



IERAL

Fundación
Mediterránea

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 26 - Edición N° 1069 – 7 de Septiembre de 2017

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Gustavo Reyes

Después del salto del dólar, ¿Argentina está cara o barata?

En Foco 1 – Carla Calá

El tercer trimestre marca un nuevo escalón ascendente para el nivel de actividad

En Foco 2 – Vanessa Toselli y Lucía Iglesias

El dato regional de la semana: Las transferencias de autos usados aumentaron 16,1 % interanual entre enero y agosto

Selección de Indicadores

Edición y compaginación
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

Editorial:**3*****Después del salto del dólar, ¿Argentina está cara o barata?***

- Después de las fluctuaciones de julio y agosto, la cotización de la divisa estadounidense en términos de pesos se terminó ubicando un 8 % por encima del promedio de junio. En este nuevo andarivel, de todos modos, los precios en dólares de la Argentina resultan más caros que los de Londres en productos de cadenas de comida rápida, de supermercados y también los habitualmente comprados por internet. Con París, en cambio, los resultados son mixtos
- La canasta ad-hoc de los tres tipos distintos de bienes comparados refleja que la Argentina resulta un 43 % más cara que Londres, brecha que se acota a un 3 % cuando la referencia es París. En realidad, y de acuerdo al efecto Balassa-Samuelson, al ajustarse los valores por las diferencias de productividad, los precios en nuestro país deberían ser un 27 % más baratos en dólares, considerando en este caso artículos totalmente homogéneos (el Big Mac)
- Entre los factores que determinan la brecha de precios existente se destaca la influencia que tiene sobre el tipo de cambio el financiamiento externo del abultado déficit fiscal, fenómeno reforzado por la lucha contra la inflación, que conlleva elevadas tasas de interés. A esto se suman el bajo nivel de apertura en términos comerciales que tiene la Argentina y la elevada carga tributaria vigente. Son todos temas que deberían ser incluidos en la agenda post-electoral

En Foco 1:**10*****El tercer trimestre marca un nuevo escalón ascendente para el nivel de actividad***

- El índice de confianza del consumidor se recupera; la recaudación de impuestos asociados al mercado interno sube un 6,6% interanual en términos reales y la producción de papel y cartón lo hace a un ritmo de 4,1% interanual. Son todos datos en los que el tercer trimestre mejora al segundo
- Sin embargo, otros indicadores que mantienen su variación positiva comienzan a normalizarse al comparar con datos no tan negativos del periodo anterior: es el caso del patentamiento de autos, que subía al 24,8% interanual al segundo trimestre y en agosto lo hizo al 18,9%. Algo análogo ocurre con los despachos de cemento
- En el año, las exportaciones a Brasil acumulan US\$ 6,161 mil millones, 6,6% por encima de 2016 pero todavía 14,7% por debajo de 2015. En cambio las importaciones de ese origen subieron 30,12% respecto a 2016 y 31,36% respecto a 2015, acumulando para el 2017 US\$ 11,447 mil millones

En Foco 2:**19*****El dato regional de la semana: Las transferencias de autos usados aumentaron 16,1 % interanual entre enero y agosto***

- El dato correspondiente a agosto (18,6% interanual) marca una pequeña aceleración respecto del promedio, aunque mayor dispersión entre provincias
- En los ocho primeros meses del año, las provincias con mejora más significativa fueron Río Negro, con una variación interanual de 28,5%, seguida de La Pampa (23,4%), Catamarca (23,3%), Chaco (21,4%) y Santa Fe y Tucumán (20,5%)
- En el otro extremo, permanece en terreno negativo Santa Cruz (-6,1%), resulta poco significativa la mejora de Jujuy (0,4%) y moderada las de Tierra del Fuego (6,3%) y San Juan (7,5%)

Selección de Indicadores**22**

Editorial

Después del salto del dólar, ¿Argentina está cara o barata?

- Después de las fluctuaciones de julio y agosto, la cotización de la divisa estadounidense en términos de pesos se terminó ubicando un 8 % por encima del promedio de junio. En este nuevo andarivel, de todos modos, los precios en dólares de la Argentina resultan más caros que los de Londres en productos de cadenas de comida rápida, de supermercados y también los habitualmente comprados por internet. Con París, en cambio, los resultados son mixtos
- La canasta ad-hoc de los tres tipos distintos de bienes comparados refleja que la Argentina resulta un 43 % más cara que Londres, brecha que se acota a un 3 % cuando la referencia es París. En realidad, y de acuerdo al efecto Balassa-Samuelson, al ajustarse los valores por las diferencias de productividad, los precios en nuestro país deberían ser un 27 % más baratos en dólares, considerando en este caso artículos totalmente homogéneos (el Big Mac)
- Entre los factores que determinan la brecha de precios existente se destaca la influencia que tiene sobre el tipo de cambio el financiamiento externo del abultado déficit fiscal, fenómeno reforzado por la lucha contra la inflación, que conlleva elevadas tasas de interés. A esto se suman el bajo nivel de apertura en términos comerciales que tiene la Argentina y la elevada carga tributaria vigente. Son todos temas que deberían ser incluidos en la agenda post-electoral.

En los últimos dos meses, el mercado cambiario de Argentina ajustó el valor de la divisa. Luego del típico "overshooting" (cuando la cotización del dólar superó por unos pocos días el valor de \$/u\$s de 18), el precio se estabilizó en valores al 8% por encima del promedio registrado en el último mes de junio. Con el nuevo valor del dólar, las tensiones del mercado cambiario desaparecieron y las autoridades del Banco Central dejaron de vender divisas para estabilizar su precio.

Este nuevo escenario resulta interesante para evaluar cómo quedaron los precios de nuestro país respecto de otras economías.

La comparación de precios entre países nunca resulta sencilla ya que debe realizarse entre productos completamente homogéneos, con economías de similar productividad y obviamente lo que se compare, debe estar valuado en la misma moneda. Por esta

última razón, el valor del dólar siempre resulta clave a la hora de determinar si Argentina está cara o barata con respecto a otros países.

Para salvar las anteriores restricciones, por un lado, se utilizan solamente productos de marcas internacionales que resultan totalmente homogéneos. De esta forma, en la muestra se excluyen muchos servicios y productos que también pueden ser muy importantes a la hora de considerar el costo de vida en una economía pero que en la práctica resultan muy difícil de ser comparados por las diferencia de calidad de los mismos (educación, salud, cuidado personal, transporte, entretenimiento, etc.). Por otro lado, a fin de considerar los efectos de las diferentes productividades de las economías¹, se ajustan los precios de acuerdo a una metodología convencional².

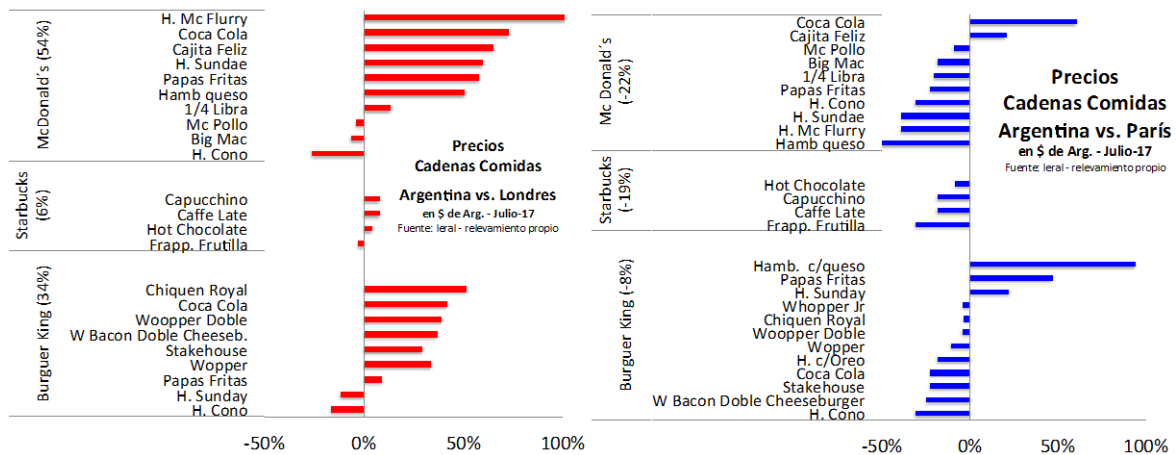
A modo de anticipo de las conclusiones, el análisis muestra que, al actual valor del dólar y sin ajustar por diferencias en productividad, en los servicios de comida rápida y de la mayoría de los artículos vendidos por los supermercados, los precios de Argentina en general están más caros que en Londres pero resultan más baratos que en París. Respecto de los bienes que pueden ser comprados por internet (electrónica, indumentaria, etc.), en Argentina los precios se encuentran bastante más caros que en estas importantes ciudades. Cuando los precios se ajustan por las diferencias de productividad entre estas economías, Argentina resulta claramente más cara que Londres y París.

Precios de cadenas internacionales de comidas rápidas

Analizando los productos típicos de 3 cadenas internacionales de “comidas rápidas” se observa que al tipo de cambio actual, los precios de estos servicios alimenticios resultan en general más caros en Argentina respecto de Londres pero son más baratos que en París.

¹ Ver efecto Balassa - Samuelson https://es.wikipedia.org/wiki/Efecto_Balassa-Samuelson

² <http://www.economist.com/content/big-mac-index>



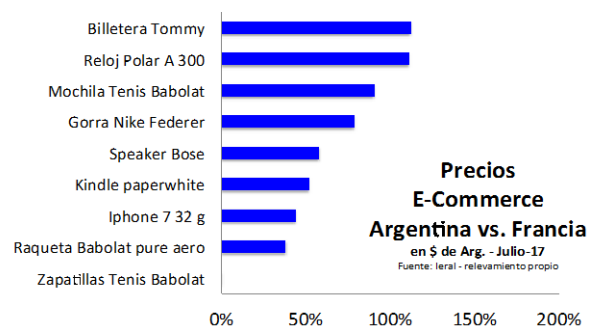
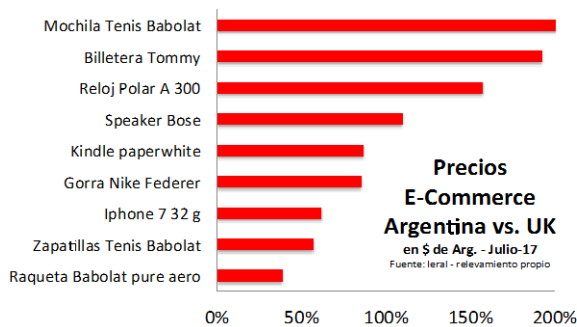
Precios de Supermercados

De acuerdo a la muestra de productos relevados (totalmente homogéneos) en los supermercados de las tres economías, se observa un resultado levemente diferente al caso anterior: Argentina continúa siendo más caro que Londres pero en promedio, sus precios son similares a los de París.



Compras de artículos a través de internet

Los productos comprados por internet que resultan totalmente homogéneos entre las economías generalmente se encuentran principalmente en los rubros de electrónica y de indumentaria. Para estos rubros y de acuerdo a la muestra seleccionada, los precios en Argentina resultan considerablemente más caros que en Inglaterra y Francia.



El ajuste de precios por productividad

Asumiendo una canasta totalmente ad-hoc con los diferentes rubros analizados³, las diferencias de precio que tienen estas economías de acuerdo a las muestras de productos seleccionados son las siguientes: nuestro país resulta más caro que Inglaterra en un 43% pero los mismos precios son apenas un 3% más caros en promedio que en París.

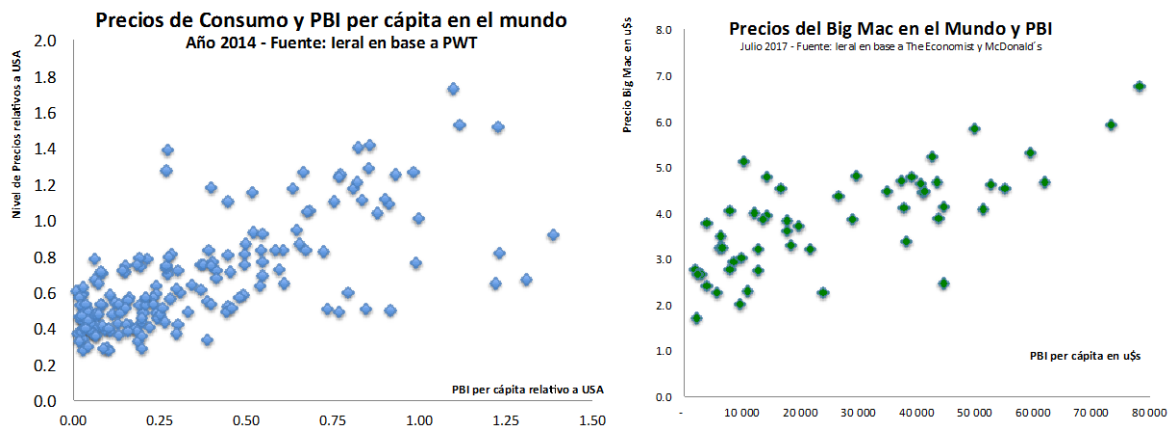
Más allá que una parte de la gran diferencia de precios con Londres podría ser explicada por la depreciación que tuvo la Libra Esterlina tras el anuncio del Brexit, de acuerdo al conocido efecto Balassa - Samuelson⁴, los precios de los bienes en Argentina deberían resultar más bajos que en Londres y París.

El efecto Balassa – Samuelson explica y demuestra⁵ que, mientras mayor es la productividad relativa de las economías (ingreso), mayores son los salarios que las mismas pueden pagar sin perder competitividad y por lo tanto, más altos son los precios en dichas economías. Esta relación positiva entre precios y nivel de ingreso de cada economía en el mundo puede observarse en los siguientes gráficos tanto para el nivel de precios promedio de bienes de consumo como para el caso de un bien específico y totalmente homogéneo como es el Big Mac de McDonald´s.

³ Se asumen en forma arbitraria las siguientes participaciones: 60% supermercados, 12% respectivamente para McDonald´s y Burguer King, 6% para Starbucs y 10% para los productos comprados por internet.

⁴ Efecto Balassa – Samuelson, https://es.wikipedia.org/wiki/Efecto_Balassa-Samuelson#El_emp.C3.ADrico_.22Efecto_Penn.22

⁵ Tica, J. and Družić, I, (2006), "The Harrod-Balassa-Samuelson Effect: A Survey of Empirical Evidence", <http://hrcak.srce.hr/137213?lang=en>

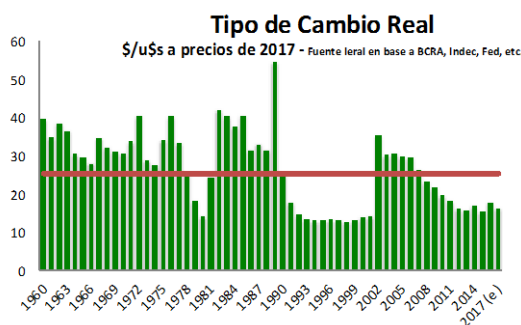


De esta forma, si tenemos en cuenta las diferencias de ingreso per cápita entre Argentina con Gran Bretaña y con Francia, los precios “ajustados” por el efecto “Balassa – Samuelson” en nuestro país debería resultar casi un 27% más baratos en promedio que en estas economías. Claramente el hecho que la muestra de precios arroje resultados similares entre los precios de nuestro país con los de París e incluso superiores a los de Londres llama mucho la atención y es la contrapartida de buena parte de los problemas internos que tiene nuestra economía.

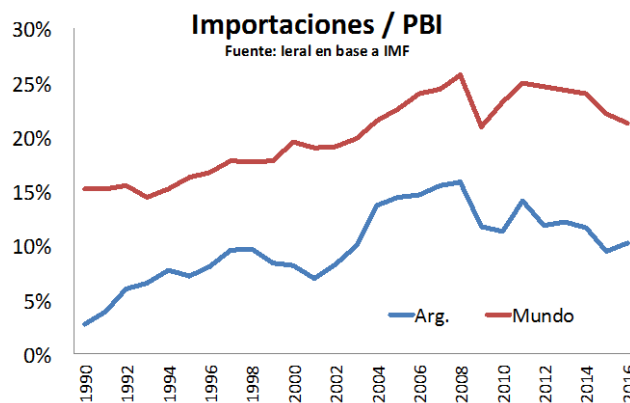
Posibles explicaciones

Las explicaciones a estos fenómenos nunca son únicas ni absolutas. Entre las múltiples explicaciones pueden citarse al menos tres factores que ayudan a explicar las diferencias de precios antes mencionadas.

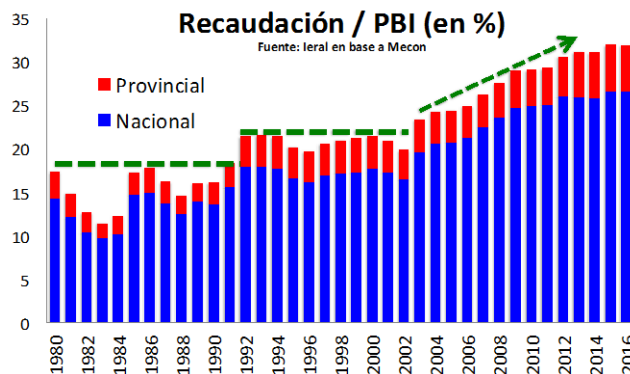
El factor tradicional del tipo de cambio sin duda es uno de ellos. La política fiscal gradualista del actual gobierno se traduce en un financiamiento externo de gran parte del desbalance fiscal y esto junto con las altas tasas de interés que impone el Banco Central en su lucha contra la inflación, reducen el valor del tipo de cambio y encarecen el precio de los bienes y servicios de la economía en términos de dólares.



Un segundo factor, es el bajo nivel de apertura en términos comerciales que tiene la economía de nuestro país. Las importantes restricciones a las importaciones reducen el grado de competencia en los sectores protegidos y esto se traduce en precios internos elevados para estos sectores.



Por último, un tercer factor que también influye en los altos precios internos de la economía es la carga tributaria total que tiene la actividad económica en nuestro país. La misma creció casi exponencialmente entre 2004 y 2015 y no se ha reducido sustancialmente en los últimos años.



Estos tres factores deberían formar parte de la agenda post-elecciones de la dirigencia política y de los gobiernos en sus distintas jurisdicciones. Por un lado, los elevados precios en los rubros de electrónica e indumentaria muestran la urgencia de comenzar a implementar un plan de apertura comercial en estos sectores con metas graduales que reduzcan las trabas al comercio exterior que sean inalterables para los próximos años. Este plan de apertura comercial debe estar en sintonía con una mejora del tipo de cambio real y para ello, la reducción tanto de los desequilibrios en las cuentas

fiscales (para reducir el financiamiento externo) como de la inflación (para poder reducir las elevadas tasas de interés de corto plazo) son objetivos muy importantes de lograr. Por último, dada la necesidad de reducir la alta presión tributaria, la caída de los desequilibrios fiscales debe provenir fundamentalmente de la contracción de los elevados niveles de gasto público (en términos del PBI).

En Foco 1

El tercer trimestre marca un nuevo escalón ascendente para el nivel de actividad

- El índice de confianza del consumidor se recupera; la recaudación de impuestos asociados al mercado interno sube un 6,6% interanual en términos reales y la producción de papel y cartón lo hace a un ritmo de 4,1% interanual. Son todos datos en los que el tercer trimestre mejora al segundo
- Sin embargo, otros indicadores que mantienen su variación positiva comienzan a normalizarse al comparar con datos no tan negativos del periodo anterior: es el caso del patentamiento de autos, que subía al 24,8% interanual al segundo trimestre y en agosto lo hizo al 18,9%. Algo análogo ocurre con los despachos de cemento
- En el año, las exportaciones a Brasil acumulan US\$ 6,161 mil millones, 6,6% por encima de 2016 pero todavía 14,7% por debajo de 2015. En cambio las importaciones de ese origen subieron 30,12% respecto a 2016 y 31,36% respecto a 2015, acumulando para el 2017 US\$ 11,447 mil millones

La confianza del consumidor, relevada por la Universidad Torcuato Di Tella, al comienzo del tercer trimestre registra un índice de 47,6 puntos, 4,2 puntos porcentuales por encima del segundo trimestre.

La mejora de agosto ocurre de forma generalizada para todos los subíndices, comparando con el segundo trimestre: el subíndice de Situación Macroeconómica lo hace en 11,6 puntos porcentuales, el de Durables e Inmuebles 11,5 puntos y el de Situación Personal en 6,1 puntos.

Indicadores de actividad

Variación interanual (%)

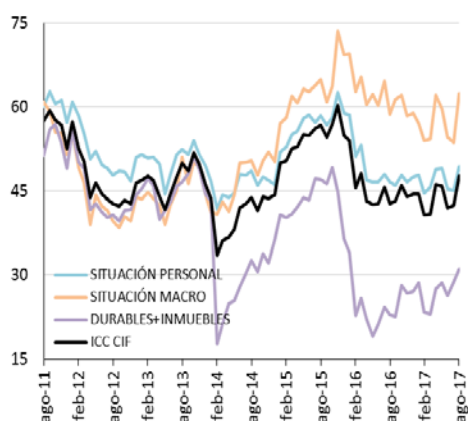
	2016 I	2016 II	2016 III	2016 IV	2017 I	2017 II	jul-17	ago-17
Confianza Consumidor UTDT (índice)	49,3	42,9	43,9	44,8	42,0	43,4	42,5	47,6
Situación Personal (índice)	54,4	46,7	46,9	47,4	46,0	46,5	45,1	49,4
Situación Macro (índice)	65,9	61,0	61,6	59,8	55,1	56,0	53,6	62,5
Confianza en el Gobierno UTDT (índice)	3,0	2,65	2,60	2,55	2,38	2,47	2,24	2,53
Recaudación Real asociada al Consumo Interno	0,0	-1,2	-5,8	-4,8	-1,4	3,5	6,2	7,0
Producción de papel y cartón (EMI - INDEC)	5,6	s/d	-7,0	-3,0	-4,2	-3,4	4,1	s/d
Estimador Mensual de la Actividad Económica (INDEC)	0,60	-3,7	-3,7	-2,1	0,1		s/d	s/d
Índice General de Actividad (OJF)	0,96	-4,1	-4,9	-2,7	-1,1	4,0	5,4	s/d
Índice de Producción Industrial (OJF)	3,0	-6,7	-6,9	-3,7	-4,3	3,1	4,5	s/d
Patentamientos	0,70	9,50	10,1	13,0	43,3	24,8	27,0	18,9
Producción de Autos	-20,5	-12,9	-15,9	-0,8	-7,4	2,1	1,2	3,9
Ventas de Gasoil*	0,0	2,3	-1,0	-3,0	-2,3	-6,1	1,1	s/d
Despacho de Cemento	-9,1	-19,2	-8,8	-5,6	6,1	11,9	18,7	6,7
Índice Construya	-3,6	-18,9	-18,4	-17,7	-0,9	12,7	23,7	s/d
Empleo en la Construcción (IERIC)	-7,3	-13,0	-12,9	-7,0	3,6	9,5	s/d	s/d
Escrituras en CABA	13,8	13,8	13,6	35,1	57,4	33,8	48,8	s/d
Exportaciones a Brasil	-27,9	-20,2	-3,4	9,3	10,4	7,4	-5,3	6,6
Importaciones desde Brasil	-0,3	1,9	2,4	16,3	25,6	28,6	47,8	30,8

Fuente: IERAL en base a UTDT, CCR, OJF, ADEFA, DNRPA, AFCP, INDEC, Mecon, MDIC Brasil, ADIMRA, Grupo Construya, IERIC, Min. de comercio exterior de Brasil, Colegio de escribanos de CABA, Min. De Energía y datos de mercado

Respecto del Índice de Confianza en el Gobierno (ICG) en agosto presentó un guarismo de 2,53 puntos (sobre 5), revistiendo la tendencia descendente iniciada en abril, que hizo piso en julio con 2,24 puntos. Además se observa que la medición de agosto registra el segundo valor más alto del año corriente, siguiéndole a la marca de abril de 2,61. En línea con esto, todos los atributos alcanzan valores superiores en comparación al mes de julio, destacándose el atributo "Honestidad de los funcionarios" que anota 3,23 puntos.

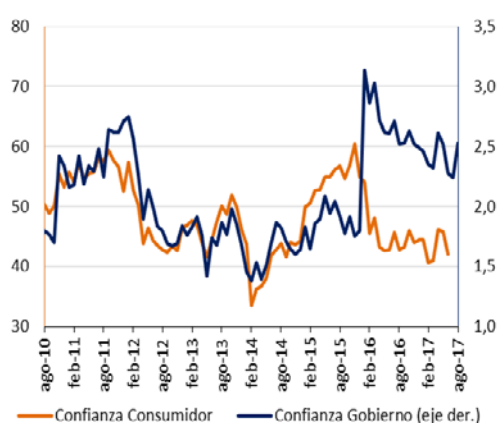
Cabe destacar que el ICG de agosto compara con 1,92 de agosto de 2015, durante la gestión de Cristina Kirchner, una diferencia de casi 0,61 puntos porcentuales.

Índice de Confianza del Consumidor



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

Confianza del Consumidor y Confianza en el Gobierno



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a UTDT

Recaudación

Al observar la evolución de un consolidado de impuestos relacionados al nivel de actividad y la variación de los precios, se tiene un proxy real de las variables asociadas al mercado interno aunque con el rezago propio de esta operatoria. Considerando los datos de IVA, Aranceles a las importaciones, Combustibles, Créditos/Débitos y Aportes y Contribuciones, se tiene para el mes de agosto de 2017 un aumento nominal de 33,6%, que se sitúa por encima de la inflación interanual (24,9%), por lo tanto, la recaudación vuelve a registrar una suba en términos reales (+7%).

Recaudación Real asociada al Nivel de Actividad Interna*

abr-16	may-16	jun-16	jul-16	ago-16	sep-16	oct-16	nov-16	dic-16	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17
2,4%	-2,5%	-3,3%	-8,6%	-6,0%	-2,9%	-8,7%	-3,2%	-2,5%	-1,5%	-0,1%	-2,8%	1,7%	4,8%	4,2%	6,2%	7,0%

* Incluye IVA, aranceles a las M, Combustibles, Créditos y Débitos y Aportes.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

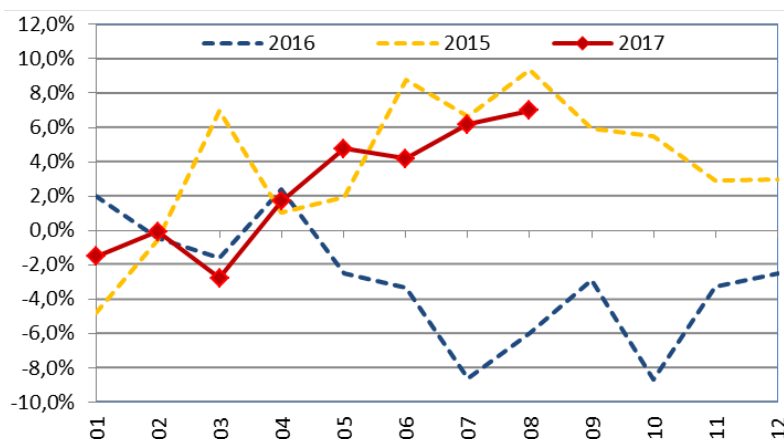
$$\text{Proxy Real} = \left[\frac{(1 + \text{Var a. a Consolidado de Impuestos})}{[0,44 * (1 + \text{Var a. a IPC CABA}) + 0,34 * (1 + \text{Var a. a IPC Cba}) + 0,22 * (1 + \text{Var a. a IPC SL})]} \right] - 1$$

Para pasar a términos reales se utilizan los IPC que relevan la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Córdoba y San Luis, ponderando 44%, 34% y 22% respectivamente. Estas ponderaciones se utilizan de acuerdo a la Encuesta Nacional de Gasto de los Hogares (ENGHo), tomando como referencia la distribución del gasto por regiones.

Se elige esta fórmula, replicando la metodología del Banco Central, con el fin de obtener la mayor representatividad nacional en cuanto al nivel de precios: el índice de la ciudad de buenos aires capta de forma plena los aumentos de tarifas, a diferencia del resto del país.

Consolidado de impuestos asociados al nivel de actividad Interna*

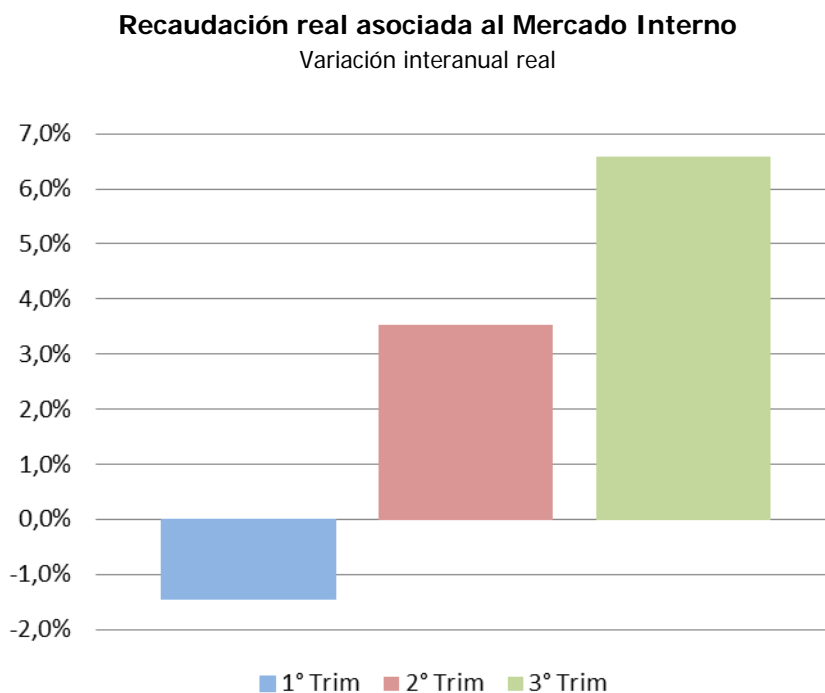
Variación Interanual real



* Incluye IVA, aranceles a las M, Combustibles, Créditos y Débitos y Aportes.

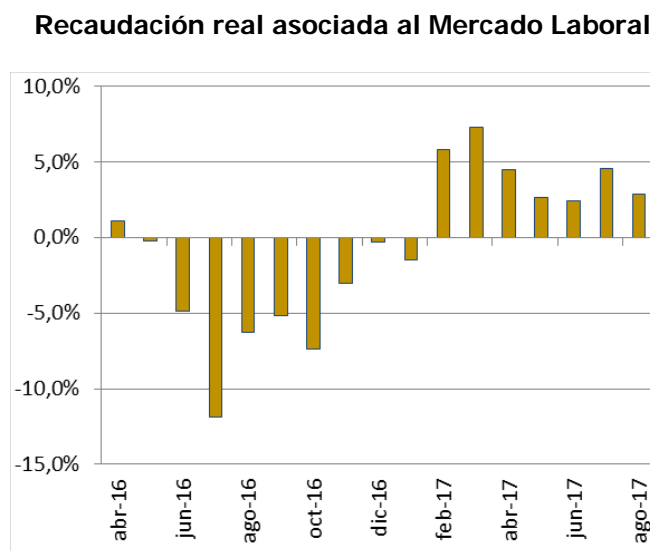
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

La recaudación de impuestos asociados al mercado interno registró un aumento real de 6,6% interanual en lo que va del tercer trimestre, mejorando con respecto al 3,5% anotado para los tres meses a junio y volviendo a expandirse luego de haberse ubicado en terreno negativo en el primer trimestre del año.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

Haciendo foco en la evolución de los impuestos asociados a la seguridad social, que está vinculada a la masa salarial formal, se distingue que, a partir de febrero, han pasado a terreno positivo en términos reales y suben a un ritmo promedio mensual de 2,5%.



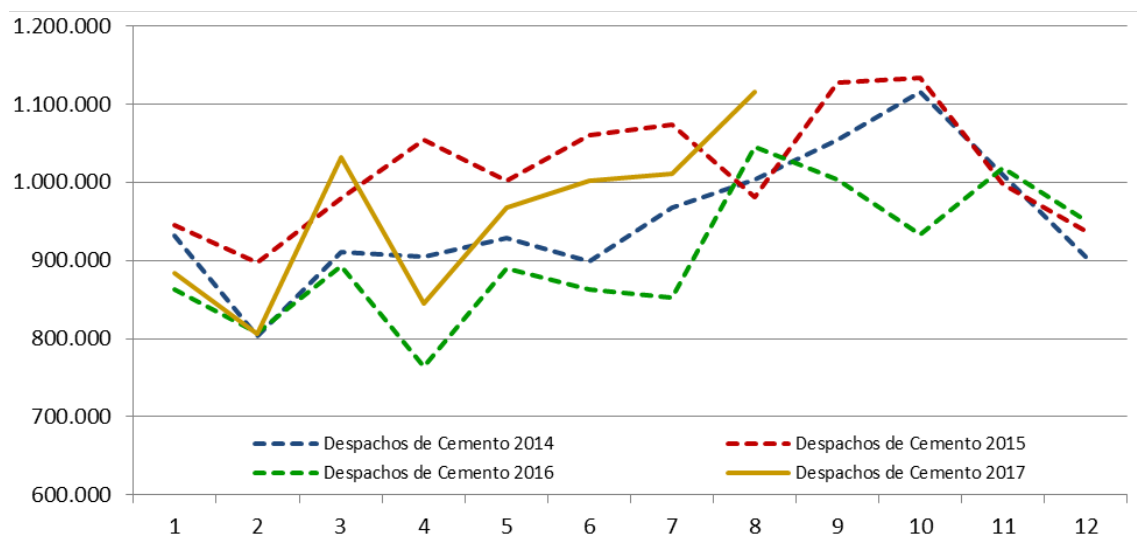
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFIP

Construcción

En el mes de agosto, los despachos de cemento totales anotaron una expansión de 6,7% interanual, cifra que coincide con el incremento en el consumo interno. Con destino al exterior, los despachos anotaron una variación interanual de 21,1%, segundo mejor guarismo del año. Con estos números, se puede ver en el gráfico adjunto que 2017 viene mostrando una buena performance respecto a los años 2014 y 2016 (recesivos), pero todavía tiene camino por transitar para llegar a los niveles obtenidos en el 2015. No obstante, si se tienen en cuenta los datos de julio y agosto del año corriente se destaca su buen desempeño (+4%), en comparación con los registrados en 2015.

Si bien no se disponen de datos según envase para agosto, en julio el despacho a granel creció 45,1% interanual, mientras que el producto envasado anotó 6,3% en igual periodo.

Despachos de Cemento – Toneladas mensuales



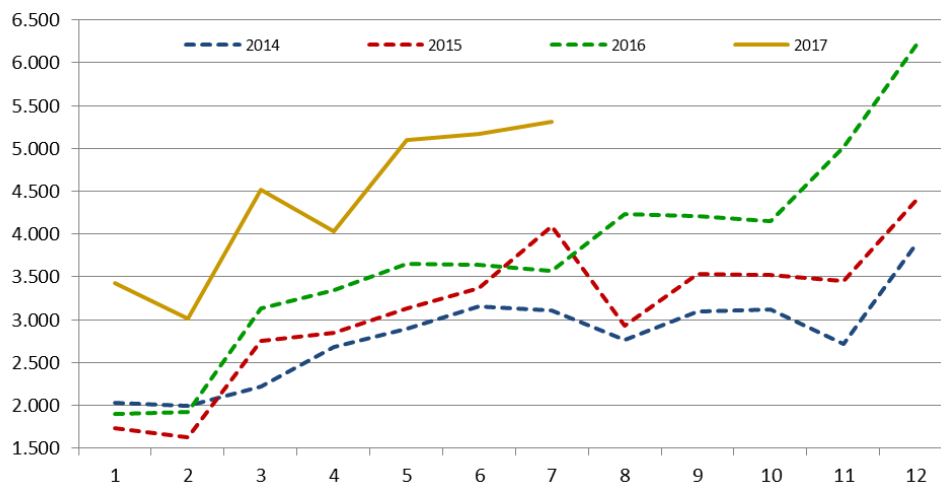
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a AFCP

Por otro lado, según el Colegio de Escribanos de la CABA, la cantidad de actos de compraventa de inmuebles en la Capital Federal se expandió 48,8% interanual en julio al sumar 5.310 registros, mientras que el monto total de las transacciones realizadas se elevó 117%.

En el séptimo mes del año, se observa que las escrituras con hipoteca bancaria crecieron en 199% interanual y 25% mensual, representando el 23,6% del total de compraventas, que compara con el 11,7% del año anterior.

Para los primeros siete meses de 2017, los actos de compraventa de inmuebles ascendieron a 30.566, aumentando 44,4% en relación a igual periodo de 2016.

Escrituras en CABA – Cantidad de Actos



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Colegio de Escribanos CABA

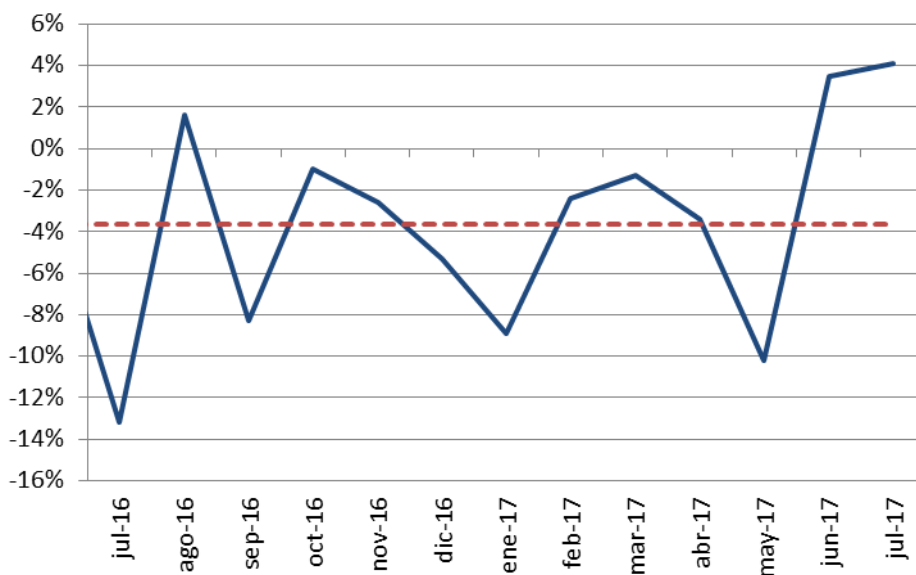
Producción de papel y cartón

La industria de papel y cartón anotó en el mes de julio un aumento de 4,1% interanual, mejorando respecto al 3,5% registrado en junio, tras una sucesión de meses en terreno negativo. Asimismo nótese que los guarismos registrados en junio y julio anotan una diferencia de casi 8 puntos porcentuales respecto del promedio registrado para los últimos doce meses (-4%).

La recuperación del sector desde el mes de junio, se explica principalmente por la mayor producción de papel para usos sanitarios, papel para impresión y papel para envases y embalajes. Éste último se ve impulsado por la mayor demanda en ciertos productos alimenticios y, también, por la mayor producción de materiales para la construcción (+18,8% interanual).

Producción de Papel y Cartón

Variación interanual

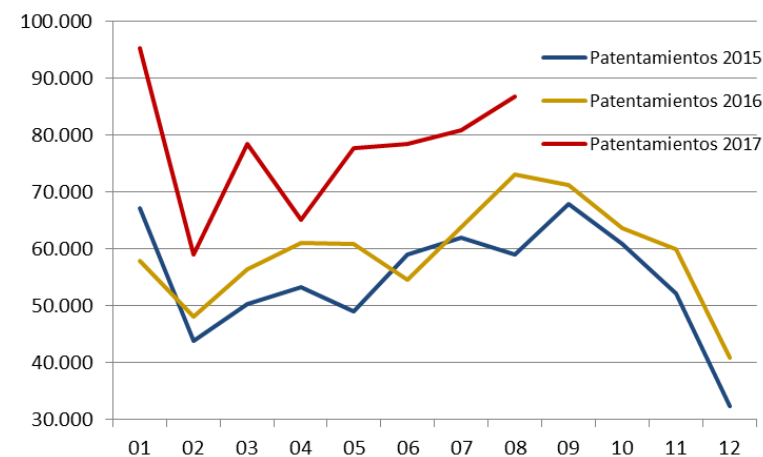


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Patentamientos

En el mes de agosto, el patentamiento de autos 0 KM registró una expansión interanual equivalente a casi 19% y una variación mensual de 7,3%, alcanzando el segundo mayor guarismo del año (precedido por enero con 95.362 patentamientos).

Argentina: Patentamientos 0 KM

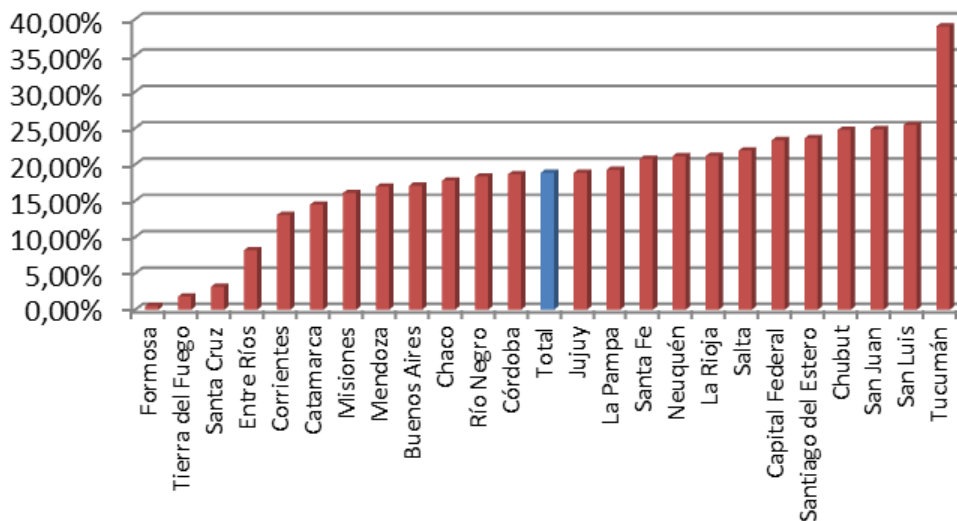


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA

Analizando el desagregado por provincias, las tres jurisdicciones con mayor variación fueron Tucumán, San Luis y San Juan (39,02%, 25,44% y 24,84% respectivamente), mientras que las tres provincias de menor repunte fueron Santa Cruz, Tierra del Fuego y Formosa (3,18%, 1,83% y 0,51% respectivamente).

Patentamiento por Provincia

Variación interanual de Julio



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNRPA

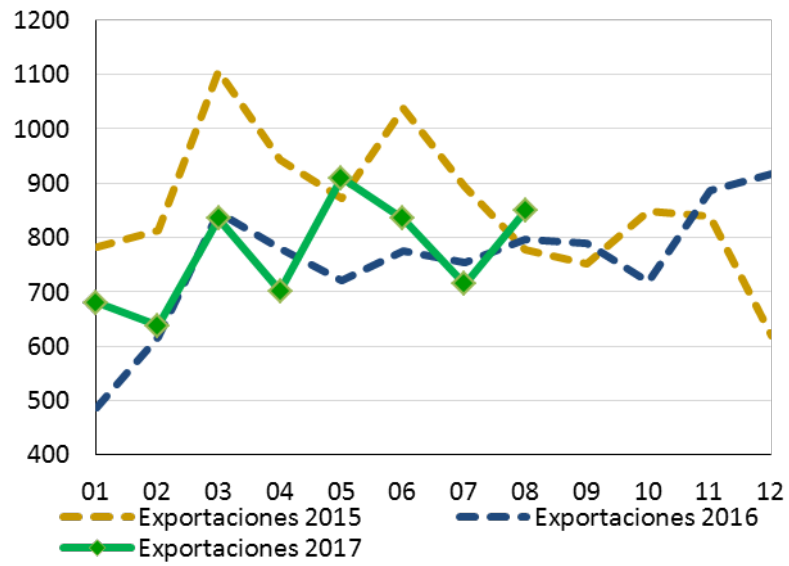
Gasoil

Con datos hasta julio, las ventas de gasoil comienzan el tercer trimestre con un aumento de 1,1% interanual, dejando atrás la merma que abatió a los primeros 7 meses del año, con excepción de marzo que anotó una variación interanual de 0,5%.

Comercio con Brasil

Los datos del intercambio con Brasil para agosto muestran un fuerte aumento de importaciones argentinas de ese origen (30,8% interanual) y una moderada suba de las exportaciones (6,6% interanual) con destino al vecino del Mercosur. En el año, las exportaciones a Brasil acumulan US\$ 6,161 mil millones, que compara con US\$ 5,777 mil millones para igual periodo de 2016, una variación de 6,6%, pero todavía 14,7% por debajo de la cifra de 2015.

Exportaciones a Brasil
en millones de US\$ FOB



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a MDIC Brasil

En Foco 2

El dato regional de la semana: Las transferencias de autos usados aumentaron 16,1 % interanual entre enero y agosto

- El dato correspondiente a agosto (18,6% interanual) marca una pequeña aceleración respecto del promedio, aunque mayor dispersión entre provincias
- En los ocho primeros meses del año, las provincias con mejora más significativa fueron Río Negro, con una variación interanual de 28,5 %, seguida de La Pampa (23,4%), Catamarca (23,3%), Chaco (21,4%) y Santa Fe y Tucumán (20,5%)
- En el otro extremo, permanece en terreno negativo Santa Cruz (-6,1%), resulta poco significativa la mejora de Jujuy (0,4%) y moderada las de Tierra del Fuego (6,3%) y San Juan (7,5%)

Al mes de agosto del corriente año se observó un crecimiento en la venta de autos usados según informa la Dirección Nacional de Registro de la Propiedad de Automotor (DNRPA). El total de unidades transferidas a nivel nacional en el acumulado enero-agosto 2017 alcanza un total de 1.140.444 automóviles, un 16,1% más que en el mismo período del año 2016. Todas las regiones argentinas acompañaron este crecimiento.

Se destaca la región **Pampeana**, con una subida del 16,9%, la mayor observada, e incluso superior a la registrada en el total nacional. Dentro de las provincias que la integran, La Pampa, con un aumento interanual del 23,4% lidera el ranking, seguida por Santa Fe con un aumento del 20,5% y luego la Ciudad Autónoma de Buenos Aires – CABA, con 18,6% más unidades transferidas que en el período enero-agosto del año 2016. El resto de las provincias que forman la región aumentaron, en promedio, un 15,8% interanual.

Transferencias de automotores.

Unidades transferidas y variación interanual. Acumulado Ene- Ago. 2017.

Total País	1.140.444	16,1%	Cuyo	87.925	11,9%
Noroeste	63.329	14,6%	San Juan	14.444	7,5%
Catamarca	5.208	23,3%	Mendoza	58.050	11,7%
La Rioja	5.822	15,5%	San Luis	15.431	16,9%
Salta	15.111	14,0%	Noreste	65.730	16,0%
Santiago del Estero	8.078	11,9%	Misiones	21.231	14,5%
Jujuy	8.176	0,4%	Corrientes	20.194	13,2%
Tucumán	20.934	20,5%	Chaco	18.177	21,4%
Pampeana	837.951	16,9%	Formosa	6.128	15,4%
CABA	111.282	18,6%	Patagónica	85.509	13,2%
Santa Fe	106.169	20,5%	Santa Cruz	10.001	-6,1%
Córdoba	125.349	16,3%	Río Negro	23.576	28,5%
Entre Ríos	45.587	15,5%	Tierra del Fuego	6.745	6,3%
La Pampa	17.578	23,4%	Chubut	21.873	10,1%
Buenos Aires	431.986	15,7%	Neuquén	23.314	14,8%

Fuente: IERAL en base a DNRPA

La región **Noreste**, con un total de 65.730 de transferencias realizadas en el acumulado enero-agosto, alcanzó la segunda variación interanual más alta entre las regiones argentinas (+16,0%), apenas por debajo al consolidado nacional (+16,1%). Entre las provincias que forman esta región se destaca la provincia de Chaco con el mayor aumento interanual (+21,4%) y, el resto mostraron una variación promedio del 14,4% interanual.

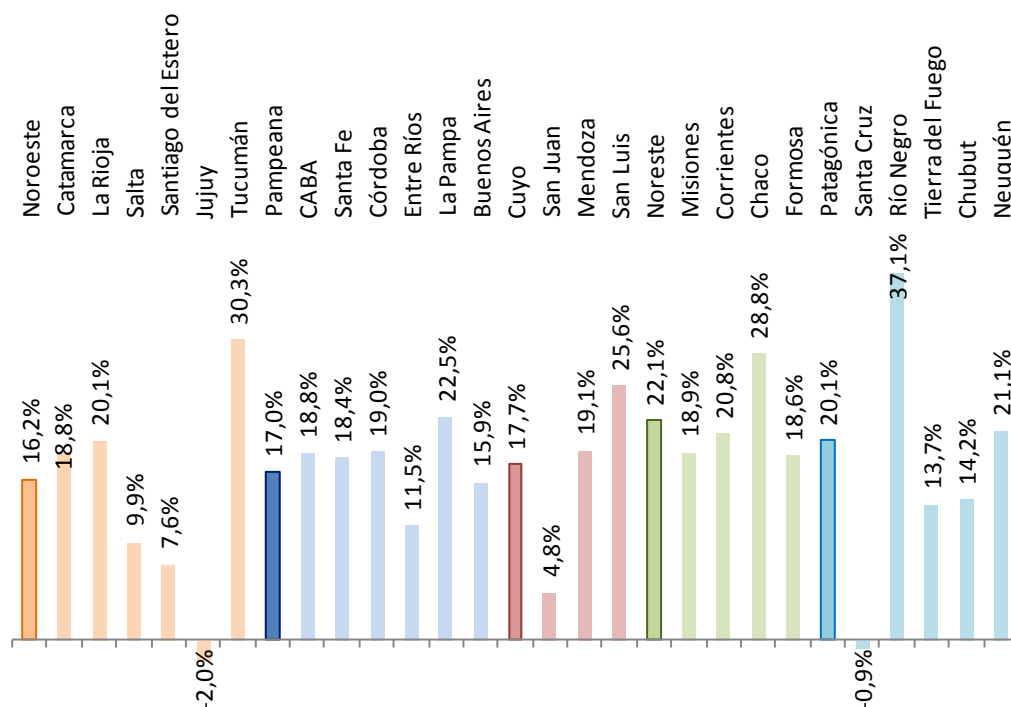
En tercer lugar se encuentra la región **Noroeste**, con un aumento interanual del 14,6%. Catamarca es la provincia destacada dentro de la región ya que vio aumentar en un 23,3% el total de ventas de automóviles usados con respecto al año 2016, muy superior a la provincia de Jujuy, que tuvo una pequeña suba interanual del 0,4%. Las provincias restantes mostraron un buen desempeño, con un incremento promedio del 15,5% interanual.

Luego, se encuentra la región **Patagónica** que alcanzó una variación interanual positiva del 13,2%. De las provincias que la componen, la de mejor performance fue Río Negro con un aumento del 28,5%, presentando 23.576 vehículos transferidos en el período enero-agosto del corriente año (la variación interanual observada más alta entre las provincias argentinas). Por otro lado, la provincia de Santa Cruz fue la única en la que se observó una caída interanual, la cual es equivalente al -6,1%.

En la región **Cuyana**, finalmente, hubo un aumento interanual fue del 11,9%, descartándose la provincia de San Luis con una suba del 16,9% en el acumulado a agosto del año 2017.

Los datos de agosto de las transferencias muestran cierta aceleración, con una variación interanual de 18,6%. Pese a esto, Jujuy y Santa Cruz tuvieron bajas interanuales equivalentes al 2,0% y 0,9%, respectivamente. Entre las subas más destacadas, se encuentran Río Negro (+37,1%) y Tucumán (+30,3%).

Transferencias de automotores. Agosto 2017
Variación Interanual



Fuente: IERAL en base a DNRPA

Si realizamos un análisis similar para el mes de agosto del año 2017 pero en el caso de las transferencias de motos usadas, no podemos decir lo mismo. En este caso, más del 50% de las provincias obtuvieron reducciones en el indicador, las cuales en promedio equivalen a una caída del 6,4% interanual. El resto de las provincias incrementaron las transferencias de motos usadas en un 6,8% promedio durante el pasado mes de agosto, por lo que en suma, a nivel nacional este indicador aumentó sólo un 0,6% interanual.

Selección de indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2017 I	677.345,6	1,1%	0,3%	0,3%
PIB en US\$ (\$ mm)	2017 I	553.031,4	-1,4%	18,1%	18,1%
EMAE	jun-17	160,6	0,3%	4,0%	1,6%
IGA-OJF (1993=100)	jul-17	175,0	0,6%	5,4%	2,3%
EMI (2012=100)	jul-17	98,0	-1,4%	5,9%	0,9%
IPI-OJF (1993=100)	jul-17	168,5	0,6%	4,5%	0,8%
Servicios Públicos	oct-15	267,2	-0,1%	1,5%	2,5%
Patentes	ago-17	86.828,0	28,6%	18,9%	30,7%
Recaudación IVA (\$ mm)	jul-17	64.240,0	3,4%	34,8%	27,6%
ISAC	jul-17	190,7	-1,1%	20,3%	8,9%
Importación Bienes de Capital (volumen)	jul-17	-	-	35,5%	13,8%
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2017 I	129.173,3	1,7%	3,0%	3,0%
		2017 I	2016 IV	2016 III	2016 II
IBIF como % del PIB		19,1%	19,2%	19,8%	18,6%

* La variación con respecto al último período toma datos desestacionalizados

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

MERCADO DE TRABAJO	Fecha	Dato	var	var a/a	Acumulado
PEA (en miles de personas)	2017 I	12.478	0,7%	-	-
PEA (% de la población total)	2017 I	45,5%	0,20 pp	- pp	-
Desempleo (% de la PEA)	2017 I	9,2%	1,60 pp	- pp	-
Empleo Total (% de la población total)	2017 I	41,3%	-0,60 pp	- pp	-
Informalidad Laboral (% del empleo)	2017 I	33,3%	-0,30 pp	33,30 pp	0,04
Recaudación de la Seguridad Social	ago-17	57.534	-21,65%	29,9%	32,1%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2016 III	98,2	-1,2%	-18,7%	-19,5%
Brasil	2015 IV	98,7	18,5%	-30,1%	-30,1%
México	2017 II	104,9	5,1%	-1,8%	-3,9%
Estados Unidos	2017 II	98,6	-0,1%	0,1%	1,1%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	ago-17	221.275,4	-6,8%	33,5%	31,2%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	ago-17	63.753,8	0,7%	34,7%	33,2%
Gasto (\$ mm)	jul-17	217.858,1	-14,1%	29,2%	40,0%
		jul-17	Acum 16	jul-16	Acum 15
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-32.720,9	-653.435,6	-27.584,2	-386.442,8
Pago de Intereses (\$ mm)		47.755,2	1.030.026,0	38.691,1	434.046,2
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		332,4	14.001,6	532,8	86.960,9
ANSES (\$ mm) *		3.617,1	16.773,0	318,4	54.772,7
		oct-16	ene-oct 16	oct-15	ene-oct 15
Adelantos Transitorios BCRA *		0,0	44.280,0	0,0	40.900,0
		2017 I	2016 IV	2016 III	2016 II
Recaudación Tributaria (% PIB) **		26,7%	28,4%	24,9%	24,0%
Gasto (% PIB) **		24,1%	29,1%	24,3%	21,9%

* Los datos hacen referencia al flujo mensual

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

PRECIOS	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Inflación (INDEC, Abril 2016 = 100)	jul-17	132,3	1,7% #	20,7% #	s/d
Inflación (CABA, julio 2011-junio 2012 =100)	jul-17	440,8	1,8%	22,9%	29,5%
Inflación (San Luis, 2003=100)	jul-17	1530,2	1,5%	20,9%	24,3%
Salarios (abril 2012=100)*	jun-17	116,5	2,1%	3,6%	#iDIV/O!
TCR Bilateral (1997=1)	ago-17	1,2	-0,4%	-2,3%	-10,8%
TCR Multilateral (1997=1)	ago-17	1,1	1,5%	-0,3%	-8,1%
		6-sep-17	ago-17	sep-16	31-dic-16
TCN Oficial (\$/US\$)		17,53	17,71	15,35	16,17
TCN Brecha		2,4%	3,2%	1,2%	4,3%
TCN Real (R\$/US\$)		3,10	3,15	3,25	3,29
TCN Euro (US\$/€)		1,19	1,18	1,12	1,04

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	04-sep-17	868.262,0	-0,3%	26,1%	32,9%
Depósitos (\$ mm)	04-sep-17	2.282.713,4	1,8%	40,0%	43,0%
Sector Público No Financiero	04-sep-17	591.633,7	4,8%	43,9%	52,5%
Sector Privado No Financiero	04-sep-17	1.681.003,2	0,7%	38,5%	39,4%
Créditos (\$ mm)	04-sep-17	1.436.583,9	3,4%	40,5%	33,1%
Sector Público No Financiero	04-sep-17	35.020,2	-0,3%	-41,5%	-42,6%
Sector Privado No Financiero	04-sep-17	1.363.987,1	3,5%	44,5%	37,7%
	Fecha	Dato	ago-17	30-dic-16	sep-16
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	04-sep-17	49.477,0	48.283,5	38.772,0	30.853,5
Ratio de cobertura de las reservas	04-sep-17	98,3%	97,9%	53,3%	68,5%
Tasa de interés Badlar PF	05-sep-17	21,3%	20,8%	19,9%	23,1%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	02-sep-17	37,8%	38,3%	41,6%	42,3%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	02-sep-17	27,2%	28,8%	39,2%	32,0%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	06-sep-17	326	334	410	349
EMBI+ Argentina	06-sep-17	393	420	438	447
EMBI+ Brasil	06-sep-17	267	272	523	318
Tasa LIBOR	05-sep-17	1,23%	1,23%	0,42%	0,51%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	05-sep-17	1,16%	1,16%	0,20%	0,40%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	05-sep-17	0,00%	0,00%	0,38%	0,00%
SELIC (Brasil)	06-sep-17	9,15%	9,15%	14,15%	14,15%
	Fecha	Dato	var% ***	var% a/a ****	Acumulado
Índice Merval	06-sep-17	24.164,9	6,82%	79,87%	54,94%
Índice Bovespa	06-sep-17	73.412,0	3,94%	61,68%	29,44%

* La variación se hace contra el dato registrado una semana antes

** Para el cálculo del último dato se toma un promedio ponderado de los últimos 5 días hábiles.

*** La variación toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo período inmediatamente anterior

**** La variación interanual toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo período del año anterior

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Exportaciones (US\$ mm)	jul-17	5.241,0	1,8%	5,7%	1,5%
Primarios	jul-17	1.403,0	-9,4%	-8,8%	-5,4%
MOA	jul-17	2.080,0	10,4%	3,4%	-1,4%
MOI	jul-17	1.647,0	1,5%	25,1%	13,2%
Combustibles	jul-17	111,0	16,8%	20,7%	2,5%
Exportaciones (volumen)	jul-17	-	-	7,5%	-2,1%
Importaciones (US\$ mm)	jul-17	6.039,0	2,4%	28,8%	15,4%
Bienes Intermedios	jul-17	1.527,0	-1,7%	24,8%	8,1%
Bienes de Consumo	jul-17	717,0	3,5%	19,7%	16,1%
Bienes de Capital	jul-17	1.405,0	23,4%	53,9%	21,3%
Combustibles	jul-17	674,0	-14,4%	-14,6%	11,1%
Importaciones (volumen)	jul-17	-	-	23,5%	8,9%
Términos de Intercambio (2004=100)	2017 II	127,4	-2,7%	-4,0%	-1,1%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	jun-17	138,6	-0,2%	2,3%	10,1%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	jul-17	92,6	0,7%	-3,4%	1,7%
Energía	jul-17	62,3	3,0%	10,1%	29,8%
Petróleo (US\$/baril)	jul-17	46,7	3,3%	4,4%	23,5%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2017 II	19.226,7	0,6%	2,1%	2,0%
Brasil	2017 II	2.094,4	0,3%	0,3%	0,0%
Unión Europea	2017 I	15.671,0	0,6%	2,1%	2,1%
China	2017 II	11.695,3	1,7%	1,7%	1,7%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	jun-17	120,4	0,5%	4,8%	4,1%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	jun-17	121,5	0,4%	3,7%	3,3%

* Se toma la variación real desestacionalizada

** La variación interanual toma el PIB constante

DATOS REGIONALES	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Patentes					
CABA y Buenos Aires	ago-17	40.946,0	10,9%	19,0%	43,6%
Región Pampeana	ago-17	19.053,0	12,9%	18,2%	46,1%
NOA	ago-17	6.895,0	10,6%	27,0%	24,0%
NEA	ago-17	7.143,0	14,9%	14,9%	20,8%
Cuyo	ago-17	5.772,0	10,8%	20,0%	34,1%
Región Patagónica	ago-17	7.019,0	7,5%	15,8%	24,7%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2017 II	1.193,8	5,2%	19,0%	13,2%
Región Pampeana	2017 II	659,0	8,2%	14,0%	9,9%
NOA	2017 II	252,8	11,7%	15,4%	13,4%
NEA	2017 II	245,2	-3,4%	-2,9%	2,2%
Cuyo	2017 II	258,7	3,0%	7,5%	4,7%
Región Patagónica	2017 II	199,0	-6,3%	2,3%	0,7%