

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 340 | MAYO 2013 | AÑO 31

*Análisis Global | Temas de Actualidad | Moneda y Finanzas | Precios, Salarios y Ocupación  
Sector Agropecuario | Sector Industrial | Sector Externo | Sector Público  
Economía Internacional | Información Estadística*



|   |           |
|---|-----------|
| <b>ANÁLISIS GLOBAL</b>  | <b>4</b>  |
| <i>Los desequilibrios económicos y el cepto cambiario</i><br><i>Evolución del mercado cambiario</i>   |           |
| <b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>  | <b>6</b>  |
| <i>CEPAL: De la satisfacción de las necesidades básicas al cierre de las brechas</i><br><i>Balance de 2012 y perspectivas para 2013</i>   |           |
| <b>MONEDA Y FINANZAS</b>  | <b>8</b>  |
| <i>Comienza la temporada alta</i><br><i>Política monetaria</i><br><i>Bonos y acciones</i>   |           |
| <b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN</b>  | <b>10</b> |
| <i>El proceso inflacionario</i><br><i>La situación laboral. Ocupación</i><br><i>Salarios</i>  |           |
| <b>SECTOR AGROPECUARIO</b>  | <b>12</b> |
| <i>La soja ingresa al mercado</i><br><i>La producción de biodiesel, favorecida</i><br><i>Nuevo incumplimiento de la cuota Hilton</i><br><i>Un nuevo producto básico, la carne aviar</i> |           |
| <b>SECTOR INDUSTRIAL</b>  | <b>14</b> |
| <i>Asimetría de la producción manufacturera</i><br><i>Recuperación de la construcción</i><br><i>Expectativas sectoriales</i>  |           |
| <b>SECTOR EXTERNO</b>   | <b>16</b> |
| <i>Reducción del superávit comercial</i><br><i>Los precios de los bienes de exportación</i>   |           |
| <b>SECTOR PÚBLICO</b>   | <b>18</b> |
| <i>La recaudación tributaria de marzo de 2013</i><br><i>Moratoria impositiva</i>  |           |
| <b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>   | <b>20</b> |
| <i>Alza del desempleo en Europa</i><br><i>Desaceleración del flujo de capitales</i>   |           |
| <b>INFORMACIÓN ESTADÍSTICA</b>  | <b>22</b> |

## LOS DESEQUILIBRIOS ECONÓMICOS Y EL CEPO CAMBIARIO

El tema económico dominante en las últimas semanas ha sido el tipo de cambio paralelo (blue), que experimentó un incremento significativo y amplió fuertemente la brecha con la paridad cambiaria oficial. Desentrañar las razones de tal comportamiento permite poner en evidencia el conjunto de desequilibrios que, en la actualidad y de manera creciente, caracteriza a la economía argentina.

En primer lugar, el establecimiento del cepo cambiario a partir de octubre de 2011, es el reconocimiento de **la pérdida del excedente externo**, que había sido uno de los pilares fundamentales del ordenamiento económico post-convertibilidad. Corresponde señalar, además, que el problema de la restricción externa no surge por un problema derivado de las colocaciones de nuestras exportaciones en el mercado mundial –ni en cantidad ni en precios–, sino por **el persistente atraso del tipo de cambio real** por razones inflacionarias.

Ante tal situación, se configuró un fuerte proceso de fuga de divisas, en la medida que muchos actores económicos proyectaron que era insostenible mantener el bajo tipo de cambio por mucho tiempo más y, en consecuencia, más tarde o más temprano se produciría una devaluación de la paridad nominal.

Frente a tal circunstancia, el gobierno ha establecido crecientes restricciones para la adquisición de divisas en el ámbito cambiario oficial, con lo cual estimula aún más la demanda de divisas en el mercado paralelo. Además, la persistencia y magnitud del proceso inflacionario, en el contexto de bajas tasas de interés, inducen un comportamiento adverso a la tenencia de pesos como reserva de valor.

Por otra parte, está claro que el gobierno no está dispuesto a poner en práctica un plan antiinflacionario integral, que permita bajar sostenidamente el ritmo de aumento de los precios. Tampoco, alternativamente, se plantea la posibilidad de incrementar las tasas de interés para incentivar el ahorro en pesos, ni producir una corrección brusca del tipo de cambio oficial para recomponer los precios relativos.

El otro desequilibrio importante, que tampoco se espera que sea corregido en el corto plazo, se refiere a los números fiscales. Es más, por razones electorales, es factible que el gasto público tienda a aumentar por encima de los ingresos tributarios, ampliando el déficit que ya se había registrado en 2012. En tal circunstancia, también se aceleraría el ritmo de emisión monetaria para financiar dicho déficit, estimulando el proceso inflacionario.

En el contexto señalado, **la perspectiva de una recuperación importante del nivel de actividad** –después del modesto

comportamiento de 2012– **no se plantea como una alternativa muy probable**. Las exportaciones pueden jugar algún papel dinamizante –por una mejor cosecha gruesa y una mayor demanda brasileña–; el consumo interno se mantendría estable –por similar evolución del poder adquisitivo del salario–, y la inversión, decididamente, expondrá un comportamiento declinante frente a un escenario de creciente incertidumbre. La última proyección del FMI señala que la economía argentina podría crecer 2,8% a lo largo del corriente año.

Dado el panorama de bajo crecimiento económico esperado, continuidad y profundización de los desequilibrios fiscales, cambiarios y monetarios, y ante la incertidumbre sobre el resultado electoral y, más aun, sobre el rumbo de las decisiones que adoptará el gobierno después de las elecciones, es indudable que la mayoría de los agentes económicos prefiere adoptar una actitud sumamente conservadora (“wait and see”). En consecuencia y frente a las alternativas existentes, está claro que **continuará una fuerte preferencia por la moneda extranjera**, fortaleciendo, por lo tanto, el mercado paralelo.

En definitiva, cabe prever una situación sin grandes alteraciones en la coyuntura, pero en el contexto de una permanente observación sobre el ritmo de agudización de los desequilibrios económicos y, por lo tanto, sobre **la magnitud del ajuste que será requerido** en el futuro. Además, a tal preocupación sobre el devenir económico, se le suma un tema fundamental, como es la pretensión oficial de modificar las bases esenciales del régimen republicano a través de la reforma judicial.

## EVOLUCIÓN DEL MERCADO CAMBIARIO

El balance cambiario incluye las operaciones cursadas por el **mercado único y libre de cambios (MULC) y el BCRA**, constituyendo una descripción básica de la evolución del sector externo de la economía.

Para analizar las operaciones del año 2012 debe considerarse que las mismas se desarrollaron en un **marco muy diferente** al verificado en la mayor parte del año precedente. Las diferencias consistieron fundamentalmente en la política aplicada en cuanto a la administración de pagos al exterior. En el conjunto de **medidas cambiarias** adoptadas desde fines de 2011, se destacaron:

- la instrumentación de mayores controles a la adquisición de moneda extranjera de libre disponibilidad por parte de residentes;
- el análisis de ciertas operaciones entre entes vinculados y pagos a “paraísos fiscales”;
- la obligación de ingreso de los cobros de exportaciones de hidrocarburos y minería;

- la reducción de los plazos para el ingreso de cobros de exportaciones, y
- un mayor control aduanero de la adquisición de bienes al exterior.

Además, en julio de 2012 el BCRA dispuso la suspensión del acceso al MULC de residentes para la compra de moneda extranjera de libre disponibilidad **–atesoramiento–**, que debió estar sujeta a la aprobación previa del BCRA.

En ese marco, las operaciones en el MULC de las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes arrojaron en 2012 un **superávit** de u\$s 8.245 millones, esto es, casi 7.000 millones más que en el año anterior.

Dicho incremento del superávit respondió principalmente a las menores adquisiciones de activos externos de libre disponibilidad de residentes del sector privado (atesoramiento) en cerca de u\$s 18.700 millones y en menor cuantía, a los menores giros de utilidades y dividendos por más de 4.000 millones.

Esas variaciones fueron parcialmente compensadas por los menores desembolsos netos de préstamos financieros externos y las cancelaciones netas de préstamos locales en moneda extranjera, financiaciones que se compensaron con el mayor uso de los créditos locales en moneda nacional. Asimismo, se destacaron los mayores pagos netos por gastos por turismo y viajes de residentes en el exterior.

En el nuevo contexto cambiario, la **cuenta corriente cambiaria** tuvo un superávit de u\$s 3.823 millones, frente al superávit

de 4.401 obtenido el año precedente. Principalmente, los cambios aquí observados fueron:

- una mayor demanda neta en concepto de turismo y viajes, que llevó el saldo negativo por servicios de u\$s 1.115 millones a 3.825 millones, y
- una sustancial reducción del déficit originado en el rubro de utilidades y dividendos (de u\$s 4.397 millones a 225 millones), como producto de la administración de las respectivas remesas.

A su vez, la cuenta mercancías presentó variaciones positivas moderadas por cobros de exportaciones (2%) y pagos de importaciones (3%), dando lugar a un superávit que pasó de u\$s 15.041 millones a 14.673 millones (-2%).

Por otro lado, la **cuenta de capital y financiera** mostró en 2012 un egreso neto de u\$s 7.128 millones frente a 10.510 millones en 2011 (-32%), bajo el efecto principal de las restricciones a las compras por parte de residentes de moneda extranjera de libre disponibilidad. Al respecto, el egreso neto en concepto de **formación de activos externos del sector privado no financiero** descendió de u\$s 21.504 millones en 2011 a 3.404 millones en 2012.

El superávit de u\$s 3.823 millones de la cuenta corriente cambiaria agregado al egreso neto de 7.128 millones de la cuenta de capital, explican la disminución en 2012 de las **reservas internacionales del BCRA** por transacciones en 3.305 millones.

### CEPAL: DE LA SATISFACCIÓN DE LAS NECESIDADES BÁSICAS AL CIERRE DE LAS BRECHAS ESTRUCTURALES (1)

La **CEPAL** analizó el camino recorrido y los obstáculos que ha enfrentado América Latina para alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM). Señaló que la región en su conjunto cumplirá en 2015 la mayoría de las metas, principalmente la reducción a la mitad de los índices de pobreza con respecto a los niveles de 1990, aunque hay diferencias entre países.

Por ejemplo, aquellos países de la región con mayor porcentaje de personas en situación de pobreza requieren invertir entre 3% y 4% de su producto interno bruto (PIB) para cumplir esta meta. Pero subrayó que esto no es suficiente. "La deuda pendiente de América Latina y el Caribe es la igualdad, entendida como titularidad de derechos".

"Es necesario un cambio estructural para la igualdad y la sostenibilidad ambiental, a través del cual los países de la región aborden brechas en ámbitos como la productividad, la inserción internacional, la fiscalidad y la inversión", sostuvo la Secretaria Ejecutiva de la **CEPAL**. "Tenemos que ir a las brechas estructurales. Se necesita financiamiento para crear sociedades de bienestar y no de consumo", enfatizó.

"No basta con crecer, hay que igualar. No basta con reducir la pobreza si persisten las desigualdades. No basta con educar si la educación no es de calidad. No basta con educar a las mujeres, sin garantizar su inclusión. No basta un mayor gasto social sin redistribución". Subrayó que "no bastan acciones puntuales contra la degradación ambiental sin un cambio de paradigma en la producción y el consumo en la región".

### BALANCE DE 2012 Y PERSPECTIVAS PARA 2013

Según la **CEPAL**, el PIB de América Latina y el Caribe creció finalmente 3,0% en 2012 producto de una menor expansión de la economía mundial, afectada por la recesión en Europa, la desaceleración del crecimiento en China y el lento crecimiento de Estados Unidos.

Por otro lado, la inflación disminuyó en 2012 y se situó en 5,6% como promedio regional, en comparación con el 6,8% anotado en 2011.

En su informe agrega que la tasa de desempleo abierto urbano registró un nuevo descenso el año pasado, de 6,7% a 6,4%. Con ello, el desempleo alcanzó un nuevo nivel mínimo para las últimas dos décadas, reduciéndose el número absoluto de desempleados en 400.000. Sin embargo, alrededor de 15 millones

## Novedades



### **Gestión del Comercio Exterior**

**Director de la Obra: Josué Isaac Berman**

**Compiladora: Alicia Crispina Pelorosso**

**Autores: Sergio D. Albornoz y otros**

*564 páginas*

**Precio Matriculados: \$136**

Viamonte 1549 - Stand Hall Central  
y Sector Publicaciones

SEDES:

Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11

Belgrano: Virrey del Pino 2888

Parque Patricios: Caseros 3241

[www.edicon.org.ar](http://www.edicon.org.ar) • Tel: 6009-1600



**EDICON**  
FONDO EDITORIAL CONSEJO

de personas todavía están buscando empleo en las zonas urbanas de la región.

El menor crecimiento económico de la economía mundial afectó al comercio de América Latina y el Caribe, ya que el alza en el valor de las exportaciones de la región fue de solo 1,6% en 2012, comparado con 23,9% en 2011. El valor de las importaciones, en tanto, también cayó de 22,3% en 2011 a 4,3% en 2012.

Los países de América Latina y el Caribe crecerán en promedio 3,5% en 2013, gracias al dinamismo que mantendrá la demanda interna y el mejor desempeño de la Argentina y Brasil en comparación con 2012, según nuevas proyecciones entregadas por la **CEPAL**.

El resultado para 2013 obedece, por un lado, al mayor crecimiento esperado de Argentina (3,5%) y Brasil (3,0%) debido a la recuperación de la actividad agrícola y de la inversión, que anotaron caídas en estos dos países en 2012.

Por otro lado, a nivel regional la expansión estará respaldada por la persistencia del crecimiento del consumo como consecuencia de los mejores indicadores laborales y del aumento del crédito bancario al sector privado y, en menor medida, de la inversión. A esto se suma la permanencia de elevados precios de las materias primas, las que si bien se espera que registren una baja con relación a 2012, se mantendrán todavía en niveles elevados.

El organismo de las Naciones Unidas prevé un crecimiento regional levemente menor con respecto a la estimación entregada en diciembre pasado (3,8%) debido principalmente a la mantención de la incertidumbre sobre el futuro de la economía internacional, el bajo dinamismo de las economías desarrolladas y la recuperación algo menos dinámica que lo previsto en Argentina y Brasil.

Paraguay liderará la expansión en 2013 con un crecimiento esperado del producto interno bruto (PIB) de 10%, seguido por Panamá (8,0%), Perú (6,0%) y Haití (6,0%). Bolivia, Chile y Nicaragua crecerán 5,0%, mientras que Colombia lo hará en 4,5% y Uruguay en 3,8%.

México, con un crecimiento esperado de 3,5% en 2013 y las economías del Istmo Centroamericano, además de Cuba, Haití y República Dominicana (3,8%) se verían beneficiadas por un mayor dinamismo de Estados Unidos, a lo que se suma una mejoría del sector agrícola (especialmente en Cuba, Nicaragua y República Dominicana) y de la construcción (en Guatemala, Haití y Honduras).

(1) Comunicados de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL-ONU), Santiago de Chile, abril de 2013.

## Novedades



### *Planes de negocio para Pymes y Emprendimientos unipersonales*

**Autor: Florentino Estrada**

206 páginas

**Precio Matriculados: \$80**

Viamonte 1549 - Stand Hall Central  
y Sector Publicaciones

SEDES:  
Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11  
Belgrano: Virrey del Pino 2888  
Parque Patricios: Caseros 3241

[www.edicon.org.ar](http://www.edicon.org.ar) • Tel: 6009-1600



**EDICON**  
FONDO EDITORIAL CONSEJO

## SITUACIÓN

- La economía argentina entra de lleno en el trimestre de mayor ingreso estacional de divisas del año, como producto de las liquidaciones de las exportaciones agrícolas. Este hecho se produce en momentos en que la escasez de dólares viene condicionando toda la política económica.
- A fines de marzo las autoridades de nuestro país presentaron formalmente, en la Corte de Apelaciones de Nueva York, la propuesta de pago a los tenedores de bonos públicos en cesación de pagos. La oferta efectuada está en línea con la operación de canje de deuda realizada en el año 2010.

## COMIENZA LA TEMPORADA ALTA

Las autoridades en materia económica y del Banco Central venían aguardando con ansiedad la llegada de este **segundo trimestre** del año, con la expectativa de que, con él, lleguen los dólares necesarios para equilibrar la política financiera y cambiaria.

Estacionalmente, en este trimestre deberían ingresar buena parte de los u\$s 10.000 millones que se esperan de la liquidación de las exportaciones sojeras y del complejo aceitero.

Una primera muestra de ello, aunque escasa, se verificó en la **primera quincena** de abril cuando el Banco Central adquirió más de u\$s 500 millones en el mercado, situación que no se producía desde el mes de diciembre último.

En este contexto, la autoridad cambiaria comenzó a operar en el **mercado de futuros** a un mayor plazo, fin de año, a \$ 5,87 por dólar, con el objetivo de calmar la plaza marginal y a su vez, darle una fuerte señal a los exportadores de que no convalidará devaluaciones bruscas de nuestra moneda, incentivando las liquidaciones de divisas del comercio exterior.

Cabe destacar, que a pesar de estos indicios que emanan del Banco Central, la brecha entre la cotización del dólar en el mercado paralelo con relación al mercado oficial no desciende del 60%.

A fines de marzo, la cotización marcada por el BCRA se ubicaba en los **\$ 5,13**, en tanto que en el mercado marginal se encontraba en los **\$ 8,45**.

El Banco Central espera poder recomponer, aunque sea parcialmente, el nivel de las reservas de divisas internacionales.

Durante el primer trimestre del año las reservas cayeron unos u\$s 2.850 millones, ubicándose por debajo de los U\$S 41.000 millones a fines de marzo último.

En este orden, cabe mencionar que el Tesoro recibió un **adelanto de utilidades** del BCRA de \$ 4.000 millones, correspondientes al período 2012, destinándolo a la compra de dólares y su posterior depósito en su cuenta en la autoridad monetaria, pasando a engrosar las reservas de divisas.

Además, debe señalarse que los depósitos en **dólares del sector privado** siguen en descenso. Bajaron unos u\$s 4.500 millones en los últimos doce meses.

## POLÍTICA MONETARIA

En marzo, la **base monetaria** creció un 35,8% en términos anuales, mostrando un cierto esfuerzo del Banco Central por morigerar la expansión monetaria que se había producido en los últimos tiempos.

La última parte de 2012 había registrado un incremento del orden del 40%, que fue descendiendo paulatinamente durante el **primer trimestre** de 2013, midiendo un promedio del 37% de aumento en este período.

Durante el cuarto trimestre del año pasado se volcaron al mercado unos \$ 42.200 millones, parte de los cuales generaron una demanda excedente en el segmento del dólar paralelo.

Uno de los principales mecanismos de **absorción de liquidez** que viene utilizando la autoridad monetaria es a través de la colocación de Letras del Banco Central (Lebac) entre particulares y, principalmente, entre bancos.

Durante el primer trimestre del año, se rescataron unos \$ 14.200 millones a través de esta operatoria.

Cabe destacar que el stock de deuda del BCRA en **Lebac** pasó de los \$ 46.600 millones en marzo de 2012 a unos 96.600 millones en marzo último.

Debemos señalar, además, que el Banco Central no tuvo que emitir pesos para comprar dólares durante el primer trimestre, ya que la posición neta de divisas resultó vendedora en unos u\$s 260 millones.

Por otra parte, los depósitos en pesos continúan incrementándose. Las imposiciones del sector privado crecieron 1,4% en marzo respecto a febrero y 26% en el último año.

En este contexto, cabe mencionar la suba de los **depósitos a plazo fijo**, que suman \$ 57.000 millones en el último año, totalizando un alza del 46% anual.

## BONOS Y ACCIONES

A fines de marzo las autoridades argentinas presentaron, en los tribunales de Nueva York, la propuesta que había solicitado la Corte de Apelaciones de esa ciudad para hacer frente al pago de la sentencia del juez Griesa.

La oferta de nuestro país se basa en la efectuada en la operatoria del **canje del año 2010**, y se adelanta, como en aquella ocasión, que se suspenderá la aplicación de la Ley Cerrojo.

Se presentaron **dos alternativas**. La primera consiste en la entrega de bonos sin quita con vencimiento en 2038. Tendrán un tope de U\$S 50.000 y pago en efectivo de los intereses corridos desde 2003. Se propone, además, una emisión de Cupón PBI.

La otra alternativa apunta a la entrega de títulos con quita (Descuento) a una tasa del 8,28% anual. También habría una emisión de cupón PBI y de un bono Global 2017 para los intereses futuros.

La primera reacción de los mercados financieros, especialmente en el exterior, fue negativa ante la propuesta de pago, pero esta situación comenzó a revertirse cuando la Corte fijó plazo hasta el 22 de abril a los tenedores de bonos en default para **contestar la oferta**.

Con relación a los rendimientos de las diversas **alternativas de inversión** financiera en el mes de marzo, podemos destacar la suba del 13% en el bono Descuento en dólares emitido bajo legislación argentina.

Cabe mencionar, además, al Bonar X con un alza del 11,9% y del Boden 2013 con el 10,5%.

Entre los títulos de peor actuación podemos distinguir al Par y al Descuento, ambos en dólares y bajo legislación de Nueva York, con caídas del 3,9% y 4,8% respectivamente.

En cuanto al **índice Merval**, representativo del panel de acciones líderes, se destacó con un aumento del 10,9% durante el período.

## PERSPECTIVAS

- Difícilmente el Banco Central pueda mantener la tendencia a moderar la expansión monetaria que intentó a lo largo del primer trimestre. Esto se debe a que volverán a escena importantes factores de crecimiento de la liquidez, como la compra de dólares de las exportaciones agrícolas y el financiamiento del déficit fiscal.
- Incertidumbre acerca del destino que darán a los pesos recibidos los exportadores que liquiden sus divisas, y su posible presión sobre el mercado paralelo del dólar, ante la escasez de alternativas de inversión rentables.

## SITUACIÓN

- Los aumentos mensuales de precios verificados en febrero y marzo último han resultado algo más moderados que los registrados en los mismos meses del año pasado. En consecuencia, el gobierno ha decidido extender temporalmente el congelamiento de precios, incluyendo también el rubro combustibles.
- El objetivo oficial de fijar un tope del 20% a los ajustes salariales del corriente año es evidente que no podrá concretarse. Los acuerdos ya cerrados y los que están próximos a hacerlo, ubican los incrementos de las remuneraciones en un nivel del orden del 25% aproximadamente.

## EL PROCESO INFLACIONARIO

En el contexto de un **congelamiento de precios** que se inició en febrero último, las tasas mensuales de inflación tienden a mostrar incrementos algo menores que los registrados un año atrás. De acuerdo a las estimaciones privadas, los precios al consumidor expusieron en marzo, en promedio, un alza del 1,5% (0,7% para el Indec).

La suba de marzo –que llamativamente resultó superior a la de febrero, a pesar del congelamiento–, se explica en buena medida por el comportamiento alcista de los rubros “educación” e “indumentaria”, por razones de estacionalidad.

En definitiva, a lo largo del primer trimestre del año en curso, los precios al consumidor registran, de acuerdo a los cálculos no oficiales, un aumento acumulado del 5,4% (2,4% para el Indec). La desaceleración puntual de la suba de los precios ha provocado una leve corrección a la baja en la inflación anual que, al mes de marzo, se ubica en el 24,2% en función de las estimaciones privadas.

En tal circunstancia, el gobierno plantea una **prolongación temporal del congelamiento** de precios y su ampliación al rubro combustibles, ya sea hasta mediados de año para generar un escenario de moderación en las demandas de incrementos salariales, o bien hasta las elecciones legislativas de octubre tratando de inducir una mayor propensión al consumo, antes de que se produzca el incremento post-congelamiento de los precios.

En cualquier alternativa está claro que el congelamiento solo es viable en el corto plazo, frente a la carencia de una política antiinflacionaria integral y la no credibilidad en las variaciones de precios difundidas por el Indec. En realidad el límite está dado por el nivel posible de **caída en los márgenes unitarios** de las empresas, afectados por el congelamiento de precios, por un lado, y los aumentos de los costos por mayores salarios, devaluación del tipo de cambio, etc., por el otro.

## LA SITUACIÓN LABORAL. OCUPACIÓN

La información sobre el comportamiento del mercado laboral a lo largo del año 2012, muestra que la desaceleración del crecimiento productivo habría tenido consecuencias negativas menores sobre los indicadores de empleo. Para el conjunto del mercado laboral, el empleo se mantuvo prácticamente constante y la tasa de desocupación aumentó sólo 0,2 puntos porcentuales entre fin del 2011 y fin de 2012.

Sin embargo, en igual período **el empleo registrado** en empresas privadas con 10 trabajadores o más –excluyendo al sector primario– se redujo el 1,2%. Esto es lo que señala la Encuesta de Indicadores Laborales, que elabora el Ministerio de Trabajo y que comprende a ocho centros urbanos de los más importantes del país.

En consecuencia, es evidente que se ha verificado un deterioro en las condiciones de empleo, en el contexto de una pérdida de dinamismo en la generación de puestos de trabajo. El problema, además, puede subsistir a lo largo del corriente año, si se tiene en cuenta que las proyecciones de crecimiento económico son modestas y que el sector público –principal generador de empleo en los últimos años– ha ingresado en un terreno de fuertes restricciones presupuestarias, especialmente a nivel provincial y municipal.

## SALARIOS

El segundo trimestre del año en curso será testigo de un importante proceso de cierre de muchas **convenciones colectivas de trabajo**, en las cuales se establecen los incrementos salariales. En el 2012, las remuneraciones, en promedio, aumentaron en un porcentaje similar a la tasa de inflación; esto es, en un nivel aproximado del 24%.

En el 2013 la situación es parecida, aunque inicialmente el gobierno tenía la pretensión de que los salarios no superaran

un incremento del 20%, como contribución para enfrentar el problema inflacionario. Sin embargo, en los convenios ya cerrados y en los que están próximos a hacerlo, las subas salariales son superiores al tope pretendido.

Las negociaciones son complejas dado que, entre otras incertidumbres, resulta difícil proyectar la dinámica inflacionaria a un

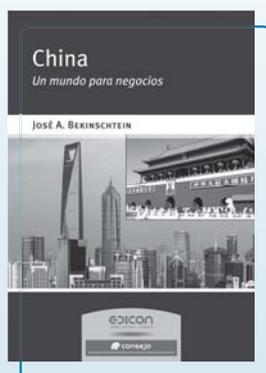
año vista o hasta las convenciones colectivas del 2014. Como ya se dijo, el congelamiento de precios puede moderar la inflación en el muy corto plazo, pero el instrumento se ha revelado ineficaz en períodos más prolongados.

## PERSPECTIVAS

- La extensión temporal del congelamiento de precios puede alcanzar hasta la finalización de los principales convenios colectivos de trabajo hacia mitad de año o hasta las elecciones legislativas de octubre.
- Las proyecciones que indican un crecimiento muy moderado de la actividad productiva en el corriente año y el alto nivel de incertidumbre sobre la trayectoria de la economía después de las elecciones, configuran un escenario poco propicio para prever una mejora significativa en la demanda laboral.

[Más información – consulte Anexo](#)

## Novedades



### **China** *Un mundo para negocios*

**Autores: José A. Bekinschtein**

204 páginas

**Precio Matriculados: \$88**

Viamonte 1549 - Stand Hall Central  
y Sector Publicaciones

SEDES:  
Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11  
Belgrano: Virrey del Pino 2888  
Parque Patricios: Caseros 3241

[www.edicon.org.ar](http://www.edicon.org.ar) • Tel: 6009-1600



**EDICON**  
FONDO EDITORIAL CONSEJO

## SITUACIÓN

- El sector agropecuario cobra, en los próximos meses, un rol protagónico en la economía nacional, y en particular en las cuentas del sector público y del balance de pagos, dado que las ventas de la cosecha gruesa serán las principales proveedoras de divisas, en circunstancias en las que el nivel de reservas está concentrando la atención de las autoridades y de los agentes económicos en general.
- Sin embargo, otro producto tradicionalmente importante en la composición de las exportaciones argentinas sufre sucesivos retrocesos en sus envíos al exterior, desaprovechando, incluso, un beneficio extraordinario como lo es la cuota Hilton: la carne.

## LA SOJA INGRESA AL MERCADO

Con el inicio de la cosecha de soja en el hemisferio sur, los precios de la **soja** experimentaron una **baja significativa**, al punto de perforar fugazmente el piso de los 500 dólares la tonelada. Sin embargo, a pesar de que aunque en niveles menores a los esperados, la producción de Brasil y de la Argentina serán récord, y a pesar de un informe netamente bajista del USDA, debido a que ese organismo modificó hacia el alza las reservas existentes, los precios se recuperaron y volvieron a superar los 500 dólares. Las reservas estimadas de **maíz y trigo** también resultaron superiores a las esperadas, pero también esos productos mantuvieron cotizaciones remunerativas para la oferta argentina.

La estimación de producción de **soja** argentina por parte del USDA es de 51,5 millones de toneladas, dato que se ubica por encima de los 48 millones estimados por la Bolsa de Cereales de Rosario, aún cuando ese organismo destaca los excelentes rindes obtenidos en la soja de primera en la zona núcleo.

El **maíz** sigue prometiendo un excelente nivel de producción, con 25,5 millones de toneladas, respondiendo al oportuno anuncio realizado en el momento de toma de decisiones de siembra, de que se liberarían 15 millones de toneladas.

Algo similar se espera que ocurra con el **trigo** de la campaña cuya siembra dará comienzo en el mes de julio. Las estimaciones preliminares apuntan a una recuperación del área sembrada, aquella que en la campaña 2012/2013 se desplazó hacia la cebada. Dos factores parecen haber influido para evitar la repetición de la siembra de ese cultivo, por un lado la falta de experiencia de los productores en ese producto y por otro, los bajos rendimientos obtenidos como resultado de las lluvias excesivas de fines de 2012.

## LA PRODUCCIÓN DE BIODIESEL, FAVORECIDA

Por una circunstancia ajena a los desvelos y esfuerzos que realizaron las plantas productoras de biodiesel ante medidas adoptadas a mediados del año 2012, por las cuáles se desprotegía la actividad, ésta se vio beneficiada por una medida de aliento a su producción a través de **un incremento obligado de la demanda**.

En efecto, la Secretaría de Energía anunció que “a partir del 1 de abril se eleva en forma progresiva y a razón de un punto porcentual por mes el porcentaje actual de 7% de la mezcla de biodiesel con gasoil, hasta alcanzar a partir del 1 de junio próximo el 10% mínimo en volumen de porcentaje de participación”.

Cabe destacar el doble efecto de la medida, –tomada para compensar la menor producción de YPF como consecuencia del siniestro ocurrido en la planta de Ensenada–, la de reducir las importaciones de combustible con el consiguiente ahorro de divisas y la de favorecer la colocación de la producción de la industria de biocombustibles y aceitera.

La industria petrolera señala, sin embargo, que el biocombustible tiene un costo superior al del **gasoil**, circunstancia que consideran incompatible con la fijación de precios máximos para la venta de nafta y gasoil, establecidos recientemente por la Secretaría de Comercio.

## NUEVO INCUMPLIMIENTO DE LA CUOTA HILTON

La cuota Hilton asignada por Europa a la Argentina para su ingreso con arancel preferencial, que abarca un volumen de 30.000 toneladas, no será aprovechada por la ganadería argentina. Esta cuota, que fue considerada durante décadas como la

crema del negocio frigorífico dada su **gran rentabilidad comparativa**, no podrá ser completada en los meses que faltan hasta su vencimiento, en el mes de julio, hecho que se repetiría por sexto año consecutivo.

Los motivos que aduce el sector frigorífico para explicar este incumplimiento radican en una combinación de dos factores: un tipo de cambio poco favorable –al retraso cambiario se agrega el 15% de derecho de exportación que tributa la carne– y la obligación de cumplir con la provisión para el mercado interno de cortes populares a precios por debajo de los costos. La combinación exigida por la Secretaría de Comercio consiste en que por cada 2,5 kg de carne exportada, se provea un kilo de carne al mercado interno a precios de “barata”.

## UN NUEVO PRODUCTO BÁSICO, LA CARNE AVIAR

En sentido contrario a lo ocurrido con las exportaciones de la cuota Hilton en particular, pero de la carne en general –según

el SENASA en febrero se embarcaron volúmenes inferiores en 13 % a los de igual mes del año 2012, medidas en toneladas res con hueso–, las **exportaciones de carne aviar se encuentran en plena expansión**, a tal punto que superaron en 2012 las correspondientes a la carne vacuna. En efecto, mientras los embarques de esta última sumaron 189.000 toneladas, las de carne de pollo alcanzaron las 271.000.

Esta expansión de la actividad aviar se refiere también al mercado interno: en términos de **consumo por habitante y por año**, en los últimos 22 años ese indicador logró un incremento superior al 30%, al pasar de 30 kg/hab/año en 1990 a los 41 de 2012. La tasa anual de crecimiento de la producción aviar fue del 11,4% entre los años 2003 y 2011.

## PERSPECTIVAS

- Todo parece indicar que los ingresos de divisas provenientes de la cosecha gruesa –tanto de maíz como de soja– cubrirán las expectativas, tanto del sector productor como del gobierno nacional. Las cotizaciones no presentan tendencia a la baja, habida cuenta de que ya descontaron el volumen de la cosecha sudamericana y existiendo la posibilidad de que los fondos especulativos elijan estos granos para sus colocaciones.
- Medidas tendientes a recuperar las exportaciones de carne, además de generar divisas podrían detener un proceso que parece anunciarse, de fin de recuperación de stocks.

[Más información – consulte Anexo](#)

## SITUACIÓN

- Aún disponiendo de sólo algunos datos del primer trimestre del año, puede estimarse que el nivel de actividad en la industria manufacturera haya continuado en ese período con su ritmo prácticamente estable, habida cuenta en especial de un contexto de expectativas de clara incertidumbre.
- El Centro de Estudios de la Unión Industrial Argentina (UIA) manifestó que la reciente baja interanual de la producción manufacturera reflejó básicamente la menor producción automotriz y siderúrgica, rubros que presentan perspectivas favorables de crecimiento para el resto del año.
- Después de que en marzo se pusiera en marcha una de las plantas paradas en meses anteriores, repuntó la producción de acero crudo, aunque aún muestra en el primer trimestre una reducción interanual de su producción en 17,5%.

## ASIMETRÍA DE LA PRODUCCIÓN MANUFACTURERA

De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec, en el **primer bimestre** del corriente año la producción manufacturera presentó –sin estacionalidad– una **reducción de 0,5%**, o sea, prácticamente un estancamiento de su actividad respecto de igual período de 2012.

Tomando la comparación bimestral e interanual de la producción, los bloques sectoriales **más dinámicos** fueron, en ese orden:

- sustancias y productos químicos (4,8%), destacándose los componentes de productos farmacéuticos (9,2%) y agroquímicos (8,1%);
- productos minerales no metálicos (3,0%), con una suba en vidrio (6,7%) y una disminución en cemento (-2,7%);
- papel y cartón, con un alza productiva de 2,4% e industria del tabaco, con un incremento de 1,3%;
- refinación del petróleo, con un aumento de 1,0%, y vehículos automotores, con una suba de 0,9%.

Asimismo, los bloques **menos dinámicos** resultaron:

- industrias metálicas básicas (-17,1%), compuesto por una baja de 26,5% en acero crudo –que resultó fundamental en la reducción del EMI– y un incremento de 31,4% en aluminio primario;
- edición e impresión, con una contracción de 10,8 %;

- industria textil (-5,2%), con disminuciones en tejidos (-5,6%) e hilados de algodón (-2,9%);

- industria metalmeccánica, excluida la automotriz, con una baja de 4,6%;

- productos de caucho y plástico (-1,8%), con una caída de 4,2% en manufacturas de plástico y una suba de 13,5% en neumáticos, e

- industria alimenticia, con una reducción de 1,5%, integrada, entre otras, por las variaciones negativas en lácteos (-9,2%), azúcar y confitería (-4,4%) y carnes rojas (-3,9%), acompañadas por aumentos en carnes blancas (9,1%) y yerba mate y té (7,0%).

## RECUPERACIÓN DE LA CONSTRUCCIÓN

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), confeccionado por el Indec, tuvo en **febrero** último –sin estacionalidad– **aumentos** de 3,1% respecto del mes anterior y de 4,4% frente a febrero de 2012.

El señalado incremento interanual marca **un cambio positivo** con relación a la evolución precedente, que mostraba 10 meses seguidos de disminución.

La evolución de la actividad presentó en el **primer bimestre** del corriente año una **disminución** de 0,5% respecto de igual lapso de 2012, constituyendo la variación menos negativa de los últimos 10 meses.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** del sector tuvieron en el primer bimestre del año variaciones interanuales positivas en pinturas (4,5%), cemento Portland (2,5%) y ladrillos huecos (0,1%).

En cambio, se observaron bajas en los despachos de pisos y revestimientos cerámicos (-42,9%), asfalto (-8,9%) y hierro redondo para hormigón (-7,5%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada en una lista representativa de 42 municipios, presentó en febrero pasado una evolución positiva, con incrementos de 8,4% respecto del mes anterior y de 1,6% frente a febrero de 2012.

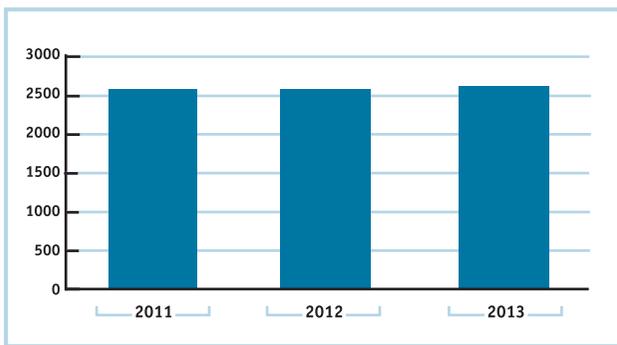
Sin embargo, la superficie acumulada en el primer bimestre del año tuvo una disminución interanual de 0,5%.

## EXPECTATIVAS SECTORIALES

Entre las empresas que realizan principalmente **obras públicas**, 24,3% de las mismas espera para marzo –respecto del mes precedente– una disminución de su actividad, 21,6% prevé un aumento y el resto no anticipa cambios.

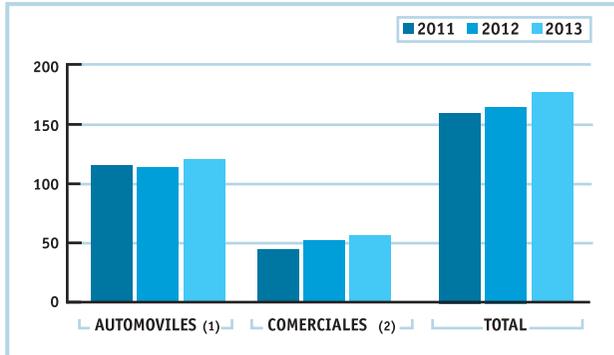
Entre las firmas dedicadas principalmente a las **obras privadas**, 28,0% aguarda una reducción de su actividad, 4,0% estima un incremento y el resto no espera cambios.

**Despacho de cemento  
(Enero - Marzo | miles de toneladas)**



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

**Producción de Automotores  
(Enero - Marzo | miles de unidades)**



(1) Automóviles + Utilitarios. (2) Furgones + Transp. de pasajeros y carga. // Fuente: ADEFA.

## PERSPECTIVAS

- En principio, no se prevén cambios de significación en la producción manufacturera de los meses próximos, siendo elevado el nivel general de incertidumbre, lo cual afecta tanto al consumo privado como a la inversión productiva.
- Las previsiones relativas al nivel de actividad en la industria de la construcción no aparecen muy claras para los próximos meses, no siendo positivas las estimaciones conocidas, especialmente entre las empresas volcadas a las obras privadas.

## SITUACIÓN

- Las cifras de comercio exterior del primer bimestre del año muestran una reversión de la tendencia registrada en 2012, en el sentido de que las importaciones tuvieron ahora un incremento y la consiguiente baja del superávit.
- En enero y febrero se observaron los mismos signos de variación interanual en las exportaciones (reducciones) y en las importaciones (aumentos), que confluyeron en un primer bimestre con una baja de 5% en las exportaciones y un alza de 5% en las importaciones.
- Cabe destacar en el primer bimestre las caídas de las ventas externas de combustibles y energía (-34%), así como el aumento de las compras de combustibles y lubricantes (52%) y, en menor medida, de piezas y accesorios para bienes de capital (13%). El déficit en materia energética sumó así unos u\$s 800 millones.

## REDUCCIÓN DEL SUPERÁVIT COMERCIAL

El valor total de las exportaciones del **primer bimestre** del año fue de u\$s 11.408 millones, mientras que las importaciones sumaron 10.608 millones, resultando un superávit de 800 millones, **inferior en 58%** al saldo positivo obtenido en el mismo período de 2012.

Dicho resultado reflejó el siguiente comportamiento de las variables frente al año anterior:

- las **exportaciones** cayeron 5%, debido a una disminución de 9% en los volúmenes físicos y un incremento de 4% en los precios, y
- las **importaciones** subieron 5%, a raíz de subas de 3% en los precios y 1% en las cantidades.

Cabe destacar que en el primer bimestre el nivel del **déficit en materia energética** –unos u\$s 800 millones– supera el monto de la disminución del superávit comercial.

En efecto, las exportaciones de combustibles y energía sumaron en ese período u\$s 802 millones (-34% que en 2012), en tanto que las importaciones de combustibles y lubricantes alcanzaron a 1.278 millones (+52%). En ambos casos fue el gran rubro de mayor variación relativa.

En la comparación interanual del primer bimestre, se observaron **variaciones de valor** con diverso signo:

- tuvieron aumento las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI, 2%) y de productos primarios (1%),

mientras que disminuyeron las de manufacturas de origen agropecuario (MOA, -7%);

- se incrementaron las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital (13%) y bienes de consumo (6%), en tanto que bajaron las de bienes de capital (-9%) y de bienes intermedios (-2%).

En cuanto a los **volúmenes físicos**, por el lado de las exportaciones, sobresalieron las caídas en los productos primarios (-10%) y las manufacturas de origen agropecuario (-21%).

En términos de volúmenes, el mejor comportamiento exportador correspondió a las manufacturas de origen industrial, que subieron en una modesta proporción de 3%.

En las importaciones, se registraron reducciones en las cantidades importadas de bienes de capital (-5%) y de bienes intermedios (-3%), lo cual sería compatible con un escaso dinamismo del sector manufacturero.

En cambio, aumentaron en 13% las cantidades importadas de piezas y accesorios para bienes de capital.

## LOS PRECIOS DE LOS BIENES DE EXPORTACIÓN

El **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** elaborado por el Banco Central –para nuestros principales productos de exportación– se **redujo en 0,6%** en febrero último respecto del mes anterior.

En esta comparación, se destacaron por su incidencia en el índice las **bajas de precio** del trigo (-4,9%), aceite de soja

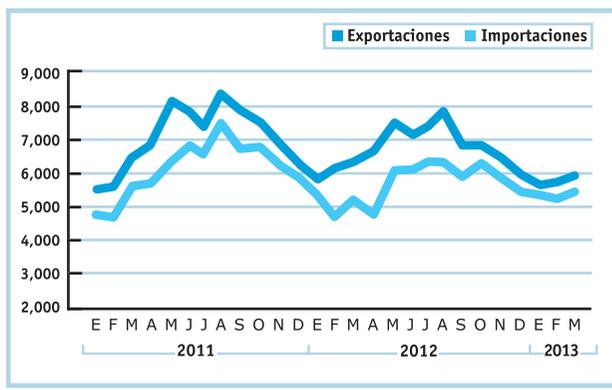
(-1,3%), oro (-2,6%), *pellets* de soja (-0,6%), carne bovina (-0,6%) y maíz (-0,1%).

En cambio, mostraron **aumento los precios** del petróleo crudo (2,4%), porotos de soja (0,7%), aluminio primario (0,8%), acero (0,8%) y cobre (0,2%).

Por otro lado, en febrero el IPMP aumentó 12% en **términos interanuales** y se colocó 79% por encima del promedio histórico de la serie comenzada en 1996.

Cabe agregar que los *pellets* y los porotos de soja tuvieron una influencia positiva destacada en la evolución interanual del índice.

### Balance comercial (millones de U\$S)



Fuente: INDEC.

## PERSPECTIVAS

- En los meses próximos cabe esperar –por el lado de las ventas externas– que se registre un significativo aumento de las exportaciones originadas en la cosecha, así como por el lado de las importaciones, las mismas estarían condicionadas en gran medida por el nivel de actividad manufacturera, el cual no tendría mayores cambios.
- Existen expectativas sobre la próxima evolución de la política en materia de restricciones a las importaciones, si bien en principio no cabría aguardar cambios importantes.
- Hay estimaciones que apuntan a un déficit en el comercio bilateral con Brasil en 2013, a pesar de que en el reciente primer trimestre la Argentina obtuvo un saldo favorable de u\$s 82 millones.

[Más información – consulte Anexo](#)

## SITUACIÓN

- La recaudación tributaria del mes de marzo de 2013 alcanzó los \$ 60.278,4 millones, siendo 24,6% más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con una caída del 1,0% respecto a febrero de 2013.
- La recaudación acumulada en los tres primeros meses del año 2013 ascendió a \$ 186.848,9 millones, que representó un incremento del 25,8% respecto a igual período de 2012.
- Mediante la Resolución General 3451 la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) lanzó, hasta el 31 de julio de 2013, una moratoria para saldar deudas impositivas, aduaneras y de los recursos de la seguridad social hasta en 120 cuotas.

### LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE MARZO DE 2013

La recaudación tributaria del mes de marzo de 2013 alcanzó los \$ 60.278,4 millones, siendo 24,6% más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con una caída del 1,0% respecto a febrero de 2013.

El crecimiento de la recaudación en el mes de marzo de 2013, se debe principalmente al desempeño del IVA, Sistema de Seguridad Social y Ganancias, cuyos incrementos explican prácticamente el total del aumento.

La recaudación del impuesto a las Ganancias alcanzó \$ 11.688,3 millones con un crecimiento interanual de 50,4%. Este mes el incremento interanual obedece al aumento de ingresos por el mayor monto recaudado en concepto de retenciones, así como anticipos de las declaraciones juradas de las sociedades.

Los ingresos del IVA Neto alcanzaron en dicho mes \$ 18.358,2 millones con una variación interanual de 33,6%. El IVA Impositivo creció 32%, al recaudar \$ 13.130,0 millones, en tanto que el IVA Aduanero lo hizo en 36,4%, al recaudar \$ 5.490,3 millones.

Por su parte, los ingresos por Derechos de Exportación alcanzaron \$ 3.995,3 millones, presentando una caída interanual de 29,5% respecto de marzo de 2012. Las principales bajas se registraron en: semillas y frutos oleaginosos (principalmente porotos de soja) y combustibles y minerales (fundamentalmente aceite crudo de petróleo).

La recaudación de Derechos de Importación alcanzó \$ 1.652,7 millones, con una variación interanual positiva de 44,9%.

Los ingresos del impuesto a los Créditos y Débitos en Cta. Cte. alcanzaron a \$ 4.068,1 millones con una variación interanual

positiva de 20,5%, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas.

En cuanto al Sistema de Seguridad Social los recursos presu-puestarios, que contienen los conceptos que son derivados exclusivamente a Organismos del Estado, alcanzaron \$ 16.805,1 millones con una variación interanual de 31,1%, debido al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.

Desde el punto de vista de la distribución, durante el mes de marzo de 2013 las Provincias se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 15.282,3 millones, que le significaron un incremento del 36,8% en relación a marzo de 2012.

Por su parte el Sistema de Seguridad Social aumentó sus ingresos un 31,1%, al corresponderle \$ 16.094,7 millones, en tanto la Administración Nacional recibió \$ 26.695,6 millones, que representaron un incremento del 15,3% y continúa siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que por el momento no se coparticipan.

La recaudación acumulada en los tres primeros meses del año 2013 ascendió a \$ 186.848,9 millones, que representó un incremento del 25,8% respecto a igual período de 2012.

### MORATORIA IMPOSITIVA

La Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) lanzó una moratoria para saldar deudas impositivas, aduaneras y de los recursos de la seguridad social hasta en 120 cuotas. Así surge de la Resolución General 3451, la cual indica que el plan de desendeudamiento se implementará para cancelar las obligaciones vencidas hasta el 28 de febrero pasado.

Según la citada resolución, la decisión del Gobierno de lanzar una nueva moratoria responde a su intención de "instrumentar medidas contracíclicas conducentes al desarrollo estructural de las empresas y a la generación de empleo".

Asimismo, tiene como objetivo "el mantenimiento de las fuentes de trabajo y el fortalecimiento del poder adquisitivo de los ciudadanos y, con ello, la consolidación de la demanda y del mercado interno nacional".

Los contribuyentes podrán optar por programas de hasta 120 cuotas, con una tasa de financiación del 1,35% mensual y con

sistema francés de amortización de capital y podrán formular el plan de pagos con la AFIP hasta el 31 de julio de 2013 a los efectos de que los contribuyentes cuenten con la debida certeza jurídica para confeccionar el mismo y tomar las decisiones técnicas necesarias.

Resultan excluidas de esta moratoria, entre otras, las obligaciones impositivas generadas a partir del vencimiento del plazo establecido por el Artículo 2º del Decreto N° 746 del 28 de marzo de 2003 y los cargos aduaneros con origen en la Ley N° 26.351".

## PERSPECTIVAS

- En el primer trimestre del año la recaudación impositiva se incrementó un 25,8% respecto a igual período de 2012, y en este total destaca el comportamiento negativo de la recaudación derivada de las operaciones de comercio exterior. Si se compara la recaudación de los Derechos de Exportación, se observa una caída del 32,3% respecto al primer trimestre de 2012.
- Para el resto del año se espera que se modifique este comportamiento en los impuestos al comercio exterior, para que se pueda cumplir con las metas de ingresos.
- Sin embargo, siendo 2013 un año electoral y con un nivel de compromisos de deuda menores respecto al año anterior, el foco deberá ponerse en el nivel de gastos corrientes si se aspira a obtener un resultado fiscal que cumpla con las previsiones presupuestarias.

[Más información – consulte Anexo](#)

## SITUACIÓN

- Si hasta ahora la economía mundial crecía a dos velocidades (países desarrollados y países emergentes), esta evolución se estaría dando actualmente a tres velocidades, considerando la diferencia en el ritmo de recuperación estimado para 2013 entre Estados Unidos (crecimiento de 1,9%) y la Eurozona (caída de 0,3%).
- En ocasión de su asamblea general de mediados de abril último, el Fondo Monetario Internacional/FMI revisó a la baja su pronóstico de aumento del producto interno bruto (PIB) global para 2013, situándolo ahora en 3,3%, con la continuación del liderazgo de las economías emergentes, incluyendo el regreso de China a un “ritmo de crecimiento sano”.
- En Estados Unidos, debilitado por los recortes presupuestarios automáticos, el FMI considera que debe apurarse un acuerdo político para subir el techo de la deuda pública, a fin de evitar un cese de los pagos.

## ALZA DEL DESEMPLEO EN EUROPA

Las estadísticas dadas a conocer a mediados de abril por la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) indican **un incremento del desempleo** en la Unión Europea (UE).

Después de terminar 2012 con una desocupación promedio de 10,5%, los 27 países de la UE vieron subir la tasa en tres décimas en enero y una más en febrero, ascendiendo así a **10,9%**, equivalente al récord de **26,3 millones** de personas.

El problema afecta en mayor medida al **sector juvenil** (trabajadores de entre 15 y 25 años), cuya tasa de desempleo se halla en 23,5%.

Los mayores niveles de la tasa de desocupación se observan en **Grecia** (27,2%) y en **España** (26,3%), correspondiendo el menor registro a **Alemania** (5,4%).

Se destacan especialmente las tasas de desempleo juvenil en Grecia (59,3%) y en España (55,7%).

La tasa de desocupación resulta mayor en los **17 países de la Eurozona** –con 12,0% promedio–, que son aquellos que adoptaron el euro como moneda oficial, sean o no miembros de la UE.

## DESACELERACIÓN DEL FLUJO DE CAPITALES

El movimiento internacional de capitales tuvo **variaciones importantes** en los últimos años, afectados principalmente por el desarrollo de la crisis internacional.

Favorecidos por la formación de burbujas principalmente inmobiliarias, en **2007** se verificó el **máximo movimiento**, con unos u\$s 12 billones, que implicaban un alza del proceso de globalización.

Pero la crisis esbozada ya a mediados de 2007 puso en cuestión las teorías sobre lo **inevitable** de la globalización y del crecimiento económico.

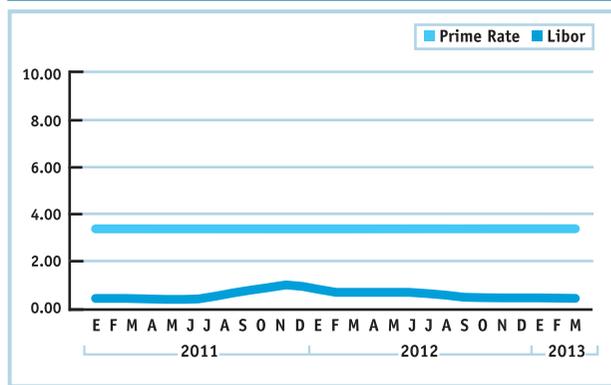
En una evolución con altibajos, en **2012** el flujo de capitales alcanzó a casi u\$s 5 billones, implicando una reducción de 13% frente al año precedente y un retroceso de 60% respecto del máximo de 2007.

Del total del flujo internacional de 2007, se ha estimado –en términos aproximados– que u\$s 10 billones se dirigieron a naciones desarrolladas y el resto a países en vías de desarrollo.

Más allá de los créditos, la **inversión extranjera directa** (IED) es la clase de flujo más estable, destacándose China

como el mayor receptor de IED, con unos u\$s 260.000 millones en 2012. Además, China es un muy importante inversor en el exterior.

### Tasas de Interés en el Mercado Mundial (1)



(1) En % anual; último día del mes // Fuente: Ambito Financiero.

## PERSPECTIVAS

- En el muy corto plazo no cabe aguardar mayores cambios en el atraso relativo de la recuperación de la Eurozona, lo cual constituirá el foco principal de las preocupaciones económicas globales.
- La economía de Brasil crecería en 2013 un 3% respecto del año anterior –según la Cepal–, gracias a una mayor cosecha y al incremento de la inversión. Así, se registraría un repunte del ritmo de crecimiento, el cual promedió 5% en el período 2005/2010 –incluyendo un 7,5% en 2010–, descendiendo a 2,7% en 2011 y a 1,0% en 2012.
- Se estima que Estados Unidos pasará en el futuro a ser una potencia exportadora de hidrocarburos, a raíz del descubrimiento y la aplicación de las nuevas tecnologías para la extracción de su abundante gas de profundidad. De este modo, las ventas de petróleo y gas desde América Latina a ese país podrían llegar a ser poco significativas.

Más información – consulte Anexo

## Estimador Mensual de Actividad Económica (Precios de mercado de 1993) Números Índice (Base 1993 = 100,0) y variaciones porcentuales

| Período     | Índice Serie Original 1993=100 | Var. % respecto a igual período del año anterior | Índice Serie Desestacionalizada 1993=100 | Var. % respecto al mes anterior | Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100 | Var. % respecto al mes anterior |
|-------------|--------------------------------|--|--|---------------------------------|---|---------------------------------|
| <b>2012</b> | <b>198,0</b>                   | <b>1,9</b>                                       |  |                                 |   |                                 |
| Enero       | 178,0                          | 6,1  | 196,8                                    | -0,3                            | 197,1                                   | -0,1                            |
| Febrero     | 181,9                          | 5,6  | 196,9                                    | 0,0                             | 196,9                                   | -0,1                            |
| Marzo       | 199,3                          | 4,1  | 198,2                                    | 0,7                             | 196,8                                   | -0,1                            |
| Abril       | 200,4                          | 1,0  | 196,0                                    | -1,1                            | 196,7                                   | 0,0                             |
| Mayo        | 211,1                          | -0,7   | 195,6                                    | -0,2                            | 196,9                                   | 0,1                             |
| Junio       | 197,3                          | -0,2   | 198,0                                    | 1,2                             | 197,2                                   | 0,2                             |
| Julio       | 198,9                          | 2,1  | 197,7                                    | -0,1                            | 197,7                                   | 0,2                             |
| Agosto      | 200,7                          | 0,6  | 198,0                                    | 0,1                             | 198,3                                   | 0,3                             |
| Septiembre  | 194,2                          | -0,6   | 198,0                                    | 0,0                             | 198,9                                   | 0,3                             |
| Octubre     | 201,3                          | 3,1  | 199,9                                    | 1,0                             | 199,5                                   | 0,3                             |
| Noviembre   | 206,9                          | 1,9  | 200,4                                    | 0,2                             | 200,1                                   | 0,3                             |
| Diciembre   | 206,0                          | 1,2  | 200,7                                    | 0,2                             | 200,7                                   | 0,3                             |
| <b>2013</b> |                                |  |  |                                 |   |                                 |
| Enero       | 183,8                          | 3,2  | 201,4                                    | 0,4                             | 201,3                                   | 0,3                             |
| Febrero     | 186,2                          | 2,3  | 202,0                                    | 0,3                             | 202,0                                   | 0,4                             |

Fuente: INDEC

## Estimador Mensual Industrial (EMI) - Variación porcentual Base 2006 = 100

| Período           | con estacionalidad       |                                       |   | desestacionalizado       |                                       |
|-------------------|--------------------------|---------------------------------------|---|--------------------------|---------------------------------------|
|                   | respecto al mes anterior | respecto a igual mes del año anterior | desde enero respecto a igual acumulado del año anterior | respecto al mes anterior | respecto a igual mes del año anterior |
| <b>2012</b> Marzo | 8,2                      | 2,1                                   | 2,3   | 1,7                      | 2,0                                   |
| Abril             | 0,1                      | -0,5                                  | 1,6   | -1,7                     | -0,2                                  |
| Mayo              | -3,5                     | -4,6                                  | 0,2   | -2,1                     | -4,1                                  |
| Junio             | -5,6                     | -4,7                                  | -0,6  | 0,0                      | -4,0                                  |
| Julio             | 4,4                      | -2,1                                  | -0,8  | 1,4                      | -1,4                                  |
| Agosto            | 6,2                      | -0,9                                  | -0,8  | 0,6                      | -0,5                                  |
| Septiembre        | -0,4                     | -4,4                                  | -1,3  | -2,3                     | -3,9                                  |
| Octubre           | 4,7                      | 2,2                                   | -0,9  | 5,0                      | 2,4                                   |
| Noviembre         | 0,3                      | -1,4                                  | -0,9  | -2,1                     | -1,7                                  |
| Diciembre         | -1,3                     | -3,4                                  | -1,2  | -0,2                     | -3,8                                  |
| <b>2013</b> Enero | -15,3                    | 0,2                                   | 0,2   | 0,7                      | -0,1                                  |
| Febrero           | 0,1                      | -4,4                                  | -2,2  | -1,5                     | -0,9                                  |
| Marzo             | 13,4                     | 0,2                                   | -1,3  | 1,5                      | -0,3                                  |

Fuente: INDEC.

### Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (Saldos a fin de período, en millones)

| Período    | Billetes y monedas de Particulares | Depósitos (*) |         |            | Préstamos (*) |         |
|------------|------------------------------------|---------------|---------|------------|---------------|---------|
|            |                                    | en \$         | en U\$S | Total (**) | en \$         | en U\$S |
| 2012 Marzo | 148.390                            | 426.599       | 13.067  | 483.892    | 257.758       | 9.494   |
| Abril      | 150.669                            | 435.232       | 13.082  | 493.061    | 261.552       | 9.367   |
| Mayo       | 155.343                            | 450.216       | 11.699  | 502.606    | 269.056       | 8.943   |
| Junio      | 167.794                            | 459.777       | 9.894   | 504.614    | 282.088       | 8.065   |
| Julio      | 176.301                            | 458.336       | 9.722   | 502.627    | 282.733       | 7.595   |
| Agosto     | 177.418                            | 489.461       | 9.070   | 531.577    | 302.752       | 6.536   |
| Septiembre | 180.804                            | 495.898       | 8.940   | 537.935    | 310.964       | 6.126   |
| Octubre    | 182.327                            | 506.594       | 9.455   | 551.719    | 320.734       | 5.772   |
| Noviembre  | 184.514                            | 521.889       | 9.194   | 566.325    | 329.854       | 5.628   |
| Diciembre  | 209.525                            | 541.129       | 9.947   | 589.348    | 349.148       | 5.431   |
| 2013 Enero | 204.320                            | 552.292       | 9.311   | 598.621    | 354.170       | 5.515   |
| Febrero    | 202.502                            | 559.945       | 8.706   | 603.895    | 357.238       | 5.295   |
| Marzo      | 204.910                            | 566.065       | 8.382   | 609.010    | 365.685       | 5.116   |

(\*) Capitales; operaciones en efectivo pactadas con titulares residentes en el país (incluso entidades financieras) y en el exterior.

(\*\*) Los saldos en dólares fueron valuados al tipo de cambio de referencia. // Fuente: B.C.R.A.

### Índice de Salarios (\*)

| Período      | Sector privado |               | Sector público | Nivel general |                       |
|--------------|----------------|---------------|----------------|---------------|-----------------------|
|              | Registrado     | No registrado |                | Índice        | Variación mensual (%) |
| 2012 Febrero | 96,21          | 95,73         | 94,14          | 95,73         | 1,26                  |
| Marzo        | 97,60          | 98,01         | 95,34          | 97,27         | 1,61                  |
| Abril        | 100,00         | 100,00        | 100,00         | 100,00        | 2,81                  |
| Mayo         | 103,80         | 101,07        | 100,10         | 102,34        | 2,35                  |
| Junio        | 105,83         | 102,67        | 102,35         | 104,36        | 1,97                  |
| Julio        | 108,78         | 106,59        | 103,59         | 107,02        | 2,55                  |
| Agosto       | 110,93         | 109,53        | 105,77         | 109,32        | 2,14                  |
| Septiembre   | 112,22         | 111,60        | 107,25         | 110,79        | 1,35                  |
| Octubre      | 113,69         | 113,57        | 108,49         | 112,29        | 1,35                  |
| Noviembre    | 116,43         | 117,49        | 109,94         | 114,89        | 2,32                  |
| Diciembre    | 117,55         | 121,68        | 110,83         | 116,48        | 1,39                  |
| 2013 Enero   | 118,46         | 122,43        | 111,14         | 117,21        | 0,62                  |
| Febrero      | 119,39         | 123,88        | 111,32         | 118,03        | 0,70                  |

(\*) Valores al último día de cada mes. Base Abril de 2012=100. // Fuente: INDEC.

## Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (\*) (Base diciembre 1995 = 100)

| Mes        | IPMP  | Variación porcentual     |                                       |
|------------|-------|--------------------------|---------------------------------------|
|            |       | Respecto al mes anterior | respecto a igual mes del año anterior |
| 2012 Marzo | 197,3 | 3,9                      | -0,3                                  |
| Abril      | 202,2 | 2,5                      | 0,8                                   |
| Mayo       | 201,1 | -0,5                     | 1,8                                   |
| Junio      | 198,7 | -1,2                     | 1,1                                   |
| Julio      | 225,6 | 13,5                     | 13,7                                  |
| Agosto     | 233,1 | 3,2                      | 17,5                                  |
| Septiembre | 234,8 | 0,7                      | 21,1                                  |
| Octubre    | 224,0 | -4,6                     | 22,7                                  |
| Noviembre  | 218,6 | -2,4                     | 21,2                                  |
| Diciembre  | 219,2 | 0,3                      | 25,0                                  |
| 2013 Enero | 213,9 | -2,4                     | 16,9                                  |
| Febrero    | 212,6 | -0,6                     | 12,0                                  |
| Marzo      | 207,3 | -2,5                     | 5,1                                   |

(\*) El IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses. // Fuente: B.C.R.A.

**Nota:** En esta actualización, se amplió la cobertura incluyendo al oro dada la representatividad de este producto en las exportaciones de nuestro país. Dado este cambio, se recalculó la serie histórica incorporando este criterio.

## Intercambio Comercial (millones de u\$s)

| Período      | 2012          |               |               | 2013    |         |       |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------|---------|-------|
|              | Export.       | Import.       | Saldo         | Export. | Import. | Saldo |
| Enero        | 5.909         | 5.358         | 550           | 5.665   | 5.385   | 280   |
| Febrero      | 6.098         | 4.757         | 1.341         | 5.743   | 5.223   | 521   |
| Marzo        | 6.276         | 5.199         | 1.077         | 5.968   | 5.458   | 510   |
| Abril        | 6.687         | 4.861         | 1.827         |         |         |       |
| Mayo         | 7.556         | 6.039         | 1.517         |         |         |       |
| Junio        | 7.121         | 6.097         | 1.024         |         |         |       |
| Julio        | 7.435         | 6.368         | 1.067         |         |         |       |
| Agosto       | 7.952         | 6.324         | 1.628         |         |         |       |
| Septiembre   | 6.818         | 5.907         | 911           |         |         |       |
| Octubre      | 6.897         | 6.312         | 585           |         |         |       |
| Noviembre    | 6.463         | 5.829         | 634           |         |         |       |
| Diciembre    | 5.993         | 5.464         | 529           |         |         |       |
| <b>Total</b> | <b>81.205</b> | <b>68.514</b> | <b>12.690</b> |         |         |       |

Fuente: INDEC.

### Indice de Precios al Consumidor (Base abril 2008 = 100)

| Período    | 2012          |                   |           | 2013 (1)      |                   |           |
|------------|---------------|-------------------|-----------|---------------|-------------------|-----------|
|            | Nivel general | Variación mensual | Acumulado | Nivel general | Variación mensual | Acumulado |
| Enero      | 136,91        | 0,9               | 0,9       | 152,09        | 1,1               | 1,1       |
| Febrero    | 137,92        | 0,7               | 1,7       | 152,84        | 0,5               | 1,6       |
| Marzo      | 139,21        | 0,9               | 2,6       | 153,95        | 0,7               | 2,4       |
| Abril      | 140,37        | 0,8               | 3,5       |               |                   |           |
| Mayo       | 141,51        | 0,8               | 4,3       |               |                   |           |
| Junio      | 142,53        | 0,7               | 5,1       |               |                   |           |
| Julio      | 143,66        | 0,8               | 5,9       |               |                   |           |
| Agosto     | 144,94        | 0,9               | 6,8       |               |                   |           |
| Septiembre | 146,22        | 0,9               | 7,8       |               |                   |           |
| Octubre    | 147,45        | 0,8               | 8,7       |               |                   |           |
| Noviembre  | 148,83        | 0,9               | 9,7       |               |                   |           |
| Diciembre  | 150,38        | 1,0               | 10,8      |               |                   |           |

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

### Indice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) - (Base año 1993 = 100)

| Período    | 2011          |                   |           | 2012          |                   |           | 2013 (1)      |                   |           |
|------------|---------------|-------------------|-----------|---------------|-------------------|-----------|---------------|-------------------|-----------|
|            | Nivel general | Variación mensual | Acumulado | Nivel general | Variación mensual | Acumulado | Nivel general | Variación mensual | Acumulado |
| Enero      | 453,48        | 0,9               | 0,9       | 510,26        | 0,9               | 0,9       | 557,58        | 1,0               | 1,0       |
| Febrero    | 457,70        | 0,9               | 2,0       | 515,30        | 1,0               | 2,0       | 583,68        | 1,0               | 2,1       |
| Marzo      | 462,10        | 1,0               | 3,0       | 521,39        | 1,2               | 3,2       | 589,20        | 0,9               | 3,0       |
| Abril      | 466,71        | 1,0               | 4,0       | 527,29        | 1,1               | 4,3       |               |                   |           |
| Mayo       | 471,51        | 1,1               | 5,1       | 532,67        | 1,0               | 5,4       |               |                   |           |
| Junio      | 476,92        | 1,2               | 6,3       | 537,96        | 1,0               | 6,4       |               |                   |           |
| Julio      | 481,72        | 1,0               | 7,4       | 543,17        | 1,0               | 7,5       |               |                   |           |
| Agosto     | 486,61        | 1,1               | 8,4       | 548,79        | 1,0               | 8,6       |               |                   |           |
| Septiembre | 491,60        | 1,1               | 9,6       | 554,53        | 1,0               | 9,7       |               |                   |           |
| Octubre    | 496,08        | 1,0               | 10,6      | 560,64        | 1,1               | 10,9      |               |                   |           |
| Noviembre  | 500,73        | 0,9               | 11,6      | 565,91        | 0,9               | 12,0      |               |                   |           |
| Diciembre  | 505,42        | 0,9               | 12,5      | 571,77        | 1,0               | 13,1      |               |                   |           |

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

## Índice de Precios Internos al por Mayor (a nivel desagregado) - (Base año 1993 = 100)

| Período | 2011                 |           |                       |               | 2012                 |           |                       |               | 2013 (1)             |           |                       |               |
|---------|----------------------|-----------|-----------------------|---------------|----------------------|-----------|-----------------------|---------------|----------------------|-----------|-----------------------|---------------|
|         | Productos Nacionales |           |                       | Prod. Import. | Productos Nacionales |           |                       | Prod. Import. | Productos Nacionales |           |                       | Prod. Import. |
|         | Nivel Gral.          | Primarios | Manuf. y E. Eléctrica |               | Nivel Gral.          | Primarios | Manuf. y E. Eléctrica |               | Nivel Gral.          | Primarios | Manuf. y E. Eléctrica |               |
| Enero   | 457,16               | 558,06    | 430,53                | 406,69        | 515,70               | 630,68    | 485,35                | 441,02        | 584,79               | 717,96    | 549,64                | 485,74        |
| Febrero | 461,23               | 561,51    | 434,75                | 412,96        | 520,99               | 644,29    | 488,44                | 442,96        | 590,74               | 725,41    | 555,19                | 493,93        |
| Marzo   | 465,74               | 573,28    | 437,35                | 415,82        | 527,07               | 655,12    | 493,27                | 449,09        | 596,45               | 733,12    | 560,37                | 496,95        |
| Abril   | 470,58               | 573,80    | 443,33                | 417,49        | 533,06               | 655,93    | 500,62                | 453,90        |                      |           |                       |               |
| Mayo    | 475,48               | 580,13    | 453,51                | 420,92        | 538,57               | 658,91    | 506,80                | 457,63        |                      |           |                       |               |
| Junio   | 481,10               | 582,82    | 454,24                | 423,80        | 544,01               | 665,29    | 512,00                | 460,86        |                      |           |                       |               |
| Julio   | 486,01               | 588,77    | 458,88                | 427,19        | 549,41               | 667,06    | 518,35                | 463,79        |                      |           |                       |               |
| Agosto  | 491,07               | 596,61    | 463,20                | 429,83        | 555,22               | 674,26    | 523,79                | 466,95        |                      |           |                       |               |
| Sept.   | 496,20               | 605,10    | 467,46                | 433,06        | 561,22               | 683,34    | 528,99                | 469,20        |                      |           |                       |               |
| Octubre | 501,09               | 617,80    | 470,28                | 432,36        | 567,41               | 693,53    | 534,12                | 474,39        |                      |           |                       |               |
| Nov.    | 505,89               | 625,21    | 474,39                | 435,06        | 572,88               | 696,76    | 540,18                | 477,19        |                      |           |                       |               |
| Dic.    | 510,70               | 628,24    | 479,67                | 438,15        | 578,92               | 704,37    | 545,80                | 480,84        |                      |           |                       |               |

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

## Índice del Costo de la Construcción - (Base año 1993 = 100)

| Período    | 2011          |                   |           | 2012          |                   |           | 2013 (1)      |                   |           |
|------------|---------------|-------------------|-----------|---------------|-------------------|-----------|---------------|-------------------|-----------|
|            | Nivel general | Variación mensual | Acumulado | Nivel general | Variación mensual | Acumulado | Nivel general | Variación mensual | Acumulado |
| Enero      | 460,9         | 1,7               | 1,7       | 544,9         | 4,8               | 4,8       | 651,3         | 0,4               | 0,4       |
| Febrero    | 459,0         | 1,8               | 3,5       | 551,3         | 1,2               | 6,0       | 660,8         | 1,5               | 1,9       |
| Marzo      | 457,6         | -0,3              | 3,2       | 552,4         | 0,2               | 6,2       | 665,1         | 0,7               | 2,6       |
| Abril      | 472,4         | 3,2               | 6,5       | 559,6         | 1,3               | 7,6       |               |                   |           |
| Mayo       | 474,4         | 0,4               | 7,0       | 577,5         | 3,2               | 11,0      |               |                   |           |
| Junio      | 471,2         | -0,7              | 6,3       | 610,4         | 5,6               | 17,4      |               |                   |           |
| Julio      | 479,0         | 1,7               | 8,0       | 619,4         | 1,5               | 19,1      |               |                   |           |
| Agosto     | 488,6         | 2,0               | 10,4      | 627,7         | 1,3               | 20,6      |               |                   |           |
| Septiembre | 499,6         | 2,3               | 12,7      | 630,9         | 0,5               | 21,3      |               |                   |           |
| Octubre    | 506,6         | 2,3               | 14,3      | 643,8         | 2,0               | 23,8      |               |                   |           |
| Noviembre  | 514,1         | 1,5               | 15,9      | 647,0         | 0,5               | 24,4      |               |                   |           |
| Diciembre  | 520,1         | 1,2               | 17,3      | 648,5         | 0,2               | 24,6      |               |                   |           |

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

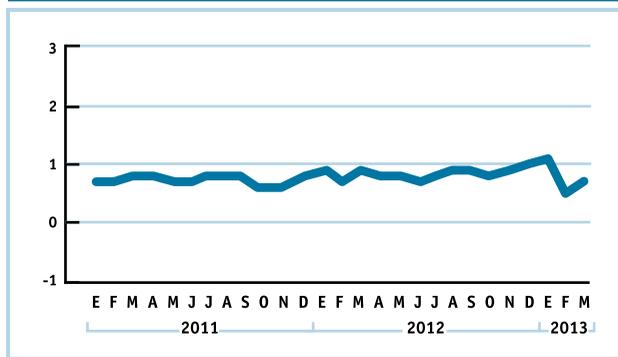
## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

| Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos) |                   |                |                      |                      |
|--|-------------------|----------------|----------------------|----------------------|
| Período  | Tasa de actividad | Tasa de empleo | Tasa de desocupación | Tasa de subocupación |
| I Trim. 04   | 45,4              | 38,9           | 14,4                 | 15,7                 |
| II Trim. 04  | 46,2              | 39,4           | 14,8                 | 15,2                 |
| III Trim. 04   | 46,2              | 40,1           | 13,2                 | 15,2                 |
| IV Trim. 04  | 45,9              | 40,4           | 12,1                 | 14,3                 |
| I Trim. 05   | 45,2              | 39,4           | 13,0                 | 12,7                 |
| II Trim. 05  | 45,6              | 40,1           | 12,1                 | 12,8                 |
| III Trim. 05   | 46,2              | 41,1           | 11,1                 | 13,0                 |
| IV Trim. 05  | 45,9              | 41,3           | 10,1                 | 11,9                 |
| I Trim. 06   | 46,0              | 40,7           | 11,4                 | 11,0                 |
| II Trim. 06  | 46,7              | 41,8           | 10,4                 | 12,0                 |
| III Trim. 06   | 46,3              | 41,6           | 10,2                 | 11,1                 |
| IV Trim. 06  | 46,1              | 42,1           | 8,7                  | 10,8                 |
| I Trim. 07   | 46,3              | 41,7           | 9,8                  | 9,3                  |
| II Trim. 07  | 46,3              | 42,4           | 8,5                  | 10,0                 |
| III Trim. 07   | 46,2              | 42,4           | 8,1                  | 9,3                  |
| IV Trim. 07  | 45,6              | 42,1           | 7,5                  | 9,1                  |
| I Trim. 08   | 45,9              | 42,0           | 8,4                  | 8,2                  |
| II Trim. 08  | 45,9              | 42,2           | 8,0                  | 8,6                  |
| III Trim. 08   | 45,7              | 42,1           | 7,8                  | 9,2                  |
| IV Trim. 08  | 46,0              | 42,6           | 7,3                  | 9,1                  |
| I Trim. 09   | 46,1              | 42,3           | 8,4                  | 9,1                  |
| II Trim. 09  | 45,9              | 41,8           | 8,8                  | 10,6                 |
| III Trim. 09   | 46,1              | 41,9           | 9,1                  | 10,6                 |
| IV Trim. 09  | 46,3              | 42,4           | 8,4                  | 10,3                 |
| I Trim. 10   | 46,0              | 42,2           | 8,3                  | 9,2                  |
| II Trim. 10  | 46,1              | 42,5           | 7,9                  | 9,9                  |
| III Trim. 10   | 45,9              | 42,5           | 7,5                  | 8,8                  |
| IV Trim. 10  | 45,8              | 42,4           | 7,3                  | 8,4                  |
| I Trim. 11   | 45,8              | 42,4           | 7,4                  | 8,2                  |
| II Trim. 11  | 46,6              | 43,2           | 7,3                  | 8,4                  |
| III Trim. 11   | 46,7              | 43,4           | 7,2                  | 8,8                  |
| IV Trim. 11  | 46,1              | 43,0           | 6,7                  | 8,5                  |
| I Trim. 12   | 45,5              | 42,3           | 7,1                  | 7,4                  |
| II Trim. 12  | 46,2              | 42,8           | 7,2                  | 9,4                  |
| III Trim. 12   | 46,9              | 43,3           | 7,6                  | 8,9                  |
| IV Trim. 12  | 46,3              | 43,1           | 6,9                  | 9,0                  |

**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. // **Tasa de Subocupación:** porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // **Fuente:** INDEC.

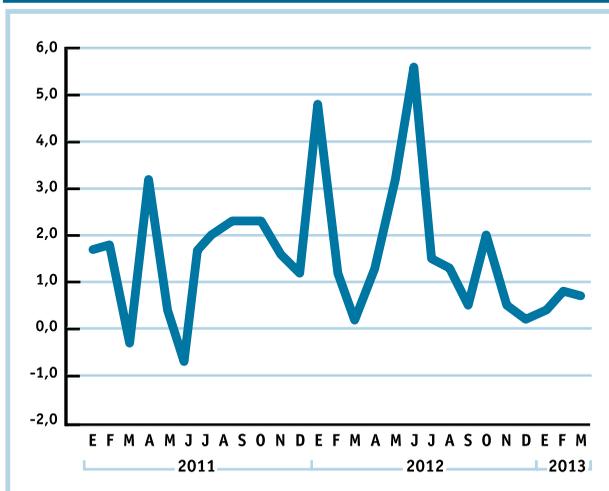
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



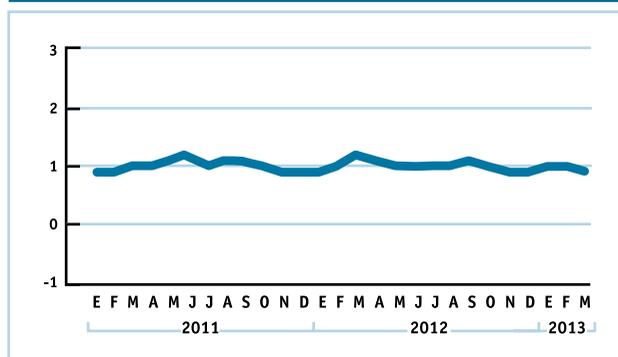
Fuente: INDEC.

Costos de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)

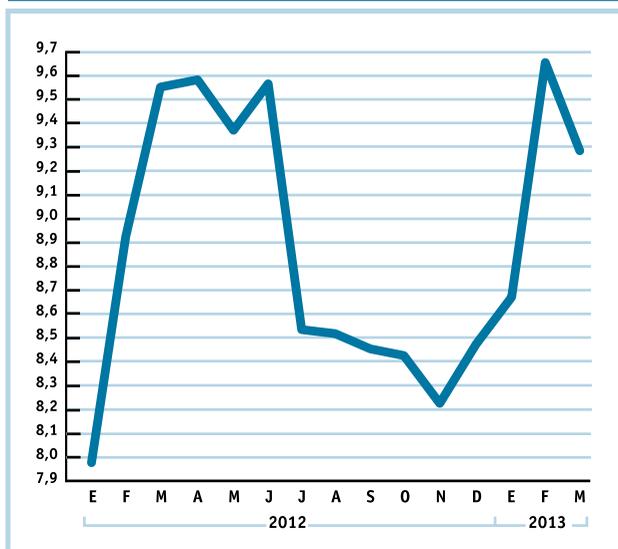
| Año        | 2012  | 2013  |
|------------|-------|-------|
| Enero      | 7,964 | 8,676 |
| Febrero    | 8,915 | 9,660 |
| Marzo      | 9,569 | 9,298 |
| Abril      | 9,591 |       |
| Mayo       | 9,379 |       |
| Junio      | 9,597 |       |
| Julio      | 8,546 |       |
| Agosto     | 8,502 |       |
| Septiembre | 8,475 |       |
| Octubre    | 8,416 |       |
| Noviembre  | 8,235 |       |
| Diciembre  | 8,494 |       |

Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)

|            | Trigo | Maíz  | Soja  |
|------------|-------|-------|-------|
| 2012 Marzo | 297,3 | 283,3 | 522,4 |
| Abril      | 277,2 | 274,9 | 554,7 |
| Mayo       | 282,6 | 273,2 | 547,3 |
| Junio      | 291,7 | 274,4 | 547,0 |
| Julio      | 361,0 | 337,2 | 648,9 |
| Agosto     | 360,3 | 336,6 | 652,7 |
| Septiembre | 366,4 | 320,3 | 645,0 |
| Octubre    | 376   | 321   | 597   |
| Noviembre  | 375   | 324   | 570   |
| Diciembre  | 362   | 321   | 587   |
| 2013 Enero | 348   | 305   | 561   |
| Febrero    | 336   | 309   | 572   |
| Marzo      | 324   | 311   | 568   |

SECTOR AGROPECUARIO

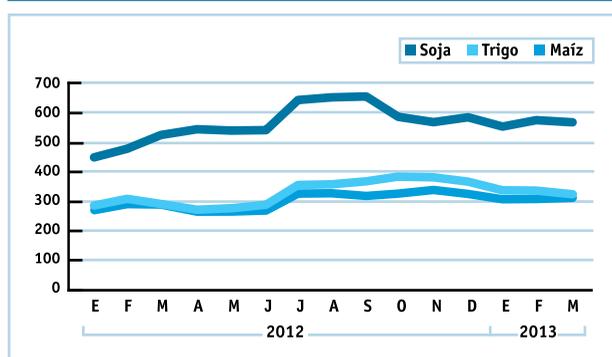
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.). Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM).

**Fuente:** Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual. // **Fuente:** Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

SECTOR EXTERNO

Importaciones por grandes rubros (Febrero 2012- 2013 | millones de U\$S)

| Denominación                                 | Valor         |               | Variación |
|--|---------------|---------------|-----------|
|  | 2012 (1)      | 2013 (2)      | %         |
| <b>TOTAL</b>                                 | <b>15.314</b> | <b>16.066</b> | <b>5</b>  |
| * Bienes de capital                          | 2.861         | 2.757         | -4        |
| * Bienes Intermedios                         | 4.706         | 4.553         | -3        |
| * Combustibles y lubricantes                 | 1.335         | 2.090         | 57        |
| * Piezas y accesorios para bienes de capital | 3.301         | 3.443         | 4         |
| * Bienes de consumo                          | 1.668         | 1.854         | 11        |
| * Vehículos automotores de pasajeros         | 1.372         | 1.321         | -4        |
| * Resto                                      | 71            | 48            | -32       |

(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // **Fuente:** INDEC.

## SECTOR EXTERNO

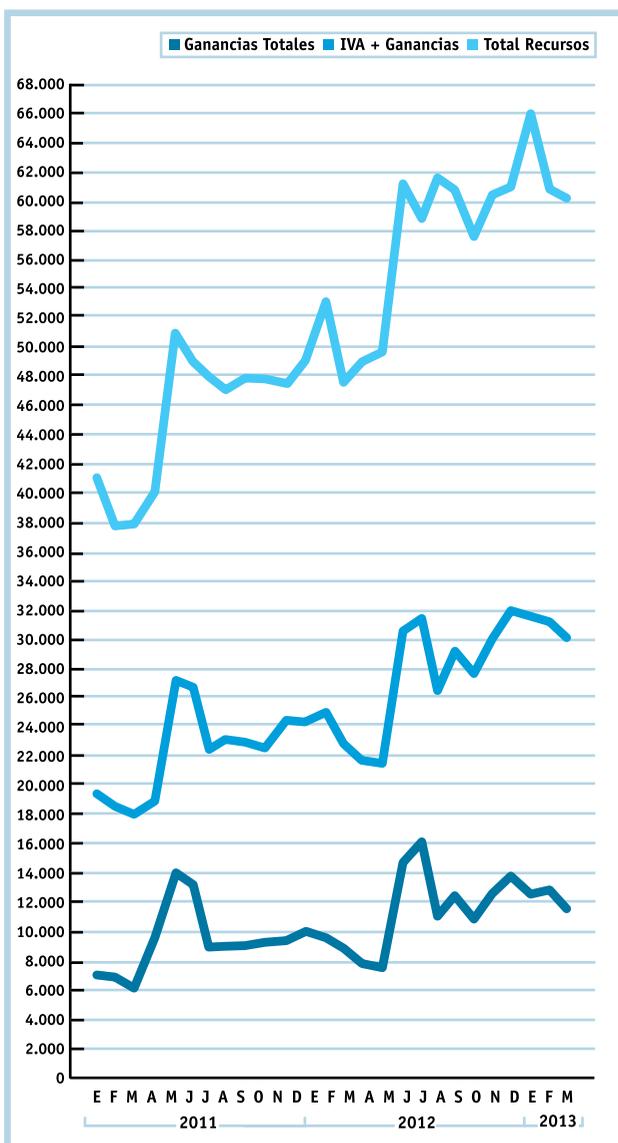
### Exportaciones por grandes rubros (Febrero 2012 - 2013 | millones de U\$S)

| Denominación                                | Valor         |               | Variación |
|---|---------------|---------------|-----------|
|   | 2012 (1)      | 2013 (2)      | %         |
| <b>TOTAL</b>                                | <b>17.826</b> | <b>17.376</b> | <b>-3</b> |
| * Productos primarios                       | 4.108         | 4.420         | 8         |
| * Manufacturas de origen agropecuario (MOA) | 5.688         | 5.321         | -6        |
| * Manufacturas de origen industrial (MOI)   | 6.238         | 6.353         | 2         |
| * Combustibles y energía                    | 1.791         | 1.282         | -28       |

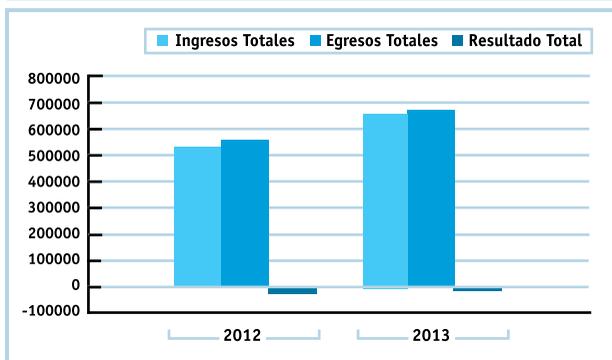
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

## SECTOR PÚBLICO

### Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



### Sector Público Nacional no financiero, base caja (Enero - millones de pesos corrientes)



(\*) Ingresos Totales y Resultado Total: sin privatizaciones // Fuente: Ministerio de Economía y Producción.

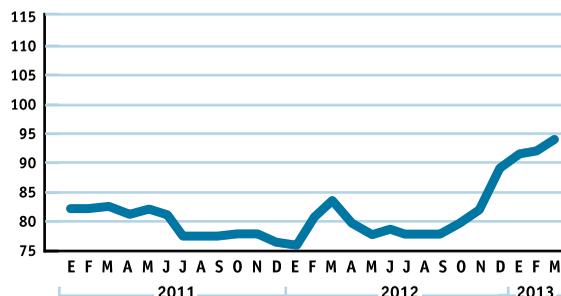
ECONOMÍA INTERNACIONAL

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

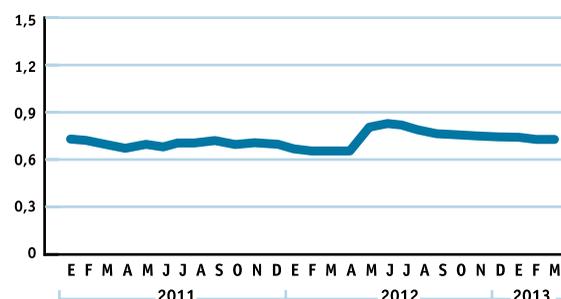
|            | Libor | Prime rate |
|------------|-------|------------|
| 2011 Marzo | 0,46  | 3,25       |
| Abril      | 0,43  | 3,25       |
| Mayo       | 0,40  | 3,25       |
| Junio      | 0,40  | 3,25       |
| Julio      | 0,43  | 3,25       |
| Agosto     | 0,49  | 3,25       |
| Septiembre | 0,56  | 3,25       |
| Octubre    | 0,62  | 3,25       |
| Noviembre  | 0,74  | 3,25       |
| Diciembre  | 0,80  | 3,25       |
| 2012 Enero | 0,77  | 3,25       |
| Febrero    | 0,74  | 3,25       |
| Marzo      | 0,72  | 3,25       |
| Abril      | 0,72  | 3,25       |
| Mayo       | 0,72  | 3,25       |
| Junio      | 0,72  | 3,25       |
| Julio      | 0,72  | 3,25       |
| Agosto     | 0,71  | 3,25       |
| Septiembre | 0,64  | 3,25       |
| Octubre    | 0,53  | 3,25       |
| Noviembre  | 0,52  | 3,25       |
| Diciembre  | 0,45  | 3,25       |
| 2013 Enero | 0,45  | 3,25       |
| Febrero    | 0,45  | 3,25       |
| Marzo      | 0,43  | 3,25       |

(1) En % anual; último día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Yen / U\$S



Euro / U\$S



Tipos de cambio en el exterior - Euro/u\$S (1)

| 2011       |       | 2012       |       | 2013       |       |
|------------|-------|------------|-------|------------|-------|
| Enero      | 0,731 | Enero      | 0,764 | Enero      | 0,736 |
| Febrero    | 0,725 | Febrero    | 0,750 | Febrero    | 0,766 |
| Marzo      | 0,706 | Marzo      | 0,750 | Marzo      | 0,766 |
| Abril      | 0,675 | Abril      | 0,756 | Abril      |       |
| Mayo       | 0,695 | Mayo       | 0,809 | Mayo       |       |
| Junio      | 0,690 | Junio      | 0,814 | Junio      |       |
| Julio      | 0,695 | Julio      | 0,813 | Julio      |       |
| Agosto     | 0,695 | Agosto     | 0,795 | Agosto     |       |
| Septiembre | 0,747 | Septiembre | 0,779 | Septiembre |       |
| Octubre    | 0,722 | Octubre    | 0,774 | Octubre    |       |
| Noviembre  | 0,744 | Noviembre  | 0,769 | Noviembre  |       |
| Diciembre  | 0,772 | Diciembre  | 0,758 | Diciembre  |       |

(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior - Yen / U\$S (1)

| 2011       |    | 2012       |    | 2013       |    |
|------------|----|------------|----|------------|----|
| Enero      | 82 | Enero      | 76 | Enero      | 91 |
| Febrero    | 82 | Febrero    | 81 | Febrero    | 92 |
| Marzo      | 83 | Marzo      | 83 | Marzo      | 94 |
| Abril      | 81 | Abril      | 80 | Abril      |    |
| Mayo       | 82 | Mayo       | 78 | Mayo       |    |
| Junio      | 81 | Junio      | 79 | Junio      |    |
| Julio      | 77 | Julio      | 78 | Julio      |    |
| Agosto     | 77 | Agosto     | 78 | Agosto     |    |
| Septiembre | 77 | Septiembre | 78 | Septiembre |    |
| Octubre    | 78 | Octubre    | 80 | Octubre    |    |
| Noviembre  | 78 | Noviembre  | 82 | Noviembre  |    |
| Diciembre  | 77 | Diciembre  | 89 | Diciembre  |    |

(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.