

> Mayo se encuentra próximo a su fin y desde el plano local si bien hubo novedades principalmente políticas, en materia económica culmina sin demasiadas sorpresas. Aquí los principales aspectos:

Nuevas medidas fiscales

El día jueves 22/5, el MECON dio a conocer sus **nuevos lineamientos fiscales** principalmente enfocado en modificar al **alza los umbrales de regímenes de información automáticos**, la derogación de regímenes informativos para consumidores finales y la simplificación de la Declaración Jurada de Ganancias. En [este link](#) mayores detalles.

Esto apunta principalmente a **dinamizar la tenencia de “dólares bajo el colchón”** que tienen los Argentinos, que según estimaciones del INDEC rondan los **u\$s 200.000 millones**. Técnicamente **no se trata de un “blanqueo” nuevo sino más bien una mayor desregulación** y menor “persecución” burocrática/fiscal.

Inflación minorista

El dato de Abril, si bien corregimos a la baja nuestra estimación a finales del mes anterior, sorprendió al mercado por su 2.8% mensual, marcando un aumento interanual del 47.3%.

Los bienes corrieron al 2.7% (previo 3.6%) y servicios al 3.0% (previo 4.0%). Estacionales 1.9% (previo 8.4%), regulados 1.8% (previo 3.2%) y núcleo 3.2% (previo 3.2%). Tanto estacionales como regulados desempeñaron un rol importante en la baja del índice general.

Los datos de alta frecuencia muestran niveles de avance de precios en Mayo aún menores que Abril, por lo que un nivel general cercano al 2% (incluso comenzando con 1...) no debería ser sorpresa, apuntalando la gran meta desinflacionaria del oficialismo.

Inflación mayorista

Los precios mayoristas relevados por el IPIM se elevaron un 2.8%, impulsados por importados que corrieron al 6% en el mes (se toma como fecha de corte a mitad de mes y además es un índice que mide principalmente transables) en línea con el aumento del tipo de cambio reflejado en dicho mes. **Creemos que este número será muy inferior para mayo.**



NUEVAS MEDIDAS FISCALES

Nuevos umbrales para el reporte de operaciones

CONCEPTO	PERSONA	ANTES	DESPUÉS
Transferencias bancarias	Personas Físicas	\$ 1.000.000	\$ 50.000.000
	Personas Jurídicas		\$ 30.000.000
Extracciones de efectivo	Personas Físicas	Cualquier monto	\$ 10.000.000
	Personas Jurídicas		\$ 10.000.000
Saldos a fin de mes	Personas Físicas	Entre \$ 700.000 y \$ 1.000.000	\$ 50.000.000
	Personas Jurídicas	\$ 1.000.000	\$ 30.000.000
Plazos fijos	Personas Físicas	\$ 1.000.000	\$ 100.000.000
	Personas Jurídicas		\$ 30.000.000
Transferencias en billeteras virtuales	Personas Físicas	\$ 2.000.000	\$ 50.000.000
	Personas Jurídicas		\$ 30.000.000
Tenencias en ALyCs	Personas Físicas	Todos los montos	\$ 100.000.000
	Personas Jurídicas		\$ 30.000.000

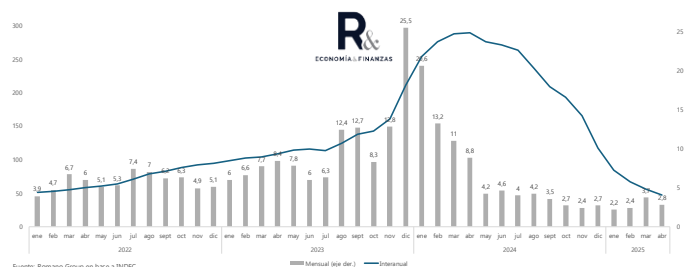
Fuente: Romano Group en base a MECON.



Fuente: Romano Group en base a INDEC y Fed.

Inflación Minorista

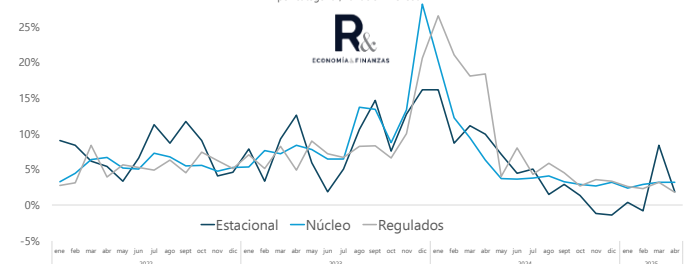
- variación mensual e interanual nacional -



Fuente: Romano Group en base a INDEC.

Inflación Minorista

- por categoría - variación mensual -



Fuente: Romano Group en base a INDEC y estimaciones propias.

Índice	Variación Interanual		Variación Mensual	
Precios Internos al por mayor (IPIM)	27.0%	2,8%	Nacionales 2,6%	Productos Primarios 0,5%
			Importados 6,0%	Productos Manufacturados 3,2%
				Energía Eléctrica 1,6%
Precios básicos al por mayor (PIB)	25,5%	2,8%	Nacionales 2,5%	Productos Primarios 0,5%
			Importados 6,1%	Productos Manufacturados 3,3%
				Energía Eléctrica 1,6%
Precios básicos al productor (IPP)	27,6%	2,5%	Nacionales 2,5%	Productos Primarios 0,4%
				Productos Manufacturados 3,4%
				Energía Eléctrica 1,6%

Fuente: Romano Group en base a INDEC.

Salvador Vitelli
Jefe de Research

Alfredo Romano
Director

Gastón Banchemo
Economista

www.romano-group.com

Alfredo Romano +54 9 11 4022 0495

Oficinas: Agustín Alvarez 732, Mendoza | Juana Manso 1475 unidad S211, C.A.B.A

BOPREAL y PESO-LINKED aún sin definiciones

En cuanto a BOPREAL, se sabe que se tratará de un bono para ser suscripto por quienes posean dividendos y utilidades retenidas generadas hasta Dic.-24 y también para aquellos con deuda comercial hasta Dic.-23. La emisión será hasta u\$s 3.000 millones, con una tasa de 3%, bullet, con vencimiento en Oct.-28. Además, se prevé que hasta u\$s 1.000 sean factibles de ser utilizados para pago de impuestos.

Sin embargo, no hay definiciones en cuanto a su licitación, que creemos que pronto será llevada a cabo.

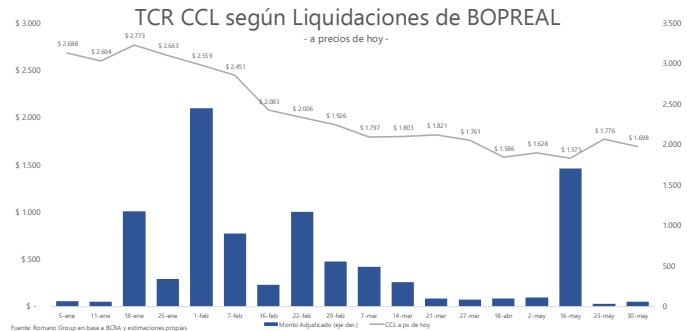
Adentrándonos en el famoso “peso-linked”, el día jueves 22/5 se emitió la [Com. A8245](#), la cual en su segundo punto apunta indirectamente a despejar el camino para la licitación de este título del Tesoro Nacional ya que permitiría que extranjeros puedan suscribir directamente los títulos en u\$s en vez de liquidar en el mercado (ya que BCRA no interviene en la banda, con ello evita que los u\$s se “pierdan” en la banda sino que vayan directo a la licitación del Tesoro). En base a transcendidos, sería un título suscribible en dólares, que devengará una tasa en pesos y amortizará en dólares (los equivalentes a finish al tipo de cambio spot del momento).

Adjuntamos una breve calculadora sobre las bases de esta licitación, que implica principalmente hacer “carry”, donde en base a X tasas mensuales de licitación (simil Lecap) e Y tasas de aumento del tipo de cambio (a finish) da Z rendimiento en dólares. Además, marcamos donde hoy se encuentra la curva de futuros (rondando el 22% de TNA y cómo ello hoy genera claramente incentivos al carry con la TEM mensual de pesos rondando 2.5%.

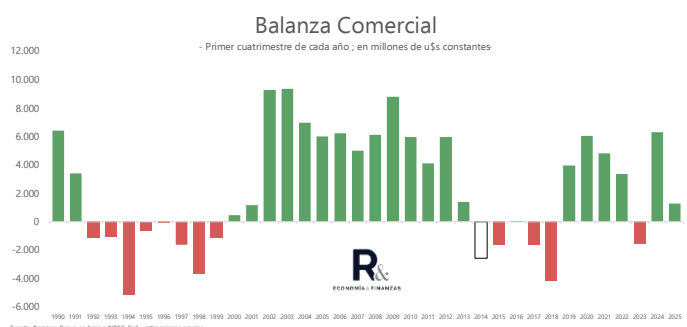
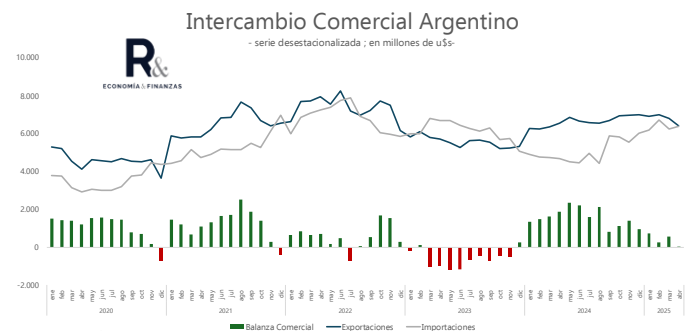
Superávits gemelos, nuevamente, aunque comercial rezagado

La balanza comercial de Abril fue de u\$s 200 millones superavitaria, con exportaciones creciendo 2.3% ia (-5.7% MoM), aunque importaciones corriendo al 37.3% ia (+2.6% MoM).

En cuanto al primer cuatrimestre, se anotó un superávit de u\$s 1.265 millones que compara con los u\$s 6.300 millones del primer cuatrimestre de 2024. Lógicamente se trataba de otro nivel de actividad, tipo de cambio real y expectativas, aunque es un dato para seguir de cerca.



	GANANCIA U\$S	TEM LICITADA									
		1,00%	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%	2,25%	2,50%	2,75%	3,00%	
TNA AUMENTO TIPO DE CAMBIO	-5,0%	18,6%	22,2%	25,9%	29,6%	33,5%	37,5%	41,6%	45,8%	50,1%	
	-2,5%	15,6%	19,1%	22,6%	26,3%	30,1%	34,0%	37,9%	42,0%	46,2%	
	0,0%	12,7%	16,1%	19,6%	23,1%	26,8%	30,6%	34,5%	38,5%	42,6%	
	2,5%	9,9%	13,2%	16,6%	20,1%	23,7%	27,4%	31,2%	35,1%	39,1%	
	5,0%	7,3%	10,5%	13,9%	17,3%	20,8%	24,4%	28,1%	31,9%	35,8%	
	7,5%	4,8%	8,0%	11,2%	14,6%	18,0%	21,5%	25,1%	28,8%	32,6%	
	10,0%	2,4%	5,5%	8,7%	11,9%	15,3%	18,7%	22,3%	25,9%	29,6%	
	12,5%	0,2%	3,2%	6,3%	9,5%	12,7%	16,1%	19,5%	23,1%	26,7%	
	15,0%	-2,0%	0,9%	4,0%	7,1%	10,3%	13,6%	16,9%	20,4%	24,0%	
	17,5%	-4,1%	-1,2%	1,8%	4,8%	7,9%	11,2%	14,5%	17,9%	21,3%	
TNA AUMENTO TIPO DE CAMBIO	20,0%	-6,1%	-3,3%	-0,4%	2,6%	5,7%	8,8%	12,1%	15,4%	18,8%	
	22,5%	-8,0%	-5,2%	-2,4%	0,5%	3,5%	6,6%	9,8%	13,0%	16,4%	
	25,0%	-9,9%	-7,1%	-4,4%	-1,5%	1,5%	4,5%	7,6%	10,8%	14,1%	
	27,5%	-11,6%	-9,0%	-6,2%	-3,4%	-0,5%	2,4%	5,5%	8,6%	11,8%	
	30,0%	-13,3%	-10,7%	-8,0%	-5,3%	-2,4%	0,5%	3,5%	6,5%	9,7%	
	32,5%	-15,0%	-12,4%	-9,8%	-7,1%	-4,3%	-1,4%	1,5%	4,5%	7,6%	
	35,0%	-16,5%	-14,0%	-11,4%	-8,8%	-6,1%	-3,3%	-0,4%	2,6%	5,6%	
	37,5%	-18,0%	-15,6%	-13,0%	-10,4%	-7,8%	-5,0%	-2,2%	0,7%	3,7%	
	40,0%	-19,5%	-17,1%	-14,6%	-12,0%	-9,4%	-6,7%	-3,9%	-1,1%	1,8%	
	42,5%	-20,9%	-18,5%	-16,1%	-13,6%	-11,0%	-8,3%	-5,6%	-2,8%	0,1%	
	45,0%	-22,3%	-19,9%	-17,5%	-15,1%	-12,5%	-9,9%	-7,2%	-4,5%	-1,7%	



Salvador Vitelli
Jefe de Research

Alfredo Romano
Director

Gastón Banchemo
Economista

Resumiendo unas semanas

En el plano fiscal, el **MECON** obtuvo un **superávit fiscal de \$ 846.000 millones de el resultado primario**, ello conlleva a **acumular 0.7% del PIB en 2025**, algo por debajo de 2024 aunque dato notoriamente alto.

Incluso, los **gastos primarios se contrajeron 1.2% ia en términos reales en Abr.-25**, lo cual no deja de llamar la atención ya que la **base de comparación es sustancialmente baja**. Esta contracción de gasto estuvo fundamentalmente explicada por caídas en **Otros programas sociales y subsidios económicos** (en Energía). Para más información, consultar nuestro informe fiscal que elaboramos cada mes post-dato del resultado mensual.

Para cerrar el segmento de superávits gemelos, la **balanza comercial energética anotó un superávit de u\$s 5.975 millones en los últimos 12 meses**, con un superávit mensual en Abr.-25 de u\$s 570 millones.

Actividad económica

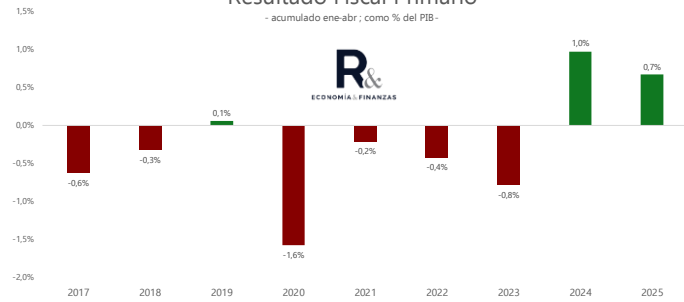
Ya confirmado por INDEC, la **actividad económica en Mar.-25 anotó una caída intermensual del 1.8%**, rompiendo una racha de 10 meses consecutivos sin denotar bajas.

Esto se encuentra en línea con los datos primarios que comentamos en nuestro informe anterior, que habíamos destacado caídas intermensuales en la recaudación, en la producción de autos, en el COMEX, despachos de cemento, etc. Esto principalmente potenciado por una mayor incertidumbre sobre el devenir económico, fundamentalmente en el plano cambiario.

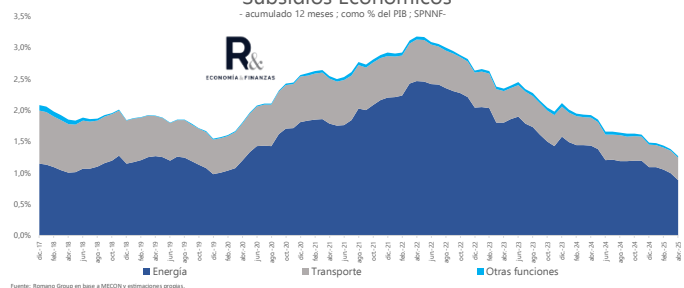
En cuanto a datos primarios de **Abril, vemos buena recuperación en diversos segmentos de la economía**, lo que nos lleva a pensar que dicho mes fue en gran parte expansivo para la economía.

Adjuntamos al último del informe nuestro mapa de calor económico con los principales datos de alta frecuencia. **En abril hubo incrementos intermensuales de despachos de cemento, producción de autos, patentamientos de autos, motos, maquinaria; también la recaudación de IVA e impuesto al cheque** crecieron.

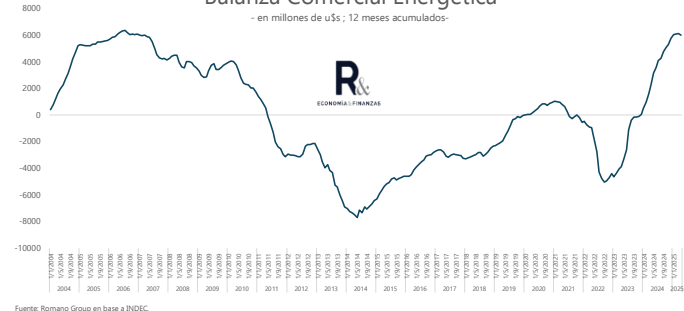
Resultado Fiscal Primario



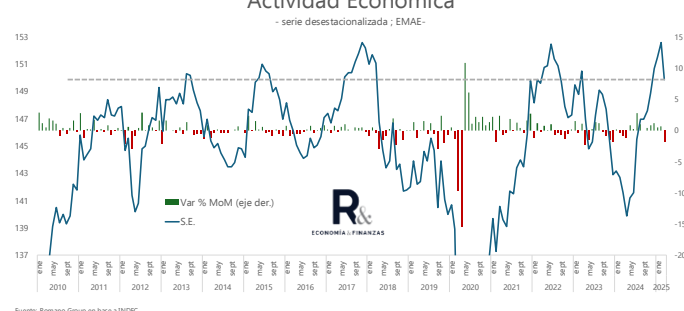
Subsidios Económicos



Balanza Comercial Energética



Actividad Económica



Salvador Vitelli
Jefe de Research

Alfredo Romano
Director

Gastón Banchemo
Economista

www.romano-group.com

Alfredo Romano +54 9 11 4022 0495

Oficinas: Agustín Álvarez 732, Mendoza | Juana Manso 1475 unidad S211, C.A.B.A

Resumiendo unas semanas

Salarios

En base a los últimos datos salariales otorgados no solo por INDEC, sino también por el Ministerio de Trabajo, los salarios registraron las siguientes variaciones intermensuales en términos reales:

- RIPTe: +0.3% (Mar.-25).
- Índice Salarios Privado: -1.5% (Mar.-25)
- Índice Salarios Público: -0.4% (Mar.-25)
- SIPA: +0.3% (Feb.-25)

Interanualmente comenzaron a mostrar signos positivos a finales de 2024 y principalmente en 2025 (dada la baja base de comparación). **Los indicadores mencionados anteriormente crecen a un ritmo del 15% interanual en promedio.** Consideramos sin embargo, que dentro del plano desinflacionario del oficialismo los salarios también se encontrarán **relativamente orientados a mantener paritarias estables con un sesgo “forward-looking” en pos de no generar presiones inflacionarias**, por lo que no vemos grandes alzas en términos reales en los próximos meses, y que de darse, comenzará a ir en línea con la mayor productividad individual.

Además, **la evolución de la canasta básica ha sido declinante en términos reales, lo que ha llevado a que estadísticamente los índices de pobreza se reduzcan**, al tiempo que el poder adquisitivo medido en canastas básicas aumentó.

Recompra de Letras Intransferibles

El Tesoro avanzó con la recompra de Letras Intransferibles (LI) colocadas al BCRA, en pos del saneamiento de la autoridad monetaria muchas veces mencionado.

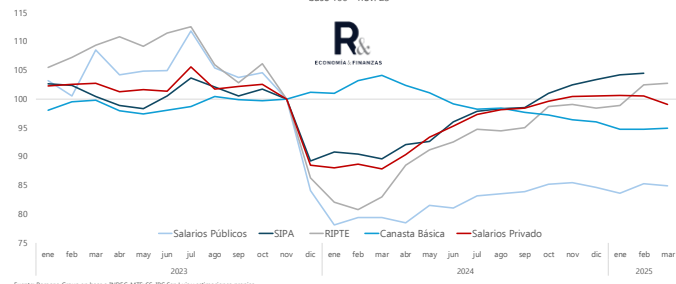
En particular, se le compró LI por un valor nominal de origen de u\$s 13.600 millones utilizando u\$s 12.000 millones, **lo que lleva a una reducción contable de deuda del tesoro por u\$s 1.600 millones.**

Además, visto desde el lado del BCRA, los tenía valuados al 31/12/24 por u\$s 8.940 millones, **lo que conlleva una utilidad contable de u\$s 4.500 millones.**

En base la operación anteriormente mencionada, los depósitos del Tesoro en el BCRA en moneda extranjera se vieron reducidos en la misma cuantía, contando hoy con u\$s 2.900 millones.

Salarios y Canasta Básica

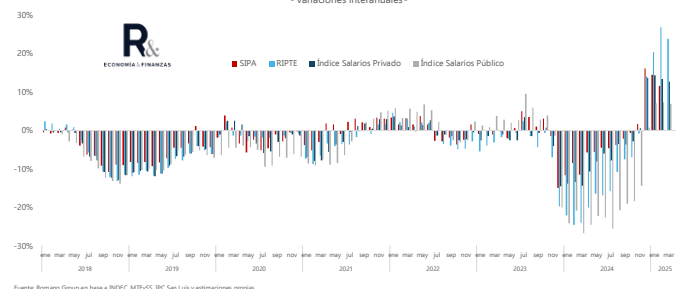
- base 100= nov.-23 -



Fuente: Romano Group en base a INDEC, MTEyS, IPC San Luis y estimaciones propias.

Salarios

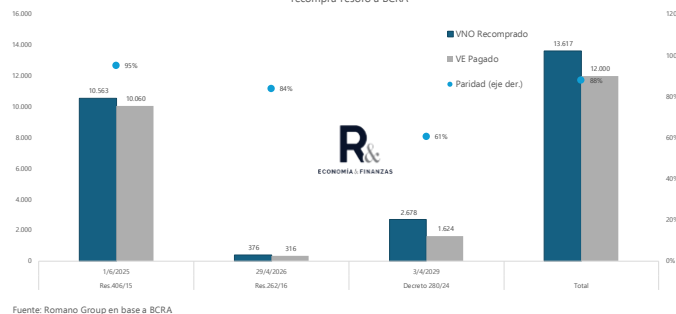
- variaciones interanuales -



Fuente: Romano Group en base a INDEC, MTEyS, IPC San Luis y estimaciones propias.

Paridades Letras Intransferibles

- recompra Tesoro a BCRA -



Fuente: Romano Group en base a BCRA

Depósitos del Gobierno en Moneda Extranjera

- en millones de u\$s -



Fuente: Romano Group en base a BCRA

Salvador Vitelli
Jefe de Research

Alfredo Romano
Director

Gastón Banchemo
Economista

www.romano-group.com

Alfredo Romano +54 9 11 4022 0495

Oficinas: Agustín Álvarez 732, Mendoza | Juana Manso 1475 unidad S211, C.A.B.A

Compra de reservas y meta con el IMF

Una de las grandes interrogantes que se ha planteado en el mercado es la **no compra de reservas por parte del BCRA dentro de la banda**, haciendo que la **meta de reservas netas de Jun.-25 en torno a los u\$s -3.000 millones** (neteados de fondeo de IMF) **luzca lejana**. Es por ello también que al riesgo país le ha costado, junto a un contexto internacional adverso, reducir a niveles más bajos.

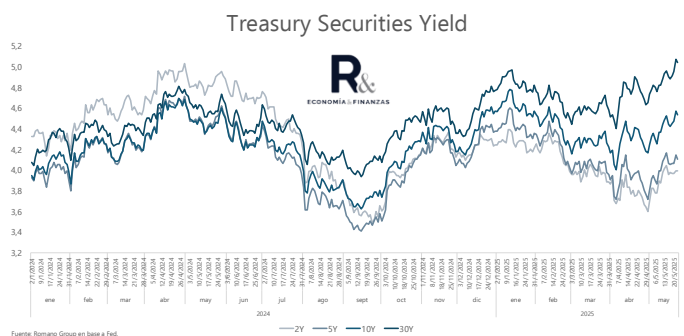
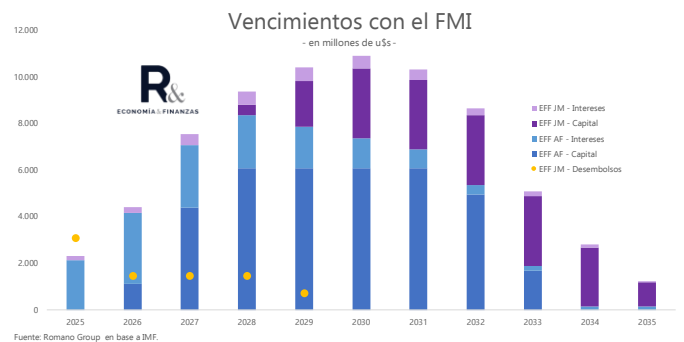
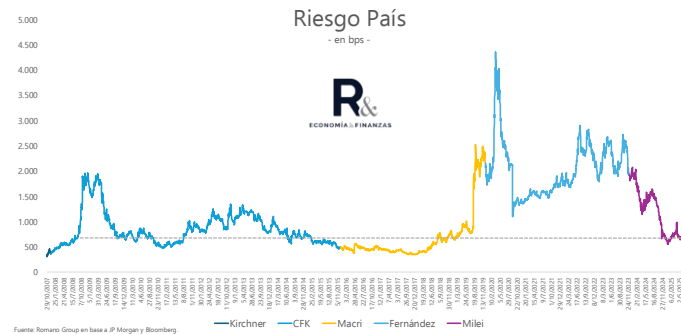
Una de las posibilidades que se baraja el momento, para evitar pedir un *waiver* que creemos no sería positivo hacerlo, es la **emisión de deuda “peso-linked”** anteriormente mencionada.

De esa manera, **MECON se haría de dólares sin necesidad de BCRA salir a comprar dentro de la banda, y consecuentemente ampliar las disponibilidades inmediatas de dólares**. Con dichos dólares MECON podría por ejemplo continuar la recompra de Letras Intransferibles, aunque **esto sería secundario** ya que la metodología de EFF firmado no netea los depósitos del gobierno en dólares, por lo que sería algo de carácter cualitativo.

Además, **podría robustecerse vía financiamiento de organismos internacionales, lo que exceda en u\$s 1.500 obtenidos** (de acuerdo con las métricas del FMI).

En caso de no cubrirse dicha meta mediante colocaciones de deuda anteriormente mencionadas, **lo inmediato más probable que vislumbramos es el pedido del *waiver* al FMI**, donde el principal desembolso de **u\$s 12.000** ya se encuentra en las arcas argentinas.

Descartamos, tal lo mencionado también por el gobierno, **el acceso al mercado internacional de deuda en el corto plazo**, más aún a sabiendas del contexto de deuda internacional con gran volatilidad.



Salvador Vitelli
Jefe de Research

Alfredo Romano
Director

Gastón Banchemo
Economista

www.romano-group.com

Alfredo Romano +54 9 11 4022 0495

Oficinas: Agustín Álvarez 732, Mendoza | Juana Manso 1475 unidad S211, C.A.B.A

Resumiendo unas semanas

MAPA DE CALOR ECONÓMICO

Var MoM % - series desestacionalizadas

		dic.-23	ene.-24	feb.-24	mar.-24	abr.-24	may.-24	jun.-24	jul.-24	ago.-24	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	mar.-25	abr.-25
EMPLEO	Empleo Privado (cant.)	-0,2%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,2%	-0,1%	-0,2%	-0,1%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%	-0,1%	0,2%		
	Empleo Público (cant.)	0,2%	-0,9%	0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%	0,1%	-0,3%		
	Monotributo (cant.)	0,4%	1,1%	0,4%	-0,5%	0,1%	0,6%	0,1%	0,6%	0,9%	0,0%	-0,7%	-0,5%	-15,0%	0,2%	0,2%		
	Empleo Total	0,0%	-0,3%	0,1%	-0,3%	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	-0,1%	-0,1%	-3,1%	0,0%	0,1%		
	Remuneración SIPA	-10,8%	1,7%	-0,4%	-0,9%	2,8%	0,6%	3,7%	1,9%	0,5%	0,2%	2,5%	1,4%	0,9%	0,8%	0,3%		
	Salarios S. Privados	-11,5%	-0,5%	0,7%	-0,9%	2,9%	3,4%	2,0%	2,2%	0,8%	0,3%	1,2%	0,8%	0,1%	0,1%	-0,1%	-1,5%	
	Salarios S. Público	-15,9%	-7,1%	1,6%	0,0%	-1,2%	3,9%	-0,6%	2,6%	0,5%	0,4%	1,6%	0,3%	-1,0%	-1,3%	2,0%	-0,4%	
	Índice Salarios	-13,2%	-3,5%	0,1%	-0,7%	1,2%	4,0%	1,5%	3,3%	1,4%	1,2%	1,8%	1,4%	0,4%	0,7%	1,4%	-0,7%	
ACTIVIDAD GENERAL	EMAE	-13,3%	-4,1%	-2,0%	2,3%	6,7%	3,0%	0,9%	2,1%	0,1%	0,7%	3,1%	1,1%	-0,2%	1,3%	3,1%	-0,1%	
	IGA	-1,9%	0,2%	-0,3%	-0,8%	-1,2%	0,9%	0,3%	2,8%	1,0%	0,0%	0,4%	0,9%	1,2%	0,5%	0,7%	-1,8%	
INDUSTRIA	IPI	-1,4%	-2,7%	0,8%	-1,7%	1,4%	1,1%	0,0%	0,8%	0,0%	1,5%	1,3%	-0,1%	0,8%	0,4%	1,0%	-1,2%	
	IPI Manufacturero	-3,3%	-2,8%	2,0%	-4,5%	4,0%	-0,8%	-1,6%	6,1%	-1,2%	3,2%	0,0%	-0,8%	1,2%	-1,3%	0,2%	-2,3%	
AGRO & MINERÍA	IPI Minero	-5,4%	-3,0%	0,6%	-3,2%	0,6%	1,8%	-1,0%	5,6%	2,4%	1,4%	-0,7%	1,1%	-0,2%	-1,7%	0,3%	-4,5%	
	EMAE Agro	5,2%	-1,3%	1,7%	-1,8%	0,4%	0,0%	-0,4%	-0,6%	-2,1%	4,0%	-0,8%	-0,5%	-0,5%	2,3%	0,3%	-1,1%	
	Liquidaciones Agro	10,3%	9,2%	-18,6%	0,6%	-5,0%	-3,7%	1,0%	16,9%	2,2%	0,7%	-4,0%	-3,8%	17,0%	3,3%	-16,5%	2,3%	
COMERCIO EXTERIOR	Importaciones	-9,3%	12,7%	23,9%	-18,6%	-10,4%	14,5%	-18,6%	42,3%	-11,3%	4,1%	25,5%	9,4%	-15,0%	3,3%	6,3%	-11,4%	-18,3%
	Exportaciones	-11,4%	-3,2%	-3,1%	-0,7%	-1,1%	-3,4%	-1,6%	11,8%	-11,1%	32,8%	-0,9%	-4,4%	8,5%	2,4%	9,0%	-7,4%	2,6%
VENTAS	Ventas Minoristas PyME	1,7%	17,5%	-0,2%	1,8%	3,2%	4,5%	-2,9%	-1,4%	-0,4%	2,2%	3,7%	0,4%	0,5%	-1,4%	1,4%	-2,8%	-5,7%
	Supermercados	-11,2%	-6,4%	-7,4%	-3,2%	1,6%	6,6%	1,2%	-1,6%	-1,6%	-0,5%	7,4%	3,9%	4,2%	-0,5%	-2,9%	0,1%	
	Centros de Compras	-9,3%	-2,0%	1,0%	-0,7%	-3,2%	3,9%	-0,1%	0,2%	0,3%	-0,2%	-1,4%	2,3%	-0,1%	1,9%	-0,4%	1,8%	
	Autoservicios Mayoristas	-18,9%	-11,9%	5,7%	13,7%	17,3%	16,1%	1,5%	-11,4%	5,7%	-2,2%	-6,4%	1,8%	-8,5%	-6,4%	-2,0%	25,3%	
CONSTRUCCIÓN	Autoservicios Mayoristas	-8,6%	-1,5%	-2,1%	-2,9%	-2,4%	2,0%	0,0%	-1,6%	2,8%	-2,1%	3,7%	1,8%	-12,3%	3,2%	-0,3%	3,4%	
	Construcción	-9,4%	-12,0%	-4,0%	-14,3%	0,3%	8,5%	2,4%	7,4%	-3,1%	2,1%	-4,1%	2,4%	3,7%	-1,0%	2,2%	-4,1%	
	Despachos de Cemento	-9,0%	-4,3%	-5,6%	-14,3%	6,6%	12,7%	-6,0%	18,8%	-7,7%	1,6%	-2,0%	-1,8%	0,7%	10,1%	-6,2%	-7,0%	16,3%
	Despachos de Bolsa	-6,3%	-4,5%	-5,1%	-15,2%	13,1%	9,4%	-2,5%	17,7%	-6,7%	-1,0%	-2,8%	-2,5%	-2,5%	12,2%	-6,7%	-6,0%	14,0%
AUTOMOTOR	Despachos a Granel	-12,5%	-3,4%	-6,0%	-14,8%	-0,5%	17,7%	-11,3%	20,6%	-9,3%	6,0%	-0,9%	-0,9%	5,6%	7,6%	-5,3%	-10,5%	22,2%
	Índice Construya	-14,8%	-18,1%	6,8%	-11,2%	6,4%	3,2%	9,7%	12,1%	-4,3%	-5,4%	-2,8%	-3,2%	-1,2%	-7,8%	7,4%	7,7%	10,5%
	Producción autos	-11,5%	-12,4%	23,9%	-14,0%	5,1%	-12,9%	-17,0%	38,8%	5,0%	-4,4%	6,0%	2,4%	-4,2%	13,1%	5,6%	-26,8%	15,5%
	Patentamientos Auto	-19,8%	-20,9%	14,9%	-5,0%	43,1%	-5,8%	-21,7%	33,5%	-0,4%	12,5%	1,9%	-11,9%	-5,1%	38,4%	-3,2%	1,3%	28,5%
IMPUESTOS	Patentamientos Motos	-5,6%	-23,2%	7,9%	-21,6%	62,3%	-0,4%	-11,1%	12,1%	23,9%	-19,2%	-7,1%	32,9%	15,3%	-9,5%	-20,8%	9,9%	22,4%
	Patentamientos Maquina	-14,8%	0,2%	-3,3%	-15,6%	93,9%	-9,5%	-38,8%	39,1%	35,8%	-23,5%	-0,1%	-16,1%	11,7%	20,1%	7,4%	-29,4%	130,9%
	Patentamientos Auto	-32,2%	-2,7%	17,0%	-7,3%	37,2%	-2,9%	-18,7%	26,9%	-3,5%	12,0%	8,7%	-9,1%	-8,3%	46,9%	-4,5%	0,3%	
	Patentamientos Motos	-8,1%	-21,3%	9,6%	-20,1%	55,4%	2,3%	-9,3%	10,6%	24,0%	-23,0%	9,6%	17,9%	11,6%	-8,1%	-17,6%	6,2%	
RESULTADO FISCAL	Recaudación Total	-2,8%	4,4%	-5,8%	-2,6%	1,4%	19,7%	-15,9%	4,4%	-1,7%	9,3%	-2,8%	0,8%	-6,2%	9,5%	-0,5%	-7,9%	2,5%
	IVA	1,2%	5,4%	-6,5%	-8,1%	7,5%	-10,8%	2,3%	5,9%	-2,7%	3,0%	6,8%	-5,3%	3,8%	8,2%	-1,7%	-14,3%	5,1%
	Créditos y Débitos en cta	-12,8%	-7,5%	18,1%	-3,4%	-8,1%	-8,7%	34,3%	-7,4%	4,1%	-9,8%	7,7%	1,8%	-3,7%	5,9%	-1,2%	-6,9%	6,5%
	Ingresos Primarios	-14,7%	12,1%	-6,8%	-3,8%	3,3%	17,1%	-18,2%	6,7%	-2,5%	-5,1%	7,9%	2,9%	-3,0%	3,7%	0,4%	-9,4%	7,6%
	Gastos Primarios	-10,8%	-20,1%	-0,5%	3,2%	8,0%	-4,1%	-9,6%	15,1%	-2,4%	-0,6%	3,1%	-4,2%	-2,5%	10,0%	4,4%	-11,8%	4,8%

Fuente: Romano Groupen base diversas fuentes.

Salvador Vitelli
Jefe de Research

Alfredo Romano
Director

Gastón Banchemo
Economista

www.romano-group.com

Alfredo Romano +54 9 11 4022 0495

Oficinas: Agustín Alvarez 732, Mendoza | Juana Manso 1475 unidad S211, C.A.B.A