

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 359 | ENERO 2015 | 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>Balance de divisas y proyecciones 2015</i> <i>Evolución del mercado cambiario</i>	
TEMAS DE ACTUALIDAD	6
<i>Crecimiento de América Latina y el Caribe en 2015</i>	
MONEDA Y FINANZAS	8
<i>Llegando al límite</i> <i>Canje y emisión de títulos</i> <i>Dólar y reservas internacionales</i> <i>Evolución de bonos y acciones</i>	
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN	10
<i>El proceso inflacionario</i> <i>El mercado laboral</i>	
SECTOR AGROPECUARIO	12
<i>El trigo cautivo</i> <i>Crédito restringido</i> <i>Políticas diferenciadas para la agricultura familiar</i>	
SECTOR INDUSTRIAL	14
<i>Prosigue la baja manufacturera</i> <i>Expectativas empresariales a la baja</i>	
SECTOR EXTERNO	16
<i>Variaciones del valor exportado</i> <i>Reducción del déficit comercial con Brasil</i>	
SECTOR PÚBLICO	18
<i>La recaudación tributaria de noviembre</i> <i>Resultado fiscal de noviembre de 2014</i>	
ECONOMÍA INTERNACIONAL	20
<i>Eurozona: menos crecimiento y menos inflación</i> <i>Evolución de la economía china</i>	
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	22

BALANCE DE DIVISAS Y PROYECCIONES 2015

La fuerte preocupación oficial sobre la sustentabilidad del balance de divisas ha impulsado una modificación en la política cambiaria y monetaria, que se aplica desde fines de 2014. En materia cambiaria implica recurrir a diversos mecanismos heterogéneos para acopiar divisas y por el lado monetario, emitir deuda en pesos para contribuir al financiamiento del déficit fiscal.

El proceso de ampliación de las reservas internacionales de divisas incluyó el *swap* de monedas con China, el acuerdo con cerealeras para el ingreso anticipado de divisas de exportaciones, fondos obtenidos por la licitación de telefonía móvil y préstamo del Banco de Francia. De esa manera, las reservas de divisas mejoraron desde fines de octubre y alcanzaron un nivel superior a los U\$S 30.000 millones (aunque el monto de libre disponibilidad es significativamente inferior).

Este fortalecimiento en la posición de reservas y el sostenimiento de un tipo de cambio oficial cuasi fijo, **han reducido las expectativas de devaluación en el corto plazo** y consecuentemente, ha disminuido la brecha entre el tipo de cambio oficial y el marginal. Entre otros efectos, es indudable que esta situación ha moderado la presión de demanda sobre el dólar marginal, más allá de las restricciones fácticas para realizar operaciones en divisas.

En este contexto, **el gobierno decidió realizar un canje de deuda y la colocación de nuevos títulos**, con el propósito de aliviar los compromisos en divisas de 2015 y de ese modo, fortalecer la posición negociadora frente a los *holdouts* por la deuda en default. Y en términos más generales, reducir el costo del financiamiento externo.

De todas maneras, tanto el pago anticipado del Boden 2015, como su canje por Bonar 2024 y una ampliación de la oferta de éste último título por U\$S 3.000 millones, solo tuvieron una aceptación mínima en el mercado. Es cierto que las condiciones financieras ofrecidas no fueron las más adecuadas —y ello limitó el interés por las distintas alternativas—, pero lo concreto es que el gobierno no logró, por un lado, reducir el compromiso de abonar el pago final del Boden 2015 por un monto superior a los U\$S 6.000 millones (el mayor vencimiento en dólares del año 2015) y, por el otro, obtener divisas adicionales.

En materia de endeudamiento, el gobierno también emitió bonos en pesos, aunque ajustables por la evolución del tipo de cambio oficial (*dollar-linked*). Las colocaciones —Bonad 16 y Bonad 18— ascendieron a \$ 13.900 millones en total, monto que se revela como muy menor en términos del financiamien-

to del déficit fiscal primario previsto para todo 2014, que asciende aproximadamente a 3% del PIB.

Las medidas adoptadas para equilibrar el balance de divisas tienen efectos solo en el corto plazo y, por lo tanto, no aseguran un tránsito libre de dificultades a lo largo del año próximo. En tal sentido, cabe considerar que la economía ingresa a 2015 con una situación recesiva, problemas crecientes en el mercado laboral, un elevado déficit fiscal financiado básicamente con emisión monetaria y un proceso inflacionario de significativa magnitud.

Frente a ello y en gran medida por razones político-electorales, es previsible proyectar que **el gobierno no adoptará medidas para enfrentar el desequilibrio fiscal ni para moderar las presiones inflacionarias**, salvo en este último caso un retraso adicional del tipo de cambio real que agudizará los problemas de competitividad. Por lo tanto, en principio, continuarán las tendencias económicas que se observan a fines de 2014.

La posibilidad de alterar estas proyecciones coyunturales depende, en última instancia, del **acceso al financiamiento externo** y, en tal caso, poder flexibilizar el control sobre las importaciones para permitir una cierta reactivación, aunque sea modesta, de la actividad productiva y de la ocupación laboral. En definitiva, el inicio o no de negociaciones con los *holdouts*, una vez concluida la cláusula RUF0, parece determinante para identificar el escenario económico más probable que se desplegará a lo largo de 2015.

EVOLUCIÓN DEL MERCADO CAMBIARIO

El balance cambiario incluye normalmente las operaciones cursadas por el **mercado único y libre de cambios (MULC)** y el **Banco Central**, constituyendo una descripción básica de la evolución del sector externo de la economía. Cabe subrayar que en el período bajo análisis dichas operaciones estuvieron sujetas a diversas normas restrictivas por parte de las autoridades.

Las operaciones efectuadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el MULC arrojaron un **déficit** de u\$s 126 millones en el tercer trimestre de 2014, implicando una recuperación con respecto al déficit de unos 2.000 millones registrado en el mismo período de 2013.

La **cuenta corriente** del balance cambiario (mercancías, servicios y rentas) presentó en el tercer trimestre de 2014 un déficit de u\$s 455 millones, un resultado que se compara muy favorablemente con el saldo negativo de 3.665 millones observado en el tercer trimestre de 2013.

Dicho déficit respondió a los saldos negativos en concepto de servicios y de rentas, compensados sólo parcialmente por el superávit de la cuenta mercancías.

Durante el tercer trimestre del corriente año las transferencias netas por **mercancías** alcanzaron un superávit de u\$s 1.989 millones, implicando un cambio de signo con relación al déficit de 314 millones registrado en igual lapso de 2013.

Esa reversión reflejó una caída mucho mayor de los pagos por importaciones que de los cobros por exportaciones. En efecto, los pagos por importaciones bajaron de u\$s 20.313 millones en el tercer trimestre de 2013 a 15.564 millones en el mismo período de 2014, mientras que los cobros por exportaciones descendieron de 19.999 millones a 17.554 millones.

Las operaciones registradas en concepto de **servicios** en el tercer trimestre presentaron un déficit de u\$s 1.408 millones, monto menor en 38 % interanual, a raíz básicamente de menores egresos de divisas.

Las operaciones por **rentas** en el tercer trimestre resultaron en una salida neta de divisas por u\$s 1.114 millones, suma inferior en 5 % interanual. Esta salida respondió a pagos netos de intereses por 679 millones y de utilidades y dividendos por 435 millones, montos similares a los de 2013.

Por otra parte, la **cuenta capital y financiera** exhibió en el tercer trimestre de 2014 un saldo negativo de u\$s 527 millones, revirtiendo el saldo positivo de 1.080 millones observado en igual período de 2013.

Este comportamiento obedeció básicamente a la reversión de los saldos —de positivo a negativo— en concepto de

préstamos de organismos internacionales, no FMI, y de formación de activos externos del **sector privado no financiero (SPNF)**, compensados parcialmente por menores egresos netos por operaciones varias del sector público.

Cabe señalar que dicha **evolución del SPNF** mostró así egresos netos en los tres trimestres de 2014, mientras que tuvo ingresos netos en iguales períodos de 2013.

En resumen, el **tercer trimestre** del corriente año arrojó saldos negativos en la cuenta corriente y la cuenta capital, sumando en conjunto casi u\$s 1.000 millones.

Ahora bien, considerando el período de los **primeros nueve meses** del año en curso, se puede observar, en síntesis:

- la **cuenta corriente** cambiaria registró un déficit de u\$s 1.394 millones, monto 77 % inferior al saldo negativo de igual lapso de 2013, debido básicamente al importante aumento del superávit comercial y a la sustancial reducción del déficit por servicios;
- la **cuenta capital y financiera** tuvo un egreso neto de u\$s 1.136 millones, con una disminución interanual de 41 %, a raíz de sustanciales bajas de los egresos netos por préstamos financieros y por préstamos de organismos internacionales, no FMI, acompañada por fuertes salidas en concepto de formación de activos externos del SPNF, y
- las **reservas internacionales del BCRA**, en consecuencia, se redujeron en u\$s 2.530 millones, totalizando a fin de septiembre último un monto de u\$s 27.866 millones.

CRECIMIENTO DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE EN 2015 (1)

El crecimiento de América Latina y el Caribe se recuperará en 2015 y llegará a 2,2% en promedio, según nuevas estimaciones entregadas hoy por la Cepal.

De acuerdo con el organismo regional de las Naciones Unidas, esta moderada alza se dará en un contexto de una lenta y heterogénea recuperación de la economía mundial, con una dinámica a la baja en los precios de las materias primas y un escaso dinamismo de la demanda externa de la región, además del aumento de la incertidumbre financiera.

El devenir de la economía mundial tendrá efectos diferentes entre los países y subregiones en 2015, tal como se ha observado a lo largo de 2014. Se espera que Centroamérica más Haití y el Caribe de habla hispana crezcan a una tasa de 4,1%, América del Sur 1,8% y el Caribe de habla inglesa 2,2%.

Los países que liderarán la expansión regional el próximo año serán Panamá, con un alza en su producto interno bruto (PIB) de 7,0%, Bolivia (5,5%), Perú, República Dominicana y Nicaragua (5,0%).

En 2014 el crecimiento promedio regional fue de solo 1,1%, la expansión más baja desde 2009. El desempeño regional muestra una gran heterogeneidad entre países y subregiones: Centroamérica más Haití y el Caribe de habla hispana crecieron 3,7%, América del Sur 0,7% y el Caribe de habla inglesa 1,9%.

En materia fiscal, América Latina anotará una leve alza en el déficit, de 2,4% del PIB en 2013 a 2,7% en 2014, mientras que el Caribe reducirá su déficit a 3,9% en 2014, desde 4,1% el año pasado. Además, la deuda pública de los países de la región se mantendrá en niveles bajos y estables, en un promedio cercano a 32% del PIB.

En tanto, la inflación regional acumulada en 12 meses a octubre fue de 9,4% promedio, con un comportamiento muy

Novedad



Los Proyectos de Nación de la Argentina

Modelos económicos, relaciones internacionales e identidad

Autores: Mario Rapoport y otros

568 páginas

Viamonte 1549 - Stand Hall Central
y Sector Publicaciones

SEDES:
Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11
Belgrano: Monroe 3117
Parque Patricios: Caseros 3241

www.edicon.org.ar • Tel: 6009-1600



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

heterogéneo entre países, y la tasa de desempleo abierto urbano registrará una nueva caída a 6,0% desde 6,2% del año anterior, a pesar de la débil generación de empleo, producto del bajo crecimiento económico.

La desaceleración de la inversión, que se observa desde 2011, y que durante 2014 se contrajo en alrededor de 3,5%, es un factor importante de la caída en la tasa de crecimiento del PIB.

“Dinamizar el crecimiento económico y revertir la desaceleración en el actual contexto de la economía mundial implica amplios desafíos para la región”, señaló Alicia Bárcena -Secretaria Ejecutiva de la Cepal- durante la conferencia de prensa. “Entre ellos se requiere reactivar la demanda interna privilegiando la dinámica de la inversión. Esto impactaría positivamente en la productividad y competitividad de las economías”, agregó.

Para ello, la Cepal señala la necesidad de expandir la arquitectura macroeconómica contracíclica, incorporando mecanismos

que protejan el financiamiento de la inversión, en particular de infraestructura, a través de las distintas fases del ciclo.

Por su parte, la integración regional debe jugar un rol protagónico en aumentar la demanda agregada regional, apoyar los avances en la productividad a través de la inclusión de las empresas de los países en cadenas de valor regionales, y fortalecer la capacidad de la región para enfrentar choques externos a través de la integración financiera.

(1) Comunicado de prensa de la Comisión para América Latina y el Caribe (Cepal-ONU), Santiago de Chile, 2 de diciembre de 2014.

Destacado



Aprenda y gane dinero en la bolsa argentina

Estrategias comprobables

Autor: Alejandro Daniel Romero Maidana

314 páginas

Viamonte 1549 - Stand Hall Central
y Sector Publicaciones

SEDES:
Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11
Belgrano: Monroe 3117
Parque Patricios: Caseros 3241

www.edicon.org.ar • Tel: 6009-1600



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- La asistencia financiera del Banco Central a la Tesorería alcanza nuevos valores límite, fijados por la Carta Orgánica reformada del ente monetario. Esto obliga a las autoridades a revisar su política de desendeudamiento tratando de aliviar el ajuste sobre el sector privado de la economía.
- En este contexto y con el objetivo, entre otros, de generar confianza en cuanto a la capacidad y la voluntad de pago de las obligaciones, se anuncia la pre cancelación y el canje voluntario del BODEN 2015, a la vez que se avanza en la emisión de una nueva serie del BONAR 24.

LLEGANDO AL LÍMITE

El nivel de gastos del sector público crece a una tasa del 46% anual, ubicándose en unos **diez puntos por encima** de lo que crecen los ingresos fiscales. Ante este panorama, la Tesorería recurre a diversas **fuentes de financiamiento** del déficit.

En los últimos años, y en el marco de una política de desendeudamiento externo por la cual, sea por decisión propia o por imposición de los mercados financieros internacionales, no podía recurrirse a contraer obligaciones con el exterior, el Banco Central se convirtió en **el principal actor** a la hora de financiar los cada vez mayores desequilibrios fiscales. Esta política parece estar alcanzando un límite hacia fines de 2014.

La Carta Orgánica reformada del ente monetario incrementó, oportunamente, los **valores máximos de asistencia** del Banco Central al Tesoro hasta el 20% de la recaudación más un 10%–12% del circulante, de manera transitoria, hasta un año de plazo.

Este límite se encuentra actualmente en el orden de los 260.000 millones de pesos, en tanto que el stock de asistencia financiera en estos momentos supera los \$ 230.000 millones. Cabe destacar que en una sola jornada de noviembre, a fin de ese período, el BCRA debió transferir \$ 29.600 millones al Tesoro.

Ante la posibilidad cierta de que las **necesidades fiscales estacionales** de diciembre pongan en riesgo el cumplimiento de la legislación vigente y, a la vez, con la intención de morigerar la restricción monetaria que recae exclusivamente sobre el sector privado de la economía, y que afecta el nivel de actividad, la Tesorería comenzó a recurrir a otras alternativas de financiamiento.

Hace algunas semanas se colocaron bonos en pesos que ajustan según la evolución de la cotización del dólar oficial,

conocidos como **“dollar-linked”**. Según el precio actual de esos títulos en el mercado secundario, esta estrategia podría estar agotándose.

CANJE Y EMISIÓN DE TÍTULOS

A comienzos de diciembre las autoridades anunciaron su disposición a **rescatar anticipadamente el BODEN 2015**, brindando, además, la opción de canjearlo por el BONAR 24.

Los pagos en concepto de renta y amortización del **BODEN 2015** para el próximo año, el de su vencimiento, sumaban cerca de 6.700 millones de dólares.

Se ofrecía a los inversores la posibilidad de hacerse de los dólares en ese momento o canjearlos, siempre de manera voluntaria, por un título en dólares a diez años de plazo, con una renta nominal del 8,75% anual; o esperar a su vencimiento en octubre próximo.

Fueron **varios los objetivos** tanto declarados como implícitos en esa decisión. Por un lado, en el mercado financiero habían comenzado a correr especulaciones acerca de una posible pesificación o de un canje compulsivo del BODEN 2015, dado el volumen de divisas involucradas a su vencimiento. De esa manera, las autoridades demostraban capacidad y sobre todo, voluntad de pago.

Por otra parte, se trataba de aliviar los vencimientos de deuda en divisas del año próximo, restando de ese modo una presión adicional sobre las reservas del Banco Central, en momentos en que el contexto internacional podría tornarse más complicado por la caída en el precio de los productos básicos y un posible aumento de la tasa de interés en EE. UU.

Además, un resultado exitoso de esa operación hubiera permitido fortalecer la estrategia de negociación con los

denominados *holdouts* y, a la vez, suavizar el cepo cambiario, permitiendo mayores pagos en concepto de importaciones de bienes y servicios, atenuando de este modo la caída del nivel de actividad económica.

Por último, debe mencionarse que, formando parte de ese paquete de medidas, se anunció la emisión de unos U\$S 3.000 millones en **BONAR 24**, adicionales a los U\$S 3.200 millones emitidos hace algunos meses para hacer frente al pago a Repsol por la nacionalización de YPF.

La **magra aceptación** de esta operación por parte de los inversores puede atribuirse al momento elegido para llevarla adelante y a errores de implementación de la propuesta, entre otras cuestiones.

DÓLAR Y RESERVAS INTERNACIONALES

El **mercado cambiario** continuó mostrando tranquilidad a lo largo de noviembre. La cotización del dólar oficial se mantuvo casi sin variantes y cerró el mes en 8,54 pesos, en tanto que el precio en el segmento marginal cayó a los \$ 13,10, por lo que la brecha se ubicó en el 53%.

Las compras de **dólar-ahorro** totalizaron unos U\$S 403 millones en el período, un 10% inferior a los montos alcanzados en octubre último. De este modo, se llega a los U\$S 2.540 millones vendidos desde la puesta en marcha de esta operatoria a comienzos de año.

Las **reservas de divisas** del Banco Central crecieron U\$S 790 millones en noviembre, cerrando en los U\$S 28.904 millones. Durante la primera mitad de diciembre, gracias al aporte de empresas telefónicas y sobre todo, a un tercer tramo del swap de monedas con China por U\$S 1000 millones, las reservas lograron superar los U\$S 30.000 millones, nivel similar al vigente a principios de 2014.

EVOLUCIÓN DE BONOS Y ACCIONES

El mercado accionario continúa siendo castigado, al igual que en los últimos meses. El **índice Merval**, representativo de los papeles líderes, cayó cerca del 11% en noviembre. En la primera mitad de diciembre, y en apenas dos jornadas de operaciones, descendió un 14%, ubicándose en niveles inferiores a los 8.500 puntos.

Entre los **motivos de orden local**, podemos citar las **dudas que se ciernen** sobre la marcha de la economía en recesión, el sector externo y su dificultad para generar divisas, y la negociación futura con los acreedores externos en cesación de pagos. Cabe destacar, además, la caída de la cotización del dólar "contado con liquidación" implícito en los precios de las acciones que también operan en el exterior.

Entre las causas atribuibles al **contexto internacional**, se debe resaltar el abrupto descenso del precio del petróleo, la posible suba de la tasa de interés en EE.UU., los nuevos temblores financieros en Grecia y ciertos desajustes en la economía china.

PERSPECTIVAS

- En el inicio de 2015 cae la mentada clausula RUFO, que se había convertido en el último escollo técnico-legal que impedía avanzar en la negociación con los acreedores externos beneficiados por el fallo de la justicia de EE.UU.
- A partir de ese momento la incertidumbre de los agentes económicos gira en torno a la real existencia de una voluntad de arreglo por parte de las autoridades locales. La escasa aceptación de la operación de canje de títulos y la fallida emisión del BONAR 24 complican aún más el panorama.

SITUACIÓN

- Después de un salto inflacionario de principios de año por la devaluación, el incremento de los precios tendió a moderarse en los meses subsiguientes. De todos modos, la inflación anual de 2014 será de entre 10 y 12 puntos superior a la de 2013 y se acercará a 40%.
- La relativa estabilidad, según la información oficial, en los niveles de desocupación laboral a pesar de la situación recesiva imperante, ha provocado preocupación sobre la confiabilidad de los registros.

EL PROCESO INFLACIONARIO

El comportamiento de la inflación a lo largo del año 2014 reconoce **dos etapas claramente diferenciadas**, aunque siempre dentro de un contexto de significativo aumento de los precios. En el primer bimestre del año, como consecuencia del salto devaluatorio, la tasa de inflación superó el 4% mensual, para luego ingresar en un periodo de mayor moderación. Las razones que explican la pérdida relativa de dinamismo en la evolución de los precios después de los primeros meses del año, se vinculan con una profundización del proceso recesivo y con una pérdida del poder adquisitivo de los salarios. Todo ello impactó en la capacidad de demanda de bienes de consumo, tanto durables como no durables. Bajo estas condiciones y con un tipo de cambio oficial con variaciones mínimas, podría haberse esperado un descenso mayor en la tasa de inflación, pero **el aumento en las tarifas de gas y agua** —y en alguna medida en el transporte— sostuvieron la tasa de inflación en un nivel aproximado del 2% mensual. También corresponde señalar que el notable incremento verificado en el gasto público a lo largo del año y el consiguiente déficit fiscal, financiado en gran medida con emisión monetaria, contribuyeron a sostener el proceso inflacionario.

En definitiva y en atención al comportamiento señalado, cabe prever que el incremento de los precios al consumidor en 2014 se ubicaría **en un nivel cercano al 40%**, esto es entre 10 y 12 puntos por encima de la suba anual registrada en el 2013. También corresponde aclarar que el ritmo inflacionario de los últimos meses de 2014, se sitúa en un nivel del orden del 30% anual.

Proyectar la inflación esperada para 2015 no es una tarea sencilla, tanto por las incertidumbres económicas, como por la presencia de un escenario electoral. No obstante y bajo el supuesto de que el gobierno accede a algún financiamiento del exterior que flexibilice la restricción externa, cabría esperar una mejora relativa en el nivel de actividad y con ello mejores condiciones de funcionamiento del mercado laboral.

En tal caso, por razones político-electorales podría esperarse un incremento, aunque sea modesto, en el poder adquisitivo del salario, al tiempo que también cabría proyectar un intento de mejorar las retribuciones que corresponden al sector público, tales como las jubilaciones y los subsidios sociales. En un escenario como el señalado, **las presiones inflacionarias podrían ser más intensas** y las autoridades estarían más proclives a mantener la estabilidad del tipo de cambio nominal como limitante o freno de la aceleración inflacionaria.

EL MERCADO LABORAL

Ocupación. Las distintas mediciones estadísticas acerca del comportamiento del empleo señalan dificultades para mejorar los niveles de ocupación en el sector privado, desde el año 2007 en adelante. Por el contrario, la contratación de empleados en el sector público ha sido muy intensa y de ese modo ha contribuido a sostener el nivel general de empleo.

En dicho contexto, **han despertado curiosidad las últimas cifras sobre el mercado laboral**, que se refieren a lo acontecido bajo una situación recesiva, tal como ha sido crecientemente evidente a lo largo de 2014. La información oficial correspondiente al tercer trimestre del corriente año muestra un nivel de desocupación del 7,5%, nivel que supera a la tasa verificada en igual trimestre de 2013 (6,8%), pero es igual a la registrada en el segundo trimestre de 2014 a pesar del deterioro de las condiciones económicas en general.

El argumento estadístico que explica el sostenimiento de la tasa de desocupación, es la caída en la tasa de actividad, o sea, el porcentaje de personas incorporadas al mercado laboral, con empleo o buscando empleo, con respecto a la población total. Dicha tasa de actividad disminuye del 46,1% al 44,7% entre el tercer trimestre de 2013 y su similar de 2014. La explicación del Indec, muy escueta por cierto, es que comenzó a utilizar los datos de población del censo 2010, en

reemplazo de los registros del censo 2001 con su correspondiente actualización por el crecimiento demográfico estimado y que los nuevos datos señalan una mayor población total.

Otra expresión de **discrepancia estadística se verifica en la Ciudad de Bs.As**, donde los datos del gobierno local señalan que la desocupación en el tercer trimestre ascendió al 8,6% mientras que para el Indec fue solo de 5,5%.

Salarios. En el contexto de una contracción del salario real y después de sucesivos reclamos del sector sindical, el gobierno finalmente decidió excluir del pago del impuesto a las ganancias en el medio aguinaldo de diciembre, a las remuneraciones inferiores a los \$35.000 mensuales.

PERSPECTIVAS

- Si bien es difícil proyectar el ritmo inflacionario esperado para 2015 por razones de incertidumbre económica y política, cabe prever que si el gobierno lograra flexibilizar la restricción externa, intentaría estimular la demanda de bienes de consumo —vía salarios y gasto público— y con ello, es posible que aumenten las presiones inflacionarias.
- La posibilidad de acceder o no a financiamiento externo en 2015 será determinante para proyectar un escenario más dinámico o más recesivo en términos de nivel de actividad. Y lo que acontezca en materia de ocupación laboral y poder adquisitivo del salario, estaría en función de tal posibilidad.

[Más información – consulte Anexo](#)

Destacado



Contabilidad y Presupuesto en la Administración Pública

Autor: Ángel Gurruchaga

102 páginas

Viamonte 1549 - Stand Hall Central
y Sector Publicaciones

SEDES:

Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11

Belgrano: Monroe 3117

Parque Patricios: Caseros 3241

www.edicon.org.ar • Tel: 6009-1600



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- Según datos preliminares del Ministerio de Agricultura, en la campaña 2013/2014 se habría obtenido un nuevo récord de producción agrícola, con un total de 110,7 millones de toneladas, por arriba de las 105,2 millones del periodo 2012/2013. Este resultado se habría alcanzado a partir de un mayor volumen de soja y de algodón.
- El ministro de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, anunció que el presupuesto del proyecto de Ley de Agricultura Familiar, que ya tiene media sanción en Diputados, será de 1.500 millones de pesos y será reglamentado por el Ejecutivo de manera inmediata, una vez obtenida la sanción del Congreso.

EL TRIGO CAUTIVO

Las estimaciones de producción del cereal para la presente campaña se mantienen en **12 millones de toneladas**, volumen muy superior al de la campaña pasada, del que, sin embargo, queda un saldo exportable de más de un millón de toneladas que se agrega a la producción actual y que alcanza a los 6,5 millones. Resulta difícil comprender, entonces, las motivaciones del gobierno nacional, en cabeza de la Secretaría de Comercio, para continuar con la administración de ROEs y con cuotas exiguas de exportación, en circunstancias en las que todo ingreso de divisas es recibido con beneplácito.

De hecho, quienes resultan favorecidos por las restricciones a las exportaciones son los **molinos harineros**, pero sin que éstos compartan los beneficios de una materia prima barata —por sobreoferta del mercado interno—, con los fabricantes de panificados y, por ende, tampoco con los consumidores.

Quienes se benefician, además, de esta política de acumulación de trigo, son los exportadores de harina de los **Estados Unidos**, que han reemplazado a la producción nacional en el mercado brasileño. Cabe señalar que desde la creación del MERCOSUR el Brasil era abastecido por la producción argentina, con el beneficio de ingresar sin restricciones arancelarias.

CRÉDITO RESTRINGIDO

Si bien en los meses de octubre y noviembre se incrementó el ritmo de **liquidación de divisas del sector exportador**, en el marco del cumplimiento del acuerdo alcanzado con el Gobierno para garantizar un ingreso de u\$s 5.700 millones en el último trimestre del año, el sector productor no se ha desprendido de la producción en su poder en la medida de lo esperado.

A diferencia de la política seguida en materia triguera, en materia crediticia sí se aprecia una total coherencia entre los esfuerzos por incrementar las existencias de divisas, prioridad absoluta de la política económica, y la **decisión del Banco Nación**, según la cual: "Se pone en vuestro conocimiento que este banco ha dispuesto atender hasta el 31/12/2014 en forma normal según lo pactado para cada uno de los clientes. Luego de dicha fecha sólo se atenderán a aquellos productores que acrediten no tener existencia de soja, para lo que deberán presentar acuse de recibo para existencias informadas al 31/08/2014 y los comprobantes de ventas respectivos que verifiquen no poseen existencia de dicho grano".

Es el sector de la **agricultura familiar**, compuesto por productores con cierta capacidad de capitalización que ha logrado incorporar la soja, el que señala que una vez más la política agropecuaria no tiene en cuenta las diferencias de condiciones económicas, al impedirles, con el ahogo crediticio, buscar el momento que consideren más propicio para realizar su producción, sometiéndolos al mismo tratamiento que a los grandes *pools* de siembra.

POLÍTICAS DIFERENCIADAS PARA LA AGRICULTURA FAMILIAR

La ley de Agricultura Familiar permitirá, de ponerse en ejecución, reparar una situación de inequidad que afecta a más de 200.000 familias rurales que quedaron parcial o totalmente excluidas de los mercados, debido a la falta de competitividad que su escasez de recursos —tanto de capital como tecnológicos y de información—, implica frente a las exigencias de la moderna tecnología, aplicada desde la década del 90 con la introducción de la soja transgénica, la labranza cero y el desarrollo de maquinaria solo apta para grandes extensiones.

En efecto, más allá de un conjunto de programas de desarrollo rural que desde la década del 90 buscaron paliar la situación de pobreza de **pequeños productores, mayormente minifundistas**, con medidas e instrumentos de carácter primordialmente asistencialista, la política agropecuaria no tuvo en cuenta a este sector al que no le otorgaba carácter de actor económico. Ello fue así debido a que su peso macroeconómico en términos de agregado de valor no es tan significativo como lo es la ocupación del territorio y el desarrollo de las economías regionales.

La importancia asignada a su papel, a partir de la creación de una Subsecretaría de Desarrollo Rural y Agricultura

Familiar, actualmente jerarquizada al rango de Secretaría, radica en sus capacidades –actuales y potenciales– como **proveedor de alimentos para el consumo interno**, no sólo a nivel de localidades, sino para abastecer al conjunto de la demanda nacional. Es así que la ley tiene como "finalidad prioritaria incrementar la productividad, seguridad y soberanía alimentaria, generando condiciones favorables para la radicación y permanencia de la familia y de los jóvenes en el campo"; "asegurar el abastecimiento de alimentos saludables y a precio justo aportando estratégicamente a la sustentabilidad energética y a la preservación del ingreso" y "fomentar el agregado de valor en la producción primaria y la generación de desarrollo local".

PERSPECTIVAS

- Continúa incierto el futuro de los precios de los granos. Circunstancias específicas ocasionan movimientos al alza y a la baja que dificultan distinguir la tendencia de fondo. La conducta de los fondos de inversión financiera en estos mercados puede tener un papel que acentúe la incertidumbre.
- La caída del precio del petróleo es otro elemento que dificulta la estimación del recorrido futuro de las cotizaciones de los granos, ya que tiene efectos positivos y negativos. Por ejemplo, la caída significa una menor competitividad relativa del etanol obtenido a partir del maíz en Estados Unidos, a cuya elaboración se destina una parte muy significativa de la producción, pero en sentido contrario, disminuirán los costos de producción y de transporte y distribución de la misma.
- La incertidumbre de los precios granarios se extiende a la ganadería, ya que en las áreas en que ambas actividades son factibles, la competencia en el uso del suelo la dirimen los precios relativos.

[Más información – consulte Anexo /](#)

SITUACIÓN

- Con una reducción interanual de 2,1% en octubre último, la producción manufacturera acumuló en los diez primeros meses del año una contracción de 2,6%, según las recientes estimaciones del Indec.
- La utilización de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera fue en promedio de 74,1% en octubre pasado, levemente por encima del mes anterior (73,3%) e inferior al registro de octubre de 2013 (75,4%).
- Según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) del Indec, continuó en octubre último la mejora observada en los dos meses anteriores, con un crecimiento interanual de 4,3% sin estacionalidad y acumulando una baja de sólo 0,5% en lo que va del año.

PROSIGUE LA BAJA MANUFACTURERA

La producción manufacturera continuó en octubre último con su **tendencia de suave descenso** con respecto a igual mes del año anterior –sin interrupción desde agosto de 2013– según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec.

En efecto, el EMI sin estacionalidad mostró una **contracción de 2,1%** frente a octubre de 2013.

La comparación de octubre **con relación al mes precedente** indicó un incremento de 0,2%. Este tipo de comparación presentó variaciones de distinto signo en los últimos doce meses, tanto con como sin estacionalidad. Cabe mencionar que se observaron incrementos constantes en los cuatro meses recientes.

De esta forma, el acumulado de los **diez primeros meses** del año señala una **reducción de la producción de 2,6%** con respecto al mismo lapso del año anterior, configurando una tendencia sin interrupción desde diciembre de 2013.

En dicho período fueron ocho los bloques sectoriales con aumento interanual de su producción y cuatro tuvieron descenso.

Entre los **bloques con reducción de su producción**, se destacó:

- el bloque de la industria automotriz, con una caída de 22,8%.

También tuvieron bajas los bloques de productos de caucho y plástico (-5,4%), industria metalmecánica (-1,1%) y papel y cartón (-0,2%).

Y entre los **bloques con incremento de su producción**, se destacaron:

- industrias metálicas básicas, con 5,7%, debido casi exclusivamente al rubro de acero crudo (7,1%), ya que la suba de aluminio primario fue mínima (0,1%), y
- edición e impresión, con un aumento de 4,7%.

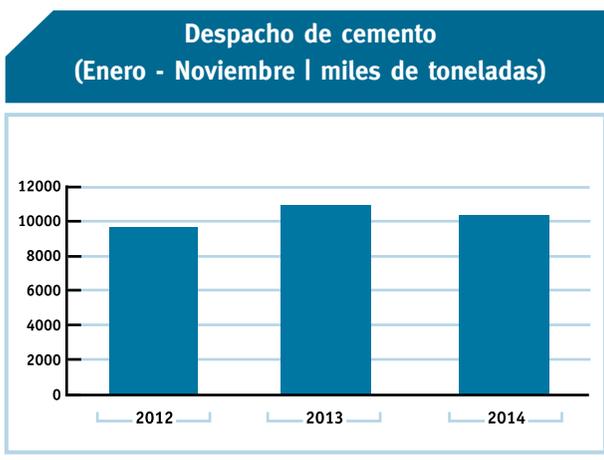
EXPECTATIVAS EMPRESARIALES A LA BAJA

La encuesta cualitativa del Indec, referida a las **expectativas empresariales para noviembre**, con respecto al mes anterior, arrojó los siguientes resultados.

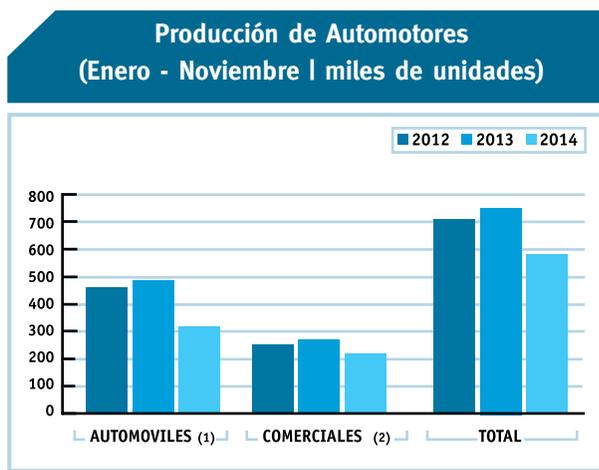
- el 10,9% de las empresas prevé una baja de la **demand interna**, 3,0% espera un aumento y el resto no aguarda cambios;
- el 14,2% de las firmas vislumbra un incremento de sus **exportaciones totales**, 13,1% estima una reducción y el resto no prevé cambios;
- el 17,5% de las empresas espera una disminución de sus **exportaciones a países del Mercosur**, 9,3% anticipa una suba y el resto no aguarda cambios;
- el 5,0% de las firmas prevé una reducción en la **dotación de personal**, 0,8% vislumbra un incremento y el resto no estima cambios.
- el 14,8% de las empresas espera una disminución en la **cantidad de horas trabajadas**, 3,0% anticipa un aumento y el resto no aguarda cambios.

Puede mencionarse la diferencia de las estimaciones con relación a las exportaciones: mientras las totales tienen un saldo positivo (entre porcentajes de aumento y disminución), las destinadas al

Mercosur poseen un saldo negativo, atribuible a las previsiones sobre el mercado brasileño.



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



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

PERSPECTIVAS

- Las últimas previsiones empresariales recogidas entre las empresas manufactureras por el Indec, apuntan a un suave descenso de la demanda interna, una estabilidad de sus exportaciones totales y una contracción en el empleo sectorial.
- La previsible evolución del nivel de actividad económica en Brasil durante los meses próximos, no alientan expectativas suficientes para un incremento de las exportaciones manufactureras argentinas a ese mercado.
- Más allá de factores estacionales, puede estimarse que la industria de la construcción puede presentar en los próximos meses un nivel de actividad similar al observado actualmente.

SITUACIÓN

- En el período de los primeros diez meses del año, el valor de las exportaciones cayó 11% frente a igual lapso de 2013, respondiendo a importantes contracciones en todos los grandes rubros —con excepción de las manufacturas de origen agropecuario, que no variaron—: productos primarios (-22%), manufacturas de origen industrial (-14%) y combustibles y energía (-15%).
- El escaso dinamismo de las economías argentina y brasileña se manifiesta en la fuerte contracción del comercio bilateral, observándose que la sustancial baja de las importaciones argentinas ha llevado a una mejora del balance comercial en el período enero-noviembre, que arrojó un déficit argentino por u\$s 322 millones, casi 90% inferior al observado en igual lapso de 2013.
- En el comercio argentino-brasileño del lapso enero-octubre, fueron importantes las caídas interanuales de las exportaciones argentinas totales (-13%) y de las manufacturas de origen industrial (-14%), destacándose inversamente los aumentos en productos plásticos (16%) y químicos (7%).

VARIACIONES DEL VALOR EXPORTADO

Para el período enero-octubre del corriente año, interesa observar cuáles fueron los productos con las mayores **variaciones de su valor absoluto exportado**, con referencia al mismo período de 2013.

Cabe mencionar que para este período el total de productos seleccionados por el Indec en su análisis comprendió 39 reducciones de valor y sólo 14 aumentos.

Como una aproximación general, se observa que a nivel de grandes rubros —de exportación y también de importación las variaciones de valor se debieron fundamentalmente en casi todos los casos a **variaciones de los volúmenes físicos**, con la excepción de los productos primarios, cuyos precios descendieron en promedio 12% interanual en lo que va del corriente año.

Los principales **aumentos de valor** se registraron en harinas y pellets de soja (u\$s 1.123 millones más), biodiesel (254 millones), camarones y langostinos (146 millones), porotos (114 millones) y cueros y pieles (110 millones).

Por otro lado, las mayores **caídas de valor** exportado se observaron en maíz en grano (u\$s 2.512 millones menos), automóviles para transporte de personas (-1.046 millones, aceite de soja en bruto (-521 millones), automóviles para transporte de mercancías (-396 millones) y porotos de soja (-326 millones).

Además, importa observar que los principales productos exportados —en términos de valor absoluto— en los diez primeros meses del año, resultaron los siguientes: harinas y pellets de soja, automóviles, porotos de soja, maíz, aceite de soja, piedras y metales preciosos, biodiesel, mariscos, petróleo crudo, materias plásticas y sus manufacturas, y carne bovina.

REDUCCIÓN DEL DÉFICIT COMERCIAL CON BRASIL

El comercio argentino con Brasil tuvo en **noviembre** último una **contracción de su valor total** —exportaciones más importaciones— de 17,4%, con relación al mismo mes del año anterior, según el reciente informe de la Cámara Argentina de Comercio (CAC).

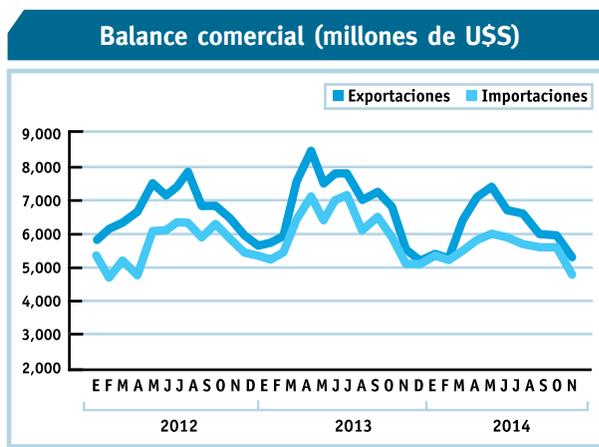
Las **exportaciones argentinas** al mercado brasileño resultaron en noviembre inferiores en 3,3% interanual, a la vez que disminuyeron 2,5% frente al mes precedente.

En términos de valor absoluto, las **principales exportaciones** en el período enero-octubre correspondieron a los siguientes productos: industria automotriz, u\$s 5.943 millones (con una baja interanual de 19%); productos químicos, 1.066 millones (7%); materias plásticas y sus manufacturas, 681 millones (16%); cereales, 680 millones (-26%); máquinas y aparatos eléctricos, 659 millones (-15%); metales comunes y sus manufacturas, 500 millones (-7%).

Las **compras argentinas**, por su parte, presentaron en dicho mes una reducción interanual de 28,5% y una baja de 7,5% respecto del mes anterior.

El **balance comercial bilateral** de noviembre resultó superavitario para nuestro país en u\$s 59 millones, frente al déficit de 331 millones en igual mes de 2013.

En el acumulado de los **once meses** del corriente año se registró un déficit para la Argentina de u\$s 322 millones, monto inferior en 89,1% al observado en el mismo lapso de 2013.



Fuente: INDEC.

PERSPECTIVAS

- Dada la debilidad de la actividad económica brasileña, no cabe esperar para los meses próximos una mejora significativa de nuestras exportaciones de la industria automotriz, que ya alcanzaron una caída interanual de casi 20% en el período enero-octubre último.
- La evolución del comercio energético con el exterior en lo que va del año permite estimar que el respectivo balance arrojaría un déficit cercano a los u\$s 6.000 millones, que sería un monto similar al registrado en 2013.

[Más información – consulte Anexo /](#)

SITUACIÓN

- La recaudación tributaria en noviembre de 2014 fue de \$101.836,6 millones. Este monto es 38,4% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. A su vez, el acumulado a noviembre de 2014 ha sido de \$1.061.083,9 millones, lo que es un 35,6% superior a lo obtenido en el mismo período del año 2013.
- Las cuentas públicas registraron en noviembre un déficit financiero de \$3.393,7 millones, pese a giros del Banco Central y organismos descentralizados. El rojo total, no obstante, fue 64% inferior al de noviembre de 2013.
- El resultado fiscal primario base caja de noviembre fue positivo en \$388,3 millones. Sin las rentas de propiedad de la autoridad monetaria y de la caja de jubilados el rojo primario trepó a \$14.465 millones.

LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE NOVIEMBRE

La recaudación tributaria en noviembre de 2014 fue de \$101.836,5 millones. Este monto es 38,4% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. A su vez, el acumulado a noviembre de 2014 ha sido de \$1.061.083,9 millones, lo que es un 35,6% superior a lo obtenido en el mismo período del año 2013.

Entre las causas que explican la variación de la recaudación nominal en el mes se encuentran el crecimiento de los salarios, el aumento de las transacciones y las ganancias de las sociedades, todo en función del proceso inflacionario.

Se destacan en noviembre la variación de la recaudación del IVA, Créditos y Débitos Bancarios, Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social y Ganancias.

El IVA y el Impuesto a los Créditos y Débitos Bancarios alcanzaron los valores más altos de la serie histórica en noviembre. El primero, registró un aumento de 28% mientras que el segundo se incrementó un 30,3%. A su vez, la recaudación por Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social se elevó 36,9% como producto de la suba de la remuneración imponible.

El Impuesto a las Ganancias, por su parte, mostró un incremento de 61,8%, debido a los mayores pagos de retenciones y percepciones y al crecimiento de las ganancias de las sociedades. La recaudación de Derechos de Exportación se elevó 72,3%, debido a las mayores declaraciones de exportación de los productos agrícolas.

Por último, se destacan en el mes de noviembre las transferencias automáticas que el Estado Nacional realiza a las

Provincias en concepto de Recursos de Origen Nacional (RON) y por Fondo Federal Solidario (FFS). Las primeras se incrementaron un 38,7% interanual mientras que las segundas aumentaron un 153,6% con respecto a noviembre de 2013. En el acumulado anual las transferencias adicionales por estos dos conceptos alcanzan los \$78.341,8 millones, esto es, un 37,2% más que en 2013.

RESULTADO FISCAL DE NOVIEMBRE DE 2014

Las cuentas públicas registraron en noviembre un déficit financiero de \$3.393,7 millones, pese a un auxilio adicional del Banco Central y organismos internacionales de \$15.053 millones. De esa forma, el desequilibrio fiscal creció 58% respecto al rojo de \$9.469 millones que se había producido en el mismo mes del año pasado, cuando los giros extras habían sido de \$4.741 millones.

Desde enero el déficit financiero ascendió a \$77.822,6 millones, que se eleva a \$191.408 millones si se excluyen los aportes adicionales del BCRA y otros organismos en el período, alcanzando el equivalente a 4,6% del PBI. Se multiplicó por 2,5 veces en comparación con el desequilibrio anotado un año atrás. Sin los auxilios de la autoridad monetaria, de ANSES y PAMI, el bache fiscal de noviembre habría crecido hasta \$18.446.7 millones, un 29,5% más que el registro de un año atrás. Del total de los \$15.503 millones extras, \$14.900,7 millones fueron derivados por el Banco Central y el resto por parte de otros organismos que anticipan al Tesoro ganancias contables, no financieras.

En tanto, el resultado primario mostró un superávit de \$388,3 millones, contra un déficit de \$6.678 millones que se había

producido en noviembre de 2013, antes de los pagos de deuda que sumaron \$3.782 millones. Pero, deducidos los aportes del BCRA, ANSES, PAMI y Fondos Fiduciarios, se transformó en un rojo real de \$14.465 millones, acusando un incremento de 28% en un año.

Los ingresos totales llegaron a \$125.314 millones, mientras que los gastos totales treparon a \$128.707,7 millones,

exhibiendo sendos aumentos de 57,5% y 49,3%, respectivamente, en doce meses. Neto de ingresos no corrientes, los recursos se expandieron 47,5%, casi dos puntos menos que las erogaciones primarias.

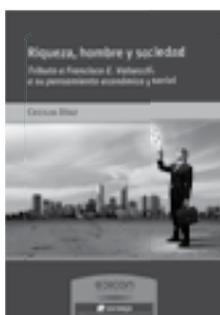
Los gastos en transferencias al sector privado (subsidios) llegaron en noviembre a \$22.181,3 millones, lo que implica un alza de 46% en la comparación interanual.

PERSPECTIVAS

- La economía que se espera para comienzos de 2015 será más compleja que la de comienzos de 2014. La estrategia de financiamiento vía emisión de un déficit fiscal creciente pareciera insostenible, aunque ni el gobierno ni los mercados parecieran esperar un golpe de timón brusco.
- Esta situación fiscal, junto a una recesión generalizada, mayor desempleo, inflación elevada y crecientes controles cambiarios, son algunas características a las que nos hemos acostumbrado en este fin de ciclo.

[Más información – consulte Anexo /](#)

Destacado



Riqueza, hombre y sociedad

Tributo a Francisco E. Valsechi, a su pensamiento económico y social

Autora: Cecilia Díaz

304 páginas

Viamonte 1549 - Stand Hall Central
y Sector Publicaciones

SEDES:

Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11

Belgrano: Monroe 3117

Parque Patricios: Caseros 3241

www.edicon.org.ar • Tel: 6009-1600



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- En noviembre último la producción de la industria en Estados Unidos arrojó un aumento récord para los nueve meses recientes, lo cual –junto con el positivo comportamiento de la ocupación– tiende a confirmar la firmeza de la recuperación económica del país y el liderazgo de su crecimiento a nivel global.
- Se realizó en Lima en la primera mitad de diciembre la Cumbre Climática Mundial, lográndose a último momento un “consenso mínimo” que servirá como base –calificada como débil y poco satisfactoria– para seguir negociando con el objetivo de lograr un nuevo pacto ambiental mundial en la próxima cumbre de París, en diciembre de 2015, que a partir de 2020 reemplazaría al Protocolo de Kioto de 1997.
- Tras un aumento del impuesto al consumo en abril pasado, Japón volvió a caer en recesión –al disminuir 0,5% el PIB en el tercer trimestre del año–, con lo cual se pospuso hasta abril de 2017 una segunda alza impositiva. El triunfo del actual primer ministro en las elecciones legislativas de diciembre ha despertado expectativas sobre una posible recuperación económica.

EUROZONA: MENOS CRECIMIENTO Y MENOS INFLACIÓN

El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo **sin cambios las tasas de interés**, que se hallan en sus mínimos históricos.

Esta decisión era prevista ampliamente, después que el Banco redujera las tasas en septiembre, cuando su presidente dijo que las mismas habían llegado “al límite inferior”.

En esta ocasión, el BCE mantuvo su principal tasa de refinanciación, que determina el costo del crédito en la economía, en 0,05%.

Además, mantuvo **la tasa de depósitos en el BCE** a un día en -0,20%, o sea, que los bancos deben pagar para guardar fondos en el Banco. Asimismo, mantuvo su instrumento de **crédito marginal** en 0,30%.

Por otra parte, el BCE revisó **a la baja sus previsiones de crecimiento e inflación** para la Eurozona. En este sentido, estimó un aumento del producto interno bruto (PIB) de 0,8% en 2014 y de 1,0% en 2015, frente a las anteriores estimaciones de 0,9% y 1,6%, respectivamente.

Asimismo, el Banco prevé que la inflación será de 0,5% en 2014 y de 0,7% en 2015, frente a los anteriores 0,9% y 1,1%, aunque puntualizó que podría ser todavía más baja en 2014 debido a la caída de los precios del petróleo. Esta

revisión implicaría un aumento del grado de peligrosidad de una deflación.

El presidente del BCE especificó además que la institución ha intensificado la preparación de **nuevas medidas de apoyo** a la economía de la Eurozona, recordando que el consejo de gobernadores del Banco es unánime sobre ponerlas en marcha rápidamente.

A principios de 2015 el BCE llevará a cabo un análisis preciso de la situación y del efecto de las medidas que ya se han adoptado.

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA CHINA

En noviembre, las **importaciones** de China cayeron 6,7% con respecto al mismo mes del año anterior.

A su vez, las **exportaciones** aumentaron sólo 4,7%, implicando una significativa desaceleración frente a los meses previos (aumentos de 15,3% en septiembre y 11,6% en octubre).

Se obtuvo así en noviembre un **superávit comercial récord** de u\$s 54.470 millones.

El descenso de las importaciones –que causa el elevado excedente comercial– refleja en gran medida la fuerte

caída de los **precios del petróleo** y también del mineral de hierro.

Esta evolución del comercio exterior se presenta juntamente con una debilidad de la demanda dirigida al sector industrial, un mercado inmobiliario que se contrae y con un consumo interno que no termina de despegar.

En noviembre pasado, la actividad fabril se desaceleró más de lo esperado, a la vez que la inversión estuvo cerca de alcanzar un nivel mínimo de 13 años.

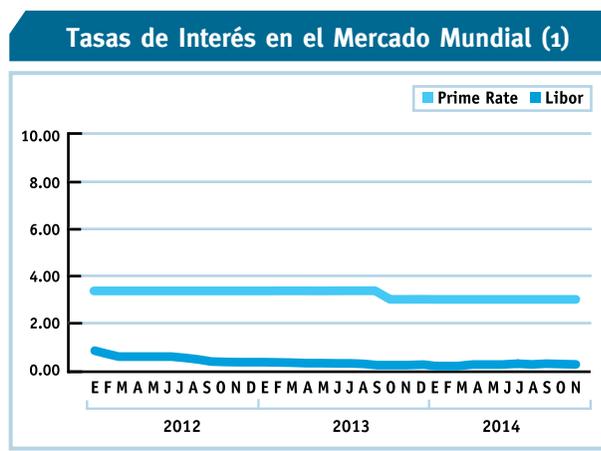
El 21 de noviembre último el Banco Popular de China disminuyó las **tasas de interés** por primera vez en dos años, lo cual fue interpretado en general como una medida de estímulo económico.

El **reequilibrio de la economía china** que las autoridades se han propuesto –“una nueva normalidad”– incluye una sustitución de los anteriores puntales del crecimiento –las exportaciones y la inversión– por un avance sustancial del **consumo interno**.

Ese reequilibrio incluye reducir la sobrecapacidad de la industria y las inversiones no productivas, recortar los oligopolios

o monopolios de los grupos públicos y poner límites al elevado endeudamiento interno.

En el tercer trimestre del año el crecimiento económico fue de 7,3%, su incremento más bajo en cinco años, en tanto que la meta oficial era de 7,5% para 2014.



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

PERSPECTIVAS

- En el presente año tendería a estancarse el ritmo de crecimiento del comercio mundial, que tras aumentar 12,8% en 2010 –luego de la recesión de 2008/9–, sólo creció 6,2% en 2011 y 3,1% en 2013, previéndose para 2014 también un 3,1%.
- Luego de nuevas señales de debilidad de la economía de China en noviembre último, existe una cierta preocupación global con respecto a su evolución en el corto plazo, temiéndose una desaceleración más marcada de su ritmo de crecimiento.
- En un contexto signado por un crecimiento económico cercano a cero en el corriente año y por la asunción de nuevas autoridades económicas que priorizarán la disciplina fiscal, la presidenta de Brasil expresó que se aumentará el superávit primario para poder estabilizar y reducir la deuda pública bruta con relación al PIB.

[Más información – consulte Anexo /](#)

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

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

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 Sept.	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	700.687	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	716.862	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	755.642	8.285	823.699	495.854	4.268
Agosto	268.973	779.048	8.178	848.104	504.235	4.164
Septiembre	271.900	789.884	8.160	859.232	517.482	3.990
Octubre	271.998	810.802	8.346	881.907	530.174	3.666

(*) 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 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
Agosto	182,03	198,73	181,88	184,89	2,28
Septiembre	186,50	200,44	182,98	187,98	1,67
Octubre	189,91	204,50	184,15	190,92	1,56

(*) 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 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
Septiembre	162,2	-5,7	-16,0
Octubre	159,2	-1,9	-17,2

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	6.016	5.612	404
Octubre	7.271	6.561	710	5.967	5.606	361
Noviembre	6.829	5.929	901	5.279	4.818	461
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)(4)		
	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	109,65	1,4	19,8
Octubre	163,00	0,9	8,4	111,01	1,2	21,4
Noviembre	164,51	0,9	9,4	112,26	1,1	22,7
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.

(4) A partir de Octubre 2014, base Oct 2013-Sep 2014 = 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	803,37	1,6	22,5
Septiembre	554,53	1,0	9,7	631,55	1,0	10,4	816,18	1,6	24,4
Octubre	560,64	1,1	10,9	638,75	1,1	11,7	826,18	1,2	25,9
Noviembre	565,91	0,9	12,0	646,55	1,2	13,1	833,72	0,9	27,1
Diciembre	571,77	1,0	13,1	656,17	1,5	14,7			

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

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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	810,68	1.026,28	753,74	710,59
Sept.	561,22	683,34	528,99	469,20	638,79	780,57	601,37	539,38	823,71	1.038,54	766,99	720,40
Octubre	567,41	693,53	534,12	474,39	645,96	794,18	606,83	547,03	833,60	1.043,21	778,27	731,78
Nov.	572,88	696,76	540,18	477,19	653,51	812,90	611,44	558,00	841,47	1.051,41	785,00	735,07
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	1.010,2	1,1	27,7
Septiembre	630,9	0,5	21,3	769,2	2,3	17,9	1.022,6	1,2	29,7
Octubre	643,8	2,0	23,8	773,3	0,6	18,6	1.032,6	0,9	30,5
Noviembre	647,0	0,5	24,4	778,1	0,6	19,3	1.038,9	0,7	31,4
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: Monroe 3117 / 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:



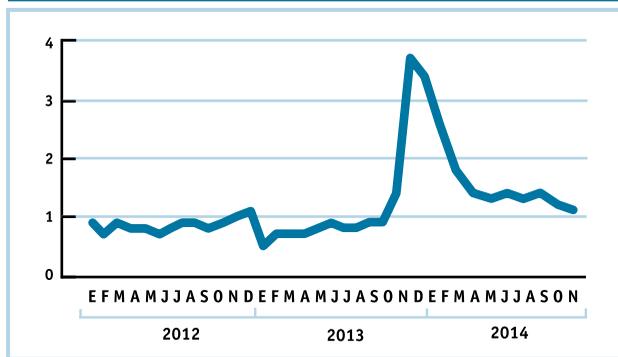
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

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
III Trim. 14	44,7	41,3	7,5	9,2

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.

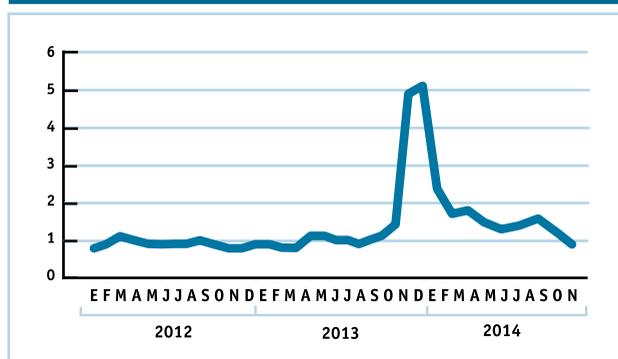
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



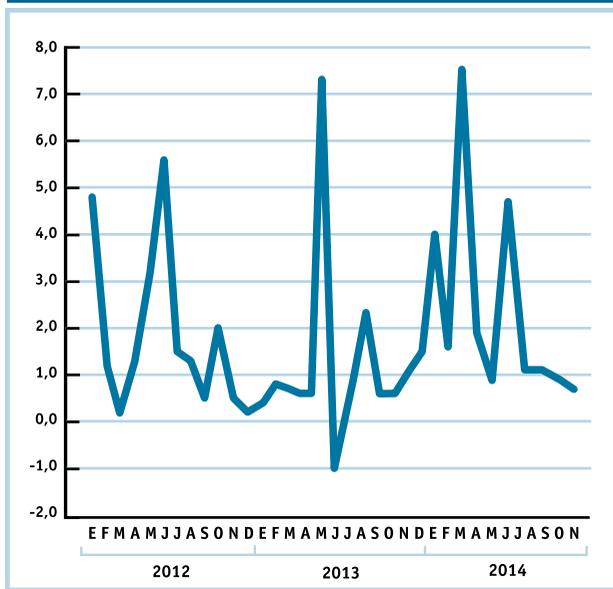
Fuente: INDEC.

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)

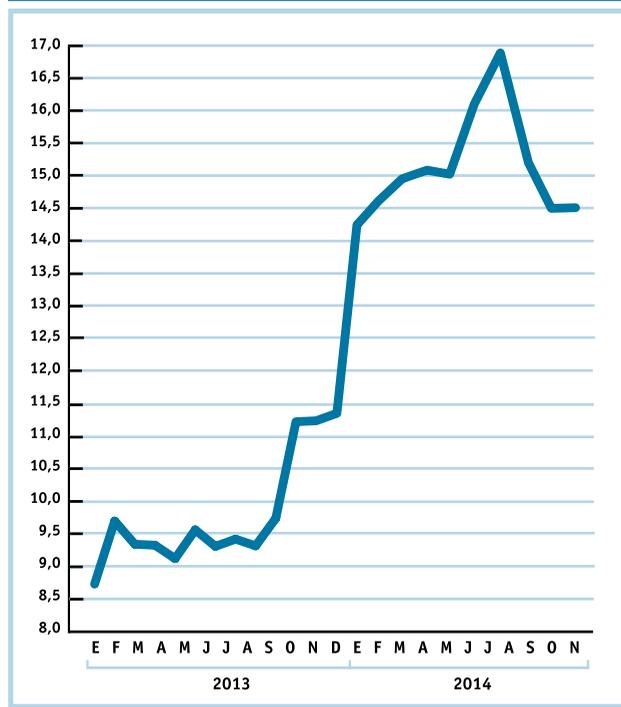
Año	2013	2014
Enero	8,676	11,348
Febrero	9,660	14,245
Marzo	9,298	14,621
Abril	9,283	14,901
Mayo	9,074	15,130
Junio	9,523	15,027
Julio	9,265	16,168
Agosto	9,378	16,884
Septiembre	9,273	15,233
Octubre	9,704	14,527
Noviembre	11,208	14,478
Diciembre	11,287	

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

	Trigo	Maíz	Soja
2013 Nov.	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
Septiembre	280	185	447
Octubre	291	184	410
Noviembre	281	196	437

SECTOR AGROPECUARIO

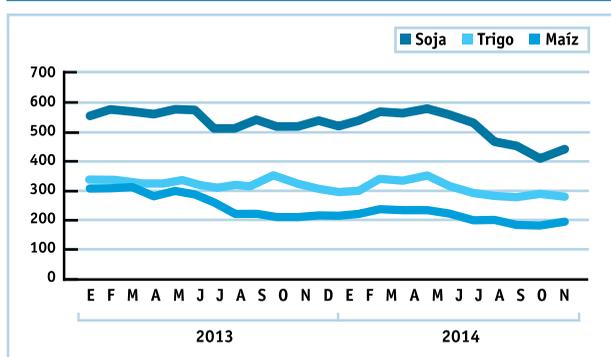
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(*) 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	110
Octubre	80	Octubre	98	Octubre	112
Noviembre	82	Noviembre	102	Noviembre	119
Diciembre	89	Diciembre	105	Diciembre	

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

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

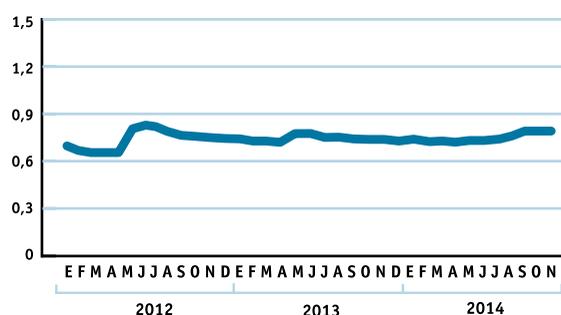
	Libor	Prime rate
2012 Noviembre	0,52	3,25
Diciembre	0,45	3,25
2013 Enero	0,45	3,25
Febrero	0,45	3,25
Marzo	0,43	3,25
Abril	0,42	3,25
Mayo	0,41	3,25
Junio	0,41	3,25
Julio	0,40	3,25
Agosto	0,39	3,25
Septiembre	0,36	3,25
Octubre	0,35	3,00
Noviembre	0,35	3,00
Diciembre	0,35	3,00
2014 Enero	0,34	3,00
Febrero	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
Septiembre	0,33	3,00
Octubre	0,32	3,00
Noviembre	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	0,790
Octubre	0,774	Octubre	0,737	Octubre	0,797
Noviembre	0,769	Noviembre	0,736	Noviembre	0,803
Diciembre	0,758	Diciembre	0,727	Diciembre	

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

SECTOR EXTERNO

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

Denominación	Valor		Variación
	2013 (1)	2014 (2)	%
TOTAL	76.393	67.362	-12
* Productos primarios	18.012	14.315	-21
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	26.807	26.406	-1
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	26.279	22.229	-15
* Combustibles y energía	5.295	4.412	-17

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

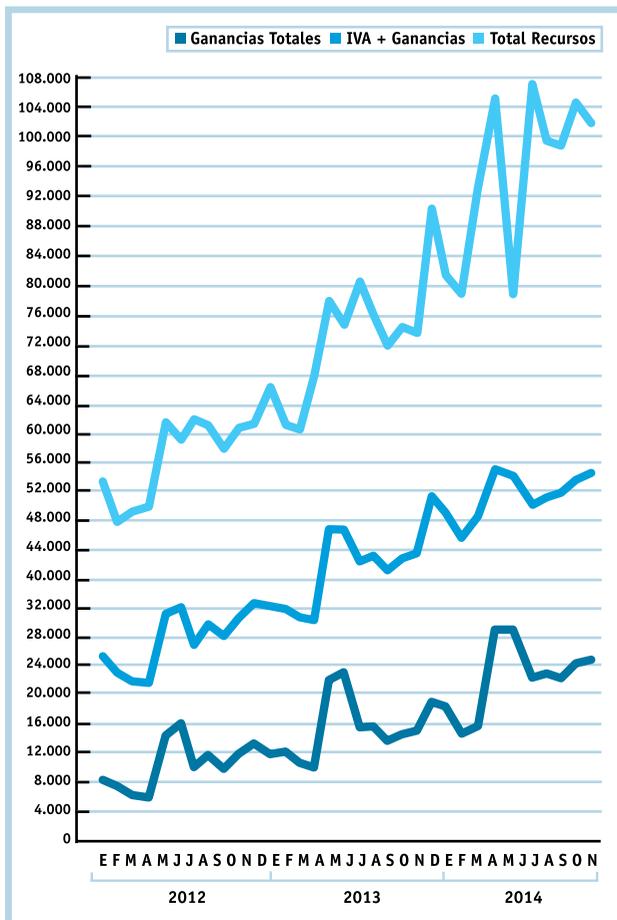
Importaciones por grandes rubros (Enero - Noviembre 2014 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2013 (1)	2014 (2)	%
TOTAL	68.495	60.750	-11
* Bienes de capital	11.133	11.681	5
* Bienes Intermedios	18.077	17.377	-4
* Combustibles y lubricantes	10.795	10.271	-5
* Piezas y accesorios para bienes de capital	14.913	11.709	-21
* Bienes de consumo	6.910	6.141	-11
* Vehículos automotores de pasajeros	6.459	3.347	-48
* Resto	208	224	8

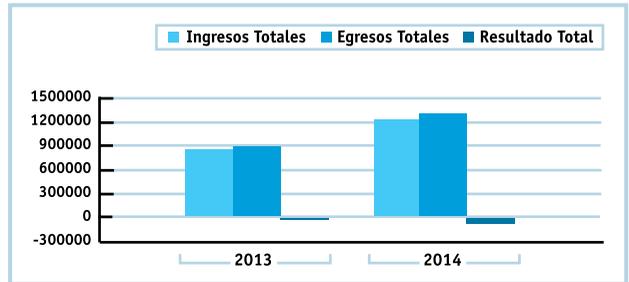
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



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



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