

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 341 | JUNIO 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>
<hr/>	
<i>La insuficiencia de divisas y sus consecuencias</i> <i>Evolución de los complejos exportadores</i>	
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	<b>6</b>
<hr/>	
<i>Sin retorno al mundo previo a la crisis</i>	
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	<b>8</b>
<hr/>	
<i>Blanqueo de capitales</i> <i>Contexto del anuncio</i> <i>Muchos pesos, pocos dólares</i> <i>Bonos y acciones</i>	
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN</b>	<b>10</b>
<hr/>	
<i>El proceso inflacionario</i> <i>Mercado laboral</i>	
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	<b>12</b>
<hr/>	
<i>Los granos de la nueva cosecha</i> <i>Nueva caída de las exportaciones de carne</i>	
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	<b>14</b>
<hr/>	
<i>Producción manufacturera estable</i> <i>Menor uso de la capacidad instalada</i> <i>Expectativas empresariales</i>	
<b>SECTOR EXTERNO</b>	<b>16</b>
<hr/>	
<i>Menor superávit comercial</i> <i>Principales productos comerciados</i> <i>Superávit comercial brasileño</i>	
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	<b>18</b>
<hr/>	
<i>La recaudación tributaria de abril</i> <i>Resultado fiscal del primer trimestre</i>	
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	<b>20</b>
<hr/>	
<i>Alternativas de la política monetaria de EE. UU.</i> <i>Nuevo retroceso de la Eurozona</i>	
<b>INFORMACIÓN ESTADÍSTICA</b>	<b>22</b>
<hr/>	

## LA INSUFICIENCIA DE DIVISAS Y SUS CONSECUENCIAS

El comportamiento de las variables macroeconómicas más significativas muestra un evidente deterioro a partir del año 2011, muy visible al observar, por ejemplo, los resultados fiscales, la dinámica del empleo laboral y, lo que es más importante a nuestro juicio, la desaparición del excedente de divisas expresada en el resultado de la cuenta corriente del balance de pagos.

Dicho resultado, que fue positivo en el orden de tres puntos o más del PIB entre 2003 y 2009, cayó a menos de un punto del PIB en 2010 y fue negativo o neutro en 2011 y 2012. Esto **significa que la restricción externa** –problema endémico de la economía argentina en la segunda mitad del siglo pasado–, que parecía superada por la notable expansión de las exportaciones agrícolas (en precio y cantidad) de los últimos años, **ha reaparecido como una severa limitación al crecimiento.**

El problema, sin embargo, no es la expresión de una pérdida del excedente del comercio exterior, a pesar del atraso del tipo de cambio real y de la reversión del balance externo energético, que pasó del superávit a un déficit significativo en la actualidad por el estancamiento de la producción interna. El problema, en realidad, fue que el atraso cambiario, en el contexto de crecientes inconsistencias de la política económica, derivó en **una fuga de capitales** –compra de divisas para atesoramiento del sector privado– **superior a los u\$s 70.000 millones** desde el año 2008 en adelante.

Frente a tal circunstancia el gobierno decidió primero limitar el flujo de importaciones, a través de distintas medidas específicas, para garantizar el superávit comercial y posteriormente –fines de 2011– estableció crecientes restricciones sobre el mercado de cambios, para impedir el atesoramiento de divisas y diversos giros al exterior (utilidades y dividendos, por ejemplo). El cepo cambiario, además, provocó la gestación de un mercado paralelo de divisas, que tiene incidencia, entre otros efectos, sobre la cotización de los títulos públicos nominados en dólares, y eventualmente, también sobre las expectativas inflacionarias y devaluatorias.

No obstante las medidas adoptadas, el **Banco Central pierde reservas internacionales permanentemente**, a punto tal que entre los años 2011 y 2012 disminuyeron en unos u\$s 8.800 millones y en los primeros cuatro meses y medio del corriente año, cayeron otros 4.400 millones adicionales. Las razones de tal deterioro de las reservas de divisas, no obedece solo a movimientos vinculados con el sector externo (comerciales y financieros), sino también al pago de compromisos de la deuda pública nominada en divisas con reservas del BCRA, ante la desaparición del superávit fiscal primario.

El problema de la insuficiencia de divisas se agudiza, además, porque **el país no tiene acceso al financiamiento externo**

–a pesar de la notable liquidez internacional y las muy bajas tasas de interés– **ni tampoco logra atraer inversión directa del exterior** destinada a ampliar la capacidad productiva. En consecuencia, el equilibrio en el balance de divisas, depende de las restricciones al egreso de las mismas y no de los estímulos para ampliar el flujo de ingresos.

En tal contexto, sin embargo, el escenario económico de 2013 podría permitir una cierta flexibilización de la restricción externa si, como se proyecta, habría un incremento de las exportaciones basadas en una mejor cosecha agrícola que en la campaña anterior (y manteniendo altos precios internacionales), al tiempo que se espera un salto en las ventas de bienes industriales (en especial automotores) dirigidas al mercado brasileño.

En dichas circunstancias, se podría permitir un mayor volumen de importaciones para satisfacer un aumento de la demanda de bienes de consumo, que favorezca la generación de un ambiente más propicio para el oficialismo en vísperas de las próximas elecciones legislativas. Adicionalmente, el gobierno también dispuso incrementos de la asignación universal por hijo, el salario familiar y otros rubros sociales, que ayudarán a estimular el consumo en el corto plazo.

Finalmente y en una nueva demostración sobre el carácter prioritario del tema de la restricción externa, **el gobierno dispuso un blanqueo de divisas** acumuladas bajo condiciones de incumplimiento de la legislación tributaria. Más allá del problema ético que tal medida implica, el objetivo coyuntural consiste en recaudar divisas –aunque se estima en montos relativamente menores –para fortalecer la aplicación de políticas expansivas en el muy corto plazo.

## EVOLUCIÓN DE LOS COMPLEJOS EXPORTADORES

Desde 2001 el Indec viene elaborando información específica sobre las ventas externas de un conjunto de complejos productivos seleccionados, los cuales representaron **80,3% del valor total** de las exportaciones argentinas en 2012, lo que muestra la alta representatividad de los mismos.

Con relación a la **estructura** o composición relativa del conjunto considerado, se destaca el complejo **oleaginoso** con 23,9% del valor de las exportaciones del país en dicho año. Este complejo ha ocupado por amplio margen el primer puesto en los últimos años, con una participación promedio en el lapso 2008-2012 de 25,6%, porcentaje que incluye los efectos de la sequía sobre el año 2012.

Como es conocido, el complejo oleaginoso se halla integrado casi únicamente por el subcomplejo **soja** (porotos, aceite,

harinas y pellets), al cual le ha correspondido en 2012 una proporción de 23,8% sobre el total del país.

En segundo lugar se situó el complejo **cerealero**, con 13,0% de las exportaciones totales, integrado principalmente por **maíz** (6,1%) y **trigo** (4,3%), ambos especialmente en la forma de granos.

Sigue en importancia el complejo **automotor**, con 12,6% del total de exportaciones, habiendo concentrado el mercado brasileño aproximadamente un 80% de las colocaciones.

A continuación se ubicó el complejo **petrolero-petroquímico**, con 9,3%, compuesto principalmente por el subcomplejo **petróleo y gas**, con 7,3%, comprendiendo petróleo crudo, gas y productos procesados.

A su vez, el complejo **bovino** aportó una proporción de 4,3% del total, con la participación de los subcomplejos de **carnes** y de **lácteos** -con 1,6% cada uno-, además de cueros.

Con participaciones más reducidas -inferiores a 3% del total- se situaron los complejos **frutihortícola** (2,9%), **oro** (2,8%), **siderúrgico** (2,2%), **cobre** (1,9%), **pesquero** (1,7%), **uva** (1,6%) y otros.

Observando lo expuesto cabe apreciar un **elevado grado de concentración**, pues por un lado sólo uno (soja) de los 30 subcomplejos o actividades presentados viene abarcando aproximadamente una cuarta parte del total de exportaciones del país.

Asimismo, los cuatro subcomplejos principales (soja; automotor; petróleo y gas, y maíz) concentran en conjunto prácticamente la mitad (48,3%) de las exportaciones totales.

Por otra parte, es posible aproximarse a la **dinámica** o evolución del conjunto observando las variaciones relativas del valor exportado en los últimos años (2012 vs. 2008).

Tomando en cuenta sólo aquellos subcomplejos con montos de exportación significativos en 2012 (mínimo de u\$s 2.000 millones), se destaca por su mayor crecimiento un primer grupo compuesto por **oro** (221,1% de aumento), **automotor** (40,3%), **maíz** (37,8%) y **trigo** (11,3%).

Considerando su monto y su aumento, cabe mencionar adicionalmente por su dinamismo a los subcomplejos maní (74,0%), lácteo (58,5%), cobre (36,0%), uva (30,7%) y hortícola (27,6%).

## Novedades



### **La Inflación** *Cómo comprender y combatir la enfermedad crónica de la Argentina*

**Autor: Gastón Utrera**

*192 páginas*

**Precio Matriculados: \$96**

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

### SIN RETORNO AL MUNDO PREVIO A LA CRISIS (1)

Con las limitaciones propias de ser contemporáneo a lo que está sucediendo, creo que estamos asistiendo, no a una época de cambio, sino a un cambio de época, cuyos contornos y consecuencias trataré de delinear en este artículo y que implicarán sin dudas un mundo diferente al previo a la crisis. En otras palabras, el primer aspecto a destacar es que la crisis 2008-2009 no ha finalizado y no hay, desde mi punto de vista, vuelta atrás y sí indispensables modificaciones estructurales profundas, que podrán tardar meses o años pero que deberán producirse si es que en algún momento se pretende estabilizar lo que la crisis enmascara, que es ese desacople entre las finanzas y la economía real, con todas las consecuencias que hemos vivido y estamos viviendo.

En esa misma semana Bank of América, apoyado por el dinero de la FED, adquiere Merrill Lynch, y poco más tarde Goldman Sachs y Morgan Stanley deciden pasar a ser bancos comerciales: es el final de los bancos de inversión que habían sido las estrellas rutilantes del firmamento financiero desde los años 80. Como no podía ser de otra manera, dada la globalización financiera y el notable apalancamiento de las operaciones entre diferentes entidades financieras, los bancos europeos

desde Gran Bretaña, pasando por los aparentemente “incomovibles” suizos y hasta los establecidos en la diminuta Islandia, sufrieron quebrantos, rescates por los tesoros públicos, parciales nacionalizaciones y vuelcos de torrentes de efectivo para mantener vivo el circuito financiero ahogado por el corte crediticio.

Las discusiones sobre la necesidad de mayores regulaciones en todo el sistema financiero y no solo en la banca comercial, así como el establecimiento de topes a las remuneraciones de los ejecutivos, de la imposición de algún gravamen sobre los activos de los bancos para recuperar parte de lo pagado por los contribuyentes en su salvataje y el establecimiento de una adecuada supervisión sobre las agencias calificadoras de riesgo tropezaba con dificultades y lobbies poderosos una vez finalizadas las reuniones del G-20 y de hecho, los avances a la fecha han sido modestos.

Parecía posible volver a la situación pre-crisis, dejar que el propio mercado se aligerara de los pesadas cargas, que en definitiva las grandes instituciones too big to fail pudieran seguir operando de la misma manera y que el costo en términos de empleo, mayores impuestos y reducción del gasto social fuera un asunto de los gobiernos y no de sus propias acciones de

## 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

elevado e insostenible apalancamiento. En el fondo, parecía servir de base la frase de Ronald Reagan al asumir como presidente, cuando decía “el problema es el gobierno” y donde el ideal de la soberanía del mercado no es un complemento de la democracia liberal, sino una alternativa a este sistema, tal como señalara Eric Hobsbawm.

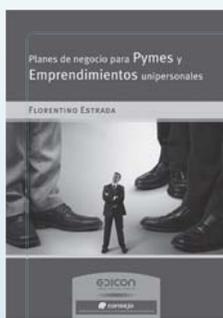
Sin embargo, el agravamiento de la crisis en la zona del euro y los problemas que enfrentan las naciones a futuro indicarían todo lo contrario. Los temas referidos a cómo morigerar los impactos del cambio climático, el envejecimiento de la población, la modificación de los términos del intercambio a favor de las materias primas y “la nueva gobernabilidad” incluyendo a los países emergentes en la toma de decisiones y fundamentalmente cómo hacer posible el desarrollo del segundo mundo sin dañar irreversiblemente la naturaleza o cómo no repetir los patrones de consumo del siglo XX en este siglo, son desafíos que requieren acuerdos, normas y regulaciones que lejos, muy lejos están de poder quedar a la suma de opciones racionales o de otra clase de unos individuos dedicados a la procura de sus preferencias privadas; por el contrario, requiere la necesidad de la toma de decisiones políticas relacionadas con intereses comunes o de grupo en tanto que intereses distintos de estos.

En este entretiem po de cambio de época existen latentes muchos riesgos: el retorno a los nacionalismos xenófobos convirtiendo a los inmigrantes en las víctimas propiciatorias de los males del paro y la inseguridad; el proteccionismo como válvula de escape frente al inexorable avance de la globalización; la justificación en nombre de la libertad y la democracia de aventuras militares cuando en realidad se mantienen gastos en defensa insostenibles de otra manera; la presión para provocar cambios en el patrón de la economía china, para evitar los costos políticos de poner la casa propia en orden.

El retorno de las finanzas a su sentido original, de apoyo y promotor de la economía real, es imprescindible para lograr un mundo más equilibrado, con sus ojos puestos en los desafíos del futuro que son aquí y ahora temas ya no de debate, sino de decisiones indispensables. Por eso no hay retorno al mundo precrisis, porque la crisis no ha terminado y no finalizará hasta que el desacople entre las finanzas y la economía real haya encontrado una respuesta final y definitiva.

(1) Extracto del artículo de Raúl Ochoa publicado en “Revista del Centro de Economía Internacional (CEI), N° 18, Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto. Buenos Aires.

## 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

- Las autoridades anuncian un proyecto de blanqueo de capitales que se destine a inversiones en el sector inmobiliario y energético, con amplios beneficios en términos impositivos y penales.
- Esta decisión se adopta en momentos en que el cepo cambiario había provocado un fuerte retroceso en el sector privado de la construcción, las reservas del Banco Central descendían a los niveles vigentes hace seis años, el precio del dólar paralelo superaba los 10 pesos y la brecha que separaba su cotización con respecto a la del oficial se ubicaba en el 100%, entre otras cuestiones.

## BLANQUEO DE CAPITALES

A comienzos de mayo las autoridades en materia económica dieron a conocer el proyecto de exteriorización de **capitales financieros en dólares no declarados al fisco**. Podrán participar personas físicas y jurídicas que no se encuentren investigados por lavado de activos, financiamiento al terrorismo o sean funcionarios públicos.

Los interesados deberán depositar los fondos a declarar en un banco local, los cuales quedarán a disposición del Banco Central con un encaje del 100%.

A cambio, estas personas recibirán una serie de **títulos a elección**; ellos son:

- **Certificado de Depósitos para Inversión (CEDIN)**: También se los denomina Certificados de Depósitos Inmobiliarios porque se utilizarán como medio de pago dolarizados (son emitidos en dólares) en transacciones inmobiliarias, compra de terrenos, departamentos, cocheras, etc. y para la construcción. Un inversor podrá presentarse al banco con este título para hacerse de los dólares correspondientes, solo presentando en el mismo momento la documentación a determinar que acredite que se efectuaron algunas de las operaciones señaladas. Las autoridades pretenden que se desarrolle un mercado secundario de compraventa de estos bonos que retrase su presentación ante las entidades financieras, aunque coticen con algún descuento con respecto a su valor nominal de origen. Por lo tanto, sería una forma de dolarizar cartera en forma legal aunque se supone que a un precio más cercano al que rige en el mercado paralelo que al del segmento oficial.
- **Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (BAADE)**: Estaría destinado, según los anuncios, al financiamiento de inversiones de YPF y otro tipo de proyectos energéticos, aunque no se descarta que pueda incluir el financiamiento de otras obras públicas. Devengará un interés anual en dólares del 4%, y el capital se cancelará íntegramente al vencimiento en el año 2016.

- **Pagaré de Ahorro para el Desarrollo Económico**: Es similar al anterior y se utilizaría para financiar importaciones de bienes de capital y de otros insumos para el sector hidrocarburífero.

Son muchos los puntos a clarificar a través de la reglamentación, entre ellos, la facultad que se le otorga al Poder Ejecutivo para prorrogar el plazo de vigencia del blanqueo que, en principio, es de tres meses.

## CONTEXTO DEL ANUNCIO

Conviene realizar una breve descripción del contexto económico y financiero en que se efectuó este anuncio que marcó, en definitiva, una marcha atrás, o al menos un paréntesis, en el proceso de **pesificación de las transacciones inmobiliarias** por el que venía bregando el Gobierno.

En lo referente al **mercado cambiario**, la presión de demanda de dólares en el segmento paralelo había llevado su cotización por encima de los 10 pesos, con una brecha con respecto al precio del dólar oficial del 100%. Ello a pesar de que a todo nivel de decisión, incluso presidencial, se había negado una maxi devaluación del peso y que el Banco Central hiciera referencia al bajo nivel de endeudamiento de nuestra economía y a cuentas externas sin desequilibrios fundamentales que requirieran correcciones abruptas de la paridad cambiaria.

Además, se descartó avanzar en un **desdoblamiento del mercado**, aunque el CEDIN podría representar una especie de dólar oficial más alto para el sector inmobiliario.

En cuanto a las **reservas de divisas del Banco Central**, su tendencia descendente se mantenía a pesar de transitar el trimestre con mayor ingreso de dólares provenientes de las liquidaciones del sector agroexportador.

En el primer cuatrimestre del año cayeron más de US\$ 3.500 millones por lo que se acercaban a los 39.000 millones de dólares, el **mismo nivel de hace seis años**.

Esta caída se explica por una serie de factores entre los que podemos mencionar la baja en el precio del oro (15%) que conforma un 8% de las reservas, y el pago del BODEN 2013, BONAR y PAR por unos U\$S 800 millones.

Pero existen **otros factores** que han impedido que el stock de reservas pueda recomponerse en este período: la cosecha de soja se ha ubicado en menores volúmenes con respecto a los previs-tos hace algunos meses, las mayores importaciones del rubro energía a raíz del incendio de la destilería de YPF en Ensenada, entre otras cuestiones, que ha llevado el déficit energético a unos U\$S 7.000 millones, duplicando el del año anterior, y el cepo cambiario que frena el ingreso de capitales financieros.

## MUCHOS PESOS, POCOS DOLARES

En un contexto como el descrito, con escasez relativa de dólares que fuerza el mantenimiento del cepo cambiario, y a pesar del cual siguen debilitándose las reservas y continúa la fuga de divisas, el Banco Central profundiza su **política monetaria expansiva**.

Si bien a principios de año el BCRA intentó absorber parte de los pesos emitidos en diciembre último, en el **segundo bimestre** volvió a la laxitud monetaria con la cantidad de dinero creciendo a niveles cercanos al 38% anual.

Cabe destacar que esta nueva expansión se verifica en momentos en que la **demanda de pesos** por parte de los particulares y empresas se encuentra en retroceso, por lo cual la moneda local excedente, y la recibida por los agroexportadores por la liquidación de sus divisas, refuerzan la demanda del mercado paralelo de cambios.

Además, en el mes de marzo los depósitos a plazo fijo en pesos del sector privado habían crecido \$ 7.200 millones, pero en

abril solo lo hicieron en 4.800 millones, mostrando una importante merma en su crecimiento.

Ante este panorama, y con la intención de restarle oxígeno al mercado cambiario informal, el Banco Central dispuso un **aumento de la tasa de interés** que remunera las letras (LEBAC), con el fin de absorber liquidez de las entidades financieras y, paralelamente, incentivó una suba de la tasa de “call money” –representativa del mercado de préstamos interbancarios–, del 9% al 14%, lo que resta fluidez a la plaza. En algún momento esta tasa alcanzó el 19% anual.

## BONOS Y ACCIONES

Los rendimientos de las inversiones financieras en abril fueron liderados por el **Cupón PBI en dólares**, con un aumento de su cotización del 15,2%, seguido de cerca por el Global 17 emitido bajo legislación de Nueva York, con un 15,1%.

El Descuento en dólares subió un 14,5% y el BODEN 2015, un 12,1%.

Por otra parte, el **índice Merval**, representativo del panel de acciones líderes, ganó un 13,8%, siguiendo el incremento del 13% del dólar paralelo, lo que se explicaría en las operaciones “contado con liqui” que se realizan con papeles que también cotizan en Nueva York, lo que permite a los inversores hacerse de dólares en el circuito legal.

Cabe consignar que al anunciarse el blanqueo de capitales, acompañado de una fuerte presión oficial sobre el mercado cambiario paralelo, y de la venta de títulos dolarizados por parte de ANSES, se logró calmar la cotización de la moneda extranjera.

Esta mayor tranquilidad se contagió a las operaciones citadas, por lo que los bonos cayeron 10% y el Merval, un 14% en unas pocas jornadas de mayo.

## PERSPECTIVAS

- Con la exteriorización de capitales dolarizados no declarados, se pretende enfrentar la restricción externa por falta de divisas y, paralelamente, calmar la demanda de dólares en el mercado cambiario marginal a través de la creación de un mercado secundario para los títulos emitidos en el marco de esta operatoria.
- Por lo tanto, se aguarda con cierta expectativa la reglamentación final del blanqueo anunciado y la reacción de ahorristas e inversores, tanto particulares como institucionales, ante esas novedades.

## SITUACIÓN

- El congelamiento de precios dispuesto a partir de febrero último ha provocado una leve moderación en la tasa de inflación, la cual, de todos modos, registró un incremento del 23,6% anual en abril pasado, de acuerdo a los relevamientos no oficiales.
- En el primer trimestre del corriente año la desocupación laboral se incrementó hasta el 7,9%, el mayor nivel desde igual período de 2010.

## EL PROCESO INFLACIONARIO

A pesar del congelamiento de precios dispuesto a partir del mes de febrero último, la tasa de inflación continuó mostrando niveles relativamente importantes. De acuerdo al promedio de los relevamientos privados (Índice Congreso), el incremento durante el mes de **abril** ascendió al 1,5% (0,7% según el Indec).

De todos modos, también corresponde señalar que el **control de precios** ha moderado el ritmo inflacionario, de manera que el aumento anual de los precios al consumidor al mes de abril escala al 23,6%. Una contribución no menor a tal comportamiento ha sido la del rubro alimentos y bebidas (el de mayor ponderación en la estructura del índice), en tanto que los rubros de servicios han mostrado los aumentos de precios más significativos.

El **congelamiento** de precios, entre otros propósitos, pretendía dar una señal restrictiva a las demandas salariales planteadas en las convenciones colectivas de trabajo. En consecuencia, una vez que se cerraron los principales acuerdos salariales –lo que sucedió a lo largo del mes de mayo–, el gobierno anunció **un cambio en el sistema del control de precios**, reduciendo la cantidad de productos comprendidos pero, seguramente, siendo más estricto frente a los mismos.

Adicionalmente y modificando el temperamento adoptado en los últimos meses, el gobierno amenazó con abrir las importaciones de aquellos bienes que registren incrementos de precios significativos. El objetivo, una vez definidos los aumentos salariales, consiste en controlar los precios para **incentivar el consumo** en vísperas de un proceso electoral sumamente comprometido para el oficialismo.

Al mismo tiempo y también por razones políticas, el gobierno continuará con una política monetaria fuertemente expansiva para financiar el mayor gasto público. Por lo tanto, el control de precios se enfrenta al mantenimiento de

presiones **inflacionarias intensas**, poniendo un punto de interrogación sobre su eficacia en los próximos meses.

## MERCADO LABORAL

Con cierto retraso en relación al cronograma observado el año pasado, finalmente a lo largo del mes de mayo **concluyeron una buena parte de las negociaciones salariales más importantes**. Tales acuerdos incluyeron a los trabajadores metalúrgicos, bancarios, ferroviarios, de comercio, encargados de edificios, UPCN y otros. La mayoría de ellos acordaron aumentos del 24%, divididos en dos tramos a lo largo del año.

El gobierno evaluó como un **resultado aceptable** el nivel de los incrementos en las remuneraciones, dado que si bien superó el tope del 20% que las autoridades habían insinuado como objetivo de máxima, no implicó un desborde que podría haber comprometido peligrosamente la trayectoria inmediata del proceso inflacionario.

En definitiva, el ajuste salarial expresa un **delicado equilibrio** entre la intención oficial de no reducir el poder adquisitivo de los trabajadores, por un lado, y la incongruencia de una mejora del salario real, en el contexto de pérdida de competitividad –por razones cambiarias– y caída de los niveles de inversión frente a la incertidumbre existente, por el otro.

En cuanto al tema de la **ocupación laboral**, el Indec difundió recientemente los datos correspondientes al primer trimestre del corriente año, que señalan un nivel de **desocupación del 7,9%**, el nivel más alto desde igual período de 2010 y 0,8% más elevado que en el primer trimestre del año pasado.

Tal comportamiento del mercado laboral confirma, en primer lugar, la pérdida de dinamismo del empleo registrado en el sector privado –fenómeno que ya se había manifestado claramente en 2012–. Además, en el primer trimestre se contrajo una actividad muy intensiva en mano de obra como es la construcción

–en parte por efecto del cepo cambiario– y es probable que el sector público haya frenado la demanda laboral por razones presupuestarias.

En definitiva, **el deterioro de las condiciones laborales** –más desocupación y menos empleo registrado– es la expresión de una

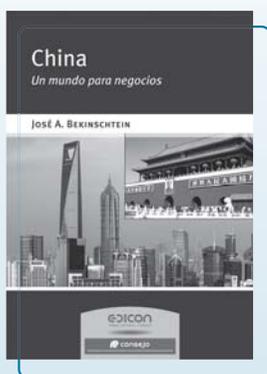
importante desaceleración del crecimiento productivo que se observa desde hace más de un año y la proyección de elevados niveles de incertidumbre sobre el comportamiento de la economía en el corto y mediano plazo.

## PERSPECTIVAS

- Con el control de precios y los incrementos salariales recientemente concretados, el gobierno procura estimular los niveles de consumo y reactivar la actividad económica en vísperas del próximo proceso electoral.
- Sin embargo, la agudización de los desequilibrios económicos –fiscales, monetarios, cambiarios– y el temor frente a la pérdida de la estabilidad laboral, pueden inducir una actitud más cautelosa en el consumo, por parte de un amplio segmento de los asalariados.

[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 avance de la cosecha gruesa no permite albergar dudas acerca de la gran importancia de su volumen, y lo dicho abarca a los tres principales granos de producción nacional. Más aún, para el maíz se espera una cosecha récord que alcanzaría a 24,5 millones de toneladas, según estima la Bolsa de Comercio de Rosario.
- La producción esperada de soja, aún cuando no alcance a ser récord, arrojará un volumen de 48,3 millones de toneladas, siempre según la mencionada institución. Cabe destacar que a fines del mes de mayo ya se habían obtenido más de 46 millones de toneladas de la oleaginosa.

## LOS GRANOS DE LA NUEVA COSECHA

Según el Consejo Internacional de Cereales (CIC), no sólo la Argentina alcanzaría tan importante volumen de **producción de maíz**, ya que se estima un incremento del 10% para la producción mundial del cereal, que alcanzaría un récord de 939 millones de toneladas, permitiendo la recuperación de los menudados stocks finales de la campaña pasada, cuando la sequía azotó el cultivo en los Estados Unidos y en otros importantes países productores.

Pero hasta el mes de septiembre, época de inicio de la nueva cosecha en el hemisferio norte, la demanda del cereal proveniente de la Argentina y de Brasil por parte de los Estados Unidos se mantendrá activa, sosteniendo las **cotizaciones** en los actuales altos niveles que resultan, sin embargo, muy inferiores a los precios del cereal en ese país.

Para el **trigo** –y ante la evidencia de las divisas que la colocación de cultivos en el mercado externo es capaz de proporcionar– se tomó una medida que, si bien no conformó a los productores y comercializadoras más importantes, sí satisfizo las aspiraciones del sector de cooperativas acopiadoras, entre otros. El anuncio consistió en el **reintegro de los derechos de exportación** para este grano, mediante la creación de un fideicomiso administrado por el Banco Nación y los distintos actores de la cadena exportadora.

Para la **Sociedad Rural Argentina** y otros actores como la Federación de Acopiadores, con la medida anunciada el gobierno continúa trabando el normal funcionamiento de los mercados trigueros y favorece sólo a los exportadores y molineros. Sólo la eliminación de los derechos de exportación sería una medida válida para inducir a los productores a cultivar el cereal de invierno. El presidente de la Federación de Acopiadores afirmó: "...la mejor forma de asegurar que dicho esfuerzo (el costo fiscal de devolución de los derechos) llegue realmente a los

productores e incentivar la siembra es eliminando, lisa y llanamente, las retenciones. Mecanismos intermedios como los fideicomisos generan costos innecesarios, alimentan dudas sobre la transparencia y eficacia de su aplicación y, consecuentemente, no logran, en principio, despertar gran credibilidad".

En sentido contrario, el dirigente Pedro Peretti, que integra la **Agrupación Grito de Alcorta**, disidente de la dirigencia oficial de FAA que integra la mesa de enlace, afirmó que "la devolución de las retenciones es una medida que va por el buen camino. Seguramente aumentará el área sembrada con trigo".

Cabe destacar que con la creación de la **Cámara Argentina de Productores y Exportadores de Cereales y Oleaginosas (Capeco)**, fomentada por el gobierno, se incrementó significativamente la participación de los pequeños y medianos productores en la comercialización de granos. Así, el titular de la cooperativa AFA destacó el hecho de que desde que se creó la Capeco, sus exportaciones de granos crecieron en un 85%. Las de la asociación de cooperativas ACA, a su vez, se incrementaron en un 25% en 2012, en relación a 2011.

## NUEVA CAÍDA DE LAS EXPORTACIONES DE CARNE

A pesar de una mayor producción ganadera, las exportaciones sufrieron nuevas contracciones en el mes de **marzo**, siguiendo una **tendencia decreciente**. De hecho, el volumen exportado en 2012, de 117,8 miles de toneladas peso producto, es el menor de los últimos once años y el segundo más bajo de los últimos cincuenta.

Este hecho contrasta fuertemente con las posibilidades de ingreso de divisas que las exportaciones cárneas podrían significar, con sólo haber mantenido su volumen histórico.

Sin embargo, existe alguna señal de que el gobierno modifique, aún cuando parcialmente, su política en relación a esta actividad, aprovechando ese potencial de **proveedor de divisas**. En efecto, el subsecretario de Ganadería de la Nación anunció –todavía en el marco de cierta informalidad– que la **Federación Rusa** habría permitido, como resultado de las negociaciones oficiales, el ingreso de carnes enfriadas por 90 días, con expectativas de que el plazo se extienda hasta 120 días, como es el lapso autorizado por la Unión Europea.

El **precio** al que se espera colocar carne en el mercado ruso sería igual al de la cuota Hilton, de entre u\$s 15.000 y u\$s 17.000, con la ventaja de que las ventas no estarían cupificadas como en el caso de las exportaciones a Europa.

El desafío es ahora, tanto en lo referente a la cuota Hilton como a las ventas a Rusia, la **capacidad de producción de**

**los frigoríficos exportadores**. El retraso cambiario en combinación con retenciones del 15%, a lo que se agrega la escasez de novillos gordos necesarios para aprovechar ambas posibilidades y una disminuida capacidad de faena como consecuencia del cierre de frigoríficos que veían su capacidad instalada subutilizada, hace dudar de las posibilidades de su aprovechamiento.

Como consecuencia de la contracción de las exportaciones argentinas, el país ha ido siendo suplantado en el mercado internacional por **otros oferentes**: Paraguay exporta ya más carne que la Argentina, Uruguay ingresó a mercados como México y Estados Unidos, además de Europa a la que llega con carne proveniente de feedlots. Pero es **Brasil** el caso más significativo ya que pasó de importar carne en la década del 90 a ser el segundo exportador mundial, solo detrás de Australia.

## PERSPECTIVAS

- Las asociaciones de productores del sector han iniciado una campaña de protesta contra la política agropecuaria oficial, cuyos alcances y escalada no son aun conocidos.
- La actividad agrícola presenta síntomas que introducen preocupación acerca de su sostenibilidad. El uso de menor cantidad de fertilizantes -con una caída estimada por Fertilizar Asociación Civil en un 15% respecto de la campaña pasada- así como la secuencia de soja sobre soja con escasa fertilización, son causa de un empobrecimiento de la capacidad productiva del suelo. La difundida modalidad de arrendamiento no contribuye al uso responsable del recurso.

[Más información – consulte Anexo](#)

## SITUACIÓN

- Más allá de eventuales oscilaciones, como un debilitamiento previo al cierre de las paritarias laborales y una cierta reanimación posterior a éstas, el nivel de actividad de la industria manufacturera tiende básicamente a una cierta estabilidad, acompañada por una mayor cautela de los agentes económicos.
- Encabezando el sector manufacturero en lo que va del año, la actividad automotriz tuvo incrementos significativos en el primer cuatrimestre en términos interanuales: producción (15,0%), exportaciones (14,2%) y ventas mayoristas (10,7%).
- El Ministerio de Industria eliminó las categorías de PyME anteriores y elevó los límites de facturación anual para su definición como PyME: industria manufacturera y minería (hasta \$ 183 millones), agropecuario (54 millones), comercio (250 millones), servicios (63 millones) y construcción (84 millones).

## PRODUCCIÓN MANUFACTURERA ESTABLE

En **marzo** último la producción manufacturera sin estacionalidad –medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec– presentó un incremento de 1,5% respecto del mes anterior y una reducción de 0,3% frente al registro de marzo de 2012.

Así, la producción acumulada en el **primer trimestre** del año resultó inferior en 0,4% a la del mismo período de 2012.

La producción del primer trimestre sin estacionalidad fue inferior en 0,8% a la del trimestre precedente y menor en 1,3% a la observada con estacionalidad en el primer trimestre de 2012.

Las variaciones del primer trimestre sin estacionalidad y en términos interanuales, según los rubros, fueron las siguientes:

- **aumentos** de producción en vehículos automotores (8,1%), productos minerales no metálicos (4,6%), refinación de petróleo (3,1%), sustancias y productos químicos (2,6%) y papel y cartón (1,6%);
- **reducciones** de producción en industrias metálicas básicas (-11,7%), edición e impresión (-11,5%), industria metalmeccánica (-7,0%), industria textil (-6,4%), productos de caucho y plástico (-2,7%), industria del tabaco (-2,0%) e industria alimenticia (-1,4%).

Cabe especificar que la baja en industrias metálicas básicas comprendió una disminución de 18,9% en acero crudo y una suba de 25,4% en aluminio primario.

Entre las producciones alimenticias se destacaron los incrementos en yerba mate y té (8,8%), azúcar y productos de confitería (7,7%) y carnes blancas (4,6%). Se registraron descensos de producción en lácteos (-10,1%) y bebidas (-2,7%).

## MENOR USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA

El uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera promedió **72,7% en marzo** pasado, frente a 71,5% en el mes anterior y 75,3% en marzo de 2012.

En el **primer trimestre** del año la utilización de la capacidad instalada fue de 69,9%, nivel inferior al 72,7% observado en igual lapso de 2012.

Los bloques con **mayores niveles de uso** de su capacidad en marzo último fueron los de refinación de petróleo (88,3%), industrias metálicas básicas (83,5%), productos minerales no metálicos (81,1%) y vehículos automotores (80,9%).

Los **menores niveles de uso** correspondieron a los bloques de industria metalmeccánica (51,6%), alimentos y bebidas (66,2%), edición e impresión (67,0%) y productos textiles (68,5%).

## EXPECTATIVAS EMPRESARIALES

Las empresas manufactureras relevadas expresaron sus expectativas para el segundo trimestre del año con relación a igual período de 2012:

- un 16,2% de las firmas prevé una suba de la demanda interna, 12,1% espera una disminución y el resto no aguarda cambios;

- un 24,2% de las empresas anticipa un incremento de sus exportaciones, 15,2 estima una reducción y el resto no prevé cambios;

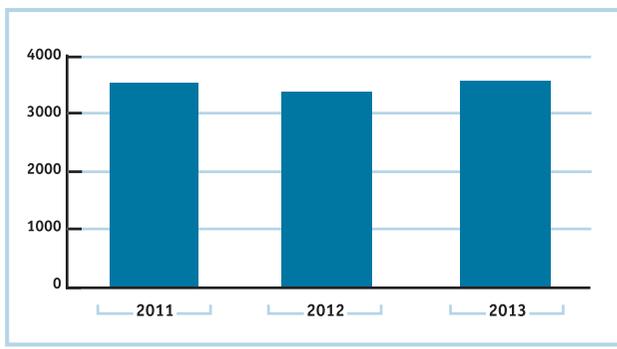
- un 16,5% de las firmas espera una baja de sus existencias de productos terminados, 5,1% aguarda un aumento y el resto no anticipa cambios;

- un 13,1% de las empresas estima un incremento del uso de la capacidad instalada, 10,9% prevé una disminución y el resto no espera cambios;

- un 1,0% de las firmas aguarda una suba de la dotación de personal, 0,7% anticipa una reducción y el resto no estima cambios, y

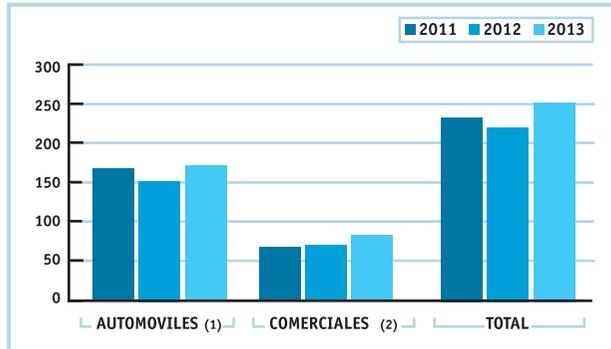
- un 10,1% de las empresas prevé un aumento de la cantidad de horas trabajadas, 9,1 % espera una baja y el resto no aguarda cambios.

### Despacho de cemento (Enero - Abril | miles de toneladas)



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

### Producción de Automotores (Enero - Abril | miles de unidades)



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

## PERSPECTIVAS

- Un relevamiento oficial de expectativas de las empresas manufactureras para el segundo trimestre de 2013 –respecto de igual lapso del año anterior– muestra un panorama mayoritariamente estable con un sesgo levemente optimista.
- El buen desempeño que habría tenido el sector de la construcción en abril y un cierto repunte de las obras de infraestructura del sector público, así como el impulso del programa Pro.Cre.Ar de viviendas, permiten estimar un crecimiento moderado del sector en los meses próximos. La Cámara Argentina de la Construcción prevé un crecimiento mínimo de 5% en 2013.

## SITUACIÓN

- En el primer trimestre del año el superávit comercial del país fue de u\$s 1.310 millones, implicando una reducción interanual de 48%, debido a una baja de 3% en las exportaciones y un incremento de 5% en las importaciones.
- Las variaciones principales que dieron lugar a esa reducción fueron las menores ventas de granos y derivados y el mayor déficit en materia energética.
- Según el Índice de Precios de Materias Primas (IPMP) del Banco Central, las cotizaciones de nuestros principales productos de exportación tuvieron en abril último caídas de 4,8% respecto al mes anterior y de 4,6% frente a abril de 2012.

## MENOR SUPERÁVIT COMERCIAL

En el **primer trimestre** del año las exportaciones sumaron u\$s 17.376 millones, con una reducción interanual de 3%, en tanto que las importaciones alcanzaron a 16.066 millones, denotando un aumento de 5%.

Resultó así un **saldo positivo** de u\$s 1.310 millones, monto inferior en **48%** al obtenido en igual lapso de 2012.

La citada baja del valor de las exportaciones respondió a una disminución de los volúmenes físicos de 5%, ya que los precios subieron 14%. El incremento de las importaciones reflejó subas de 3% en los precios y de 2% en las cantidades.

La reducción de las **exportaciones** fue el resultado de las variaciones interanuales siguientes:

- disminuciones de 28% en combustibles y energía y de 6% en las manufacturas de origen agropecuario (MOA), e
- incrementos de 6% en los productos primarios y de 2% en las manufacturas de origen industrial (MOI).

A su vez, el alza de las **importaciones** reflejó diversas variaciones:

- aumentos de 57% en combustibles y lubricantes, de 11% en bienes de consumo y de 4% en piezas y accesorios para bienes de capital, y
- reducciones de 4% en bienes de capital y de 3% en bienes intermedios.

Cabe mencionar que el efecto conjunto de las menores exportaciones y las mayores importaciones en **materia energética**,

dieron lugar a un déficit de unos u\$s 800 millones en el primer trimestre del corriente año, frente a un superávit de casi 500 millones en el mismo período de 2012.

## PRINCIPALES PRODUCTOS COMERCIAADOS

En términos de valor absoluto, los principales **productos exportados** fueron: maíz, automóviles, harinas y pellets de soja, piedras y metales preciosos, aceite de soja, piezas de vehículos, carburantes varios y trigo.

Asimismo, los principales **productos importados** fueron los siguientes: vehículos para transporte de personas, gas oil, gas natural licuado, circuitos impresos, partes de carrocerías, partes para receptores de radiotelefonía, minerales de hierro y partes y accesorios de automóviles.

Por otra parte, cabe mencionar los productos que **más aportaron** al superávit comercial del primer trimestre: cebada (u\$s 282 millones más), maíz en grano (219 millones), automotores para transporte de mercancías (159 millones), automóviles (150 millones) y sorgo granífero (133 millones).

Inversamente, los productos cuyo valor exportado fue **menor** en términos interanuales, fueron: trigo duro (u\$s 423 millones menos), aceites crudos de petróleo (-339 millones), aceite de soja en bruto (-311 millones), biodiesel (-247 millones) y minerales de cobre (-81 millones).

## SUPERÁVIT COMERCIAL BRASILEÑO

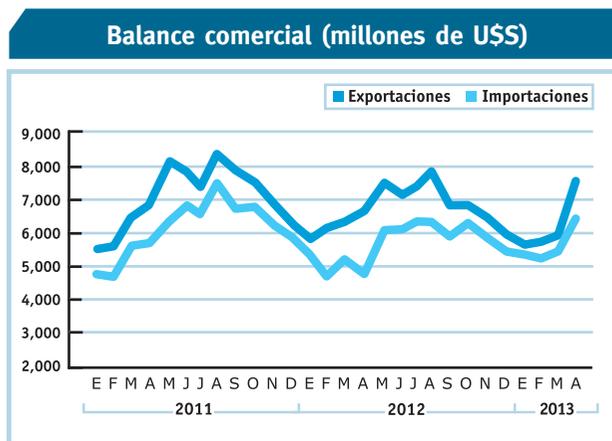
Después de dos meses seguidos de déficit bilateral, Brasil revirtió esa evolución obteniendo un **superávit en abril**. En este mes, las exportaciones brasileñas a la Argentina fueron de

u\$s 1.766 millones, que implicaron un alza interanual de 30,7%, frente a importaciones por 1.591 millones con un incremento de 17,8%. El saldo resultante fue así favorable para Brasil por **175 millones**.

Cabe señalar que abril fue el primer mes en que se registró una suba de las importaciones argentinas desde Brasil, luego de 13 meses de bajas consecutivas.

En el **primer cuatrimestre**, la evolución fue la siguiente:

- las exportaciones brasileñas a la Argentina sumaron u\$s 5.852 millones, con una reducción interanual de 1%;
- las importaciones brasileñas desde la Argentina fueron de u\$s 5.760 millones, con un aumento de 16,5%, y
- el **superávit brasileño** fue de u\$s 92 millones, un 90,5% menos que en el primer cuatrimestre de 2012.



Fuente: INDEC.

## PERSPECTIVAS

- En materia de exportaciones, las autoridades esperan una aceleración de las colocaciones del complejo sojero, así como una ampliación de los programas de siembra de trigo, favorecido por la anunciada devolución de las retenciones respectivas.
- Las últimas estimaciones sobre el crecimiento de la economía de Brasil en 2013 no han sido positivas, ya que bajaron a una franja de entre 2,0% y 2,8% aproximadamente, influidas en parte por la contracción de su producción industrial en el primer trimestre. La evolución de la actividad económica brasileña en lo que resta del año influirá directamente sobre las exportaciones argentinas, especialmente de productos manufacturados y muy especialmente de la industria automotriz.
- A pesar de las dificultades conocidas, la Argentina recurrió al mecanismo de solución de diferencias de la Unión Europea (UE), con respecto a las trabas existentes en este bloque para el acceso del biodiesel argentino, además de cuestionar la existencia de subsidios implícitos al biodiesel de origen comunitario. El biodiesel comprendió 14% de las exportaciones argentinas a la UE en 2012.

[Más información – consulte Anexo](#)

## SITUACIÓN

- La recaudación tributaria de abril de 2013 alcanzó los \$ 67.630,3 millones, siendo 36,8% más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con un incremento del 12,2% respecto a marzo de 2013.
- La recaudación acumulada en los cuatro primeros meses del año 2013 ascendió a \$ 254.479 millones, que representó un incremento del 28,6% respecto a igual período de 2012.
- Como consecuencia del resultado del mes de marzo de 2013, las cuentas del Sector Público Nacional acumulan en el primer trimestre del año un superávit primario de \$1.458,0 millones, que significa una disminución del 33% respecto al registrado en el mismo período de 2012.

## LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE ABRIL

La recaudación tributaria de abril de 2013 alcanzó los \$ 67.630,3 millones, siendo **36,8% más elevada** que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con un incremento del 12,2% respecto a marzo de 2013.

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

La recaudación del **impuesto a las Ganancias** alcanzó a \$ 11.045,6 millones, con un crecimiento interanual de 47,9%. 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 abril a \$ 18.509,2 millones, con una variación interanual de 33,2%. El IVA Impositivo creció 13,6%, al recaudar 11.832,6 millones, en tanto que el IVA Aduanero se duplicó al recaudar 7.048,6 millones.

Por su parte, los ingresos por **Derechos de Exportación** alcanzaron a \$ 8.809,3 millones, presentando una caída de 25,4% respecto de abril 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 a \$ 1.851,4 millones, con una variación interanual positiva de 114,1%.

Los ingresos del impuesto a los **Créditos y Débitos en Cta. Cte.** alcanzaron a \$ 4.029,6 millones, con una variación interanual positiva de 27,2%, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas.

En cuanto al **Sistema de Seguridad Social**, los recursos presupuestarios, que contienen los conceptos que son derivados exclusivamente a Organismos del Estado, alcanzaron a \$ 18.594,0 millones, con una variación interanual de 39,4%, 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 abril de 2013 el Sistema de Seguridad Social se vio favorecido en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 17.826.1 millones, que le significaron un incremento del 36,5% en relación a abril de 2012.

Por su parte, las Provincias aumentaron sus ingresos un 35,5%, al corresponderles \$ 15.230,9 millones, en tanto la Administración Nacional recibió \$ 31.941,7 millones, que representaron un incremento del 36,3% y continúa siendo la mayor participación absoluta.

La recaudación acumulada en los **cuatro primeros meses** del año 2013 ascendió a \$ 254.479,2 millones, que representó un incremento del 28,6% respecto a igual período de 2012.

## RESULTADO FISCAL DEL PRIMER TRIMESTRE

Según el informe emitido por la Secretaría de Hacienda, el **Sector Público Nacional** ha obtenido en el mes de marzo de 2013 un **superávit fiscal primario** que, medido en Base Caja, alcanzó la suma de \$ 438,3 millones.

Durante el tercer mes del año los **recursos** totales sumaron \$ 66.869,2 millones, que representaron un 21,3% de incremento respecto a igual mes de 2012. Entre estos se destacan los

aumentos de las Contribuciones a la Seguridad Social con un aumento del 28,1% anual, como así también la suba del 33,6% anual del IVA y del 50,4% anual de Ganancias, dos de los principales componentes de los Ingresos Tributarios. La suma de los Ingresos Tributarios y las Contribuciones representaron el 70% de los Ingresos Totales.

El **gasto** público primario durante marzo se elevó en línea con el aumento de los ingresos, siendo 22,8% superior al del mismo mes del año anterior. Entre los gastos corrientes, las Prestaciones a la Seguridad Social se expandieron un 28,0% como consecuencia de los aumentos automáticos previstos por la Ley de Movilidad de haberes y por las moratorias previsionales. Las subas en este rubro explicaron prácticamente la mitad del aumento interanual del gasto primario.

Cabe mencionar también el crecimiento de las Transferencias Corrientes a personas y empresas privadas, donde se destacan las coberturas asistenciales administradas por el INSSJyP (PAMI), la atención médica a beneficiarios de pensiones no

contributivas y las compensaciones a usuarios de servicios públicos, principalmente transporte y energía.

Finalmente, en el mes de marzo se verifica un aumento en concepto de remuneraciones, por la elevación de haberes a partir del segundo semestre de 2012 en todo el ámbito del Sector Público Nacional.

Como consecuencia del resultado del mes de marzo de 2013, en el **primer trimestre** del año se acumula un superávit primario de \$ 1.458,0 millones, que significa una disminución del 33% respecto al registrado en el mismo período de 2012.

Respecto al **resultado financiero**, sin privatizaciones, que es el remanente luego del pago de intereses, en el mes de marzo de 2013 el mismo arrojó un resultado negativo de \$ 575,7 millones, que representa una reducción a la mitad del resultado alcanzado en igual mes de 2012. Respecto al resultado financiero acumulado en el primer trimestre del año, el mismo arrojó un déficit de \$ 5.684,5 millones, un 10% superior al de igual período de 2012.

## PERSPECTIVAS

- Según el Presupuesto 2013, elaborado por el Poder Ejecutivo y votado por el Congreso, debería registrarse un superávit primario del 2,3% del PBI y un resultado neutro a nivel financiero.
- Dado el resultado registrado en el primer trimestre del año y considerando además que es un año electoral, donde se juegan más que los resultados de una elección de medio término, los analistas no creen que el Gobierno modifique su conducta fiscal expansiva.
- Por el contrario, no se puede prever una moderación del gasto adicional, aunque sí un cambio en su composición, sobre todo en lo que hace a obra pública y transferencias a provincias, que en 2012 estuvieron muy controladas.

[Más información – consulte Anexo](#)

## SITUACIÓN

- La Unión Europea (UE) volvió a mostrar en el primer trimestre del año una disminución de su producto interno bruto (PIB), en tanto que el Banco Central Europeo (BCE) bajó su tasa de interés hasta el mínimo histórico de 0,5%, a pesar de la firme oposición de Alemania.
- En el primer trimestre y por segundo trimestre seguido, la economía de Japón creció 0,9% respecto del trimestre anterior, además de crecer 3,5% interanual. Ello fue el resultado de una reanimación del consumo, un aumento del gasto público y la fuerte depreciación del yen.
- Antes de la próxima Cumbre del G-8, a mediados de junio, Estados Unidos y la Unión Europea (UE) tratarán de lanzar las negociaciones para llegar a un acuerdo de libre comercio y sobre inversiones entre ambas partes, en lo que sería el mayor pacto bilateral nunca alcanzado.

## ALTERNATIVAS DE LA POLÍTICA MONETARIA DE EE. UU.

Este tema ha sido considerado por el reconocido profesor de la Universidad de Nueva York, **Nouriel Roubini** ("La Nación", Bs. As., 5.5.2013), quien señala que la austeridad fiscal en Estados Unidos –brusco incremento de los impuestos y pronunciada caída del gasto público– están debilitando aún más el débil desempeño de la economía del país.

Además, actualmente no es momento para comenzar a **restringir la liquidez**, afirma, dado el lento crecimiento, el alto desempleo (cuya baja sólo se basa en el abandono de la fuerza laboral por los trabajadores desalentados) y la baja tasa de inflación.

El problema sería que la inyección de fondos de la Reserva Federal (Fed) no están generando crédito para la economía real, sino dis-parando el apalancamiento y la toma de riesgos en los mercados financieros (emisión de bonos basura; flujos hacia los mercados emergentes). Probablemente **se formen burbujas** en los años próximos a raíz de la relajada política monetaria estadounidense.

Pero si los mercados financieros ya están "burbujeantes", debe imaginarse la situación en 2015 –cuando la Fed empiece las restricciones– y en 2017, cuando complete los ajustes. La vez pasada las tasas de interés se mantuvieron demasiado bajas durante demasiado tiempo (2001-2004) y la normalización subsiguiente fue demasiado lenta, lo cual generó enormes burbujas.

La debilidad de la economía real y del mercado laboral, junto con altos coeficientes de deuda, sugieren que se debería abandonar lentamente el estímulo monetario actual. Pero una salida

lenta implica el riesgo de crear una burbuja de crédito y de activos tan grande o más que la anterior.

Según el autor, las políticas con tasas de interés cero serán "traicioneras": abandonarlas demasiado rápido quebraría a la economía real y hacerlo con demasiada **lentitud** crearía primero una gran burbuja y luego quebraría al sistema financiero.

Si no logra una salida exitosa, **lo más probable** es que una postura conciliadora de la Fed dé lugar a burbujas.

## NUEVO RETROCESO DE LA EUROZONA

Continuando su desempeño desfavorable, la Eurozona tuvo en el **primer trimestre** del año un retroceso de su producto interno bruto (PIB) de 0,2% (-1% en tasa anualizada), después de haber perdido 0,6%, 0,1% y 0,2% en los tres últimos trimestres de 2012.

Fuera de la Eurozona, Gran Bretaña también se encuentra en recesión, con una baja de 0,3% en los últimos dos trimestres.

En el conjunto de la Unión Europea (UE) ya hay más de 26,5 millones de desocupados, con una tasa de desempleo de **10,9%**, mientras que en la Eurozona la tasa es de **12,1%**, con 19,2 millones de personas afectadas.

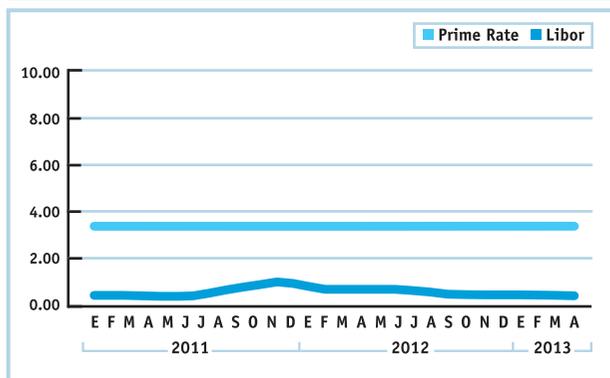
Últimamente la Comisión Europea flexibilizó sus metas de reducción del déficit fiscal para que algunos países puedan centrarse más en el crecimiento y el empleo. La Comisión se halla dispuesta a dar a Francia y a España dos años adicionales para que bajen a menos de 3% del PIB sus déficit.

De las cinco grandes economías de la Eurozona (Alemania, Francia, Italia, España y Holanda), se pronostica que **sólo Alemania** escapará este año a la recesión, aunque con una tasa de crecimiento de sólo 0,4%, luego de un magro 0,1% en el primer trimestre de 2013 y de -0,7% en el último trimestre de 2012.

Por otro lado, **el apoyo a la Unión Europea (UE) y a la integración económica** disminuyó drásticamente en numerosos países del continente, un hecho sin precedentes en sus 56 años de historia.

Según un sondeo del centro de investigación norteamericano Pew, entre 2012 y 2013 el apoyo a la Unión Europea se redujo en promedio de 60% a 45%, siendo también importante la reducción del apoyo a la integración económica, de 34% a 28%.

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



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

## PERSPECTIVAS

- El FMI rebajó su estimación de crecimiento económico mundial para 2013 a 3,3%, incluyendo un incremento de 5,3% en las economías emergentes, con 8,0 % en China. Para América Latina y el Caribe, la Cepal-ONU prevé un crecimiento de 3,5% (3,4% el FMI), incluyendo un 3% para Brasil, según ambas fuentes.
- La estimación de una caída de la actividad manufacturera en Alemania en abril último, así como un conocido sondeo del clima empresarial en ese mes y los anuncios desfavorables de importantes empresas de ese país, tienden a apuntar que la economía alemana no se reactivaría significativamente en los meses próximos.
- El gobierno chino anunció que este año presentará un plan para que la moneda nacional, el yuan, sea totalmente convertible para los movimientos internacionales de capital, como ya lo es para el comercio exterior de bienes y servicios.

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
Marzo	204,5	2,6	203,4	0,7	203,1	0,5

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> 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
Abril	1,6	1,7	-0,5	0,1	1,4

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 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	204.326	552.292	9.311	598.621	354.173	5.515
Febrero	202.509	559.945	8.707	603.895	357.241	5.294
Marzo	204.683	566.065	8.367	609.010	366.129	5.094
Abril	204.910	576.477	8.443	620.297	372.496	5.247

(\*) 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 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
Marzo	120,97	126,84	117,52	121,07	2,58

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

# INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

## Indice 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 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
Abril	193,0	-6,9	-4,5

(\*) 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	7.565	6.414	1.151
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	155,07	0,7	3,1
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	589,56	1,0	3,1
Abril	466,71	1,0	4,0	527,29	1,1	4,3	595,09	0,9	4,1
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	596,82	734,51	560,47	497,17
Abril	470,58	573,80	443,33	417,49	533,06	655,93	500,62	453,90	602,12	738,84	566,03	505,59
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	656,4	0,8	1,2
Marzo	457,6	-0,3	3,2	552,4	0,2	6,2	679,8	3,6	4,9
Abril	472,4	3,2	6,5	559,6	1,3	7,6	683,8	0,6	5,5
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	648,3	0,2	24,6			

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

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

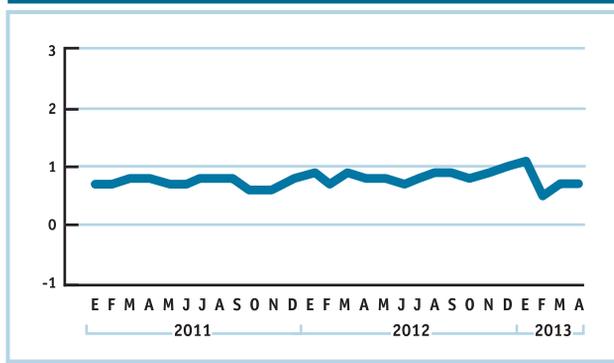
## Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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
I Trim. 13	45,8	42,2	7,9	8,0

**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.

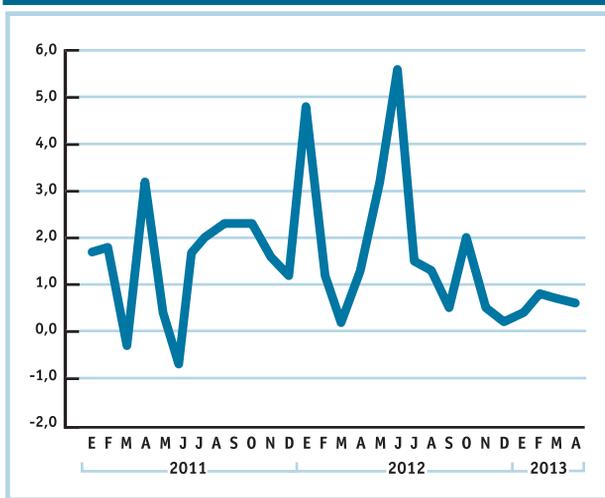
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



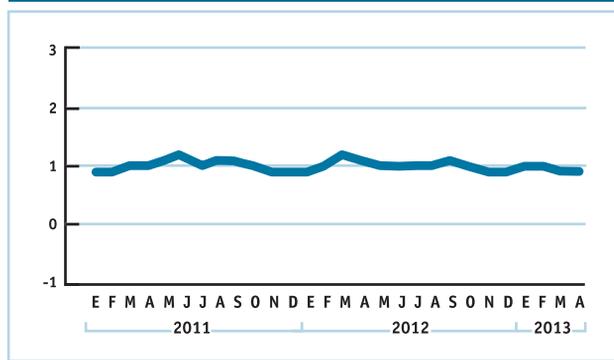
Fuente: INDEC.

Costo 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)

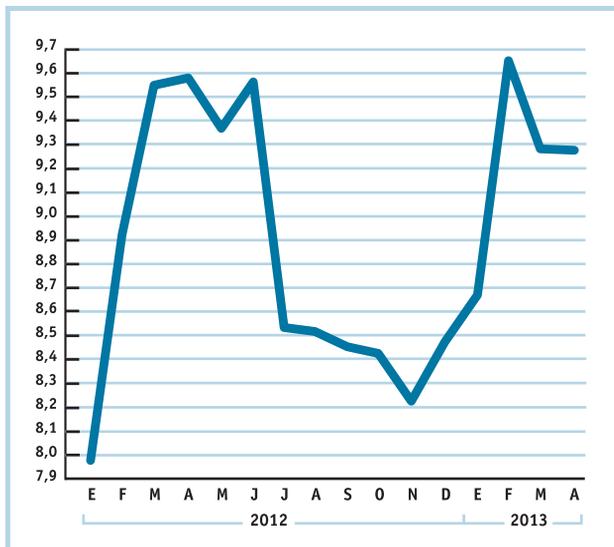
Año	2012	2013
Enero	7,964	8,676
Febrero	8,915	9,660
Marzo	9,569	9,298
Abril	9,591	9,283
Mayo	9,379	
Junio	9,597	
Julio	8,546	
Agosto	8,502	
Septiembre	8,475	
Octubre	8,416	
Noviembre	8,235	
Diciembre	8,494	

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

	Trigo	Maíz	Soja
2012 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
Abril	322	283	557

SECTOR AGROPECUARIO

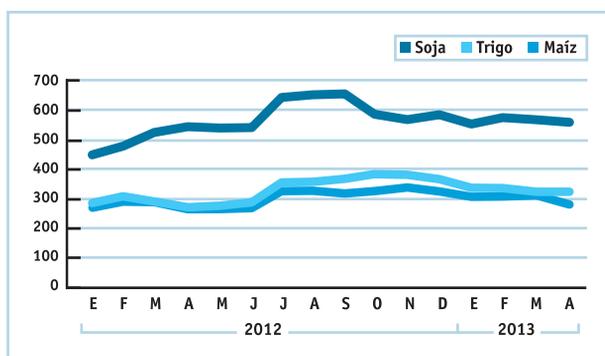
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(\*) 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 (Enero - Abril 2013 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2012 (1)	2013 (2)	%
<b>TOTAL</b>	<b>20.174</b>	<b>22.480</b>	<b>11</b>
* Bienes de capital	3.548	3.717	5
* Bienes Intermedios	6.101	6.247	23
* Combustibles y lubricantes	2.208	3.165	43
* Piezas y accesorios para bienes de capital	4.329	4.831	12
* Bienes de consumo	2.108	2.487	18
* Vehículos automotores de pasajeros	1.785	1.971	10
* Resto	96	61	-36

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

SECTOR EXTERNO

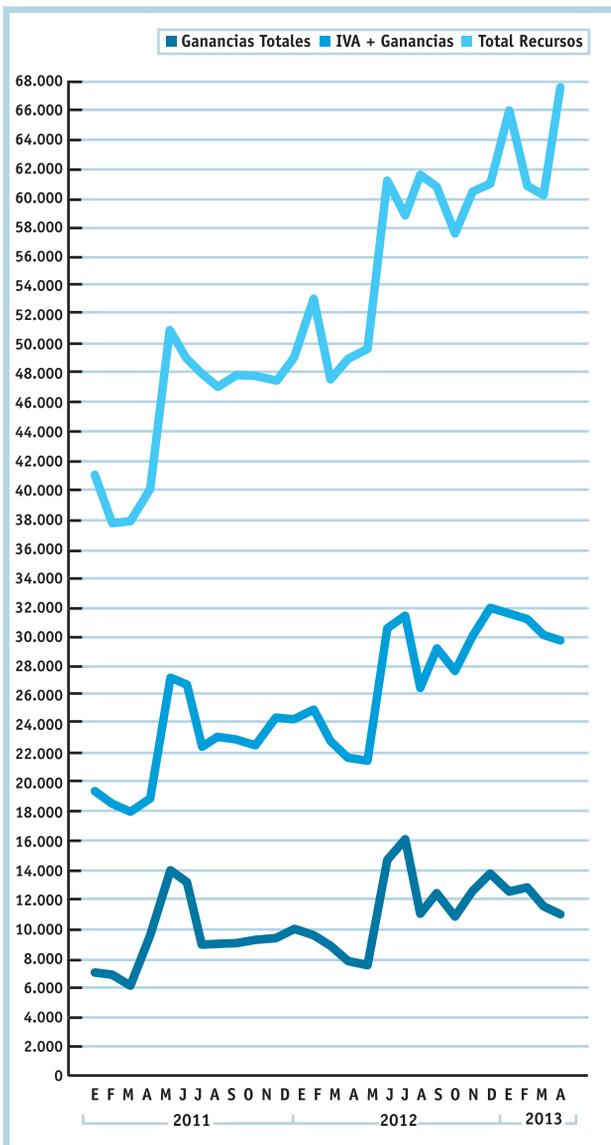
Exportaciones por grandes rubros (Enero - Abril 2013 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2012 (1)	2013 (2)	%
<b>TOTAL</b>	<b>24.539</b>	<b>24.941</b>	<b>2</b>
* Productos primarios	5.800	6.840	18
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	7.823	7.906	1
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	8.393	8.609	3
* Combustibles y energía	2.523	1.586	-37

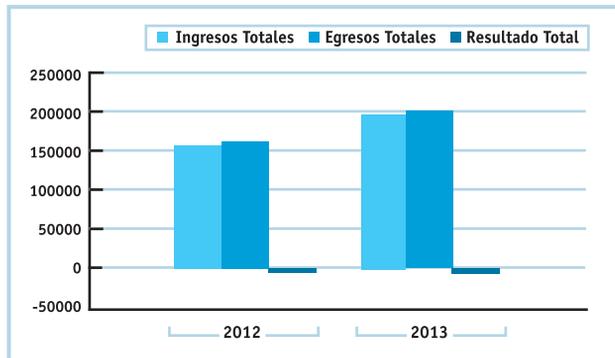
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



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



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

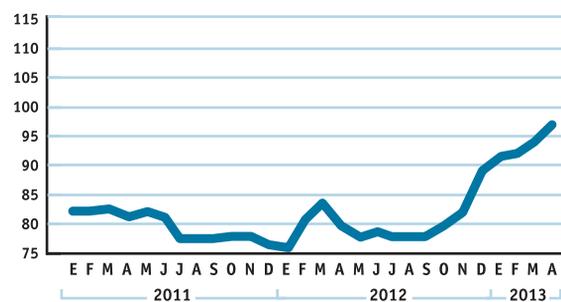
## ECONOMÍA INTERNACIONAL

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

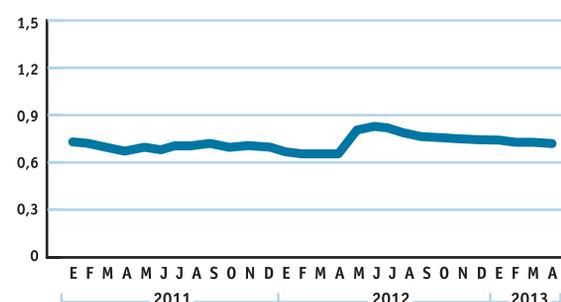
	Libor	Prime rate
2011 Abril	0,43	3,25
Mayo	0,40	3,25
Junio	0,40	3,25
Julio	0,43	3,25
Agosto	0,49	3,25
Septiembre	0,56	3,25
Octubre	0,62	3,25
Noviembre	0,74	3,25
Diciembre	0,80	3,25
2012 Enero	0,77	3,25
Febrero	0,74	3,25
Marzo	0,72	3,25
Abril	0,72	3,25
Mayo	0,72	3,25
Junio	0,72	3,25
Julio	0,72	3,25
Agosto	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
Abril	0,42	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	0,759
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) Último 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	97
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.