

# La economía argentina

---

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO. VIII | AGOSTO 2017

## En este informe:

- Resumen de coyuntura - Pág. 1
- Destacados prensa - Pág.5
- Actividad - Pág.8
- Precios e Ingresos - Pág.12
- Finanzas Públicas - Pág. 13
- Balance Cambiario - Pág. 14
- Sector Externo - Pág. 15
- Finanzas y bancos - Pág. 17
- Anexo Estadístico - Pág. 18



# La economía argentina – resumen de coyuntura

Agosto 2017

## VERANITO DE SAN JUAN ELECTORAL

Las elecciones llegaron con la economía mostrando sus primeros signos de recuperación desde la asunción de Macri a la presidencia. La actividad económica mostró una expansión interanual del 3,3% en mayo (EMA), la construcción mostró el cuarto mes de incremento interanual a tasas superiores al 10% (ISAC), la industria se expandió por primera vez desde el cambio de gobierno en junio (EMI), y la recaudación impositiva indica que la reactivación siguió en julio. El impulso a la obra pública en el contexto electoral, un repunte coyuntural de las ventas de autos a Brasil y el pago de los aumentos salariales fijados en las demoradas paritarias son las claves del presente “veranito de San Juan”.

Más allá de los cambios en la orientación de la política económica (endeudamiento externo, apertura importadora, suba de tarifas, rebaja de retenciones), el movimiento coyuntural de la economía no escapa de los andariveles del pequeño ciclo político electoral trazado en los últimos 5 años. Los años pares como 2012, 2014 y 2016 muestran bajas en la actividad, que son seguidos de repuntes económicos en los años impares como 2013, 2015 y 2017 donde hay eventos electorales.

Esos pequeños ciclos político-económicos están trazados por la política cambiaria, de obras y gasto público y, recientemente, de tarifas de servicios públicos. Los años sin elecciones coinciden con devaluación (y/o endurecimiento del racionamiento de dólares bajo la gestión anterior), reducción de gastos y obras públicas y, recientemente, con tarifazos que deprimen la actividad y el consumo. Los años electorales van acompañados de impulsos al gasto y obras públicas, retrasos cambiarios y, recientemente, moderación en la suba de tarifas.

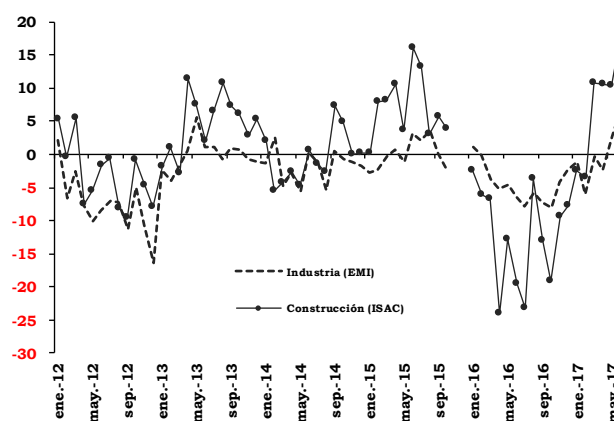
Hasta comienzos del 2016, ese ciclo político electoral se inscribía en una tendencia al estancamiento económico dado por la restricción de dólares. La incógnita es si el ciclo se mantendrá, luego de que el acceso al endeudamiento externo le permite a la actual gestión postergar por algún tiempo dicha restricción.

### Brotos verdes anuncian el arribo del demorado “segundo semestre”

Finalmente, los indicadores de actividad económica parecen mostrar la emergencia de brotes verdes. La construcción presentó una variación interanual del 17% en junio, tras 3 meses de crecer al 10% interanual. Por su parte, el estimador mensual de actividad industrial (EMI) mostró su primer número positivo desde la asunción de Macri, con un incremento interanual del 6,6% en junio.

Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



La recuperación de la actividad continuó en julio, donde la recaudación de impuestos vinculados a la actividad interna a niveles superiores a las tasas de inflación (especialmente IVA DGI +35,2% jun-17/jun-16).

Las claves de la recuperación fueron el impulso a la obra pública propio de la coyuntura electoral, el repunte de las exportaciones de autos a Brasil, junto al pago de los aumentos salariales fijados en las demoradas paritarias que levantaron el consumo.

**Hacia adelante, la pregunta es si se trata de una recuperación económica estructural o tan sólo de un “veranito de San Juan electoral”. La respuesta depende en gran medida de la continuidad del impulso que viene traccionando la actividad.**

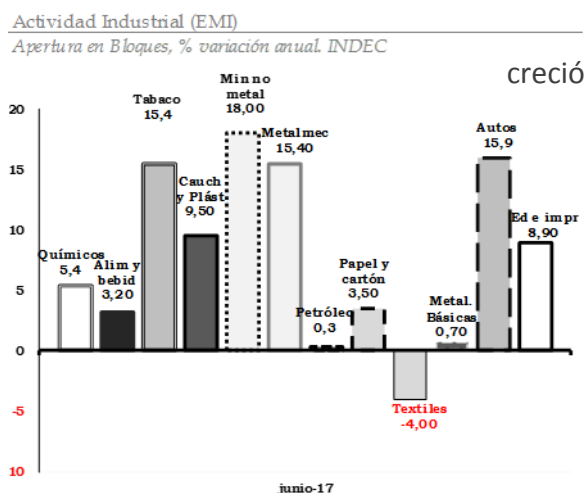
Si el impulso a la obra pública se trata de la habitual política electoral a paralizarse luego de octubre con el objeto de reducir el abultado déficit fiscal, es previsible que uno de los motores de la actual recuperación se apague. Un análisis similar puede hacerse respecto a la recuperación de los salarios, jubilaciones y asignaciones, si tras las elecciones se instrumenta una previsible suba de tarifas y del dólar, con su consiguiente impacto en los precios y el poder adquisitivo de los ingresos. Por último, la economía de Brasil continúa sumida en la incertidumbre de la crisis institucional, sin perspectivas ciertas de recuperación.

De esa manera, las posibilidad de que la actual recuperación se consolide en un proceso de crecimiento de mediano plazo parece baja, si después de las elecciones se imponen las políticas ortodoxas en sintonía con las recomendaciones de las calificadoras de crédito y organismos financieros internacionales para sostener el fluido acceso al financiamiento internacional.

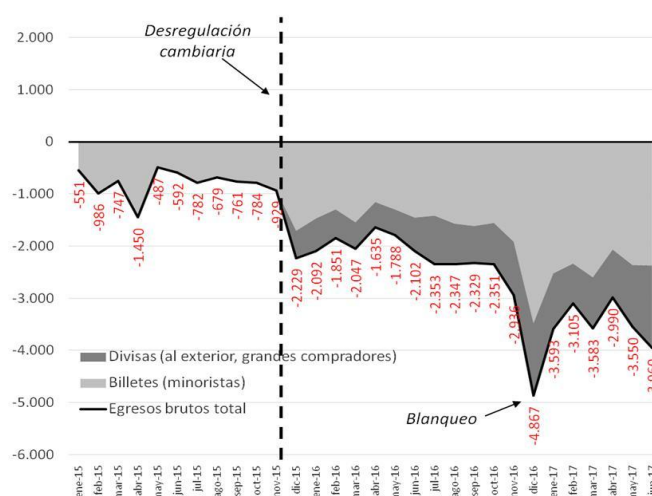
### Tensiones cambiarias y financieras

Las presiones sobre el dólar disminuyeron al conocerse los resultados de las PASO. Pese a la probable victoria de Cristina Kirchner en la provincia de Buenos Aires (cuyo resultado aún permanece en la incertidumbre tras la operación conteo poco transparente implementada por el oficialismo), la escasa diferencia evitó un escenario donde el gobierno viera licuado su poder político. Así, el banco central logró renovar la mayor parte de los abultados vencimientos de LEBAcs y el dólar cerró a la baja sin necesidad de sacrificar reservas.

Sin embargo, los fundamentos económicos de la



Formación de Activos Externos SPNF - Salidas Brutas  
Según tipo de operación. en mill de u\$s. BCRA.



tensión cambiaría continúan existiendo. El primero, es la incapacidad oficial de resolver el problema inflacionario que, junto a las tasas de interés negativas de los plazos fijos, impulsan la persistente compra de dólares de los pequeños ahorristas.

También debemos tener en cuenta la expectativa de que tras las elecciones se implemente una devaluación correctora del retraso cambiario acumulado en el último año y medio de persistente inflación con estabilidad del dólar, la cual aceleró la huida de los activos en pesos de los grandes jugadores en los últimos meses. Si bien la apreciación del real permitió mantener la competitividad precio frente a la producción brasileña, los operadores financieros suelen basar sus decisiones a partir

de la cotización del dólar, en continuo abaratamiento desde el verano de 2016 hasta la reciente devaluación del peso.

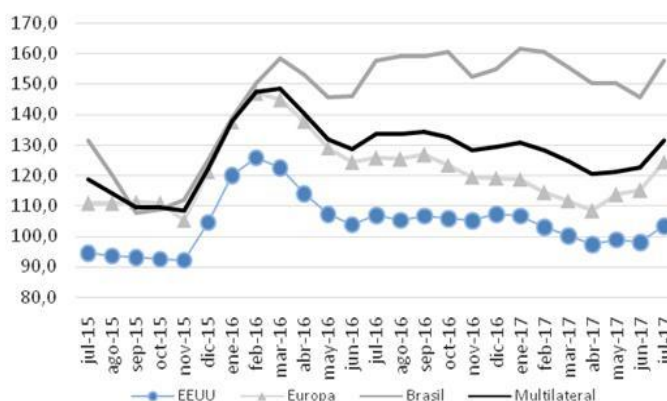
La alternativa son los títulos públicos en dólares. Sin embargo, cargan con el riesgo del deterioro de su valor de mercado, luego que la emisión del bono a 100 años y la negativa de la calificadora Morgan Stanley a ascenderlos a “mercado emergente” dieran la señal de que la cotización de los bonos argentinos había alcanzado un techo. Así fue que algunos fondos internacionales comenzaron su “vuelo hacia la calidad” vendiendo sus posiciones en el país, acompañados de otros grandes operadores que se sumaron a la demanda en el mercado cambiario.

El pase a divisas de los grandes operadores es una grave amenaza a la estabilidad financiera-cambiaria en una economía donde la tasa de incremento anual del stock de LEBACs alcanza el 80% anual en los últimos meses con vistas a superar el 100% hacia finales de año. La tasa de incremento de activos financieros de corto plazo en moneda nacional es desmesurada tanto en comparación con la evolución de la economía real, como también del nivel de precios. Las elevadas tasas de incremento del stock de LEBACs responden a sus propias tasas de rendimiento, como a la política de absorción de las transferencias monetarias al sector privado provocadas por el déficit público (agravado por las bajas de impuestos y transferencias a sectores concentrados implementadas por la actual gestión).

Hacia adelante, los proyectos oficiales de reforma impositiva y previsional parecen profundizar la tendencia al desfinanciamiento del Estado, empujando a la disyuntiva de encarar un ajuste de sus gastos o continuar agravando la fragilidad financiera de la economía.

Tipo de cambio Real

Multilateral, EEUU, Euro, Brasil. Base 2015=100. BCRA.



## BROTOS VERDES EN LA INDUSTRIA

El sector industrial presentó en junio el primer dato positivo durante la gestión de Cambiemos, alcanzando una variación interanual del 6,6%. La misma alcanza para compensar la caída de los primeros 5 meses, y de esta forma en el acumulado del primer semestre de 2017 los niveles de producción industrial se encuentran al mismo nivel del primer semestre de 2016 (0% interanual).

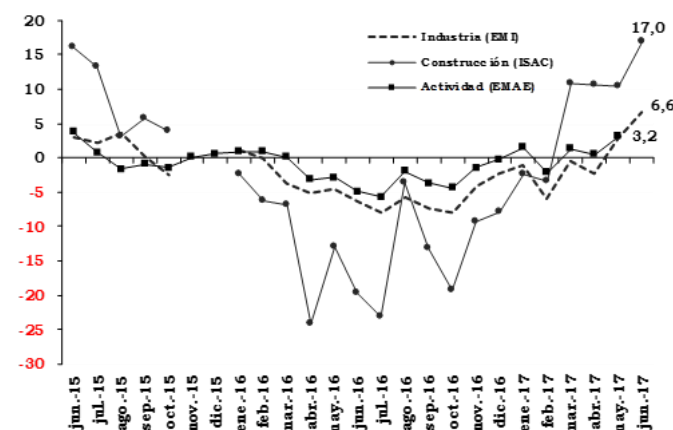
El buen desempeño industrial se explica en gran parte por el aumento de la obra pública electoral, la cual tracciona el sector de minerales no metálicos (+18% a.a) y la metalmecánica (+15,4% a.a). También se sintió el impulso de la demanda automotriz brasileña, principalmente en el sector de utilitarios y transporte de carga y pasajeros, ya que la producción de automóviles presentó una caída de 9,6% respecto a junio de 2016.

Debemos resaltar el aumento casi generalizado de los sectores, exceptuando el textil (-4% a.a), el cual ha sufrido de lleno el impacto de la apertura importadora. Es de destacar que el aumento de las importaciones de bienes de consumo (+13,2 respecto a junio de 2016) también puede haber impactado en la recuperación del rubro alimentos y bebidas, el cual se encuentra rezagado del resto (3,2% a.a) probablemente por el aumento de las importaciones en dicho rubro (36% a.a).

Respecto a las expectativas del sector para el tercer trimestre relevadas por el Indec: el 51,4% de las empresas prevé que la demanda se mantendrá a un ritmo estable respecto a igual trimestre de 2016, un 31,3% considera que aumentará y un 14,3% espera una baja. Respecto al uso de la capacidad instalada, el 67,2% considera que se mantendrá en los mismos niveles, el 24,6% vislumbra un alza y un 8,2% una baja. Finalmente destacamos las expectativas referidas a la creación de empleo, el 75,1% de las empresas consultadas considera que no será necesario incrementar el personal, mientras que 12,5% planea ampliaciones de las dotaciones y 12,4% reducciones.

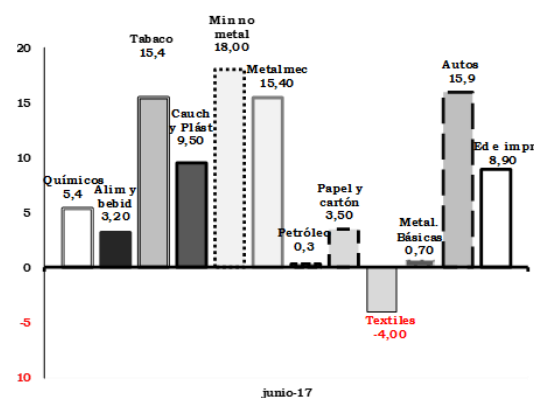
Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Actividad Industrial (EM)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



## LLUVIA DE INVERSIONES, SÓLO PARA LA ESPECULACIÓN

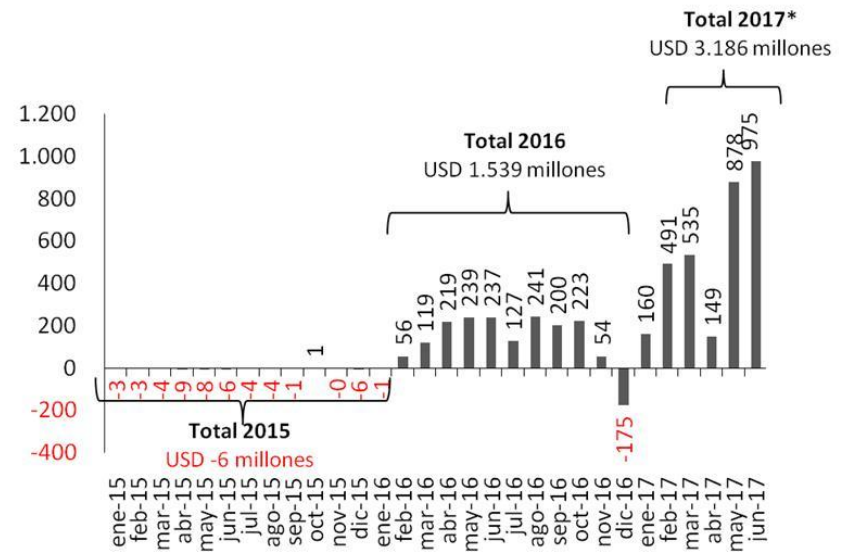
Si bien la Inversión Externa Directa (IED) permanece alicaída, las inversiones financieras especulativas no paran de crecer. Según información del balance cambiario del BCRA para el mes de junio de 2017, el ingreso de capitales para inversión de portafolio en julio de 2017 fue de USD 975 millones, un 670% más que el mismo mes de 2016. En el acumulado anual para los primeros siete meses del 2017 esta fuente de oferta de divisas alcanzó USD 3.186 millones, USD 2.317 millones más que el mismo periodo de 2016.

El ingreso de capitales especulativos del exterior marcó en junio otro nuevo récord, desde que se tenga registro. Según el detalle de estos ingresos, se observa que el principal destino fue la adquisición de activos nominados en dólares (USD 600 millones) (títulos de deuda pública y privada). Asimismo, y como producto de la desregulación cambiaria no se pide detalle de la información de los dólares ingresados, parte de estos podrían tratarse de operaciones crediticias intra-firmas.

Por el lado de los usos, como hace 18 meses, la mayor parte de esta oferta de dólares se destinó a la formación de activos externos. En junio de 2017 se destaca la formación neta de activos externos (FAE) por USD 1.020 millones, USD 260 millones menos que el mismo mes de 2016.

Esta situación trae consigo una mayor vulnerabilidad financiera externa de la economía argentina, producto de la volatilidad de este tipo de inversiones, de muy corto plazo, y que rápidamente se retiran frente a cambios en la situación local e internacional.

Inversiones de portafolio  
 Ingresos netos. En mill de u\$s, BCRA.



PARA ACCEDER AL INFORME COMPLETO, ESCRIBINOS A [INFOCESO@GMAIL.COM](mailto:INFOCESO@GMAIL.COM) Y CONSULTA LOS MODOS DE CONTRATACIÓN DEL SERVICIO DE SUSCRIPCIÓN A BOLETINES

**SUSCRIPCIÓN SERVICIO DE BOLETINES INFORMATIVOS DE LA COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA.**



La suscripción el servicio de boletines informativos de la **Cooperativa de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz Ltda. (CESO)**, que incluye un informe de coyuntura económica mensual y un informe semanal de seguimiento de precios; más el acceso a los diversos informes del centro (rendimiento de inversiones para pequeños ahorristas; liquidación de divisas; un informe mensual temático, presupuesto, pobreza, deuda, etc.).

#### **Datos de la Cooperativa:**

*COOPERATIVA DE ESTUDIOS ECONOMICOS Y SOCIALES SCALABRINI ORTIZ LTDA*

CUIT: 33714657319

Dirección: NUÑEZ 2172 Piso:PBDpto:C

Condición frente al IVA: Responsable Inscripto

Baco Credicoop, cuenta 004-24083/3 CBU 1910004955000402408332



El estimador mensual de la actividad económica (EMAE) registró un aumento interanual del 3,3% en mayo de 2017. Los sectores que lideraron el crecimiento son la Pesca (+38,5%), la Construcción (+9,3%) y Hoteles y Restaurantes (5,8%), aunque no son sectores que ponderen significativamente en el estimador. En cuanto a los sectores que no muestran recuperación, se destacan la Explotación de Minas y Canteras (-4,2%) y Electricidad, Gas y Agua (-4,9%).

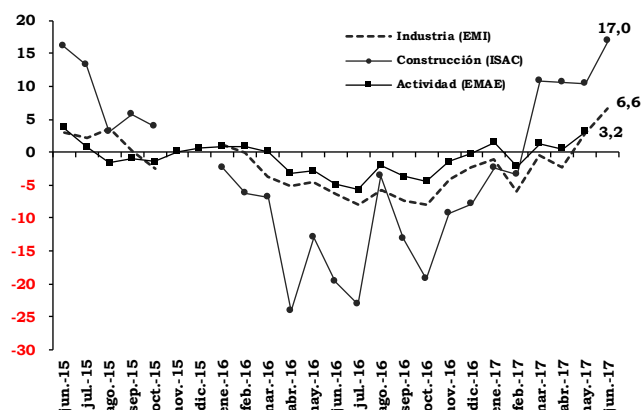
La construcción se fortalece al ritmo del año electoral, presentando en junio de 2017 una variación del 17% respecto a junio de 2016. Siendo la actividad que más encadenamientos productivos posee y por ende derrame sobre el resto de la actividad económica, su impacto finalmente alcanzó a casi la totalidad de la industria.

El estimador mensual de actividad industrial (EMI) registra en junio de 2017 un crecimiento de 6,6% respecto a junio de 2016. El crecimiento industrial en junio de 2017 es el primer dato positivo de la gestión de Cambiemos. En el balance sectorial, solo un sector presenta variaciones negativas (el textil, con una caída de 4% respecto a junio de 2016). El resto de las actividades presentaron todas variaciones positivas, destacándose la metalmecánica (15,4%), la automotriz (15,9%), los minerales no metálicos (+18%), el tabaco (+15,4), y el caucho y plástico (+9,5%).

Es de destacar el potencial impacto que tiene la apertura importadora en los rubros destinados al consumo. La importación de bienes para el consumo de los hogares aumento en junio de 2017 un 13,2% respecto a junio del año pasado.

## 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
jul-16	-23,1
ago-16	-3,7
sep-16	-13,1
oct-16	-19,2
nov-16	-9,4
dic-16	-7,8
ene-17	-2,4
feb-17	-3,4
mar-17	10,8
abr-17	10,5
may-17	10,3
jun-17	17,0

Fuente: INDEC

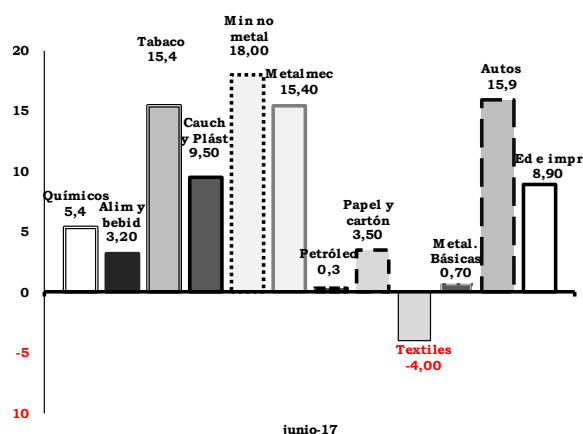
## Puestos de trabajo registrados en la construcción

cantidad trabajadores registrados, var%. INDEC.

Periodo	Cantidad puestos de trabajo	Variación porcentual		Diferencias absolutas	
		Mes anterior	Año anterior	Mes anterior	Año anterior
jul-16	395.314	-0,18	-13,77	-725	-63.119
ago-16	400.689	1,36	-11,67	5.375	-52.916
sep-16	404.997	1,08	-11,25	4.308	-51.357
oct-16	407.429	0,60	-10,54	2.432	-48.018
nov-16	413.947	1,60	-7,62	6.518	-34.156
dic-16	404.565	-2,27	-3,99	-9.382	-16.816
ene-17	408.542	0,98	-0,05	3.977	-218
feb-17	411.934	0,83	2,05	3.392	8.265
mar-17	425.363	3,26	5,74	13.429	23.075
abr-17	422.074	-0,77	5,77	-3.289	23.029
may-17	430.835	2,08	8,04	8.761	32.073

## Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



El bloque de la industria metálica básica en junio mantiene su recuperación, mostrando resultados positivos en dos de los tres agregados principales respecto a junio del año pasado. El mayor incremento se registra en los laminados, cuya producción aumentó en junio de 2017 un 43,3% respecto a junio de 2016, a esto le sigue el hierro primario con un aumento en junio del 10,4%. El acero crudo presentó una retracción del 0,1% respecto al mismo período.

En cuanto a la producción de aluminio, en junio de 2017 presentó un dato positivo del +3,7%, respecto al mismo mes del año 2016, según datos del INDEC. Sin embargo, en el acumulado para los primeros seis meses de 2017 la producción de aluminio cayó un 1,2%.

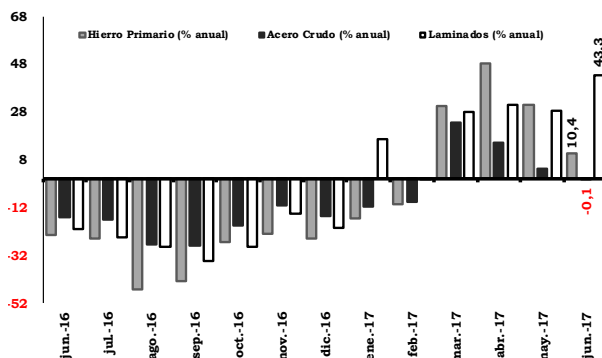
Por su parte, la producción de minerales no metálicos (cemento, vidrio) mantiene en junio de 2017 su recuperación producto de la nombrada reactivación de la obra pública, registrando un aumento del 13,8% respecto junio de 2016. Es de destacar el aumento del consumo internode cemento, el cual muestra una expansión del 16,4%.

En el caso del sector automotriz, el mismo mantiene en julio una recuperación en todos sus segmentos, aunque con una fuerte desaceleración en la producción. Según la información sectorial de la cámara de terminales automotrices ADEFA, la producción aumentó en junio de 2017 un 1,2% respecto al mismo mes del año pasado. El impulso proviene fundamentalmente del mercado externo, ya que las exportaciones crecieron 12,2% en el mismo período. Respecto a las ventas al mercado interno, las mismas crecieron en julio de 2017 un 38% respecto a julio de 2016, sin embargo, la producción interna destinada a nuestro mercado cayó un 4,5%.

El bloque Alimentos y Bebidas presentó nuevamente en junio un crecimiento interanual del 3,2% respecto al mismo mes de 2016. La recuperación se observa en casi todos los rubros, exceptuando "molienda de cereales y oleaginosas", la cual cayó 7,4%. El resto presentan variaciones positivas: "bebidas" 17,8%, "yerba mate y té" 8%, "azúcar y productos de confitería" 7,8%, "carnes rojas" un 9,3%, "carnes blancas" 2,1% y "lácteos" 1,3%.

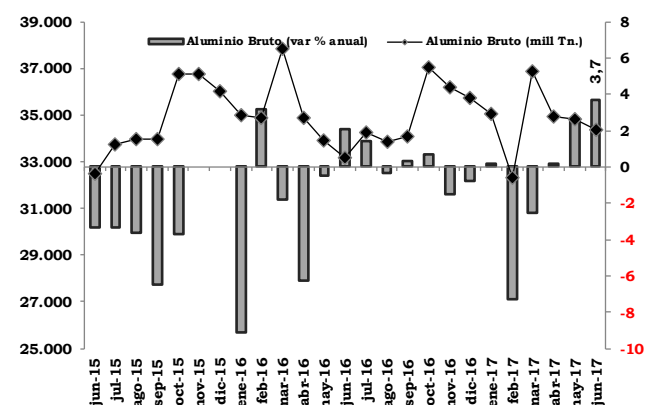
## Producción Industrias Metálicas Básicas

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



## Producción de Aluminio

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



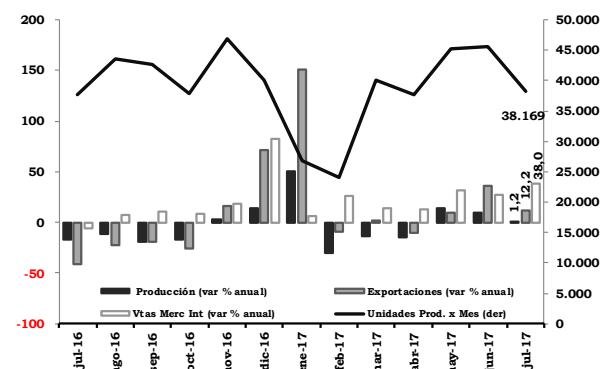
## Minerales no Metálicos

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

	Producción y Consumo de Cemento		
	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2017	Mercado Interno
jun-16	869.291	5.080.669	857.525
jun-17	988.826	5.490.285	998.478
var % 2017/16	13,8%	8,1%	16,4%

## Producción de Autos

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



El procesamiento de granos, oleaginosos y cereales, presentó nuevamente resultados mixtos en junio de 2017, respecto al mismo mes del año pasado, según datos del Ministerio de Agricultura. En la molienda de oleaginosas se observó un descenso (-4,9% i.a.), mientras que se observó un aumento en la de cereales (+10,5% i.a.), manteniendo la tendencia del mes pasado. También cayó la producción de aceites (-7,2% i.a.). En cuanto a pellets y harinas, mostraron la misma tendencia, ya que se registraron descensos en la producción de oleaginosas (-6,2% i.a.), mientras que en trigo pan se observaron incrementos (+4,8%).

**La Utilización de la Capacidad Instalada (UCI) para la industria en junio fue ligeramente superior a la de mayo, alcanzando el 67,1%**, lo cual representa 2,2 puntos porcentuales más que junio de 2016 y reafirma la tendencia ascendente iniciada el mes pasado. En la comparación anual, el sector más afectado es el textil (-7,7 pp. i.a.) y ediciones e impresión (-2 pp i.a.). Las recuperaciones se observan principalmente en minerales no metálicos (+5,2 pp i.a.), tabaco (+7 pp i.a.) y vehículos automotores (+4,3 pp i.a.).

**En cuanto al consumo privado, el índice de ventas constantes en supermercados y shoppings en mayo de 2017 se contrajo un 5% en relación al mismo mes de 2016.**

El índice de ventas constantes en supermercados para el mes de mayo de 2017 deflactado por la canasta de alimentos del IPC-provincias, se contrajo 3,9% respecto al mismo mes del año anterior. En términos de facturación, los rubros que menos crecieron sin considerar efecto precios (cayeron al compararlo con la inflación) fueron electrónicos y artículos para el hogar (13,1%), artículos de limpieza y perfumería (+16,1%), almacén (+21,1%) y lácteos (21,7%). Al considerar la facturación por tamaño de establecimiento, encontramos que la variación es similar en ambas categorías: mientras que las cadenas medianas vieron incrementadas sus ventas nominales en un 20,2%, las grandes cadenas presentaron aumentos por 19,8%.

En cuanto a los centros comerciales, deflactado por el índice de ventas constantes medidas por el IPC-provincias, disminuyó en abril de 2017 un 9,2% respecto al mismo mes del año anterior. Entre los rubros donde menos se incrementó la facturación (cayó al compararlo con la inflación) se destacan diversión y esparcimiento (-5,6%), electrónicos, electrodomésticos y computación (7,2%), indumentaria, calzado y marroquinería (9,2%), perfumería y farmacia (9%).

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

	Granos		Aceites	Pellets/Harinas	
	Oleaginosas	Cereales	Oleaginosas	Oleaginosas	Trigo Pan
jun-16	4.352.642	1.080.416	921.877	3.201.620	470.987
jun-17	4.137.239	1.193.375	855.275	3.004.413	493.663
<b>2017/ 2016</b>	<b>-4,9%</b>	<b>10,5%</b>	<b>-7,2%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>4,8%</b>
Total 2016	23.963.210	6.559.520	5.078.135	17.442.157	2.657.413
Total 2017	23.248.562	6.954.668	4.940.990	16.860.872	2.853.372
<b>var %</b>	<b>-3,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>7,4%</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 oleaginosas.

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

Sector Industrial Nivel General y Bloques. INDEC. Base 2012=100

BLOQUE	Nivel	junio-17	
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	64,30	-0,70	1,60
Tabaco	76,10	4,40	7,00
Textiles	66,20	4,80	-7,70
Papel y cartón	77,00	5,20	-2,00
Ed e impresión	63,10	8,50	4,20
Petróleo	86,40	5,80	0,30
Sus y Pr Químicos	67,50	0,60	2,90
Cauc y Plást	65,80	1,80	3,80
Minerales no metal	76,70	4,30	5,20
Ind metálicas básicas	73,70	-1,50	0,40
Vehiculos Autom	55,00	0,50	4,30
Metalmecánic S/Autos	58,60	-0,20	3,80
<b>Nivel General</b>	<b>67,10</b>	<b>1,30</b>	<b>2,20</b>

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC, IPC-

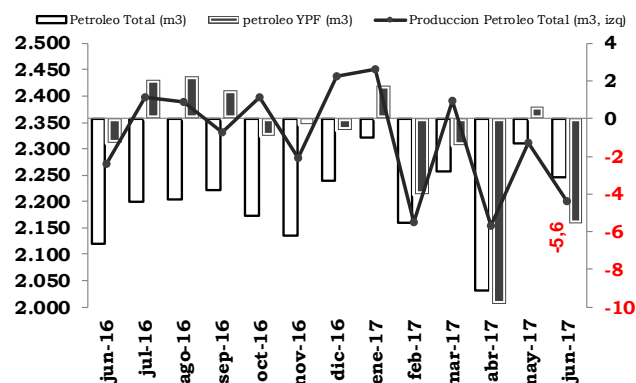
mayo-17			
Supermercados			
	Nivel	canasta IPC-provincias	
		mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
<b>Ventas Corrientes</b>	<b>840,0</b>	<b>-2,1</b>	<b>19,9</b>
<b>Ventas Constantes</b>	<b>101,8</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,9</b>
Centros Comerciales			
	Nivel	canasta IPC-provincias	
		mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %
<b>Ventas Corrientes</b>	<b>794,5</b>	<b>-3,3</b>	<b>13,2</b>
<b>Ventas Constantes</b>	<b>97,2</b>	<b>-5,0</b>	<b>-9,2</b>
<b>Índice de consumo privado (super+shopping)</b>	<b>100,8</b>	<b>-4,0</b>	<b>-5,0</b>

La industria petrolera disminuyó la producción un 5,6% en junio de 2017 respecto al mismo mes del año anterior según la información del Ministerio de Energía. La petrolera estatal YPF volvió a mostrar caídas significativas de la producción, presentando una merma de -5,6% en junio respecto al mismo mes de 2016.

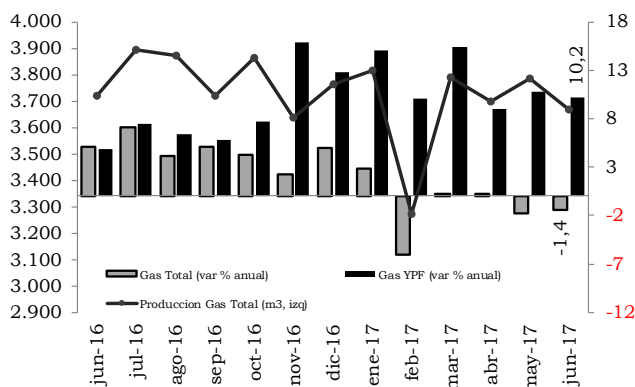
En el caso del gas, el mes de junio presentó una caída de la producción del 1,4% respecto al mismo mes de 2017. A pesar de que YPF sigue mostrando un crecimiento del 10,2% respecto a junio del 2016, la industria total vuelve a dar, al igual que durante mayo, números negativos.

Respecto a los subproductos derivados del petróleo, los tres rubros presentan comportamientos dispares en junio de 2017. Mientras la “nafta” aumentó un 10,1% interanual y “otros subproductos” 13,6%, la producción de “gasoil” cayó 8,8% en respecto a junio de 2016.

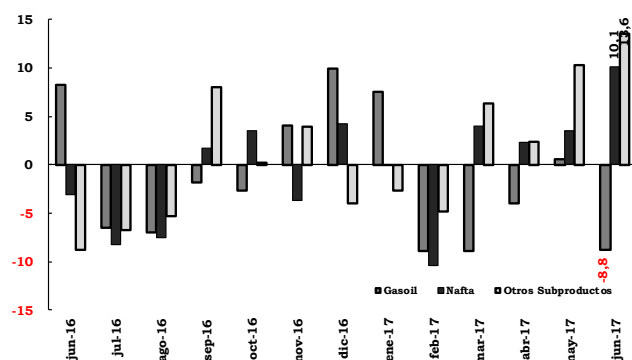
Extracción de Petróleo en Pozos - YPF y Total de Empresas  
Extracción Primaria y Secundaria. En m3y Var %Anual. Min de Energía.



Extracción de Gas en Pozos - YPF y Total de Empresas  
Gas de alta, media y baja presión. Miles de m3y var %anual. Min de Energía.



Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo  
Subtotales de Gasoil grado 1,2,3 Naftas grado 1,2,3. Var % anual. Min de Energía.



El nivel general de precios de las provincias aumentó en julio de 2017 un 1,6% 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 de las provincias registró en junio un alza del 21,7% en relación al mismo mes de 2016, en tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue del 18,5% en el mismo período.**

Para la Ciudad de Buenos Aires, la inflación mensual de julio fue del 1,8% en el nivel general y de 1,2 % para alimentos. En términos interanuales la inflación de junio fue del 22,9% para el nivel general y del 19,2% en alimentos.

Por su parte, el INDEC informó una inflación en julio del 1,7% en el nivel general respecto al mes anterior, y un 1,2% en alimentos para el mismo período. A nivel interanual, las cifras alcanzan el 21,3% en el nivel general y 21,2 en el rubro alimentos. **La desaceleración inflacionaria observada hasta julio se mantuvo a pesar de la devaluación y el aumento de los combustibles.**

Por otro lado, según el Índice de Precios en Supermercados (IPS-CESO) que se elabora mediante el relevamiento de más de 20.000 precios de productos online, en julio el incremento mensual de precios fue supermercados del 1,6%.

En cuanto a los salarios, el sector que más aumentó en mayo fue el privado, mostrando alzas nominales del 2% mensual y del 27,7% (en el caso del registrado) respecto a mayo del 2016. Ello implica un 0,7% de aumento mensual y 3% anual (en el caso del registrado) en términos reales. En el caso del sector público, los aumentos del mes de mayo compensaron la inflación, mientras que en términos anuales presentaron aumentos reales del 1,5%.

Otros ingresos, como el Salario Mínimo Vital y Móvil (SMMV) en el mes de julio alcanzó los \$8.860, según dispuso el gobierno nacional por decreto. Ello implica un aumento nominal del 9,9% respecto el mes anterior y del 30,1% respecto al mismo mes del año pasado. En términos reales el aumento respecto al mes anterior fue del 8,9%, y respecto al mismo mes del año pasado un 7,6%. Las jubilaciones y la AUH mantuvieron su nivel nominal respecto al mes anterior, y respecto al mismo mes del año pasado ganaron un 6,6% y 6,7% respectivamente, de poder adquisitivo en términos reales considerando la inflación del Indec.

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

	MES de JULIO					
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes	mismo	Nivel	mes	mismo
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
IPC-provincias	2.168,6	1,6	21,7	2.776,0	1,2	18,5
IPC-CABA	-	1,8	22,9	-	1,2	19,2
IPC-INDEC	132,9	1,7	21,3	133,2	1,1	21,2

## Inflación

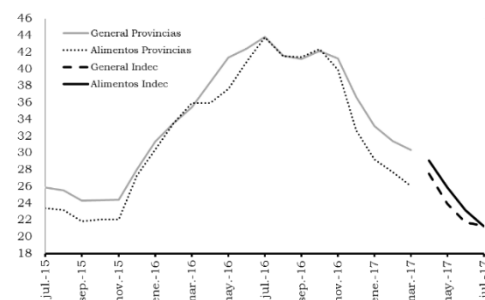
Índice de precios en supermercados nivel general y categorías. CESO. Var % mes anterior. CESO.

	MES de JULIO		
	Nivel	semana anterior	mes anterior
	Dic '15=100	var %	var %
Aire Libre	121	0,00	0,94
Alimentos Frescos	157	1,50	1,85
Alimentos Secos	139	0,82	1,65
Bebidas	165	1,47	3,30
Electrodomesticos	129	0,26	0,57
Hogar	128	-0,28	1,08
Limpieza	142	1,07	1,61
Jug., aut. y otros	136	0,18	0,98
Perfumería	146	0,22	1,53
Textil	119	-0,63	-1,37
Supermercados	139	0,68	1,59

registros relevados 28.385

## Precios - Nivel General y Alimentos

Variación % anual. IPC.



*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, Río Grande-Ushuaia, CABA.

## Ingresos

Salarios, AUH y Jubilación Mínima

	mayo-17			
	mes anterior		IPC-Indec	
	mes anterior	mismo mes año pasado	mes anterior	mismo mes año pasado
<b>Salarios</b>	var %	var %	var %	var %
Nivel General	1,6	nd	0,3	nd
Privado Registrado	2,0	27,7	0,7	3,0
Privado No Registrado	2,0	nd	0,7	nd
Sector Público	1,3	25,8	0,0	1,5

	julio-17					
	Nominal			IPC-Indec		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
SMVM	8.860	9,9	30,1	205	8,9	7,6
Jubilación Mínima	6.394	0,0	28,9	198	-1,7	6,6
AUH	1246	0,0	29,0	-	-1,0	6,7

En cuanto a las cuentas públicas, la Recaudación Nacional totalizó en el mes de julio de 2017 \$ 170.792 millones, un 28% más que en el mismo mes de 2016. Se destaca el crecimiento del IVA y el impuesto al cheque por encima de la inflación.

La mayor suba se registró en ganancias (+40% i.a.), debido al cobro del medio aguinaldo y al pago de aumentos de sueldo (Adm. Pública). Por el lado del IVA, se registraron aumentos tanto en IVA aduana (bienes importados) como en el IVA mercado interno. Por el lado del IVA aduanal, el aumento en lo recaudado (+35,2% i.a.) superó ampliamente la devaluación (+15% i.a.), dando cuenta del alza de las importaciones por apertura comercial y reactivación industrial. Por el lado del IVA-mercado interno, el aumento en la recaudación (+36,2% i.a.) fue a una tasa superior a la suba en los aumentos de precios para el mismo período (+22% i.a.). Sumado a ello, también se registró un crecimiento real en la recaudación del impuesto al cheque. **Ambos indicadores anticipan que la reactivación se mantuvo en julio.** En el caso de los derechos de exportación, se registró un leve crecimiento (+3% i.a.) en una tasa menor a la devaluación y el aumento de precios, dando cuenta del estancamiento de las cantidades exportadas (soja y derivados).

En cuanto al gasto, para el mes de junio de 2017, se registra un aumento del 25,1% en relación al mismo mes del 2016. Este mes se destaca el fuerte incremento de los gastos electorales: mayor obra pública y transferencias corrientes a provincias para financiar déficits. Asimismo, se observa el ajuste en subsidios a los servicios públicos mediante la caída en las transferencias al sector privado.

En detalle, el gasto que más creció fueron las transferencias corrientes a las provincias para cubrir gastos corrientes (+45,3% i.a) (seguridad social, relaciones con provincias). A esto se suman el incremento de las transferencias para financiar obra pública (+25% i.a.). Ambos desembolsos siguen el ritmo del año electoral, principalmente en distritos oficialistas (6 meses acumulados: Jujuy +92%, Buenos Aires +100%, CABA +85%).

El resultado primario (sin rentas percibidas, ni pagadas al BCRA) para junio de 2017 fue deficitario por \$57.039 millones, en tanto que el déficit financiero fue de \$ 91.852 millones.

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

	jul-17	jun-17	jul-16	mes anterior	mismo mes año anterior	SIETE MESES		var %
						2016	2017	
	Mill de \$			var %	var %	Mill de \$		
<b>Tributarios</b>	<b>237.326</b>	<b>226.593</b>	<b>180.091</b>	<b>4,7</b>	<b>31,8</b>	<b>1.111.062</b>	<b>1.453.853</b>	<b>30,9</b>
Ganancias	50.705	62.120	36.221	-18,4	40,0	248.176	306.498	23,5
IVA	64.240	62.109	47.653	3,4	34,8	322.299	411.257	27,6
IVA DGI	45.221	43.172	33.455	4,7	35,2	221.262	295.395	33,5
IVA Aduana	20.349	20.037	14.937	1,6	36,2	102.854	126.528	23,0
Der. de exportación	7.893	5.469	7.635	44,3	3,4	48.218	42.517	-11,8
Der. de importación	5.973	5.743	4.817	4,0	24,0	31.364	36.794	17,3
Impuesto al cheque	15.161	14.385	12.020	5,4	26,1	72.151	93.701	29,9
Otros impuestos	3.260	4.219	854	-2,3	28,2	11.260	57.350	409,3
<b>Seguridad Social</b>	<b>70.342</b>	<b>51.912</b>	<b>54.629</b>	<b>35,5</b>	<b>28,8</b>	<b>294.774</b>	<b>390.095</b>	<b>32,3</b>
<b>TOTAL</b>	<b>170.792</b>	<b>154.947</b>	<b>133.403</b>	<b>10,23</b>	<b>28,0</b>	<b>801.340</b>	<b>1.041.687</b>	<b>30,0</b>

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

	JUNIO		Var %	SEIS MESES		Var %
	2016	2017		2016	2017	
	Mill de \$			Mill de \$		
<b>Ingresos (*)</b>	<b>130.049</b>	<b>161.650</b>	<b>24,3</b>	<b>716.351</b>	<b>945.828</b>	<b>32,0</b>
<b>Gasto Público</b>	<b>187.577</b>	<b>238.387</b>	<b>27,1</b>	<b>814.328</b>	<b>1.096.588</b>	<b>34,7</b>
Prestac. Seg. Social	78.451	108.382	38,2	338.860	472.410	39,4
Transf. Corrientes	48.801	54.525	11,7	235.886	298.104	26,4
a provincias	8.023	11.654	45,3	44.267	71.879	62,4
a sect. privado	40.725	42.748	5,0	191.151	225.297	17,9
Rentas	28.587	34.814	21,8	65.507	111.265	69,9
Salarios	20.272	25.913	27,8	111.369	148.167	33,0
<b>Gto. Capital</b>	<b>15.060</b>	<b>15.115</b>	<b>0,4</b>	<b>80.245</b>	<b>104.787</b>	<b>30,6</b>
Inversión Real Dir.	6.413	8.025	25,1	33.971	47.187	38,9
Transf. Capital	5.651	7.046	24,7	41.610	51.913	24,8
a provincias	4.547	5.748	26,4	29.782	44.843	50,6
otras	1.104	1.299	17,6	11.828	7.070	-40,2
Inversión Financ	2.996	43	-98,6	4.664	5.687	21,9
<b>GASTO TOTAL</b>	<b>202.637</b>	<b>253.502</b>	<b>25,1</b>	<b>894.573</b>	<b>1.201.375</b>	<b>34,3</b>
<b>Resultado Primario</b>	<b>-44.008</b>	<b>-57.039</b>		<b>-112.790</b>	<b>-144.286</b>	
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-72.587</b>	<b>-91.852</b>		<b>-178.222</b>	<b>-255.547</b>	

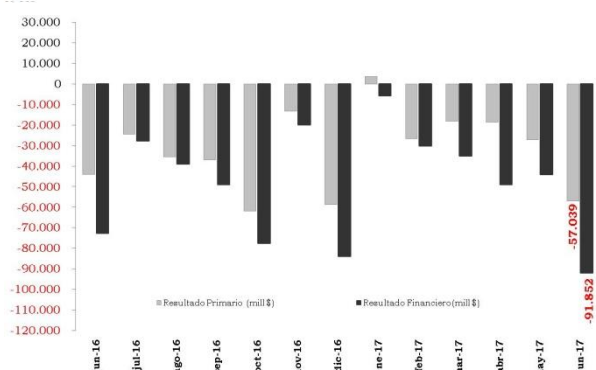
Ejecución presupuestaria del Estado Nacional  
Según objeto del gasto. En Millones de \$. ONP-MECON.

Acum. Agosto 2017

Cod. y Desc. Inciso	Credito	Devengado	% Devengado/Credito
1 - Gastos en Personal	267.763,67	144.212,03	53,9%
2 - Bienes de Consumo	28.803,14	12.027,48	41,8%
3 - Servicios No Personales	67.551,97	28.138,82	41,7%
4 - Bienes de Uso	65.228,76	30.285,51	46,4%
Construcciones	46.019,40	25.632,41	55,7%
Maquinaria y Equipo	14.384,25	2.455,68	17,1%
Otros	4.825,12	2.197,43	46%
5 - Transferencias	1.701.586,50	953.984,72	56,1%
6 - Incremento de Activos	15.260,92	7.840,60	51,4%
7 - Servicio de la Deuda	247.632,05	155.950,56	63,0%
8 - Otros Gastos	8,04	0,03	0,4%
<b>Total</b>	<b>2.393.835,05</b>	<b>1.332.439,74</b>	<b>55,7%</b>

Ingresos, Gastos y Resultados

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



# Balance Cambiario

En cuanto al Balance Cambiario del BCRA, en junio se registra una importante pérdida de reservas debido al déficit de servicios (turismo), el pago de intereses y la formación de activos externos. Esta salida se compensa parcialmente por el fuerte ingreso de capitales especulativos.

Más específicamente, la cuenta corriente cambiaria para el mes de junio fue deficitaria por USD 1.521 millones. El balance de mercancías fue superavitario, influido por la estacionalidad del ingreso de dólares de la cosecha gruesa (soja, maíz y derivados). Sin embargo, no logró compensar el gasto en dólares para pagar servicios (principalmente servicios de turismo al exterior) por USD 740 millones, y los pagos por vencimientos de intereses de deuda por USD 970 millones (Global 17 y LETES en dólares).

En cuanto a los movimientos financieros y de capital, se destaca la oferta de divisas del Tesoro Nacional por colocaciones del Bono Internacional 2117, Letras del Tesoro y BONAR 2024 denominados en dólares, por US\$ 2.472 millones, US\$ 1.850 millones, US\$ 1.500 millones, respectivamente. Adicionalmente, se registraron ingresos de moneda extranjera por la colocación del Bono a Tasa de Política Monetaria 2020, nominado en pesos, por US\$ 1.300 millones e inversiones de portafolio de no residentes (USD 975 millones) principalmente para adquirir activos nominados en dólares (USD 600 millones) (títulos de deuda). A esto se suma la colocación de deuda en dólares del sector privado por USD 430 millones principalmente del sector "Alimentos" (USD 166 millones) y "Electricidad" (USD 164 millones).

Por el lado de la demanda financiera de dólares, en junio de 2017 se destaca la formación neta de activos externos (FAE) por USD 1.020 millones, USD 260 millones menos que el mismo mes de 2016. Sin embargo, al analizar las salidas brutas de FAE, según tipo de operación se observa un crecimiento en la demanda de grandes jugadores. La demanda neta minorista (FAE billetes) totalizó USD 714 millones (780.000 clientes, 41% por montos menores a USD 10.000 mensuales), en tanto que la compra mayorista (FAE divisas, para remisión al exterior) alcanzó una demanda neta de USD 306 millones (1.650 clientes, 85% operaciones por montos mayores a USD 2 millones). La cuenta capital y financiera cambiaria fue superavitaria por USD 3.322 millones.

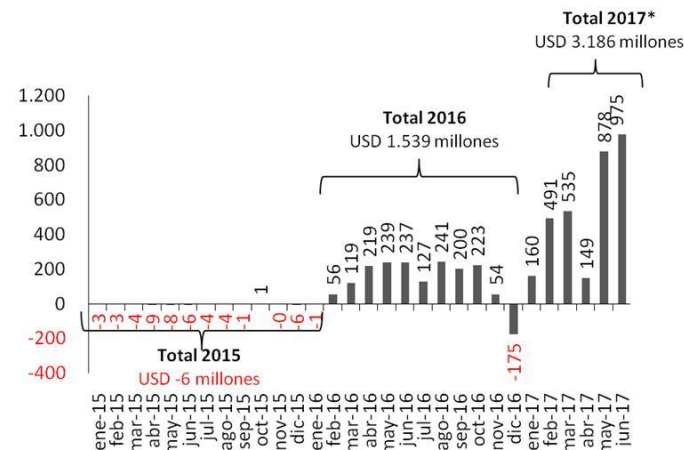
En el balance total, en junio de 2017 las reservas disminuyeron por USD 1.640 millones, registrando una caída por tercer mes consecutivo.

Balance Cambiario - Principales Conceptos en mill de u\$s y diferencias absolutas. BCRA

CONCEPTO	JUNIO			SEIS MESES		
	2016	2017	mismo mes año anterior (dif. abs.)	2016	2017	ac. mismo período (dif. abs.)
<b>CTA. CORRIENTE CAMBIARIA</b>	<b>-1.728</b>	<b>-1.521</b>	<b>207</b>	<b>-8.627</b>	<b>-5.713</b>	<b>2.914</b>
<b>Transferencias por Mercancías</b>	362	373	11	5.774	3.915	-1.859
Cobro por exportaciones	5.077	5.693	617	29.989	29.876	-113
Pago por importaciones	4.714	5.320	606	24.215	25.961	1.746
<b>Servicios</b>	<b>-698</b>	<b>-740</b>	<b>-42</b>	<b>-4.749</b>	<b>-5.095</b>	<b>-346</b>
Ingresos	807	861	54	4.345	5.209	864
Egresos	-1.505	-1.601	-95	-9.093	-10.304	-1.210
Servicios turismo y pasajes (neto)	-696	-732	-37	-4.461	-5.077	-616
<b>Rentas</b>	<b>-1.432</b>	<b>-1.189</b>	<b>243</b>	<b>-9.798</b>	<b>-4.744</b>	<b>5.054</b>
Utilidad y dividendos	-185	-219	-34	-1.451	-984	466
Ingresos	3	7	4	16	73	57
Egresos	-188	-226	-38	-1.466	-1.057	409
Intereses	-1.247	-970	277	-8.348	-3.760	4.588
Ingresos	417	755	338	802	1.909	1.107
Egresos	-1.664	-1.725	-60	-9.150	-5.669	3.481
Otros pagos del Gob. Nacional	-1.364	-1.401	-37	-7.360	-3.769	3.592
<b>Otras transferencias corr.</b>	<b>40</b>	<b>34</b>	<b>-6</b>	<b>147</b>	<b>210</b>	<b>64</b>
<b>C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)</b>	<b>1.970</b>	<b>3.322</b>	<b>1.352</b>	<b>13.175</b>	<b>14.445</b>	<b>1.270</b>
Inv. directa de no residentes	405	333	-72	1.290	1.351	60
Inv. de portafolio de no residentes	277	975	738	869	3.187	2.317
Préstamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	3.210	436	-2.774	5.363	5.745	382
Prest. de otros Org. Int. y otros (neto)	115	11	-104	2.735	-921	-3.656
Deuda del Sect. Publ. Nacional (neto)	1.361	5.057	3.697	13.692	14.362	670
FAE Sector Privado no Financiero (neto)	-1.283	-1.020	262	-5.996	-7.648	-1.652
FAE Sect. Financ. (Posición Gr. Cambios) (neto)	-87	-280	-192	536	2.248	1.712
Otros movimientos (netos)	-1.767	-1.640	127	-4.854	4.707	9.561
<b>VARIACIÓN DE RESERVAS</b>	<b>243</b>	<b>1.801</b>	<b>1.559</b>	<b>4.548</b>	<b>8.732</b>	<b>4.184</b>

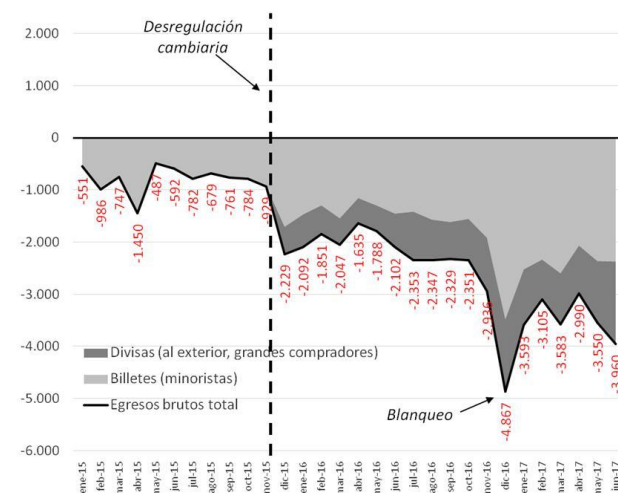
## Inversiones de portafolio

Ingresos netos. En mill de u\$s, BCRA.



## Formación de Activos Externos SPNF - Salidas Brutas

Según tipo de operación. en mill de u\$s. BCRA.



El balance Comercial fue deficitario en USD 748 millones en el mes de junio, registrando un rojo comercial por sexto mes consecutivo. Al igual que en abril y mayo, llama la atención el resultado negativo del balance comercial en meses estacionalmente superavitarios debido a las mayores exportaciones de oleaginosas y sus derivados (soja y maíz).

Esta tendencia al saldo comercial negativo registradas desde principio de año, es el resultado de la profundización de la apertura importadora llevada adelante desde el cambio de gobierno, principalmente en accesorios de bienes de capital (eléctrico y transporte) y bienes de consumo.

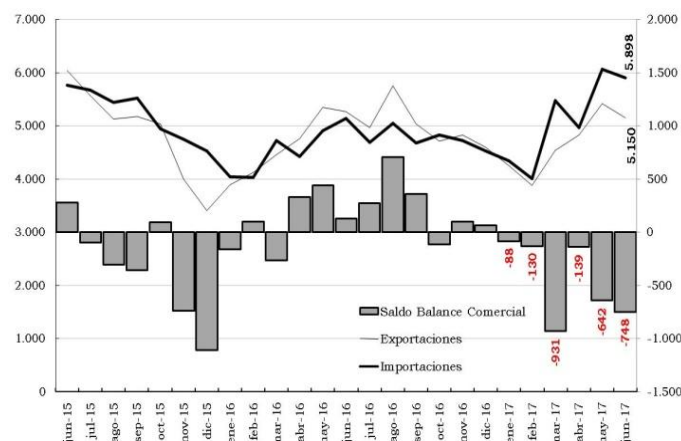
Más en detalle, en junio de 2017 las importaciones totalizaron USD 5.898 millones, un 15% más que el mismo mes de 2016. Este fuerte aumento se explica tanto por la suba de los precios como por el aumento en las cantidades importadas, a excepción de los combustibles. La única baja se registra entre las importaciones combustibles y lubricantes (-5% i.a.), por las menores cantidades importadas de petróleo. Entre las subas, se destacan las mayores cantidades importadas de vehículos automotores (+25% i.a) y de bienes de consumo (+13% i.a.), donde se destacan las mayores importaciones de alimentos y bebidas para el hogar (+36% i.a.). En ambos casos, los aumentos se deben a la desregulación comercial, que en el caso de los bienes de consumo pretende ser un mecanismo anti-inflacionario. Respecto a las piezas y accesorios de capital (+32% i.a.), se destaca el aumento de equipos de transporte compuesto por vehículos de transporte industrial y eléctricos, entre otros (para la construcción y la obra pública).

En cuanto a las exportaciones, estas totalizaron USD 5.150 millones, un 2,6% menos que el mismo mes del año anterior debido a la caída en las exportaciones primarias (-3,6% i.a.), las manufacturas de origen agropecuario (-8,8 i.a.) y combustibles y energía (-44,1% i.a.). Entre las alzas se observan mayores ventas de manufacturas de origen industrial (+13,8% i.a.), aluminio bruto (+86% i.a.) y vehículos transporte de mercancías (+31% i.a.).

La balanza comercial energética resultó deficitaria por USD 692 millones, USD 8 millones menos que el mismo mes de 2016.

## Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



## Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior. ICA-INDEC

	JUNIO			SEIS MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
<b>EXPORTACION</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>4,6</b>	<b>-3,6</b>
Productos Primarios	-3,6	4,7	-8,0	-5,0	5,4	-9,8
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	-8,8	-5,4	-3,5	-2,5	4,7	-6,9
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	12,4	-1,2	13,8	10,8	0,9	9,8
Combustibles y Energía	-44,1	15,6	-51,7	8,6	26,4	-14,2
<b>IMPORTACION</b>	<b>15,4</b>	<b>5,8</b>	<b>9,0</b>	<b>13,0</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>
Bs. de Capital	10,0	6,5	3,4	16,9	6,4	10,0
Bs. Intermedios	18,1	9,2	8,1	5,5	6,9	-1,3
Combustibles y lubricantes	-5,0	16,1	-18,2	18,2	20,2	-1,7
Piezas y Acc para Bs de Capital	32,3	3,5	27,8	5,4	2,7	2,6
Bs. de consumo	13,2	2,7	10,4	15,5	2,9	12,2
Vehículos automotores	25,6	0,2	25,3	39,5	0,3	39,1

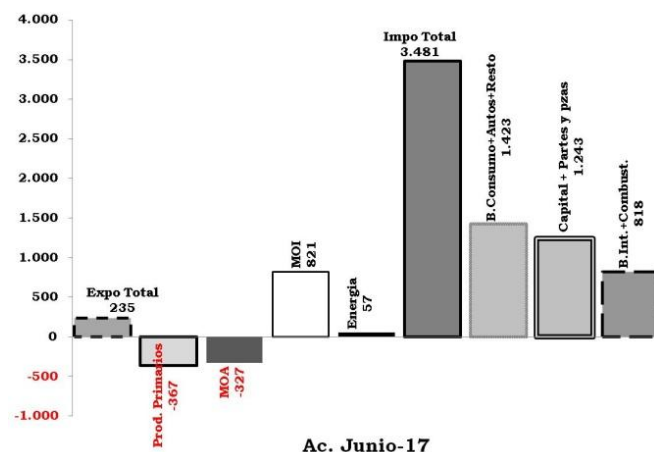
## Exportaciones - Principales variaciones

En millones u\$s y var %. MECON

Producto	MES DE JUNIO		
	2016	2017	var %
Azúcar pura en estado sólido	16	6	-63%
Porotos	28	13	-54%
Semilla de girasol	11	6	-45%
Cebada, excluida para siembra	29	16	-45%
Maíz, excluido para siembra, en grano	254	358	41%
Carne bovina deshuesada, refrigerada	34	54	59%
Jugos de frutas u otros frutos o de hortalizas, sin alcohol	23	40	74%
Tabaco en rama o sin elaborar	24	43	79%
Aluminio en bruto	37	69	86%
Plata en bruto	8	24	200%

## Acumulado Expo e Impo por Principales Rubros

Variación saldos acumulados año anterior. ICA-INDEC





**El Tipo de Cambio Real Multilateral (ponderado por la importancia de cada socio comercial) en julio de 2017 registró un encarecimiento de nuestra economía del 4% respecto al mismo mes de 2016.**

En cuanto al tipo de cambio real bilateral, en la comparación con julio de 2016, nuestra economía resultó un 0,3% más cara que Brasil, un 7,4% más cara respecto a la Eurozona y un 5,6% más cara que EE.UU.

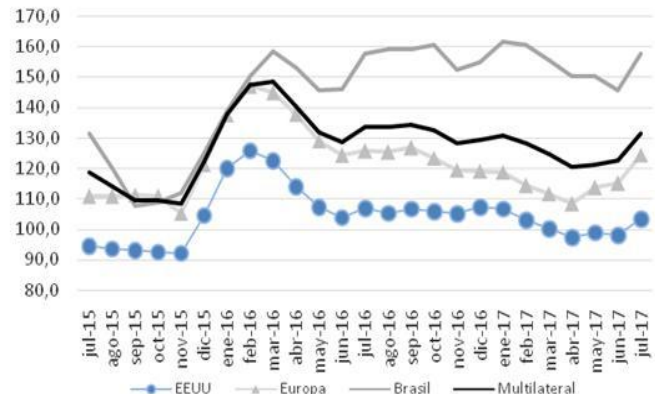
A pesar de esta marcada pérdida de competitividad, en la comparación con octubre de 2015, Argentina es aún un 21% más barata que antes del ballottage. Esto se debe a la fuerte apreciación del real que nos permitió abaratarlos un 40% respecto a Brasil desde noviembre de 2015 hasta hoy.

En cuanto a las reservas internacionales, en la última semana de julio de 2017 totalizaron USD 47.014 millones, 981 millones menos que el stock de reservas al mes anterior, aunque USD 14.500 millones más respecto al mismo mes del año pasado. Esta caída mensual de reservas se explica por la persistencia del déficit del balance comercial y de servicios y la aceleración de la demanda de dólares minorista y de grandes jugadores.

**En cuanto a la liquidación de divisas, según informó la cámara de exportadores de granos CIARA-CEC, la liquidación de las exportaciones de soja, maíz y sus derivados sumó en julio USD 2.604 millones, un 29% más que en julio de 2016.** El mayor monto de dólares ingresados por el consorcio sojero exportador se debe a la mejora en los precios de la soja y a la aceleración de la devaluación del TC oficial.

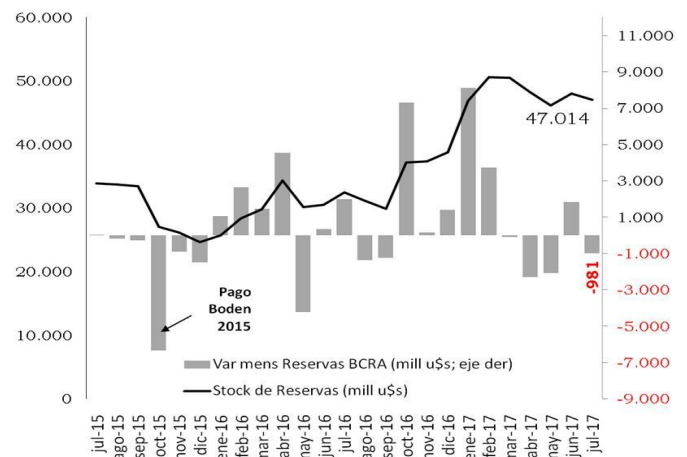
## Tipo de cambio Real

Multilateral, EEUU, Euro, Brasil. Base 2015=100. BCRA.



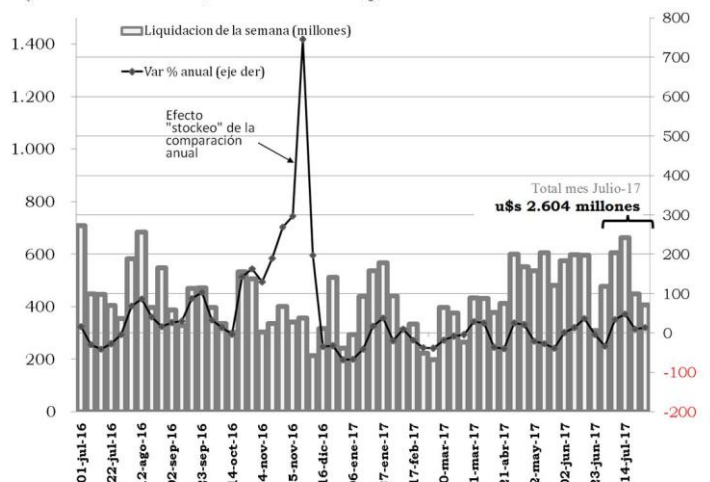
## Reservas Internacionales

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



El mercado de divisas, en los últimos días hábiles del mes de julio de 2017, el dólar oficial se negoció en promedio a \$18,07, presentando una depreciación de 9,4% en relación la cotización de la última semana del mes pasado.

Respecto a las tasas de interés, en julio, la tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 18,4%, 0,2 puntos por encima del mes pasado y 5,7 puntos porcentuales menos que la tasa en julio de 2016. La tasa de interés BADLAR-BCRA (tasa de depósito mayoristas en bancos privados) fue en promedio para julio 2017 del 20,2 % anual, 0,4 puntos porcentuales más que el mes anterior y 5,4 puntos porcentuales menos que en el mismo período de 2016. La tasa LEBAC 35 días (bonos del BCRA) para julio fue del 26,5%, 2,25 puntos más que el mes pasado y 3,75 puntos menor que mayo del año pasado. Por último, la tasa de Pases Pasivos (tasa de referencia política monetaria) aumentó a 25,3%.

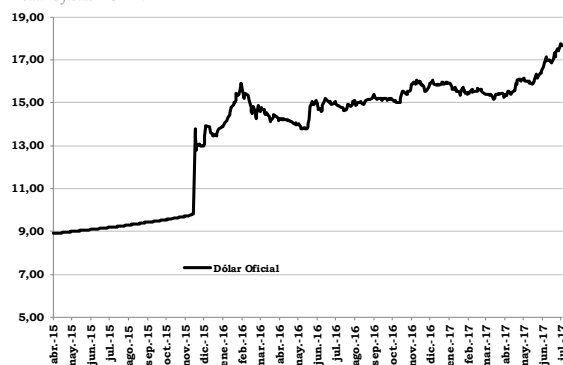
En junio de 2017 los agregados monetarios M0 fueron de \$578.608millones (promedio), un 33,9% más que el mismo mes de 2016, y un 6,5% más respecto al mes anterior.

Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos, para el cierre de mes de julio de 2017, el bono en dólares fue la mejor inversión con un rendimiento del 7,4%. Luego, el dólar con un rendimiento del 6,5%. Las menos rentables fueron el Merval que ganó un 0,7%, seguido del plazo que otorgó un rendimiento mensual del 1,5%.

En cuanto a la licitación de LEBAC por parte del BCRA, en el mes de julio vencieron un total de \$467.623millones y se licitaron \$447.608 millones. El BCRA expandió \$ 20.015 millones.

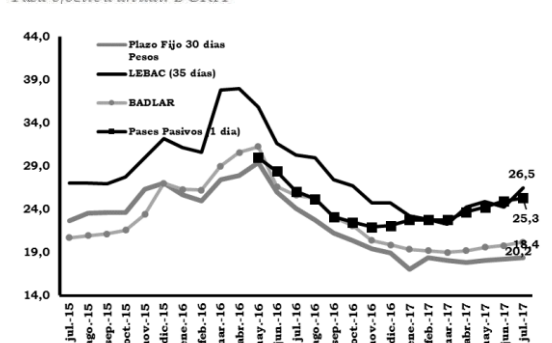
Mercado de Divisas

Dólar Oficial BCRA.



Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



Rendimiento de la inversión

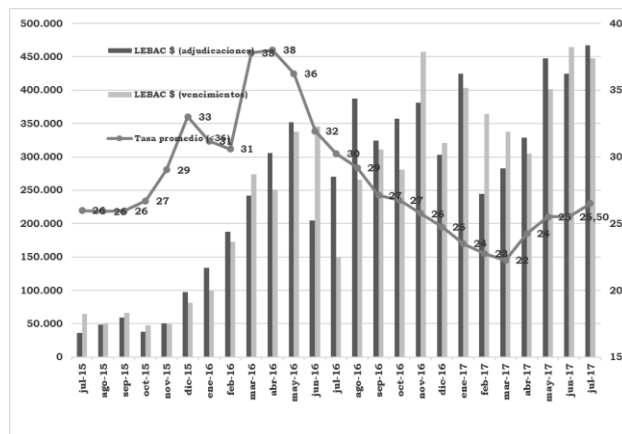
BCRA, BCBA, Inst. est. provinciales. LEBAC tasas promedio

	julio-2017		
	cotización	Mensual var %	mismo mes año anterior var %
<b>Inflación*</b>	<b>132,9</b>	<b>1,7</b>	<b>21,3</b>
<b>Plazo Fijo</b>	<b>18,4</b>	<b>1,5</b>	<b>20,8</b>
<b>Merval</b>	<b>21.740,6</b>	<b>0,7</b>	<b>40,8</b>
<b>LEBAC</b>	<b>26,5</b>	<b>2,2</b>	<b>28,3</b>
<b>Bono en USD</b>	<b>2.050,5</b>	<b>7,4</b>	<b>26,0</b>
<b>Dólar oficial</b>	<b>17,7</b>	<b>6,5</b>	<b>18,5</b>

*Nota Técnica:* Plazo fijo bancos privados 30-44 días tasa anual. Índice Merval BCBA, Bono en USD Bonar 24. Inversión en LEBAC tasas promedio mensuales, letras a 35 días. Inflación \* IPC INDEC.

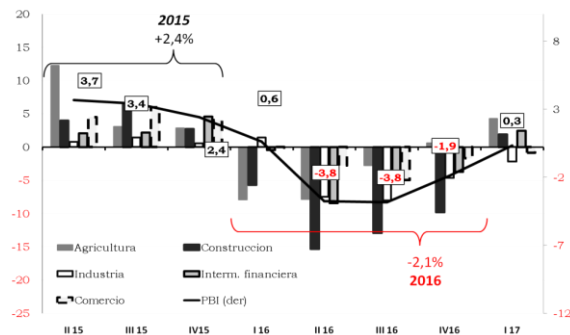
## LEBAC

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



## PBI por sectores

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



## Actividad y Desempleo

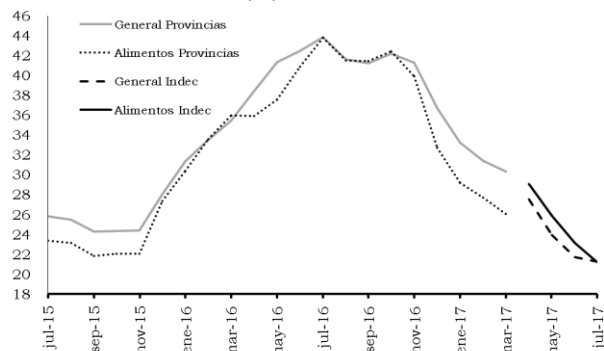
31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Poblacion, Desempleo y Subocupacion % PEA

	Tasa de				
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación	
				demandante	no demandante
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
III 16	46,00	41,70	9,30	7,70	3,50
III 16	46,00	42,10	8,50	7,00	3,20
IV 16	45,30	41,90	7,60	7,20	3,10
I 17	45,50	41,30	9,20	6,60	3,30

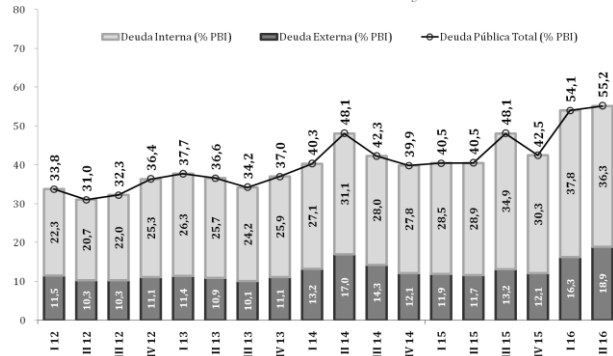
## Precios - Nivel General/Alimentos

variación % anual. Base 2001. Ipc-provincias



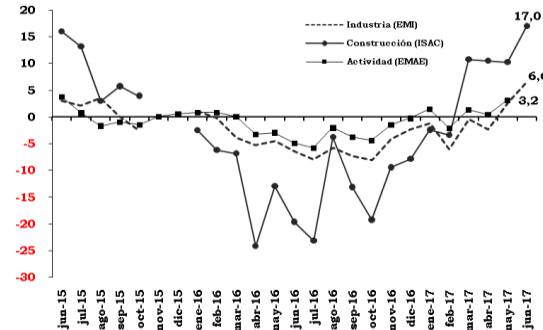
## Deuda Pública

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



## Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



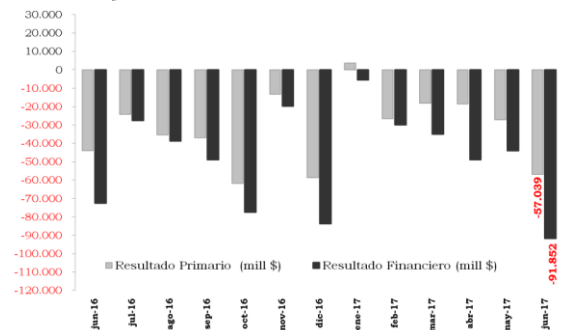
## Precios

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

	MES de JULIO					
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic	var %	var %
<b>IPC-provincias</b>	<b>2.168,6</b>	<b>1,6</b>	<b>21,7</b>	<b>2.776,0</b>	<b>1,2</b>	<b>18,5</b>
IPC-CABA	-	1,8	22,9	-	1,2	19,2
<b>IPC-INDEC</b>	<b>132,9</b>	<b>1,7</b>	<b>21,3</b>	<b>133,2</b>	<b>1,1</b>	<b>21,2</b>

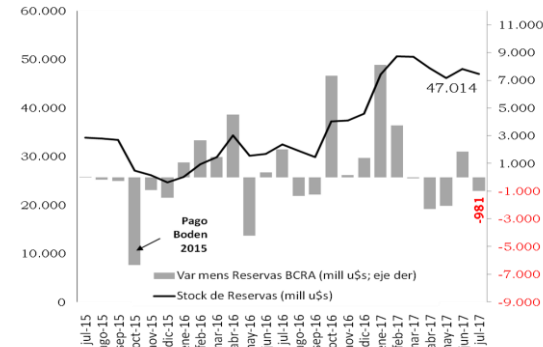
## Ingresos, Gastos y Resultados

Var % anual y en mill \$ corrientes. MECON



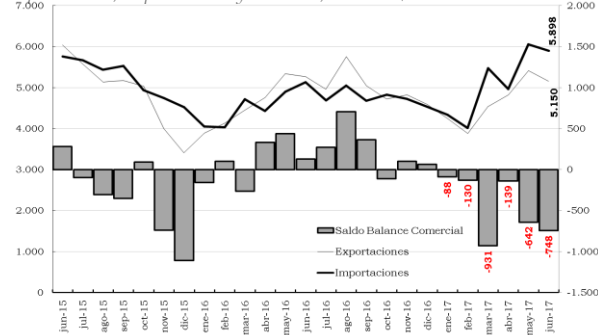
## Reservas Internacionales

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



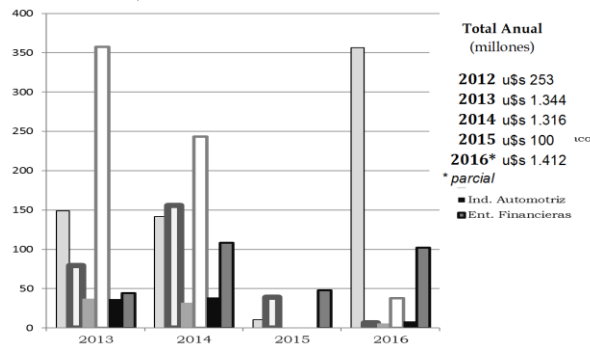
## Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



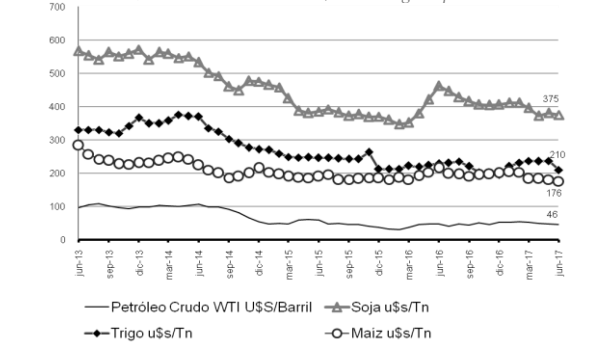
## Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



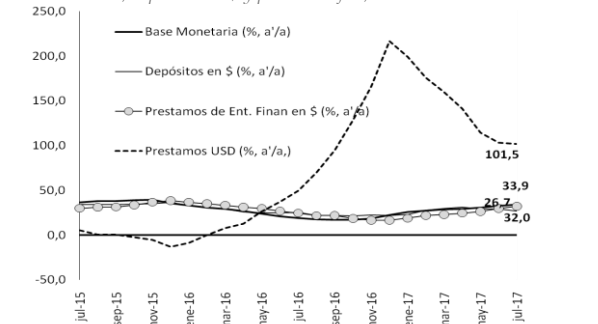
## Precio materias primas

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



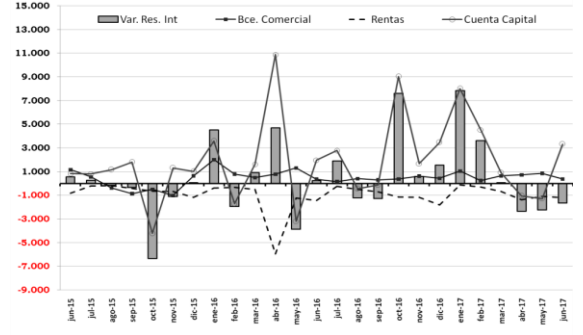
## Agregados Monetarios

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



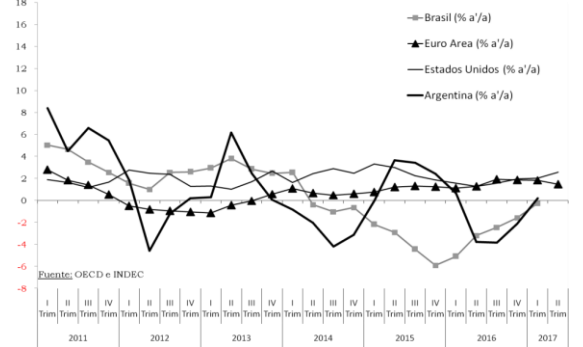
## Balance Cambiario - Cta Corriente, Capital y Rentas

En millones de u\$s corrientes. BCRA



## PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



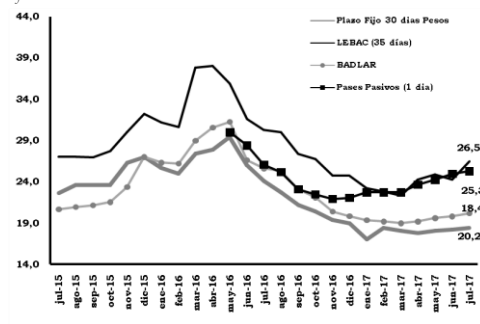
## Balance Cambiario - Principales Rubros

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

CONCEPTO	JUNIO		SEIS MESES	
	2016	2017	2016	2017
<b>CTA. CORRIENTE CAMBIARIA</b>	<b>-1.928</b>	<b>-1.931</b>	<b>-507</b>	<b>-2.914</b>
Transferencias por Mercancías	262	373	11	3.915
Cobros por exportaciones	5.077	5.693	617	29.876
Pago por importaciones	4.714	5.320	606	24.215
<b>Servicios</b>	<b>-698</b>	<b>740</b>	<b>-42</b>	<b>-5.095</b>
Ingresos	807	861	54	4.245
Egresos	-1.505	-1.601	-95	-9.093
<b>Rentas</b>	<b>-1.452</b>	<b>-1.399</b>	<b>243</b>	<b>-3.744</b>
Utilidad y dividendos	-185	219	34	-984
Ingresos	3	7	4	16
Egresos	-188	-226	-38	-1.057
Ingresos	-1.267	-970	277	-8.348
Egresos	417	755	338	802
Otros pagos del Gob. Nacional	-1.664	-1.725	-60	-9.150
Otros movimientos (netos)	-1.264	-1.401	-37	-3.760
<b>Otras transferencias corr.</b>	<b>40</b>	<b>34</b>	<b>6</b>	<b>147</b>
<b>C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA (neto)</b>	<b>1.970</b>	<b>3.292</b>	<b>1.253</b>	<b>14.445</b>
Inv. directa de no residentes	605	333	72	1.290
Inv. de portafolios de no residentes	237	975	738	3.187
Prestamos Financieros (Privados+Prov) (neto)	3.210	436	-2.774	5.363
Pres. de otros Org. Int. y otros (neto)	115	11	104	2.725
Deuda del Sect. Publ. Nacional (neto)	1.361	5.057	3.697	13.692
PAE Sector Privado no Financiero (neto)	-1.283	-1.020	262	-5.996
PAE Sect. Financ. (Posición Grt. Cambiaria) (neto)	87	-280	-192	536
Otros movimientos (netos)	-1.767	-1.640	127	-4.854
<b>VARIACIÓN DE RESERVAS</b>	<b>243</b>	<b>1.801</b>	<b>1.599</b>	<b>8.732</b>

## Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



# ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de agosto

	2004	2013	2014	2015	IV-16	I-17	II-17	may-17	jun-17	jul-17	may-17	jun-17	jul-17
<b>ACTIVIDAD</b>													
PBI (mill. \$ 2004)	535.828	722.245	703.945	720.989	691.512	677.345,6	...						
PBI (var % interanual)	8,96%	2,94%	0,48%	2,42%	-3,67%	0,33%	...						
Inversion (como % PBI)	16,80%	16,99%	17,20%	24,60%	19,21%	19,07%	...						
Inversion (var % interanual)	-	6,17%	-5,50%	7,30%	-5,91%	3,02%	...						
Consumo Privado (% PBI)	66,18%	62,18%	73,60%	82,10%	68,92%	76,73%	...						
Consumo Privado (var % interanual)	-	4,32%	-0,50%	5,70%	-2,36%	0,92%	...						
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112,8	143,7	142,6	143,5	142,4	139,3	...	153,5	169,1		0,52%	3,17%	
EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	140,2	127,02	98,05	s/d	88,6	95,1	95,94	99,43		2,70%	6,60%	
ISAC Construcción (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	185,14	169,4	197,5	s/d	173,7	181,9	183,9	192,8		10,30%	17,00%	
<b>EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL</b>													
Desempleo (en % PEA)	16,2%	7,1%	7,3%	6,5%	7,6%	9,2%	...						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	3.018	3.867	5.079	7.560	8.060	8.860	8.060	8.860	8.860	33,0%	18,6%	30,1%
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102,7	210,6	198,60	205,8	200,6	198,5	191,3	190,91	188,70	205,40	6,6%	-4,3%	7,6%
Salario Nivel General Real (Dic 01=100)	85,2	106,5	109,5	122,1	s/d	s/d	...	...	...	...	...	...	...
Privado Registrado Real (Dic 01=100)	97,4	131,0	131,9	145,8	121,5	122,4	...	149,11	...	...	3,3%	...	...
Privado no Registrado Real (Dic 01=100)	74,0	113,5	121,7	137,7	s/d	s/d	...	...	...	...	...	...	...
Publico Real (Dic 01=100)	72,3	63,6	65,7	75,4	62,9	60,7	...	75,75	...	...	1,4%	...	...
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)	1.906,40	22.672	30.282	44.641	73.905	71.031	86.439	78.193	108.382	...	39,1%	35,0%	...
Gasto Seg. Social (% PBI)	1,2%	1,9%	1,9%	2,3%	2,46%	2,43%	...						
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$) (sept-17, \$ 7.246)	185	2.221	2.869	3.882	5.661	5.661	...	6.394	6.394	6.394	28,9%	28,9%	28,9%
AUH ANSES (en \$) (sept-17, \$ 1412)	-	400	567	756	1.103	1.150	1.246	1.246	1.246	1.246	28,9%	28,9%	28,0%
<b>SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)</b>													
Importaciones (en mill u\$s)	12.284	74.455	65.249	59.757	4.692	4.606	...	6.057	...	...	23,51%	...	...
Exportaciones (en mill u\$s)	24.879	81.614	71.936	56.752	4.709	4.216	...	5.415	...	...	1,35%	...	...
Balance Comercial (en mill u\$s)	12.595	8.867	7.183	-3.035	52	-1.169	...	-642	...	...	...	...	...
Formacion activos externos SPNF Netos (en mill de u\$s)	-3.808	397	-3.247	-8.520	109	-4.843	...	-985	-1.019	...	169,0%	79%	...
Deuda del SPN con Privados en USD (en mill u\$s)				44.544	72.061	...	...						
Deuda del SPN con Privados en USD (% exportaciones)				78%	129%	...	...						
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$S)	13.820	37.046	28.570	30.793	41.012	49.339	...	46.146	47.995	...	52,96%	57,0%	...
<b>PRECIOS</b>													
IPC-provincias (Dic 01=100)	144,52	712,20	970,8	1.233,7	1.884	1.985	2.016	2.110	2.135	2.168	24,7%	23,7%	21,6%
IPC-provincias Alimentos (Dic 01=100)	171,05	944,00	1.313,4	1.633,0	2.465	2.567	2.616	2.713	2.743	2.776	24,7%	22,1%	18,5%
Índice Costo Construcción INDEC (Dic 01=100)	168,00	765,60	1.009,3	1.261,7	1.864	1.962	2.108	2.110	2.129	2.238	24,6%	24,5%	29,8%
Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)	114,8	135,1	131,6	126,3	139,9	135,2	...						
Trigo (u\$s/tn, var % interanual)	178,0	347,8	338,8	247,5	196,0	202,0	227,0	237,0	223,0	221,0	5,8%	-3,4%	-4,3%
Maiz (u\$s/tn, var % interanual)	122,7	262,7	219,4	188,8	198,0	197,0	180,0	181,0	176,0	170,0	-10,8%	-18,5%	-14,6%
Soja (u\$s/tn, var % interanual)	258,6	556,3	508,8	397,0	405,0	406,0	376,0	381,0	375,0	398,0	-9,5%	-18,8%	-11,0%
Petroleo WTI (u\$s/barril, var % interanual)	30,9	97,9	92,7	49,2	49,5	159,7	47,9	48,2	46,0	46,0	0,4%	-1,5%	18,4%

# ESTADÍSTICAS

Resumen estadístico // mes de agosto

	2004	2013	2014	2015	IV-16	I-17	II-17	may-17	jun-17	jul-17	may-17	jun-17	jun-17
<b>FINANZAS PUBLICAS</b>													
Ingresos Corrientes	77.123	683.430	915.277	1.322.736	505.201	467.637	477.884	156.920	161.409	...	16,1%	25,2%	
Ingresos Tributarios	60.738	392.400	502.028	708.801	330.572	85.877	280.029	89.636	97.749	...	3,6%	22,7%	
Contribuciones a la Seguridad Social	11.689	225.864	290.787	419.419	151.789	173.476	167.443	57.242	53.915	...	34,2%	25,3%	
Gasto Total	90.356	998.096	1.463.285	1.967.144	856.794	538.322	663.502	200.981	253.502	...	24,8%	25,1%	
Rentas de la propiedad	6.883	42.177	71.429	121.140	58.655	29.295	81.969	16.086	34.814	...	-9,1%	-10,3%	
Gastos de capital	5.792	90.747	131.268	160.887	56.387	51.393	53.394	18.302	15.115	...	15,7%	37,0%	
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7.834	-22.479	-13.133	-246.511	-136.317	-13.781		-27.239	-57.039	...			
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2,18%	0,07%	-1,00%	-3,81%	-4,6%	-2,03%				...			
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805,3	-64.478	-72.327	-285.406	-152.170	-70.637		-44.045	-91.852	...			
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0,34%	-1,15%	-2,80%	-4,42%	-5,90%	-10%				...			
<b>MONETARIAS Y FINANCIERAS</b>													
Dólar oficial \$ BCRA	2,95	5,50	8,13	9,27	15,45	15,49	15,72	15,70	16,12	17,17	9,09%	14,00%	15,20%
Euro oficial \$ BCRA	3,33	7,32	10,73	10,00	16,46	16,75	17,60	16,81	17,23	20,30	10,10%	15,80%	23,20%
Real oficial \$ BCRA	0,96	2,44	3,45	2,72	4,69	4,99	3,25	4,85	3,31	3,14	21,67%	17,90%	20,20%
Tasa LEBAC a 35 días	4,20%	15,70%	27,60%	28,06%	25%	22,7%	24,5%	25,50%	25,50%	26,50%	-10,75 pp	-6,44 pp	-3,75 pp.

/// Última actualización 26/06/2017

## 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

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 % del PBI)

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 período. 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.

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, ICA. Totales anuales, promedios trimestrales y datos mensuales. Var % anual

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, promedios trimestrales y datos mensuales. Var % anual

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial, ICA. Totales anuales, totales trimestrales y datos mensuales.

BCRA - Balance Cambiario. Totales trimestral, mensual.

Serie mensual en niveles. Valores al final de cada período. Variación % anual. BCRA

Serie en niveles. En millones de pesos corrientes. MECON

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

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 Período. Variación en puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior.

# INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO. VIII | AGOSTO 2017

## Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

### DIRECTOR

Andrés Asiain

### Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowolski

### CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Estanislao Malic

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, Martin 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)