

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 345 | OCTUBRE 2013 | AÑO 32

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



# LOS PROBLEMAS SE ARREGLAN EN CASA



## Para solucionar sus conflictos o los de su cliente: ¿qué mejor que el Centro de Mediación del Consejo?

El Centro de Mediación le asegura:

- La tranquilidad de conservar el manejo del caso y la seguridad de trabajar con el Consejo.
- La confidencialidad absoluta de los casos.
- Celeridad en el proceso.
- Previsibilidad y economía de costos del proceso.

El Centro de Mediación  
ha sido distinguido  
con el PREMIO  
PILAR 2008



### CENTRO DE MEDIACIÓN DEL CONSEJO

#### Informes:

Teléfono: 5382-9248 de lunes a viernes de 10:00 a 13:00 y de 14:00 a 18:30 hs. Correo electrónico: [ctro\\_mediacion@consejo.org.ar](mailto:ctro_mediacion@consejo.org.ar)

Se deja expresa constancia de que el procedimiento que se lleve a cabo en el CeMeCo es absolutamente voluntario para las partes y en modo alguno reemplaza a la mediación obligatoria previa a todo juicio establecida por la Ley N° 26.589.

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	<b>4</b>
<i>Aceleración de los desequilibrios macroeconómicos</i> <i>Evolución del balance comercial</i>	
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	<b>6</b>
<i>Promoción de la industria del software</i>	
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	<b>8</b>
<i>Dólar y reservas</i> <i>Canje de deuda</i> <i>Bonos y acciones</i>	
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN</b>	<b>10</b>
<i>El proceso inflacionario</i> <i>El mercado laboral</i>	
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	<b>12</b>
<i>Comercialización de los granos disponibles</i> <i>Los precios de la soja en el corto plazo</i> <i>Los precios de la soja en el mediano y largo plazo</i>	
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	<b>14</b>
<i>Asimetría de los bloques manufactureros</i> <i>Expectativas de las empresas</i>	
<b>SECTOR EXTERNO</b>	<b>16</b>
<i>Menor superávit comercial</i> <i>Bajan los precios de exportación</i>	
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	<b>18</b>
<i>La recaudación tributaria de agosto</i> <i>Resultado fiscal al mes de julio</i>	
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	<b>20</b>
<i>Los riesgos de la débil recuperación económica</i> <i>La arquitectura financiera internacional</i>	
<b>INFORMACIÓN ESTADÍSTICA</b>	<b>22</b>

## ACELERACIÓN DE LOS DESEQUILIBRIOS MACROECONÓMICOS

El rasgo dominante de la evolución económica a lo largo del corriente año, es que en el contexto de una efímera reactivación productiva, el escenario macroeconómico tiende a profundizar el deterioro que ya evidencia desde hace varios años. El **creciente desequilibrio fiscal**, la mayor restricción externa –incluyendo la caída de las reservas internacionales de divisas–, la acentuación de las presiones inflacionarias y la pérdida de competitividad en la mayoría de los sectores y regiones productivas, dan cuenta de severos desajustes.

En el plano fiscal, las cifras del primer semestre señalan que el resultado financiero –esto es, después del pago de los intereses de la deuda pública– es deficitario en \$13,8 miles de millones, lo que implica un desequilibrio que es casi 30% superior al contabilizado en igual período de 2012.

Considerando, por otra parte, que el gasto público tiende a aumentar en la segunda mitad del año –y en este caso con más razón por objetivos electorales–, las proyecciones para todo 2013 plantean un déficit financiero del orden de los \$50.000 millones o más. Un factor importante que explica el incremento del desequilibrio fiscal **es el aumento de los subsidios** –especialmente en el sector energético–, que podrían crecer más del 40% en el año.

Entre las consecuencias del deterioro fiscal, además, corresponde reconocer el impulso a la expansión monetaria para financiar dicho déficit, por un lado, y el efecto negativo sobre la posición de reservas del Banco Central que implica el uso de las mismas para pagar deuda pública en divisas, por el otro. En el primer caso, por ejemplo, se estima que la base monetaria podría aumentar 30% durante el corriente año, contribuyendo a agudizar el problema inflacionario.

La **reducción de las reservas internacionales de divisas**, por su parte, ha sido muy intensa desde el año 2011, a tal punto que llevó a la imposición del cepo cambiario a partir del mes de octubre de dicho año. Inicialmente, el problema estuvo muy vinculado con la fuga o atesoramiento de divisas por parte de empresas y particulares; los cuales, frente al creciente atraso cambiario, descontaban una corrección alcista de la moneda extranjera.

Por otro lado, a medida que desaparecía el superávit fiscal para pagar deuda pública con recursos genuinos, el gobierno comenzó a utilizar crecientemente reservas del Banco Central para afrontar dichos compromisos. El uso de tal mecanismo ha sido tan intenso que, en la actualidad, el stock de títulos públicos supera el valor de las reservas internacionales, provocando un evidente deterioro en la calidad del activo del Banco Central.

La combinación de una fuerte emisión monetaria para financiar el desequilibrio fiscal, junto con una significativa pérdida de reservas de divisas –del orden de los u\$s 6.300 millones en los primeros siete meses del año en curso–, hace que el tipo de cambio de conversión aumente de manera importante. Dicha relación –que expresa el cociente entre la base monetaria y las reservas de divisas– está creciendo rápidamente y, en consecuencia, fortaleciendo las preferencias de los agentes económicos para posicionarse en moneda extranjera.

La caída en la posición de reservas internacionales del Banco Central es un fenómeno llamativo en el contexto de un incremento de las exportaciones de bienes, teniendo en cuenta la mejor campaña agrícola 2012/2013 y el aumento en la venta de automotores a Brasil. El problema es que crecen más intensamente las importaciones –en buena medida por el déficit energético–, **es muy negativo el balance del comercio de servicios** –fundamentalmente por el rubro turismo– y la ya mencionada utilización de las reservas para cancelar compromisos de la deuda pública en divisas.

Puesto en números concretos, el balance cambiario del primer semestre del año en curso arrojó un desequilibrio de u\$s 2.300 millones, cuando en igual período del 2012 había mostrado un superávit de u\$s 7.600 millones. Inclusive el intercambio comercial de bienes se proyecta que podría terminar el año con un excedente de solo u\$s 8.000 millones, resultado que el año anterior fue positivo en u\$s 12.700 millones.

En definitiva, se observa un desequilibrio creciente en las principales variables macroeconómicas, sin que se perciban intentos de reversión por parte de la política económica. En tal circunstancia, **las expectativas de los agentes económicos tienden a anticipar un escenario más desfavorable** y, por lo tanto, a acelerar la trayectoria negativa de los pilares básicos del ordenamiento económico.

## EVOLUCIÓN DEL BALANCE COMERCIAL

El comercio exterior del país mostró en el acumulado a agosto último un monto total de u\$s 106.676 millones, superior en 7,4% al de igual lapso de 2012.

El origen de esa variación estuvo principalmente en el aumento de las importaciones en 12%, correspondiendo a las exportaciones una suba de 4%.

Ese incremento de las importaciones, que sumaron u\$s 50.192 millones, reflejó aumentos de 9% en los volúmenes y de 3% en los precios, en tanto que en las exportaciones se registraron alzas de 2% tanto en las cantidades como en los precios, totalizando un monto de 56.484 millones.

Se aprecia que el menor aumento de los precios de las importaciones –frente al incremento de los precios de exportación– implicó una moderada reducción de los términos de intercambio del país.

El saldo comercial de los primeros ocho meses del año resultó positivo en u\$s 6.292 millones, un monto menor en 32% interanual.

Considerando los grandes rubros de exportación, se destacó la suba relativa de 14% en productos primarios –debido básicamente a mayores precios–, acompañada por incrementos modestos en manufacturas de origen agropecuario (4%) y de origen industrial (3%). Cabe señalar que a esta altura del año existe un significativo retraso de los productores en la venta de soja para exportación.

En el caso de los grandes rubros de importación, sobresalieron los automotores de pasajeros, cuyo valor subió 31%, seguidos con alzas similares por bienes de capital y por sus piezas (11% y 12%, respectivamente).

A nivel de productos y tomando los primeros ocho meses, los principales bienes de exportación en valor absoluto fueron harinas y pellets de soja, porotos de soja, automóviles, maíz, aceite de soja, biodiesel, piedras y metales preciosos y mariscos.

Asimismo, los principales productos de importación resultaron el gasoil, vehículos para transporte de personas, autopartes,

gas natural licuado, circuitos impresos, fuel oil, partes de carrocerías de automóviles, partes para receptores de radiotelefonía y tractores de semirremolque.

Comparando ambos períodos de 2012 y 2013, interesa observar cuáles rubros son los que tuvieron mayores diferencias en valor absoluto. Las exportaciones que más dinamismo presentaron fueron las de maíz en grano (u\$s 2.049 millones más), porotos de soja (982 millones) y automóviles para transporte de personas (695 millones).

Inversamente, se registraron menores ingresos por exportación en trigo duro (u\$s 1.609 millones menos), biodiesel (-785 millones) y aceites crudos de petróleo (-463 millones).

En lo que va de 2013 –como viene sucediendo en los últimos años– el comercio de energía se ha transformado en fuertemente negativo, contribuyendo significativamente a reducir el superávit del balance comercial.

En el período enero-agosto del año –respecto del mismo período de 2012– las exportaciones de combustibles y energía fueron de u\$s 3.619 millones, equivalente a una caída de 21%. Asimismo, las importaciones de combustibles y lubricantes sumaron 1.548 millones, con un aumento de 103%. En ambas comparaciones la variación se debió principalmente al incremento de los volúmenes físicos.

### Balanza comercial argentina (en millones de dólares)

Año	Exportaciones	Importaciones	Saldo
2000	26.341,0	25.279,8	1.061,2
2001	26.542,2	20.318,9	6.223,3
2002	25.649,9	8.988,9	16.661,0
2003	29.938,2	13.850,0	16.088,2
2004	34.574,9	22.444,8	12.130,1
2005	40.386,8	28.686,9	11.699,9
2006	46.546,2	34.153,7	12.392,5
2007	55.979,7	44.707,0	11.272,7
2008	70.018,3	57.461,7	12.556,6
2009	55.668,6	38.780,3	16.888,3
2010	68.500,3	56.443,3	12.057,0
2011	83.950,0	73.937,0	10.014,0
2012	80.927	68.508	12.419
2013 (*)	56.484	50.192	6.292

(\*) Ocho meses.

Fuente: INDEC. Datos provisionales.

### PROMOCIÓN DE LA INDUSTRIA DEL SOFTWARE (1)

Mediante la Ley N° 26.692 se prorrogó el Regimen de Promoción de la Industria del Software. Este regimen tiene como objetivo continuar fortaleciendo a un sector de la economía considerado estratégico para el desarrollo nacional, mediante el incremento del empleo calificado, las exportaciones, las actividades de investigación y desarrollo y los estándares de calidad.

Las empresas que apliquen al Registro de Productores de Software y Servicios Informáticos gozarán de estabilidad fiscal, percibirán un bono de crédito fiscal aplicable a la cancelación de impuestos nacionales, y podrán efectuar una desgravación sobre el Impuesto a las Ganancias.

En líneas generales, este nuevo régimen se enmarca en las condiciones establecidas por la Ley 25.922, introduciendo algunas modificaciones, entre las que se destacan:

- Están alcanzadas exclusivamente las personas jurídicas.
- El bono de crédito fiscal originado en contribuciones patronales permite la cancelación del Impuesto a las Ganancias, en igual proporción a las exportaciones promovidas declaradas.
- En materia fiscal, los beneficiarios no son pasibles de retenciones.

- El beneficio sobre el Impuesto a las Ganancias puede aplicarse sólo sobre actividades promovidas, tanto de fuente argentina como de fuente extranjera.

- Aquellas empresas que al momento de su inscripción se encuentren en proceso de certificación para la obtención de alguna norma de calidad, tendrán un plazo de tres (3) años para acreditar dicha certificación, contado desde el momento de su inscripción.

### ACTIVIDADES COMPRENDIDAS

a) Desarrollo y puesta a punto de productos de software originales registrables como obra inédita o editada elaborados en el país, o primera registración, en los términos de Ley N° 11.723.

b) Implementación y puesta a punto de productos de software propios o creados por terceros, de productos registrados en las condiciones descriptas en a).

c) Desarrollo de partes de sistemas, módulos, rutinas, procedimientos, documentación y otros que estén destinados para sí o para ser provistos a terceros, siempre que se trate de desarrollos integrables o complementarios a productos de software registrables en las condiciones descriptas en a).

## 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 Matriculado: \$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

d) Desarrollo de software a medida, cuando esta actividad permita distinguir la creación de valor agregado, aun cuando en los contratos respectivos se ceda la propiedad intelectual a terceros.

e) Servicios informáticos de valor agregado orientados a mejorar la seguridad de equipos y redes, la confiabilidad de programas y sistemas de software, la calidad de los sistemas y datos y la administración de la información y el conocimiento en la organización, entre otros.

f) Desarrollo de productos y servicios de software, existentes o que se creen en el futuro, que se apliquen efectivamente a actividades tales como e-learning, marketing interactivo, e-commerce, Servicio de Provisión de Aplicaciones (ASP), edición y publicación electrónica de información y otros, siempre que se encuentren formando parte integrante de una oferta integrada, y agregen valor a la misma.

g) Servicios de diseño, codificación, implementación, mantenimiento, soporte a distancia, resolución de incidencias, conversión y/o traducción de lenguajes informáticos, adición de funciones, preparación de documentación para el usuario y garantía o asesoramiento de calidad de sistemas, entre otros, todos ellos a ser prestados a productos de software y con destino a mercados externos.

h) Desarrollo y puesta a punto de software que se elabore para ser incorporado en procesadores (software embebido o insertado)

utilizados en bienes y sistemas de diversa índole, tales como consolas para multimedia, equipamiento satelital y espacial en general, equipos y sistemas de telefonía fija, móvil y transmisión y recepción de datos, sistemas de telesupervisión y telegestión, máquinas y dispositivos de instrumentación y control.

## ACTIVIDADES EXCLUIDAS

A los fines de la presente ley quedan excluidas como actividades de investigación y desarrollo de software la solución de problemas técnicos que se hayan superado en proyectos anteriores sobre los mismos sistemas operativos y arquitecturas informáticas. También el mantenimiento, la conversión y/o traducción de lenguajes informáticos, la adición de funciones y/o preparación de documentación para el usuario, garantía o asesoramiento de calidad de los sistemas no repetibles existentes. Quedan también excluidas las actividades de recolección rutinarias de datos, la elaboración de estudios de mercado para la comercialización de software y aquellas otras actividades ligadas a la producción de software que no conlleven un progreso funcional o tecnológico en el área del software.

(1) Centro de Estudios para la Producción (CEP), Ministerio de Industria de la Nación.

## Novedades



### ***El inversor exitoso*** ***Decodificando los mensajes del mercado***

**Autor: Germán A. Fuentes**

*200 páginas*

**Precio Matriculado: \$90**

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 devaluación del peso en el mercado oficial de cambios se sitúa en un ritmo similar al que registra la inflación. Las reservas de divisas internacionales del Banco Central descienden un nuevo escalón, a raíz de la cancelación del título Bonar VII.
- El fallo de la justicia de EE. UU. en relación a las deudas que aún se mantienen en cesación de pagos, y que forzó el anuncio de reapertura del canje, parece no haber incidido significativamente, en esta etapa, en las cotizaciones de títulos y acciones. El índice Merval continúa registrando una fuerte tendencia alcista.

## DÓLAR Y RESERVAS

La **devaluación del peso**, administrada por el Banco Central en el mercado oficial de cambios, alcanzó un 2,1% y, casi, un 3% en julio y agosto último, respectivamente.

Estos datos parecen mostrar la decisión de las autoridades de evitar un deterioro adicional del tipo de cambio oficial frente al avance inflacionario.

Sin embargo, en algunas semanas de agosto este ajuste cambiario llegó a niveles cercanos al 40% en caso de anualizar estas correcciones, por lo cual un sector del equipo económico temió que pudiera realimentarse el circuito alcista del nivel general de precios.

Por lo tanto, ya en **septiembre**, la autoridad cambiaria intervino en algunas jornadas vendiendo divisas en el mercado con el objetivo de morigerar el ritmo devaluatorio.

La cotización del dólar, en este segmento, alcanzó los 5,68 pesos a fin de agosto, verificando una suba del 15% en lo que va del año y, prácticamente, igualando el aumento registrado a lo largo de todo el año 2012.

De todos modos, estos retoques en la cotización oficial no han permitido que la brecha que la separa del precio del paralelo se ubique por debajo del 60%.

Cabe mencionar que el proyecto de Presupuesto para el año próximo, elaborado por el Poder Ejecutivo, se confeccionó sobre una serie de supuestos entre los que se encuentra una **cotización del dólar, promedio**, para 2014 de 6,33 pesos.

Otro dato incluido en este proyecto es que el **Fondo de Desendeudamiento**, que se compone con reservas del Banco

Central para hacer frente a los vencimientos de obligaciones de deuda externa, alcanzará en ese año los 9.855 millones de dólares, lo cual provocará un fuerte cimbronazo en el nivel de reservas de divisas.

Siguiendo con este tema, debe consignarse que las **reservas** se ubicaban en U\$S 36.801 millones al finalizar agosto. Pero a mediados de septiembre, al pagarse el título Bonar VII, el nivel de reservas cayó unos U\$S 1.350 millones en una sola jornada, ubicándose en los 35.231 millones de dólares.

De este modo, las reservas de divisas del Banco Central registran una **caída de U\$S 8.000 millones** en lo que va del año, mientras que en todo 2012 el descenso fue de unos U\$S 3.000 millones.

A este panorama contribuye el permanente drenaje de divisas con motivo de las **importaciones** del sector energético y las provocadas por el turismo que alcanzaron los U\$S 5.422 millones, solo en el primer semestre del año.

A esto debe adicionarse que el **superávit comercial** proyectado para el año 2013 se ubica en unos U\$S 8.500 millones, el menor de los últimos años.

## CANJE DE DEUDA

A fines de agosto último, la Cámara de Apelaciones de Nueva York **ratificó el fallo** del juez Griesa que obliga a nuestro país a pagar la totalidad de la deuda a los acreedores que no ingresaron en las refinanciaciones dispuestas en los años 2005 y 2010.

A raíz de esta decisión, las autoridades argentinas llevaron adelante una serie de iniciativas. Por un lado, elevaron un

**recurso** ante la Corte Suprema de los EE. UU. para que tome el caso, y, en el orden local, enviaron al Congreso Nacional la propuesta de suspensión, sin fecha límite, de la denominada “**ley cerrojo**”, de modo de permitir la reapertura del canje de deuda externa en las mismas condiciones que en la operación llevada adelante en el año 2010.

En un primer momento, además, se analizó la posibilidad de canjear títulos emitidos bajo legislación estadounidense por otros similares pero con jurisdicción nacional, lo cual fue desestimado posteriormente.

Muchos son los **factores que vienen jugando** en contra de nuestro país al momento de dirimir estas cuestiones a nivel institucional, en el orden internacional. Pueden citarse, además de la deuda pendiente con estos bonistas, los incumplimientos de las sentencias en el marco del CIADI, las obligaciones vencidas con el Club de París, la manipulación de los índices de precios que ha afectado a los bonos que ajustan por CER, el modo de expropiación de YPF y el no haber avanzado en la normalización de relaciones con el FMI a pesar de haber cancelado la totalidad de la deuda con este organismo.

## BONOS Y ACCIONES

Las **acciones líderes**, representadas por el índice Merval, se convirtieron en la mejor alternativa de inversión financiera en agosto último, con un crecimiento del 17,2%.

Esta actuación de los títulos privados se consolidó en la primera parte de septiembre, pues a mediados de ese mes, el índice

Merval ya había superado los 4.500 puntos, con un crecimiento acumulado en el año del 60%.

Cabe destacar, además, que los **volúmenes negociados** en el mercado accionario prácticamente triplican a los verificados hace algunos meses.

Entre los posibles motivos que explican el desarrollo de las cotizaciones de estos papeles se citan: un cierto retraso relativo en sus precios respecto a los bonos públicos, sus bajas cotizaciones medidas en dólares del segmento paralelo, el resultado de las elecciones primarias como posible anticipo de un cambio de tendencia en materia económica y la llegada de algunos capitales especulativos provenientes del exterior.

En cuanto a los **títulos públicos**, en agosto se destacaron el Bonar VII, el cual sería pagado en su totalidad algunos días después, con un alza del 9,9% y el Boden 15 con un 5,6%.

Los datos acerca del crecimiento del PIB, dados a conocer por el Indec, correspondientes al segundo trimestre del año (8,3%) y al primer semestre (5,8%), reforzaron la expectativa de que 2013 finalizará con un incremento del PIB superior al 3,2%, lo cual garantizaría el **pago del cupón** en diciembre de 2014.

El bono cupón PBI nominado en pesos acumula un crecimiento del 40% en lo que va del año.

Con respecto a los Cedin, a dos semanas de cumplirse el plazo propuesto para la exteriorización de capitales, sólo se habían emitido por unos U\$S 100 millones, de los cuales U\$S 35 millones ya habían sido canjeados por dólares.

## PERSPECTIVAS

- Debería seguirse cuidadosamente hasta qué punto, en un contexto inflacionario con muchos pesos en circulación y caída de reservas de divisas, la aceleración del incremento del tipo de cambio lleva a una ganancia de competitividad de nuestra economía o termina realimentando el aumento del nivel general de precios.
- Del proyecto de Presupuesto para el año 2014 presentado por el Poder Ejecutivo surge claramente que el Banco Central continuará siendo un actor principal en el esquema de financiación del Tesoro, tanto en moneda local como en divisas.

## SITUACIÓN

- El proceso inflacionario parece haber cobrado un mayor dinamismo en los meses más recientes, de la mano de algunas medidas destinadas a fortalecer la demanda de bienes de consumo, a través de mayores subsidios sociales y menor presión impositiva sobre los salarios.
- El mercado laboral enfrenta crecientes dificultades para mejorar los indicadores de empleo y el poder adquisitivo de los salarios. Aún bajo un escenario de cierta reactivación económica como el actual, no hay indicios de mejoras concretas en las condiciones laborales, salvo algunos efectos favorables de muy corto plazo y para un número limitado de beneficiarios.

## EL PROCESO INFLACIONARIO

Los datos no oficiales sobre la evolución de los precios al consumidor en el mes de agosto, confirman que **la inflación se ha instalado un escalón más arriba** con relación al nivel exhibido en la primera mitad del año. En efecto, en agosto la suba fue del 2,1% (0,8% para el Indec), con lo cual el incremento anual ascendió al 25,2% (10,5% para el Indec).

Cabe recordar que hasta mediados del corriente año, en buena medida por efecto del control de precios y antes de concretarse los ajustes salariales en las principales actividades, la tasa de inflación mensual tendió a ubicarse por debajo del 2%, con excepción del mes de enero.

Con posterioridad, **a partir del mes de julio**, se verificó una aceleración del aumento de precios, de la mano de los incrementos salariales y de la asignación universal por hijo, más algunos factores puntuales como las subas en los productos panificados –por la escasez de trigo– y en las verduras por razones estacionales. Además, se verificó un cierto relajamiento en el control de los precios, en particular por una fuerte reducción en la cantidad de productos sometidos a dicho proceso de contralor.

Más recientemente, también se adoptaron medidas que tienen potenciales efectos inflacionarios por un **mayor estímulo al consumo**, como, por ejemplo, la elevación del mínimo no imponible del impuesto a las ganancias para las retribuciones salariales y la corrección de las escalas para los contribuyentes que abonan el monotributo.

Otros factores que también inciden en el terreno de las presiones inflacionarias están asociados al incremento del gasto público por razones electorales, la mayor emisión monetaria que se registra con el agravamiento del déficit fiscal y la **importan-**

**te aceleración que se ha observado en la devaluación del tipo de cambio oficial**, que en los meses más recientes ha superado el equivalente a un ritmo anualizado del 25%.

Por último, corresponde poner en evidencia otros factores que pueden profundizar el problema inflacionario hacia el futuro. Por un lado, una creciente demanda para que se establezcan criterios de ajuste automático para determinadas variables o parámetros –caso del mínimo no imponible del impuesto a las ganancias, por ejemplo–, lo cual podría llevar a un proceso de indexación más generalizada. Por el otro, una agudización de la puja distributiva en 2014 –como en el caso de los ajustes salariales–, frente a un gobierno con menor capacidad de arbitraje si pierde poder político.

## EL MERCADO LABORAL

El adverso resultado sufrido por el gobierno en las elecciones primarias realizadas en agosto pasado, ha impulsado una serie de decisiones oficiales tendientes a mejorar el poder adquisitivo de determinados sectores laborales.

En primer lugar, **se elevó el mínimo no imponible del impuesto a las ganancias** a \$15.000 mensuales, tanto para trabajadores solteros como casados. Además, se incrementó dicho mínimo en 20% para los sueldos entre \$15.000 y \$25.000 mensuales. El costo fiscal de la medida adoptada asciende aproximadamente a unos \$4.500 millones, considerando el último cuatrimestre del año en curso y beneficiaría a 1,5 millones de personas. Asimismo, se incorporó al régimen de asignaciones familiares a aquellos trabajadores que quedaron exceptuados del pago del impuesto a las ganancias.

Por otra parte, **se duplicaron los topes de facturación para quienes abonan el monotributo**, escalas que no se actualiza-

ban desde enero de 2010 y colocaban a muchos contribuyentes al borde del sistema. La medida se estima que podría favorecer a 2.250.000 trabajadores.

Los beneficios acordados implican el reconocimiento de las **crecientes dificultades** que enfrenta el mercado laboral en los últimos tiempos. Tanto la creación de empleo como la

mejora del salario real parecen haber alcanzado ciertos límites muy difíciles de superar; aún bajo las circunstancias de una efímera reactivación productiva como la que se observa en la actualidad. También es cierto, por otro lado, que cada vez son mayores las restricciones fiscales existentes para flexibilizar la carga impositiva que soportan las remuneraciones laborales.

## PERSPECTIVAS

- Los riesgos más visibles que se observan para proyectar una eventual acentuación del ritmo inflacionario, guardan relación con una cierta generalización del mecanismo indexatorio de algunas variables relevantes para la formación de los precios y con una menor capacidad de arbitraje oficial en el manejo de la puja distributiva (como, por ejemplo, en la discusión salarial del próximo año).
- Además, si el problema inflacionario se agudiza, es factible prever una ampliación de los conflictos laborales, incluyendo reclamos para anticipar ajustes salariales.

Más información – consulte Anexo

## Novedades



### **Contabilidad y Presupuesto en la Administración Pública**

**Autor: Ángel Gurruchaga**

102 páginas

**Precio Matriculado: \$75**

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

- Agosto y septiembre fueron meses de gran volatilidad en las cotizaciones internacionales de los principales granos. El fenómeno es típico de la evolución de los cultivos en ese período en Estados Unidos, determinada por el comportamiento del clima.
- A ese factor externo se agregan, a nivel nacional, otros elementos propios del clima local y de la política económica interna, con la correspondiente respuesta de los productores, para dibujar un incierto panorama en la siembra de la nueva campaña.
- La ganadería, por su parte, ha visto incrementar la exportación de sus productos en el último cuatrimestre, con especial relevancia en el mes de agosto.

## COMERCIALIZACIÓN DE LOS GRANOS DISPONIBLES

La necesidad del ingreso de divisas sería la causa por la cual la Secretaría de Comercio autorizó la exportación de 3 millones de toneladas de **maíz del ciclo 2012/13**, que se sumarán a los 17,5 millones ya permitidos. Con ese volumen adicional podrían ingresar al país unos 600 millones de dólares, de los cuales, habida cuenta de que el cereal tributa un 20% en concepto de retenciones, 120 millones corresponderían al fisco.

Sin embargo, hay **dudas** sobre si esa mercadería está disponible, dependiendo de cuál de las estimaciones de producción sea la acertada. En efecto, mientras para diversas bolsas de cereales la última cosecha se ubicó en torno de los 25 millones de toneladas, el Gobierno informó, luego de un cambio de metodología, que alcanzó a 32,1 millones de toneladas; 29,3 millones de toneladas serían comercializables y el resto se destinaría al autoconsumo en finca.

Con el **trigo** y la soja, la situación es diversa. El cereal enfrenta una demanda de la industria molinera con una oferta escasa, debido a la menguada cosecha y a la retención por parte de algunos productores que no están dispuestos a desprenderse del escaso producto que les queda, ni aún ante el precio más atractivo de los últimos tiempos, rondante en 500 dólares la tonelada. No parece una decisión acertada, si se tiene en cuenta que el trigo octubre se cotiza a 490 dólares, frente a 248 dólares de diciembre.

Con la **soja** el problema no reside en la falta de disponible, todo lo contrario. De hecho, las estimaciones basadas en la diferencia entre producción y exportaciones (el consumo interno es irrelevante), indican que existe un saldo remanente equivalente al 35% de la producción. Varias son las explicaciones para esta significativa retención, pero todas ellas vinculadas con el

tipo de cambio y la escasez de divisas. Por un lado, el grano actúa como reserva de valor, ante el proceso inflacionario que aqueja a la economía y que no estuvo acompañada por un cambio en el valor de las divisas. Por otro lado, la aceleración reciente del ritmo de revalorización oficial del dólar, induce a especular con el incremento o al menos el mantenimiento de ese ritmo; la incertidumbre que en ese y en otros sentidos introducen las elecciones de octubre contribuye a la tendencia a mantenerse en poder del grano; por fin, la falta de oportunidades de inversión en pesos, también desalienta su venta, ya que, salvo una baja importante de las cotizaciones, conservaría constante su valor.

En este punto es que entra a jugar el precio futuro de la soja en el corto plazo, sin dejar de tenerse en cuenta la discusión en relación con el mediano y largo plazo, por razones más estructurales que el comportamiento climático.

## LOS PRECIOS DE LA SOJA EN EL CORTO PLAZO

Luego de una importante pero efímera caída de las cotizaciones internacionales de la soja, en las últimas semanas los precios han experimentado una importante recuperación, aún cuando se establecieron muy por debajo de los 670 dólares de un año atrás, cuando la cosecha estadounidense se mostraba muy contraída por condiciones casi extremas de calor y sequía. En la presente campaña, la recuperación de los precios obedece, principalmente, a un mismo factor, aunque en forma más atenuada, porque también lo es la magnitud del fenómeno climático.

A mediados de septiembre el USDA dio a conocer su informe mensual, en el que estima la **cosecha de Estados Unidos** en 85,71 millones de toneladas, frente a los 88,6 millones de toneladas calculadas en agosto, debido a

"menores perspectivas de productividad, especialmente en el oeste del cinturón granero".

En el mismo informe, el USDA sostiene que **Brasil** producirá algo más de dos millones de toneladas más de soja que los Estados Unidos en 2013/14. Cabe destacar el sendero de expansión de la producción de granos del vecino país, que desde 2010 pasó de un volumen global de granos de 162,8 millones de toneladas a 187 millones de toneladas, unos 24 millones de toneladas más.

Si bien el informe resulta alcista para los precios de la soja, teniendo en cuenta que los stocks finales estadounidenses quedarían muy por debajo de los 5,44 millones de toneladas –un nivel psicológico considerado “bajo” por los fondos especuladores–, la cosecha esperada por Sudamérica podría contrarrestar, de cumplirse, la tendencia al alza.

Dado que **China** mantiene su nivel de importaciones récord de poroto de soja, 69 millones de toneladas, con un aumento interanual de 9,5 millones de toneladas con respecto a las 59,5 millones importadas en la campaña anterior, es dable esperar que la demanda consolide el cumplimiento de expectativas alcistas en el corto plazo.

El panorama general, por tanto, tiende en el muy corto plazo a una **cierta estabilidad** en el sector, con una modesta inclinación positiva.

## LOS PRECIOS DE LA SOJA EN EL MEDIANO Y LARGO PLAZO

Con la frase “El boom de los commodities es cosa del pasado”, el ex presidente del Banco Central, Mario Blejer, emitió una importante advertencia respecto de la eventual evolución de la economía nacional si los precios de la soja se redujeran a niveles más similares a los históricos, hecho que considera factible: “Es probable que los precios de la soja comiencen a retroceder y aumente la volatilidad del sistema”. Sostuvo que la tendencia alcista de los precios está decayendo y que la Argentina se enfrenta al riesgo de que se produzca una primarización de la economía que afecte a la industrialización de la soja. Fundamenta este posible escenario en la creciente importancia de la participación de soja sin procesar en las exportaciones, dado que los embarques de poroto ya representan un 20% de la cosecha y van en aumento. “Nuestras plantas son las más competitivas del mundo, pero han comenzado a trabajar por debajo de su capacidad instalada”, afirmó.

## PERSPECTIVAS

- Mucho del quehacer del sector agropecuario en los próximos meses está sujeto a la adopción de medidas macroeconómicas por parte del gobierno, sea por acción, con una eventual aceleración de la devaluación de la moneda nacional, sea por omisión, manteniendo la actual política cambiaria en combinación con igual conducta frente al proceso inflacionario.
- En el corto plazo, al menos, la tendencia de los precios en el mercado internacional, aunque bajista para el maíz, no parece prometer grandes picos ni hacia arriba ni hacia abajo, salvo sorpresas que depare el clima.

Más información – consulte Anexo

## SITUACIÓN

- En agosto último la producción manufacturera –medida por el Estimador Mensual Industrial EMI del Indec– mostró, en términos desestacionalizados- bajas de 1,5% respecto del mes anterior y de 0,6% frente a agosto de 2012. Acumuló así 1,3% interanual de aumento en los primeros ocho meses del año.
- Influyó en esa evolución el retroceso de 9,7% interanual de la actividad automotriz –que lidera el sector–, la cual fue afectada por la menor demanda de autos de Brasil, destino básico de las exportaciones argentinas.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió en agosto 73,0%, nivel superior al del mes precedente (71,1%) y similar al observado en agosto de 2012 (74,0%).

## ASIMETRÍA DE LOS BLOQUES MANUFACTUREROS

La producción manufacturera de **julio** último presentó variaciones positivas, ya que con respecto al mes anterior subió 0,3% sin estacionalidad, en tanto que aumentó 2,6% frente a julio de 2012, según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec.

En los **siete primeros meses** del año, el crecimiento fue de un módico 1,7% interanual, sin estacionalidad.

Al observar la evolución de los bloques que componen el EMI, se aprecia que los mismos tuvieron un desempeño especialmente dispar.

De los **12 bloques** sectoriales utilizados por el Indec, sólo tres arrojaron una variación positiva en la comparación interanual del período enero-julio: automotores (17,4%), productos minerales no metálicos (4,8%) y sustancias y productos químicos (1,5%).

En el caso del rubro de **automotores**, cabe recordar que el mismo viene atravesando un prolongado período en que se revela como el rubro con mayor crecimiento del sector, estimulado por una firme demanda interna y fuertes exportaciones al mercado brasileño.

Asociada al crecimiento automotor se encuentra la producción de **neumáticos**, que aumentó 13,9% en los primeros siete meses. La elaboración de manufacturas de plástico, en cambio, disminuyó 3,9%, con lo cual se redujo levemente

el desempeño del bloque de productos de caucho y plástico (-1,2%).

Los **nueve** restantes bloques mostraron disminución, destacándose en este sentido el de industrias metálicas básicas con una baja de 4,3%, compuesta por un aumento de 12,8% en aluminio primario y una caída de 8,0% en acero crudo.

Con reducciones menores se ubicaron los bloques de industria del tabaco (-7,7%), edición e impresión (-7,2%), industria textil (-4,1%) y refinación del petróleo (-1,7%).

En el comportamiento **por rubros** –siempre en el lapso enero-julio–, además de los automotores y el aluminio primario, se destacaron las subas en neumáticos (13,9%) y en azúcar y productos de confitería (6,0%).

## EXPECTATIVAS DE LAS EMPRESAS

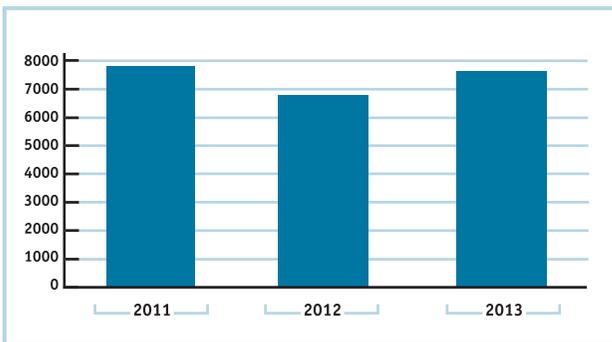
Resulta interesante observar las previsiones de las empresas con relación a su comportamiento en **agosto** con respecto al mes precedente:

- un 9,4% de las firmas espera una suba de la **demand interna**, mientras que 7,1% estima una reducción y el resto no aguarda cambios;
- un 17,1% de las empresas prevé un aumento de sus **exportaciones**, en tanto que 7,5% espera una disminución y el resto no espera cambios;

- un 6,3% estima una suba de las **horas trabajadas**, 2,8% vislumbra una baja y el resto no aguarda cambios.

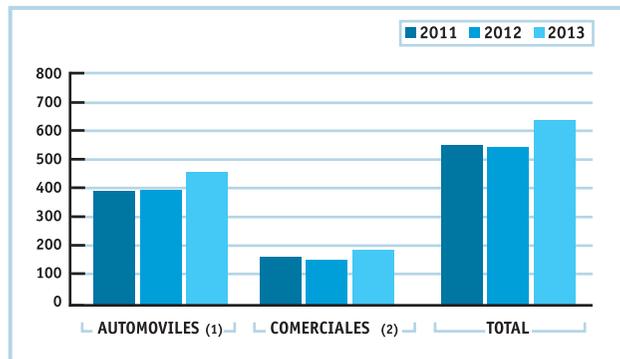
El panorama general, por tanto, tiende en el muy corto plazo a una **cierta estabilidad** en el sector, con una modesta inclinación positiva.

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



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

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



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

## PERSPECTIVAS

- Dada la recuperación que exhibió en 2012 la producción manufacturera a partir de comienzos del segundo semestre, es de prever que las tasas interanuales de variación muestren una reducción en los meses próximos.
- Las últimas previsiones de las empresas manufactureras -detectadas por el Indec para septiembre frente al mes precedente- resultan muy similares a las relevadas el mes anterior, mostrando una marcada tendencia a la estabilidad, con saldos de respuestas levemente favorables.
- Para el sector de la construcción, las expectativas para los próximos meses son más bien favorables, bajo el impulso del dinamismo de la obra pública y del Pro.Cre.Ar.

## SITUACIÓN

- En agosto último, el valor de las exportaciones no tuvo variación interanual, mientras que las importaciones aumentaron 14%, lo cual dio lugar a un saldo positivo de u\$s 568 millones, inferior al superávit de 1.389 millones alcanzado en igual mes de 2012.
- En el comercio bilateral con Brasil durante el período enero-agosto –frente a igual lapso de 2012– las exportaciones argentinas tuvieron un comportamiento dispar, ya que subieron 29% las manufacturas de origen industrial y 10% las de origen agropecuario, a la vez que disminuyeron 25% en combustibles y energía y 11% en productos primarios.
- El índice de precios de nuestros principales productos de exportación –confeccionado por el Banco Central– tuvo en agosto pasado disminuciones de 3,4% con relación al mes precedente y de 17,8% respecto de agosto de 2012.

## MENOR SUPERÁVIT COMERCIAL

En **julio** pasado, el superávit del balance comercial alcanzó a u\$s 770 millones, monto que significó una **reducción de 40%** frente al mismo mes del año anterior. Esta disminución respondió a las respectivas variaciones interanuales de las exportaciones (2%) y de las importaciones (11%).

En el período **enero-julio** las principales cifras de variación interanual de las cantidades y los montos acumulados fueron las siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 48.749 millones, implicando un aumento de 5%, debido a incrementos de 3% en los precios y de 2% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** alcanzaron a u\$s 43.025 millones, o sea 11% más, a raíz de subas de 10% en las cantidades y de 1% en los precios, y
- el **saldo comercial** resultó positivo por u\$s 5.725 millones, con una caída de 28%.

En el acumulado de los primeros siete meses del año –frente a igual lapso de 2012– las **exportaciones** tuvieron sus mayores variaciones porcentuales en:

- los productos primarios, con un incremento de 15%, debido básicamente a mayores precios (12%);
- combustibles y energía, que disminuyó 20%, principalmente por menores cantidades (-14%).

En el mismo sentido, entre las **importaciones** sobresalieron:

- combustibles y lubricantes, con una suba de 20%, a raíz exclusivamente de mayores volúmenes (25%);
- bienes de consumo, incluido automotores de pasajeros, que tuvo un aumento de 18%, atribuible principalmente a mayores cantidades (13%).

Es ostensible la negativa evolución del balance energético en ambos lados del comercio, habiendo arrojado en el período un saldo negativo de u\$s 4.241 millones.

## BAJAN LOS PRECIOS DE EXPORTACIÓN

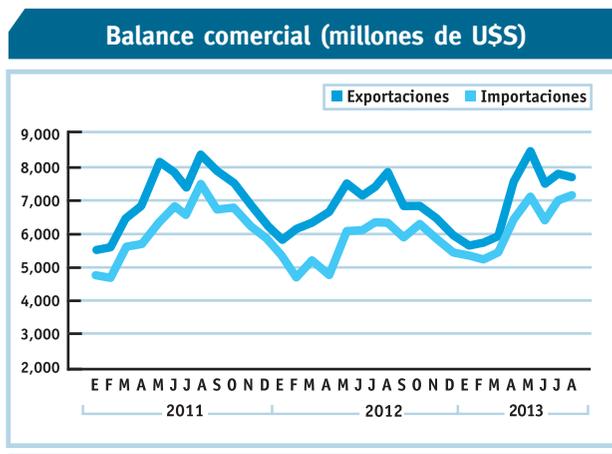
El **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** confeccionado por el Banco Central disminuyó 3,4% en agosto último respecto del mes anterior, cuando también había descendido.

Se destacaron por su incidencia las **bajas** de las cotizaciones de maíz (-14,6%), pellets de soja (-6,9%) y carne bovina (-0,5%).

En el sentido opuesto, se **incrementaron** los precios del oro (5,2%), petróleo crudo (2,8%), cobre (4,1%), porotos de soja (1%), aluminio primario (2,7%), aceite de soja (0,2%), acero (1,8%) y trigo (0,2%).

El IPMP cayó en agosto en **términos interanuales** 17,8%, variación explicada por la baja de la mayoría de los componentes, sólo parcialmente compensada por el incremento del petróleo crudo.

Asimismo, cabe mencionar que en lo que va del año a agosto incluido, el Índice disminuyó casi 13%.



Fuente: INDEC.

## PERSPECTIVAS

- En el proyecto de Presupuesto nacional para 2014, se prevé un crecimiento interanual de las exportaciones de 9,2%, algo superior al 8,6% estimado para las importaciones.
- Según el Banco Central, no existen elementos que justifiquen una desvalorización de nuestros principales productos agrícolas de exportación en el mediano plazo, ya que continuarán existiendo factores estructurales que mantendrán los precios, más allá de variaciones coyunturales.

Más información – consulte Anexo

## SITUACIÓN

- La recaudación tributaria de agosto de 2013 alcanzó \$ 75.864,8 millones, siendo 25,5% más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con una disminución del 5,5% respecto a julio de 2013.
- La recaudación acumulada en los primeros ocho meses del año 2013, ascendió a \$ 563.092,7 millones, que representó un incremento del 28,1% respecto a igual período de 2012.
- En el mes de julio de 2013 el Sector Público Nacional ha obtenido un superávit fiscal primario que medido en Base Caja, alcanzó la suma de \$ 803,5 millones, en tanto en los siete primeros meses del año el acumulado arroja un superávit primario de \$ 5.530,70 millones, que significa un incremento del 39% respecto al registrado en el mismo período de 2012.

## LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE AGOSTO

La recaudación tributaria de agosto de 2013 alcanzó a \$ 75.864,8 millones, siendo **25,5% más elevada** que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con una disminución del 5,5% respecto a julio de 2013.

El crecimiento de la recaudación en el mes, respecto a 2012, 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 \$ 15.661,0 millones, con un crecimiento interanual de 27,9%. 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 agosto a \$ 22.341,2 millones, con una variación interanual de 32,1%. El IVA Impositivo creció 25,4%, al recaudar \$ 14.808,8 millones, en tanto que el IVA Aduanero recaudó \$ 7.712,4 millones que representaron un incremento del 51,2%.

Por su parte, los ingresos por **Derechos de Exportación** alcanzaron a \$ 6.868,5 millones, presentando un incremento de 15,1% respecto de agosto de 2012. Las principales variaciones 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 \$ 1.989,4 millones, con una variación interanual positiva de 16,9%.

Los ingresos del impuesto a los **Créditos y Débitos en Cuenta Corriente** sumaron \$ 5.036,5 millones, con una variación interanual positiva de 29,7%, 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 \$ 18.491,9 millones, con una variación interanual de 27,6%, 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 agosto de 2013 las Provincias se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 19.465,8 millones, que significaron un incremento del 27,9% en relación a agosto del año precedente.

Por su parte, el Sistema de Seguridad Social aumentó sus ingresos un 27,6%, al corresponderle \$ 17.727,6 millones, en tanto la Administración Nacional recibió \$ 35.847,8 millones, que representaron un incremento del 25,5% y continúa siendo la mayor participación absoluta.

La recaudación acumulada en los **primeros ocho meses** del año, ascendió a \$ 563.092,7 millones, que representó un incremento del 28,1% respecto a igual período de 2012.

## RESULTADO FISCAL AL MES DE JULIO

En el mes de julio de 2013 el Sector Público Nacional ha obtenido un **superávit fiscal primario** que medido en Base Caja,

alcanzó la suma de \$ 803,5 millones, valor que es 274,8 millones superior al observado en igual mes de 2012. Asimismo, en los primeros siete meses del año se acumuló un superávit primario por \$ 5.530,7 millones.

La dinámica de los **recursos**, que se incrementaron un 36,6%, refleja el crecimiento de la actividad económica y el consumo interno, así como también del empleo y de los salarios. Efectivamente, las Contribuciones a la Seguridad Social, que exteriorizan la situación del empleo y los ingresos laborales, crecieron en julio un 39,3%. También se observa una buena evolución del IVA y Ganancias, que crecieron 38,8% y 42,4% anual, respectivamente.

La evolución del **gasto primario**, que creció un 36,5% anual, durante el mes de julio, siguió evidenciando las prioridades en materia de inversión social y en infraestructura, por parte del Gobierno nacional.

Así, entre los Gastos Corrientes, las Prestaciones a la Seguridad Social se incrementaron un 34,9%, por los ajustes automáticos bianuales previstos por la Ley de Movilidad de haberes y por la mayor cantidad de casos cubiertos.

Se destacan también los gastos realizados en calidad de Transferencias Corrientes a personas y a empresas privadas, cuya expansión fue del 38,1% anual. Dentro de esta partida

se destacan la Asignación Universal por Hijo y las demás asignaciones familiares, las diversas prestaciones administradas por el PAMI, así como también las compensaciones, subsidios y estímulos a la producción de los programas asociados a energía.

Los Gastos de Capital se elevaron en julio un 44,4%; dentro de estos la Inversión Real Directa del propio Sector Público Nacional se incrementó un 52,8%, las Transferencias de Capital, por su parte, aumentaron 36,6%. Entre estas últimas se destacan las partidas destinadas a Provincias y Municipios, que acumulan en lo que va del año \$ 18.946,6 millones, que representan un 29,2%.

Como consecuencia del resultado del mes de julio de 2013, en los **siete primeros meses** del año se acumula un superávit primario de \$ 5.530,70 millones, que significa un incremento del 39% respecto al registrado en el mismo período de 2012.

Respecto al **resultado financiero**, sin privatizaciones, que es el remanente luego del pago de intereses, el mes de **julio** de 2013 arrojó un resultado negativo de \$ 2.725,1 millones, que representa una ligera reducción en el nivel del déficit respecto al resultado alcanzado en igual mes de 2012. En relación al resultado financiero acumulado en los **primeros siete meses** del año, el mismo arrojó un déficit de \$ 16.514,3 millones, un 13% superior al de igual período de 2012.

## PERSPECTIVAS

- La Cámara de Diputados dio media sanción al proyecto de Presupuesto de Gastos y Recursos de la Administración para el año 2014, así como a la prórroga de la Ley de Emergencia Económica.
- El proyecto de Presupuesto 2014 prevé un crecimiento del 6,2%, un dólar promedio de 6,33 pesos y un incremento del índice de precios al consumidor de 9,9% (diciembre-diciembre). Según el proyecto, se contempla un PIB de \$ 3,2 billones.
- El gasto público tiene prevista una expansión del 19%, mientras que la recaudación lo haría en un 27,1%, para sumar \$ 930.874 millones. El total de gastos de capital para las provincias, que incluye inversión real directa, asciende a \$ 97.470 millones, un 37% más que lo presupuestado para este año.

Más información – consulte Anexo

## SITUACIÓN

- Sin cambios sustanciales en las economías europeas, con algunas mejoras en Asia (China y Japón) y una reactivación aún débil en Estados Unidos, continúa desenvolviéndose la crisis desatada hace cinco años y que aún no presenta cambios significativos en áreas básicas como la arquitectura financiera internacional.
- Con una tasa de crecimiento de 2,5% interanual en el segundo trimestre y menores estimaciones oficiales para todo 2013 (entre 2% y 2,3%), la Reserva Federal estadounidense informó que mantendrá su política de fuertes estímulos monetarios y dejará para más adelante un progresivo abandono de la adquisición de bonos del Tesoro.
- El grupo de países denominados BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica) reclamaron a las economías desarrolladas que ante la debilidad de la recuperación económica global, sean cuidadosas en el retiro de los estímulos monetarios vigentes, apuntando a la orientación de la Reserva Federal estadounidense y del Banco Central Europeo.

## LOS RIESGOS DE LA DÉBIL RECUPERACIÓN ECONÓMICA

El tema de los riesgos que afronta la economía mundial fue analizado recientemente por el reconocido profesor **Nouriel Roubini** (*La Nación*, Bs. As. 8-9-13), quien señala la existencia de riesgos previsibles cuya ocurrencia es incierta.

En cuanto a **Estados Unidos**, señala tres fuentes de incertidumbre. Por un lado, no está claro cuándo la Reserva Federal empezará a reducir el grado de laxitud de su política monetaria. Los temores del mercado por una reducción demasiado pronta se han visto reflejados en el fuerte aumento que han sufrido las tasas de interés de largo plazo.

En relación con eso y en segundo lugar, no se conoce quién será el sucesor del actual presidente de la Reserva Federal.

Finalmente, puede avecinarse un fuerte desacuerdo político en cuanto al tope de la deuda pública y la aprobación de un presupuesto.

En **Europa**, según el autor, las próximas elecciones en Alemania indican que posiblemente las actuales políticas del país en lo relativo a la crisis de la Eurozona no cambiarán, a pesar de la "fatiga" por la austeridad en su periferia y la "fatiga" por los rescates en su centro. A ello cabe agregar las serias tensiones políticas que afectan en general a Italia, Grecia, España y Portugal.

Además de las dudas sobre el próximo accionar del **Banco Central Europeo**, su anunciada política de bajas tasas de interés no evitó la suba de los costos de endeudamiento de corto y largo plazo.

En **Japón**, la incertidumbre de políticas está relacionada con los anuncios sobre liberalización comercial y otras reformas estructurales, así como sobre los efectos del esperado incremento en 2014 del impuesto al consumo.

En **China**, existen expectativas sobre la firmeza del anunciado giro del crecimiento liderado por las inversiones a un crecimiento impulsado por el consumo, con las diferentes y serias consecuencias a nivel global.

El fin del superciclo de productos básicos y el brusco incremento de las tasas de interés de largo plazo, han repercutido negativamente sobre las **economías emergentes** en general. Esto es especialmente cierto para países como India, Brasil, Sudáfrica e Indonesia, con "múltiples debilidades de política y macroeconómicas".

Finalmente, existen grandes incertidumbres **geopolíticas en Medio Oriente**, las que podrían llegar a derivar en bruscos aumentos del precio del petróleo.

El autor considera que si sólo algunos de los riesgos expuestos se verificaran, podrían provocar un descarrilamiento de la todavía débil recuperación de la economía mundial.

## LA ARQUITECTURA FINANCIERA INTERNACIONAL

En **Estados Unidos**, actualmente, los bancos están obligados por los reguladores a disminuir el monto de fondos que piden prestados para operar (apalancamiento), a poseer más activos líquidos y a apoyarse menos en préstamos *overnight*.

En este orden, el **Acta Dodd-Frank** de 2010 permite teóricamente a las autoridades tomar a los bancos más grandes y desmantelarlos sin desmoronar el conjunto del sistema.

Sin embargo, existen numerosos legisladores y analistas que ven un sistema con bancos demasiado grandes y demasiado apalancado e interconectado, con lo cual el mismo continúa siendo frágil.

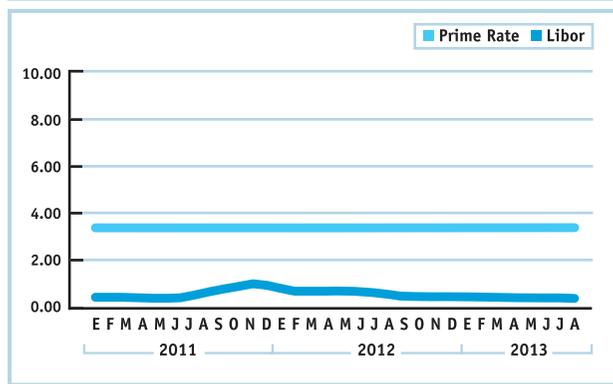
Algunos señalan que los seis mayores bancos del país son ahora **aún más grandes** que en 2007, habiendo aumentado en 28% sus activos –según *Bloomberg News*–, lo cual implica que será aún más complicado que antes permitir su quiebra.

Las investigaciones de la comisión del Congreso y numerosa bibliografía, como señala *Bloomberg*, “han identificado a **muchos culpables**: hogares que fueron más allá de sus medios, bancos que vendían hipotecas *subprime*, organismos

semiestatales que respaldaban los préstamos, Wall Street que los empaquetaba para los inversores, calificadoras que ponían el sello aprobatorio, reguladores que no objetaban y funcionarios que permitían que todo esto ocurriera”.

Ahora bien, más de tres años después de la sanción de la Dodd-Frank, sólo un 40% de los casi 400 incisos han sido reglamentados.

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



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

## PERSPECTIVAS

- En el muy corto plazo, las expectativas internacionales se concentrarán en gran medida en la evolución de las negociaciones políticas en Estados Unidos en torno al presupuesto gubernamental y el aumento del límite de la deuda pública, ya que los respectivos resultados son de primera importancia para la evolución de la crisis internacional.
- Luego de que la producción industrial de China tuviera en agosto el mayor aumento en 17 meses (10,4% interanual) y de otros datos favorables conocidos últimamente, las expectativas de los analistas apuntan a una posible recuperación que aleje las posibilidades de un retroceso económico del país.
- Según la Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (Unctad), en 2013 la economía mundial crecería 2,1%, resultado que incluye tasas positivas de 1,0% en los países desarrollados y de 4,5% en los emergentes, países éstos que pasaron de representar 22% del producto global en 2000 a 36% en 2012.

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	197,2	-0,4	197,3	-0,1
Febrero	181,9	5,6	197,1	0,0	197,1	-0,1
Marzo	199,3	4,1	197,8	0,4	196,9	-0,1
Abril	200,4	1,0	195,5	-1,2	196,8	-0,1
Mayo	211,1	-0,7	195,3	-0,1	196,8	0,0
Junio	197,3	-0,2	197,6	1,2	197,1	0,1
Julio	198,9	2,1	197,6	0,0	197,5	0,2
Agosto	200,7	0,6	197,9	0,2	198,1	0,3
Septiembre	194,2	-0,7	198,0	0,1	198,9	0,4
Octubre	201,2	3,1	199,9	0,9	199,8	0,5
Noviembre	206,9	1,9	200,7	0,4	200,9	0,5
Diciembre	206,1	1,3	201,5	0,4	202,1	0,6
<b>2013</b>						
Enero	184,4	3,6	202,4	0,5	203,3	0,6
Febrero	186,9	2,8	203,5	0,5	204,7	0,7
Marzo	205,0	2,8	205,3	0,9	206,0	0,6
Abril	217,6	8,6	208,2	1,4	207,2	0,6
Mayo	230,6	9,3	210,3	1,0	208,2	0,5
Junio	210,9	6,9	209,2	-0,6	208,9	0,4
Julio	209,0	5,1	206,6	-1,2	209,5	0,3

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 Agosto</b>	<b>6,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,5</b>
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 Enero</b>	<b>-15,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,1</b>
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
Mayo	-0,2	5,2	0,6	0,7	5,0
Junio	-6,8	3,8	1,1	-0,1	3,8
Julio	3,4	2,8	1,4	0,3	2,6
Agosto	2,8	-0,4	1,1	-1,5	-0,6

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 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	204.347	551.937	9.314	598.621	353.785	5.518
Febrero	202.530	559.043	8.728	604.299	357.188	5.292
Marzo	204.661	565.087	8.385	609.027	366.057	5.068
Abril	204.729	575.703	8.451	620.298	373.235	5.234
Mayo	207.936	588.535	8.333	693.735	382.999	5.064
Junio	218.331	601.017	8.214	707.765	396.053	4.906
Julio	225.933	613.680	8.219	722.925	402.842	4.549
Agosto	234.014	609.238	8.037	712.231	406.992	4.482

(\*) 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.

### Indice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
2012 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
Abril	122,96	130,84	120,49	123,67	2,15
Mayo	128,98	132,56	123,85	128,24	3,69
Junio	132,43	134,93	125,07	130,91	2,08
Julio	135,81	137,40	127,68	133,93	2,31

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

# INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

## 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 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	213,8	-2,5	16,8
Febrero	212,3	-0,7	11,8
Marzo	204,2	-3,8	3,5
Abril	194,0	-5,0	-4,1
Mayo	201,7	4,0	0,3
Junio	201,9	0,1	1,6
Julio	198,4	-1,7	-12,1
Agosto	191,7	-3,4	-17,8

(\*) 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	8.429	7.091	1.338
Junio	7.121	6.097	1.024	7.551	6.396	1.155
Julio	7.435	6.368	1.067	7.828	7.058	770
Agosto	7.952	6.324	1.628	7.735	7.167	568
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.

### Índice 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	156,14	0,7	3,8
Junio	142,53	0,7	5,1	157,44	0,8	4,7
Julio	143,66	0,8	5,9	158,90	0,9	5,7
Agosto	144,94	0,9	6,8	160,23	0,8	6,6
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.

### Índice 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	595,22	1,0	4,1
Mayo	471,51	1,1	5,1	532,67	1,0	5,4	602,70	1,2	5,4
Junio	476,92	1,2	6,3	537,96	1,0	6,4	610,21	1,2	6,7
Julio	481,72	1,0	7,4	543,17	1,0	7,5	617,73	1,1	8,0
Agosto	486,61	1,1	8,4	548,79	1,0	8,6	624,75	1,1	9,3
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	602,27	738,80	566,22	505,59
Mayo	475,48	580,13	453,51	420,92	538,57	658,91	506,80	457,63	609,93	741,64	575,16	510,70
Junio	481,10	582,82	454,24	423,80	544,01	665,29	512,00	460,86	618,49	749,02	584,03	513,10
Julio	486,01	588,77	458,88	427,19	549,41	667,06	518,35	463,79	625,43	756,58	590,80	519,82
Agosto	491,07	596,61	463,20	429,83	555,22	674,26	523,79	466,95	632,16	759,68	595,89	530,40
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	682,8	0,7	5,3
Mayo	474,4	0,4	7,0	577,5	3,2	11,0	687,4	0,7	6,0
Junio	471,2	-0,7	6,3	610,4	5,6	17,4	737,8	7,3	13,1
Julio	479,0	1,7	8,0	619,4	1,5	19,1	737,1	-0,1	13,0
Agosto	488,6	2,0	10,4	627,7	1,3	20,6	744,0	0,9	14,1
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.

# Colección Bicentenario



## **Economía y Crisis Internacional. Impacto en la República Argentina.**

**Autores:** Mario Damill, Roberto Frenkel, Daniel García Delgado, Juan Carlos Herrera, Jorge Remes Lenicov, Dante E. Sica.

**Director de la obra:** Ignacio Chojo Ortiz

224 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$80

## **El Perito Moreno en Londres y las relaciones exteriores de principios de siglo XX.**

**Autora:** Susana Irene Rato de Sambuccetti

325 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$90

## **Cuentos y Poesías.**

**Autor:** Obra Colectiva

259 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$64

## **La administración en la Argentina y el mundo - Pensadores y pensamientos a comienzos del siglo XXI**

**Autor:** Marta Estela Acuña, Luis María Gabancho, Juan José Gilli

268 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$80

## **Tribunal Fiscal de la Nación.**

**A los 50 años de su creación.**

• **Volumen I. *Visión histórica. Sus protagonistas. Marco normativo. Actividad institucional. Actual integración.***

**Autores:** Varios

411 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$100

• **Volumen II. *Jurisdicción. Competencia. Procedimiento. Temas de Derecho Tributario. El Contencioso Tributario en América.***

**Autores:** Varios

660 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$120

Viamonte 1549 - Stand Hall Central y Sector Publicaciones

SEDES: Ayacucho 652 / Flores: D. Alvarez 11/ Belgrano: V. del Pino 2888 / P. Patricios: Caseros 3241

  
**consejo**

Profesional de Ciencias  
Económicas de la Ciudad  
Autónoma de Buenos Aires

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

**EDICON**  
FONDO EDITORIAL CONSEJO

PRUÉBELO SIN CARGO  
trivia@consejo.org.ar  
5382-9590/9556



# La capacitación profesional que usted necesita

## Servicio de información y asesoramiento

- Legislación tributaria, comercial, laboral, societaria y de la seguridad social.
- Normas contables y entidades financieras.
- Servicio de asesoramiento profesional.
- Miles de respuestas organizadas por tema y fecha.
- Cuadernos Profesionales.
- Audio, video y texto de conferencias de actualización realizadas en el Consejo.
- Jurisdicción nacional y provincial.
- Formularios y aplicativos.
- Vencimientos.
- **Accesible por Internet o mediante CD's.**

 **trivia**  
[SERVICIOS PROFESIONALES]

Más información en [www.triviasp.com.ar](http://www.triviasp.com.ar)

Desarrollado  
y avalado por:



## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

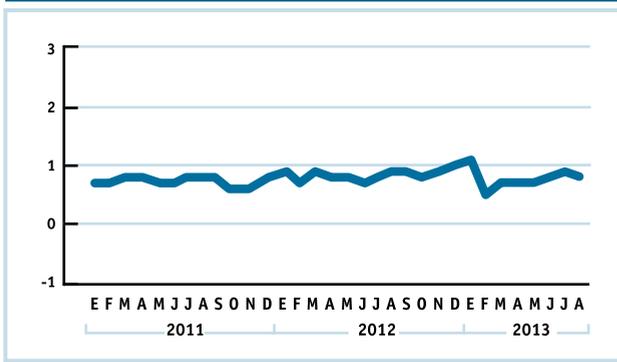
## Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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
II Trim. 13	46,4	43,1	7,2	9,7

**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.

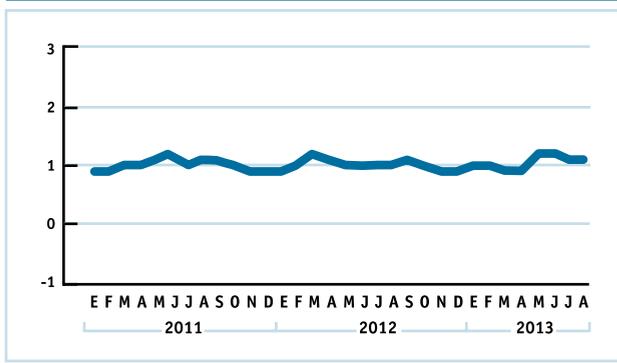
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



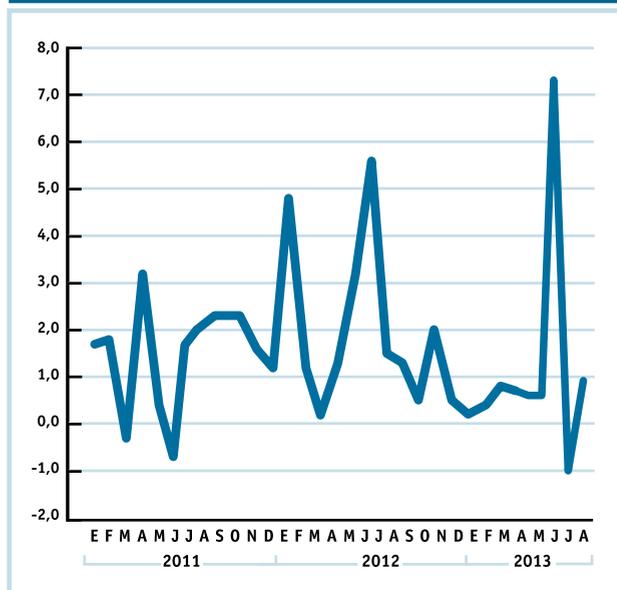
Fuente: INDEC.

Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

Costo de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

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

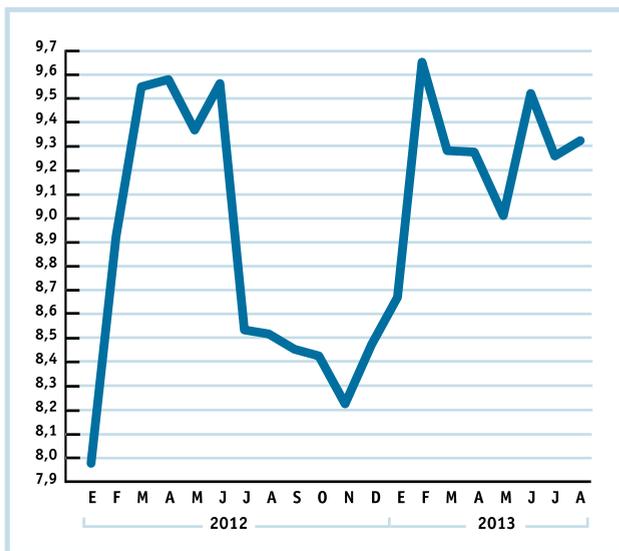
Año	2012	2013
Enero	7,964	8,676
Febrero	8,915	9,660
Marzo	9,569	9,298
Abril	9,591	9,283
Mayo	9,379	9,074
Junio	9,597	9,523
Julio	8,546	9,265
Agosto	8,502	9,318
Septiembre	8,475	
Octubre	8,416	
Noviembre	8,235	
Diciembre	8,494	

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

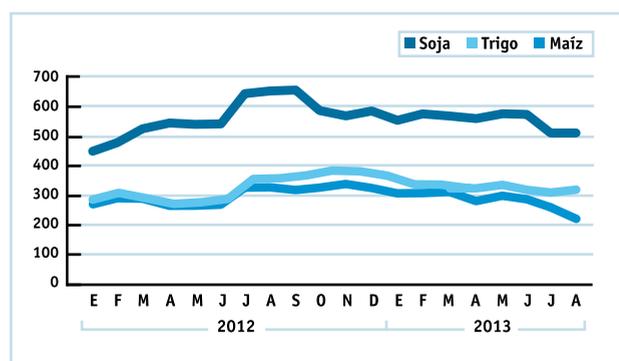
	Trigo	Maíz	Soja
2012 Agosto	360,3	336,6	652,7
Septiembre	366,4	320,3	645,0
Octubre	376	321	597
Noviembre	375	324	570
Diciembre	362	321	587
2013 Enero	348	305	561
Febrero	336	309	572
Marzo	324	311	568
Abril	322	283	557
Mayo	334	299	574
Junio	317	292	573
Julio	313	260	512
Agosto	320	221	513

SECTOR AGROPECUARIO

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



Precios Agrícolas Internacionales u\$S por tonelada FOB, Golfo de México (1)



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

(\*) 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.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

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	100
Junio	81	Junio	79	Junio	99
Julio	77	Julio	78	Julio	98
Agosto	77	Agosto	78	Agosto	98
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.

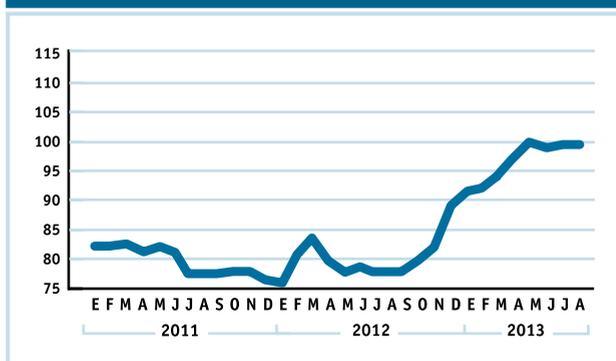
ECONOMÍA INTERNACIONAL

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

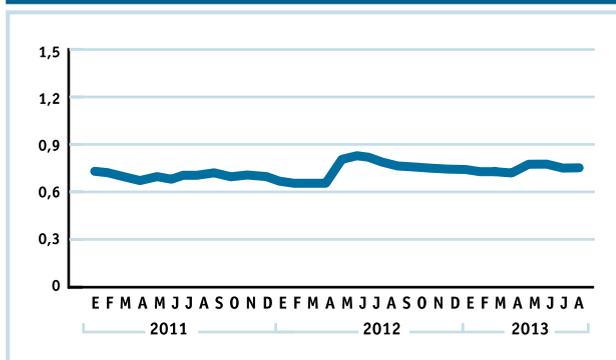
	Libor	Prime rate
2011 Agosto	0,49	3,25
Septiembre	0,56	3,25
Octubre	0,62	3,25
Noviembre	0,74	3,25
Diciembre	0,80	3,25
2012 Enero	0,77	3,25
Febrero	0,74	3,25
Marzo	0,72	3,25
Abril	0,72	3,25
Mayo	0,72	3,25
Junio	0,72	3,25
Julio	0,72	3,25
Agosto	0,71	3,25
Septiembre	0,64	3,25
Octubre	0,53	3,25
Noviembre	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
Mayo	0,41	3,25
Junio	0,41	3,25
Julio	0,40	3,25
Agosto	0,39	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	0,770
Junio	0,690	Junio	0,814	Junio	0,768
Julio	0,695	Julio	0,813	Julio	0,752
Agosto	0,695	Agosto	0,795	Agosto	0,757
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.

## SECTOR EXTERNO

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

Denominación	Valor		Variación
	2012 (1)	2013 (2)	%
<b>TOTAL</b>	<b>54.314</b>	<b>56.484</b>	<b>4</b>
* Productos primarios	13.659	15.564	14
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	18.544	19.326	4
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	17.519	17.975	3
* Combustibles y energía	4.591	3.619	-21

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

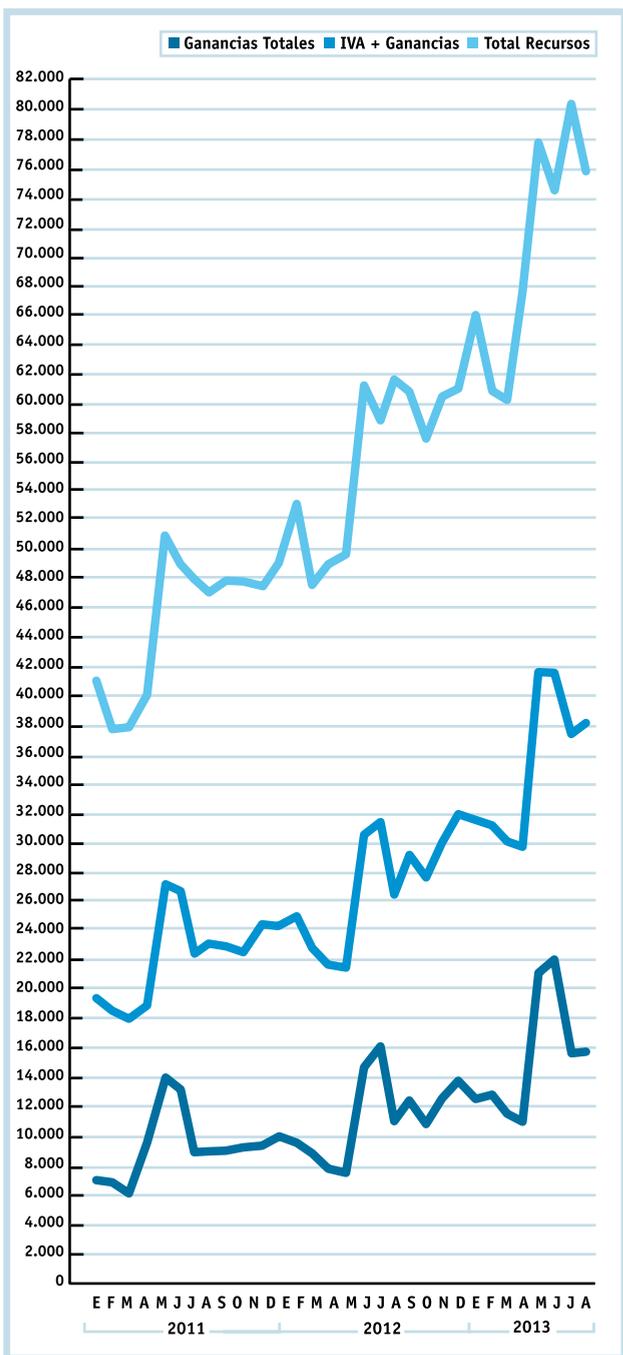
## Importaciones por grandes rubros (Enero - Agosto 2013 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2012 (1)	2013 (2)	%
<b>TOTAL</b>	<b>44.995</b>	<b>50.192</b>	<b>12</b>
* Bienes de capital	7.166	7.968	11
* Bienes Intermedios	13.145	13.028	-1
* Combustibles y lubricantes	7.020	9.029	29
* Piezas y accesorios para bienes de capital	9.309	10.413	12
* Bienes de consumo	4.604	4.985	8
* Vehículos automotores de pasajeros	3.537	4.641	31
* Resto	215	128	-40

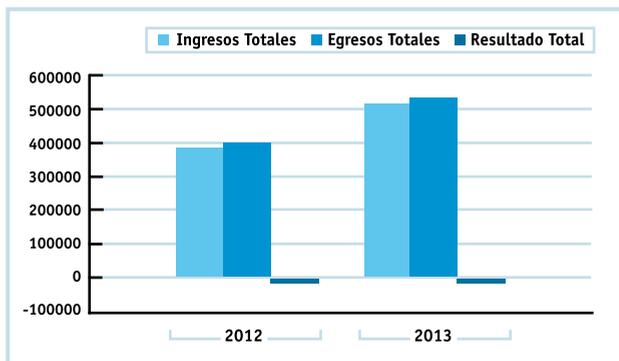
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



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



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