

### DIRECTOR

Andrés Asiain

### Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowolski

### CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Candela Ruano

Daniela Longas

Nicolás Hernán Zeolla

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Cristian Nieto, Christian Busto, Diego Martín, Diego Caviglia, Diego Urman, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, Jorge Zappino, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Laura Di Bella, Leonardo Llorente, Lorena Paponet, Lorena Putero, Luciana Sañudo, Lucía Pereyra, Mahuén Gallo, María Laura Iribas, Mariela Molina, Martín Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría, Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano.



Centro de Estudios Económicos y Sociales  
Scalabrini Ortiz

 [www.ceso.com.ar](http://www.ceso.com.ar)

 [/cesoargentina](https://www.facebook.com/cesoargentina)

 [@cesoargentina](https://twitter.com/cesoargentina)