

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 356 | OCTUBRE 2014 | AÑO 33

*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

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.

ANÁLISIS GLOBAL	4
<i>Mayor deterioro de la situación económica</i> <i>Evolución del balance de pagos</i>	
TEMAS DE ACTUALIDAD	6
<i>El cambio climático en América Latina</i>	
MONEDA Y FINANZAS	8
<i>Proceso de dolarización</i> <i>Más oferta y menos demanda</i> <i>Deuda e inversiones financieras</i>	
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN	10
<i>El proceso inflacionario</i> <i>El mercado laboral</i>	
SECTOR AGROPECUARIO	12
<i>La magnitud de la caída</i> <i>Causas de la caída</i> <i>Algunas consecuencias</i> <i>El escenario 2014/15</i> <i>Medidas oficiales</i>	
SECTOR INDUSTRIAL	14
<i>Evolución de la industria de la construcción</i> <i>Menor ocupación laboral</i>	
SECTOR EXTERNO	16
<i>Caída de los precios de exportación</i> <i>Reducción del intercambio con Brasil</i>	
SECTOR PÚBLICO	18
<i>La recaudación tributaria de agosto</i> <i>Resultado fiscal de julio de 2014</i>	
ECONOMÍA INTERNACIONAL	20
<i>Estímulos monetarios en la Eurozona</i> <i>Alto y mejor crecimiento con bajas emisiones</i>	
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	22

MAYOR DETERIORO DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

La situación de default parcial o selectivo en la que ha ingresado la economía argentina desde fines del mes de julio –como consecuencia del fallo del Juez Griesa–, impide toda posibilidad de acceder al financiamiento internacional. En consecuencia, la **restricción de divisas** produce crecientes efectos negativos sobre las más relevantes variables económicas.

En primer lugar, la restricción de divisas imposibilita un flujo adecuado de importaciones, circunstancia que **afecta muy directamente a varias ramas industriales** –en especial, al sector automotor– y más indirectamente a aquellas actividades que son intensivas en el uso de energía. Con datos del mes de agosto, las primeras estimaciones señalan que la industria manufacturera habría experimentado un retroceso anual del 6,1%.

Además y dado que está restringida la utilización de divisas para operaciones inmobiliarias, la **actividad de la construcción** también muestra comportamientos negativos (-2,3% en los primeros siete meses del año). Todo ello conduce a la aparición de **problemas significativos en el mercado laboral**, comenzando por suspensiones, adelanto de vacaciones y otras restricciones en primer lugar, y con el inicio de manifestaciones de desempleo abierto, después.

Por otra parte y dado que el gobierno intenta compensar con más gasto público los problemas derivados de la caída en el nivel de actividad –subsidiando la demanda de consumo de ciertos bienes y servicios, por ejemplo–, **el déficit fiscal tiende a agudizarse** y con ello, estimula una mayor emisión monetaria para su financiación. En los primeros ocho meses del año los requerimientos monetarios del sector público sumaron más de \$ 65.000 millones, con un incremento del 150% con relación a igual período de 2013.

Consecuentemente y a pesar del escenario recesivo predominante, el **proceso inflacionario** es dinamizado por razones monetarias, de manera que evoluciona a un ritmo que supera en más de 10 puntos al registrado en 2013. Con datos al mes de agosto, se comprueba que los precios al consumidor crecen a un ritmo del 40,4% anual, de acuerdo al cálculo promedio de las consultoras privadas (IPC-Congreso).

El riesgo asociado a un salto inflacionario aún mayor, se vincula a las severas restricciones impuestas por el gobierno para el otorgamiento de divisas para el pago de las compras en el exterior. En tal circunstancia, hay importadores que tienen que acceder a las divisas en algunas de sus versiones no oficiales, lo cual significa un mayor costo en pesos de los bienes importados. En los hechos y aun cuando no sea reconocido legalmente, **implica un desdoblamiento cambiario**.

De todos modos, es un desdoblamiento cambiario que encarece ciertas importaciones pero no estimula las exportaciones, en un contexto de dificultades para estas últimas, teniendo en cuenta la caída del precio internacional de la soja y el enfriamiento de la demanda brasileña por el bajo crecimiento de su economía. Por lo tanto y a pesar de las ya señaladas restricciones a las importaciones, el **superávit del comercio exterior** se contrae casi un 9% hasta el mes de agosto inclusive.

El resultado del intercambio comercial es relevante porque en la actualidad es el único mecanismo de obtención de divisas que tiene la economía argentina, en la medida que la situación de default parcial o selectivo impide acceder al financiamiento internacional. En todo caso, las expectativas que se habían generado con la posibilidad de acceder a un flujo importante de divisas a través de un *swap* de monedas con China, no parecen suficientes para aliviar la escasez de reservas internacionales.

En definitiva, con **la restricción externa operando a pleno** la economía tiene que adaptarse a la insuficiencia de divisas, generando un **escenario recesivo**, con problemas laborales e inflación, que tiende a agudizarse con el correr de los meses. Las proyecciones privadas coinciden en estimar una contracción del PIB en el corriente año, que puede oscilar entre el 1,5% y el 2,5%. Al mismo tiempo, los cálculos sobre la inflación anual esperada varían entre el 35% y el 43%.

Dentro de este panorama es razonable prever que el gobierno intentará iniciar negociaciones que le permitan **reconducir el problema de la deuda externa y acceder finalmente al financiamiento externo**. En la actualidad la negociación no parece ser el camino elegido por el gobierno, pero habrá que observar si dicha actitud no se modifica en el futuro, especialmente en 2015, cuando ya no esté operativa la cláusula RUF0.

EVOLUCIÓN DEL BALANCE DE PAGOS

De acuerdo a las últimas estimaciones del Indec, la **cuenta corriente** del balance de pagos presentó en el primer semestre del corriente año un déficit de u\$s 2.851 millones, superior en 95 % al registrado en el mismo período de 2013.

Las variaciones principales entre ambos períodos fueron las siguientes:

- una reducción de 24 % en el superávit de la **cuenta mercancías** o balance comercial (tomando las importaciones a precios FOB), el cual fue de u\$s 5.084 millones;

- una disminución de 11 % en el saldo negativo de **servicios**, el que alcanzó a u\$s 2.110 millones, y

- un aumento de 4 % en el egreso neto por rentas de la inversión, el cual ascendió a u\$s 5.814 millones, correspondiendo 1.756 millones a intereses y 4.058 millones a utilidades y dividendos, en términos netos.

Por consiguiente, se deduce que el mayor déficit de la cuenta corriente en la primera mitad de 2014 se originó en el menor superávit en el **comercio de bienes**. Éste respondió a caídas interanuales de 10 % en las exportaciones y de 8 % en las importaciones.

Las variaciones en valor absoluto de las cuentas de **servicios** (con un menor déficit) y de **rentas** (con un mayor déficit) fueron muy similares, tendiendo a compensarse entre sí.

Por otra parte, la **cuenta financiera** presentó una fuerte reversión de su saldo, que pasó de ser negativo por u\$s 2.196 millones en 2013 a ser positivo por 1.447 millones en 2014.

Esta variación fue básicamente el resultado de los siguientes cambios:

- un ingreso neto ampliamente superior del **sector público no financiero**, que ascendió a u\$s 4.677 millones,

debido fundamentalmente a la emisión de bonos del Tesoro para cancelar el acuerdo de indemnización por la nacionalización de 51 % de YPF S.A., y

- un egreso neto ampliamente mayor del **sector privado no financiero** –por u\$s 3.034 millones–, debido a un flujo negativo de 2.060 millones (principalmente a raíz del cambio de manos de YPF S.A.), operaciones con activos de inversión directa en el exterior por 336 millones y la formación de activos corrientes (créditos comerciales, depósitos y otros).

En **síntesis**, el balance de pagos del primer semestre del año mostró principalmente un mayor saldo negativo en cuenta corriente a raíz del menor superávit comercial e, inversamente, la aparición de un ingreso neto positivo en la cuenta financiera, debido a un endeudamiento con destino específico que más que compensó el fuerte egreso neto del sector privado no financiero.

Como resultado de todas las transacciones realizadas (incluyendo el rubro de errores y omisiones), durante la primera mitad de 2014 el Banco Central redujo sus tenencias de **reservas internacionales** en u\$s 1.549 millones. A fin de junio pasado, dichas tenencias sumaban u\$s 29.278 millones.

Estimación del balance de pagos

	I Semestre 2013	I Semestre 2014
CUENTA CORRIENTE	- 1.460	- 2.851
CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	- 2.195	1.462
ERRORES Y OMISIONES	- 1.640	- 160
VARIACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES BCRA	- 5.294	- 1.549

Fuente: INDEC.

EL CAMBIO CLIMÁTICO EN AMÉRICA LATINA

Estimaciones preliminares sugieren que los costos económicos del cambio climático se ubican en torno a 2,5% del producto interno bruto (PIB) anual de América Latina y el Caribe en caso de que la temperatura aumente en 2,5°C respecto del promedio histórico, dijo hoy la Secretaria Ejecutiva de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Alicia Bárcena, en la siguiente declaración difundida en el marco de la Cumbre sobre el Clima que tendrá lugar el 23 de septiembre en la sede de las Naciones Unidas en Nueva York:

"Desde hace una década, la CEPAL estudia los costos económicos y sociales del cambio climático en los países de América Latina y el Caribe, aportando información estadística necesaria para la toma de decisiones y planteando diversas recomendaciones de política pública.

Estimaciones realizadas por distintos estudios sugieren que los costos económicos del cambio climático se ubicarían entre 1,5% y 5% del PIB anual regional. Estos cálculos son aún preliminares y tienen un alto nivel de incertidumbre, pues no incorporan todos los efectos potenciales ni los posibles resultados de las acciones de adaptación.

Se trata de promedios que tampoco reflejan la heterogeneidad regional pero que ofrecen suficiente evidencia que ya permite incorporar los efectos del cambio climático en el mediano plazo en las decisiones públicas, por ejemplo, en las inversiones de infraestructura. La inversión es el puente entre el corto y el mediano plazo y estos estudios permiten anticiparse.

América Latina y el Caribe tiene una contribución menor al cambio climático que otras regiones, no obstante es particularmente vulnerable a sus efectos. Las emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) de la región representan 9 % del total global, con una tasa de crecimiento anual de 0,6 % entre 1990 y 2011 (en comparación con 1,5 % global). Lo característico de esta región es que una proporción significativa de las emisiones proviene del cambio de uso del suelo, la deforestación y la agricultura.

El desafío más acuciante para la región en estos momentos es la adaptación al cambio climático, especialmente en los pequeños estados insulares en desarrollo del Caribe y los países centroamericanos. Los costos anuales de adaptación para América Latina y el Caribe han sido estimados en cerca de 0,5 % del PIB anual regional. Aunque son preliminares, estos cálculos reflejan claramente la tendencia del fenómeno.

Urge que la región diseñe e implemente estrategias de adaptación con mirada de largo plazo y que considere los impactos

colaterales. La protección de cuencas hidrológicas, incluida la conservación forestal y de suelos en las zonas altas y el desazolve periódico en las zonas bajas, es un caso elocuente. Ejemplos destacados de la urgencia de la adaptación son los efectos de los huracanes que han ocasionado inundaciones en cuencas importantes del sur de México y el norte de Colombia.

La vulnerabilidad de los países latinoamericanos y caribeños se ve acentuada por su geografía, la forma en que está distribuida su población e infraestructura, su dependencia de los recursos naturales, la importancia de la actividad agrícola y la extensión de sus zonas costeras tanto en el Pacífico como en el Atlántico.

La evidencia sugiere que el impacto del cambio climático en América Latina y el Caribe es ya relevante y probablemente sea mayor en el futuro. Ya se registran variaciones en los niveles de temperatura y en los patrones de precipitación. Los mayores riesgos se concentran en la agricultura, la disponibilidad de agua, la conservación de bosques, la pérdida de biodiversidad, la salud de la población, el turismo en zonas costeras y la reducción de la pobreza rural.

El dinamismo económico que ha experimentado la región en la última década, si bien ha contribuido a reducir la pobreza y a mejorar las condiciones de vida de la población, también ha generado externalidades negativas tales como contaminación atmosférica, mayor consumo de energía fósil y su consiguiente contribución al cambio climático.

América Latina y el Caribe tiene el más alto grado de urbanización del planeta, lo que ha ido acompañado de una creciente tasa de motorización privada. La falta de un transporte público moderno, seguro y de calidad conduce a la preeminencia de los automotores privados que se concentran en los niveles de ingreso más elevados. Estos sectores de la población son los que también más se benefician de los subsidios a los combustibles fósiles y a la infraestructura.

La región aún está a tiempo de optar por caminos para un desarrollo con igualdad y sostenibilidad ambiental, especialmente en las ciudades. Este es el momento para que la región tome decisiones cruciales respecto al aumento en la oferta y calidad de servicios públicos, al uso de energías renovables y una matriz productiva más baja en carbono.

Al nivel global, los actuales compromisos de mitigación de gases de efecto invernadero son aún insuficientes para estabilizar las condiciones climáticas. Para ello se requiere pasar de las siete toneladas per cápita de CO₂ que se emiten hoy aproximadamente a dos toneladas per cápita para 2050. Solo un acuerdo global con la participación de todos los países acompañado de un cambio tecnológico paradigmático en los

patrones de producción y consumo es consistente con la solución a este fenómeno.

Es por ello que la CEPAL está aquí para acompañar los esfuerzos del Secretario General de las Naciones Unidas, Ban Ki-moon, al convocar esta Cumbre de cara a la Conferencia de las Partes que se celebrará en nuestra región, precisamente en Lima, Perú, en diciembre de este año.

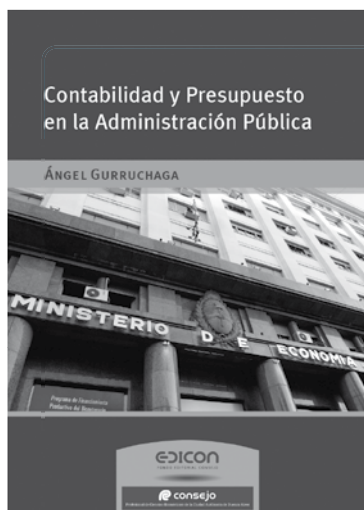
Los países latinoamericanos y caribeños pueden ser actores fundamentales en este desafío global pero asimétrico, dado que es común observar que aquellos que más han contribuido históricamente a las emisiones GEI no reciben los

impactos más intensos del cambio climático y normalmente disponen de más recursos para adaptarse a las nuevas condiciones climáticas.

El desafío del cambio climático es, en definitiva, el tránsito hacia un nuevo modelo de desarrollo sostenible con igualdad y en el marco de las responsabilidades comunes pero diferenciadas".

(1) Comunicado de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal-ONU), Santiago de Chile, 22 de septiembre de 2014.

Destacado



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 • Tel: 6009-1600



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- En un contexto económico y financiero caracterizado por la falta de divisas, que afecta el nivel de reservas del Banco Central, se agudiza el proceso de dolarización de ingresos y activos.
- Las autoridades tratan, mientras tanto, de sostener el nivel de actividad inyectando pesos en la economía. La caída de la demanda de dinero por parte de particulares y empresas juega en contra de este objetivo y se alimenta el proceso inflacionario.

PROCESO DE DOLARIZACIÓN

La escasez de divisas se ha transformado, junto al aumento del nivel general de precios, en la columna vertebral de los problemas que aquejan a la economía argentina.

Las **reservas de divisas en poder del Banco Central** cayeron U\$S 390 millones en agosto último, alcanzando los U\$S 28.612 millones.

Por lo tanto, registraban, en ese momento, un **descenso** de U\$S 1.987 millones en el año, un 6,5%, a pesar del aumento verificado en el segundo trimestre de 2014.

Ante esta situación, la autoridad en materia monetaria y cambiaria dispuso una serie de **medidas y acciones** tendientes tanto a fortalecer el stock de reservas, como a evitar o apaciguar su deterioro como producto de la demanda de dólares.

Por un lado, decidió apurar las negociaciones con **China** tendientes a poner en marcha el **swap de monedas** acordado recientemente por 11.000 millones de dólares, cuyo primer tramo estaría disponible antes de fin de año.

Además, el BCRA hizo saber que el nivel de **pago de importaciones**, a partir del cual las empresas requieren **autorización previa**, descendía de U\$S 300.000 a 150.000, aumentando de esta manera las restricciones existentes.

Cabe destacar que esta administración de las compras al exterior no solo está comprometiendo el nivel de actividad, sino también al sector exportador, generador de divisas, dado que muchas empresas venden internacionalmente productos fabricados con componentes importados.

Por otra parte, el Banco Central dispuso bajar nuevamente (ya lo había hecho en febrero último) el límite máximo de **activos en moneda extranjera en poder de las entidades financieras**. Esta vez fue del 30% al 20% de su patrimonio computable.

En este contexto, no llama la atención la decisión de los agentes económicos de dolarizar sus ingresos y activos.

Las compras del denominado **“dólar-ahorro”** por parte de trabajadores registrados, y debidamente autorizados, alcanzó los U\$S 260 millones en agosto último, nivel equiparado en solo dos semanas de septiembre, a pesar de las restricciones impuestas a los monotributistas.

El **mercado marginal** también recibió presiones. Su cotización subió un 10,6% en agosto y alcanzó los \$ 15 a mediados de septiembre.

En cuanto al **segmento oficial**, cabe resaltar que luego de un período de quietud durante el mes de julio, el ente cambiario decidió aumentar su cotización un 2,5% en agosto, para volver a mantenerlo sin cambios a lo largo de la primera mitad de septiembre.

De este modo, la **brecha** entre los precios del oficial y del paralelo, que se encontraba en 50% a fines de julio, pasó a ser del 75% en esos momentos.

Con respecto al **dólar “contado con liquidación”**, su cotización ha alcanzado nuevos valores máximos, superando los \$ 13,50, dado que no solo es demandado para dolarizar activos de manera legal por parte de particulares y empresas –a través de la compra y venta de acciones y títulos públicos–, sino que últimamente está siendo utilizado por algunas empresas para poder **pagar sus importaciones** en tiempo y forma. De esta manera pueden sortear la necesidad de autorización previa por parte del Banco Central, aunque a un tipo de cambio más alto que termina trasladándose a los precios.

MÁS OFERTA Y MENOS DEMANDA

En paralelo al proceso que se viene registrando en materia cambiaria, el mercado de dinero local muestra sus propias vicisitudes.

La **emisión monetaria** de agosto fue de casi 30.000 millones de pesos, explicada básicamente en la necesidad de atender financieramente al Tesoro.

Para compensar esta expansión, durante la primera mitad de septiembre el **Banco Central absorbió** unos \$ 17.900 millones. Lo hizo a través de la colocación entre bancos de Letras y Notas (LEBAC y NOBAC) a una tasa de interés del orden del 27% anual, luego de elevarla un punto porcentual hacia fines de agosto.

Por su parte, el **Tesoro**, con el objetivo de financiarse y a su vez, aliviar la tarea del BCRA, proyecta colocar un **título en pesos**, a dos años de plazo, a una tasa de interés basada en BADLAR más una sobretasa, por unos \$ 10.000 millones.

Cabe destacar que, además, se viene registrando un proceso de **caída de la demanda de dinero** en nuestra economía.

La demanda de dinero se mueve de manera directa con el nivel de actividad, por motivos transaccionales, y de forma inversa con respecto al nivel de la tasa de interés en términos reales, por motivos especulativos.

La desaceleración de la producción, sumado a tasas de interés negativas con respecto a la inflación, juegan en contra de la

demanda de pesos, lo cual termina **alimentando, nuevamente**, el proceso de incremento del nivel general de precios.

DEUDA E INVERSIONES FINANCIERAS

En un rápido trámite parlamentario se aprobó la denominada **ley de pago soberano de la deuda**. Mediante este instrumento legal se habilitó, entre otras cuestiones, el cambio de domicilio para la cancelación de obligaciones externas nacidas de las operaciones de canje de los años 2005 y 2010, con el objetivo de sortear los impedimentos que impone el fallo Griesa.

Con respecto a las **inversiones financieras**, cabe destacar que los **bonos públicos nominados en dólares** han sido muy demandados en agosto último, dado que permiten la instrumentación de operaciones “contado con liquidación”.

Entre dichos bonos, se destacaron el BDED de la Provincia de Buenos Aires con un alza del 31,3%, el BODEN 15 con un 25,2% y el BONAR X con el 18,3%.

Algo similar ocurrió con el **panel accionario**, en especial con los papeles transables en el exterior. El índice Merval subió en agosto un 19,9%, alcanzando los 9.817 puntos.

PERSPECTIVAS

- El problema de la escasez de divisas sólo podría encararse, en el actual contexto, solucionando el tema de la deuda, que permita incrementar la oferta de dólares a través de la colocación de bonos en los mercados internacionales, o desalentando su demanda con un tipo de cambio más elevado en términos reales.
- El menor nivel de actividad económica, sumado a una tasa de interés real negativa y a un proceso de dolarización que se profundiza, tiende a acentuar la caída de la demanda de dinero.

SITUACIÓN

- Resulta cada vez más visible la discrepancia en la medición de la inflación entre el Indec y los cálculos privados. En los primeros ocho meses del año en curso, los precios al consumidor aumentaron 18,2% según la información oficial (IPCNU) y 27,3% de acuerdo al promedio de las consultoras privadas (IPC-Congreso).
- Los datos difundidos por el Indec sobre la evolución de los salarios al mes de julio, sugieren que el poder adquisitivo de las remuneraciones ha experimentado una contracción algo mayor al 3%, si se la coteja con la inflación promedio calculada por las estimaciones no oficiales.

EL PROCESO INFLACIONARIO

En el mes de agosto el incremento de los **precios al consumidor**, de acuerdo al promedio de las consultoras privadas (IPC-Congreso), ascendió al 2,65% (1,3% según el Indec). Con este nuevo dato del IPC-Congreso, **la inflación anual al mes de agosto fue del 40,4%**. Recordemos que la serie del Indec no permite calcular la tasa anual de inflación, dado que el nuevo IPCNU vigente desde enero del corriente año no se empalmó con la información publicada hasta diciembre de 2013.

De todos modos, la **discrepancia** entre los registros del Indec y de las consultoras privadas es muy evidente, más allá de la distinta cobertura geográfica de los índices. El IPCNU tiene alcance nacional, mientras que el IPC-Congreso se refiere al Área Metropolitana. En los primeros ocho meses del año, el alza de los precios al consumidor fue del 18,2% de acuerdo al IPCNU y del 27,3% según el IPC-Congreso.

Los **rubros que más influyeron** en la suba de los precios en agosto estuvieron asociados al impacto del ajuste de las tarifas de gas y agua, al aumento de las expensas por los nuevos salarios otorgados a los encargados de edificios y a un nuevo incremento en la medicina prepaga. Por el contrario y por razones estacionales, registraron más estabilidad los precios de indumentaria y esparcimiento.

El escenario de inflación durante el mes de **septiembre**, por su parte, estará influenciado por las subas verificadas en los combustibles, en taxis y por el efecto estacional (temporada de primavera) sobre la indumentaria. También habrá que monitorear el efecto que las importantes inundaciones que se registraron en buena parte de la provincia de Buenos Aires, puede tener sobre el abastecimiento y consecuentemente, sobre los precios de la carne vacuna y las verduras.

Proyectando el proceso inflacionario hacia los próximos meses habría que considerar, por un lado, el carácter moderador que debería ejercer la caída en la demanda de bienes de consumo **–las ventas minoristas retroceden más del 7% en los primeros ocho meses del año–** y la verificación de que la gran mayoría de los incrementos salariales ya han sido otorgados y que no se prevé la reapertura de las paritarias.

Sin embargo y por otro lado, existe la posibilidad de una **devaluación cambiaria** más significativa, en atención a los problemas derivados de la restricción externa agravados por el no acceso al financiamiento internacional. Es más, las crecientes dificultades para obtener divisas al precio oficial para pagar importaciones, inducen al uso creciente de divisas obtenidas en el mercado paralelo, con el consiguiente impacto sobre el **precio de los bienes importados**.

EL MERCADO LABORAL

Salarios. Las cifras difundidas por el Indec con relación al Índice de Salarios de julio último, determinan que el nivel general experimentó un aumento del 35% anual. Dado que en igual período el IPC-Congreso mostró una variación del 39,4% anual, se infiere que el **salario real, en dicho lapso, registró una contracción del 3,2%**. Llamativamente, el mayor deterioro se habría producido en los salarios del sector privado registrado (-5,9%), mientras que los ingresos del personal no registrado habría logrado una mejora del 4,9%. Las remuneraciones del sector público, a su vez, habrían sufrido una baja del 2,8%.

Por otra parte, **se acordó un incremento del salario mínimo**, que fue llevado a un valor de \$4.400 mensuales (22,4% de aumento) desde el mes de setiembre. Con posterioridad y a

partir del mes de enero del año próximo, ascenderá a \$4.716 mensuales. El incremento acumulado alcanzará al 31%, porcentaje inferior a los niveles inflacionarios que se registran en la actualidad.

Ocupación. Si bien no hay nuevos datos oficiales después del informe del Indec que dio cuenta del deterioro de los indicadores laborales en el segundo trimestre del año –aumento del

desempleo y caída de la tasa de empleo–, **la profundización del proceso recesivo sugiere que las dificultades en materia de ocupación se han agravado.**

El tema tiende a ejercer un impacto significativo sobre el mercado laboral, en razón de que los sectores productivos más afectados por la recesión –industria, construcción, comercio, transporte– son altamente intensivos en el uso de mano de obra.

PERSPECTIVAS

- El proceso inflacionario debería moderarse en los próximos meses considerando el escenario recesivo y la virtual culminación de los ajustes salariales del corriente año. Sin embargo, el uso creciente del tipo de cambio paralelo para importar, ante la carencia de dólares oficiales, puede provocar una corrección alcista de ciertos precios.
- Las dificultades crecientes en materia de ocupación laboral visibles hasta el presente, pueden verse agravadas si se considera que los sectores más afectados por la recesión –industria, construcción, comercio, transporte– son fuertemente intensivos en el uso de mano de obra.

[Más información – consulte Anexo](#)

Novedades



Los Proyectos de Nación de la Argentina

Modelos económicos, relaciones internacionales e identidad

Autores: Mario Rapoport y otros

568 páginas

Precio Matriculado: \$177

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 • Tel: 6009-1600



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- La estrepitosa caída del precio de la soja –pero también de otros cereales–, sus causas, sus consecuencias y las perspectivas de su evolución, fueron temas casi excluyentes en el quehacer agropecuario, excepción hecha de los productores encuadrados en el marco de la llamada agricultura familiar que, a diferencia de la agricultura de agronegocios, es sujeto de atención preferencial por el MAGyP.
- Las medidas –o la falta de ellas– en relación con la caída del ingreso de divisas y de la rentabilidad de la actividad, así como de la recaudación impositiva a través de los derechos de exportación, fueron motivo de crítica y de preocupación por parte de los productores, en particular de los más concentrados.

LA MAGNITUD DE LA CAÍDA

Es hasta fines de mayo que el precio internacional de la soja en el mercado de Chicago se mantuvo en niveles sumamente atractivos, aunque ya para entonces la cotización a futuro –mayo de 2015– preanunciaba una caída significativa. Sin embargo, la distancia al momento de necesidad de fondos para la siguiente campaña, la falta de oportunidades de inversión y la inestabilidad del tipo de cambio, en sus distintas versiones, hicieron que los productores retuvieran su mercadería.

A partir de esa fecha comenzó un descenso sistemático de los precios en Chicago, retrotrayéndose las cotizaciones a los niveles de febrero de 2010, si se toman los valores vigentes a fines de septiembre. En efecto, mientras que el disponible en mayo se ubicaba en los 558 dólares la tonelada, tres meses después, cerraba a 334 dólares.

CAUSAS DE LA CAÍDA

Se identifican varios motivos que conformaron un conjunto puramente negativo, sin el registro de factor alcista ninguno. El primero y más importante es la extraordinaria cosecha esperada en los Estados Unidos, récord absoluto que llegaría a 106 millones de toneladas. A ese incremento de oferta se suman las expectativas de cosechas récord también en el hemisferio sur.

El comportamiento de la demanda china que, se esperaba aprovecharía la caída de los precios para su aprovisionamiento, se mostró, por el contrario, estable con tendencia bajista, generando dudas acerca de los motivos de esa conducta, en particular relativas a su nivel de existencia de soja y a su comportamiento futuro. Una explicación consistiría en que

ese país espera caídas de precio adicionales, demorando por lo tanto sus compras.

Por su parte, los fondos especulativos que habían contribuido a elevar los precios de los granos ante la falta de oportunidades financieras alternativas, emigraron de sus posiciones ante la caída de los precios, profundizando la misma. El fortalecimiento del dólar y las perspectivas de un incremento en las tasas de interés acentuaron su desinterés por los granos.

Cabe destacar que también el precio del maíz, segundo grano en importancia en el ingreso de divisas, sufrió una caída como consecuencia de las excelentes condiciones climáticas vigentes en Estados Unidos esperándose la ocurrencia de una extraordinaria cosecha inédita.

ALGUNAS CONSECUENCIAS

Obviamente, la caída de los precios de la soja y del maíz implicó un menor ingreso de divisas en circunstancias en las que las necesidades de su disponibilidad para la concreción de importaciones que alimenten el aparato productivo son acuciantes.

A este efecto se suma la morosidad en el ingreso de divisas que se deriva de la retención de la cosecha que alcanza, prácticamente, a la mitad de la producción, estimada en 53 millones de toneladas, récord a nivel nacional.

Al efecto macroeconómico que significa el menor ingreso de divisas, se agrega el microeconómico que afectará al remanente de la cosecha sin vender ya que no es dable esperar una recuperación de los precios que compense las pérdidas ya ocurridas. Esta pérdida de rentabilidad podría ser contrarrestada

parcialmente sí, como esperaban precisamente los productores que se abstuvieron de vender con precios más altos, se concretará una devaluación del dólar oficial.

La retención afectó también a la industria que se vio desabastecida, generándose una capacidad ociosa cercana al 30% y, como consecuencia, el sector habría incurrido en el incumplimiento de compromisos de exportación de harina de soja.

EL ESCENARIO 2014/15

La Guía Estratégica para el Agro, publicada por la Bolsa de Comercio de Rosario, opina que la superficie destinada al maíz podría caer más del 20%. Y generalizando afirma: "Con la intención de salir ilesos del nuevo ciclo, los planes de trabajo con los granos gruesos se centran en evitar mayores daños económicos, gastando poco. Y ese menor gasto implicaría el retaceo de tecnología."

Esta estrategia productiva, aunque nociva para la sostenibilidad del recurso tierra, se basa en la lógica derivada del

indicador precio del grano vigente para mayo de 2015 que tocó el piso de 250 dólares la tonelada.

MEDIDAS OFICIALES

Dos medidas provocaron fuertes resistencias del sector agropecuario por haber sido interpretadas como intentos de intervención del Estado que podrían llegar hasta al decomiso de los granos almacenados y no comercializados. Una de ellas es la disposición sancionada por la AFIP por la cual se exige a los productores el suministro de información georeferenciada acerca de la localización de la mercadería en los campos. La otra es la comúnmente llamada Ley de Abastecimiento que estaría perjudicando a los grupos más concentrados por su posición dominante en la cadena de valor. Así, la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina y el Centro de Exportadores de Cereales expresaron su desacuerdo al afirmar que la ley "desalentará la inversión productiva y provocará menor producción, desempleo, y perjudicará a los consumidores.

PERSPECTIVAS

- Es incierto el comportamiento de la producción de granos para la campaña 2014/15. Esta incertidumbre no se deriva de los precios internacionales que en ningún caso tenderían a recuperarse significativamente, habida cuenta del incremento de los stocks en el mercado internacional, sino de la propensión a invertir por parte de los productores y en la que tendrían influencia las eventuales medidas oficiales.
- Es probable que el consumo de carne vacuna haya experimentado un cambio estructural en su comportamiento en relación a los precios. Tradicionalmente, la demanda del producto se caracterizaba por su inelasticidad-precio directa y cruzada. Mejoras productivas permitieron posicionar en el mercado interno la carne de cerdo que viene incrementando su producción y su consumo, al igual que la de pollo, mientras que el consumo interno de carne se muestra sensible a incrementos de precios. De hecho, el consumo per cápita de estos tres tipos de carne alcanzó los 117 kilos.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- En los siete primeros meses del año la producción manufacturera presentó una reducción respecto de igual lapso de 2013, la cual fue de 2,9% según el Indec y de 2,5% según la Unión Industrial Argentina (UIA).
- Según la Fundación Observatorio Pyme (FOP), el segmento de las pymes (con un promedio de 35 empleados) es el que más viene sufriendo el freno de la actividad económica, con una caída interanual de 7% en su producción del primer cuatrimestre de 2014, frente a una variación nula en el resto de la industria manufacturera.
- Con el objetivo de estimular el consumo, a mediados de septiembre las autoridades lanzaron un programa –denominado “Ahora 12”– para la compra de bienes de industria nacional a pagar en doce cuotas sin interés mediante tarjetas de crédito.

EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN

De acuerdo al **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)** elaborado por el Indec, en **julio** pasado el sector presentó bajas sin estacionalidad de 2,6% respecto del mes anterior y de 2,0% frente a julio de 2013.

En el **segundo trimestre** del año, el indicador mostró un incremento sin estacionalidad de 3,4% con relación al trimestre precedente y una disminución de 2,3% respecto del segundo trimestre de 2013.

La cantidad de **puestos de trabajo** en relación de dependencia aportantes al sistema jubilatorio fue 404.284 en el segundo trimestre, nivel superior al del trimestre anterior en 0,1% y menor en 2,5% al del segundo trimestre de 2013.

En el período de los **primeros siete meses** del año, el ISAC tuvo una reducción interanual de 2,3%.

En dicho período, los despachos al mercado interno de los **insumos representativos** de la construcción exhibieron variaciones dispares con relación al mismo lapso de 2013.

Es así que se observaron disminuciones en pinturas (-11,3%), asfalto (-3,7%), cemento Portland (-3,4%) y ladrillos huecos (-2,2%). En cambio, tuvieron subas los despachos de pisos y revestimientos cerámicos (24,1%) y hierro redondo para hormigón (3,7%).

La superficie cubierta a construir registrada por los permisos de **edificación privada** –en una lista representativa de 42

municipios– presentó en julio aumentos de 6,6% frente al mes precedente y de 2,0% respecto de julio de 2013.

Asimismo, en el acumulado del período enero-julio del corriente año la superficie a construir tuvo un incremento interanual de 3,9%.

Las **expectativas empresariales** relevadas por el Indec –entre grandes firmas del sector– para agosto respecto del mes anterior, con respecto al nivel de actividad, fueron las siguientes:

- entre las empresas dedicadas principalmente a **obras públicas**, 29,0% pronosticó una disminución, 19,4% estimó un aumento y el resto no prevé cambios;
- entre las firmas volcadas principalmente a **obras privadas**, 33,3% anticipó una baja, 5,6% previó un incremento y el resto no aguarda variaciones.

MENOR OCUPACIÓN LABORAL

Las estadísticas trimestrales del Indec sobre la ocupación en la industria manufacturera, indican que en el **segundo trimestre** del corriente año la **cantidad de obreros ocupados** completó un año de suave tendencia decreciente.

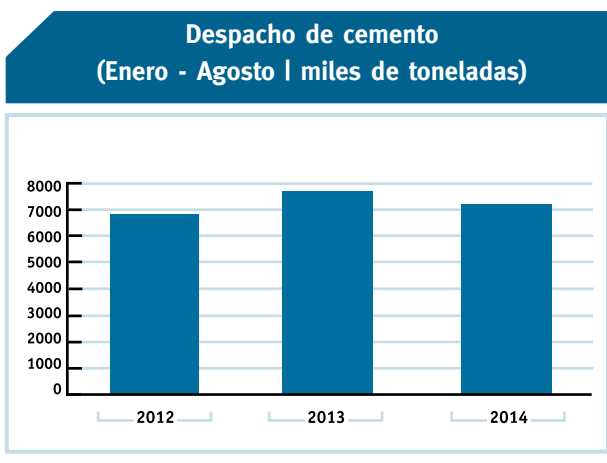
Es así que se observaron en el segundo trimestre reducciones en dicha cantidad de 0,1% respecto del trimestre anterior y de 2,0% frente al segundo trimestre de 2013.

Asimismo, el acumulado del **primer semestre** de 2014 presentó una disminución interanual de 1,8%.

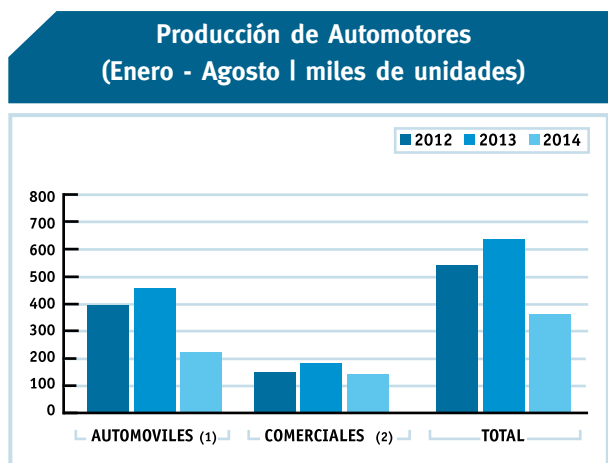
A su vez, la **cantidad de horas trabajadas** en el segundo trimestre del año tuvo una suba de 8,8% con relación al trimestre precedente (estacionalidad incluida) y una contracción de 3,3% respecto del segundo trimestre de 2013.

Asimismo, en la **primera mitad** del presente año mostró una reducción interanual de 2,2%.

Con relación al **año base de 1997**, en el segundo trimestre de 2014 la cantidad de obreros ocupados es menor en 1,7%, mientras que las horas trabajadas son inferiores en 8,9%.



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



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

PERSPECTIVAS

- El deterioro de las expectativas y del ingreso disponible constituyen factores centrales en la debilidad de la demanda dirigida a la industria manufacturera, la cual no apunta a una mejora significativa en el muy corto plazo.
- Según la última encuesta disponible del Indec, las expectativas de las empresas de la construcción apuntaron mayoritariamente a una estabilidad del nivel de actividad, aunque las que prevén cambios se inclinaron preferentemente hacia la baja, especialmente en las obras privadas.

SITUACIÓN

- El fuerte descenso interanual de las importaciones –de -16% en julio y de -20% en agosto– continúa impulsando el superávit del balance comercial, el cual fue superior en agosto al de igual período de 2013 por tercer mes consecutivo.
- En el último período enero-agosto, el saldo comercial fue positivo en u\$s 5.386 millones, monto inferior en 9% al del mismo lapso del año anterior.
- En el acumulado anual al mes de agosto, el intercambio comercial con Brasil arrojó un déficit para la Argentina de u\$s 483 millones, con una reducción interanual de 66,4%, en un contexto caracterizado por una significativa desaceleración de la actividad económica en ambos países.

CAÍDA DE LOS PRECIOS DE EXPORTACIÓN

En julio último el **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** confeccionado por el Banco Central, que mide la evolución de las cotizaciones de nuestros principales productos de exportación, cayó 5,9% con respecto al mes anterior.

Esa caída estuvo explicada mayormente por reducciones de los valores de los **granos y sus derivados**.

En este sentido, se destacaron por su incidencia las **disminuciones** de los precios de *pellets* de soja (-9,2%), maíz (-9,7%), porotos de soja (-6,8%), aceite de soja (-5,1%), trigo (-8,5%), petróleo crudo (-2,9%), cebada (-0,2%) y acero (-0,4%).

Inversamente, **augmentaron** las cotizaciones de carne bovina (13,7%), oro (2,5%), cobre (4,3%) y aluminio primario (5,9%).

En comparación con **julio de 2013**, el IPMP **disminuyó 12,1%**, debido principalmente a reducciones en los precios de los granos y sus derivados.

REDUCCIÓN DEL INTERCAMBIO CON BRASIL

En un período caracterizado por una **contracción del intercambio total**, en agosto pasado el comercio argentino con Brasil presentó los siguientes montos y variaciones

principales con respecto a igual mes de 2013, según la consultora abeceb:

- las **exportaciones** argentinas alcanzaron a u\$s 1.078 millones, implicando una caída de 15,8%;
- las **importaciones** sumaron u\$s 1.163 millones, con una reducción de 35,9%, y;
- el **saldo comercial** fue negativo para nuestro país en u\$s 85 millones, inferior en 84,1%.

Las ventas externas a Brasil que más cayeron fueron las de automóviles, vehículos de carga, autopartes, naftas, productos hortícolas, motores para vehículos y medicamentos.

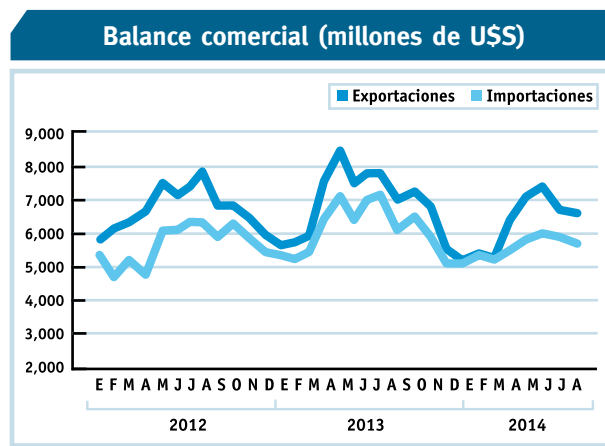
A su vez, las importaciones argentinas disminuyeron en automóviles, autopartes, vehículos de carga, minerales, motores para vehículos, tractores, neumáticos y bombas y compresores.

Por otra parte, en el período que comprende los **primeros ocho meses** del año, las compras argentinas a Brasil llegaron a u\$s 9.822 millones y las ventas alcanzaron a 9.339 millones, dando lugar a un **déficit para la Argentina** de 483 millones, monto inferior en 66,4% interanual.

La reducción de las **importaciones** argentinas en ese período se explica en más de 70% por las menores compras de la cadena automotriz. También bajaron las

importaciones de bienes de capital, minerales, combustibles y productos químicos.

Las **exportaciones** de nuestro país, además del impacto de las menores ventas de automóviles y autopartes, también disminuyeron por las menores colocaciones de bienes agrícolas, combustibles y minerales.



Fuente: INDEC.

PERSPECTIVAS

- En el corriente año, según las cifras incluidas en el proyecto de Presupuesto 2014, las exportaciones alcanzarían a u\$s 76.965 millones (5,7% menos que en 2013) y las importaciones sumarían 69.371 millones (-5,8%), generando un superávit de 7.594 millones (-5,1%).
- De acuerdo a la misma fuente, las estimaciones para el año 2015 apuntan a exportaciones por u\$s 82.429 millones, importaciones por 73.223 millones y un superávit de 9.197 millones.
- Debido a la decisión rusa de prohibir o limitar sus importaciones desde la Unión Europea y otros países, se estima oficialmente que en 2015 las exportaciones argentinas a Rusia ascenderían a no menos de u\$s 1.800 millones, con lo cual se duplicaría el monto actual.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- La recaudación tributaria en agosto de 2014 fue de \$99.647,9 millones. Este monto es 31,3% mayor al obtenido en el mismo mes del año anterior.
- En el acumulado al mes de agosto de 2014 la recaudación sumó \$755.922 millones, lo que es un 34,2% superior a lo obtenido en 2013.
- Se destacan en el mes la variación de la recaudación de IVA-DGI, Ganancias, Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social y Créditos y Débitos en Cta. Cte., que explicaron en conjunto el 86% del incremento de la recaudación del mes.

LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE AGOSTO

La recaudación tributaria en agosto de 2014 fue de \$99.647,9 millones. Este monto es 31,3% mayor al obtenido en el mismo mes del año anterior. Se destacan en el mes la variación de la recaudación de IVA-DGI, Ganancias, Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social y Créditos y Débitos en Cta. Cte., que explicaron en conjunto el 86% del incremento de la recaudación del mes.

El **IVA-DGI**, asociado al consumo interno, registró en el mes un aumento del 34,9% y acumula un crecimiento del 34,5% en lo que va del año.

El **impuesto a las Ganancias** mostró un incremento de 45,7%, debido a los mayores pagos de retenciones y percepciones y al crecimiento nominal de las ganancias de las sociedades.

La recaudación por **Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social** creció 31,2%, como producto de la suba de la remuneración imponible del sistema.

Por último, se destacan las transferencias que el Estado Nacional envía a las **Provincias** de manera automática en concepto de Recursos de Origen Nacional (Coparticipación y Leyes Especiales) que crecieron en el mes 31,9% con respecto a agosto de 2013. En el acumulado a agosto de 2014 los Recursos de Origen Nacional sumados a los realizados por el Fondo Federal Solidario se han incrementado un 35,8% con respecto a 2013, lo que significó un aumento de \$54.139 M.

En el **acumulado** al mes de agosto de 2014 la recaudación sumó \$755.922 millones, lo que es un 34,2% superior a lo obtenido en 2013.

RESULTADO FISCAL DE JULIO DE 2014

En el mes de julio de 2014, el Sector Público Nacional ha obtenido un Superávit Fiscal Primario que, medido en Base Caja, alcanzó la suma de \$767,9 millones. En el acumulado de los primeros siete meses del año, el Superávit Primario ha alcanzado la suma de \$2.970,1 M. Por su parte, en julio el Resultado Financiero fue de -\$1.176,9 M, reduciéndose en relación al mismo período del año anterior.

En dicho mes, los Ingresos Totales se elevaron 40,4%, principalmente por los mayores Ingresos Tributarios. Entre éstos se destacan los aumentos observados en Ganancias (+40,1% anual), IVA (+29,9% anual) y Derechos de Exportación (+65,5% anual), mientras que los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social se incrementaron un 24,8%.

La evolución del Gasto Primario durante el mes de Julio siguió evidenciando las prioridades en materia de inversión social y en infraestructura por parte del Gobierno Nacional. Efectivamente, el 60% del aumento interanual del gasto primario se explica por los siguientes conceptos: Prestaciones de la Seguridad Social, que se incrementaron 35,6% anual; Gastos de Capital, los cuales subieron debido a la mayor inversión real (del Sector Público Nacional y aquella inducida mediante transferencias a otros niveles de gobierno) y por la Inversión Financiera, principalmente impulsada en el programa de viviendas familiares Pro.Cre.Ar.; y por Transferencias Corrientes al Sector Privado, por los mayores recursos con destino a empresas y unidades familiares, donde se destacan los subsidios aplicados en los programas asociados al sostenimiento de las tarifas eléctricas y del transporte automotor, a las distintas coberturas asis-

tenciales administradas por el INSSJyP (ex – PAMI), a las Asignaciones Familiares (incluyendo la Asignación Universal por Hijo) y a la ejecución del Programa de Respaldo a Estudiantes de Argentina – PROGRESAR.

Por último, se destaca en el mes el crecimiento de las remuneraciones (+43,7% anual), cuya variación resulta explicada por los incrementos interanuales observados en todo el ámbito del Sector Público Nacional.

PERSPECTIVAS

- El pasado 23/9 fue presentado en el Congreso Nacional el Proyecto de Ley para el Presupuesto 2015. Los números están lejos de la realidad, como lo están muchos de los datos oficiales desde hace un tiempo. El Presupuesto para 2015 prevé una inflación de 15%, un dólar oficial promedio anual a \$9,45 y proyecta un crecimiento de la economía en 2,8%.
- Las distorsiones creadas por la emisión monetaria con la que se cubre el déficit fiscal crece con los nuevos planes y subsidios. El saldo rojo para este año llegará a niveles históricos.
- En la medida que no se reduzca el déficit fiscal, las presiones sobre la emisión monetaria seguirán presentes, lo que continuará alimentando las expectativas de devaluación y de inflación.

[Más información – consulte Anexo](#)

Destacado



Aprenda y gane dinero en la bolsa argentina

Estrategias comprobables

Autor: Alejandro Daniel Romero Maidana

314 páginas

Precio Matriculado: \$120

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 • Tel: 6009-1600



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- El Banco Central Europeo volvió a reducir sus tasas de interés a nuevos mínimos históricos, al tiempo que se ha desacelerado el crecimiento en los países de la Unión Europea y continúa cediendo el ritmo de aumento de los precios, con lo cual la autoridad monetaria apunta especialmente a alejar el peligro de una deflación.
- La Organización Meteorológica Mundial (OMM-ONU) reveló que en 2013 los gases de efecto invernadero alcanzaron niveles récord de concentración, perjudicando la atmósfera y los océanos, destacándose entre ellos el dióxido de carbono, que ha aumentado su concentración a un ritmo que no se observaba en casi treinta años.
- Un trabajo de investigación del Fondo Monetario Internacional (FMI) que mide la evolución del crecimiento con inclusión social en los países emergentes, indicó que en el período 2005-2011 los primeros puestos de la tabla correspondieron a Bulgaria, China y la Argentina, en ese orden, mientras que siguieron Brasil (puesto 11º), Perú (13º), Chile (15º) y México (18º).

ESTÍMULOS MONETARIOS EN LA EUROZONA

A principios de septiembre el Banco Central Europeo (BCE) adoptó diversas medidas, entre las cuales se destaca la rebaja de sus tasas de interés a **nuevos mínimos históricos**.

En primer lugar, el organismo disminuyó su principal **tasa de refinanciación** desde 0,15% a 0,05%, a la vez que llevó la tasa para los depósitos de los bancos en el BCE a un día a un insólito -0,20%.

Asimismo, el BCE decidió empezar a **comprar activos del sector privado no financiero**, como préstamos titulizados y bonos cubiertos.

La inflación en la Eurozona se desaceleró a una tasa de 0,3% en agosto, muy por debajo del objetivo del BCE de un nivel apenas menor al 2%. En consecuencia, las medidas del BCE tienden a estabilizar las expectativas de inflación, es decir, a alejar las posibilidades de una **deflación**.

El organismo también persigue proveer de un estímulo al **consumo privado**, dado el debilitado ritmo de la actividad económica en la Eurozona.

Según manifestó el titular del organismo, el BCE está preparado para utilizar todas las **medidas no convencionales** si es necesario para combatir la amenaza de un período de inflación reducida demasiado prolongado.

ALTO Y MEJOR CRECIMIENTO CON BAJAS EMISIONES

Ángel Gurría, secretario general de la OCDE y **Nicholas Stern**, de la Escuela de Economía de Londres, han publicado un análisis de los posibles efectos que tendrían las importantes transformaciones que se están verificando en diversas áreas sobre aspectos básicos del cambio climático (Clarín, Bs. As., 21.9.2014).

Un primer tema es que actualmente se está viendo que las emisiones de gases de efecto invernadero no sólo **es compatible con el crecimiento económico y el desarrollo**, sino que si se hace bien, puede incluso provocar **más crecimiento** que el anterior modelo de elevado carbono. Y además, es crecimiento **de alta calidad**, ya que no sólo aumenta el PIB, sino que se reduce la pobreza y mejora la protección ambiental y la salud.

Otra cuestión es que ante la rápida urbanización que se observa, la evidencia muestra que las ciudades mejor planificadas en base a sistemas de transporte público masivo tienden a ser económicamente más dinámicas y a ofrecer mucha más **calidad de vida**.

En el ámbito de la **agricultura**, la productividad actualmente se puede transformar empleando nuevas técnicas que disminuyen las emisiones.

En el **tema de la energía**, los autores afirman que estamos al borde de una revolución. Al tiempo que el **carbón** se vuelve

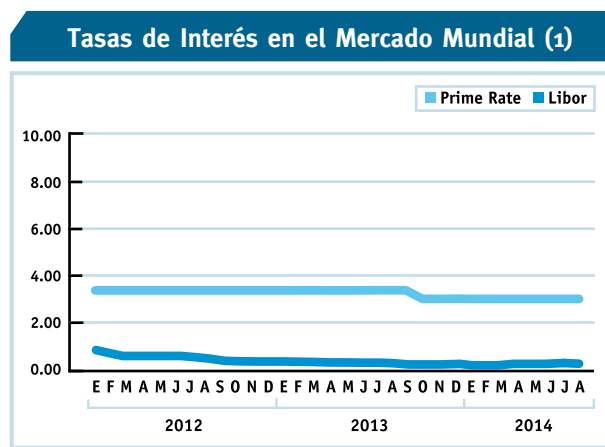
más costoso y menos seguro, el precio de la energía **solar y eólica** ha caído considerablemente, con lo cual puede ahora competir con los combustibles fósiles sin precisar subsidios.

La evidencia de que el desempeño económico se puede mejorar aún bajando emisiones, surge del nuevo informe de la **Comisión Mundial de la Economía y el Clima**, el cual se apoya en un creciente consenso sobre los beneficios de un crecimiento bajo en carbono entre los organismos internacionales como la OCDE, el Banco Mundial y el PNUD.

Pero el informe también muestra que **este proceso no está sucediendo lo suficientemente rápido**. Si la meta es limitar el calentamiento global a no más de 2°C por encima de la época preindustrial (umbral de peligro), las emisiones tendrían que comenzar a reducirse en los próximos 10-15 años, lo cual requiere un cambio de importancia en la inversión.

Entre los **cambios necesarios**, se destacan dos. En primer término, un **fuerte y creciente precio al carbono**, llevado a

cabo a través de impuestos u otros instrumentos. En segundo lugar, los gobiernos deben alcanzar un **acuerdo climático internacional** firme y equitativo en 2016.



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

PERSPECTIVAS

- Existe expectativa con respecto a la próxima cumbre de la Unión Europea a principios de octubre, convocada a favor del empleo, el crecimiento y la inversión, en un contexto en que el Banco Central Europeo redujo sus pronósticos de crecimiento para 2014 y 2015 a 0,9% y 1,6%, respectivamente.
- El relevamiento efectuado por el Banco Central de Brasil a mediados de septiembre, arrojó una nueva reducción de la estimación de crecimiento del país en el corriente año, la cual fue situada en sólo 0,33%, mientras que la última predicción oficial es una tasa de 0,90%.

[Más información – consulte Anexo /](#)

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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
2013 Julio	3,4	2,8	1,4	0,3	2,6
Agosto	2,8	-0,4	1,1	-1,5	-0,6
Septiembre	-0,2	-0,2	1,0	-0,8	0,0
Octubre	4,4	-0,5	0,8	1,4	-1,1
Noviembre	-4,0	-4,7	0,3	-3,1	-4,8
Diciembre	-2,2	-5,4	-0,2	-0,2	-5,6
2014 Enero	-12,7	-2,6	-2,6	1,6	-3,0
Febrero	2,2	-0,5	-1,6	0,2	-0,6
Marzo	7,2	-5,9	-3,1	-1,8	-6,0
Abril	3,6	-4,0	-3,4	0,9	-4,2
Mayo	-1,1	-4,9	-3,7	-0,2	-5,0
Junio	-2,3	-0,3	-3,2	2,1	-1,2
Julio	3,0	-0,7	-2,8	-0,1	-1,0
Agosto	0,5	-2,9	-2,8	-1,3	-2,3

Fuente: INDEC.

Cuentas Nacionales: oferta y demanda global (1) (variaciones respecto a igual período del año anterior)

Período	PBI p. m.	Importaciones	Consumo privado	Consumo público	Exportaciones	Inversión
2012						
I.	4,6	3,7	6,4	10,7	3,5	3,9
II.	-1,5	-10,5	3,7	5,2	-9,0	-12,3
III.	0,2	-7,3	3,1	6,3	-7,7	-8,5
IV.	0,9	-3,7	3,8	4,6	-8,5	-2,8
Año	0,9	-4,7	4,2	6,5	5,9	-5,2
2013						
I.	1,5	-0,4	6,7	3,8	-11,4	-2,6
II.	5,5	9,6	5,2	6,3	4,5	7,8
III.	3,4	1,7	4,9	7,1	-1,3	4,9
IV.	1,4	-2,4	0,4	6,7	-7,8	2,1
Año	2,9	1,9	4,3	6,0	-3,8	3,0
2014						
I.*	0,3	-3,0	-1,1	3,7	-6,5	-1,0
II.*	0,0	-10,5	-2,5	4,2	-7,4	-3,7

(1) A precios constantes del 2004

(*) Dato preliminar

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
2013 Julio	225.632	614.842	8.210	660.094	402.596	4.559
Agosto	234.227	609.176	8.029	653.718	406.608	4.496
Septiembre	231.291	646.770	8.166	694.116	429.268	4.153
Octubre	231.682	659.503	8.127	707.570	438.690	4.029
Noviembre	232.648	673.896	8.190	724.156	450.129	3.813
Diciembre	257.709	688.487	8.562	744.294	469.066	3.616
2014 Enero	246.646	700.671	8.972	772.666	476.910	3.666
Febrero	240.613	696.933	8.758	765.970	477.197	3.575
Marzo	237.557	712.117	8.349	779.031	477.617	3.685
Abril	237.496	716.861	7.880	779.969	477.817	3.986
Mayo	239.692	734.594	8.526	803.513	481.044	4.121
Junio	249.826	726.061	8.602	796.082	480.394	4.157
Julio	267.034	755.680	8.250	823.463	495.171	4.274
Agosto	269.095	779.283	8.182	848.322	504.588	4.171

(*) 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 (%)
2013 Julio	135,81	137,40	127,68	133,93	2,31
Agosto	138,38	138,75	130,94	136,47	1,90
Septiembre	140,71	142,11	135,91	139,68	2,35
Octubre	142,50	145,42	136,90	141,52	1,32
Noviembre	145,71	153,36	137,69	144,91	2,39
Diciembre	147,14	155,35	139,84	146,63	1,19
2014 Enero	148,88	159,30	143,16	149,17	1,73
Febrero	151,17	162,77	147,98	152,34	2,12
Marzo	153,69	170,41	154,34	156,76	2,91
Abril	163,76	175,84	158,73	164,52	4,95
Mayo	167,58	187,45	162,51	169,68	3,14
Junio	171,12	194,39	169,67	174,77	3,00
Julio	178,19	200,87	173,05	180,76	3,43

(*) 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
2013 Agosto	191,2	-3,4	-17,9
Septiembre	193,0	0,9	-17,6
Octubre	192,2	-0,4	-14,1
Noviembre	189,2	-1,6	-13,4
Diciembre	188,3	-0,5	-13,9
2014 Enero	186,7	-0,8	-12,5
Febrero	194,0	3,9	-8,5
Marzo	191,9	-1,1	-6,0
Abril	190,7	-0,6	-1,7
Mayo	191,4	0,4	-5,0
Junio	184,9	-3,4	-8,3
Julio	174,0	-5,9	-12,1
Agosto	172,1	-1,1	-10,0

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2013			2014		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
Enero	5.665	5.385	280	5.231	5.196	35
Febrero	5.743	5.223	521	5.393	5.349	44
Marzo	5.968	5.458	510	5.253	5.211	42
Abril	7.565	6.414	1.151	6.398	5.472	926
Mayo	8.429	7.091	1.338	7.117	5.858	1.259
Junio	7.551	6.396	1.155	7.387	6.008	1.379
Julio	7.828	7.058	770	6.723	5.920	803
Agosto	7.735	7.167	568	6.599	5.700	899
Septiembre	6.995	6.146	849			
Octubre	7.271	6.561	710			
Noviembre	6.829	5.929	901			
Diciembre	5.447	5.175	272			
Total	83.026	74.002	9.024			

Fuente: INDEC.

Índice de Precios al Consumidor

Período	2013 (1)(2)			2014 (1)(3)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	152,09	1,1	1,1	106,53	3,7	3,7
Febrero	152,84	0,5	1,6	110,17	3,4	7,2
Marzo	153,95	0,7	2,4	113,03	2,6	10,0
Abril	155,07	0,7	3,1	115,05	1,8	11,9
Mayo	156,14	0,7	3,8	116,70	1,4	13,5
Junio	157,44	0,8	4,7	118,21	1,3	15,0
Julio	158,90	0,9	5,7	119,90	1,4	16,7
Agosto	160,23	0,8	6,6	121,50	1,3	18,2
Septiembre	161,56	0,8	7,4			
Octubre	163,00	0,9	8,4			
Noviembre	164,51	0,9	9,4			
Diciembre	166,84	1,4	10,9			

(1) Cifras provisionales.

(2) Hasta Dic. 2013 base Abril 2008 = 100.

(3) A partir de Enero 2014, IPCNU base IV Trim 2013 = 100. // Fuente: INDEC.

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

Período	2012			2013 (1)			2014		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	510,26	0,9	0,9	557,58	1,0	1,0	688,33	4,9	4,9
Febrero	515,30	1,0	2,0	583,68	1,0	2,1	723,94	5,2	10,3
Marzo	521,39	1,2	3,2	589,56	1,0	3,1	741,56	2,4	13,0
Abril	527,29	1,1	4,3	595,22	1,0	4,1	754,31	1,7	14,9
Mayo	532,67	1,0	5,4	602,70	1,2	5,4	768,40	1,8	17,1
Junio	537,96	1,0	6,4	610,21	1,2	6,7	779,97	1,5	18,9
Julio	543,17	1,0	7,5	617,73	1,1	8,0	790,47	1,3	20,5
Agosto	548,79	1,0	8,6	624,72	1,1	9,3	801,81	1,4	22,5
Septiembre	554,53	1,0	9,7	631,55	1,0	10,4			
Octubre	560,64	1,1	10,9	638,75	1,1	11,7			
Noviembre	565,91	0,9	12,0	646,55	1,2	13,1			
Diciembre	571,77	1,0	13,1	656,17	1,5	14,7			

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

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

Período	2012				2013 (1)				2014			
	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	515,70	630,68	485,35	441,02	584,79	717,96	549,64	485,74	694,87	883,28	645,33	609,75
Febrero	520,99	644,29	488,44	442,96	590,74	725,41	555,19	493,93	728,40	934,45	674,01	667,10
Marzo	527,07	655,12	493,27	449,09	596,82	734,51	560,47	497,17	746,27	948,71	692,83	681,65
Abril	533,06	655,93	500,62	453,90	602,27	738,80	566,22	505,59	759,20	953,26	707,97	692,10
Mayo	538,57	658,91	506,80	457,63	609,93	741,64	575,16	510,70	774,48	975,28	721,47	691,07
Junio	544,01	665,29	512,00	460,86	618,49	749,02	584,03	513,10	786,63	991,98	732,41	695,31
Julio	549,41	667,06	518,35	463,79	625,43	756,58	590,80	519,82	797,73	1.002,71	743,62	698,04
Agosto	555,22	674,26	523,79	466,95	632,13	769,58	595,84	530,40	808,98	1.017,50	753,94	710,59
Sept.	561,22	683,34	528,99	469,20	638,79	780,57	601,37	539,38				
Octubre	567,41	693,53	534,12	474,39	645,96	794,18	606,83	547,03				
Nov.	572,88	696,76	540,18	477,19	653,51	812,90	611,44	558,00				
Dic.	578,92	704,37	545,80	480,84	662,59	811,87	621,60	574,48				

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

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

Período	2012			2013 (1)			2014		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	544,9	4,8	4,8	651,3	0,4	0,4	802,8	1,7	1,7
Febrero	551,3	1,2	6,0	656,4	0,8	1,2	834,9	4,0	5,7
Marzo	552,4	0,2	6,2	679,8	3,6	4,9	849,2	1,7	7,7
Abril	559,6	1,3	7,6	682,8	0,7	5,3	951,4	7,8	16,1
Mayo	577,5	3,2	11,0	687,4	0,7	6,0	932,0	1,9	18,0
Junio	610,4	5,6	17,4	737,8	7,3	13,1	940,6	0,9	18,9
Julio	619,4	1,5	19,1	737,1	-0,1	13,0	999,2	6,2	26,6
Agosto	627,7	1,3	20,6	751,4	2,3	15,9	1.010,1	1,1	27,7
Septiembre	630,9	0,5	21,3	769,2	2,3	17,9			
Octubre	643,8	2,0	23,8	773,3	0,6	18,6			
Noviembre	647,0	0,5	24,4	778,1	0,6	19,3			
Diciembre	648,3	0,2	24,6	788,5	1,1	20,9			

(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 Sambucetti

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



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

Desarrollado
y avalado por:



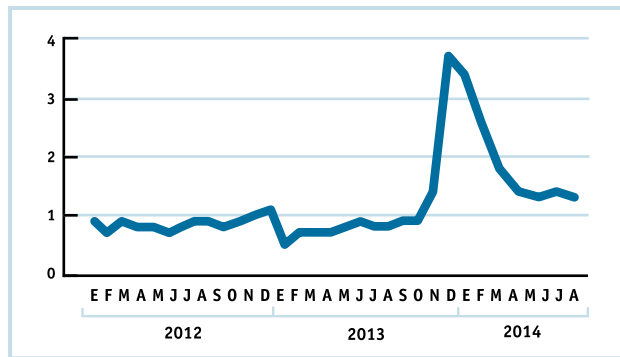
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

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
III Trim. 13	46,9	43,3	7,6	8,9
IV Trim. 13	45,6	42,7	6,4	7,8
I Trim. 14	45,0	41,8	7,1	8,1
II Trim. 14	44,8	41,4	7,5	9,4

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.

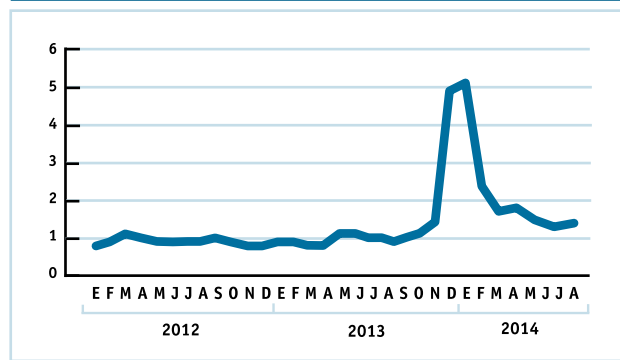
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



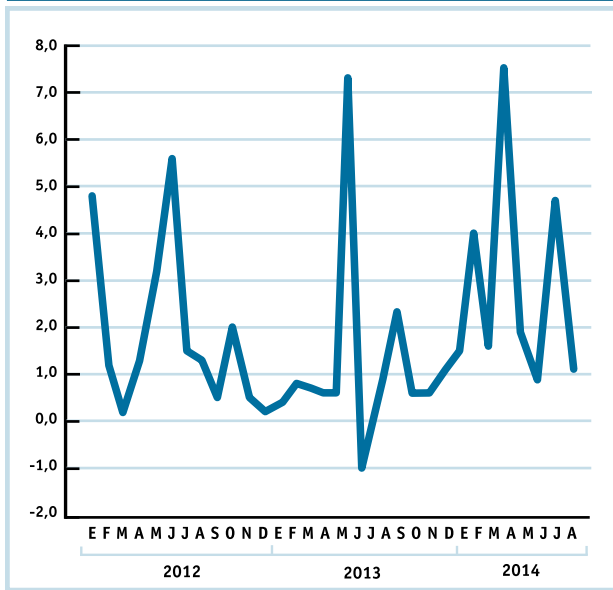
Fuente: INDEC.

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)

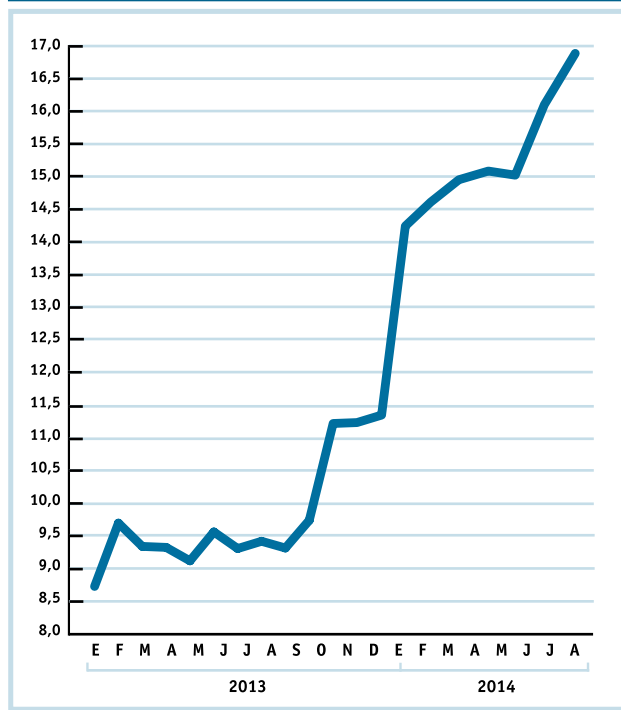
Año	2013	2014
Enero	8,676	11.348
Febrero	9,660	14.245
Marzo	9,298	14,621
Abril	9,283	14,901
Mayo	9,074	15,130
Junio	9,523	15,027
Julio	9,265	16,168
Agosto	9,378	16.884
Septiembre	9,273	
Octubre	9,704	
Noviembre	11,208	
Diciembre	11,287	

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

	Trigo	Maíz	Soja
2013 Agosto	313	260	512
Septiembre	320	221	513
Octubre	315	222	540
Noviembre	355	212	520
Diciembre	312	215	539
2014 Enero	290	216	522
Febrero	301	222	542
Marzo	339	235	566
Abril	335	233	563
Mayo	350	230	576
Junio	317	219	563
Julio	296	200	532
Agosto	286	195	470

SECTOR AGROPECUARIO

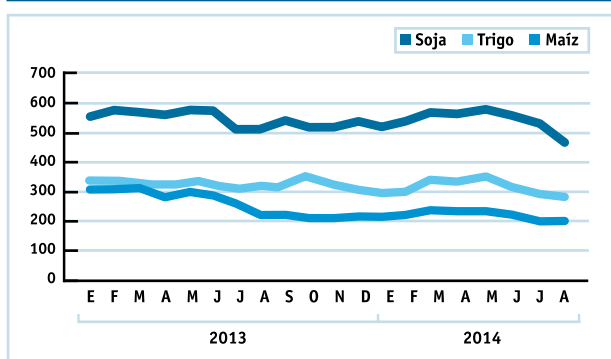
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(*) 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.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

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

2012		2013		2014	
Enero	76	Enero	91	Enero	102
Febrero	81	Febrero	92	Febrero	102
Marzo	83	Marzo	94	Marzo	103
Abril	80	Abril	97	Abril	102
Mayo	78	Mayo	100	Mayo	102
Junio	79	Junio	99	Junio	101
Julio	78	Julio	98	Julio	103
Agosto	78	Agosto	98	Agosto	104
Septiembre	78	Septiembre	98	Septiembre	
Octubre	80	Octubre	98	Octubre	
Noviembre	82	Noviembre	102	Noviembre	
Diciembre	89	Diciembre	105	Diciembre	

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

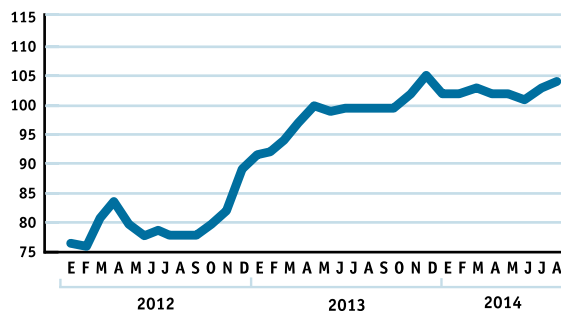
ECONOMÍA INTERNACIONAL

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

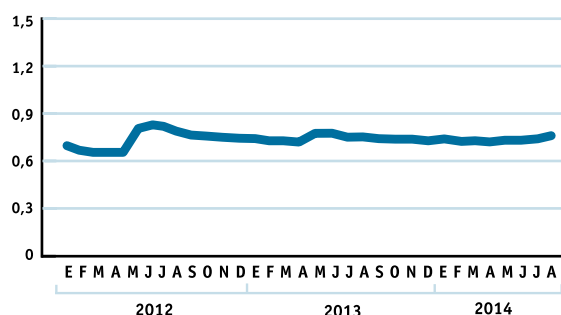
	Libor	Prime rate
2012 Agosto	0,71	3,25
Septiembre	0,64	3,25
Octubre	0,53	3,25
Noviembre	0,52	3,25
Diciembre	0,45	3,25
2013 Enero	0,45	3,25
Febrero	0,45	3,25
Marzo	0,43	3,25
Abril	0,42	3,25
Mayo	0,41	3,25
Junio	0,41	3,25
Julio	0,40	3,25
Agosto	0,39	3,25
Septiembre	0,36	3,25
Octubre	0,35	3,00
Noviembre	0,35	3,00
Diciembre	0,35	3,00
2014 Enero	0,34	3,00
Febrero	0,33	3,00
Marzo	0,33	3,00
Abril	0,32	3,00
Mayo	0,32	3,00
Junio	0,32	3,00
Julio	0,33	3,00
Agosto	0,32	3,00

(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)

2012		2013		2014	
Enero	0,764	Enero	0,736	Enero	0,741
Febrero	0,750	Febrero	0,766	Febrero	0,724
Marzo	0,750	Marzo	0,766	Marzo	0,726
Abril	0,756	Abril	0,759	Abril	0,721
Mayo	0,809	Mayo	0,770	Mayo	0,733
Junio	0,814	Junio	0,768	Junio	0,730
Julio	0,813	Julio	0,752	Julio	0,747
Agosto	0,795	Agosto	0,757	Agosto	0,761
Septiembre	0,779	Septiembre	0,739	Septiembre	
Octubre	0,774	Octubre	0,737	Octubre	
Noviembre	0,769	Noviembre	0,736	Noviembre	
Diciembre	0,758	Diciembre	0,727	Diciembre	

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

SECTOR EXTERNO

Exportaciones por grandes rubros (Enero - Agosto 2014 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2013 (1)	2014 (2)	%
TOTAL	55.794	50.100	-10
* Productos primarios	15.091	11.511	-24
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	18.889	19.738	4
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	17.896	15.507	-13
* Combustibles y energía	3.918	3.344	-15

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

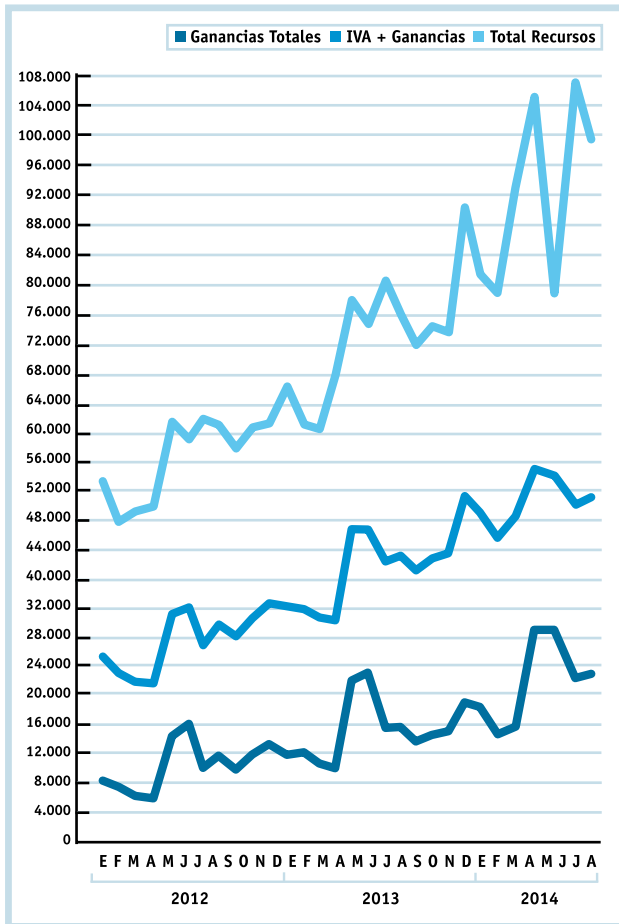
Importaciones por grandes rubros (Enero - Agosto 2014 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2013 (1)	2014 (2)	%
TOTAL	49.905	44.714	-10
* Bienes de capital	7.697	8.197	6
* Bienes Intermedios	12.976	12.454	-4
* Combustibles y lubricantes	8.969	8.266	-8
* Piezas y accesorios para bienes de capital	10.593	8.630	-19
* Bienes de consumo	4.921	4.406	-10
* Vehículos automotores de pasajeros	4.616	2.614	-43
* Resto	132	148	12

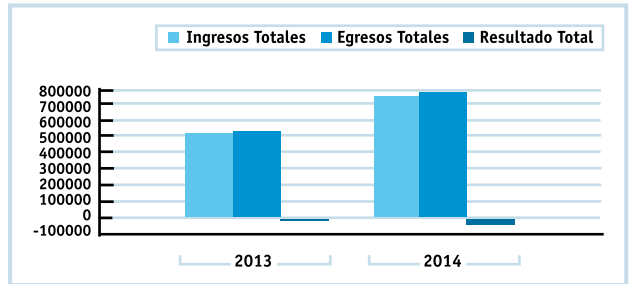
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



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



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