

La economía argentina

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO.VI | JUNIO 2016

En este informe:

- Resumen de coyuntura - Pág. 1
- Destacados prensa - Pág.4
- Actividad - Pág.8
- Precios e Ingresos - Pág.11
- Finanzas Públicas - Pág. 12
- Sector Externo - Pág. 13
- Finanzas y bancos - Pág. 15
- Anexo Estadístico - Pág. 16

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

Informe económico mensual

www.ceso.com.ar

Suscripción:

infoceso@gmail.com

La economía argentina – resumen de coyuntura

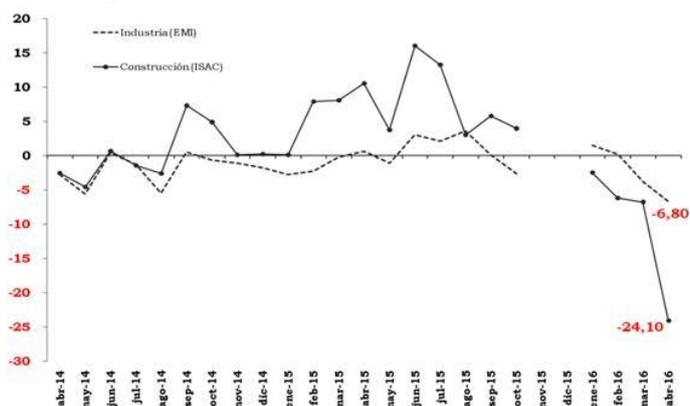
Junio 2016

DEPREFLACIÓN

En las puertas del segundo semestre, la actividad económica va en caída libre con una inflación que no afloja, conduciendo la economía hacia la *depreflación*: depresión con inflación.

Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC

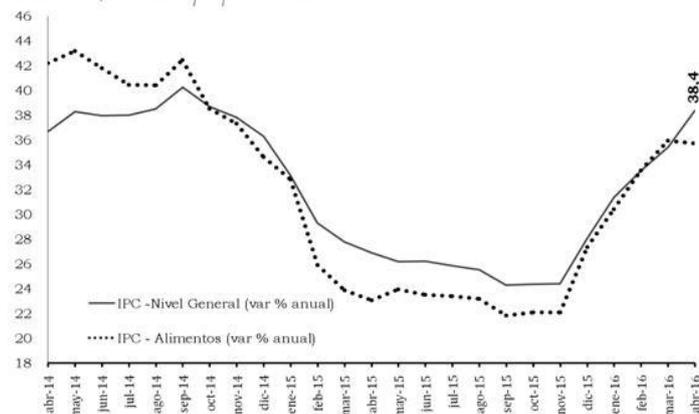


En abril, la actividad de la construcción se derrumbó 24%, mientras que la industria cayó 6,5% en relación a igual mes del año pasado. Asimismo, esta tendencia a la baja no se moderó y continuó en mayo, tal como evidencia la recaudación del IVA-DGI que creció 10 puntos porcentuales por debajo de la inflación.

En ese contexto, las promesas de una “lluvia” de inversiones atraída por el shock de confianza en el ámbito empresarial generado por la asunción de un gobierno Pro-negocios, choca con la realidad de una parálisis en los planes de inversión de las empresas privadas. Una muestra de ello es el virtual estancamiento de importaciones de bienes de capital en abril que, con levantamiento de las medidas de administración del comercio en el camino, las cantidades solo aumentaron anualmente un 2%.

Precios - Nivel General y Alimentos

variación % anual. Ipc-provincias



Mientras tanto, las pequeñas y medianas empresas enfrentan la realidad de un mercado interno en contracción, a lo que se suman costos crecientes en la energía y alquileres. Según la información de fedecamaras en lo que va del año cerraron 5.000 comercios, siendo los rubros más perjudicados las ferreterías, corralones, casas de materiales eléctricos y mueblerías.

Pese a la depresión interna, la inflación continúa a niveles que más que duplican las tasas de 2015. El nuevo Índice de Precios al Consumidor del INDEC alcanzó en mayo una suba del 4,2%

mensual, en tanto que el IPC de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires registró un alza del 5%. En términos anuales, según registran las estadísticas las provincias, la inflación ya supera el 38%. En la Ciudad de Buenos Aires este número es aún más elevado, y para mayo de 2016 la suba de los precios ya supera el 44% respecto a mayo del año pasado, acumulando desde diciembre subas por encima del 25%.

Como resultado de esta aceleración inflacionaria, el poder adquisitivo de los salarios y las jubilaciones se deterioró. Debajo de los precios quedaron las paritarias donde se acordaron aumentos anuales entre el 29% (UTA) y el 38% (Aceiteros), lo significa una pérdida en el salario real para los trabajadores registrados de entre 6% y 15% para lo que va 2016. En cuanto a las jubilaciones y la AUH, estas llevan perdidos 10% desde septiembre del año pasado, mitigado parcialmente en el caso de las asignaciones por el bono 500 pesos (el impacto porcentual del bono en la jubilación fue muy menor).

Puestos de trabajo registrados en la construcción
cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Periodo	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
ene-16	405.078	-	-4,6	-	-19.395
feb-16	398.711	-1,6	-6,8	-6.367	-29.008
mar-16	391.140	-1,9	-11,0	-7.571	-48.161

A este deterioro de los ingresos se le suma la pérdida de puestos de trabajo. Según informó el INDEC, a marzo de 2016 se perdieron 40.000 empleos (en “blanco”) solo en el sector de la construcción. Algunos relevamientos privados estiman que el número de trabajadores despedidos en el sector

público y privado supera los 150.000.

En ese contexto, se comprende el “sinceramiento” del jefe de gabinete al señalar que la promesa de campaña de “pobreza cero es una meta inalcanzable”. Mientras los economistas ortodoxos prenden velas a una recuperación de la economía impulsada por el vuelco al consumo del pago de sentencias a jubilados y el ingreso de dólares blanqueados.

JUBILADOS DE PRIMERA, DE SEGUNDA Y DE TERCERA

En este delicado contexto, la política económica oficial buscó presentar la “ley de pago a jubilados” como un proyecto que atendía estos problemas, ya que hacía caso a una demanda justa de un sector vulnerable de la sociedad a la vez que inyectaba recursos que rápidamente se volcarían al consumo. Sin embargo, la nueva normativa se encuentra lejos de ello ya que es el primer paso en una reforma del sistema previsional segmentando (de hecho) al universo de jubilados en tres niveles.

La reforma propuesta tiene problemas prácticos, de justicia distributiva y de sostenibilidad del sistema que no parecen haber sido atendidos con el detalle que se merece.

En términos prácticos, según dan cuenta muchos especialistas en derecho previsional esta ley no cumple con el objetivo de terminar con la litigiosidad de aquellos jubilados que creen que sus haberes están siendo mal liquidados, que además de incluir la vuelta de “gestores” para firmar el acuerdo de pago de haberes mal liquidados y reajustes, da lugar a que el jubilado cobre y continúe litigando, a la espera de un reajuste mayor al que propone el proyecto y la justicia habilita.

En términos de justicia distributiva aparecen dos aspectos. El primero es que de ninguna manera esto beneficia a “los jubilados” en general, sino que los destinatarios de la medida son solo aquellos jubilados que se encuentran entre el 25% que perciben mayores jubilaciones.

En segundo lugar, el proyecto divide a los jubilados en tres escalas diferenciales. El universo de jubilados primera quedará conformado por aquellos jubilados y futuros trabajadores que más ganan, que serán alcanzados por la reforma y cobrarán el monto adeudado más el nuevo reajuste. Luego estarán los jubilados de segunda, la gran mayoría (3 de cada 4 jubilados en la actualidad, integrados mayoritariamente por aquellos que accedieron a las moratorias jubilatoria tras la estatización del sistema de AFJP), cuyo haber jubilatorio ajusta por la ley de movilidad, pueden cobrar jubilación y pensión (dos haberes en el caso de fallecimiento del cónyuge) pero vienen perdiendo frente a la inflación.

Al final se encuentran los jubilados de tercera, los futuros beneficiarios de la “pensión universal a la vejez” que cobrarán el 80% de la jubilación mínima, no podrán ser beneficiarios de un doble beneficio en caso de que fallezca el cónyuge y, para la mujeres, será necesario esperar cinco años más para acceder a la jubilación (de 60 a 65 años) por la extensión de la moratoria.

Respecto a la sostenibilidad futura del sistema previsional, el costo fiscal alcanzaría un desembolso total de alrededor de \$ 200 mil millones (\$ 90 mil millones por pago de sentencias y \$110 por flujo futuro de reajustes)¹ en tres años. En ningún caso los fondos frescos del blanqueo garantizan la disponibilidad de recursos para que estos futuros desembolsos sean atendidos, brindando la pauta de que su financiamiento requerirá la venta de bonos y acciones del Fondo de Garantía de Sustentabilidad y, luego de su agotamiento, del creciente número de adultos mayores que perderán un 20% de sus ingresos al acceder a una “pensión universal a la vejez” en lugar de una jubilación mínima.

COMENZÓ EL FESTIVAL PROVINCIAL DEL BONO

Tras el pago a los fondos buitres y el levantamiento de la restricción legal a nuevas emisiones de deuda soberana en los mercados internacionales, se abrió la compuerta para que los distintos niveles del Estado realicen emisiones para atender sus necesidades financieras. Comenzó así un verdadero “festival provincial del bono” que en su gran mayoría, apunta a financiar déficits operativos corrientes (en especial, la provincia de Buenos Aires) y refinanciar vencimiento de deudas.

Las necesidades financieras provinciales y municipales son principalmente en pesos, sin embargo, la falta de un acceso fluido a financiamiento local, las empuja a emitir deuda en dólares que luego son canjeados por pesos engordando las reservas del banco central. De esa manera, el endeudamiento externo provincial se convierte en una estrategia fomentada por el gobierno nacional como mecanismo de ingreso de fondos frescos para atender las necesidades de divisas, principalmente el pago de importaciones, remisión de utilidades atrasadas y la fuga de capitales privados.

¹ Macroview nro 1255 (\$ 30.000 M - 2016, \$ 75.000 M - 2017, \$ 95.000 M - 2018) ; Centro Cultural de la Cooperación/Economía Política DT NRO 1 (total \$ 203.643 M); ITE/Fundación German Abdala nro. 2 (desembolso futuro anual adicional de \$ 284.000 M)

Emisión de deuda Estado Nacional, BCRA y Provincias
en millones de u\$s corrientes, tasas, plazo y emisor

Fecha	Emisor	Tasa	Monto (mill USD)	Plazo
29/01/2016	BCRA (REPRO) (1)	7,000	5.000	1 año
22/04/2016	E NACIONAL (BUITRES) (2)	7,000	16.500	3 a 30 años
28/04/2016	E NACIONAL (LETRAS) (3)	4,250	1.490	6 meses
23/05/2016	E NACIONAL (BONAR)	8,000	1.100	4 años
16/03/2016	BS AS	9,125	1.250	8 años
12/05/2016	NEUQUEN	8,625	235	12 años
19/05/2016	CHUBUT	8,875	50	7 años
19/05/2016	MENDOZA	8,375	500	8 años
25/05/2016	CABA	7,625	890	11 años
03/06/2016	CORDOBA	7,125	725	5 años
08/06/2016	BS AS	5,750	500	3 años
08/06/2016	BS AS	7,870	500	11 años
a emitir	SANTA FE	7 A 9	1.000	
a emitir	CABA	7 A 9	660	
a emitir	CHUBUT	7 A 9	600	
a emitir	ENTRE RIOS	7 A 9	200	
a emitir	TIERRA DEL FUEG	7 A 9	150	
a emitir	SALTA	7 A 9	300	
a emitir	PROVINCIAS CONJUNTA (4)	7 A 9	1.000	
emitido	E NACIONAL Y BCRA	7,200	24.090	
emitido	PROVINCIAS	7,875	4.650	
proyección	PROVINCIAS	7 a 9	3.910	
TOTAL 2016 MONTO mill USD			32.650,0	
tasa (largo plazo)			8,375%	

(1) préstamo BCRA con bancos privados

(2) emisión AA19 (6,25%), AA21 (6,875%), AA26 (7,5%), AA46 (7,625%)

(3) emisión de letras tesoro nacional LTDL6. Plazo menor a un año.

(4) emisión conjunta de La Rioja, Catamarca, San Luis, Misiones, Corrientes, Chacho, la Pampa

Fuente: notas peridísticas de Pagina12 (12/6/16), Telam (20/6/16), Clarín (3/06/16) y Gustavo Neffa "Endeudamiento provincial, ¿dejá vu?", Research for traders.

85% del stock total de deuda en bonos de todas las provincias o un 40% de la deuda total (en pesos y dólares)².

Respecto a la tasa, la colocación de nuevo endeudamiento fue de 2% menor que la tasa de colocación promedio de las provincias antes que la corte de suprema de EEUU rechazara pronunciarse sobre el caso Argentino.

Las emisiones provinciales se suman tres emisiones del Estado Nacional, además de la de u\$16.500 millones realizada para concretar el pago a los buitres. Una correspondiente al préstamo puente del BCRA con bancos privados (REPRO) por u\$s 5.000 millones a una tasa del 7%, otra de letras del tesoro de corto plazo por u\$s 1.490 millones a una tasa promedio del 4,25%, y una tercera de bonar 2020 por u\$s 1.100 para el pago de deuda por importación de gas.

De esta manera, la colocación de deuda pública nacional y provincial en dólares aprovechando el bajo endeudamiento "heredado", se constituye en una herramienta fundamental en el esquema de

En menos de tres meses las provincias emitieron un total de u\$s 4.650 millones, a una tasa promedio del 7,875%.

En el banco de suplentes, y a la espera de su turno en la colocación de deuda, se encuentran provincias como Santa Fe, la Ciudad de Buenos Aires, Chubut, Entre Ríos, Tierra del Fuego, Salta y las provincias del Norte en forma conjunta, que según trascendió se espera que emitan en los próximos meses de 2016 un total de u\$s 3.900 millones.

En total, para todo el 2016 se espera que las provincias emitan deuda por más de u\$s 8.600 millones. La magnitud y velocidad de las operaciones es inédita para emisiones provinciales. De concretarse las emisiones enumeradas, equivalen a un

²Stock total de deuda de las provincias al tercer trimestre de 2015 - deuda total sin deuda flotante \$ 21.308 millones, bonos \$ 10.231 millones.

financiamiento internacional de la economía diseñado por el equipo económico de Macri. Por el momento, complementado por la liquidación de divisas de la soja y una baja demanda de importaciones por la crisis de la actividad económica, le ha generado un flujo de dólares que le permitió estabilizar el valor del dólar e incluso, tener presiones hacia su apreciación.

En este sentido, el apuro por la sanción de la ley de blanqueo no parece estar motivado por la necesidad de dólares, sino por “ordenar los papeles” de una fracción del establishment hoy a cargo de la conducción política del país.

Volviendo a las emisiones de deuda, su sustentabilidad de largo plazo depende de que se utilicen las divisas para financiar inversiones en sectores estratégicos que amplíen exportaciones o reduzcan importaciones. La ausencia de semejante estrategia, pone en alerta el futuro del actual esquema cuando se agote la buena herencia del bajo endeudamiento, y crezca el costo de financiar el pago de intereses y amortizaciones con nuevas colocaciones.

TRANSITANDO DE LAS LEBACS A LOS BONOS DOLARIZADOS

Mientras el acceso a dólares financieros permite administrar sin sobresaltos el mercado cambiario, la escalada inflacionaria genera presiones a favor de un nuevo salto en su cotización de parte de sectores

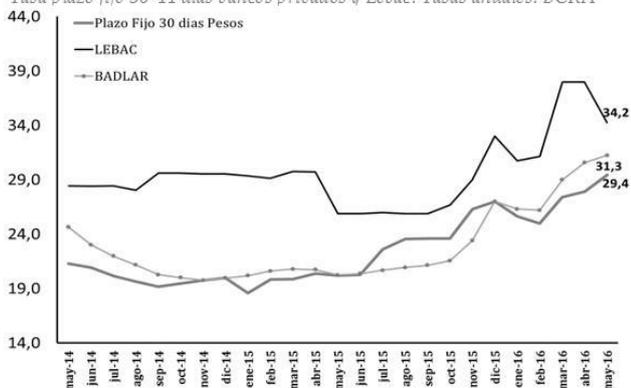
exportadores. Anticipando esas presiones, el equipo económico comenzó a construir un puente para que los especuladores transiten sin sobresaltos desde las LEBACs hacia bonos dolarizados.

La suba de los encajes dispuesta por el BCRA absorbió \$ 47.000 millones facilitando una transición ordenada, junto a un descenso en las tasas de LEBACs de casi 6 puntos porcentuales. Una clara señal de que el ciclo especulativo de megaganancias en pesos tiende a concluir y que es el turno de pasarse a bonos en dólares nacionales y provinciales.

Las incipientes presiones por una nueva devaluación se sustentan en que la aceleración inflacionaria provocada por la anterior devaluación y suba de tarifas, ya se comió el valor del dólar que precisa un nuevo “retoque”. Sin embargo, una mirada más amplia de nuestro comercio muestra que la apreciación del real y el euro nos han dado oxígeno, tornando nuestra economía un 34% más barata que en noviembre de 2015 en términos del tipo de cambio real multilateral.

Tasas de Interés

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



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 ABRIL

	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 %
Real	936,9	-3,6	41,0	150,6	-3,7	11,2
Euro	1.855,1	-3,2	71,4	150,6	-5,6	27,8
Dólar	1.441,7	-3,8	62,6	116,0	-7,1	17,7
Multilateral*	1.300,3	-2,4	57,1	139,2	-5,1	16,4

*sin información BCRA. Cálculo propio

ECONOMÍA EN RECESIÓN (I): SE DERRUMBÓ LA PRODUCCIÓN DE LACTEOS, CARNES Y BEBIDAS

En abril de 2016 la producción del bloque industrial alimentos y bebidas se derrumbó. Para este mes, la producción total disminuyó anualmente un 11,6%, impulsada por la menor producción láctea (-21% abr-16/abr-15), bebidas (-18% abr-16/abr-15), carnes rojas (-11,5% abr-16/abr-15), carnes blancas (-9,9% abr-16/abr-15).

Esta caída es el resultado de la contracción del consumo privado, debido a la pérdida del poder adquisitivo del salario y la caída en los niveles de empleo, junto a la autorización de importaciones desde países vecinos.

Al considerar el acumulado para los primeros cuatro meses de 2016, la producción aumentó un 1,5% respecto a los primeros cuatro meses de 2015. Sin embargo, el incremento se explica por la mayor molienda de granos y oleaginosas, una vez vendida la producción acopiada por parte de los productores y las empresas procesadoras, mostrando caídas en los demás rubros alimenticios excepto la yerba mate y te.

Producción de alimentos y bebidas
Bloque Industria Alimenticia, detalle por producto. EMI/INDEC.

Rubros	Var %	
	Abril	Primer Cuatrimestre
Total Bloque	-11,60	1,50
Carnes rojas	-11,50	-6,00
Carnes blancas	-9,90	-9,90
Lácteos	-20,90	-9,40
Molienda de granos y oleaginosas	-4,60	23,60
Azucar	3,60	-0,40
Yerba mate y te	2,20	3,70
Bebidas	-17,80	-3,70

ECONOMÍA EN RECESIÓN (II): 50.000 PUESTOS DE TRABAJO REGISTRADOS MENOS EN LA CONSTRUCCIÓN

En el mes de abril se profundizó la crisis en la construcción. De acuerdo a información del INDEC para el mes de marzo de 2016 los puestos de trabajo registrados en el sector de la construcción totalizaron 391.140, un 11% menos que los mismos empleos en relación al mismo mes del año 2015. Es decir, en el tercer mes del año 2016 se registraron 48.161 puestos de trabajo menos.

Esta baja en el sector se debe a la paralización de la obra pública ejecutada por el gobierno nacional, que a pesar de haber transcurrido cinco meses de gestión y revisión de las “obras ejecutadas”, aún no se recupera.

Según datos del Ministerio de Economía, en el acumulado a los primeros cuatro meses del año, el desembolso en obra pública cayó un 6,6% en términos nominales (una caída de más de 40% en términos real), que se explica principalmente por la disminución en la inversión real directa (-3% abr-16/abr-15) (obra pública llevada adelante por el gobierno nacional) y la eliminación del programa Pro.Cre.Ar (-87% abr-16/abr-15).

Puestos de trabajo registrados en la construcción
cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Periodo	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
ene-16	405.078	-	-4,6	-	-19.395
feb-16	398.711	-1,6	-6,8	-6.367	-29.008
mar-16	391.140	-1,9	-11,0	-7.571	-48.161

Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional
en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	ABRIL			CUATRO MESES		
	2015	2016		2015	2016	
Gto. Capital	17.660	11.953	-32,3	52.859	49.372	-6,6
Inversión Real Dir.	5.503	5.507	0,1	20.922	20.286	-3,0
Transf. Capital	7.849	6.443	-17,9	26.702	28.440	6,5
Inv. financ. (Pro.Cre.Ar)	4.308	3	-99,9	5.235	646	-87,7

COMENZÓ EL “FESTIVAL PROVINCIAL DEL BONO”: EN 2016 SE ESPERA LA COLOCACIÓN DE U\$D 8.600 MILLONES

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 realicen emisiones para atender necesidades financieras, que en su gran mayoría, corresponden a déficits operativos corrientes (en especial, la provincia de Buenos Aires).

En este sentido, el comienzo del “festival provincial del bono” ya tuvo varias presentaciones y va a seguir muy activo a lo largo de todo el 2016. En menos de cuatro meses las provincias emitieron un total de u\$s 4.650 millones, a una tasa promedio del 7,875% (Provincia BSAS 48% del total). A la espera de su turno en la colocación de más deuda, se encuentran provincias como Santa Fe, CABA, Chubut, Entre Ríos, Tierra del Fuego, Salta y las provincias del Norte en forma conjunta, que según puede saberse se espera que emitan en los próximos meses de 2016 un total de u\$s 3.900 millones.

Para todo 2016 se espera que las provincias emitan 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).

Emisión de deuda Estado Nacional, BCRA y Provincias
en millones de u\$s corrientes, tasas, plazo y emisor

Fecha	Emisor	Tasa	Monto (mill USD)	Plazo
29/01/2016	BCRA (REPRO) (1)	7,000	5.000	1 año
22/04/2016	E NACIONAL (BUITRES) (2)	7,000	16.500	3 a 30 años
28/04/2016	E NACIONAL (LETRAS) (3)	4,250	1.490	6 meses
23/05/2016	E NACIONAL (BONAR)	8,000	1.100	4 años
16/03/2016	BS AS	9,125	1.250	8 años
12/05/2016	NEUQUEN	8,625	235	12 años
19/05/2016	CHUBUT	8,875	50	7 años
19/05/2016	MENDOZA	8,375	500	8 años
25/05/2016	CABA	7,625	890	11 años
03/06/2016	CORDOBA	7,125	725	5 años
08/06/2016	BS AS	5,750	500	3 años
08/06/2016	BS AS	7,870	500	11 años
a emitir	SANTA FE	7 A 9	1.000	
a emitir	CABA	7 A 9	660	
a emitir	CHUBUT	7 A 9	600	
a emitir	ENTRE RIOS	7 A 9	200	
a emitir	TIERRA DEL FUEG	7 A 9	150	
a emitir	SALTA	7 A 9	300	
a emitir	PROVINCIAS CONJUNTA (4)	7 A 9	1.000	
emitido	E NACIONAL Y BCRA	7,200	24.090	
emitido	PROVINCIAS	7,875	4.650	
proyección	PROVINCIAS	7 a 9	3.910	
TOTAL 2016 MONTO mill USD			32.650,0	
tasa (largo plazo)			8,375%	

(1) préstamo BCRA con bancos privados

(2) emisión AA19 (6,25%), AA21 (6,875%), AA26 (7,5%), AA46 (7,625%)

(3) emisión de letras tesoro nacional LTDL6. Plazo menor a un año.

(4) emisión conjunta de La Rioja, Catamarca, San Luis, Misiones, Corrientes, Chacho, la Pampa

Fuente: notas peridísticas de Pagina12 (12/6/16), Telam (20/6/16), Clarín (3/06/16) y Gustavo Neffa “Endeudamiento provincial, ¿dejá vu?”, Research for traders.

Nota metodológica:

El INDEC ha discontinuado la publicación de indicadores sobre la Actividad Economía (EMAE), Facturación de Supermercados y Centros de Compras, Índice de Precios (IPC-nu) 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.

Actividad

En el mes de abril de 2016 la actividad económica registró una fuerte contracción consecuencia de la menor actividad en el sector de la construcción y la industria industrial.

Comenzando por la construcción, el panorama es desalentador. El indicador sintético de la actividad (ISAC) para abril de 2016 registró una caída del 24,1% respecto al mismo mes del año anterior. El mismo transita una trayectoria descendente desde enero, acumulando una caída del 10,3% para los primeros cuatro meses de 2016, en relación al mismo período de 2015.

Esta baja se explica principalmente por la virtual paralización del gasto en obra pública tras el cambio de gobierno. Sumado a ello, la eliminación del programa pro.cre.ar, la menor capacidad de ahorro privado, el aumento de los insumos y materiales de la construcción, también afectó la actividad privada.

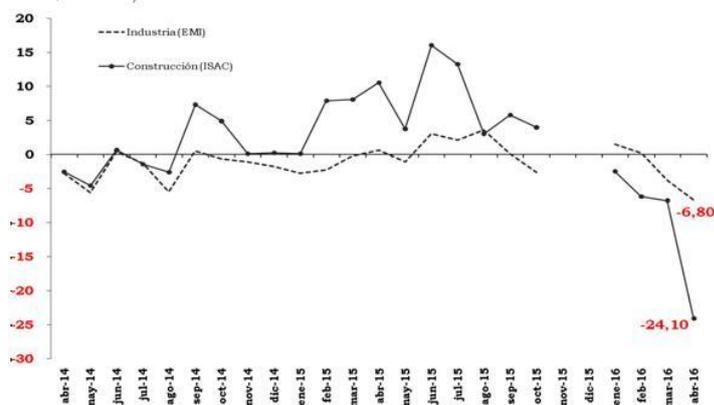
La consecuencia directa de esto es la pérdida de puestos de trabajo en el sector. Según se desprende de información publicada por el INDEC, el empleo registrado en la construcción cayó en marzo de 2016 un 11% en relación al mismo mes del 2015, lo que equivale a 48.000 puestos de trabajo menos.

En cuanto a la actividad industrial, la dinámica también fue a la baja. Según información del Estimador Mensual de la actividad Industrial (EMI) en abril de 2016 registró un descenso del 6,8% respecto al mismo mes de 2015. Se observa una fuerte contracción en todos bloques industriales más relevantes (automotriz, metálica básica, metalmeccánica y cemento), al que se suma el sector alimenticio (procesamiento de granos oleaginosos) producto del freno del abastecimiento de granos por las inundaciones en litoral en abril/mayo.

Comenzando por las industrias en baja, la caída más fuerte se registró en el bloque de producción metalmeccánico. La actividad en este sector en abril de 2016 registró una baja del 17,4% en relación a abril de 2015, vinculada a la menor actividad de la construcción, y las menores compras de insumos y repuestos 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

Periodo	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

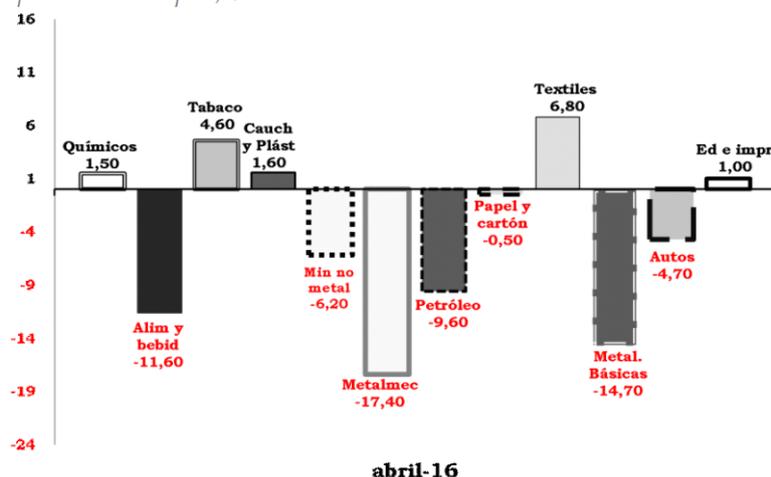
Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Periodo	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
ene-16	405.078	-	-4,6	-	-19.395
feb-16	398.711	-1,6	-6,8	-6.367	-29.008
mar-16	391.140	-1,9	-11,0	-7.571	-48.161

Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



En cuanto a la industria metálica básica, para el mes de abril de 2016 la actividad en este bloque disminuyó un 14,7% en relación a abril de 2015. Según informó la *Cámara Argentina de Acero*, disminuyó la producción de hierro primario (-17,9% abr-16/abr-15), acero crudo (-16,9% abr-16/abr-15) y laminados (-15,4% abr-16/abr-15).

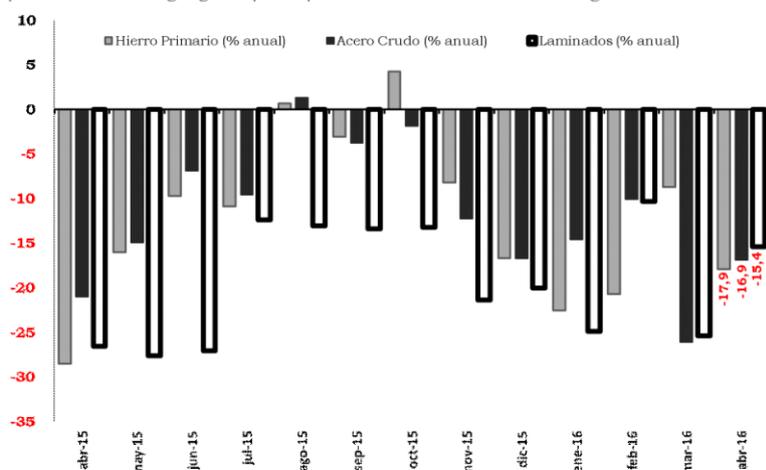
La baja se explica por las menores exportaciones de tubos sin costura, laminados y otros insumos del sector petrolero, cuya actividad continúa golpeada por el menor precio del barril de petróleo a nivel internacional; y por la menor demanda interna de insumos dada la caída de la construcción. Hacia adelante, la penetración de tubos chinos en obras provinciales con financiamiento de ese origen, podría llegar a comprometer la recuperación del sector.

En cuanto a la *producción automotriz*, según informó la cámara de fabricantes ADEFA, en el mes de abril de 2016 la producción de autos disminuyó un 4,7% en relación a abril 2015. Esta caída es algo menor respecto a las caídas de la producción registrada desde comienzo del año, debido a la desaceleración en la baja de las exportaciones (-2,5% abr-16/abr-15), cuyo principal destino es Brasil (80% de las exportaciones). En contraposición a ello, crecieron las ventas al mercado interno (+30,5% abr-16/abr-15), donde la venta de vehículos de producción nacional fue algo menor (+25,2% abr-16/abr-15).

La producción de minerales no metálicos cayó en abril de 2016 un 6,2% respecto a abril de 2015. Más específicamente, de acuerdo con la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP), en abril de 2016 las toneladas producidas de cemento disminuyeron un 26,2% en relación al mismo mes de 2015. Esta baja se debe al menor consumo para el mercado interno (-27,6% abr-16/abr-15), ante la caída de la obra pública y la construcción privada.

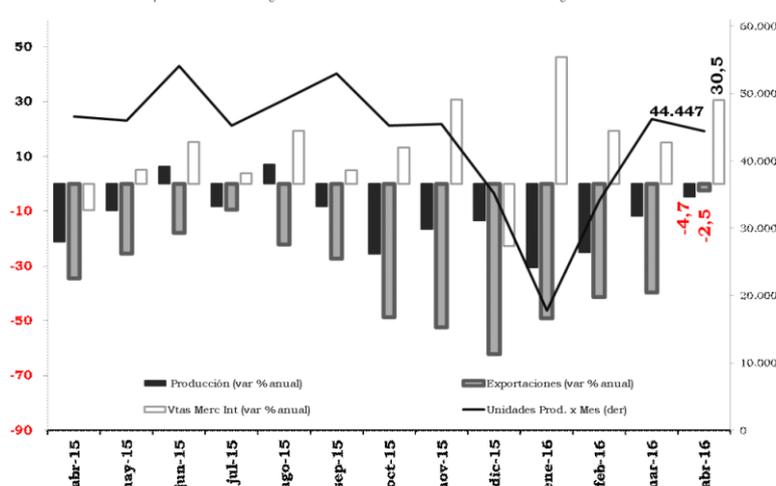
Producción Industrias Metálicas Básicas

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



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
abr-15	1.033.273	3.861.306	1.045.171
abr-16	762.936	3.308.139	756.813
var % 2016/15	-26,2%	-14,3%	-27,6%

Respecto al bloque Alimentos y Bebidas, en abril de 2016 la producción disminuyó un 11,6% respecto a abril de 2015. En el detalle de los bloques se registran caídas en la menor producción láctea (-21 abr-16/abr-15), carnes rojas (-11,5% abr-16/abr-15) y bebidas (-18% abr-16/abr-15). Esta fuerte contracción de la producción se debe al derrumbe en el consumo por la pérdida en el poder adquisitivo del salario.

Sumado a ello, la actividad también se vio afectada por el menor procesamiento de granos producto de las inundaciones en el litoral en abril/mayo. Según datos del Ministerio de Agricultura sobre el procesamiento de granos oleaginosos y cereales, en abril de 2016 disminuyó la molienda de oleaginosas (-14,1% abr-16/abr-15), la producción de aceites (-12,3% abr-16/abr-15) y pellets (-15,5% abr-16/abr-15). El menor procesamiento se debió a que el temporal y las lluvias registradas en Entre Ríos, el norte de la provincia de Buenos Aires, Córdoba y el Sur de Santa Fe afectaron la normal provisión de granos para su molienda.

En cuanto a la industria petrolera, en abril de 2016 la refinación cayó un 9,6 % respecto al mismo mes del año anterior. Según información de la Secretaría de Energía, en abril de 2016 aumentó el procesamiento de naftas, otros subproductos y extracción de gas en pozos. Por el contrario, el procesamiento de gasoil y extracción de petróleo disminuyeron.

En particular, cayó al producción de gasoil (-5,4% abr-16/abr-15) pese a la mayor demanda estacional para levantar la cosecha de maíz y soja. Por su parte, se incrementó la producción de naftas (+5,1% abr-16/abr-15) y otros subproductos (+17,9% abr-16/abr-15)

Respecto a la extracción de gas en pozos, esta aumentó en abril de 2016 un 4,9% en relación al mismo mes de 2015, impulsada por la mayor producción de YPF. La misma se incrementó un 7,4 % comparada a abril del año anterior.

En cuanto a la extracción de petróleo en pozos, disminuyó en abril de 2016 un 2,5% respecto al mismo mes de 2015, a pesar de la mayor producción de YPF del 2,7% para el mismo período.

Con respecto a las industrias en alzas, la más importante se registró en la producción textil. En abril de 2016 la producción se incrementó un 6,8% respecto al mismo mes de 2015, impulsada por los tejidos (+7,6% abr-16/abr-15). A esta suba le sigue la producción de tabaco que en abril se incremento un 4,6% respecto a abril de 2015. Por su parte, la industria química y del caucho, aumentaron casi el mismo nivel, 1,5% y 1,6 % respectivamente, impulsadas por la producción de mat. primas plásticas (+17,1% abr-16/abr-15).

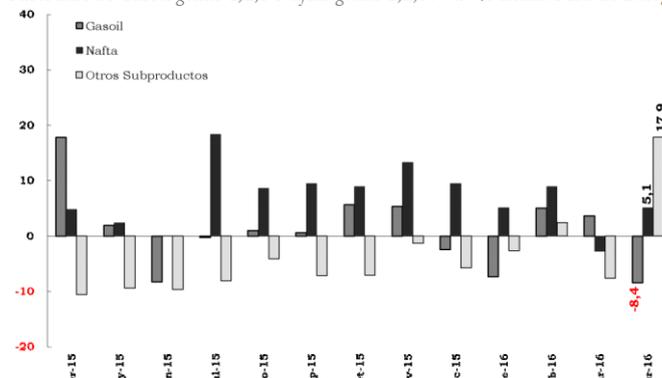
Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subproductos Bloque Industria Alimenticia, en toneladas. MINAGRI y ONCCA

	Granos	Aceites	Pellets/Harinas
	Oleaginosas	Oleaginosas	Oleaginosas
abr-15	4.618.975	989.060	3.366.328
abr-16	3.969.321	867.658	2.844.407
2016/ 2015	-14,1%	-12,3%	-15,5%
Total 2015	11.644.972	2.509.658	8.329.568
Total 2016	15.040.102	3.221.941	10.928.244
var %	29,2%	28,4%	31,2%

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.

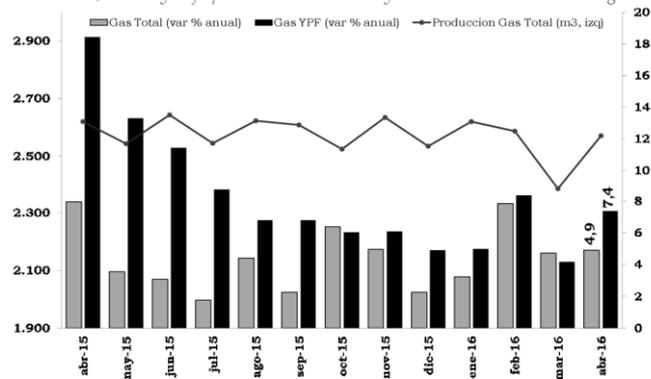
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

Subtotales de Gasoil grado 1,2,3 Naftas grado 1,2,3. Var % anual. Min. de Energía



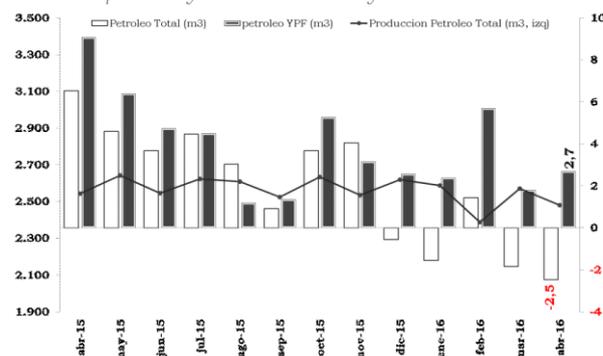
Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total Empresas

Gas de alta, media y baja presión. Miles de m3 y Var % anual. Sec. de Energía



Extracción de Petróleo Pozos - YPF y Total Empresas

Extracción primaria y secundaria. En m3 y Var % anual. Min. de



Precios e Ingresos

Según información de los índices de precios relevados por los institutos de estadística provinciales (IPC-provincias), el Nivel General de Precios aumentó en abril de 2016 un 4,2% en comparación con el mes pasado. En tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 1,2% para el mismo período.

En la comparación interanual, el Nivel General de Precios registró en abril de 2016 un alza del 38,4% en relación a abril de 2015, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 35,7% 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.

En este sentido, es posible anticipar que la inflación mensual en el área metropolitana para mayo será del 4% (+40,5% may-16/may-15), impulsado por el aumento en gas y agua y saneamiento. 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 mayo de 2016 se registró un incremento del 2% mensual para el conjunto de precios en supermercados (principales aumentos en alimentos, hogar y limpieza).

Para los próximos meses se espera una estabilización de la inflación en torno al 1,5%-2% mensual debido a la tendencia a la apreciación del tipo de cambio y la fuerte desaceleración del consumo producto de la caída en el salario real y los niveles de empleo.

En cuanto a los ingresos, la mayoría de los sectores del mundo del trabajo registrado han cerrado paritarias. Aún restan algunos gremios importantes asociados a la logística y el transporte (Camioneros y Ferroviarios). En casi todos los casos, los acuerdos paritarios firmados incluyen cláusulas de revisión de fin de año sujeto a la evolución de precios. Los aumentos firmados fueron entre el 28% (choferes de colectivos) y 38% anual (aceiteros), generalmente en tres tramos. Esto significa que en promedio, la pérdida del poder adquisitivo del salario fue de entre 5 y 10 puntos porcentuales debajo de la inflación proyectada.

En cuanto a las Jubilaciones, el estancamiento del haber mínimo en \$4.959 equivale a una caída del 6,3% 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 11,6% del poder adquisitivo.

Precios

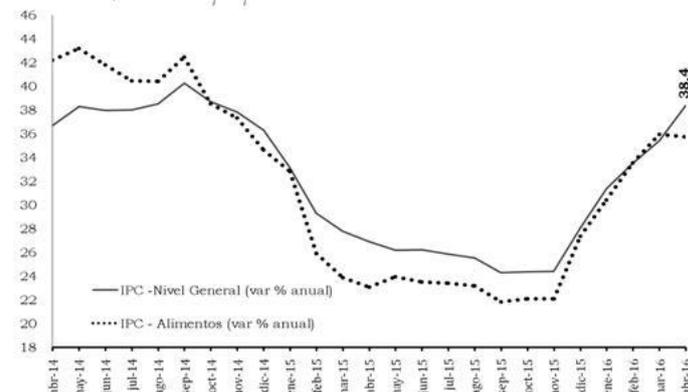
base 2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-provincias

MES de ABRIL

	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 %
IPC-provincias	1.621,8	4,2	38,4	2.098,5	1,2	35,7

Precios - Nivel General y Alimentos

variación % anual. Ipc-provincias



Nota técnica: IPC-provincias desde 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.

Inflación (anticipo)

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

MES de Mayo

	Nivel	semana anterior	mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
Supermercados	114	0,6	2,0
-Gas			135
-Agua y saneamiento			456
Inflación	120	-	3,7

Jubilaciones y AUH

Jubilaciones y AUH en \$. Anses, IPC Provincias

MES de ABRIL

	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 %
SMMV	6.060	0,0	28,5	187	-4,0	-7,2

	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 %
Jubilacion Mínima	4.959	0,0	29,8	204	-4,0	-6,3
AUH	966	0,0	50,0	-	-4,2	11,6

En el mes de mayo de 2016 la Recaudación Nacional totalizó \$ 120.145 millones, un 22,8% más que el mismo mes de 2015. En este mes, se destaca la caída (nominal) de la recaudación en ganancias y derechos de exportación; además, la recaudación de IVA mercado interno aumentó menos que el IVA a productos importados.

En términos generales, aparecen rubros con caídas nominales en la recaudación. El primero de ellos es Ganancias (-1,3% may-16/may-15) debido a la modificación de las escalas impositivas y la caída en las ventas de las empresas por la menor actividad. El segundo de ellos son Der.de exportación (-0,7% may-16/may-15), registrando por primera vez en el año una disminución (pese al incremento del dólar) debido a la baja de retenciones y la caída de exportaciones de soja por las inundaciones en el litoral de abril/mayo. Entre los rubros cuya recaudación registró niveles inferiores a la inflación anual (40% may-16/may-15), se destaca el IVA DGI (31,6% may-16/may-15). Esta baja se explica por fuerte retracción del consumo doméstico. En el mismo sentido va el Impuesto al Cheque, cuya recaudación aumentó un 25,1% en comparación al año anterior. Entre los rubros de mayor recaudación se encuentran los derechos de importación (62,9% may-16/may-15) y el IVA Aduana (56,4% may-16/may-15), ambos vinculados a la apertura importadora y a la devaluación (+58% may-16/may-15).

En cuanto al **Gasto Público**, para el mes de abril de 2016, los gastos aumentaron un 13,5% respecto al mismo mes del año anterior, en donde se destaca la fuerte contracción de gastos de capital (-32,3% abr-16/abr-15).

Esta marcada caída de la inversión pública, se explica por un virtual estancamiento de la Inv. Real Directa (0,1% abr-16/abr-15) y la fuerte contracción de las 'transf. de capital a las provincias' (Obra pública gestionada por las provincias, -17,9% abr-16/abr-15), debido al freno a la obra pública.

Por su parte, dentro de los gastos corrientes el mayor aumento se registró en las Prest de la Seg. Social (+37,8 % mar-16/mar-15), debido al aumento de las jubilaciones y pago de juicios por reajustes jubilatorios. En segundo lugar se destaca el aumento de las rentas (35,2% abr-16/abr-15), debido al efecto de la devaluación sobre el pago de los vencimientos de intereses de deuda en dólares. En tercer lugar se registra el incremento de los salarios (+28,4% abr-16/abr-15). Entre las bajas reales se destaca el aumento transf corrientes (+9,8% abr-16/abr-15), debido al menor desembolso en subsidios a los serv. públicos principalmente energéticos (CAMMESA -15% abr-16/abr-15; ENARSA -71% abr-16/abr-15).

Pese al ajuste el Resultado Primario fue deficitario por \$ 12.758 millones (\$5.191 millones menos que abr-15), en tanto que el déficit financiero fue por \$ 17.075 millones (- \$7.028 millones menos que en abr-15).

Ingresos Nacionales Tributarios y de Seguridad Social

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

	may-15	abr-16	may-16	mes anterior	mismo mes año anterior	CINCO MESES	
	Mill de \$			var %	var %	2015	2016
Tesoro	63.747	66.875	73.022	9,2	14,5	253.893	319.998
Ganancias	44.919	23.186	44.321	91,2	-1,3	138.223	162.984
IVA	32.448	47.858	45.788	-4,3	41,1	164.502	226.815
IVA DGI	23.482	33.181	30.904	-6,9	31,6	121.942	154.501
IVA Aduana	9.621	14.983	15.043	0,4	56,4	44.733	73.092
Der. de exportación	7.951	12.787	7.892	-38,3	-0,7	29.619	35.652
Der. de importación	2.872	4.608	4.678	1,5	62,9	13.009	21.823
Impuesto al cheque	8.172	10.429	10.222	-2,0	25,1	36.478	48.904
Seguridad Social	28.616	39.898	40.965	2,7	43,2	149.795	199.420
TOTAL	97.846	112.436	120.145	6,9	22,8	327.333	545.692

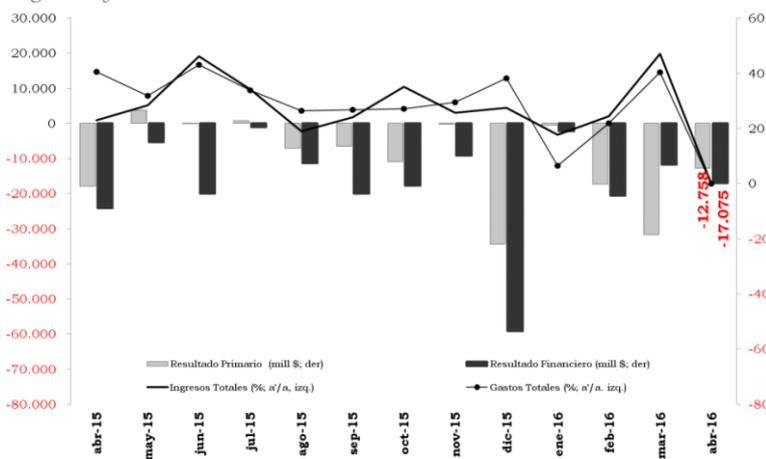
Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

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

	ABRIL		Var %	CUATRO MESES	
	2015	2016		2015	2016
Recursos	Mill de \$		Var %	Mill de \$	
Ingreso Total	126.265	157.854	25,0	468.346	600.206
Gasto Público	Mill de \$		Var %	Mill de \$	
Gto. Corr.	102.670	117.088	14,0	386.677	456.713
Prestac. Seg. Social	39.160	53.963	37,8	145.967	204.424
Transf. Corrientes	33.938	37.263	9,8	115.895	137.329
Rentas	6.177	8.352	35,2	31.548	38.506
Salarios	13.193	16.944	28,4	54.919	73.567
Gto. Capital	17.660	11.953	-32,3	52.859	49.372
Inversión Real Dir.	5.503	5.507	0,1	20.922	20.286
Transf. Capital	7.849	6.443	-17,9	26.702	28.440
TOTAL	150.369	170.612	13,5	550.200	662.609
Resultado Primario	-17.949	-12.758		-50.383	-62.403
Resultado Financiero	-24.103	-17.075		-81.854	-51.641

Ingresos, Gastos y Resultados

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



En el mes de abril de 2016 se registra una leve 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 exportaciones es exclusivamente basada en productos primarios y sus derivados (petróleo y soja).

Según datos del ICA-INDEC, las exportaciones totalizaron u\$s 4.756 millones, un 7,6% menos que el mismo mes del año anterior (-u\$s390 millones, abr-16/abr-15), como consecuencia de una caída de 10% en los precios, con aumentos en cantidades del 3%. En particular, el repunte de las exportaciones se centró en las mayores ventas de Combustibles y Energía (Biodiesel +715% abr-16/abr-15) contrariamente al mes pasado en donde se observó una baja en este sector. En cuanto a las bajas, en contraposición con los resultados de marzo, el mayor descenso correspondió a Manufacturas de Origen Agropecuario (-15% abr-16/abr-15) debido a la desaceleración de las ventas de granos procesados (inundaciones en el litoral). Luego se encuentran las bajas de Productos Primarios (-4% abr-16/abr-15), donde también cayeron los precios.

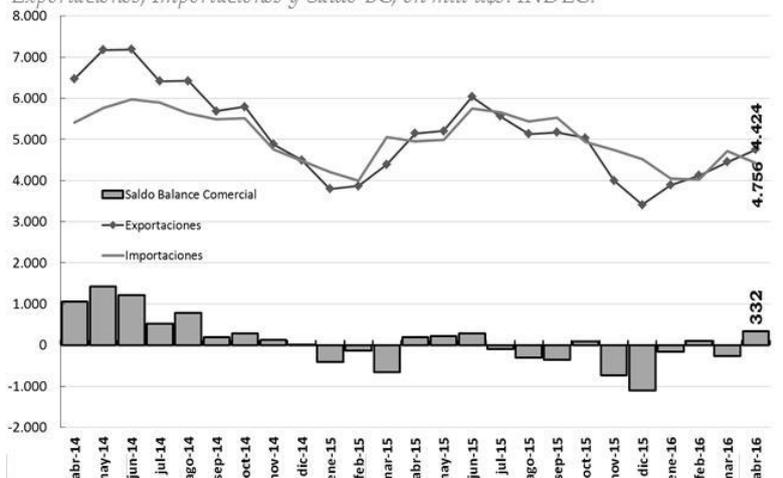
Respecto a las importaciones, en abril de 2016 totalizaron u\$s 4.424 millones, un 10,8% menos que en abril de 2015. Esta baja se debe a los menores precios, compensada por un aumento en cantidades importadas. En particular, las importaciones de Vehículos automotores registraron un aumento (+52% abr-16/abr-15) por eliminación de los impuestos a los vehículos de lujo. También aumentó la importación de bienes de consumo (+7% abr-16/abr-15) delinea blanca y textiles, siguiendo la misma tendencia que en el mes pasado. En cuanto a las bajas, la recesión afectó fuertemente las cantidades importaciones de Combustibles y Lubricantes, que se suma a la caída en los precios, totalizando en el rubro importador de mayor caída (-58% abr-16/abr-15).

La **balanza comercial energética** resultó deficitaria en abril de 2016 por u\$s70 millones, aunque con u\$s405 millones menos de déficit que el mismo mes del 2015.

El resultado del **balance comercial total** para abril de 2016 fue superavitario por **u\$s 332 millones**.

Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



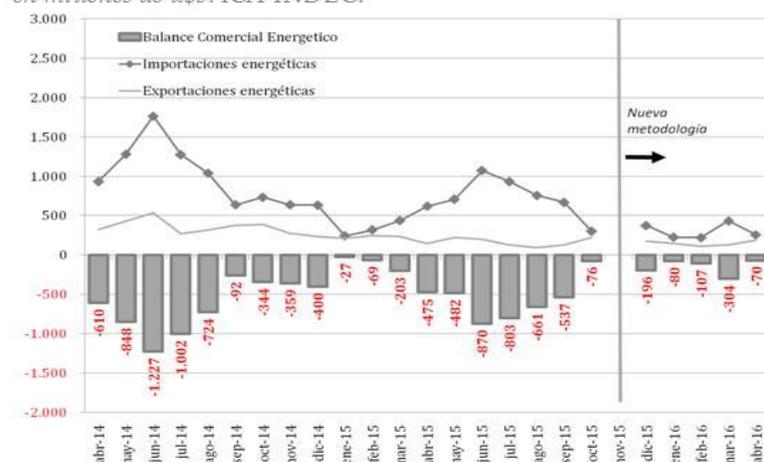
Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

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

	ABRIL			CUATRO MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	-8	-10	3	--	-13	14
Productos Primarios	-4	-10	7	23	-14	42
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	-15	-11	-5	5	-17	26
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-3	-5	3	-17	-6	-12
Combustibles y Energía	24	-23	62	-29	-23	-8
IMPORTACION	-11	-15	5	-5	-13	9
Bs. de Capital	-6	-8	2	-3	-5	3
Bs. Intermedios	-14	-16	2	-13	-14	1
Combustibles y lubricantes	-58	-44	-26	-32	-41	15
Piezas y Acc para Bs de Capital	-5	-12	8	-3	-14	13
Bs. de consumo	7	-9	17	6	-8	16
Vehiculos automotores	52	-2	54	46	-5	53
Resto	-28			-32		

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 abril de 2016 muestra que nuestra economía resultó un 16,4% más barata en relación al mismo mes de 2015.

En cuanto al tipo de cambio bilateral, en la comparación con abril de 2015 nuestra economía resulta un 27% más barato que la eurozona 27,8%, un 17,7% respecto a EEUU y un 11% 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 precio 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 34% más barato que nuestros socios comerciales, debido a que este proceso de encarecimiento se vio compensado por la apreciación del real brasileño y de la zona euro.**

En cuanto a las Reservas Internacionales en la última semana de mayo de 2016 totalizaron u\$s 30.171 millones, lo que implicó un descenso de u\$s 4.209 millones en relación al stock de reservas del mes anterior. Esta baja se explica por la regularización de los pagos de intereses depositados en el BCRA (FONDEA) tras el acuerdo con los buitres (Discount en dólares ley new york, que tenía pendiente el pago de sus últimos cuatro cupones -junio y diciembre de 2014 y 2015-).

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) totalizó en mayo de 2016 u\$s 2.724 millones (+15% may-16/may-15).

En particular, al considerar la liquidación de divisas de la última semana de mayo de 2016 (semana 21) (del 23 al 27 de Mayo de 2016) contra la misma semana del año anterior (del 26 al 29 de mayo de 2015) se observa un aumento de la liquidación de divisas del 84%. Las menores lluvias, sumado a cierta recomposición en el precio de los granos exportados (+5,2% may-16/may-15), explica el repunte en la liquidación de divisas del mes de mayo.

Tipo de Cambio Nominal y Real - Bilateral y Multilateral

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

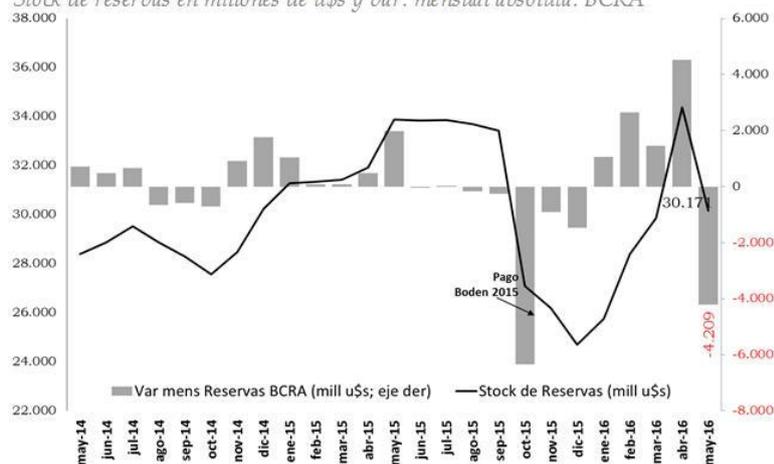
MES de ABRIL

	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 %
Real	936,9	-3,6	41,0	150,6	-3,7	11,2
Euro	1.855,1	-3,2	71,4	150,6	-5,6	27,8
Dólar	1.441,7	-3,8	62,6	116,0	-7,1	17,7
Multilateral*	1.300,3	-2,4	57,1	139,2	-5,1	16,4

*sin información BCRA. Cálculo propio

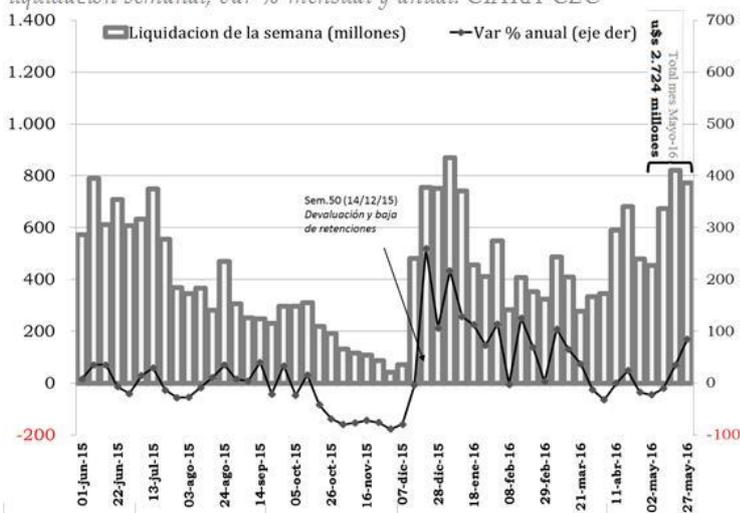
Reservas Internacionales

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 mayo de 2016, el dólar oficial se negoció en promedio a \$14,14. Para el mismo período, el “contado con liquidación” se comercializó a \$ 14,01 y el “dólar ilegal” cotizó en promedio a \$ 14,44. La brecha cambiaria fue casi inexistente respecto a ambos tipo de “dólar”

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 29,4 % en mayo de 2016, lo que equivale a 1,53 puntos más que el mes pasado y 9,24 puntos porcentuales arriba que la tasa en mayo de 2015. La tasa de interés BADLAR-BCRA (tasa mayorista de depósito de bancos) fue en promedio para mayo 2016 del 31,3% anual, 0,67 puntos porcentuales más que el mes anterior y 11 puntos porcentuales más que en mayo de 2015. La tasa LEBAC (bonos de corto plazo BCRA) promedio para mayo fue del 35,9% a 35 días (última semana de mayo-16 33,2%). Todas las tasas experimentaron una baja con respecto al mes anterior.

Por otro lado, la expansión de la base monetaria continuó desacelerándose. En mayo de 2016 los agregados monetarios M0 fueron de \$400.853 millones, un 23,9% más que el mismo mes de 2015, mostrando una leve suba con respecto al mes anterior (+0,6%).

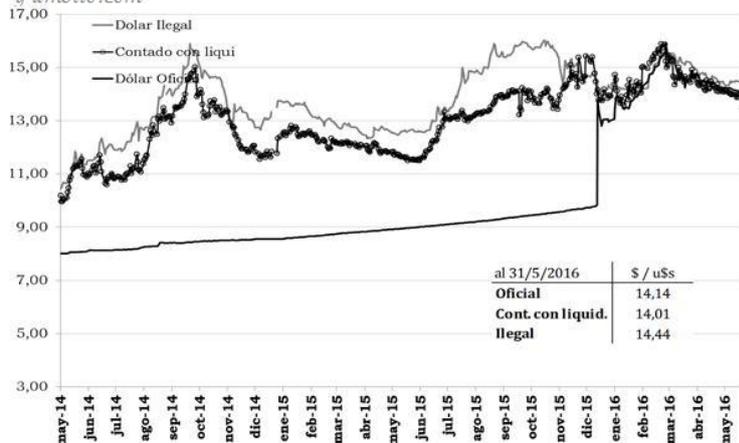
El dato distintivo de la política de absorción de liquidez es el enorme volumen de letras en circulación que tiene BCRA. Los vencimientos a 35 días (del 1/6 al 22/6) alcanzan \$ 273.342 millones, lo que equivale al 68% de la base monetaria y representan el 50% del total de vencimientos de LEBAC.

Los depósitos en pesos en caja de ahorro, cuenta corriente y plazo fijo totalizaron en mayo de 2016 \$ 1.159.071 millones, 24,8% más que en mayo de 2015, destacándose la desaceleración de los depósitos en cuenta corriente (+19,1% may-16/may-15).

En cuanto a los préstamos de las entidades financieras en pesos totalizaron en mayo de 2016 \$ 778.027 millones, un 29,6% más que en mayo de 2015. En tanto que los préstamos otorgados por entidades financieras en dólares totalizaron en mayo de 2015 u\$5.298 millones, un 26,2% más que el mismo mes de 2015. Esta contracción nominal de crédito da cuenta de una caída real orden del 15%, producto de la política de altas tasas del BCRA, que seca la demanda de liquidez de las firmas e impacta de lleno en los canales de financiamiento del consumo y del capital de trabajo.

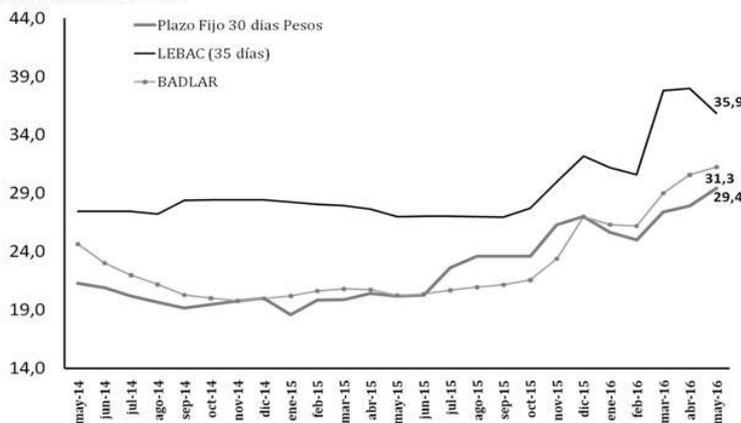
Mercado de Divisas

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



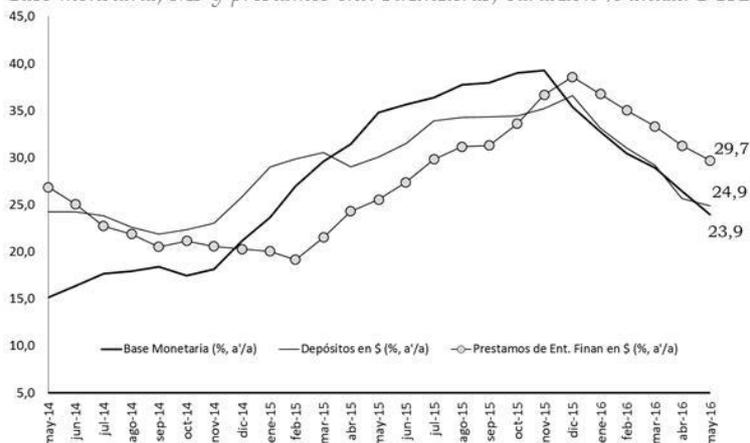
Tasas de Interés

Tasa plazo fijo, bancos privados 30-44 días y Lebac 35 días. Promedio mensual, tasas anuales. BCRA



Agregados Monetarios

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



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

Entre las inversiones, la más rentable fue los LEBAC a 35 días, con una ganancia mensual del 3%. A esto le sigue el plazo fijo, con una ganancia mensual de 2,5%. La menos rentable fue el dólar "contado con liqui", el cual cayó un 2,7% respecto al mes anterior. Le sigue el dólar oficial, el cual cayó un 1,9 % en relación al mes anterior. En este sentido, el bono dólar link también tuvo un rendimiento negativo del 1,3% en comparación mensual. Por último, el Merval cayó un 1% con respecto al mes anterior.

Rendimiento de la inversión

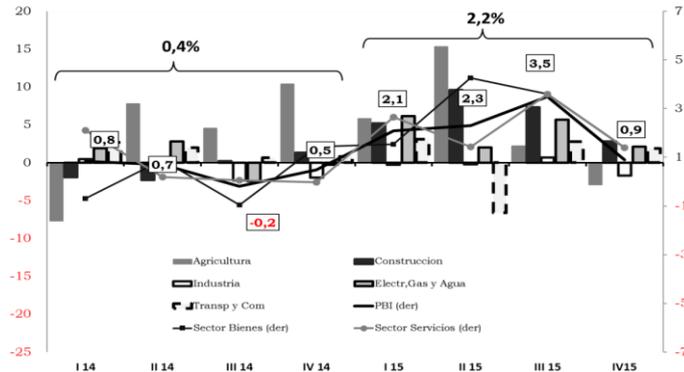
BCRA, BCBA, Inst. est. provinciales. LEBAC tasas promedio mensuales. Índice corresponde a \$ 100 invertidos en el año 2004.

MES de MAYO				
	cotización	Índice	mes anterior	mismo mes
		2004=100	var %	año anterior
				var %
Plazo Fijo	29,4	417	2,5	28,3
Merval	13.026,9	1.178	-1,0	10,2
Dólar (contado con liqui)	14,0	476	-2,7	20,2
Bono dólar link	1.381,8	-	-1,3	47,0
Inflación*	1.044,6	967	3,7	40,5
LEBAC	35,9	597	3,0	35,7
Dólar oficial	14,1	577	-1,9	59,5

Nota Técnica: Plazo fijo bancos privados 30-44 días tasa anual. Índice Merval BCBA, Contado con liqui sobre bono RO15 u\$s/RO15D 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.

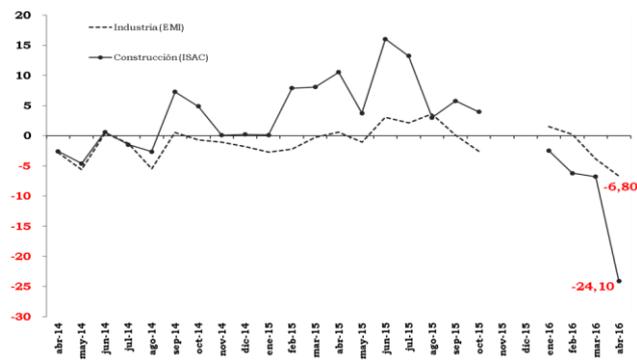
PBI por sectores

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Actividad y Desempleo

31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Poblacion, Desempleo y Subocupacion % 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

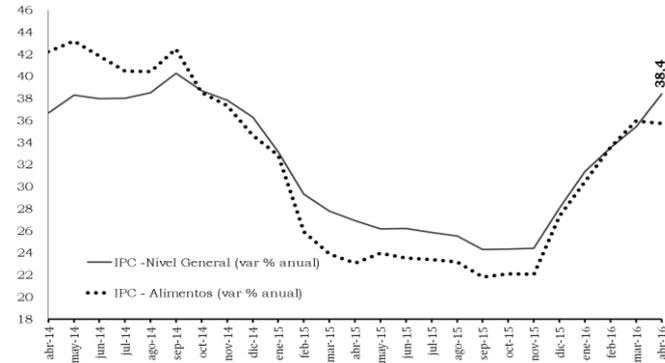
base 2001=100. Nivel General y Alimentos. IPC-provincias

MES de ABRIL

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 %
	1.621,8	4,2	38,4	2.098,5	1,2	35,7

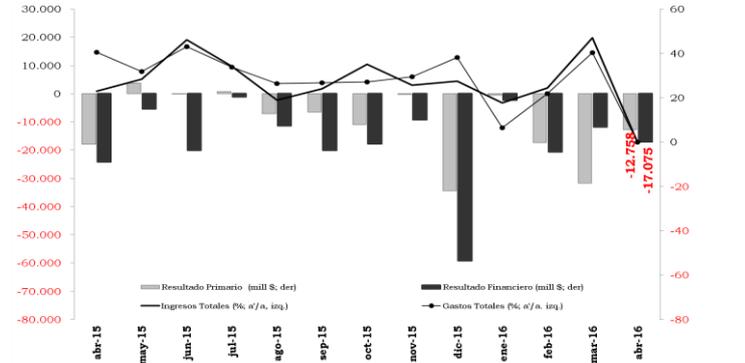
Precios - Nivel General/ Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



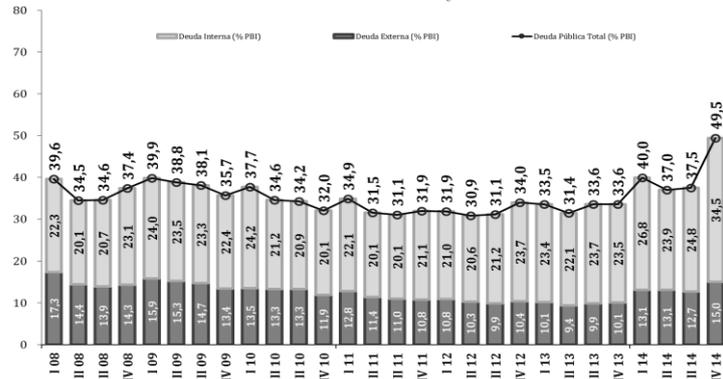
Ingresos, Gastos y Resultados

Var % anual y en mill \$ corrientes. MECON



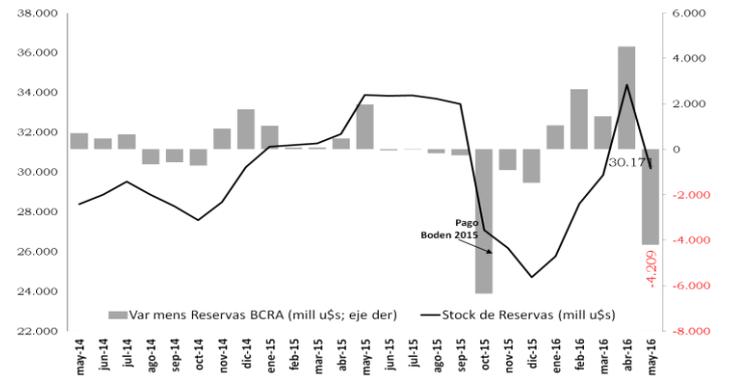
Deuda Pública

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



Reservas Internacionales

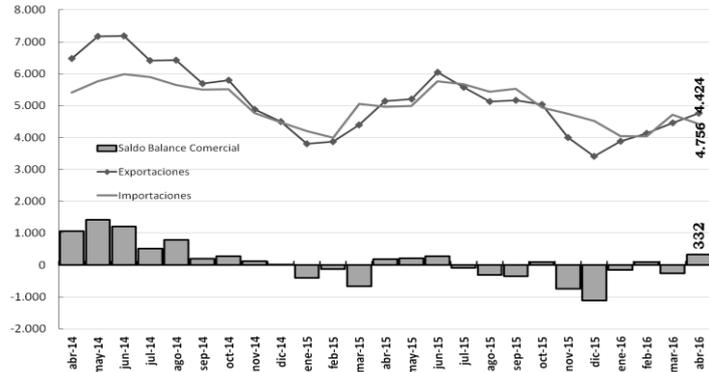
Var. mensual absoluta, en millones de u\$s. BCRA



Síntesis gráfica // mes de junio

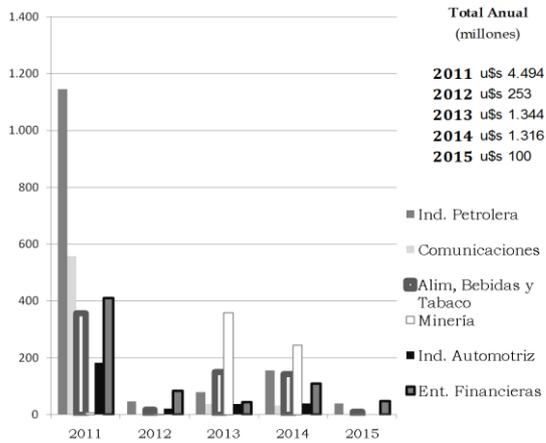
Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



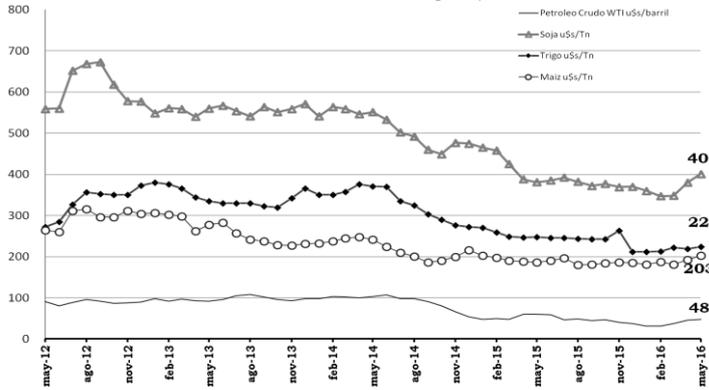
Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



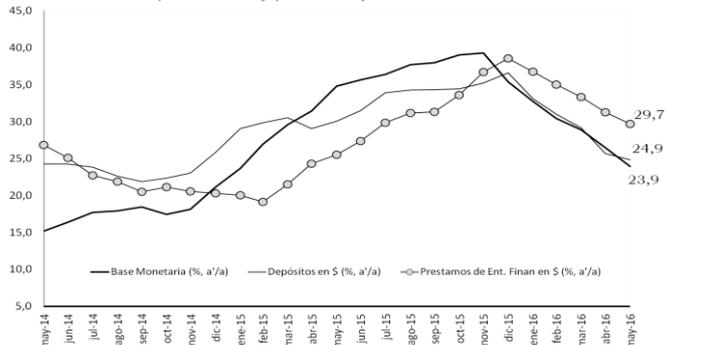
Precio materias primas

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



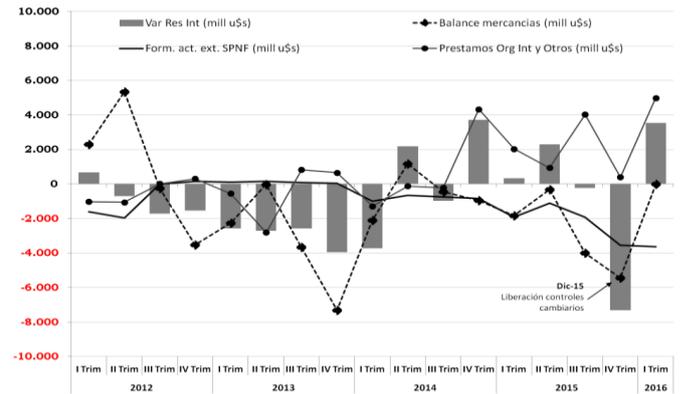
Agregados Monetarios

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



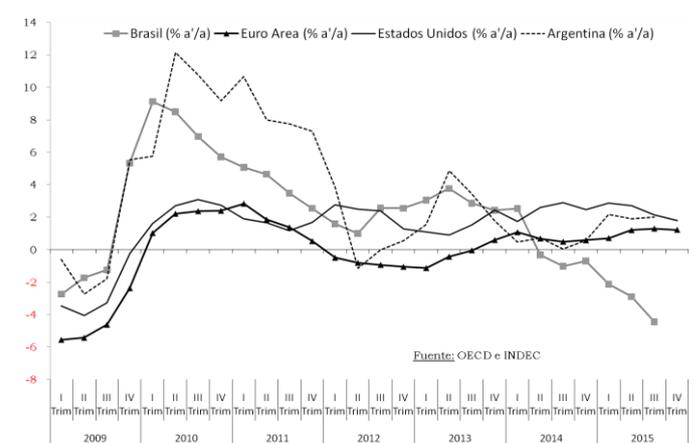
Balance Cambiario - Cta Corriente, Capital y Rentas

En millones de u\$s corrientes. BCRA



PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC



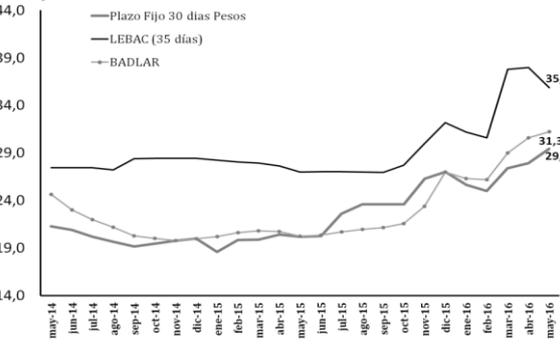
Balance Cambiario - Principales Rubros

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

CONCEPTO	I Trimestre		
	2015	2016	mismo trimestre año anterior (dif. abs.)
C.TA. CORRIENTE CAMBIARIA	-1.830	-14	1.816
Transferencias por Mercancías	1.694	3.310	1.616
Cobro por exportaciones	12.885	13.811	925
Pago por importaciones	11.191	10.501	-690
Servicios	-2.022	-2.108	-176
Ingresos	1.796	2.045	249
Egresos	3.818	4.243	425
Servicios turismo y pasajes (egresos)	1.850	2.210	360
Rentas	-1.543	-1.201	344
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
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)	2.169	3.549	1.381
Inv. directa de no residentes	412	513	101
Formación de activos ext. SPNF	-1.927	-3.646	-1.719
Prestamos 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
VARIACION DE RESERVAS	339	3.535	3.196

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



	2004	2012	2013	2014	II-15	III-15	IV-15	mar-16	abr-16	may-16	mar-16	abr-16	may-16
ACTIVIDAD													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	844.807	869.630	872.953	913.640	901.485	913.566						
PBI (var % interanual)	8,96%	1,87%	2,94%	0,48%	2,30%	3,50%	0,90%						
Inversion (como % PBI)	16,80%	17,16%	16,99%	17,20%	17,70%	...	...				
Inversion (var % interanual)	-	-5,00%	6,17%	-5,50%	4,60%	...	...				
Consumo Privado (% PBI)	66,18%	66,14%	62,18%	73,60%	60,80%	...	...				
Consumo Privado (var % interanual)	-	4,00%	4,32%	-0,50%	0,75%	...	...				
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	...	...	...	...	-3,80%	-6,70%	...
ISAC Construccion (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	177,0	185,14	169,4	199,2	205,7	...	...	...	...	-6,80%	-24,10%	...
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL													
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	53.503	53.963	-	42,9%	37,8%	-
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	29,7%	29,8%	29,8%
AUH ANSES (en \$)	-	288	400	567	708	708	708	966	966	966	50,0%	50,0%	50,0%
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	66.099	74.455	65.249	15.702	16.627	14.202	4.719	4.424	-	-6,60%	-10,75%	-
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	80.772	81.614	71.936	16.388	15.867	12.444	4.452	4.756	-	1,40%	-7,58%	-
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	14.673	8.867	7.183	685	-760	-1.758	-267	332	-	-59,60%	31,75%	-
Formacion activos externos SPNF (en mill de u\$s)	-3.808	-3.404	397	-3.247	1.118	1.923	3.551	1.168	-	-	159%	-	-
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	29.852	34.380	30.171	-5,0%	7,7%	-11,0%
PRECIOS													
IPC-provincias (Dic 01=100)	144,52	584,38	712,20	970,8	26,4%	25,2%	25,6%	1.557	1.622	-	35,4%	38,4%	-
IPC-provincias Alimentos (Dic 01=100)	171,05	773,50	944,00	1.313,4	23,3%	22,8%	23,8%	2.074	2.099	-	35,9%	35,7%	-
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	222	219	219	-11,0%	-11,0%	-10,0%
Maiz u\$s/tn	122,7	290,3	262,7	219,4	191,3	181,6	184,0	181	192	203	-5,0%	2,0%	9,0%
Soja u\$s/tn FOB	258,6	581,2	556,3	508,8	384,7	376,0	366,0	348	380	401	-18,0%	-2,0%	5,0%
Petroleo WTI u\$s/barril	30,9	93,9	97,9	92,7	59,7	44,7	41,3	36,94	45,98	48,12	-22,6%	-22,9%	-20,1%

	2004	2012	2013	2014	II-15	III-15	IV-15	mar-16	abr-16	may-16	mar-16	abr-16	may-16
FINANZAS PUBLICAS													
Ingresos Corrientes	77.123	550.190	683.430	915.277	260.109	287.407	293.400	107.108	116.281	120.144	29,62%	20,87%	22,80%
Ingresos Tributarios	60.738	329.553	392.400	502.028	180.570	175.012	408.940	61.827	69.274	73.021	28,18%	20,02%	23,30%
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	174.388	225.864	290.787	88.259	96.961	102.629	37.907	42.731	40.695	31,18%	34,34%	43,15%
Gasto Total	90.356	774.052	998.096	1.463.285	346.408	492.693	569.904	194.454	170.612	-	40,42%	13,46%	-
Rentas de la propiedad	6.883	51.275	42.177	71.429	35.294	19.779	40.696	18.467	8.352	-	76,13%	35,22%	-
Gastos de capital	5.792	61.784	90.747	131.268	48.520	43.685	33.483	12.837	11.953	-	2,90%	-32,32%	-
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-4.374	-22.479	-13.133	-14.161	-12.722	-15.560	-31.720	-12.758	-	82%	-29%	-
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	-11.832	-17.075	-	-57,58%	-29,16%	-
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-0,70%	-1,15%	-2,80%	-3,95%	-4,24%	-	-	-	-	-	-	-
MONETARIAS Y FINANCIERAS													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	4,55	5,50	8,13	8,95	9,25	10,70	14,98	14,42	14,14	70,64%	62,62%	58,06%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	5,86	7,32	10,73	9,89	10,26	11,60	16,90	16,36	16,02	77,15%	71,40%	60,43%
Real oficial \$ BCRA	0,96	2,33	2,44	3,45	3,08	2,53	2,74	4,05	4,04	4,00	43,50%	41,00%	35,93%
Tasa BADLAR privada en pesos	8,96%	13,37%	16,41%	21,74%	20,60%	20,90%	23,90%	29,00%	30,58%	31,25%	8,20 pp.	9,8 pp	11pp

/// Última actualización 20/06/2016

Anexo - Pag. 21

NOTA METODOLOGICA

(...) estadística no publicada, (-) próximo 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 Petróleo

Inversión (% 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 periodo)

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

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)

Formación 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 Corriente y % PBI

Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)

Índice Haber Mínimo Real (Dic 01=100)

Tipos de Cambio, Reservas

Tasa BADLAR privada en pesos

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

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

Índice 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

Índice 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 periodo. INDEC y IPC-Provincias

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

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

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

BCRA - Balance Cambiario Trimestral

Serie mensual en niveles. Valores al final de cada periodo. 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 periodo. 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. VI | JUNIO 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

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

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