



Boletín de Coyuntura

Ministerio de Economía

Análisis de los indicadores provinciales

*PBG - Relevamiento de Expectativas de mercado - IPC
Permisos de Edificación - Energía Eléctrica - Gas - Gas Oil
Exportaciones - Ventas en Supermercados - Depósitos y Préstamos
Mercado de Trabajo - Faena de Bovinos - Producción Láctea
Producción de Automotores - Molienda de Soja
Producción de Cemento - Turismo*

Algunos Indicadores Nacionales

Situación Internacional

Pronóstico - Organismos

IPEC · Julio de 2016

Sr. Gobernador de la Provincia de Santa Fe
Ing. Miguel Lifschitz

Ministro de Economía
Lic. Gonzalo Miguel Saglione

Secretario de Finanzas
CPN Pablo Andrés Olivares

**Director Provincial del Instituto Provincial
de Estadística y Censos**
Lic. Jorge Alejandro Moore

Equipo Responsable

Realización

Lic. Ester Forzani
Silvia Peruzzi
Lic. Héctor Rubini
Lic. Germán Rollandi
Lic. María Victoria Balbi
Lic. Victoria Cassanello
Lic. Eduardo Alfaro

Corrección

Manuel López de Tejada

Diseño y diagramación

Angelina Araiz

Se agradece la colaboración del Lic. Felipe Daniel Murphy.

ÍNDICE

P.05	Síntesis general
P.12	Coyuntura Internacional
P.12	A. Panorama Internacional
P.21	B. Indicadores Internacionales
P.21	B.1 Índice de Sentimiento Económico
P.22	Coyuntura Nacional
P.22	A. Nivel de Actividad
P.22	A.1. Producto Bruto Interno
P.22	<i>Cuadro: Producto Bruto Interno a precios de mercado, en valores corrientes y constantes de 2004. III y IV Trimestres de 2015 y I Trimestre de 2016</i>
P.23	B. Industria
P.23	B.1. Estimador Mensual Industrial
P.23	<i>Cuadro: Estimador Mensual Industrial (EMI). Marzo, Abril y Mayo de 2016</i>
P.23	C. Construcción
P.23	C.1. Índice Sintético de la Actividad de la Construcción.
P.23	<i>Cuadro: Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción. Febrero, Marzo y Abril de 2016</i>
P.24	C.2. Permisos de Edificación
P.24	<i>Cuadro: Superficie a construir registrada por los permisos de edificación para 41 municipios. Marzo, Abril y Mayo de 2016</i>
P.25	D. Sector Externo Nacional
P.25	D.1. Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial
P.25	<i>Cuadro: Exportaciones, Importaciones y Saldo de la Balanza Comercial. Marzo, Abril y Mayo de 2016</i>
P.26	E. Finanzas Públicas Nacionales
P.26	E.1. Ingresos Públicos Nacionales
P.26	<i>Cuadro: Recaudación mensual de impuestos nacionales. Marzo, Abril y Mayo de 2016</i>
P.27	F. Índices de precios
P.27	F.1. Índice de Precios al Consumidor (IPC) e Índice de Precios Mayoristas
P.27	<i>Cuadro: Índice de Precios al Consumidor. Variaciones mensuales. Gran Buenos Aires. Mayo y Junio de 2016</i>
P.28	<i>Cuadro: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Marzo, Abril y Mayo de 2016</i>
P.29	G. Mercado Financiero y Monetario Nacional
P.29	G.1. Evolución de las variables monetarias
P.31	<i>Cuadro: Agregados monetarios y tipo de cambio</i>
P.32	Coyuntura Provincial
P.32	A. Actividad Económica Provincial
P.32	A.1. Producto Bruto Geográfico
P.33	<i>Cuadro: Producto Bruto Provincial y Nacional, en valores corrientes y a precios constantes de 1993. Año 2014 y 2015</i>
P.33	<i>Cuadro: Producto Bruto Geográfico. Precios corrientes y constantes de 1993. Variación interanual según sector de actividad. Año 2015</i>
P.34	A.2. ISAE Santa Fe
P.34	<i>Cuadro: Indicador Sintético de la Actividad Económica (ISAE) de Santa Fe. Febrero, Marzo y Abril de 2016</i>
P.35	B. Sector Externo Provincial
P.35	B.1. Exportaciones
P.35	<i>Cuadro: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, por grandes rubros. Enero – Abril de 2016</i>
P.36	<i>Cuadro: Principales productos exportados por la Provincia de Santa Fe. Enero – Abril de 2016</i>
P.36	<i>Cuadro: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero – Abril de 2016</i>
P.38	C. Sector Agropecuario
P.38	C.1. Producción Láctea
P.38	<i>Cuadro: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del País. Febrero, Marzo y Abril 2016</i>
P.39	C.2. Molienda de Soja
P.39	<i>Cuadro: Industrialización de Soja. Provincia de Santa Fe y Total del país. Marzo, Abril y Mayo de 2016</i>
P.40	D. Producción Industrial
P.40	D.1. Producción de Automotores
P.40	<i>Cuadro: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero, Marzo y Abril de 2016</i>
P.41	E. Electricidad, Gas y Combustibles
P.41	E.1. Consumo de energía eléctrica
P.41	<i>Cuadro: Consumo de Energía Eléctrica, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe. IV, V y VI Bimestres de 2015</i>
P.42	<i>Cuadro: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Febrero, Marzo y Abril de 2016</i>
P.43	E.2. Consumo de Gas Natural - Total e Industrial
P.43	<i>Cuadro: Consumo de Gas Natural, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero, Marzo y Abril de 2016</i>

ÍNDICE

P.44	<i>Cuadro: Consumo Industrial de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero, Marzo y Abril de 2016</i>
P.45	E.3. Consumo de Combustible - Gas Oil
P.45	<i>Cuadro: Consumo de Combustible - Gasoil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero, Marzo y Abril de 2016</i>
P.46	F. Construcción
P.46	F.1. Permisos de Edificación
P.46	<i>Cuadro: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Localidades seleccionadas. Diciembre 2015. Enero y Febrero 2016</i>
P.47	F.2. Consumo de Cemento Portland
P.47	<i>Cuadro: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Marzo, Abril y Mayo de 2016</i>
P.48	G. Consumo privado
P.48	G.1. Ventas en Supermercados
P.48	<i>Cuadro: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero, Marzo y Abril de 2016</i>
P.49	H. Turismo
P.49	<i>Cuadro: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Diciembre de 2015, Enero y Febrero de 2016</i>
P.50	<i>Cuadro: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Diciembre de 2015. Enero y Febrero de 2016</i>
P.50	I. Finanzas Públicas Provinciales
P.50	I.1. Ingresos Públicos Provinciales
P.50	<i>Cuadro: Recaudación mensual de impuestos provinciales. Provincia de Santa Fe. Diciembre de 2015, Enero y Febrero de 2016</i>
P.51	<i>Cuadro: Recursos provinciales. Provincia de Santa Fe. Acumulado a Febrero de 2016</i>
P.51	I.2. Coparticipación de impuestos a Municipios y Comunas
P.51	<i>Cuadro: Coparticipación mensual de impuestos a Municipios y Comunas. Marzo, Abril y Mayo de 2016</i>
P.52	J. Sistema Financiero Provincial
P.52	J.1. Depósitos y Préstamos Totales
P.52	<i>Cuadro: Depósitos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. III y IV Trimestre de 2015 y I Trimestre de 2016</i>
P.53	<i>Cuadro: Préstamos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. III y IV Trimestre de 2015 y I Trimestre de 2016</i>
P.53	J.2. Depósitos y Préstamos del Nuevo Banco de Santa Fe SA
P.53	<i>Cuadro: Préstamos y Depósitos en el Nuevo Banco de Santa Fe. Febrero, Marzo y Abril de 2016</i>
P.54	K. Empleo
P.54	K.1. Encuesta de Indicadores Laborales - Total Aglomerados, Rosario y Santa Fe
P.54	<i>Cuadro: Encuesta de Indicadores Laborales. Total de Aglomerados. I y IV Trimestre de 2015, I Trimestre de 2016</i>
P.55	<i>Cuadro: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. I y IV Trimestre de 2015, I Trimestre de 2016</i>
P.56	<i>Cuadro: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Santa Fe. I y IV Trimestre de 2015, I Trimestre de 2016</i>
P.57	K.2. Trabajo registrado
P.57	<i>Cuadro: Empleo registrado. Provincia de Santa Fe. Enero, Febrero y Marzo de 2016</i>

INSTITUTO PROVINCIAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS

Salta 2661 - 3º Piso - (3000) Santa Fe - C.C. N: 140
 Tel.: +54 (342) 457-3753 / 457-3783 / 457-2539 | Tel/Fax: 457-4792 / 457-3747
 Correo electrónico: ipec@santafe.gov.ar

Santa Fe 1950 2º Piso - (2000) Rosario
 Tel.: +54 (341) 472-1115 / 472-1156 / 472-1317
 Correo electrónico: ipecrosario@indec.mecon.gov.ar

Boletín Económico

-IPEC-

Síntesis general

Coyuntura Internacional

El Brexit cambió el tablero mundial

El 23 de junio pasado se celebró el referéndum sobre la continuidad o no del Reino Unido en la Unión Europea (UE). El 51,9% de los votos emitidos fueron a favor del abandono de la Unión Europea. La salida británica ("British exit", o directamente "brexit") ha introducido una marcada incertidumbre sobre la estabilidad económica y política mundial.

En el caso británico el voto mayoritario expresa fundamentalmente un profundo rechazo al ingreso de inmigrantes (ilegales o no) de religión musulmana, acentuado por la entrada de refugiados a través del túnel del Canal de la Mancha en los últimos dos años.

Igualmente, el voto contra la permanencia en la UE no ha sido homogéneo, lo cual a su vez ha generado un estado de inestabilidad política que no se veía al menos desde la constitución del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte en abril de 1927. La opción por permanecer en la Unión Europea se impuso en el electorado de Escocia y de Irlanda del Norte, al igual que el del municipio de Londres

Desde una perspectiva de largo plazo, esta decisión debilitará económicamente la Unión Europea, y en mayor medida a Gran Bretaña. A nivel más local, es de esperar el fortalecimiento de los lobbies proteccionistas, tanto en el Reino Unido como en el continente europeo, principalmente en Francia, Italia, España, Grecia, Portugal y Chipre.

En el sector de Servicios Financieros, Londres tal vez continúen siendo la mayor plaza para los mercados de derivados financieros, trading de divisas y seguros. Sin embargo, es altamente probable que la búsqueda de financiamiento corporativo y de fusiones y adquisiciones prefiera plazas continentales. Si habrá o no barreras al libre movimiento de capitales entre Gran Bretaña e Irlanda y otros países de la UE, es algo hoy totalmente incierto.

El impacto sobre ahorristas de mayor aversión al riesgo fue negativo y se registró una minicorrida contra varios fideicomisos hipotecarios quienes debieron suspender sus compraventas de acciones para detener los rescates exigidos por los cuotapartistas. El objetivo ha sido el de evitar un efecto dominó sobre otros fideicomisos hipotecarios y eventualmente otros intermediarios, y esperar a que se disipe la incertidumbre para determinar los rendimientos esperados de sus inversiones en activos inmobiliarios.

El artículo 50 del Tratado de Lisboa establece que el gobierno del país cuyos ciudadanos eligieron separarse, debe decidir cuándo invocará ese artículo para iniciar efectivamente el proceso de separación. A partir de entonces es que corre el plazo de dos años para negociar la escisión entre el Reino Unido y la Unión Europea. Por otro lado, se corre el riesgo de cierto efecto contagio. Si bien pareciera haber indicios de calma, no ha cedido el predicamento de políticos euroescépticos en Dinamarca, Austria y Polonia, y no son los únicos. En cuanto a los formalismos burocráticos del área, igualmente no se puede demorar demasiado ese proceso de separación, ya que para el segundo semestre de 2017 estaba previsto que Gran Bretaña fuera el país que presida la Unión Europea. Hasta que no asuma el sucesor de Cameron no habrá ningún avance, al menos hasta noviembre.

En cuanto a la plaza financiera (la "city" de Londres), se espera que la libra continúe en los próximos dos años con sucesivas depreciaciones (no menos de 25%), una suba de la inflación a no menos de 5% anual y una destrucción de PBI de al menos 1,5%.

La reacción del resto del mundo

La reacción de los mercados financieros ha sido desfavorable. En sólo el primer día después del Brexit, la caída del S&P Global BroadMarketIndex (BMI) reflejó una destrucción del valor de mercado de acciones en todo el mundo por U\$S 2,1 billones, y la libra esterlina se depreció de U\$S 1,456 por libra a U\$S 1,33, cerrando en el primer día post Brexit en U\$S 1,368. La consultora Moody's modificó de estable a negativa la perspectiva para la calificación de la deuda pública británica, lo cual contribuyó a exacerbar el pesimismo en los mercados accionarios.

Lo más probable es que aparezcan oportunidades de compra de acciones por haber caído de manera exagerada, y que aumente la volatilidad de los índices accionarios al menos hasta fines de agosto próximo.

El impacto inicial ha sido de una huida de activos en libras esterlinas. Si bien o hubo un salto significativo del tipo de cambio, no es claro que se haya alejado la posibilidad de futuras depreciaciones. El impacto global sobre la competitividad de las empresas británicas dependerá de cuál será el comportamiento futuro de los tipos de cambio y si la depreciación respecto de las monedas de países desarrollados que son sus socios comerciales, al menos compensa la apreciación respecto de la moneda de la República Popular China.

Si se toman los principales países emergentes, se observó en los dos primeros días posteriores al Brexit la depreciación de las monedas de 43 de ellas contra el dólar estadounidense y una caída en 40 índices bursátiles. Las monedas con depreciaciones superiores al 3% en 48 horas fueron las de Serbia, Argentina, Polonia y Sudáfrica, mientras que las caídas bursátiles superiores al 6% se observaron en las bolsas de México, Varsovia, Budapest y Johannesburgo.

En cuanto al impacto sobre la actividad económica tanto de Gran Bretaña como de la UE, las expectativas son unánimemente negativas, y se espera que se reduzcan los ingresos por exportaciones de los países emergentes con mayor comercio con Unión Europea y al Reino Unido. Entre los primeros, los más dependientes del mercado europeo (como % de PBI local) son la República Checa, Hungría, Bulgaria, Macedonia, Letonia, Polonia, Rumania, Bosnia, Serbia, Kazajistán, Croacia, Vietnam, Azerbaijón y Marruecos. A su vez los emergentes con comercio más intenso con el Reino Unido (también como % de PBI local) son Bielorrusia, República Checa, Polonia, Hungría, Mauricio, Turquía y Sri Lanka.

La consecuencia inevitable ha sido la fuga hacia la liquidez y activos con menor riesgo de baja frente a la esperable mayor volatilidad de los tipos de cambio. En el corto plazo aumentó la demanda de commodities, fundamentalmente metales, y de activos de renta fija (títulos públicos).

Si bien el efecto impacto del Brexit pareciera haberse superado, no hay expectativas de una firme suba de las tasas de rendimiento de títulos públicos. La Reserva Federal ha postergado la suba de tasas de Fondos Federales, pero los datos más positivos que lo esperado del sector manufacturero ha resucitado ciertas expectativas de una suba antes de fin de año.

En el caso de Gran Bretaña, por el contrario, se espera que luego de la presentación del titular del Banco de Inglaterra, Mark Carney, la autoridad monetaria reduzca la tasa de control monetario 25 puntos básicos a 0,25% anual (la primera decisión a la baja desde el año 2009). Nada nuevo en un escenario poco alentador, y frente a un horizonte recesivo también en Europa Continental, donde los estímulos monetarios siguen siendo inefectivos.

Más concretamente, la política de sostener tasas de corto plazo negativas está dando resultados. Al presente los bancos centrales que convalidan tasas nominales de interés negativas son el Banco Central Europeo, los bancos centrales de Suecia y Dinamarca, la autoridad monetaria de Suiza y el Banco de Japón. A su vez, desde abril de este año se observa que algunos bancos están ofreciendo préstamos hipotecarios a tasas nominales negativas en Bélgica, Dinamarca y Holanda (en este último país se trata de una entidad que otorga hipotecas en francos suizos a tasas negativas). Si bien esto alienta la demanda de crédito, desalienta el ahorro, y varios estudios están dando cuenta de crecientes pérdidas para el sector financiero.

El **Índice de Sentimiento Económico** para la Unión Europea, indicador elaborado en base a encuestas regulares a los distintos sectores económicos respecto a la evolución reciente y a las expectativas sobre la actividad económica, se mantuvo prácticamente sin cambios tanto en la Unión Europea (UE) (+0,1 puntos), como en el área del euro (-0,2 puntos).

El resultado del indicador para el área del euro se debió a una caída en la confianza del comercio minorista (-2,5), del sector construcción (-0,5), del sector servicios (-0,5) y de los consumidores (-0,3), los cuales fueron contrarrestados por la suba de la confianza del sector industria (+0,9). Si se analiza la evolución del ISE en los países del área, se destaca el resultado de Holanda (+2,1), Alemania (+1,6) y España (+0,8) como los más favorables, en oposición al comportamiento del indicador en Francia (-1,7) e Italia (-3,6).

De los países fuera del área del Euro se destaca la mejora en el ISE del Reino Unido, con una suba de 1,3 puntos.

Coyuntura Nacional

A nivel nacional, el **PBI** en el primer trimestre de 2016 alcanzó los \$674,1 mil millones (a precios de 2004), lo que implicó un crecimiento del 0,5% con respecto a igual período de 2015. En términos nominales, el PBI nacional se ubicó en los \$ 6.785,9 millones, que significa un alza del 36,2% en relación al primer trimestre del año 2015.

La **producción industrial**, medida a través del Estimador Mensual Industrial (EMI) que releva INDEC, acumuló una caída del 3,0% en los primeros cinco meses del año. En el análisis por bloque acumulado en los primeros cinco meses de 2016, se destaca el declive de Vehículos Automotores (-13,0%) y Industrias Metálicas Básicas (-12,3). En contrapartida, entre los sectores que sobresalen con alzas, se pueden mencionar: Productos Textiles (+12,2%), Caucho y Plástico (+4,5%) y Papel y Cartón (+4,0%).

En el mes de abril de 2016, la **Construcción**, reflejada en el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), registró una caída interanual del 24,1%. En el transcurso del año, la construcción acumula una caída del 10,3% respecto del mismo período de 2015. En cuanto a los **permisos de edificación**, la superficie a construir registrada no mantuvo la misma dinámica que el ISAC, y esto se observa tanto en la suba interanual (+15,1%), como en el crecimiento acumulado a mayo de 2016 (+3,9%).

En relación al **sector externo**, al mes de mayo de 2016 las exportaciones alcanzaron los U\$S 5.340 millones, lo que implica una suba del 2,7% con respecto al mismo mes del año anterior. Las importaciones, por su parte, se posicionaron en los U\$S 4.900 millones, reduciendo su nivel un 1,8% interanual. De este modo, el saldo de la balanza comercial aumentó un 106,6%, hasta ubicarse en los U\$S 439 millones. En el transcurso del año, las exportaciones acumulan un aumento del 0,2%, mientras que las importaciones presentan una contracción acumulada del 4,6%, lo que generó una reducción del saldo comercial del 145,5%, hasta ubicarse en alrededor de U\$S 400 millones.

Al mes de mayo del corriente año, los **recursos tributarios a nivel nacional** alcanzaron los \$170.344,6 millones en el mes de mayo de 2016, lo que representa un aumento del 23,3% respecto del año anterior, impulsado por *Seguridad Social* (+43,6) y el *IVA* (41,1%). Al quinto mes del corriente año, los recursos tributarios acumulan un crecimiento en promedio del 30,9%, con *Derechos de Importación* (+65,4%), *IVA* (+38,2%), *Seguridad Social* (+33,5%) e *impuesto al cheque* (+34,3%) registrando variaciones acumuladas superiores al promedio.

En lo atinente a los precios, el **Índice de Precios al Consumidor** registró en junio una alza del 3,1%, impulsada principalmente por *Vivienda y Servicios Básicos* (+7,1%) y *Atención Médica y Gastos para la Salud* (+7,0%). El primer incremento se explica por la suba del costo de los servicios, en particular el gas natural, mientras que el aumento de las cuotas de los servicios médicos es la razón de la inflación del capítulo Salud, aunque también se registró un alza del 5,7% en el precio de los medicamentos.

En los primeros cinco meses del 2016, el **Índice de Precios al por Mayor**, acumuló un aumento del 23,4%, en el que sobresale el alza de la *Energía Eléctrica*, a partir de la corrección tarifaria, del 81,6%, mientras que los *Productos Manufacturados* crecieron un 23,3% y los *Importados* un 24,1%.

En lo que va del año, y hasta el pasado 20 de julio, la **Base Monetaria** registró un incremento de \$36.317 millones, flujo inferior en un 44,5% al de la expansión observada en igual período del año pasado. La emisión de nueva base monetaria se explica fundamentalmente por la compra de divisas al sector privado (\$ 37.270 millones frente a \$17.622 millones en igual período de 2015) y al Tesoro (\$ 71.150 millones frente a - \$ 8.886 millones en igual período del año pasado), adelantos transitorios al Tesoro Nacional (\$ 36.400 millones vs. \$ 20.900 millones en igual período de 2015), y transferencias de utilidades al Tesoro (\$ 45.000 millones vs. 33.700 millones en igual período del año pasado), y "otros" (fundamentalmente pago por contratos de futuros de tipo de cambio) por \$ 14.237 millones vs. - 1.072 millones en igual período de 2015.

Hasta el 20 de julio el stock de **Depósitos del Sector Privado** ascendía a 1,219 billones de pesos, acumulando en el mes una caída de \$37.152, la mayor de 2016. La misma se concentró fundamentalmente en depósitos de cajas de ahorro (-29.036 millones) y de cuenta corriente en pesos (-4.330 millones).

Los **Préstamos al Sector Privado**, a su vez, registraron hasta el 20 de julio una caída de \$12.048 millones, la mayor del año, explicada fundamentalmente por la baja en financiaciones por tarjetas de crédito (-18.694 millones) y compensada parcialmente por los aumentos en préstamos personales y adelantos en cuenta corriente.

El stock bruto de **Reservas Internacionales** al 21 de julio pasado ascendía a U\$S 33.849 millones acumulando un incremento de \$ 8.336 millones en 2016. Si se resta el ingreso por el pase concertado con bancos extranjeros de U\$S 5.000 millones, el stock de reservas a esa fecha es de \$ 28.849 millones, lo que significa un incremento en el transcurso de 2016 de 13,1%.

Si bien se ha desacelerado el crecimiento mensual de la base monetaria, el circulante sigue creciendo a razón de 3,4% anual. El principal instrumento de absorción de base monetaria presente es la emisión de pasivos no monetarios del BCRA (Letras y Notas del BCRA), que en el mes de julio (hasta el día 21 del mes) llegaron a los \$536.937 millones, nivel récord histórico. En términos interanuales, desde junio se observa que el crecimiento de base monetaria y circulante es sensiblemente inferior al del IPC de la Ciudad de Buenos Aires, con tendencia declinante para la tasa de crecimiento interanual del circulante.

La política monetaria sigue sin cambios fundamentales. El BCRA está tratando de consolidar las condiciones para el lanzamiento de un régimen de metas de inflación a ser anunciado en septiembre próximo, y que entraría en vigencia efectiva en enero de 2017. En junio pasado, observando cierta desaceleración de la inflación en la C.A.B.A. y en la llamada inflación "núcleo" (que no incluye componentes estacionales ni transitorios), el BCRA redujo cuatro veces la tasa de las LEBAC a 35 días, por un total de 3,5 puntos porcentuales, hasta 30,75% anual a fin de junio. En el mes de julio la redujo sólo en las licitaciones del 6 de julio a 30,5%, nivel en el que se encuentra sin cambios desde entonces.

Coyuntura Provincial

Teniendo en cuenta la evolución de la **Economía Provincial**, los datos provisorios del PBG, elaborado por el IPEC, presentan para el año 2015 un incremento del 2,9% anual en términos constantes. Dentro de los sectores productores de bienes (+2,1%) se destaca el crecimiento algunos de los principales sectores: Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (+9,5%), Construcción (+5,0%); no obstante, la Industria exhibió una retracción del orden del -1,6%. En los sectores productores de servicios (+3,3%) sobresale el aumento de Intermediación Financiera (+8,6%).

Por otra parte, en el mes de abril de 2016 el Indicador Sintético de Actividad Económica para la Provincia de Santa Fe mostró un valor de 147,3 puntos que representa una caída del 3,3% respecto del mes de marzo del corriente. De esta forma, y a la luz de este indicador, se observa el segundo mes de retroceso en la economía provincial, mientras que por primera vez en el año, se advierte un estancamiento respecto del año anterior. A pesar de lo anterior, el primer cuatrimestre finaliza con un crecimiento acumulado del 4,4%.

En el Sector Externo, en el primer cuatrimestre del corriente año, las **exportaciones provinciales** ascendieron a 4.109 millones de dólares, representando un incremento del 6,8% interanual, que se explica por el fuerte incremento de los volúmenes exportados (+35,4%), ya que los precios internacionales continuaron cayendo (-21,1%).

El resultado favorable de las exportaciones se da en un contexto donde el rubro Productos Primarios registró una fuerte recuperación, creciendo un 15,4% interanual, a pesar de una caída en los precios del sector superior al 23,0%. No obstante, el rubro más afectado fue Combustibles y Energía, que contrajo sus ventas en un 56,8%, debido a una caída en los volúmenes exportados (-39,7%) a lo que se suma la contracción de los precios internacionales (-28,4%). Claramente, hay una convergencia de situaciones que han restado competitividad a este sector provincial.

Durante el corriente año, se aprecia la tendencia declinante de las ventas a Brasil (-27,8%), lo que llevó también a la reducción del 8,3% al 5,6% de su participación en las exportaciones totales provinciales, a pesar del incremento del 4,4% en los volúmenes despachados. Por otro lado, se destaca el dinamismo de la demanda de India (53,8%), Egipto (+274,4%) y Estados Unidos (+117,3%).

Respecto de la **Producción de Leche**, al mes de abril superó los 150 millones de litros, lo que representa una caída del 26,5% interanual. Las lluvias del mes de abril que afectaron en su totalidad a la cuenca lechera a nivel provincial se reflejaron en las cifras de producción. La **Molienda de Soja** en la Provincia de Santa Fe se incrementó un 20,3% interanual en el mes de abril, acumulando un marcado incremento del 34,0% en el año, manteniendo la trayectoria creciente de los dos años previos.

Dentro del Sector Industrial, la **Producción de Automóviles** de la Provincia de Santa Fe, en el mes de abril, superó las 5.000 unidades, lo que representa una caída del 1,8% respecto al mes anterior. No obstante, a nivel nacional la contracción es del 3,8% en abril. En los primeros cuatro meses del corriente año la producción automotriz local acumula una contracción del 24,9%, sosteniendo la tendencia declinante de los últimos años. La negativa coyuntura económica de nuestro principal destino comercial, Brasil, es la causa substancial de la caída del sector en los últimos años.

Las ventas a concesionarios de la compañía automotriz local, tanto de productos fabricados en Santa Fe como importados, alcanzaron las 6.600 unidades durante mayo, con una suba interanual del 7,1%.

El **Consumo de Energía Eléctrica** en la Provincia de Santa Fe alcanzó en el sexto bimestre de 2015 los 1.521 Gwh, con un aumento interanual del 0,7% respecto del mismo período del 2014, y un alza acumulada del 3,0%.

Más de la mitad del consumo de energía eléctrica corresponde a los Grandes Usuarios, quienes exhibieron una variación de consumo interanual importante (+3,0%), mientras que los usuarios Residenciales, segundos en orden de importancia con el 30% del consumo, redujeron su demanda de energía respecto al último bimestre de 2014 en un 1,4%.

Durante el 2015, el consumo residencial fue el de mayor crecimiento, con una suba del 5,0%, seguido por el Comercio, con un incremento del 3,5%.

El consumo de energía eléctrica de los Grandes Clientes alcanzó los 400,2 Gwh en el mes de abril del 2016, cayendo un 7,2% interanual, pero acumulando en el año un aumento del 3,7%. En términos generales, las prin-

cipales industrias provinciales retrajeron fuertemente el consumo eléctrico. La demanda de la Industria Química cayó un 57,5% en el primer cuatrimestre del corriente año. Asimismo, la Metalúrgica acumula una baja del 12,3%. Las industrias lácteas y frigoríficas también alcanzan valores negativos. El único sector a nivel provincial que registra un alza en el consumo eléctrico es el complejo oleaginoso, con una suba del 25,0%

El alza de tarifas impactó de manera directa en el consumo del mes de abril, donde se observa una disminución marcada en todos los sectores industriales

Al mes de abril del 2016, el consumo de **Gas Natural** en Santa Fe fue de 221,6 millones de m³, mostrando un aumento del 7,5% en términos interanuales. En el mes de referencia, se destaca el crecimiento del consumo de usuarios Residenciales (+78,5%) y del Comercio (+58,6%). El retroceso más fuerte se observa en Centrales Eléctricas (-92,3%).

En el período enero-abril de 2016, el consumo de gas acumula un incremento del 15,2%. Aquí se destaca el mayor consumo de la Industria (+24,8%).

Analizando el desempeño del gas industrial, durante el primer cuatrimestre se observó un alza del +19,7% con respecto a igual período de 2015. Se destacan particularmente los incrementos de las ramas siderúrgicas (+43,7%) y aceitera (+26,2%). Los sectores que exhibieron retracciones en el período fueron el alimenticio (-11,3%) y la industria química (-9,2%).

El incremento del consumo de gas industrial en la provincia contrasta con los guarismos a nivel nacional, que muestran una retracción del -7,8% acumulado para el período enero-abril.

Asimismo, el consumo de **Gas-Oil** en la provincia de Santa Fe alcanzó los 114 mil m³ en abril de 2016, dando cuenta de una caída en la demanda del 17,4% respecto al mismo mes del año anterior. En los primeros cuatro meses del año, esta variable acumula una retracción del 5,4%. Cabe señalar que la provincia registra una trayectoria decreciente en el consumo de este combustible desde el año 2012 (el consumo total correspondiente al año 2015 fue un -6,8% inferior al de 2012).

En el Sector Construcción, el **Consumo de Cemento Portland** durante los primeros cinco meses del 2016, el sector mostró una caída del 15,1%, guarismo muy cercano a la caída a nivel nacional (-13,2%). Dentro del mismo sector, la superficie habilitada a través de los **Permisos de Edificación** otorgados por las localidades seleccionadas durante el mes de febrero de 2016 aumentó un 30,7% respecto al mismo mes del año anterior, con una superficie cubierta del orden de 121.430 m² construidos, con 499 permisos otorgados para el total de las localidades seleccionadas. En el primer bimestre del año, la superficie habilitada acumula un crecimiento del +18,6% a nivel provincial. Tanto las *construcciones nuevas* (+16,5%) como las *ampliaciones* (+21,0%) se incrementaron. En el primer caso, debido fundamentalmente a las de tipo *no residencial* (+32,0%); en el segundo, al comportamiento de los permisos para ampliaciones *residenciales* (+25,0%).

Al mes de análisis, las **ventas provinciales en Supermercados** ascendieron a \$1.087 millones, un 31,2% por encima de los valores del mismo mes de 2015, mientras que el alza a nivel nacional fue del 28,0%, con ventas por más de \$22.197 millones.

En cuanto al **Sector Turismo**, en el primer bimestre de 2016 arribaron 83.384 viajeros a la ciudad de Rosario, lo que representó un crecimiento del 5,8% con respecto a igual período de 2015. En las otras localidades, el panorama fue menos alentador: en Rafaela se evidenció una caída del -17,8% (8.586 visitantes en los meses de enero y febrero) y en Santa Fe un decrecimiento del -13,0% (17.572 visitantes).

Dentro de las Finanzas Públicas, la **Recaudación de Impuestos** provinciales arrojó en los primeros dos meses del año un incremento del 39,4% (en comparación con el mismo período del año anterior). El *Impuesto a los In-*

gresos Brutos, acumula un crecimiento del +36,8%. Asimismo, se destaca la evolución del *Impuesto Inmobiliario* (+56,8%) y de *Patente Única sobre Vehículos* (+43,3%). En febrero de 2016, la recaudación ascendió a \$2.593,7 millones, lo que representó un alza del +44,8% interanual.

La **Coparticipación a Municipios y Comunas**, por otra parte, se ubicó en los 987,6 millones de pesos en el mes de mayo de 2016. A pesar de la caída mensual del 13,9% en mayo respecto de abril, se advierte un importante crecimiento del 50,3% respecto del mismo mes del año anterior. En lo que respecta al *Fondo Federal Solidario*, se destaca un alza del 89,4% en el período analizado respecto del año anterior. Esto se debió fundamentalmente al incremento en la recaudación por la liquidación de soja en todo el país, motivada por la política de reducción de las retenciones aplicada por gobierno.

En relación al mercado financiero provincial, los **Depósitos** del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe se ubicaron en 67.769 millones de pesos en el primer trimestre de 2016, mostrando un incremento del 49,1% respecto a igual período del año anterior, y del 10,2% respecto al cuarto trimestre de 2015. Los **Préstamos** otorgados alcanzaron un valor de \$66.313 millones, con un crecimiento interanual del 34,2% respecto a igual trimestre del año anterior. La evolución del crédito estuvo muy por detrás de la evolución de los depósitos, como consecuencia del aumento de la tasa de interés y del contexto recesivo del país.

El índice elaborado a partir de la **Encuesta de Indicadores Laborales** (EIL) en el primer trimestre del 2016 para el total de aglomerados urbanos alcanzó un valor de 135,2 puntos, exhibiendo un leve aumento del 0,4% respecto de igual trimestre del año anterior. Sin embargo, en términos del trimestre previo, no se presentaron cambios en el nivel de empleo formal. El *Trasporte, almacenaje y comunicaciones* y *Servicios comunales sociales y personales* fueron los sectores que presentaron los mayores aumentos en el nivel de empleo con subas interanuales del 3,4% y 3,1% respectivamente. En sentido opuesto, el sector de la *Construcción* fue el de mayor caída, con una variación del -11,3%.

El aglomerado Gran Rosario, a diferencia del total de aglomerados, mostró una evolución favorable del EIL, con un crecimiento del 4,4% para el nivel general del indicador. Dicho índice exhibió una suba del 0,7% respecto del tercer trimestre del 2015. Por otra parte, considerando cada rama de actividad, se puede apreciar que en todas ellas se registran alzas respecto de igual trimestre del año anterior, destacándose la *Construcción* (11,6%), *Transporte almacenaje y comunicaciones* (10,4%) y *Servicios financieros y a las empresas* (5,3%). En el aglomerado Gran Santa Fe, los datos muestran que el empleo se elevó un 0,8% en el primer trimestre del 2016, respecto del mismo período del año anterior; sin embargo, en términos trimestrales, se produjo una leve caída de -0,1%.

En lo atinente al **Empleo registrado**, la cantidad total de empleados registrados en la provincia de Santa Fe asciende en el mes de marzo de 2016 a las 487.330 personas, con una suba del 1,7% respecto del mismo mes del año anterior, mientras que en términos mensuales mostró un leve movimiento ascendente del 0,5%.

Coyuntura Internacional

A. Panorama Internacional



El Brexit cambió el tablero mundial

El 23 de junio pasado se celebró el referéndum sobre la continuidad o no del Reino Unido en la Unión Europea (UE). El 51,9% de los votos emitidos fueron a favor del abandono de la Unión Europea. La salida británica ("British exit", o directamente "brexit") ha introducido una marcada incertidumbre sobre la estabilidad económica y política mundial. Ya el escenario internacional se viene complicando políticamente por la creciente expansión de atentados terroristas islámicos y efectos "contagio" sobre la población nacional de países no islámicos. Desde Estados Unidos hasta Medio Oriente, no hay país hoy libre de un ataque de miembros de ISIS ni de súbitos episodios violentos de extrema gravedad inspirados o no en la prédica de ese grupo terrorista.

En el caso británico el voto mayoritario expresa fundamentalmente un profundo rechazo al ingreso de inmigrantes (ilegales o no) de religión musulmana, acentuado por la entrada de refugiados a través del túnel del Canal de la Mancha en los últimos dos años.

Igualmente, el voto contra la permanencia en la UE no ha sido homogéneo, lo cual a su vez ha generado un estado de inestabilidad política que no se veía al menos desde la constitución del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte en abril de 1927.

La opción por permanecer en la Unión Europea se impuso en el electorado de Escocia y de Irlanda del Norte, al igual que el del municipio de Londres. A su vez, fue el voto mayoritario en prácticamente todo el Reino Unido entre votantes de hasta 50 años de edad. Pero también es cierto que este segmento de votantes fue el que registró mayor ausentismo.

La decisión tomada obliga al Parlamento a iniciar los trámites para formalizar con la UE la escisión de dicho bloque, de conformidad con el artículo 50 del Tratado de la UE (el llamado "Tratado de Lisboa"). El mayor temor, y ya se percibe como hecho inevitable, es la pérdida del libre acceso al bloque económico más grande del mundo (y a pocos kilómetros de distancia). A esto se suma el corte de la libre circulación de personas entre el Reino Unido y el continente europeo, principal inquietud de quienes votaron a favor de la separación. Desde una perspectiva de largo plazo, esta decisión debilitará económicamente la Unión Europea, y en mayor medida a Gran Bretaña. A nivel más local, es de esperar el fortalecimiento de los lobbies proteccionistas, tanto en el Reino Unido como en el continente europeo, principalmente en Francia, Italia, España, Grecia, Portugal y Chipre.

El Reino Unido queda con mayores grados de libertad para celebrar acuerdos preferenciales de comercio (más libre o no) con otros bloques, pero nada indica que se podrá sostener (y de manera indefinida) el comercio totalmente libre de barreras arancelarias y para-arancelarias con la Unión Europea. No es claro hoy qué modelo de futura relación con la UE seguirá Gran Bretaña. Suiza, por ejemplo, tiene libre acceso al Mercado Único en varios sectores, pero no en el bancario, con libre movilidad de personas. Noruega tiene comercio totalmente libre con la UE, pero cumpliendo las normas sobre libre movilidad de personas y capitales. Canadá, a su vez, tiene libre acceso para algunos bienes, pero definitivamente no para los servicios financieros.

En este sector Londres tal vez continúen siendo la mayor plaza para los mercados de derivados financieros, trading de divisas y seguros. Sin embargo, es altamente probable que la búsqueda de financiamiento corporativo y de fusiones y adquisiciones prefiera plazas continentales. Si habrá o no barreras al libre movimiento de capitales entre Gran Bretaña e Irlanda y otros países de la UE, es algo hoy totalmente incierto. Sin embargo, ya dos grandes bancos como el HSBC y el JPMorgan anunciaron que trasladarán miles de puestos de trabajo de Londres a París o Frankfurt.

El impacto sobre ahorristas de mayor aversión al riesgo fue negativo y se registró una minicorrída contra varios fideicomisos hipotecarios quienes debieron suspender sus compraventas de acciones para detener los rescates exigidos por los cuotapartistas. Las firmas que inicialmente optaron por esa medida ante la posibilidad de quedarse sin fondos líquidos fueron M&G Investments, Aviva Investors, Standard Life Investments. Esa decisión fue luego imitada por los fondos Henderson Global Investors, Columbia Threadneedle y CanadaLife. Todas suspendieron la negociación de sus fondos que invierten en bienes raíces. CanadaLife, en particular, postergó por hasta 6 meses los rescates de sus fondos inmobiliarios y de pensiones en el Reino Unido, a partir del 5 de julio pasado. El objetivo ha sido el de evitar un efecto dominó sobre otros fideicomisos hipotecarios y eventualmente otros intermediarios, y esperar a que se disipe la incertidumbre para determinar los rendimientos esperados de sus inversiones en activos inmobiliarios.

Conocido el resultado de la votación se han realizado manifestaciones públicas a favor de cierto "arrepentimiento" en el Reino Unido, pero carecen de efecto alguno. Los líderes continentales ya han exigido que Londres inicie sin demoras los trámites de la separación, aunque se requiere la aprobación previa del Parlamento inglés. Esto no demorará, ya que el 60% de los parlamentarios ingleses es euroescéptico.

El artículo 50 del Tratado de Lisboa establece que el gobierno del país cuyos ciudadanos eligieron separarse, debe decidir cuándo invocará ese artículo para iniciar efectivamente el proceso de separación. A partir de entonces es que corre el plazo de dos años para negociar la escisión entre el Reino Unido y la Unión Europea. En la práctica el plazo puede ser algo mayor, dado que por un lado el Reino Unido es el mayor importador de productos de Europa Continental (el 16%), por otro lado, se corre el riesgo de cierto efecto contagio. Si bien pareciera haber indicios de calma, no ha cedido el predicamento de políticos euroescépticos en Dinamarca, Austria y Polonia, y no son los únicos. En cuanto a los formalismos burocráticos del área, igualmente no se puede demorar demasiado ese proceso de separación, ya que para el segundo semestre de 2017 estaba previsto que Gran Bretaña fuera el país que presida la Unión Europea.

Hasta que no asuma el sucesor de Cameron no habrá ningún avance, al menos hasta noviembre, pero las encuestas de opinión empiezan a marcar las exigencias para los políticos del continente frente a la decisión británica. En Alemania y Francia más del 50% de los encuestados por la empresa YouGov entiende que no debe hacerse ningún tipo de concesión a los ingleses en las negociaciones. A su vez, casi la mitad de los encuestados en ambos países, entiende que sólo apoyarían un tratado de libre comercio con el Reino Unido si este último permite el libre ingreso de ciudadanos de la Unión Europea para trabajar y vivir en Gran Bretaña.

En el tablero político británico se ha observado una crisis interna de final por ahora poco claro. El principal instigador del voto separatista, Nigel Farage (conocido como el "Le Pen británico"), anunció su renuncia a la conducción del partido de la Independencia del Reino Unido (UKIP), pero no a su cargo de eurodiputado en Bruselas. A su vez, la renuncia para octubre del primer ministro Cameron, obligó al Partido Conservador a organizar la elección interna del nuevo candidato el próximo 9 de septiembre, para definir el sucesor que completará el mandato de Cameron. El bloque parlamentario Conservador eligió el 7 de julio como precandidatos a dos mujeres, Theresa May (59 años de edad), actual ministro del Interior y Andrea Leadsom (53 años de edad), actual Secretaria de Estado de Energía. May (que algunos la consideran algo así como "la nueva Margareth Thatcher"), ha anunciado que de ser electa Primer Ministro va a ser pragmática, pero muy dura, en las negociaciones con la UE e iniciará las negociaciones por la separación recién a finales de 2016. Si bien es euroescéptica, participó mínimamente en la campaña por la permanencia en la UE, alineada con Cameron. Leadsom, en cambio, ha sido una de las políticas con más explícito apoyo al "Brexit", pero se ha bajado de la carrera por la sucesión de Cameron, y ya esta semana Theresa May ha asumido como la nueva Primer Ministro del Reino Unido.

Las fuentes de incertidumbre no son pocas. En Irlanda del Norte se reconoce que los acuerdos de paz de 1998 permitieron eliminar los controles fronterizos con la República de Irlanda y acceder a millones de euros desde

Bruselas. El triunfo del voto a favor de permanecer en la UE, tornará inevitable el resurgir del nacionalismo y la fuerte presión para escindirse del Reino Unido y unirse a la República de Irlanda. En Escocia, a su vez, la Primer Ministro Nicola Sturgeon, desea volver a convocar a un referéndum por la independencia escocesa, dado el triunfo del voto a favor de permanecer en la UE en ese país. Sin embargo, bien podría resultar que los escoceses a favor de seguir en la UE, podrían rechazar nuevamente la separación del Reino Unido.

En Bruselas, a su vez, el presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker ha anticipado que “el Reino Unido será un ‘tercer estado’ que no tendrá el camino allanado”. El endurecimiento de las políticas inmigratorias británicas, que pretende seguir el modelo australiano de puntajes según habilidades y calificaciones del inmigrante, puede ser fuente de costosos desacuerdos en caso de complicarse el problema de los migrantes de Medio Oriente. Esto, a su vez, podría afectar la coordinación de la lenta pero visible escalada estratégico-militar de la OTAN frente a Rusia en las fronteras de Ucrania, Polonia y los países bálticos.

En cuanto a la plaza financiera (la “city” de Londres), se espera que la libra continúe en los próximos dos años con sucesivas depreciaciones (no menos de 25%), una suba de la inflación a no menos de 5% anual y una destrucción de PBI de al menos 1,5%.

La reacción del resto del mundo

La reacción de los mercados financieros ha sido desfavorable. En sólo el primer día después del Brexit, la caída del S&P Global BroadMarketIndex (BMI) reflejó una destrucción del valor de mercado de acciones en todo el mundo por U\$S 2,1 billones, y la libra esterlina se depreció de U\$S 1,456 por libra a U\$S 1,33, cerrando en el primer día post Brexit en U\$S 1,368. La consultora Moody’s modificó de estable a negativa la perspectiva para la calificación de la deuda pública británica, lo cual contribuyó a exacerbar el pesimismo en los mercados accionarios.

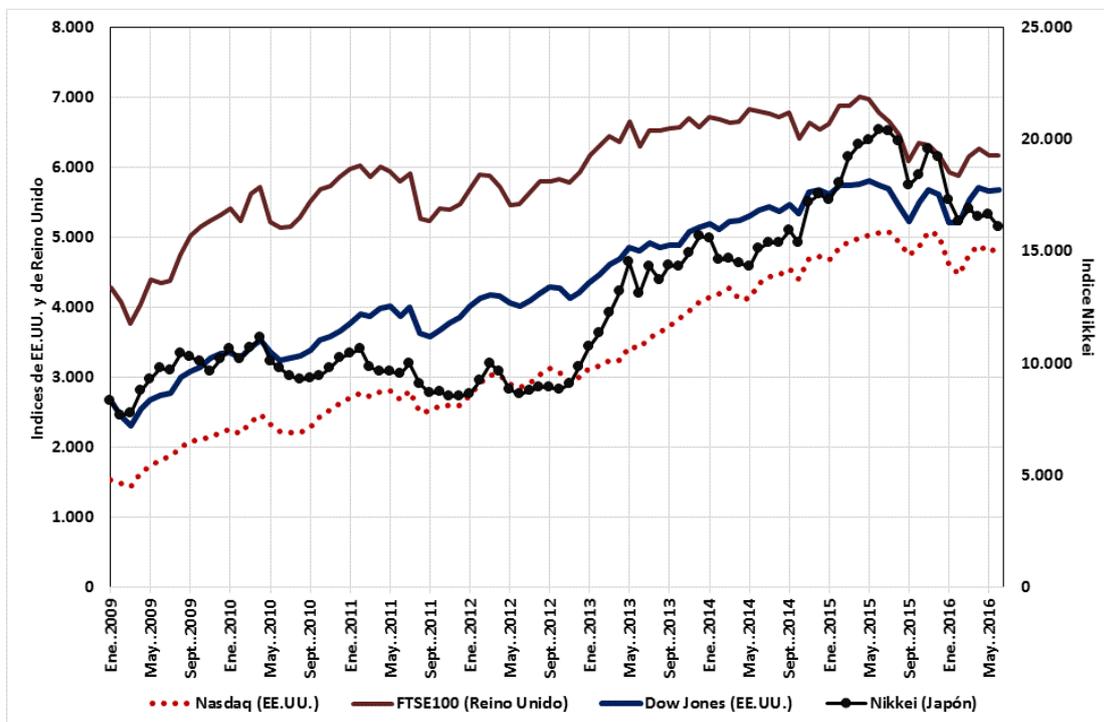
Cuadro N° 1. Caída de las bolsas en las 24 hs. posteriores al Brexit

Europa		
ÍNDICE	PAIS	Variación %
FTSE 100	Inglaterra	-3,15
DAX	Alemania	-6,82
CAC 40	Francia	-8,04
FTSE MIB	Italia	-12,48
SMI	Suiza	-3,44
AEX	Holanda	-5,7
IBEX	España	-12,35
OMXS	Suecia	0,45
América		
ÍNDICE	PAIS	Variación %
Nasdaq 100	EE UU	-4,07
S&P 500	EE UU	-3,59
DJI	EE UU	-3,39
Bovespa	Brasil	-2,82
MXSE IPC	México	-2,73
S&P / TSX	Canadá	-1,69
Asia		
ÍNDICE	PAIS	Variación %
Nikkei	Japón	-7,92
S&P ASX200	Australia	-3,17
HangSeng	Hong Kong	-2,92

Fuente: Bloomberg

Como se observa en el siguiente gráfico, ese episodio exacerbó una tendencia bajista que se viene registrando desde mediados de 2015. Lo más probable es que aparezcan oportunidades de compra de acciones por haber caído de manera exagerada, y que aumente la volatilidad de los índices accionarios al menos hasta fines de agosto próximo.

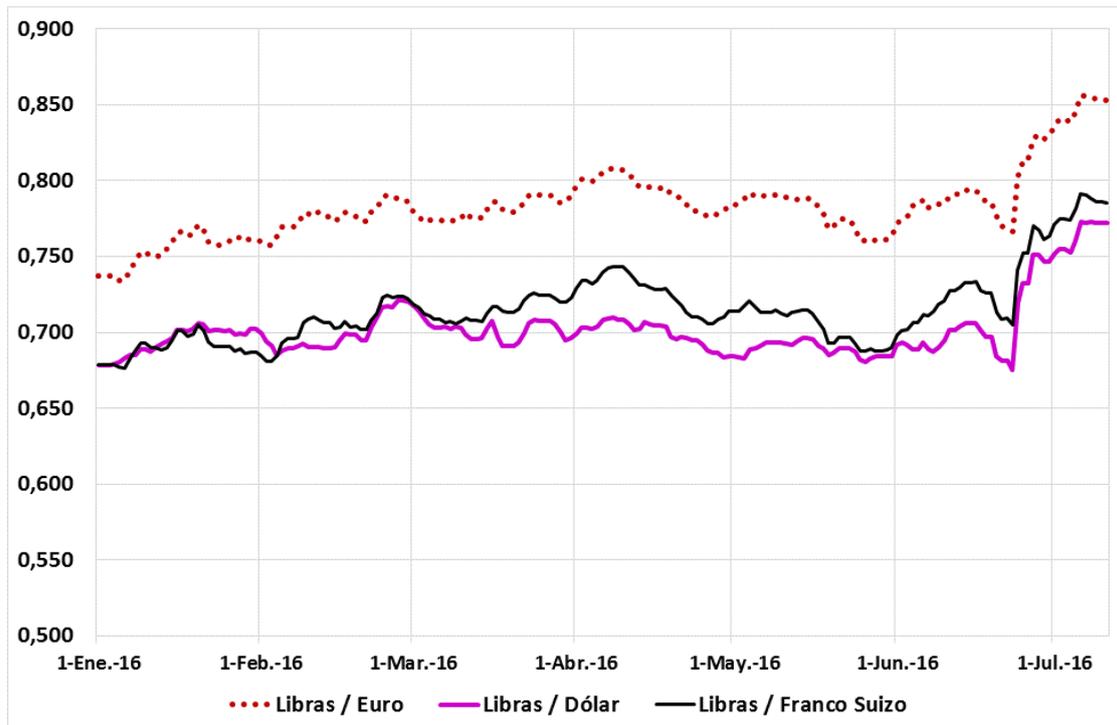
Gráfico N° 1: índices bursátiles (promedios mensuales)



Fuente: Banco Central de Chile

El impacto inicial ha sido de una huida de activos en libras esterlinas. Si bien o hubo un salto significativo del tipo de cambio, no es claro que se haya alejado la posibilidad de futuras depreciaciones. En el corto plazo se observa que entre el 24 de junio y el 11 de julio de este año la libra esterlina se depreció respecto de las principales monedas, pero se apreció sustancialmente del yuan chino. Por consiguiente, el impacto global sobre la competitividad de las empresas británicas dependerá de cuál será el comportamiento futuro de los tipos de cambio y si la depreciación respecto de las monedas de países desarrollados que son sus socios comerciales, al menos compensa la apreciación respecto de la moneda de la República Popular China.

Gráfico N° 2: tipo de cambio libra esterlina vs. euro, dólar y franco suizo



Fuente: Bloomberg y Reuters

Gráfico N° 3: tipo de cambio libra esterlina vs. yen japonés y yuan chino.



Fuente: Bloomberg y Reuters

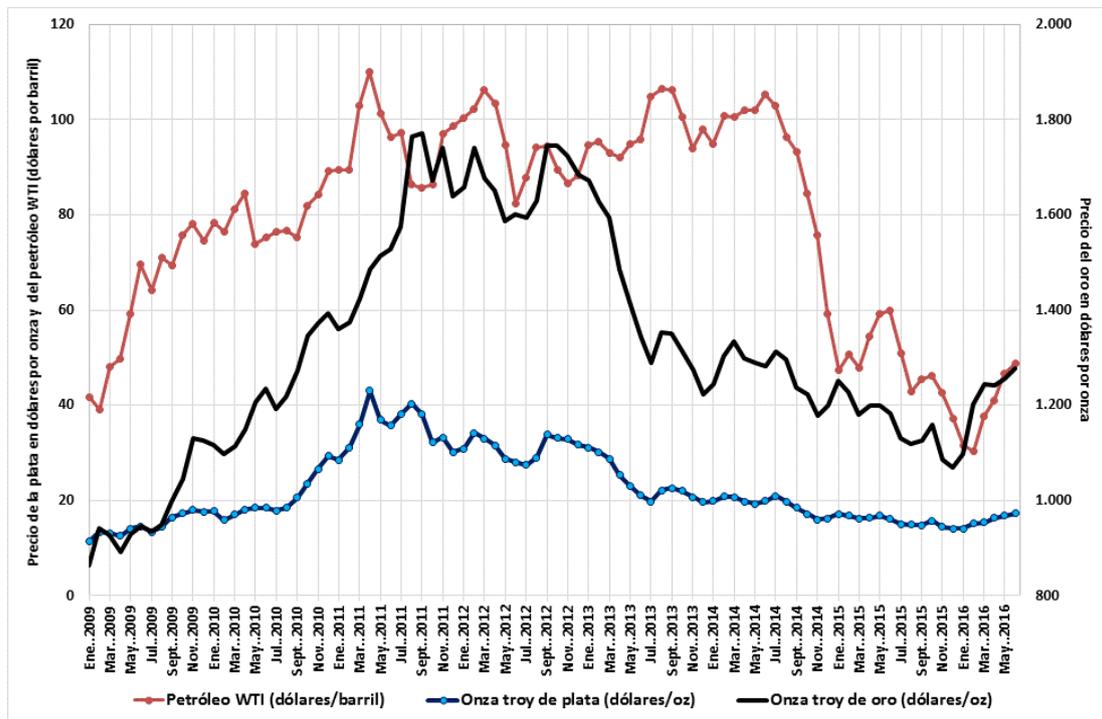
Si se toman los principales países emergentes, se observó en los dos primeros días posteriores al Brexit la depreciación de las monedas de 43 de ellas contra el dólar estadounidense y una caída en 40 índices bursátiles. Las monedas con depreciaciones superiores al 3% en 48 horas fueron las de Serbia, Argentina, Polonia y Sudáfrica, mientras que las caídas bursátiles superiores al 6% se observaron en las bolsas de México, Varsovia, Budapest y Johannesburgo.

En cuanto al impacto sobre la actividad económica tanto de Gran Bretaña como de la UE, las expectativas son unánimemente negativas, y se espera que se reduzcan los ingresos por exportaciones de los países emergentes con mayor comercio con Unión Europea y al Reino Unido. Entre los primeros, los más dependientes del mercado europeo (como % de PBI local) son la República Checa, Hungría, Bulgaria, Macedonia, Letonia, Polonia, Rumania, Bosnia, Serbia, Kazakhstán, Croacia, Vietnam, Azerbaijón y Marruecos. A su vez los emergentes con comercio más intenso con el Reino Unido (también como % de PBI local) son Bielorrusia, República Checa, Polonia, Hungría, Mauricio, Turquía y Sri Lanka.

La consecuencia inevitable ha sido la fuga hacia la liquidez y activos con menor riesgo de baja frente a la esperable mayor volatilidad de los tipos de cambio. En el corto plazo aumentó la demanda de commodities, fundamentalmente metales, y de activos de renta fija (títulos públicos).

En el caso de los metales, se observó un aumento de compras de oro de bancos centrales y de inversores institucionales. Como muestra el siguiente gráfico, existe todavía margen para fuertes subas en el precio de dicho metal. Sin embargo, en el caso del petróleo el panorama es relativamente incierto. Si el “Brexít” es interpretado como un factor negativo sobre el crecimiento económico internacional, podría revertirse la firmeza del precio del petróleo que ha revertido la tendencia a la baja en los últimos 6 meses. Sin embargo todavía hay pronósticos optimistas, de un precio del petróleo superior a los U\$S 60 promedio para el año próximo, fundamentalmente por expectativas de caída en la producción y exportaciones de países que no son miembros de la OPEP.

Gráfico N° 4: Precios de petróleo, oro y plata (promedios mensuales)



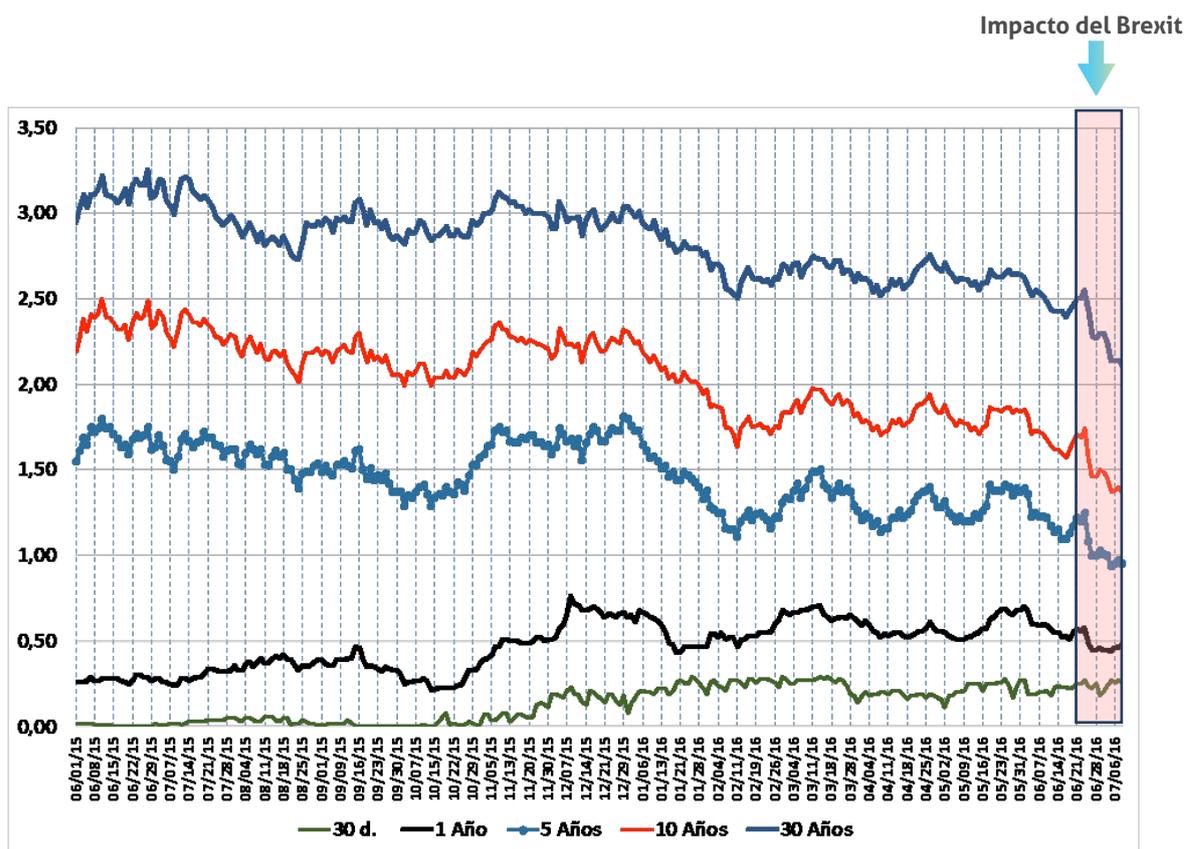
Fuente: Bloomberg

En los activos de renta fija se ha observado una fuerte demanda, resultado de una “fuga hacia la liquidez”, resultando en una suba en la cotización de títulos públicos investment grade de hasta 10 y más años de plazo hasta el vencimiento.

En el caso de los bonos del Tesoro de los EE.UU. se observó un aumento de demanda de títulos de medio y largo plazo, resultando una mayor caída en los rendimientos de los títulos de más largo plazo. En las dos semanas

transcurridas entre el 23 de junio (día del plebiscito por el Brexit) y el 7 de julio pasado la tasa de rendimiento de la letra del Tesoro a 30 días cayó 1 punto básico, la de la letra a 1 año, 10 puntos básicos, la de los bonos del Tesoro a 10 años 37 puntos básicos, y la de los bonos a 30 años 40 puntos básicos. Esto se encuentra indicado en el área sombreada del siguiente gráfico:

Gráfico N° 5: Tasa de rendimiento anual de los Bonos del Tesoro de los EE.UU.



Fuente: U.S. Treasury

Si bien el efecto impacto del Brexit pareciera haberse superado, no hay expectativas de una firme suba de las tasas de rendimiento de títulos públicos. La probable compra de acciones transitoriamente baratas probablemente se concrete gracias a la venta de títulos públicos. Sin embargo, junto a cierta recuperación de la demanda y cotización de acciones, se espera que los bancos centrales intervengan con inyecciones de liquidez para sostener entidades financieras y tratar de reactivar la actividad económica. La Reserva Federal ha postergado la suba de tasas de Fondos Federales, pero los datos más positivos que lo esperado del sector manufacturero ha resucitado ciertas expectativas de una suba antes de fin de año. Esto dependerá en cierta forma de cómo otros bancos reaccionen no sólo frente a las expectativas de inflación o deflación, sino del crecimiento del PIB y fundamentalmente de la creación de vacantes laborales. Esto no es independiente de las lecturas políticas, algo por demás evidente en países con procesos electorales en curso o esperados para el corto y mediano plazo. De hecho, el triunfo del oficialismo en Japón en este fin de semana ha significado un verdadero alivio para las autoridades, que darían más impulso al expansionismo fiscal y monetario en curso (la llamada "Abenomics") para tratar de superar la combinación de trampa de liquidez por expectativas deflacionarias, y los millonarios descalses de activos y pasivos que incentivan el ahorro preventivo para el futuro, manteniendo la demanda efectiva al mínimo, e impidiendo superar el escenario de recesión (la llamada "balance sheet recession").

En el caso de Gran Bretaña, por el contrario, se espera que luego de la presentación del titular del Banco de Inglaterra, Mark Carney, la autoridad monetaria reduzca la tasa de control monetario 25 puntos básicos a 0,25% anual (la primera decisión a la baja desde el año 2009). Nada nuevo en un escenario poco alentador, y frente a un horizonte recesivo también en Europa Continental, donde los estímulos monetarios siguen siendo inefectivos.

Más concretamente, la política de sostener tasas de corto plazo negativas está dando resultados. Al presente los bancos centrales que convalidan tasas nominales de interés negativas son el Banco Central Europeo, los bancos centrales de Suecia y Dinamarca, la autoridad monetaria de Suiza y el Banco de Japón. A su vez, desde abril de este año se observa que algunos bancos están ofreciendo préstamos hipotecarios a tasas nominales negativas en Bélgica, Dinamarca y Holanda (en este último país se trata de una entidad que otorga hipotecas en francos suizos a tasas negativas).

Si bien esto alienta la demanda de crédito, desalienta el ahorro, y varios estudios están dando cuenta de crecientes pérdidas para el sector financiero. De acuerdo al DZ Bank, el ahorrista alemán típico terminará 2016 con una pérdida promedio en sus ahorros de 2.450 euros. A su vez, el instituto IFO ha estimado que desde 2008 la baja de tasas de interés ha provocado una pérdida conjunta de 327.000 millones de euros sobre depósitos bancarios y activos de aseguradoras y fondos de pensión de Alemania. En Holanda, a su vez, varios fondos de pensión han debido interrumpir varias veces los pagos a los titulares de las cuentas de la misma forma que ha ocurrido la semana pasada en Gran Bretaña. Esto ha generado un debate, todavía no concluido, sobre si las exigencias de capitales mínimos para preservar liquidez son demasiado restrictivas para los fondos de pensión. A nivel agregado, sin embargo, no ha tenido un efecto significativo en el ahorro agregado, y para el período 2015-2017 se espera cierta recuperación en la eurozona, tanto de la tasa de ahorro como de la tasa de inversión:

Cuadro N° 2. Tasa de ahorro (ahorro como % del PBI) en la eurozona

País	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (est.)	2017 (est)	Tendencia esperada 2015-2017
Holanda	27,56	27,19	28,07	29,37	29,33	29,03	28,74	28,30	30,05	30,03	▲
Irlanda	18,93	17,28	18,03	18,44	17,76	21,18	23,94	27,70	28,30	28,82	▲
Eslovenia	27,38	22,82	22,12	21,90	21,34	24,99	26,76	27,49	27,24	27,01	▼
Alemania	26,45	23,81	25,24	27,17	26,29	26,13	26,61	27,32	27,58	27,39	▲
Austria	28,97	25,44	25,88	25,50	25,36	25,12	23,46	25,82	25,86	25,85	▲
Malta	20,63	14,19	18,95	16,76	19,52	21,83	21,82	30,89	26,32	25,65	▼
Estonia	22,50	23,13	23,09	26,44	27,66	27,73	27,52	25,88	25,11	24,63	▲
Luxemburgo	29,57	25,14	25,28	26,68	26,07	23,99	24,84	23,41	23,53	23,66	▲
Bélgica	24,73	20,59	24,46	22,92	23,14	21,90	22,80	23,32	23,55	23,53	▲
España	20,35	20,29	19,63	18,73	20,00	20,65	20,76	22,03	22,80	23,12	▲
Eslovaquia	22,35	17,73	19,36	20,07	21,91	22,93	21,07	21,76	21,72	22,08	▲
Promedio	21,59	19,66	19,94	20,35	20,64	21,07	21,31	21,88	21,76	21,94	▲
Francia	23,15	20,47	21,08	22,22	21,45	21,50	21,23	21,35	20,98	21,03	▼
Finlandia	27,28	23,05	22,84	21,70	20,50	19,73	19,81	18,97	19,98	20,45	▲
Letonia	22,83	30,16	21,76	22,32	22,88	21,74	21,50	20,57	20,18	20,12	▼
Italia	18,92	17,45	17,06	17,38	17,43	17,85	18,22	18,91	19,04	19,30	▲
Lituania	14,82	14,68	17,88	18,05	18,07	20,67	21,91	16,36	15,83	16,50	▲
Portugal	10,15	9,04	9,44	10,95	14,13	15,25	15,27	15,59	15,43	15,62	▼
Chipre	13,58	15,16	13,14	14,99	10,36	8,66	8,60	10,25	10,61	11,51	▲
Grecia	10,13	5,97	5,61	5,10	8,97	9,43	10,10	9,83	9,35	10,58	▲

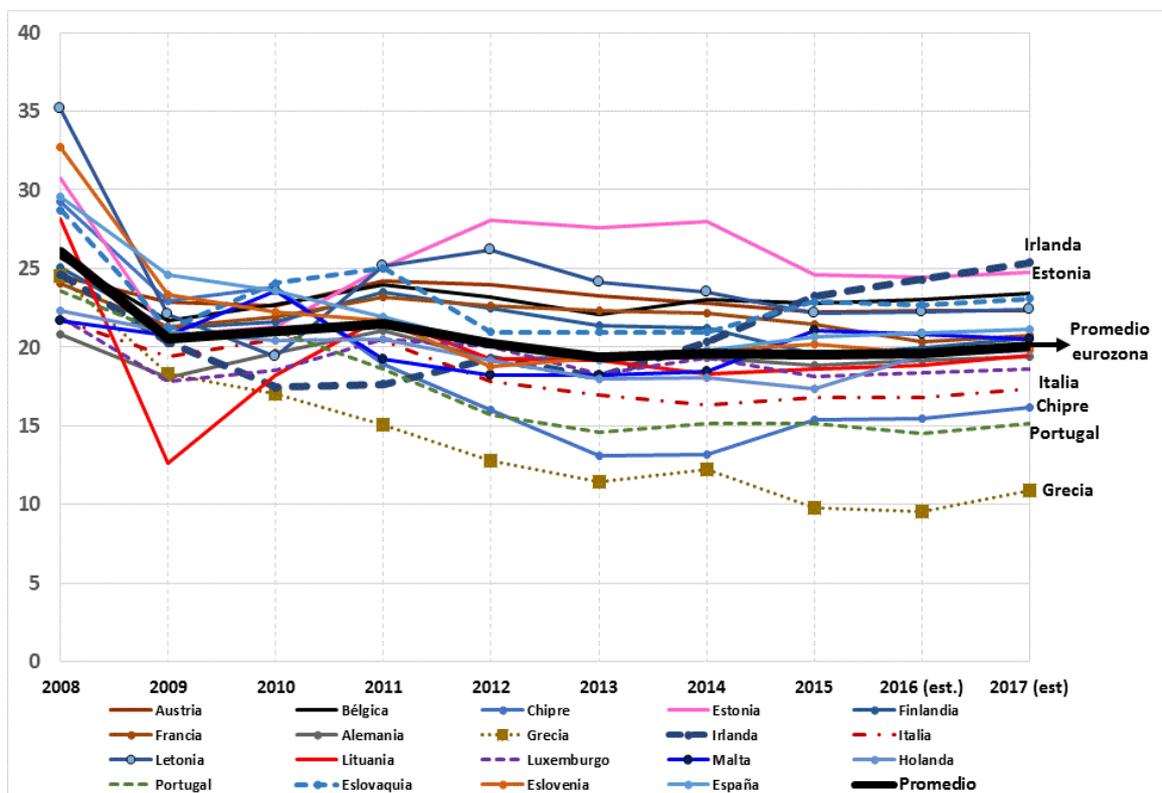
Fuente: Fondo Monetario Internacional

Cuadro N° 3. Tasa de inversión (inversión bruta interna fija como % del PBI) en la eurozona

País	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 (est.)	2017 (est)	Tendencia esperada 2015-2017
Irlanda	24,63	20,31	17,46	17,65	19,30	18,08	20,32	23,25	24,33	25,37	▲
Estonia	30,72	20,71	21,27	25,11	28,07	27,60	27,97	24,58	24,46	24,73	▲
Bélgica	25,73	21,66	22,69	23,99	23,19	22,12	23,01	22,80	23,03	23,40	▲
Eslovaquia	28,73	21,19	24,08	25,03	20,96	20,97	20,94	22,91	22,70	23,10	▲
Letonia	35,20	22,08	19,41	25,15	26,18	24,12	23,48	22,17	22,21	22,36	▲
Austria	24,54	22,85	22,65	24,18	24,01	23,26	22,76	22,22	22,30	22,30	▲
España	29,60	24,57	23,55	21,91	20,23	19,14	19,78	20,66	20,89	21,12	▲
Francia	24,09	21,31	21,91	23,21	22,65	22,30	22,16	21,48	20,37	20,78	▼
Finlandia	25,07	21,19	21,60	23,47	22,49	21,38	21,25	19,53	19,99	20,55	▲
Malta	21,69	20,77	23,61	19,22	18,24	18,25	18,43	21,03	20,81	20,52	▼
Promedio	26,05	20,57	21,04	21,46	20,22	19,35	19,57	19,52	19,62	20,05	▲
Eslovenia	32,70	23,38	22,24	21,72	18,75	19,35	19,77	20,20	19,62	19,87	▼
Holanda	22,35	20,95	20,42	20,52	19,16	17,99	18,10	17,33	19,45	19,83	▲
Lituania	28,11	12,61	18,21	21,91	19,25	19,13	18,33	18,62	18,86	19,45	▲
Alemania	20,86	18,07	19,63	21,08	19,26	19,38	19,31	18,83	19,16	19,40	▲
Luxemburgo	21,90	17,79	18,51	20,50	20,00	18,32	19,33	18,18	18,38	18,62	▲
Italia	21,78	19,39	20,54	20,46	17,86	16,96	16,32	16,77	16,77	17,34	▲
Chipre	29,22	22,91	23,80	18,94	15,99	13,14	13,15	15,38	15,43	16,16	▲
Portugal	23,57	20,79	21,08	18,60	15,72	14,63	15,14	15,14	14,50	15,18	▲
Grecia	24,51	18,34	17,05	15,11	12,80	11,48	12,23	9,83	9,58	10,88	▲

Fuente: Fondo Monetario Internacional

Gráfico N° 6. Tasa de inversión (inversión bruta interna fija como % del PBI) en la eurozona

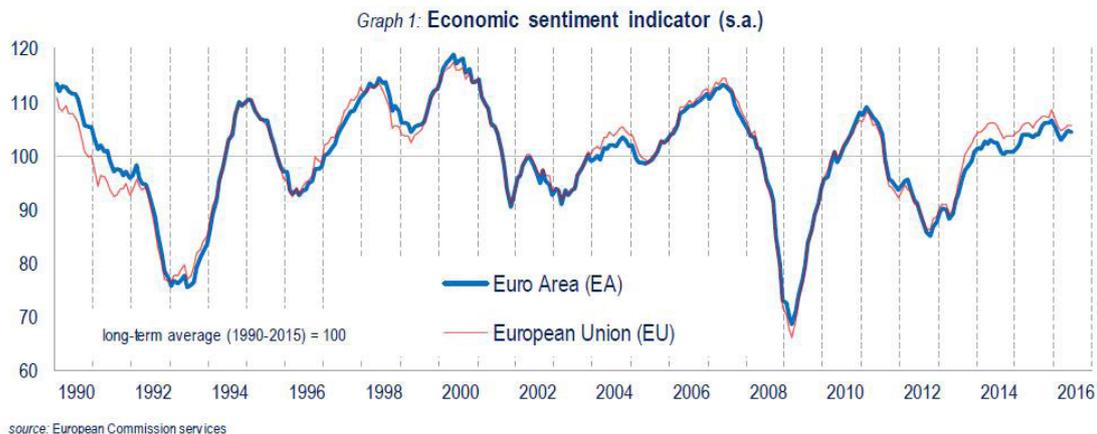


Fuente: Fondo Monetario Internacional

B. Indicadores Internacionales

B.1. Índice de Sentimiento Económico

El Índice de Sentimiento Económico (ESI, de sus siglas en inglés) fue elaborado por la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea, basándose en encuestas regulares sobre los sectores económicos: Industria, Servicios, Consumidor, Comercio al por menor y Construcción, de la Unión Europea y del Área del Euro (Reino Unido y Dinamarca no han adoptado el euro como moneda). Estas encuestas reúnen percepciones recientes y expectativas sobre distintos aspectos de la actividad económica.



En el mes de junio del corriente año, el Índice de Sentimiento Económico se mantuvo prácticamente sin cambios tanto en la Unión Europea (UE) (+0,1 puntos), como en el área del euro (-0,2 puntos).

El resultado del indicador para el área del euro se debió a una caída en la confianza del comercio minorista (-2,5), del sector construcción (-0,5), del sector servicios (-0,5) y de los consumidores (-0,3), los cuales fueron contrarrestados por la suba de la confianza del sector industria (+0,9). Si se analiza la evolución del ISE en los países del área, se destaca el resultado de Holanda (+2,1), Alemania (+1,6) y España (+0,8) como los más favorables, en oposición al comportamiento del indicador en Francia (-1,7) e Italia (-3,6).

En la Unión Europea, la pequeña suba en el ISE se debió al aumento en la confianza del sector industria (+1,1) contrarrestado por la disminución en el sector servicios (-0,7), construcción (-1,4) y el comercio minorista (-1,4). Al igual que en el área del euro, la confianza de los consumidores se mantuvo estable. Respecto de los países de la Unión Europea no pertenecientes al área del euro, Polonia acompañó la tendencia estable (-0,1), mientras que el Reino Unido registró un crecimiento de 1,3.

Coyuntura Nacional

A. Nivel de Actividad

A.1. Producto Bruto Interno



Cuadro: Producto Bruto Interno a precios de mercado, en valores corrientes y constantes de 2004. III y IV Trimestre de 2015 y I Trimestre de 2016

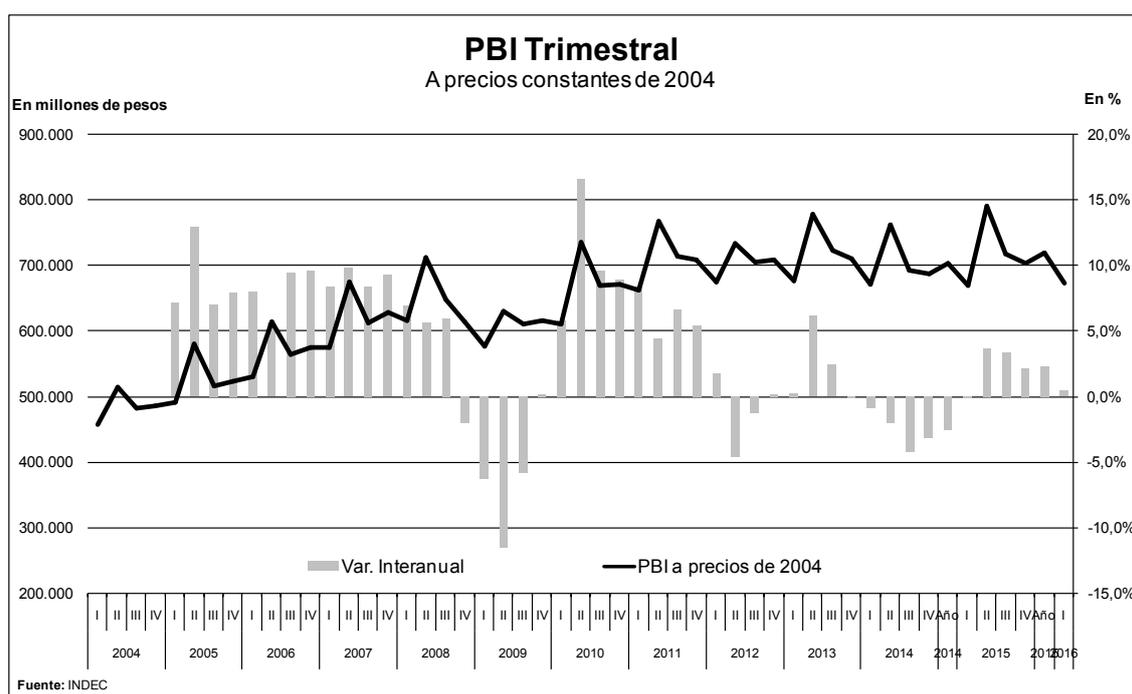
Categoría	En millones de pesos			Var. Trim (al I Trim 2016)	Var. Anual (al I Trim 2016)
	III Trim 2015	IV Trim 2015	I Trim 2016		
PBI					
A valores corrientes	6.092.913	6.462.990	6.785.880	5,0%	36,2%
A precios de 2004	717.416	703.247	674.081	-4,1%	0,5%

Fuente: INDEC

En términos constantes, el Producto Bruto Interno del país ascendió en el primer trimestre del año 2016 a los \$674,1 mil millones, dando como resultado una suba en la actividad económica de 0,5% respecto del mismo trimestre del año anterior. Respecto al trimestre anterior, se produjo un descenso del -4,1%. Las cifras para el año 2015 arrojaron un crecimiento del 2,4% respecto al 2014, con un valor absoluto de \$ 720,6 mil millones.

En términos nominales, el PBI nacional se ubicó en los \$ 6.785,9 millones, lo que implica un alza del 36,2% en relación al primer trimestre del año 2015. Por su parte, a lo largo del año 2015 el PBI a precios corrientes registró un incremento del 26,7%.

A valores constantes, en el primer trimestre de 2016 las actividades que más crecieron fueron Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura (+8,3%) y Servicios Sociales y de Salud (+5,5%). En contrapartida, la Pesca (-37,6%) y la Industria Manufacturera (-16,3%) fueron las de mayores variaciones negativas.



B. Industria

B.1. Estimador Mensual Industrial

Cuadro: Estimador Mensual Industrial (EMI). Marzo, abril y mayo de 2016

Bloques	Variación interanual			Var. Acum. a mayo 2016
	Marzo	Abril	Mayo	
EMI con estacionalidad	-3,8%	-7,3%	-4,3%	-3,0%
Productos alimenticios y bebidas	6,2%	-13,4%	0,6%	1,0%
Productos del tabaco	0,4%	4,6%	-4,0%	-1,9%
Productos textiles	10,6%	6,8%	4,2%	12,2%
Papel y cartón	4,3%	-0,3%	3,6%	4,0%
Edición e impresión	3,2%	1,0%	-2,0%	3,1%
Refinación del petróleo	-5,6%	-9,6%	-3,7%	-4,6%
Sustancias y productos químicos	-0,1%	0,8%	-11,0%	0,2%
Caucho y plástico	-0,1%	1,6%	2,3%	4,5%
Productos minerales no metálicos	-5,1%	-6,2%	-5,3%	-2,3%
Industrias metálicas básicas	-21,2%	-14,4%	-6,0%	-12,3%
Vehículos automotores	-6,9%	-1,1%	-8,6%	-13,0%
Metalmecánica excluida industria automotriz	-16,5%	-17,4%	-4,8%	-9,3%

Fuente: INDEC

El Estimador Mensual Industrial (EMI) calculado por INDEC mide el desempeño del sector manufacturero sobre la base de información proporcionada por empresas líderes, cámaras empresarias y organismos públicos que informan sobre productos e insumos representativos.

A mayo de 2016, el EMI registró una variación interanual del -4,3%; en los primeros cinco meses del año acumula una caída del -3,0% respecto a igual período del año anterior. A excepción de enero, en todos los meses de 2016 se registran variaciones interanuales negativas.

En el análisis por bloque acumulado en los primeros cinco meses de 2016, se destaca el declive de Vehículos Automotores (-13,0%) y Industrias Metálicas Básicas (-12,3). En contrapartida, entre los sectores que sobresalen con alzas, se pueden mencionar: Productos Textiles (+12,2%), Caucho y Plástico (+4,5%) y Papel y Cartón (+4,0%).

C. Construcción

C.1. Índice Sintético de la Actividad de la Construcción

Cuadro: Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción. Febrero, marzo y abril de 2016

	Base 2004 = 100			Var. Mensual a abril 2016	Var. Interanual a abril 2016	Var. Acumulada a abril 2016
	Febrero	Marzo	Abril			
ISAC	161,8	177,1	152,8	-13,7%	-24,1%	-10,3%

Fuente: INDEC

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), construido por el INDEC, muestra la evolución del sector tomando como referencia la demanda de insumos requeridos en la construcción. El ISAC está compuesto por el análisis agregado de cinco tipologías de obra que permiten lograr una adecuada cobertura de la actividad de la construcción. En cada uno de los cinco bloques se agrupan aquellas obras que tienen similares requerimientos técnicos: edificios para vivienda, edificios para otros destinos, obras viales, construcciones petroleras y otras obras de infraestructura.

A cada bloque se lo puede identificar con una función de producción que relaciona los requerimientos de insumos con el producto de la obra. Por lo tanto, el movimiento de cada bloque está dado por la demanda del grupo de insumos característicos de ese tipo de obra. El listado de insumos se compone de: artículos sanitarios de cerámica, asfalto, caños de acero sin costura, cemento portland, hierro redondo para hormigón, ladrillos huecos, pisos y revestimientos cerámicos, pinturas para la construcción, placas de yeso y vidrio plano. Los datos utilizados en el cálculo del ISAC provienen de un conjunto de informantes que pertenecen, en su mayor parte, a empresas manufactureras líderes seleccionadas sobre la base de una investigación de relaciones intersectoriales.

El ISAC presentó al mes de abril de 2016 un nivel de 152,8 puntos, implicando una baja del -13,7% respecto del mes de marzo. Esta caída es aún mayor en términos interanuales, alcanzando una variación negativa del 24,1%. En lo que va de 2016, todos los meses reflejaron bajas respecto a iguales meses del año anterior.

La variación acumulada a abril de 2016 respecto al mismo período de 2015 señala una baja del -10,3%.

C.2. Permisos de Edificación

Cuadro: Superficie a construir registrada por los permisos de edificación para 41 municipios. Marzo, abril y mayo de 2016

	En m2			Var. Mensual a mayo 2015	Var. Interanual a mayo 2015	Var. Acumulada a mayo 2015
	Marzo	Abril	Mayo			
Superficie a construir	571.725	613.588	655.475	6,8%	15,1%	3,9%

Nota: Por las características de la información con cada nuevo dato mensual surgen correcciones de la serie hacia atrás.

Fuente: INDEC

Si bien la nómina total de municipios relevados a nivel nacional es de 188, para el análisis de coyuntura se presenta aquí el dato mensual del total de superficie registrada para construcciones nuevas y ampliaciones de una nómina reducida de 41 municipios que representan aproximadamente el 50% del total de superficie autorizada por los referidos 188. La lista de municipios que aquí se consideran se compone de: Bahía Blanca, Berazategui, Buenos Aires, Casilda, Comodoro Rivadavia, Concordia, Córdoba, Corrientes, Esperanza, Formosa, General Pueyrredón, La Matanza, La Rioja, Neuquén, Paraná, Posadas, Quilmes, Rafaela, Rawson (S. J.), Reconquista, Resistencia, Río Cuarto, Río Gallegos, Salta, San Fernando del Valle de Catamarca, San Isidro, San Juan, San Miguel de Tucumán, San Salvador de Jujuy, Santa Fe, Santa Rosa, Santiago del Estero, Santo Tomé, Sunchales, Trelew, Ushuaia, Venado Tuerto, Viedma, Villa Carlos Paz, Villa Constitución y Villa María.

Los permisos de edificación para 41 municipios alcanzaron los 655.475 m2 en el mes de mayo de 2016, totalizando unos 2,8 millones de m2 autorizados para construir durante el corriente año. Así como en términos mensuales se observó un crecimiento en la superficie autorizada del 6,8%, los valores totales del año reflejan una suba promedio del 3,9% respecto del 2015.

Junto con el mes de abril, el mes de mayo representa un freno a la tendencia decreciente observada durante los meses anteriores, registrando una variación interanual positiva de 15,1% respecto de mayo del 2015.

D. Sector Externo Nacional

D.1. Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial

Cuadro: Exportaciones, Importaciones y Saldo de la Balanza Comercial. Marzo, abril y mayo de 2016

	En millones de U\$S			Var. Interanual a may 2016	Var. Acumulada a may 2016
	Marzo	Abril	Mayo		
Exportación	4.421	4.724	5.343	2,7%	0,2%
Importación	4.719	4.424	4.904	-1,8%	-4,6%
Saldo Balanza Comercial	-298	300	439	106,6%	-145,5%

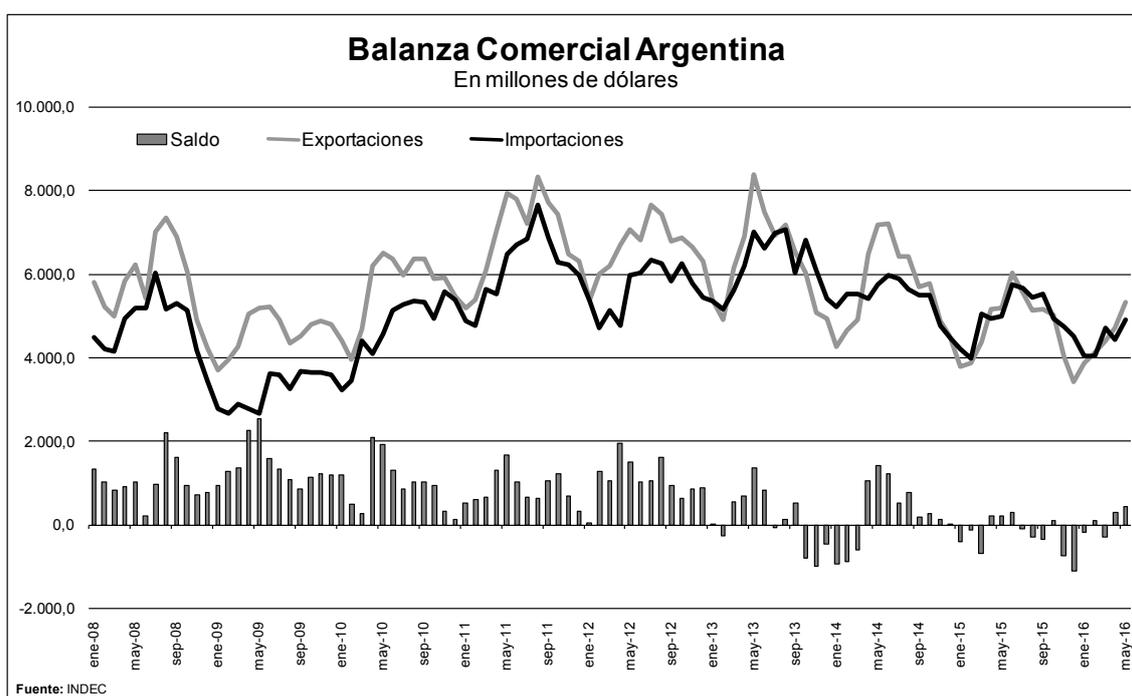
Fuente: INDEC

Nota: Valores de exportación expresados en dólares FOB
Valores de importación expresados en dólares CIF

Al mes de mayo de 2016 las exportaciones alcanzaron los U\$S 5.340 millones, lo que implicó un aumento del 2,7% con respecto al mismo mes del año anterior. Las importaciones, por su parte, se posicionaron en los U\$S 4.904 millones, reduciendo su nivel un 1,8% interanual. De este modo, el saldo de la balanza comercial creció un 106,6%, hasta ubicarse en los U\$S 439 millones.

En el transcurso del año, las exportaciones acumulan un aumento del 0,2%, mientras que las importaciones presentan una contracción acumulada del 4,6%, lo que generó una reducción del saldo comercial del 145,5%, hasta ubicarse en alrededor de U\$S 400 millones desde un saldo negativo en el mismo período de 2015 de U\$S 770 millones.

Desde el máximo volumen de exportaciones registrado en el año 2013, las ventas externas se han contraído cerca de un 36,0% hasta el presente año, mientras que en el caso de las importaciones, el nivel máximo se registró en 2011 e implica una baja también del 36,0%.



E. Finanzas Públicas Nacionales

E.1. Ingresos Públicos Nacionales

Cuadro: Recaudación mensual de impuestos nacionales. Marzo, abril y mayo de 2016

Impuesto	En millones de pesos			Var. Interanual a mayo 2016	Var. Acumulada a mayo 2016
	Marzo	Abril	Mayo		
Total Recursos Tributarios	137.762,4	150.809,7	170.344,6	23,3%	30,9%
Impuesto a las Ganancias	24.454,0	23.185,7	44.320,9	-1,3%	22,6%
IVA	45.858,8	47.858,1	45.787,7	41,1%	38,2%
Sistema de Seguridad Social	36.998,2	41.605,2	42.751,0	43,6%	33,5%
Créditos y Débitos en C/C	9.891,7	10.429,0	10.222,1	25,1%	34,3%
Derechos de exportación	6.604,5	12.787,2	7.892,1	-0,7%	17,1%
Derechos de importación	4.826,7	4.607,7	4.677,8	62,9%	65,4%
Internos coparticipados	2.810,3	3.034,7	2.910,2	25,0%	29,8%
Otros	6.318,0	7.302,1	11.782,9	21,9%	12,4%

Fuente: Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Nación

Los recursos tributarios a nivel nacional alcanzaron los \$170.344,6 millones en el mes de mayo de 2016, lo que representa un aumento del 23,3% respecto del año anterior. Al quinto mes del corriente año, los recursos tributarios acumulan un crecimiento en promedio del 30,9%.

En mayo, se destaca la variación positiva de la recaudación del Sistema de Seguridad Social (43,6% interanual), mientras que el IVA, por otra parte, aumentó un 41,1% respecto de mayo de 2015. Ambos conceptos explican alrededor de la mitad de la recaudación. Asimismo, registraron una variación interanual importante los Derechos de Importación (62,9%) y el impuesto a los Créditos y Débitos en C/C (25,1%). La recaudación de Ganancias presentó una contracción del 1,3% con respecto al mismo mes del año anterior.

En los cinco primeros meses del año, los impuestos que acumulan un mayor incremento son los Derechos de Importación (+65,4%), si bien su participación dentro de la recaudación total no es demasiado relevante, y el IVA (+38,2%). El impuesto al cheque y la seguridad social también registran una variación acumulada superior al promedio (34,3% y 33,5% respectivamente). Ganancias mantiene un crecimiento inferior al promedio de la recaudación (+22,6%).

Los recursos provenientes de los Derechos de Importación crecen de la mano de medidas tomadas en vistas a liberar parcialmente las importaciones.

F. Índices de precios

F.1. Índice de Precios al Consumidor (IPC) e Índice de Precios Mayoristas

Cuadro: Índice de Precios al Consumidor. Variaciones mensuales. Gran Buenos Aires. Mayo y Junio de 2016

Capítulo	Var. Mensual	
	mayo	junio
Nivel General	4,2%	3,1%
Alimentos y Bebidas	3,7%	3,2%
Indumentaria	2,3%	0,3%
Vivienda y servicios básicos	5,2%	7,1%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,9%	4,7%
Atención médica y gastos para la salud	1,7%	7,0%
Transporte y comunicaciones	5,6%	1,1%
Esparcimiento	2,0%	0,3%
Educación	3,2%	2,2%
Otros bienes y servicios	16,1%	1,4%
IPC Núcleo	2,7%	3,0%
Regulados	8,7%	3,4%
Estacionales	4,3%	2,7%

Fuente: IPEC - INDEC

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) para la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos que integran el Gran Buenos Aires es un indicador confeccionado por el INDEC con la finalidad de medir las variaciones de los precios del consumo final de los hogares. Dados los esfuerzos realizados para la recuperación y normalización de los indicadores estadísticos, no se publica el índice, sino las variaciones del mismo hasta tanto se hayan revisado las cifras de los períodos anteriores.

En el mes de junio del corriente año el IPC registró un alza del 3,1% mensual, reduciéndose respecto al alza del 4,2% observada en el mes de mayo. Las cifras parecen señalar una desaceleración de la inflación en los últimos meses, aunque las cifras se mantienen por sobre lo esperado, ya que se anticipaba un alza inferior al 3,0%.

El alza mensual más elevada se produjo en Vivienda y Servicios Básicos (+7,1%) y Atención Médica y Gastos para la Salud (+7,0%). El primer incremento se explica por la suba del costo de los servicios, en particular el gas natural, mientras que el aumento de las cuotas de los servicios médicos es la razón de la inflación del capítulo Salud, aunque también se registró un alza del 5,7% en el precio de los medicamentos.

Los mayores precios en Equipamiento y Mantenimiento del Hogar (+4,7%) fueron impulsados por el ajuste salarial del servicio doméstico (+18,0%). Asimismo, se observan incrementos importantes en Alimentos y Bebidas (+3,2%), debido al aumento en los aceites y las verduras, y en Educación (+2,2%), a partir de los incrementos en textos escolares y cuotas de colegios.

Por otro lado, con el propósito de acercar una herramienta de análisis de la evolución del IPC, se presenta una clasificación de los bienes y servicios de la canasta que da origen a tres categorías diferentes. Para esta clasificación se utilizan los siguientes criterios:

Bienes y servicios cuyos precios están sujetos a regulación o tienen alto componente impositivo: combustibles para la vivienda, electricidad, agua y servicios sanitarios, sistemas de salud y servicios auxiliares, transporte público de pasajeros, funcionamiento y mantenimiento de vehículos, correo, teléfono, educación formal y cigarrillos y accesorios. Esta categoría representa el 19,4% de la canasta total del IPC.

Bienes y servicios con comportamiento estacional: frutas, verduras, ropa exterior, transporte por turismo y alojamiento y excursiones. Esta categoría representa el 10,8% de la canasta total del IPC.

IPC Núcleo: resto de los grupos del IPC, los cuales representan el 69,9% de la canasta total del IPC.

De esta manera, el ajuste de tarifas impulsó el alza de los precios de los Regulados (+3,4%), mientras que la inflación núcleo, utilizada por los analistas para determinar si la suba de precios se está desacelerando, registró una suba del 3,0%, por sobre el aumento del 2,7% del mes de mayo, indicando que los precios no estarían siguiendo la tendencia decreciente que anticipaban desde el Gobierno.

Cuadro: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Marzo, abril y mayo de 2016

Categorías	Var. Mensual			Var. Acum. a mayo 2015
	Marzo	Abril	Mayo	
Nivel General	2,4%	1,5%	3,6%	23,4%
Nacionales	2,7%	1,8%	4,0%	23,4%
<i>Primarios</i>	2,3%	0,4%	1,9%	21,7%
<i>Productos Manufacturados</i>	2,7%	2,3%	4,8%	23,3%
<i>Energía Eléctrica</i>	4,5%	0,8%	0,7%	81,6%
Importados	0,0%	-1,4%	-0,8%	24,1%

Fuente: INDEC

Al mes de mayo del corriente año, los Precios al por Mayor para el nivel nacional aumentaron un 3,6% mensual, siendo la variación de los precios de bienes de origen nacional (+4,0%) superior al Nivel General dado la caída de precios observada en los productos importados (-0,8%). El mayor impulso al índice lo generó el alza de los productos manufacturados. Es importante destacar que en el mes de mayo del corriente la división "Tabaco" incorpora los nuevos valores establecidos por el Decreto 626/2016 del 2 de mayo de 2016 sobre Impuestos Internos, el cual incrementa la alícuota al 75% generando un aumento que solo incide en el IPIM.

Los Productos Agropecuarios registraron un alza del 4,1%, el mayor incremento dentro de los **Productos Primarios**, mientras que el precio del petróleo crudo y gas se redujo un 0,3%. Dentro de los **Productos Manufacturados y Energía Eléctrica**, se destacan las subas en *Tabaco* (55,8%), por el motivo mencionado, *Productos Refinados de Petróleo* (9,0%) y en *Otros Medios de Transporte* (6,3%). La **Energía Eléctrica** se incrementó un 0,7% mensual.

En el año la inflación mayorista se ubicó en el 23,4%, donde sobresale el alza de la Energía Eléctrica, a partir de la corrección tarifaria, del 81,6%, mientras que los Productos Manufacturados crecieron un 23,3% y los Importados un 24,1%.

Dentro de los productos manufacturados, los principales incrementos en el corriente año se observan en *Tabaco* (+65,2%), *Productos Refinados de Petróleo* (+30,3%), *Equipos para medicina e instrumentos de medición* (26,5%), *Sustancias y productos químicos* (26,4%), *Productos de caucho y plástico* (25,2%) y *Máquinas y aparatos eléctricos* (24,2%).

G. Mercado Financiero y Monetario Nacional

G.1. Evolución de las variables monetarias

En lo que va del año, y hasta el pasado 20 de julio, la base monetaria registró un incremento de \$36.317 millones, flujo inferior en un 44,5% al de la expansión observada en igual período del año pasado. La emisión de nueva base monetaria se explica fundamentalmente por la compra de divisas al sector privado (\$ 37.270 millones frente a \$17.622 millones en igual período de 2015) y al Tesoro (\$ 71.150 millones frente a - \$ 8.886 millones en igual período del año pasado), adelantos transitorios al Tesoro Nacional (\$ 36.400 millones vs. \$ 20.900 millones en igual período de 2015), y transferencias de utilidades al Tesoro (\$ 45.000 millones vs. 33.700 millones en igual período del año pasado), y "otros" (fundamentalmente pago por contratos de futuros de tipo de cambio) por \$ 14.237 millones vs. - 1.072 millones en igual período de 2015.

Las principales fuentes de absorción de base monetaria fueron la emisión de deuda del BCRA (\$144.822 millones, vs. \$28.702 millones en igual período de 2015), pases (\$ 16.703 millones vs. una expansión neta por pases de \$15.331 millones en el mismo período del año pasado) y otras operaciones con el Tesoro Nacional (\$ 8.102 millones vs. una expansión de \$16.490 millones en igual período de 2015).

El stock bruto de reservas internacionales al 21 de julio pasado ascendía a U\$S 33.849 millones acumulando un incremento de \$ 8.336 millones en 2016. Si se resta el ingreso por el pase concertado con bancos extranjeros de U\$S 5.000 millones, el stock de reservas a esa fecha es de \$ 28.849 millones, lo que significa un incremento en el transcurso de 2016 de 13,1%.

Frente al ingreso de divisas de julio el tipo de cambio se mantuvo prácticamente invariable, oscilando en torno de los \$15 por dólar. Entre fin de noviembre de 2015 y el 21 de julio pasado, el tipo de cambio registró un incremento acumulado de 55,3%. En todo ese período, varias de las medidas alternativas de "tipo de cambio implícito", o "sombra", mostraron un comportamiento dispar. La relación circulante/reservas internacionales (netas del citado pase de U\$S 5.000 millones) se redujo un 0,9%, el cociente base monetaria/reservas internacionales aumentó 9,0%, y la relación entre la suma de base monetaria y letras y notas del BCRA respecto de reservas internacionales, registró un crecimiento acumulado de 28,5%.

Si bien se ha desacelerado el crecimiento mensual de la base monetaria, el circulante sigue creciendo a razón de 3,4% anual. El principal instrumento de absorción de base monetaria presente es la emisión de pasivos no monetarios del BCRA (Letras y Notas del BCRA), que en el mes de julio (hasta el día 21 del mes) llegaron a los \$536.937 millones, nivel récord histórico.

En términos interanuales, desde junio se observa que el crecimiento de base monetaria y circulante es sensiblemente inferior al del IPC de la Ciudad de Buenos Aires, con tendencia declinante para la tasa de crecimiento interanual del circulante. Sin embargo, el stock de letras y notas del BCRA (que en algún período futuro se deberán cancelar con emisión monetaria futura, o ser sustituidos por letras del Tesoro como instrumentos de esterilización de la emisión corriente), en julio registró un incremento interanual de 78,3%.

Hasta el 20 de julio el stock de depósitos ascendía a 1,219 billón de pesos, acumulando en el mes una caída de \$37.152, la mayor de 2016. La misma se concentró fundamentalmente en depósitos de cajas de ahorro (-29.036 millones) y de cuenta corriente en pesos (-4.330 millones).

Los préstamos a su vez registraron hasta el 20 de julio una caída de \$12.048 millones, la mayor del año, explicada fundamentalmente por la baja en financiaciones por tarjetas de crédito (-18.694 millones) y compensada parcialmente por los aumentos en préstamos personales y adelantos en cuenta corriente.

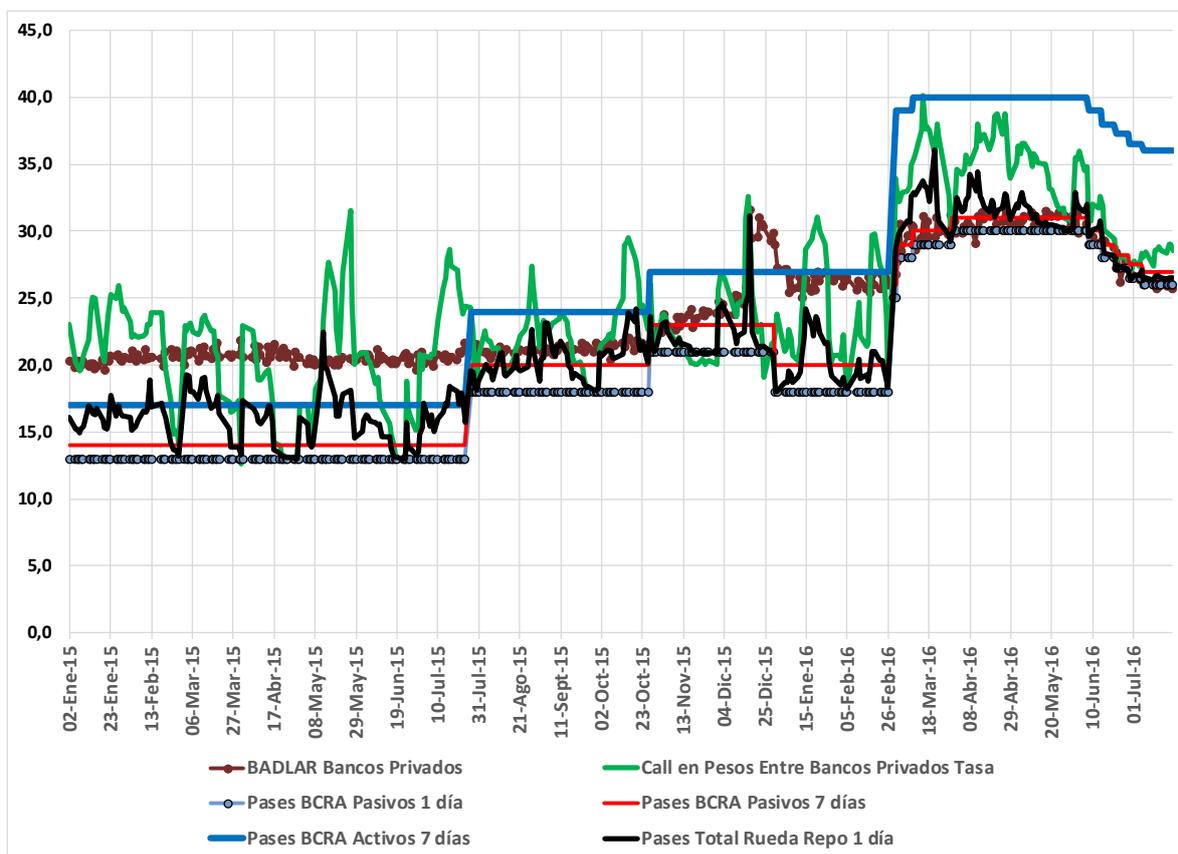
Las tasas de interés promedio para depósitos a plazo fijo de 30 a 44 días hasta \$ 100.000 ha sido de 23,9% anual durante julio, mientras que para colocaciones superiores fue de 25,8% anual, ambas con tendencia decreciente respecto a los meses previos.

Siguiendo las series diarias de tasas a corto plazo en el mercado interbancario, se observa que dos tasas de rendimiento operan como “piso” y “techo” de referencia: la tasa para la rueda de repos a 24 hs. del BCRA, y la tasa de pases activos a 7 días del BCRA, aunque entre julio de 2015 y febrero de 2016 ha sido varias veces superada por la tasa de callmoney entre bancos privados. Desde el 7 de junio de observa un descenso escalonado de la tasa de pases activos a 7 días del BCRA de 40% al 36% anual (21 de julio de 2016) y la de repos a 24 hs. de 32% anual a 26,6%.

Además la tasa BADLAR (tasa promedio de depósitos en bancos privados por más de 1 millón de pesos) se mantuvo oscilante pero también con tendencia descendente: a fin de mayo era de 36% anual, luego desciende a 26,6% a fin de junio y al 21 de julio ya se encontraba en el 25,7% anual. Llamativamente, el callmoney entre bancos privados interrumpió la tendencia descendente del resto de tasas de corto plazo: luego de bajar hasta 27% anual el pasado 30 de junio, pasó a tener un comportamiento ascendente hasta la semana pasada, llegando al 29% los días 19 y 20 de julio, descendiendo apenas el 21 de julio al 28,6%.

La política monetaria sigue sin cambios fundamentales. El BCRA está tratando de consolidar las condiciones para el lanzamiento de un régimen de metas de inflación a ser anunciado en septiembre próximo, y que entraría en vigencia efectiva en enero de 2017. En junio pasado el INDEC reinició la publicación de un IPC confiable, base fundamental para un régimen monetario de metas inflacionarias, además del IPC de la C.A.B.A. que sigue la autoridad monetaria como variable fundamental para evaluar el comportamiento tanto de la inflación observada como de las expectativas de inflación. En junio pasado, observando cierta desaceleración de la inflación en la C.A.B.A. y en la llamada inflación “núcleo” (que no incluye componentes estacionales ni transitorios), el BCRA redujo cuatro veces la tasa de las LEBAC a 35 días, por un total de 3,5 puntos porcentuales, hasta 30,75% anual a fin de junio. En el mes de julio la redujo sólo en las licitaciones del 6 de julio a 30,5%, nivel en el que se encuentra sin cambios desde entonces.

Gráfico: Evolución de tasas de interés de corto plazo



Fuente: BCRA

Cuadro: Agregados monetarios y tipo de cambio

Fin de:	Reservas internacionales brutas	Reservas internacionales netas del pase en dólares de enero de 2017	Base monetaria	Circulante	Letras y Notas del BCRA	Posición pasiva neta de pases	Dep. del Gobierno	Redescuentos al sist. financiero	Tipo de cambio	"Dólar implícito"		
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)					(d)/(b)	(c)/(b)	((c) + (e))/(b)
Ene-15	31.452	31.452	447.995	341.072	258.951	23.627	18.267	4.108	8,64	10,84	14,24	22,48
Feb-15	31.470	31.470	446.408	341.149	278.853	23.519	734	4.187	8,72	10,84	14,19	23,05
Mar-15	31.490	31.490	440.354	350.338	275.195	33.606	6.247	4.058	8,82	11,13	13,98	22,72
Abr-15	33.909	33.909	469.092	352.080	286.882	8.482	21.171	3.938	8,90	10,38	13,83	22,29
May-15	33.283	33.283	462.104	360.765	287.380	33.185	19.747	3.806	8,99	10,84	13,88	22,52
Jun-15	33.851	33.851	482.719	387.519	301.899	37.065	17.026	3.674	9,09	11,45	14,26	23,18
Jul-15	33.943	33.943	520.170	405.341	301.207	23.574	16.515	3.545	9,19	11,94	15,32	24,20
Ago-15	33.606	33.606	509.258	408.598	309.002	35.248	5.083	3.416	9,30	12,16	15,15	24,35
Sep-15	33.257	33.257	530.135	413.997	299.300	29.006	85.975	3.286	9,42	12,45	15,94	24,94
Oct-15	26.970	26.970	543.201	424.286	296.337	31.909	26.082	3.151	9,55	15,73	20,14	31,13
Nov-15	25.615	25.615	536.761	432.569	289.499	75.907	12.631	3.028	9,69	16,89	20,95	32,26
Dic-15	25.563	25.563	623.890	478.777	330.165	26.377	5.078	2.910	13,01	18,73	24,41	37,32
Ene-16	30.074	25.074	588.333	456.741	414.161	24.673	2.473	2.772	13,90	18,22	23,46	39,98
Feb-16	28.399	23.399	559.138	455.511	478.684	28.411	2.854	2.637	15,58	19,47	23,90	44,35
Mar-16	29.572	24.572	573.019	453.440	470.541	47.339	1.745	2.489	14,58	18,45	23,32	42,47
Abr-16	34.380	29.380	572.568	450.850	494.681	34.504	88.748	2.382	14,26	15,35	19,49	36,33
May-16	30.171	25.171	576.156	451.831	519.587	43.721	22.855	2.240	14,01	17,95	22,89	43,53
Jun-16	30.507	25.507	631.231	467.120	492.935	70.551	3.573	2.108	14,92	18,31	24,75	44,07
Jul-16*	33.849	28.849	659.004	482.892	536.937	42.918	11.655	1.978	15,04	16,74	22,84	41,46
Variaciones mensuales												
Ene-16	17,6%	-1,9%	-5,7%	-4,6%	25,4%	-6,5%	-51,3%	-4,7%	6,9%	-2,7%	-3,9%	7,1%
Feb-16	-5,6%	-6,7%	-5,0%	-0,3%	15,6%	15,2%	15,4%	-4,9%	12,1%	6,9%	1,8%	10,9%
Mar-16	4,1%	5,0%	2,5%	-0,5%	-1,7%	66,6%	-38,9%	-5,6%	-6,4%	-5,2%	-2,4%	-4,2%
Abr-16	16,3%	19,6%	-0,1%	-0,6%	5,1%	-27,1%	4985,8%	-4,3%	-2,2%	-16,8%	-16,4%	-14,5%
May-16	-12,2%	-14,3%	0,6%	0,2%	5,0%	26,7%	-74,2%	-6,0%	-1,7%	17,0%	17,5%	19,8%
Jun-16	1,1%	1,3%	9,6%	3,4%	-5,1%	61,4%	-84,4%	-5,9%	6,5%	2,0%	8,1%	1,2%
Jul-16*	11,0%	13,1%	4,4%	3,4%	8,9%	-39,2%	226,2%	-6,2%	0,8%	-8,6%	-7,7%	-5,9%
Variaciones interanuales												
Ene-16	-4,4%	-20,3%	31,3%	33,9%	59,9%	4,4%	-86,5%	-32,5%	60,9%	68,0%	64,7%	77,9%
Feb-16	-9,8%	-25,6%	25,3%	33,5%	71,7%	20,8%	288,8%	-37,0%	78,6%	79,6%	68,5%	92,5%
Mar-16	-6,1%	-22,0%	30,1%	29,4%	71,0%	40,9%	-72,1%	-38,7%	65,3%	65,9%	66,8%	86,9%
Abr-16	1,4%	-13,4%	22,1%	28,1%	72,4%	306,8%	319,2%	-39,5%	60,1%	47,8%	40,9%	62,9%
May-16	-9,4%	-24,4%	24,7%	25,2%	80,8%	31,7%	15,7%	-41,1%	55,9%	65,6%	64,9%	93,3%
Jun-16	-9,9%	-24,6%	30,8%	20,5%	63,3%	90,3%	-79,0%	-42,6%	64,2%	60,0%	73,5%	90,1%
Jul-16*	-0,3%	-15,0%	26,7%	19,1%	78,3%	82,1%	-29,4%	-44,2%	63,7%	40,2%	49,1%	71,3%

Fuente: BCRA

Coyuntura Provincial

A. Actividad Económica Provincial

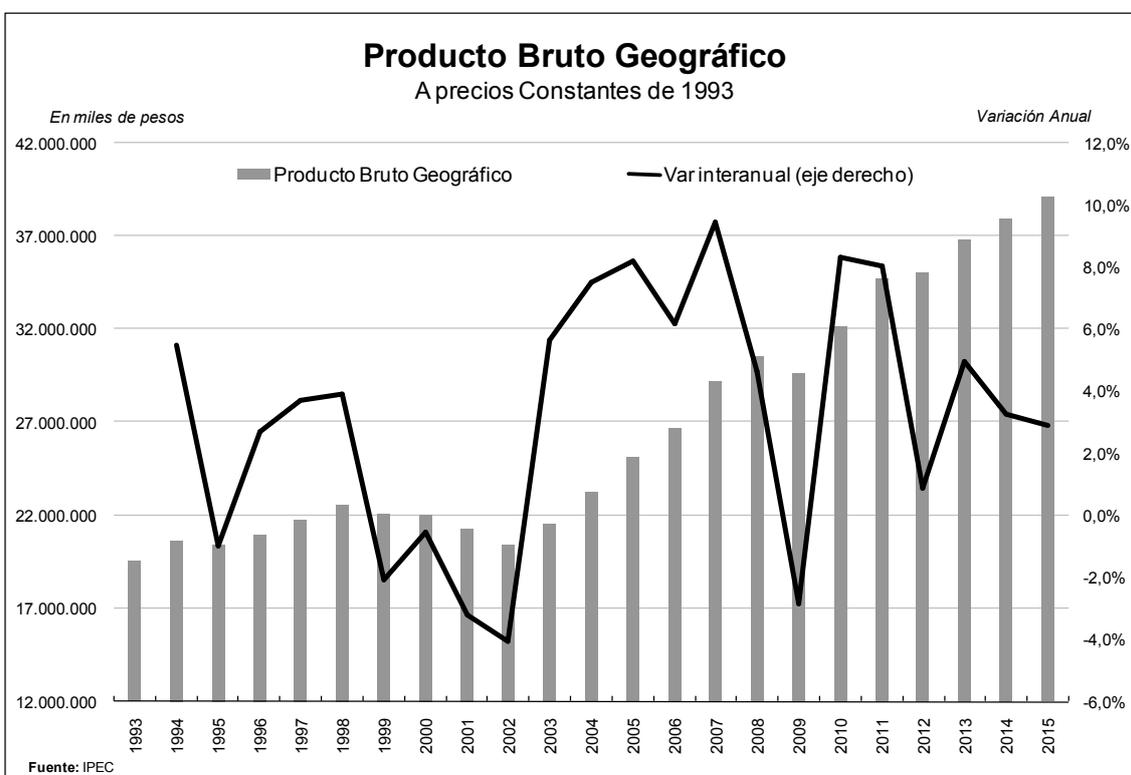
A.1. Producto Bruto Geográfico



Durante el año 2015 la economía provincial mantuvo su nivel de actividad, aunque desacelerándose levemente respecto a los años previos. Si bien se registró una buena cosecha, tanto de soja como de trigo y maíz, lo que se tradujo en un fuerte impulso a otras actividades como transporte, comercio y la industria alimenticia, la industria en general sufrió en forma marcada la pérdida de competitividad por la caída del tipo de cambio real y la recesión imperante en nuestro principal socio comercial: Brasil. Por su parte, la construcción supo sostenerse por el aporte realizado por todos los niveles de Gobierno debido a las elecciones de autoridades ejecutivas en todo el país.

El Producto Bruto Geográfico para la Provincia de Santa Fe alcanzó, en términos constantes, valuado a precios del año 1993, los \$ 39.079 millones, mientras que a precios corrientes ascendió a los \$ 429.930 millones. Esta última cifra representó 126.542 pesos per cápita, de acuerdo a la proyección población realizada sobre la base del Censo de Población del año 2010.

En términos de crecimiento, el Producto Bruto Geográfico para el año 2015 presentó un crecimiento del 2,9% respecto del año precedente, en términos reales, desacelerándose respecto a los años previos. Por su parte, a precios corrientes el crecimiento fue del orden del 29,4%.



Cuadro: Producto Bruto Provincial en valores corrientes y a precios constantes de 1993. Año 2014 y 2015

Categoría	Año 2014 En millones de \$	Año 2015 En millones de \$	Var. Anual
PBG Santa Fe			
A valores corrientes	332.172	429.930	29,4%
A precios de 1993	37.979	39.079	2,9%

Fuente: IPEC

Los sectores productores de bienes registraron, en términos reales, una variación anual positiva del 2,1%, mientras que los sectores productores de servicios mostraron un alza del 3,3%. El crecimiento del PBG (2,9%) se explica fundamentalmente a la expansión observada en los principales sectores económicos de la provincia. Tal es el caso, dentro de los sectores de bienes, del sector agropecuario y la construcción, de gran peso dentro de la estructura productiva provincial. Asimismo, dentro de los sectores de servicios, se destaca la suba en la categoría de Intermediación Financiera, Comercio y Transporte y Comunicaciones, impulsados por los buenos resultados de la cosecha y el crecimiento general de la producción de bienes.

El PBG per cápita a precios corrientes alcanzó el máximo de la serie en el año 2015, llegando a \$ 126.542, frente al mínimo de la serie registrado en el año 2001, que arrojó un valor de \$ 6.009. Mientras, a nivel Nacional presentó un valor de \$67.262 en el año 2013.

Los precios implícitos¹ del Producto Bruto Geográfico para el año 2015 alcanzaron un aumento del 25,8% respecto al año anterior.

**Cuadro: Producto Bruto Geográfico. Precios corrientes y constantes de 1993
Variación interanual según sector de actividad. Año 2015**

Concepto	PBG 2015 precios corrientes (en miles de pesos)	Var %	PBG 2015 precios constantes (en miles de pesos)	Var %
PBG a precios de productor (1) + (2)	429.929.957	29,4%	39.079.475	2,9%
Sectores productores de bienes (1)	156.694.242	18,7%	12.803.643	2,1%
A Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	50.287.938	7,4%	3.479.485	9,5%
B Pesca	9.507	-27,7%	1.865	-39,8%
C Explotación de minas y canteras	90.691	33,8%	6.227	2,9%
D Industria manufacturera	90.461.210	23,8%	7.399.161	-1,6%
E Electricidad, gas y agua	3.764.328	33,3%	913.222	3,9%
F Construcciones	12.080.568	31,9%	1.003.683	5,0%
Sectores productores de servicios (2)	273.235.715	36,5%	26.275.832	3,3%
G Comercio	46.582.604	25,4%	6.274.855	4,4%
H Restaurantes y hoteles	2.867.346	26,8%	221.584	0,0%
I Transporte, almacenamiento y comunicaciones	40.497.980	87,6%	3.406.795	4,0%
J Intermediación financiera	18.903.814	36,3%	1.759.053	8,6%
K Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	91.821.178	31,4%	9.386.766	2,6%
L Administración pública y Seguridad Social	22.457.998	31,1%	1.485.946	4,9%
M Enseñanza	24.206.736	32,1%	1.145.261	-0,5%
N Servicios sociales y de salud	14.766.877	33,4%	1.625.131	1,5%
O Servicios comunitarios, sociales y personales	7.671.171	31,0%	675.091	3,3%
P Servicio doméstico	3.460.013	11,9%	295.349	-11,9%

Fuente: IPEC

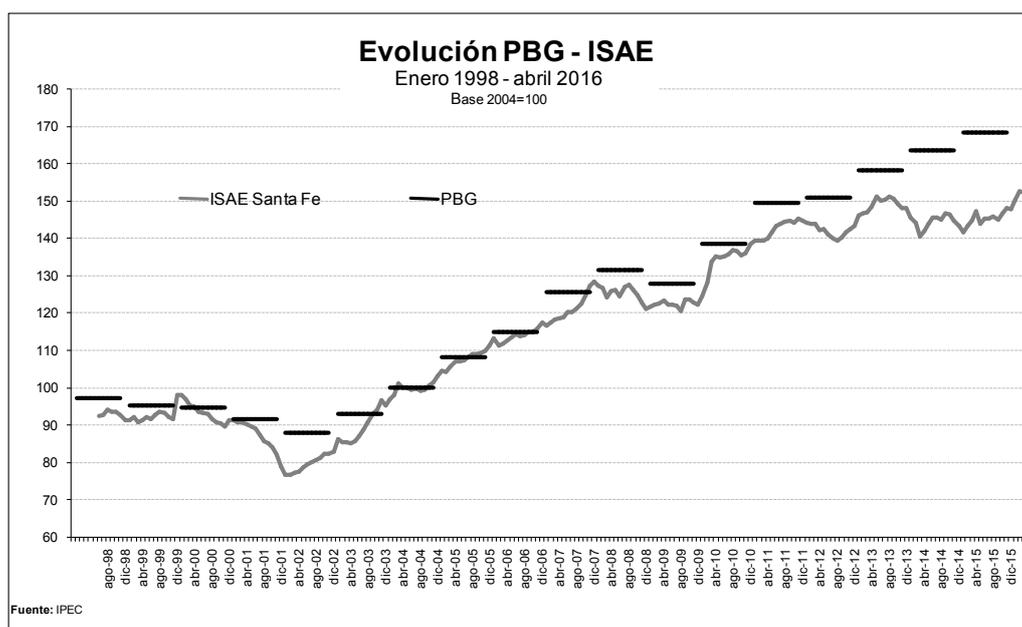
1) Los Precios Implícitos se calculan como el cociente entre el PBG a valores corrientes y el PBG a valores constantes del año 1993.

A.2. ISAE Santa Fe

Cuadro: Indicador Sintético de la Actividad Económica (ISAE) de Santa Fe. Febrero, marzo y abril de 2016

Categoría	Índice Serie Original, 2004=100			Var. Mensual a abril 2016	Var. Interanual a abril 2016	Var. Acum. a abril 2016
	Febrero	Marzo	Abril			
ISAE Santa Fe	152,7	152,3	147,3	-3,3%	0,0%	4,4%

Fuente: IPEC



Con el objetivo de contar con un indicador mensual que describa la coyuntura de la Provincia de Santa Fe, se desarrolló bajo convenio entre el IPEC y la CEPAL el ISAE (*Indicador Sintético de la Actividad Económica* para la Provincia de Santa Fe).

El ISAE Santa Fe se basa en la metodología propuesta por Stock y Watson que plantea un modelo probabilístico de espacio de estados, para estimar los movimientos de una variable no observable, denominada “el estado de la economía” a partir de los movimientos de un conjunto de variables coincidentes observables. La estimación de los parámetros del modelo propuesto se realiza mediante el filtro de Kalman.

En el mes de abril de 2016 el ISAE para la Provincia de Santa Fe mostró un valor de 147,3 puntos que representa una caída del 3,3% respecto del mes de marzo del corriente. De esta forma, y a la luz de este indicador, se observa el segundo mes de retroceso en la economía provincial, mientras que por primera vez en el año, se advierte un estancamiento respecto del año anterior. A pesar de lo anterior, el primer cuatrimestre finaliza con un crecimiento acumulado del 4,4%.

En general, en el mes de abril, todas las series sin efecto de la estacionalidad presentaron guarismos mensuales negativos, excepto Ingresos Brutos.

En términos interanuales se presenta la misma situación mencionada en el párrafo precedente: todas las series muestran una caída respecto de abril de 2015, excluyendo Ingresos Brutos y consumo de Gas. Por otra parte, cabe destacar que tanto las Ventas a concesionarios, como el consumo de Gasoil, son las series con las bajas más importantes, con caídas del -20,5% (-19,6% sin estacionalidad) y del -17,4% (-17,2% sin estacionalidad).

B. Sector Externo Provincial

B.1. Exportaciones

**Cuadro: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, por grandes rubros.
Enero - abril de 2016**

Categoría	En millones de U\$S	Var. Anual	En miles de toneladas	Var. Anual
Total	4.109,0	6,8%	10.877,5	35,4%
Productos Primarios	446,4	15,4%	2.297,1	50,3%
Manufacturas de Origen Agropecuario	3.260,9	7,5%	8.244,2	32,1%
Manufacturas de Origen Industrial	392,9	-3,4%	313,0	38,8%
Combustibles y Energía	8,7	-56,8%	23,3	-39,7%

Fuente: INDEC



Al mes de abril del corriente año, las exportaciones provinciales ascendieron a más de 4.100 millones de dólares, lo que representa un alza del 6,8% interanual, que se explica por el fuerte incremento de los volúmenes exportados, que crecieron un 35,4%, ya que los precios internacionales continuaron cayendo (-21,1%).

El resultado favorable de las exportaciones se da en un contexto donde el rubro Productos Primarios registró una fuerte recuperación, creciendo un 15,4% interanual, a pesar de una caída en los precios del sector superior al 23,0%. No obstante, el rubro más afectado fue Combustibles y Energía, que contrajo sus ventas en un 56,8%, debido a una caída en los volúmenes exportados (-39,7%) a lo que se suma la contracción de los precios internacionales (-28,4%). Claramente, hay una convergencia de situaciones que han restado competitividad a este sector provincial.

A pesar de ello, la recuperación de las ventas externas se explica por las mayores exportaciones de MOA, que se incrementaron un 7,5% por el marcado aumento de las cantidades exportadas (+32,1%), ya que los precios también cayeron para este rubro. En cuanto a las MOI, se observa una leve caída en el año (-3,4%), aunque se debe destacar como aspecto positivo las mayores cantidades enviadas al exterior (+38,8%).

Durante los primeros cuatro meses del año se observó una fuerte recuperación de las ventas externas provinciales de *aceite de girasol* (+2831,7%), así como también de *Biodiesel* (+216,3%) y *trigo* (+75,0%). Asimismo,

tuvieron un buen desempeño las exportaciones de *aceite de soja* (+37,8%) y *maíz* (+25,1%). Por el contrario, se redujeron fuertemente las ventas de *porotos de soja* (-50,5%) y vehículos automotores (-49,8%).

Los productos de exportación de Santa Fe se encuentran muy concentrados, destacándose la participación del 45,0% que alcanzaron las ventas externas de Harina de Soja. Los diez principales productos concentran cerca del 85,0% de las exportaciones totales.

Cuadro: Principales productos exportados por la Provincia de Santa Fe. Enero - abril de 2016

Ranking	Producto	En millones de US\$	Var. anual %	Participación
	TOTAL	4.109,0	6,8%	100,0%
1	Harina y "pellets" de la extracción del aceite de soja	1.844,8	0,9%	44,9%
2	Aceite de soja en bruto, incluso desgomado	935,7	37,8%	22,8%
3	Maiz en grano	180,3	25,1%	4,4%
4	Trigo y morcajo, excluidos trigo duro y p/siembra	157,5	75,0%	3,8%
5	Biodiesel	120,9	216,3%	2,9%
6	Aceite de girasol en bruto	74,7	2831,7%	1,8%
7	Carne bovina, deshuesada, fresca o refrigerada	58,3	14,0%	1,4%
8	Carne bovina, deshuesada, congelada	53,1	14,0%	1,3%
9	Porotos de soja excluidos p/siembra	49,7	-50,5%	1,2%
10	Vehículos p/transporte de personas, de cilindrada <= a 1000cm ³ , c/motor de ér	49,1	-49,8%	1,2%
11	Resto	584,8	-24,0%	14,2%

Fuente: INDEC

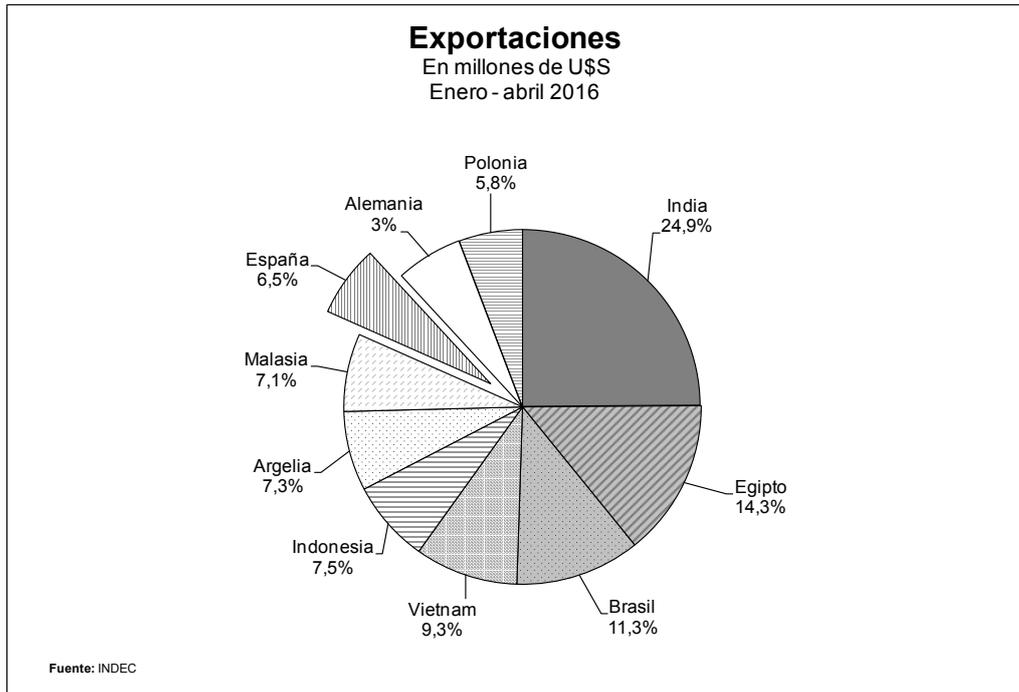
Durante el corriente año, se aprecia la tendencia declinante de las ventas a Brasil (-27,8%), lo que llevó también a la reducción del 8,3% al 5,6% de su participación en las exportaciones totales provinciales, a pesar del incremento del 4,4% en los volúmenes despachados. Por otro lado, se destaca el dinamismo de la demanda de India (53,8%), Egipto (+274,4%) y Estados Unidos (+117,3%).

Los principales productos exportados a Brasil son Material de transporte terrestre (-48,2%), Cereales (-16,6%), Máquinas y aparatos material eléctrico (-21,2%) y Productos lácteos (+7,5%), donde las menores ventas de automóviles explica la fuerte caída de las exportaciones santafesinas a Brasil. India, por su parte, incrementó las compras de aceite de soja en un 55,2%, lo que explica las mayores ventas externas a ese destino, al igual que Egipto que registró un alza del 284,6% de las compras de ese mismo producto.

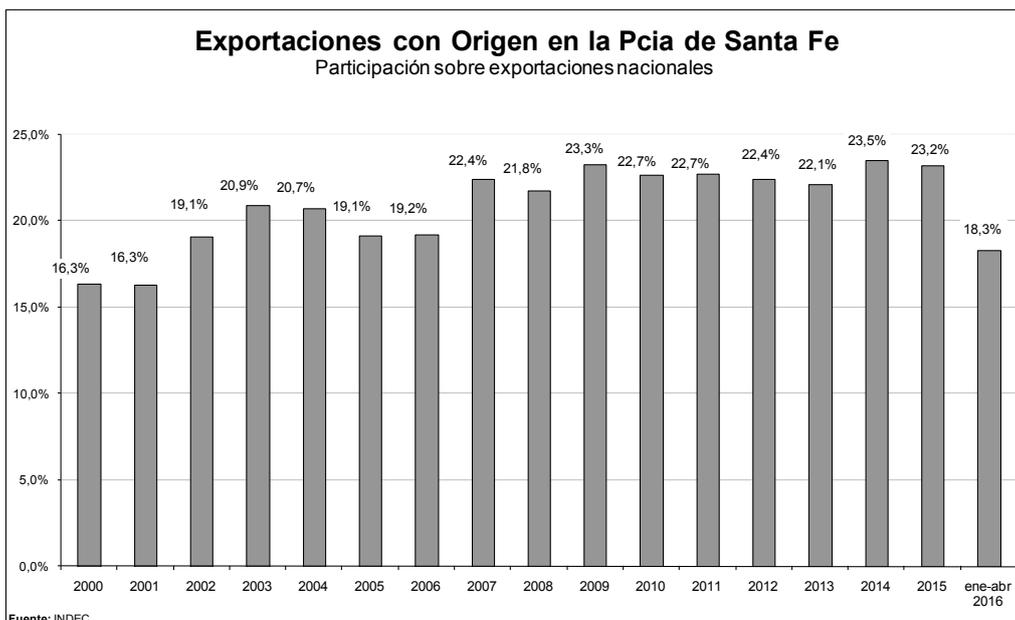
Cuadro: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero - abril de 2016

Destino	En millones de US\$	Var. Anual	Participación Año 2016	Participación Año 2015	En miles de toneladas	Var. Anual
Total	4.109,0	6,8%	100%	100%	10.877,5	35,4%
India	505,2	53,8%	12,3%	8,5%	755,0	65,3%
Egipto	290,4	274,4%	7,1%	2,0%	740,6	315,8%
Brasil	229,5	-27,8%	5,6%	8,3%	381,2	4,4%
Vietnam	189,7	-11,4%	4,6%	5,6%	703,6	17,0%
Indonesia	151,8	-15,4%	3,7%	4,7%	584,7	18,0%
Argelia	147,2	-18,0%	3,6%	4,7%	415,1	-12,8%
Malasia	144,1	-13,3%	3,5%	4,3%	454,8	0,6%
España	132,1	9,4%	3,2%	3,1%	469,9	30,3%
Estados Unidos	122,7	117,3%	3,0%	1,5%	155,8	140,8%
Polonia	116,9	14,1%	2,8%	2,7%	387,0	41,6%

Fuente: INDEC



Analizando la participación de las exportaciones provinciales en el total nacional, se advierte una reversión en la tendencia decreciente de los últimos tres años, sosteniéndose por sobre el 23,0%. En 2014, la participación de Santa Fe en el total nacional alcanzó el 23,5%, mientras que durante el 2015 ascendió al 23,2%. En el primer cuatrimestre del corriente año la participación de Santa Fe se ubica en 18,3%, aunque la misma tiende a incrementarse hacia mediados de año como resultado de la cosecha gruesa, y las ventas externas de sus derivados.



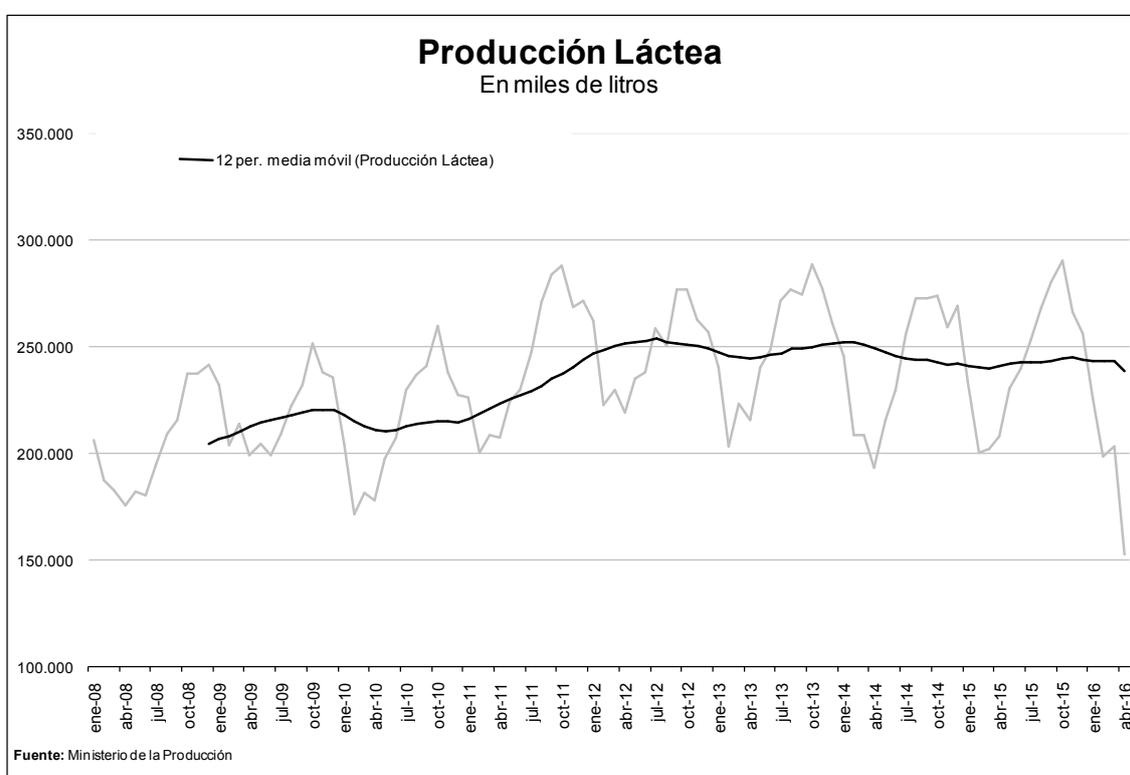
C. Sector Agropecuario

C.1. Producción Láctea

Cuadro: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del País. Febrero, marzo y abril de 2016

Categoría	En millones de litros			Var. Interanual a abril 2016	Var. Acum. a abril 2016
	Febrero	Marzo	Abril		
Provincia de Santa Fe	198,5	203,5	152,8	-26,5%	-7,6%
Total del País	766,4	783,6	658,2	-20,2%	-10,7%

Fuente: Ministerio de la Producción



La producción de leche de la Provincia de Santa Fe al mes de abril del corriente año superó los 150 millones de litros, lo que representa una caída del 26,5% interanual. De esta manera, durante el primer cuatrimestre del año la producción láctea acumula una disminución del 7,6% respecto al mismo período de 2015, es decir, cerca de 65 millones de litros menos. Las lluvias del mes de abril que afectaron en su totalidad a la cuenca lechera a nivel provincial se reflejaron en las cifras de producción. Las fuertes pérdidas registradas por el fenómeno climático difícilmente podrán recuperarse. El año cerrará probablemente con una caída considerable del nivel de actividad para el sector.

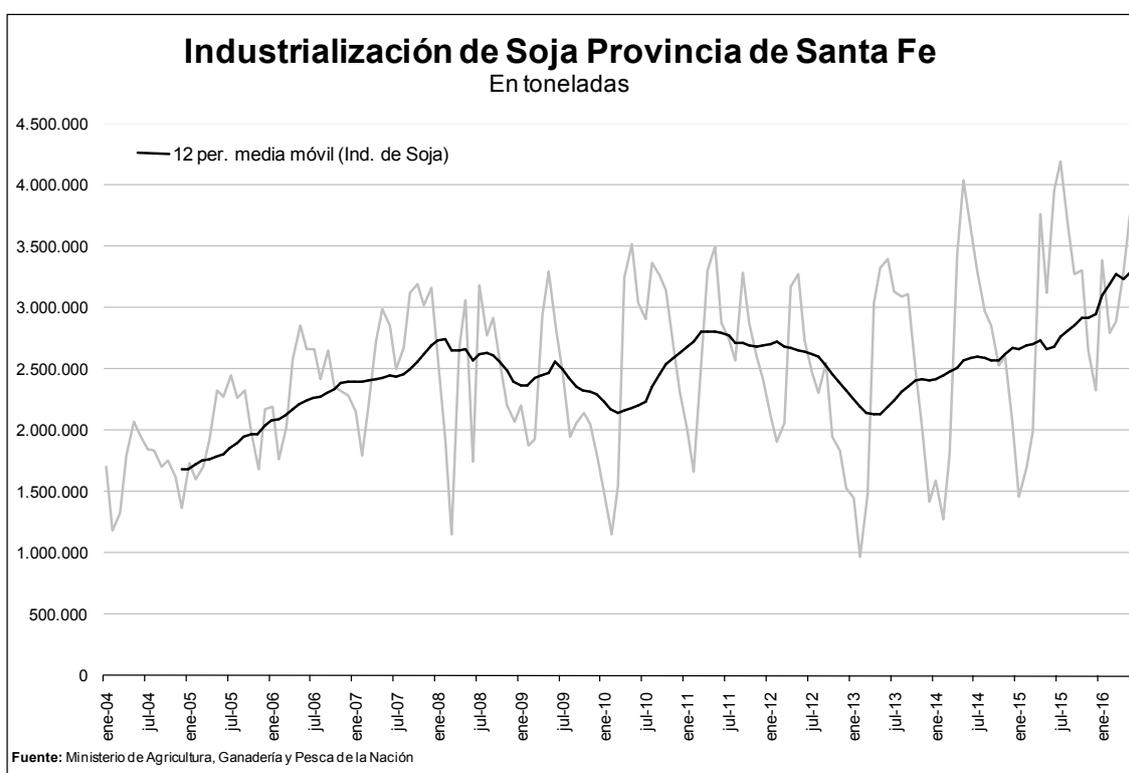
La producción nacional de leche ascendió a los 658 millones de litros en abril, cayendo un 20,2% interanual y acumulando una contracción en el año del 10,7%. Desde el 2012 la producción láctea nacional se estabilizó en cerca de 11.000 millones de litros. Con este resultado, la participación provincial asciende al 26,0% del total nacional.

C.2. Molienda de Soja

Cuadro: Industrialización de Soja. Provincia de Santa Fe y Total del país. Marzo, abril y mayo de 2016

Categoría	En toneladas			Var. Interanual a mayo 2016	Var. Acum. a mayo 2016
	Marzo	Abril	Mayo		
Provincia de Santa Fe	2.884.078	3.300.290	3.751.140	20,3%	34,0%
Total del país	3.229.013	3.726.619	4.336.269	20,9%	31,4%

Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación



Durante mayo del corriente año, la industrialización provincial de soja se incrementó un 20,3% interanual, acumulando un marcado incremento del 34,0% en el año.

A nivel nacional se molieron alrededor de 4,3 millones de toneladas en el mes de mayo, con una suba del 20,9% respecto al mismo mes de 2015, con un crecimiento en el año del 31,4%.

Santa Fe tiene un peso muy importante en la industrialización de soja, y esto se demuestra en el alto porcentaje que representa en la industrialización nacional del cultivo (87,6% durante el corriente año). Ya el año 2015 arrojó el record histórico de molienda de soja a nivel provincial, con un volumen de 35,4 millones de toneladas. Las perspectivas del corriente año son positivas, probablemente superando los valores de 2015, aunque los problemas climáticos durante la actual cosecha pueden frenar la dinámica actual.

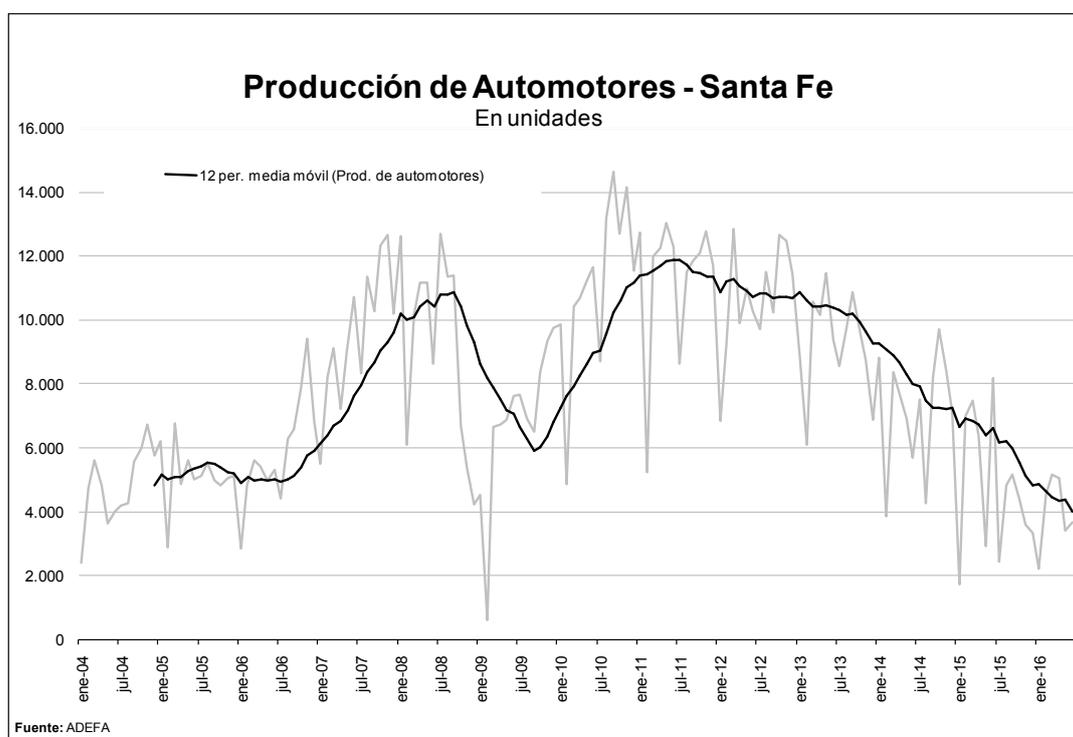
D. Producción Industrial

D.1. Producción de Automotores

Cuadro: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero, marzo y abril 2016

Categoría	En unidades			Var. Mensual a abril 2016	Var. Interanual a abril 2016	Var. Acum. a abril 2016
	Febrero	Marzo	Abril			
Provincia de Santa Fe	4.560	5.185	5.091	-1,8%	-20,5%	-24,9%
Total del país	34.174	46.209	44.447	-3,8%	-0,4%	-13,3%

Fuente: ADEFA



Durante el corriente año, en el mes de abril las unidades producidas se ubicaron por sobre las 5.000, lo que representa una caída del 20,5% respecto al mes de abril de 2015. En los primeros cuatro meses del corriente año la producción automotriz local acumula una contracción del 24,9%, sosteniendo la tendencia declinante de los últimos años. La negativa coyuntura económica de nuestro principal destino comercial, Brasil, es la causa substancial de la caída del sector en los últimos años.

Las ventas a concesionarios de la compañía automotriz local, tanto de productos fabricados en Santa Fe como importados, alcanzaron las 6.600 unidades durante mayo, con una suba interanual del 7,1%. Durante el 2015, las ventas locales acumulan un incremento del 2,0%.

A nivel nacional se produjeron en abril 44.447 unidades, presentando en términos interanuales una caída 0,4% y acumulando en los cuatro meses del año una baja del 13,3%. Cabe recordar que durante el año 2015 la producción automotriz se contrajo un 14,7%.

Asimismo, se comercializaron cerca de 60.513 vehículos a lo largo de abril, lo que implica un aumento del 38,1% en relación a abril del 2015, con un alza en el acumulado anual del 31,6%. Asimismo, las ventas de vehículos nacionales crecieron un 25,2% interanual en abril, acumulando una suba del 14,2% en el año.

En el transcurso del 2016, las exportaciones de automotores nacionales acumulan una caída del 29,5%, explicado casi en su totalidad por las menores ventas a Brasil (-27,2%), además de México (-35,9%) y Colombia (-70,0%). Entre los destinos que registraron alzas se destaca Asia, con un alza del 37,3%, aunque apenas 681 unidades exportadas. Así, Brasil sigue concentrando más del 80,0% de las compras de automotores argentinos.

El establecimiento de un impuesto adicional sobre los autos de alta gama y la inflación claramente afectaron las ventas, tanto nacionales como externas, de los automotores nacionales, así como la caída del nivel de actividad en Brasil.

E. Electricidad, Gas y Combustibles

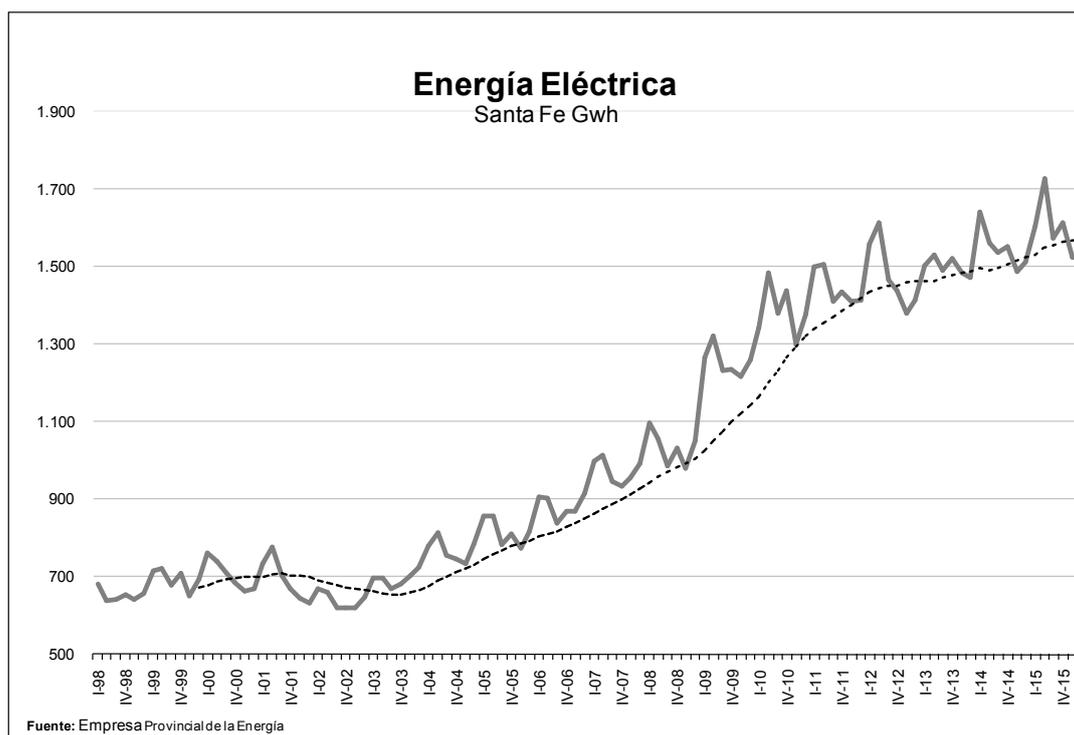
E.1. Consumo de Energía Eléctrica

Cuadro: Consumo de Energía Eléctrica, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe. IV, V y VI Bimestre de 2015

Usuario	Consumo en Mwh			Var. Interanual a VI Bimestre 2015	Var. Acum. a VI Bimestre 2015
	IV Bim. 2015	V Bim. 2015	VI Bim. 2015		
Provincia de Santa Fe	1.614.210	1.525.670	1.521.084	0,7%	3,0%
Residencial	475.180	465.960	447.905	-1,4%	5,0%
Comercial	118.502	116.119	122.410	-5,5%	3,5%
Industrial	44.566	45.938	44.931	-1,3%	2,2%
Grandes Usuarios	875.850	809.258	825.688	3,0%	1,8%
Otros	31.753	31.054	30.175	-2,9%	2,7%

Fuente: EPE. Datos provisorios

Los datos suministrados obedecen a períodos bimestrales en función a fecha de inicio y final de toma de lectura de medidores que determinan el consumo de energía eléctrica.



El consumo de energía eléctrica en la Provincia de Santa Fe alcanzó en el sexto bimestre de 2015 los 1.521 Gwh, con un aumento interanual del 0,7% respecto del mismo período del 2014, y un alza acumulada del 3,0%.

Más de la mitad del consumo de energía eléctrica corresponde a los Grandes Usuarios, quienes exhibieron una variación de consumo interanual importante (+3,0%), mientras que en términos acumulados aumentaron su consumo un 1,8%, de acuerdo a la información brindada por la Empresa Provincial de la Energía (EPE).

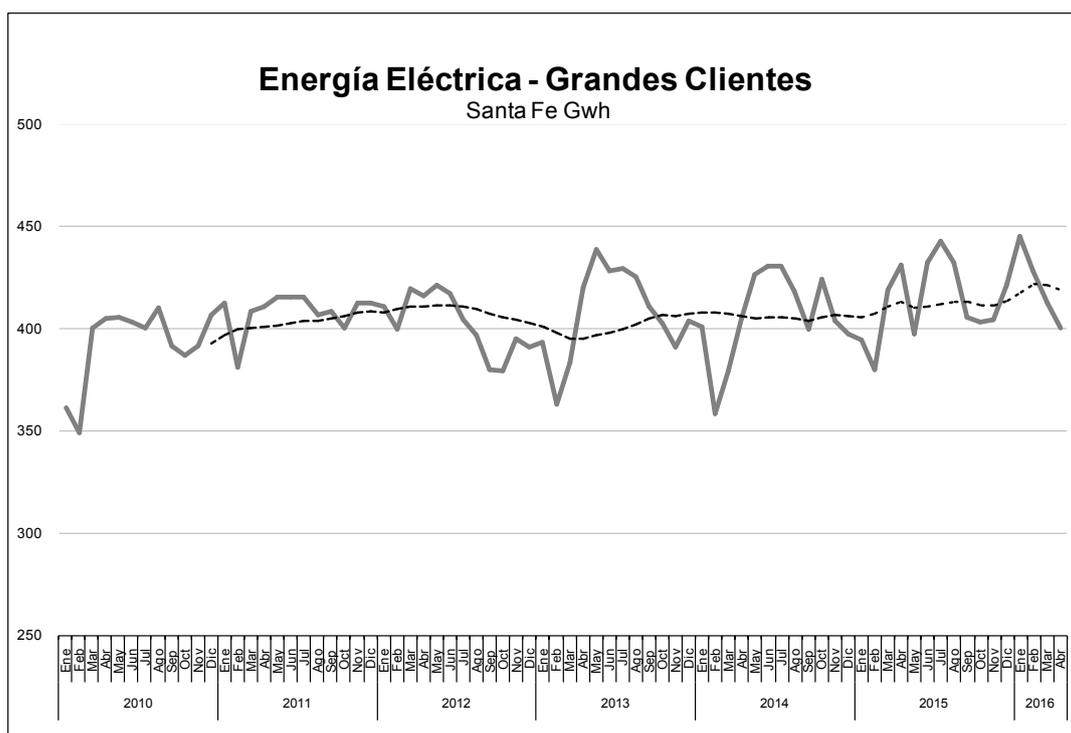
Los usuarios Residenciales, segundos en orden de importancia con el 30% del consumo, redujeron su demanda de energía respecto al último bimestre de 2014 en un 1,4%. El Comercio, por su parte, presentó la mayor reducción en el consumo de energía en relación al mismo bimestre de 2014, cayendo un 5,5%.

Durante el 2015, el consumo residencial fue el de mayor crecimiento, con una suba del 5,0%, seguido por el Comercio, con un incremento del 3,5%.

Cuadro: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Febrero, marzo y abril de 2016

Categoría	Consumo en Mwh			Var. Interanual a abril 2016	Var. Acum. a abril 2016
	Febrero	Marzo	Abril		
Provincia de Santa Fe	428.217	412.405	400.183	-7,2%	3,7%
Industria Oleaginosa	58.586	59.827	73.046	-4,9%	25,0%
Industria Química	7.741	7.610	7.036	-70,8%	-57,5%
Frigoríficos	17.131	16.739	15.464	-8,7%	-5,3%
Industria Láctea	17.069	16.776	15.046	-12,6%	-3,4%
Metalúrgica	4.973	5.416	5.289	-17,2%	-12,3%
Resto	322.717	306.037	284.303	-1,9%	4,9%

Fuente: EPE



Según datos de la Empresa Provincial de la Energía (EPE), el consumo de energía eléctrica de los Grandes Clientes alcanzó los 400,2 Gwh en el mes de abril del 2016, cayendo un 7,2% interanual, pero acumulando en el año un aumento del 3,7%. Este incremento exiguo se explica por el diferente comportamiento que experimentaron las diversas ramas de actividad. En términos generales, las principales industrias provinciales retrajeron fuertemente el consumo eléctrico. La demanda de la Industria Química cayó un 57,5% en el primer cuatrimestre del corriente año. Asimismo, la Metalúrgica acumula una baja del 12,3%. Las industrias lácteas y frigoríficas también alcanzan valores negativos.

El único sector relevante a nivel provincial que registra un alza del consumo eléctrico es el complejo oleaginoso, que incrementó su demanda en un 25,0% en el año, a partir de un marcado crecimiento de la molienda de soja en los primeros meses del corriente año.

Además, el alza de tarifas impactó de manera directa en el consumo del mes de abril, donde se observa una disminución marcada en todos los sectores industriales. La caída más pronunciada fue experimentada por la Industria Química, que descendió un 70,8% interanual. El consumo del resto de las actividades también cayó, algunas como la láctea afectada también por factores climáticos. Incluso en la molienda de oleaginosas comenzó a ceder el consumo, cayendo un 4,9% interanual en el mes de abril.

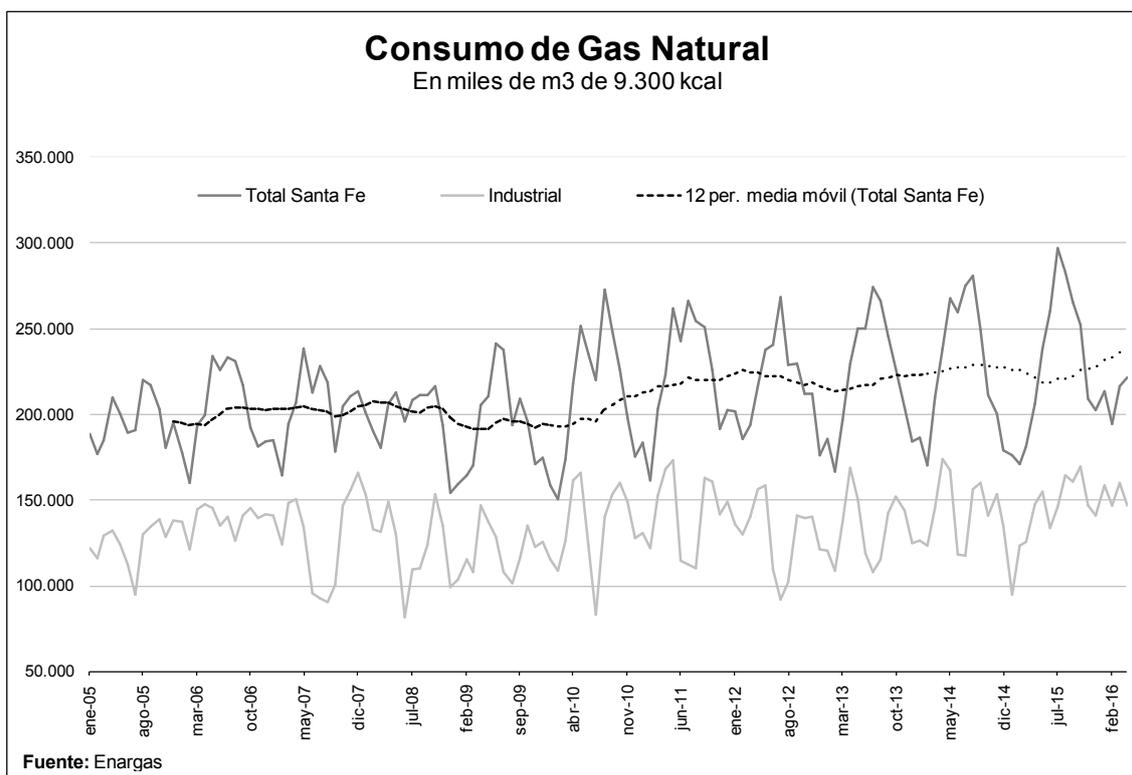
E.2. Consumo de Gas Natural - Total e Industrial

Cuadro: Consumo de Gas Natural, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero, marzo y abril de 2016

Usuario	En miles de m3 de 9300 kcal			Var. Interanual a abril 2016	Var. Acum. a abril 2016
	Febrero	Marzo	Abril		
Provincia de Santa Fe	194.842	216.344	221.603	7,5%	15,2%
Centrales Eléctricas	3.711	5.627	399	-92,3%	-62,8%
GNC	18.763	20.607	19.755	-3,9%	-1,1%
Industria	147.015	160.167	146.901	-0,4%	24,8%
SDB *	5.283	6.290	9.916	39,4%	10,2%
Residencial	15.901	18.895	35.924	78,5%	24,3%
Comercial	3.652	4.183	8.044	58,6%	19,8%
Entes oficiales	517	575	664	21,8%	-3,0%
Total del país	1.904.287	2.195.502	2.499.017	2,3%	-1,2%

Fuente: ENARGAS

* SDB (Subdistribuidor): Servicio que se presta a un cliente que opera cañerías de gas que conectan el sistema de distribución de una distribuidora, con un grupo de usuarios.



Durante abril de 2016, el consumo de gas natural en Santa Fe fue de 221,6 millones de m³, mostrando un aumento del 7,5% en términos interanuales. En el mes de referencia, se destaca el crecimiento del consumo de usuarios Residenciales (+78,5%) y del Comercio (+58,6%). El retroceso más fuerte se observa en Centrales Eléctricas (-92,3%).

En el período enero-abril de 2016, el consumo de gas acumula un incremento del 15,2%. Aquí se destaca el mayor consumo de la Industria (+24,8%).

A nivel nacional, la demanda de gas alcanzó los 2.499,0 millones de m³, lo que representa una variación del 2,3% interanual, y del -1,2% acumulado.

Cuadro: Consumo Industrial de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero, marzo y abril de 2016

Categoría	En miles de m3 de 9300 kcal			Var. Interanual a abril 2016	Var. Acum. a abril 2016
	Febrero	Marzo	Abril		
Provincia de Santa Fe	139.058	150.698	138.690	0,8%	19,7%
Aceitera	66.468	72.828	76.878	-10,3%	26,2%
Siderurgia	30.933	31.902	18.632	158,0%	43,7%
Petroquímica	11.400	12.421	12.154	-0,1%	2,4%
Química	6.499	7.573	6.630	-9,9%	-9,2%
Alimenticia	5.592	6.324	5.564	-19,2%	-11,3%
Celulósica y Papelera	7.216	7.329	6.916	-3,4%	4,7%
Refinería	4.548	4.981	4.450	10,0%	14,8%
Total del país	583.850	622.602	569.458	-18,4%	-7,8%

Fuente: ENARGAS

Analizando el desempeño del gas industrial, durante el primer cuatrimestre se observó un alza del +19,7% con respecto a igual período de 2015. Se destacan particularmente los incrementos de las ramas siderúrgicas (+43,7%) y aceitera (+26,2%). Los sectores que exhibieron retracciones en el período fueron el alimenticio (-11,3%) y la industria química (-9,2%).

El incremento del consumo de gas industrial en la provincia contrasta con los guarismos a nivel nacional, que muestran una retracción del -7,8% acumulado para el período enero-abril.

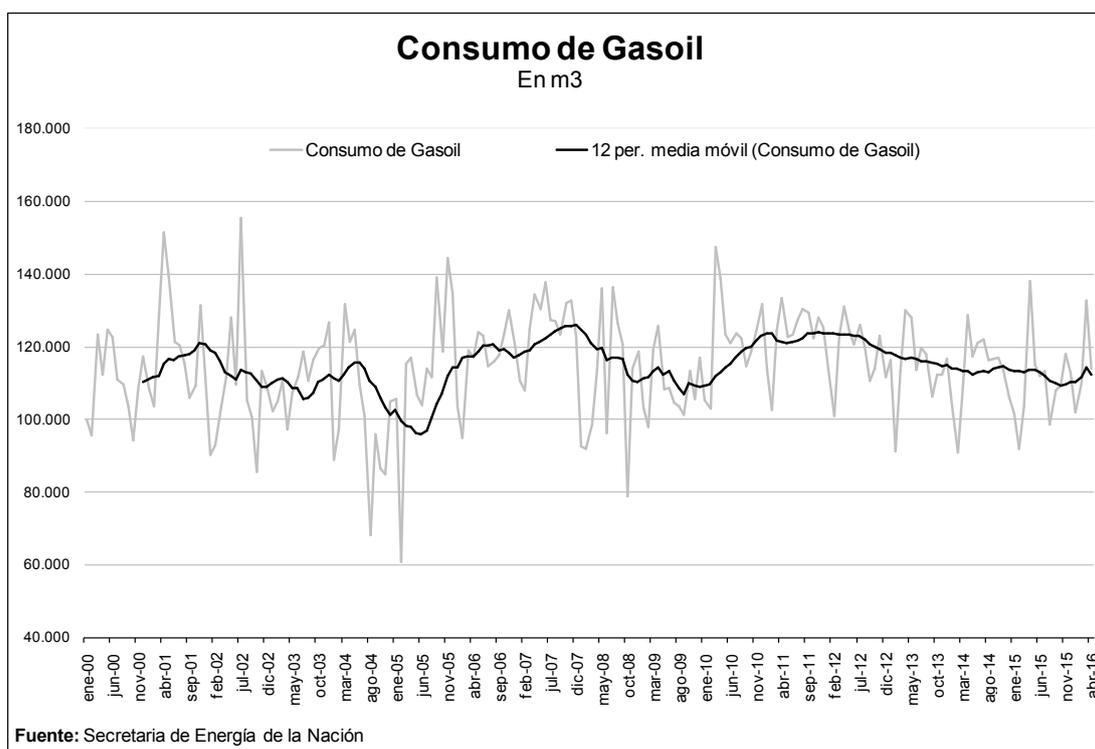
Al mes de abril de 2016, el consumo de gas industrial en Santa Fe también se mantuvo relativamente estable con respecto a igual período de 2015 (+0,8%). Todos los sectores evidenciaron mermas en el consumo, a excepción de la Siderurgia (+158,0%) y Refinería (+10,0%).

E.3. Consumo de Combustible – Gas Oil

Cuadro: Consumo de Combustible - Gasoil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero, marzo y abril de 2016

Categoría	En m3			Var. Interanual a abril 2016	Var. Acum. a abril 2016
	Febrero	Marzo	Abril		
Provincia de Santa Fe	109.990	132.781	114.022	-17,4%	5,4%
Total del país	1.017.511	1.145.758	1.121.562	-11,6%	-3,2%

Fuente: Secretaría de Energía de la Nación



El Gasoil consumido en la provincia de Santa Fe alcanzó los 114 mil m³ en abril de 2016, dando cuenta de una caída en la demanda del 17,4% respecto al mismo mes del año anterior. En los primeros cuatro meses del año, esta variable acumula una retracción del 5,4%. Cabe señalar que la provincia registra una trayectoria decreciente en el consumo de este combustible desde el año 2012 (el consumo total correspondiente al año 2015 fue un -6,8% inferior al de 2012).

A nivel nacional, el volumen despachado durante el mes de referencia se ubicó en 1,1 millones de m³, representando una caída del -11,6% en el primer cuatrimestre. Cabe destacar que la provincia de Santa Fe participa en alrededor del 10% del total despachado a nivel país.

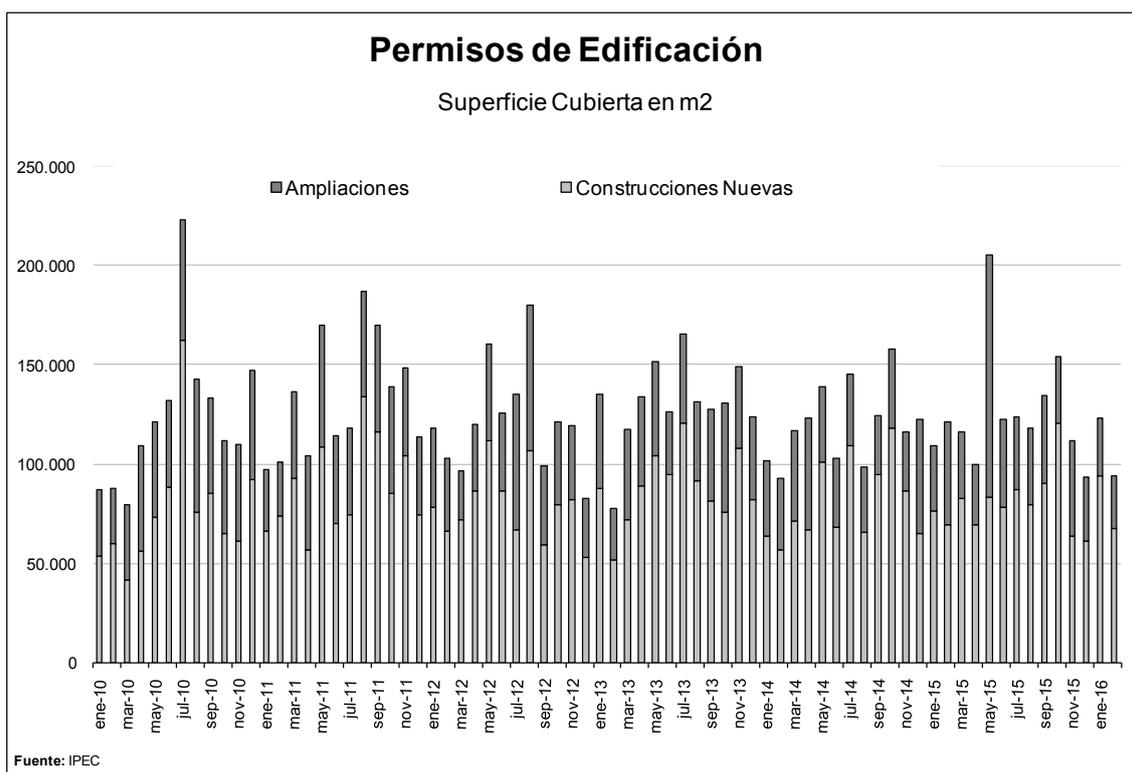
F. Construcción

F.1. Permisos de Edificación

Cuadro: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Localidades seleccionadas. Diciembre de 2015, enero y febrero de 2016

Categoría	Superficie Cubierta (en m ²)			Var. Interanual a feb 2016	Var. Acum. a feb 2016
	Diciembre	Enero	Febrero		
Provincia de Santa Fe	122.302	109.062	121.430	30,7%	18,6%
<i>Construcciones Nuevas</i>	65.279	76.637	69.287	22,4%	16,5%
Uso Residencial	51.247	61.259	53.064	39,8%	10,5%
Uso No Residencial	14.032	15.378	16.223	-13,0%	32,0%
<i>Ampliaciones</i>	57.023	32.425	52.143	43,8%	21,0%
Uso Residencial	38.097	22.266	16.078	-27,2%	25,0%
Uso No Residencial	18.926	10.159	36.065	154,7%	8,4%

Fuente: IPEC



Las localidades de la Provincia de Santa Fe seleccionadas para analizar los permisos de edificación están representadas por Avellaneda, Casilda, Esperanza, Rafaela, Reconquista, Rosario, Santa Fe, Santo Tomé, Sunchales y Venado Tuerto. Juntas, representan en el acumulado del año 2012 el 80,0% del total de metros cuadrados relevados a nivel provincial (1.827.972 m²). Por lo tanto, los municipios aquí nombrados se constituyen en los más pujantes en lo referente a la construcción.

En el primer bimestre del año, la superficie habilitada acumula un crecimiento del +18,6% a nivel provincial. Tanto las *construcciones nuevas* (+16,5%) como las *ampliaciones* (+21,0%) se incrementaron. En el primer caso, debido fundamentalmente a las de tipo *no residencial* (+32,0%); en el segundo, al comportamiento de los permisos para ampliaciones *residenciales* (+25,0%).

En 2015, el mayor incremento de la superficie habilitada se verificó en la ciudad de Santo Tomé (+33,2% con respecto al total de 2014). En contrapartida, la mayor retracción ocurrió en la localidad de Venado Tuerto (-26,8%).

En el mes de febrero de 2016, se otorgaron un total de 499 permisos, por una superficie cubierta de 94.351 m²; de ellos, un 71,6% correspondió a construcciones nuevas. Éstas, a su vez, se dividieron en un 69,4% en uso residencial (46.883 m²) y 30,6% en uso no residencial (20.695 m²).

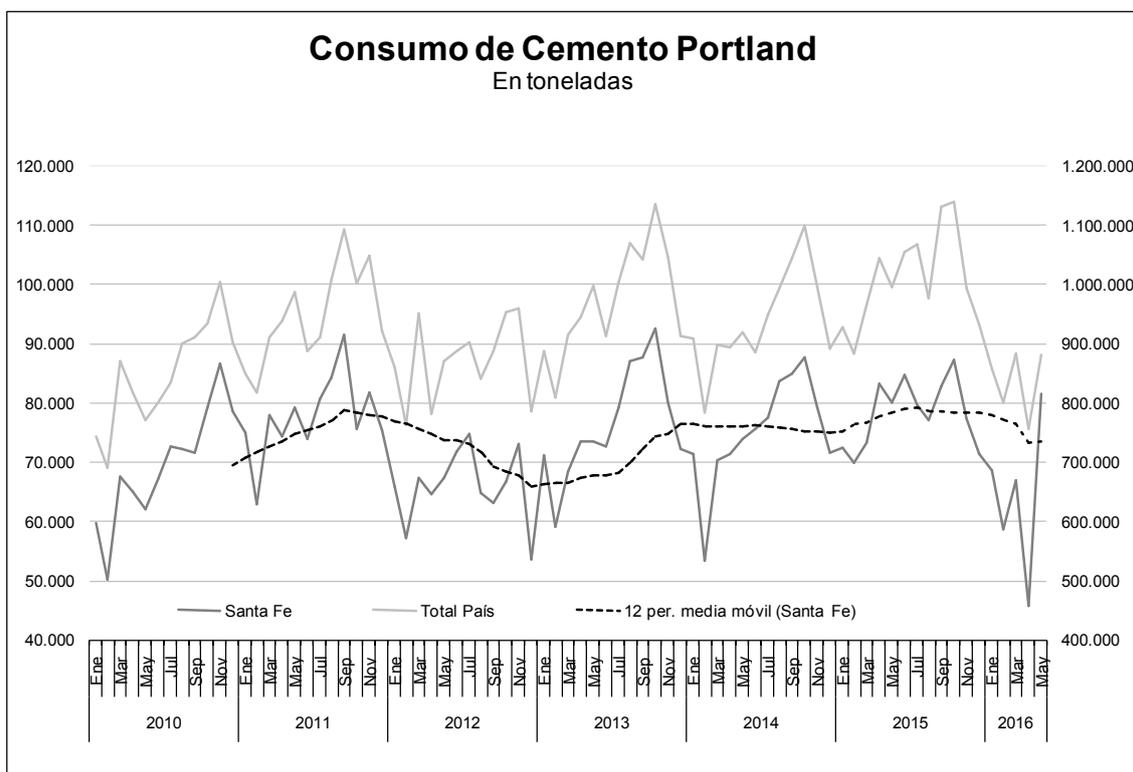
De esta forma, la superficie habilitada para construcción en febrero registró una suba del 30,7% respecto al mismo mes del año precedente, debido a un aumento del 22,4% en las construcciones nuevas, y de un 43,8% en las ampliaciones.

F.2. Consumo de Cemento Portland

Cuadro: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Marzo, abril y mayo de 2016

Categoría	En toneladas			Var. Interanual a mayo 2016	Var. Acum. a mayo 2016
	Marzo	Abril	Mayo		
Provincia de Santa Fe	66.974	45.916	81.687	1,9%	-15,1%
Total del país	885.244	756.858	881.663	-11,5%	-13,2%

Fuente: Asoc. de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)



El despacho total de cemento de la Provincia de Santa Fe, tanto a granel como en bolsa, alcanzó las 81.687 toneladas en el mes de mayo de 2016, y 322.113 toneladas en los primeros cinco meses del año. Ello implicó un aumento del +1,9% interanual, aunque a nivel acumulado se verifica una retracción del -15,1%.

A nivel nacional, se despacharon 881.663 toneladas en mayo de 2016 y 4.184.517 en el período enero-mayo 2016, lo que representó una retracción del -11,5% interanual y -13,2% acumulado. La participación de Santa Fe en el consumo total de la Argentina fue del 9,3% en mayo y del 7,7% en los primeros cinco meses, valor similar al de años previos.

G. Consumo privado

G.1. Ventas en Supermercados

**Cuadro: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país.
Febrero, marzo y abril de 2016**

Categoría	En miles de \$			Var. anual a abril 2016	Var. Acum. a abril 2016
	Febrero	Marzo	Abril		
Provincia de Santa Fe	1.009.938	1.080.353	1.087.468	31,2%	29,0%
Total del país	21.092.608	22.273.323	22.197.399	28,0%	27,3%

Fuente: INDEC

En el primer cuatrimestre del año, las ventas en supermercados de la Provincia de Santa Fe alcanzaron los \$4.215,4 millones. Ello representó un aumento del 29,0% con respecto a igual período del año anterior, valor

levemente superior al del orden nacional (+27,3%). Precisamente, para el conjunto del país las ventas en supermercados totalizaron \$87.265,4 millones. Las ventas totales presentan una tendencia fuertemente creciente, sin embargo, es importante destacar que la Encuesta de Supermercados realizada por INDEC presenta sus resultados en pesos a valores corrientes, por lo tanto los datos tienen incorporado el efecto de los precios a lo largo del tiempo.

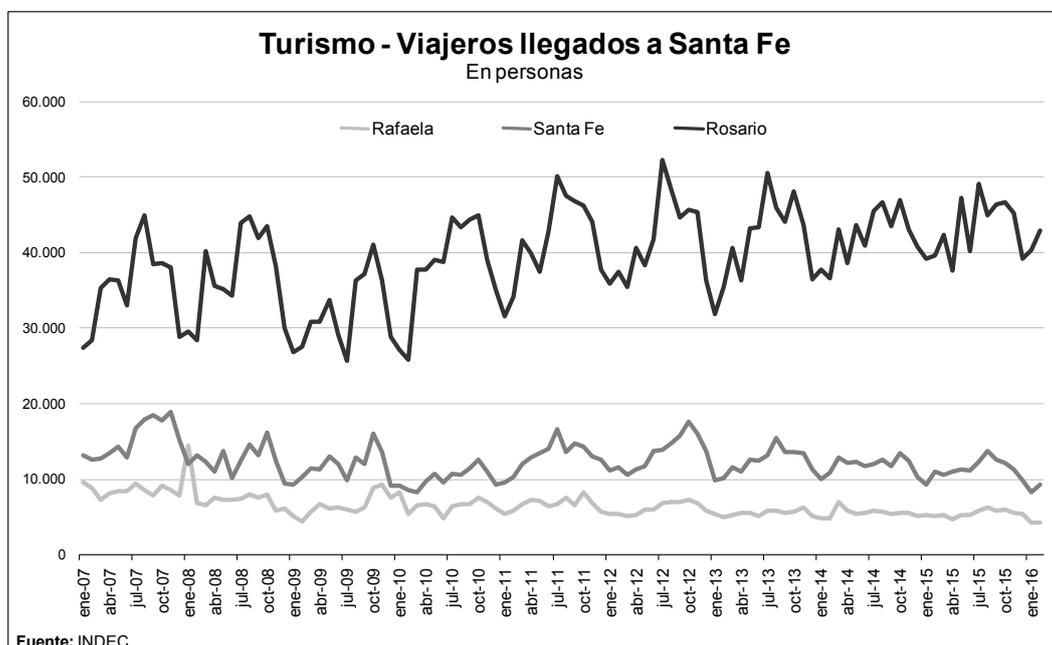
Al mes de análisis, las ventas provinciales en supermercados ascendieron a \$1.087 millones, un 31,2% por encima de los valores del mismo mes de 2015, mientras que el alza a nivel nacional fue del 28,0%, con ventas por más de \$22.197 millones.

H. Turismo

Cuadro: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Diciembre de 2015, enero y febrero de 2016

Categoría	Viajeros			Var. anual a febrero 2016	Var. Acum. a febrero 2016
	Diciembre	Enero	Febrero		
Rafaela	5.398	4.288	4.298	-16,5%	-17,8%
Ciudad de Santa Fe	9.875	8.282	9.290	-15,3%	-13,0%
Rosario	39.162	40.413	42.971	8,5%	5,8%

Fuente: INDEC - IPEC



De acuerdo con la Encuesta de Ocupación Hotelera elaborada por INDEC, en el primer bimestre de 2016 arribaron 83.384 viajeros a la ciudad de Rosario, lo que representó un crecimiento del 5,8% con respecto a igual período de 2015. En las otras localidades, el panorama fue menos alentador: en Rafaela se evidenció una caída del -17,8% (8.586 visitantes en los meses de enero y febrero) y en Santa Fe un decrecimiento del -13,0% (17.572 visitantes).

Al mes de febrero de 2016, los guarismos replican lo que se observa a nivel acumulado: aumento del +8.5% en Rosario, y caídas del -16,5% en Rafaela y de -15,3% en Santa Fe. Interesa destacar, por último, que en todo el 2015 Rosario fue la única localidad que creció en cantidad de visitantes: +2,1% con respecto al año 2014. Así, la ciudad de Rosario se ha convertido en un polo turístico relevante, registrando la mayor cantidad de visitantes de los últimos años.

Cuadro: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Diciembre de 2015, enero y febrero de 2016

Categoría	Porcentaje de Ocupación de Plaza			Var. Anual absoluta a febrero 2016
	Diciembre	Enero	Febrero	
Rafaela	20,2	17,5	18,1	-3,8
Ciudad de Santa Fe	19,4	18,1	20,8	-2,8
Rosario	29,3	29,9	33,2	0,0

Fuente: INDEC - IPEC

Rosario presentó la mayor tasa de ocupación de plazas en febrero de 2016, con un 33,2%, mismo nivel que febrero de 2015. En Rafaela y Santa Fe, en tanto, los porcentajes de ocupación de plazas cayeron -3,8 y -2,8 puntos porcentuales respectivamente. En las tres localidades el mes de enero es el de mayor contracción turística.

I. Finanzas Públicas Provinciales

I.1. Ingresos Públicos Provinciales

Cuadro: Recaudación mensual de impuestos provinciales. Provincia de Santa Fe. Diciembre de 2015, enero y febrero de 2016.

Impuesto	En millones de pesos			Var. Interanual a febrero 2016	Var. Acum. Anual a feb 2016
	Diciembre	Enero	Febrero		
Total Recursos	2.135,9	2.002,9	2.593,7	44,8%	39,4%
Impuesto a los Ingresos Brutos	1.554,8	1.608,9	1.624,3	44,7%	36,8%
Impuesto de Sellos	232,9	224,3	214,3	28,3%	39,1%
Patente Única sobre Vehículos	160,5	89,3	343,6	44,4%	43,3%
Impuesto Inmobiliario	182,0	75,2	406,8	56,8%	56,8%
Aportes Sociales	0,2	0,2	0,2	15,8%	8,6%
Otros	5,6	5,0	4,5	11,2%	24,4%

Fuente: API

En febrero de 2016, la recaudación ascendió a \$2.593,7 millones, lo que representó un alza del +44,8% interanual. Se destacan los mayores aportes del Impuesto Inmobiliario (+56,8%), del Impuesto a los Ingresos Brutos (+44,7%) y de Patente Única sobre Vehículos (+44,4%).

Por otra parte, en los primeros dos meses de 2016 la recaudación de tributos provinciales mostró un incremento del 39,4% (en comparación con el mismo período del año anterior), acumulando un total de 4.596,6 millones de pesos. El Impuesto a los Ingresos Brutos, que es el de mayor participación en el total recaudado (70,3% en lo que se lleva recaudado al mes de febrero), acumula un crecimiento del +36,8%. Asimismo, se destaca la evolución del Impuesto Inmobiliario (+56,8%) y de Patente Única sobre Vehículos (+43,3%).

Cuadro: Recursos provinciales. Provincia de Santa Fe. Acumulado a febrero de 2016

Impuesto	En millones de pesos	
	Acumulado a febrero	Var. Acum. anual a febrero 2016
Total Recursos	16.162,5	47,8%
<i>Total de Recursos Corrientes</i>	15.890,6	47,4%
Recursos Tributarios Provinciales	4.194,6	39,1%
Recursos Tributarios Nacionales	8.253,8	59,2%
Contribuciones a la Seguridad Social	2.018,2	52,1%
Recursos No Tributarios	919,9	30,7%
Otros	504,2	-7,9%
<i>Total de Recursos de Capital</i>	271,8	70,8%

Fuente: Dirección Gral. De Programación y Estadística Hacendal.
Ministerio de Economía Provincia de Santa Fe

El Total de Recursos ingresados en la Provincia entre enero y febrero del corriente año ascendió a \$ 16.162,5 millones, representando un alza de 47,8% en relación al mismo período del año anterior. Los Recursos Corrientes alcanzaron un valor de \$15.890,6 millones, lo que significa el 98,3% del Total de Recursos ingresados en el mismo período, e implicó un alza del 47,4% respecto al primer bimestre de 2015.

Al interior de los Recursos Corrientes, los Tributarios de Origen Provincial acumularon un crecimiento del 39,1%, por debajo de los de Tributarios de Origen Nacional (+59,2%). Ambos representan alrededor del 77% del total de los recursos provinciales. Por otra parte, las Contribuciones a la Seguridad Social aumentaron un +52,1%, y los Recursos No Tributarios un +30,7%.

Por último, al mes de febrero de 2016, los Recursos de Capital alcanzaron un monto de 271,8 millones de pesos, equivalente al 1,7% del Total de Recursos, y registrando un crecimiento sensiblemente superior al de los restantes tipos de recursos (+70,8%).

I.2. Coparticipación de impuestos a Municipios y Comunas

Cuadro: Coparticipación mensual de impuestos a Municipios y Comunas. Marzo, abril y mayo de 2016

Impuesto	En millones de pesos			Var. Interanual a mayo 2016	Var. Acum. Anual a mayo 2016
	Marzo	Abril	Mayo		
Coparticipación Total	891,1	1.147,4	987,6	50,3%	56,0%
Regimen Federal	351,3	358,0	432,3	50,6%	64,1%
Impuesto a los Ingresos Brutos	218,3	235,0	255,0	49,0%	41,8%
Patente Única sobre Vehículos	148,6	299,3	129,6	49,3%	43,4%
Impuesto Inmobiliario	99,4	128,9	83,8	21,8%	45,9%
Fondo Federal Solidario	50,5	92,9	61,1	40,8%	89,4%
Fondo de Financiamiento Educativo	23,0	33,2	25,9	-	-

Fuente: API - Contaduría General de la Provincia de Santa Fe

La coparticipación de impuestos a los Municipios y Comunas de la Provincia de Santa Fe se ubicó en los 987,6 millones de pesos en el mes de mayo de 2016. A pesar de la caída mensual del 13,9% en mayo respecto de abril, se advierte un importante crecimiento del 50,3% respecto del mismo mes del año anterior. Además, cabe destacar que para los primeros 5 meses del 2016, la coparticipación subió un 56%.

Entre los impuestos coparticipados se destaca el fortísimo aumento del fondo federal solidario, cuyo importe creció un 89,4% en el período analizado, respecto del año anterior. Esto se debió fundamentalmente al incremento en la recaudación por la liquidación de soja en todo el país, motivada por la política de reducción de las retenciones aplicada por gobierno. Concretamente el monto coparticipado, en términos de este concepto aumentó interanualmente un 176,1% en enero del 2016 y un 224,7% en marzo, como los guarismos más destacados.

En el mes de mayo, la coparticipación en todos los impuestos muestra un crecimiento acumulado superior al 40%.

J. Sistema Financiero Provincial

J.1. Depósitos y Préstamos Totales

Cuadro: Depósitos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. III y IV trimestre de 2015 y I trimestre de 2016

Departamento	Miles de pesos			Particip %	Var. % Interanual al I Trimestre	Var. % Trimestral al I Trimestre
	III Trimestre 2015	IV Trimestre 2015	I Trimestre 2016			
Total Provincial	54.287.742	61.399.139	67.769.059	100%	49,1%	10,2%
Rosario	24.023.657	27.987.925	30.382.024	44,8%	50,6%	8,6%
La Capital	10.556.846	11.988.023	12.966.738	19,1%	46,5%	8,2%
General López	3.229.172	3.561.812	3.920.551	5,8%	38,6%	10,1%
Castellanos	3.108.738	3.452.244	3.609.933	5,3%	41,3%	4,6%
San Lorenzo	2.882.201	3.182.325	3.670.949	5,4%	68,7%	15,4%
Constitución	1.481.378	1.679.323	1.829.031	2,7%	55,9%	8,9%
Caseros	1.382.181	1.476.661	1.640.983	2,4%	60,2%	24,8%
General Obligado	1.316.317	1.409.678	1.758.705	2,6%	50,9%	11,1%
Las Colonias	1.203.379	1.259.742	1.471.782	2,2%	47,6%	16,8%
San Jerónimo	1.034.611	1.110.661	1.411.642	2,1%	32,6%	11,3%
San Martín	923.026	1.087.513	1.210.808	1,8%	58,5%	27,1%
Iriondo	920.628	933.494	1.196.134	1,8%	69,2%	28,1%
Belgrano	600.957	630.440	785.934	1,2%	60,1%	24,7%
San Justo	576.909	528.610	660.077	1,0%	11,0%	5,5%
San Cristóbal	452.020	503.319	530.807	0,8%	38,0%	24,9%
Vera	237.158	231.770	261.218	0,4%	46,0%	12,7%
Nueve de Julio	134.214	134.825	169.916	0,3%	67,1%	23,8%
San Javier	118.854	136.274	168.690	0,2%	44,1%	17,8%
No clasificable	105.495	104.502	123.137	0,2%	67,9%	26,0%

Fuente: BCRA

El total de Depósitos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe alcanzó los 67.769 millones de pesos en el primer trimestre de 2016, mostrando un incremento del 49,1% respecto a igual período del año anterior, y del 10,2% respecto al cuarto trimestre de 2015.

Los departamentos que presentaron el mayor incremento respecto del primer trimestre del año anterior fueron Iriondo (69,2%), San Lorenzo (68,7%) y Nueve de Julio (67,1%). Por otra parte, Rosario y La Capital, quienes concentran más del 60% de los depósitos, evidenciaron aumentos del 50,6% y del 46,5% respectivamente.

El comportamiento de los depósitos se relaciona con el aumento de las tasas de interés a partir de diciembre de 2015, vinculado con la política monetaria antiinflacionaria del Banco Central.

Cuadro: Préstamos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. III y IV trimestre de 2015 y I trimestre de 2016

Departamento	Miles de pesos			Particip %	Var. % Interanual al I Trimestre	Var. % Trimestral al I Trimestre
	III Trimestre 2015	IV Trimestre 2015	I Trimestre 2016			
Total Provincial	56.706.371	62.933.943	66.313.050	100%	34,2%	3,9%
Rosario	24.488.334	26.869.920	28.344.952	42,7%	36,5%	5,5%
La Capital	7.349.623	8.467.111	8.872.944	13,4%	47,0%	0,0%
Castellanos	4.458.337	4.750.614	4.453.917	6,7%	19,1%	6,3%
General Obligado	3.977.420	3.836.580	5.234.291	7,9%	49,9%	-6,2%
General López	3.917.299	4.633.433	4.526.923	6,8%	27,1%	-2,3%
San Lorenzo	1.937.345	2.171.964	2.307.961	3,5%	41,2%	1,2%
Las Colonias	1.570.075	1.783.152	1.804.632	2,7%	23,8%	36,4%
San Martín	1.293.444	1.543.976	1.573.670	2,4%	33,8%	1,2%
Caseros	1.293.444	1.543.976	1.573.670	2,4%	28,4%	1,9%
Constitución	1.123.853	1.301.159	1.317.166	2,0%	28,3%	-3,0%
Iriondo	1.091.182	1.317.800	1.393.598	2,1%	50,6%	2,3%
San Jerónimo	811.584	914.798	935.897	1,4%	32,0%	-0,1%
Vera	752.387	805.096	886.309	1,3%	40,7%	5,2%
San Cristóbal	749.512	812.121	850.459	1,3%	24,1%	5,8%
Belgrano	737.061	836.345	835.267	1,3%	30,0%	4,7%
San Justo	608.184	721.384	758.756	1,1%	26,0%	10,1%
Nueve de Julio	237.590	271.615	281.331	0,4%	30,2%	3,6%
San Javier	190.754	205.791	209.726	0,3%	26,7%	1,9%
No clasificable	118.942	147.109	151.579	0,2%	43,2%	3,0%

Fuente: BCRA

El total de préstamos del sector privado de la provincia de Santa Fe obtuvo un valor de \$66.313 millones, con un crecimiento interanual del 34,2% respecto a igual trimestre del año anterior. La evolución del crédito estuvo muy por detrás de la evolución de los depósitos, como consecuencia del aumento de la tasa de interés y del contexto recesivo del país.

Los departamentos en los que se advirtió el mayor aumento del crédito fueron Iriondo y General Obligado, con subas interanuales del 50,6% y 49,9% respectivamente, mientras que el departamento Castellanos fue el menor acrecentamiento con un 19,1%. Rosario y La Capital, departamentos que aglutinan más el 50% de los préstamos, vieron incrementados su montos totales en un 36,5% y un 47,0%, correspondientemente.

J.2. Depósitos y Préstamos del Nuevo Banco de Santa Fe SA

Cuadro: Préstamos y Depósitos en el Nuevo Banco de Santa Fe. Febrero, marzo y abril de 2016

Concepto	En millones de pesos			Variación Mensual a abril 2016	Var. Interanual a abril 2016
	Febrero	Marzo	Abril		
Depósitos					
Sector Público No Financiero	4.512,8	4.713,7	4.525,3	-4,0%	91,7%
Sector Priv. No Financ. y Residentes en el Ext.	18.393,7	18.077,8	18.612,8	3,0%	42,3%
Préstamos					
Sector Público No Financiero	793,7	786,4	808,7	2,8%	62,7%
Sector Priv. No Financ. y Residentes en el Ext.	16.341,2	16.717,6	16.947,1	1,4%	23,2%

Fuente: BCRA

El Nuevo Banco de Santa Fe SA presenta características de importancia para su análisis al ser el agente financiero del Estado provincial y concentrar cerca del 30% de los depósitos y préstamos privados, manteniendo la misma representatividad en términos de sucursales bancarias en territorio santafesino.

Los depósitos del Sector Público en el Nuevo Banco de Santa Fe alcanzaron los \$4.525,3 millones en el mes de abril de 2016, valor que representó un 91,7% de crecimiento respecto del mismo mes del año anterior. Los préstamos, por su parte, se situaron en los \$808,7 millones en abril, con una suba interanual del 62,7%.

Por otra parte, los depósitos del sector privado se ubicaron en los \$18.612,8 millones, mientras que los préstamos alcanzaron los \$16.947,1 millones. De la comparación respecto de abril del año anterior surge que los depósitos crecieron un 42,3%, mientras que los préstamos lo hicieron un 23,2%, esto está relacionado como se mencionó en el apartado anterior, con la política del BCRA de aumentar la tasa de interés como medida para controlar el aumento de los precios. Cuando se observa lo ocurrido en abril respecto de marzo del corriente, nuevamente el aumento de los depósitos presenta un guarismo del doble de crecimiento que los préstamos (con subas del 3% y del 1,5% respectivamente).

K. Empleo

K.1. Encuesta de Indicadores Laborales - Total Aglomerados, Rosario y Santa Fe

Cuadro: Encuesta de Indicadores Laborales. Total de Aglomerados. I y IV Trimestre de 2015, I Trimestre de 2016

Categoría	Valor			Var. Trim en % (al I Trim 2016)	Var. Anual en % (al I Trim 2016)
	I Trim 2015	IV Trim 2015	I Trim 2016		
EIL (base Ago. 01=100)	134,6	135,2	135,2	0,0	0,4
Por rama de actividad					
Industria manufacturera	141,4	142,5	141,5	-0,7	0,1
Construcción	96,4	87,9	85,5	-2,8	-11,3
Comercio, restaurantes y hoteles	126,0	125,8	125,8	0,0	-0,2
Transporte, almacenaje y comunicaciones	130,0	132,5	134,5	1,5	3,4
Servicios financieros y a las empresas	127,0	128,4	129,1	0,5	1,7
Servicios comunales, sociales y personales	156,4	160,8	161,4	0,4	3,1
Por estrato de tamaño					
Empresas de 10 a 49 ocupados	132,3	133,0	133,0	0,0	0,5
Empresas de 50 a 199 ocupados	136,3	136,8	136,6	-0,1	0,2
Empresas de 200 y más ocupados	137,4	137,8	137,9	0,0	0,4

Fuente: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación - IPEC

La Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) es realizada por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación, se releva mensualmente y tiene por objetivo conocer la evolución del empleo y su estructura, considerando en su muestra al empleo registrado en las empresas privadas de 10 y más trabajadores, excluyendo al sector primario.

Actualmente, la cobertura de la encuesta abarca los aglomerados Gran Buenos Aires, Gran Córdoba, Gran Mendoza, Gran Rosario, Gran Tucumán, Gran Resistencia, y Gran Santa Fe. A partir del 2° trimestre de 2011 se incorporaron los resultados correspondientes al Gran Paraná (relevado a partir de octubre de 2004).

En el primer trimestre del 2016 el EIL para el total de aglomerados urbanos alcanzó un valor de 135,2 puntos, exhibiendo un leve aumento del 0,4% respecto de igual trimestre del año anterior. Sin embargo, en términos del trimestre previo, no se presentaron cambios en el nivel de empleo formal.

Si se analiza la evolución del EIL por rama de actividad, el Transporte, almacenaje y comunicaciones y Servicios comunales sociales y personales, fueron los sectores que presentaron los mayores aumentos en el nivel de empleo con subas interanuales del 3,4% y 3,1% respectivamente. En sentido opuesto, el sector de la Construcción fue el de mayor caída, con una variación del -11,3%. Considerando a las empresas por estrato de tamaño, el comportamiento en relación al año anterior es muy similar al total general, concretamente muestran una suba del trabajo formal de entre el 0,2% y el 0,5%, siendo las pequeñas empresas las que más subieron su dotación de personal.

Cuadro: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. I y IV Trimestre de 2015, I Trimestre de 2016

Categoría	Valor			Var. Trim en % (al I Trim 2016)	Var. Anual en % (al I Trim 2016)
	I Trim 2015	IV Trim 2015	I Trim 2016		
EIL (base Ago. 01=100)	139,8	145,0	146,0	0,7	4,4
Por rama de actividad					
Industria manufacturera	141,6	144,8	145,3	0,4	2,6
Construcción	140,0	158,9	156,3	-1,7	11,6
Comercio, restaurantes y hoteles	134,4	138,3	137,7	-0,5	2,4
Transporte, almacenaje y comunicaciones	105,9	114,6	116,9	2,0	10,4
Servicios financieros y a las empresas	137,7	141,0	145,0	2,8	5,3
Servicios comunales, sociales y personales	156,0	158,1	159,4	0,8	2,2
Por estrato de tamaño					
Empresas de 10 a 49 ocupados	136,9	143,0	146,7	2,6	7,1
Empresas de 50 a 199 ocupados	140,7	147,8	148,8	0,7	5,7
Empresas de 200 y más ocupados	145,0	145,4	142,7	-1,9	-1,6

Fuente: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación

El aglomerado Gran Rosario, a diferencia del total de aglomerados, mostró una evolución favorable del EIL, con un crecimiento del 4,4% para el nivel general del indicador. Dicho índice exhibió una suba del 0,7% respecto del tercer trimestre del 2015.

Por otra parte, considerando cada rama de actividad, se puede apreciar que en todas ellas se registran alzas respecto de igual trimestre del año anterior, destacándose la Construcción (11,6%), Transporte almacenaje y comunicaciones (10,4%) y Servicios financieros y a las empresas (5,3%). Si se analiza la evolución respecto al cuarto trimestre de 2015, se puede apreciar que la actividad de la Construcción comienza a decrecer (-1,7%), mientras que lidera en crecimiento la actividad financiera (2,8%).

Al igual que para el total de aglomerados, son las pequeñas empresas las que generan mayor empleo en un contexto recesivo, con una suba del 7,1%. En el extremo opuesto, las empresas grandes son las que reducen con mayor facilidad su plantel de trabajadores, mostrando una caída del 1,6%.

Cuadro: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Santa Fe. I y IV Trimestre de 2015, I Trimestre de 2016

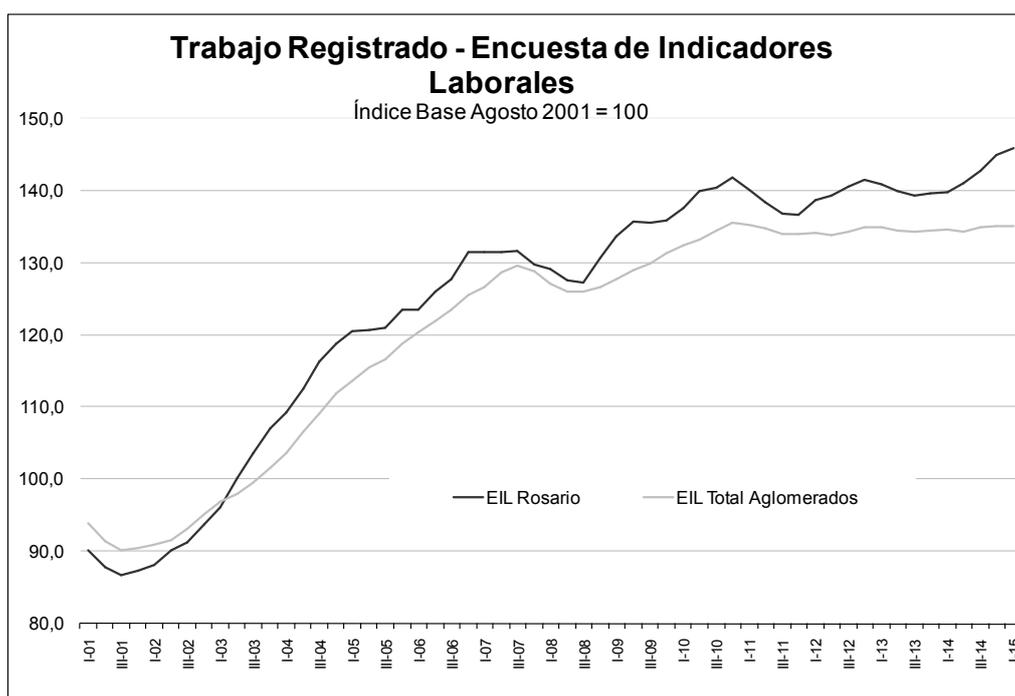
Categoría	Valor			Var. Trim en % (al I Trim 2016)	Var. Anual en % (al I Trim 2016)
	I Trim 2015	IV Trim 2015	I Trim 2016		
EIL (base Ago. 01=100)	117,1	118,2	118,1	-0,1	0,8
Por rama de actividad					
Industria manufacturera	103,5	105,1	103,9	-1,1	0,4
Construcción	145,3	149,0	142,8	-4,2	-1,7
Comercio, restaurantes y hoteles	111,3	112,0	111,4	-0,5	0,1
Transporte, almacenaje y comunicaciones	132,1	127,3	130,7	2,6	-1,1
Servicios financieros y a las empresas	116,1	116,1	120,2	3,5	3,5
Servicios comunales, sociales y personales	132,1	133,9	134,6	0,5	1,9
Por estrato de tamaño					
Empresas de 5 a 9 ocupados	144,5	141,3	140,0	-0,9	-3,1
Empresas de 10 a 49 ocupados	108,3	109,4	109,6	0,2	1,2
Empresas de 50 a 199 ocupados	127,3	129,0	128,8	-0,2	1,2
Empresas de 200 y más ocupados	104,4	107,0	107,5	0,5	2,9

Fuente: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación - IPEC

En el aglomerado Gran Santa Fe, los datos muestran que el empleo se elevó un 0,8% en el primer trimestre del 2016, respecto del mismo período del año anterior; sin embargo, en términos trimestrales, se produjo una leve caída de -0,1%.

La mayor parte de las actividades presentaron un estancamiento en el nivel de empleo, o bien una reducción del mismo respecto del año anterior, con la excepción de las actividades de Servicios financieros y a las empresas (+3,5%) y Servicios comunales, sociales y personales (+1,9%).

Al analizar la evolución del índice por estrato de tamaño empresarial, el agrupamiento de micro-empresas (5 a 9 ocupados) expulsó mano de obra, tanto en términos interanuales como trimestrales (-3,1% y -0,9% respectivamente). A diferencia de lo ocurrido a nivel general del total de aglomerados y del aglomerado Gran Rosario, las grandes empresas (de 200 y más empleados) fueron las que impulsaron el empleo con una suba anual del 2,9%.



K.3. Trabajo Registrado

Cuadro: Empleo Registrado. Provincia de Santa Fe. Enero, Febrero y Marzo de 2016

Categoría	Valor			Var. Mensual a Mar 2016	Var. Interanual a Mar 2016
	Enero	Febrero	Marzo		
Cantidad de Empleados	495.389	484.962	487.330	0,5%	1,7%
<i>Por rama de actividad</i>					
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	23.994	22.332	23.312	4,4%	-3,3%
Explotación de minas y canteras	443	453	433	-4,4%	-14,9%
Industria	121.486	120.147	119.202	-0,8%	4,6%
Suministro de agua, cloacas, saneamiento	5.289	5.246	5.356	2,1%	-4,2%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	3.437	3.437	3.470	1,0%	-0,6%
Construcción	32.375	32.230	32.041	-0,6%	-4,5%
Comercio	97.202	93.853	94.491	0,7%	2,6%
Hotelería y restaurantes	13.720	13.230	13.264	0,3%	0,2%
Transporte y Almacenamiento	36.710	36.098	35.793	-0,8%	-0,7%
Intermediación financiera y servicios de seguros	12.137	12.068	12.074	0,0%	-0,4%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	3.426	3.247	3.290	1,3%	5,8%
Servicios profesionales, científicos y técnicos	9.111	8.743	8.934	2,2%	1,0%
Enseñanza	37.033	36.796	39.091	6,2%	4,0%
Servicios sociales y de salud	21.453	21.163	20.669	-2,3%	-0,4%
Servicios de asociaciones y servicios personales	23.843	23.138	23.066	-0,3%	1,7%
Información y Comunicaciones	9.936	9.831	9.813	-0,2%	4,2%
Servicios artísticos, culturales y deportivos	7.410	7.030	7.038	0,1%	1,6%
Servicios Administrativos	34.591	34.115	34.221	0,3%	0,9%
Servicios de organizaciones y órganos extraterritoriales	12	12	12	0,0%	20,0%
Sin especificar	1.781	1.793	1.760	-1,8%	71,7%

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de Santa Fe en base a datos del SIPA

A partir del mes de noviembre del 2009, el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de Santa Fe inició la publicación de informes estadísticos sobre el empleo registrado² en la Provincia. La información proviene de lo declarado en el Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).

Por las características de la fuente de información, debe tenerse en cuenta que los datos presentados pueden no corresponderse con el ingreso de trabajadores en el período bajo análisis debido a que, el registro del SIPA, podría contener información de períodos anteriores por ser presentadas las declaraciones con retraso o por tratarse de rectificaciones de declaraciones anteriores. A su vez, los datos exhibidos presentan revisiones y actualizaciones permanentes, ya sea que se trate de información mensual, trimestral y/o anual.

Los datos del SIPA contienen información respecto de empresas, cuya sede central tiene domicilio fiscal registrado en la provincia de Santa Fe³. Por esta razón, se excluyen a los trabajadores santafesinos empleados en empresas registradas en otras provincias y se incluyen a los trabajadores de otras provincias que trabajan para empresas santafesinas.

Es importante tener en cuenta a la hora de comparar la información sobre el empleo registrado provista por el SIPA, con la información sobre indicadores laborales provista por la EPH (Encuesta Permanente de Hogares), las siguientes características de las fuentes:

El SIPA solo capta el empleo registrado en empresas registradas. En cambio la EPH releva a todas las personas de 10 o más años de edad que hayan trabajado al menos una hora en la semana de referencia.

El SIPA toma como insumo para estimar la cantidad de empresas y de trabajadores, la presentación de declaraciones juradas por parte de los empleadores. En cambio, la EPH es una encuesta relevada en hogares.

El SIPA registra la localidad y provincia del empleo a partir del domicilio fiscal de la empresa. Por esta razón, se excluyen a los trabajadores santafesinos empleados en empresas registradas en otras provincias y se incluyen

2) No incluye empleo público, empleo doméstico, trabajadores asalariados no registrados, trabajadores por cuenta propia, patronos y trabajo familiar.

3) No incluye empresas registradas en otras provincias que utilizan trabajadores santafesinos, así como tampoco empresas registradas en otras provincias que poseen sucursales en la provincia de Santa Fe.

a los trabajadores de otras provincias que trabajan para empresas santafesinas. En cambio, la EPH determina la localidad a partir del lugar de residencia (domicilio del hogar encuestado).

La cantidad total de empleados registrados en la provincia de Santa Fe asciende en el mes de marzo de 2016 a las 487.330 personas, con una suba del 1,7% respecto del mismo mes del año anterior, mientras que en términos mensuales mostró un leve movimiento ascendente del 0,5%.

Los sectores con mayor peso relativo en el total de trabajadores, que son la Industria Manufacturera (24,5%) y el Comercio (19,4%), mostraron un incremento interanual en la contratación de trabajadores, con subas del 4,6% y del 2,6% respectivamente. Por otra parte, el sector Enseñanza, con un peso del 8,0% en la masa de asalariados, creció un 4,0%, mientras que el Transporte y Almacenamiento, con una participación del 7,3%, redujo su dotación de empleados un 0,7% respecto del año anterior. El sector de la Construcción fue el que exhibió la mayor contracción anual (-4,5%), dentro de los sectores más relevantes en la generación de empleo (posee un peso del 6,6% en el total general).

