

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 361 | ABRIL 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>Profundización de los lineamientos económicos actuales</i> <i>Evolución del balance de pagos</i>	
TEMAS DE ACTUALIDAD	6
<i>La liberalización comercial en el marco de las cadenas globales de valor</i>	
MONEDA Y FINANZAS	8
<i>Expansión monetaria</i> <i>Dudas de griesa</i> <i>Dólar y reservas</i> <i>Bonos y acciones</i>	
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN	10
<i>El proceso inflacionario</i> <i>El mercado laboral</i>	
SECTOR AGROPECUARIO	12
<i>Perspectivas de producción</i> <i>Comportamiento de los precios de la soja</i> <i>Fondo de estímulo para pequeños y medianos productores</i> <i>Vino, frutas, azúcar, leche</i>	
SECTOR INDUSTRIAL	14
<i>Prosigue la contracción automotriz</i> <i>Uso de la capacidad instalada</i> <i>Flojas expectativas de los industriales</i> <i>Evolución de la industria de la construcción</i>	
SECTOR EXTERNO	16
<i>Menores valores comerciados</i> <i>Diferencias en valores exportados</i> <i>Nueva baja de los precios de exportación</i> <i>Nuevo acuerdo automotor con México</i>	
SECTOR PÚBLICO	18
<i>La recaudación tributaria de febrero 2015</i> <i>Resultado fiscal de enero 2015</i>	
ECONOMÍA INTERNACIONAL	20
<i>La reciente visión de la Reserva Federal</i> <i>El FMI ante la esperada suba de las tasas de interés</i> <i>El ajuste brasileño</i>	
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	22

PROFUNDIZACIÓN DE LOS LINEAMIENTOS ECONÓMICOS ACTUALES

La gestión económica del gobierno en los primeros meses del corriente año tiende a confirmar que el objetivo principal consiste en mejorar —aunque sea moderadamente— la situación en términos de **actividad y salarios**, aun cuando para ello se deban profundizar los desequilibrios que afectan la paridad cambiaria, las cuentas fiscales y las variables monetarias.

La mecánica instrumentada se basa en acentuar el **atraso del tipo de cambio** —también el de las tarifas públicas— para desacelerar el ritmo inflacionario y, de ese modo, permitir **una recomposición del salario real que impulse el consumo**, como instrumento de reactivación productiva. El propósito, en todo caso, es el de pasar de una situación recesiva como la registrada en 2014, a un modesto crecimiento del nivel de actividad en 2015.

La trayectoria pretendida no está exenta de riesgos, por cuanto un incremento del consumo basado en mayores salarios nominales puede estimular presiones inflacionarias que, en definitiva, inhiban las posibilidades de una mejora en el poder adquisitivo de los ingresos laborales. Además, la demanda de bienes de consumo durables requiere de fuentes de financiamiento que, en buena medida, hoy son absorbidas por la colocación de títulos del Banco Central (Lebacs), en el contexto de su política destinada a limitar la expansión monetaria de naturaleza fiscal. Un buen ejemplo al respecto es que continúa cayendo la venta de automotores en el mercado local.

Pero la **principal restricción** para viabilizar un proceso de expansión productiva **proviene del sector externo**, tal como ha sido una constante en los últimos tiempos y cuya manifestación más evidente es la subsistencia del cepo cambiario y el control sobre las importaciones. En consecuencia y para tener una idea de la disponibilidad de divisas en 2015 resulta pertinente proyectar la evolución del comercio exterior y las posibilidades de acceso al financiamiento internacional.

En cuanto al **intercambio comercial**, corresponde señalar, en primer lugar, que el superávit ha descendido en los dos últimos años hasta reducirse a U\$S 6.700 millones en 2014. Para el corriente año hay que considerar el impacto negativo del fuerte descenso en la cotización de nuestros principales productos de exportación —soja, maíz y trigo—, que no podrá ser compensado por una cosecha de mayor envergadura. También hay que proyectar un nuevo debilitamiento de la economía brasileña —sometida a un severo ajuste monetario y fiscal— que afecta a nuestras exportaciones (principalmente manufactureras).

Por el lado de las importaciones, hay que computar el alivio que significa el menor precio internacional del petróleo y sus

derivados, frente a la situación de déficit energético que padece la economía argentina desde hace algunos años. En cuanto a los insumos para la industria —automotriz, electrónica de consumo—, las restricciones para importar deberán flexibilizarse si el gobierno pretende generar alguna reactivación productiva a través del consumo.

En definitiva, **lo más probable es que las exportaciones resulten más afectadas que las importaciones** y, por lo tanto, que el superávit comercial sea aun inferior al obtenido en 2014. Corresponde considerar, además, que la actual política de atraso cambiario afecta severamente las perspectivas de exportación de la mayoría de las economías regionales.

En materia de **financiamiento externo** el panorama es complejo si se tienen en cuenta distintos factores: 1) que la economía argentina se encuentra en default parcial desde mediados de 2014, y 2) que no parece haber voluntad de las partes para solucionar el problema. Por otro lado, sin embargo, la proximidad del cambio de gobierno comienza a gestar un clima más favorable para la obtención de financiamiento internacional e inclusive puede promover la dinamización de la inversión extranjera directa.

Bajo estas condiciones, el gobierno entiende que con el acceso, aunque sea limitado, al financiamiento externo —tanto por parte del sector público (incluidas las provincias) como del sector privado—, más las divisas provenientes del *swap* de monedas con China —que podrían sumar unos U\$S 4.000 millones este año— y la aplicación de algún mecanismo que incentive la liquidación de divisas por parte de los exportadores, podría manejarse el equilibrio en el sector externo dejando, además, algún margen para incrementar las importaciones.

De todos modos, el panorama futuro para la economía argentina es complejo y exigirá adoptar **varias medidas trascendentes**, si se pretende recrear condiciones para un crecimiento sostenido. Será fundamental corregir severas distorsiones como el atraso cambiario y tarifario, reducir el desequilibrio fiscal y la dinámica inflacionaria y normalizar las relaciones económicas y financieras internacionales. Todo ello, además, en el contexto de **una situación internacional menos favorable**, dado el menor dinamismo de la economía mundial —en particular en China y otros países asiáticos—, las expectativas de suba de las tasas de interés en Estados Unidos y, en consecuencia, la posibilidad de transitar un camino de bajas cotizaciones de las materias primas en el mercado mundial.

EVOLUCIÓN DEL BALANCE DE PAGOS

Según las recientes estimaciones del Indec, la **cuenta corriente** del balance de pagos presentó en 2014 un déficit de u\$s 5.069 millones, superior en 8% al saldo negativo de 2013.

Considerando que el saldo de la cuenta corriente constituye uno de los indicadores básicos del sector externo de la economía de un país, conviene recordar que en 2013 ya se había registrado un déficit superior a u\$s 4.000 millones, luego de que en 2011 y 2012 se habían alcanzado saldos casi nulos.

La evolución del saldo en cuenta corriente en 2014 reflejó las siguientes variaciones principales con relación al año precedente:

- una disminución de 15% en el **superávit comercial** o de bienes (tomando las importaciones a precios FOB), el cual fue de u\$s 9.484 millones;
- una reducción de 22% en el déficit de **servicios**, que alcanzó a u\$s 3.061 millones, y
- un aumento de 3% en el déficit de la cuenta **rentas de la inversión**, el cual fue de u\$s 11.324 millones.

El mayor déficit de la cuenta corriente respondió así principalmente a una baja del superávit comercial y secundariamente a un mayor déficit en rentas de la inversión, variaciones negativas compensadas sólo parcialmente por un menor déficit en servicios.

En el balance comercial anual cayeron tanto las exportaciones (—12%) como las importaciones (—11%) y al hacerlo aquéllas en mayor medida absoluta, disminuyó el respectivo superávit.

Entre las **ventas externas**, los rubros con mayores disminuciones en 2014 respecto de 2013 fueron cereales (u\$s 3.083 millones menos), industria automotriz (1.913 millones menos) y combustibles y energía (999 millones menos).

Las **importaciones** de automotores de pasajeros cayeron 49% interanual y las de piezas y accesorios para bienes de capital lo hicieron en 22%, mientras que los restantes rubros presentaron bajas más moderadas, con la excepción de bienes de capital que crecieron 4%.

En la **cuenta de servicios** disminuyeron los ingresos en u\$s 828 millones, debido principalmente a las variaciones en servicios empresariales y profesionales y en servicios de informática e información, observándose mayores ingresos en la cuenta viajes.

A su vez, los egresos cayeron en u\$s 1.685 millones, a raíz principalmente de las variaciones en las cuentas de transporte, regalías y viajes.

El mayor déficit en **rentas de la inversión** obedeció a los mayores egresos netos por utilidades y dividendos en u\$s 597 millones, compensados parcialmente por menores salidas netas por intereses en 233 millones.

Cabe observar que del total de egresos netos por rentas de la inversión en 2014, 72% correspondió al débito neto de utilidades y dividendos y el 28% restante a intereses.

Por otro lado, la **cuenta financiera** exhibió en 2014 un ingreso neto de u\$s 6.692 millones frente a un déficit de 1.528 millones en 2013.

Registraron ingresos netos el sector público no financiero y Banco Central por u\$s 8.233 millones y el sector financiero por 925 millones.

Un sustancial aumento de su déficit presentaron los flujos del **sector privado no financiero**, cuyos egresos netos pasaron de u\$s 948 millones en 2013 a 2.465 millones en 2014. Los principales componentes que explican esta variación son, en primer lugar, el acuerdo indemnizatorio por la nacionalización de 51% de YPF S.A. registrado en el segundo trimestre del año y, en menor medida, los aumentos de la inversión directa en el exterior. Este flujo fue parcialmente compensado por una menor formación de otros activos externos por parte de residentes.

En **síntesis**, el balance de pagos de 2014 mostró un sustancial aumento de sus ingresos netos, originado principalmente en fuertes ingresos netos del Gobierno nacional (emisión de títulos por el acuerdo indemnizatorio de YPF S.A.) y del Banco Central, acompañados por una significativa reducción del superávit comercial y un fuerte incremento de los egresos netos del sector privado no financiero.

Como resultado de todas las transacciones realizadas (incluyendo el rubro de errores y omisiones), durante 2014 el Banco Central aumentó sus tenencias de **reservas internacionales** en u\$s 1.160 millones. A fin de diciembre último dichas tenencias sumaban u\$s 31.408 millones.

Estimación del balance de pagos (En millones de dólares)

	2013	2014
CUENTA CORRIENTE	- 4.696	- 5.069
CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	- 1.495	6.749
ERRORES Y OMISIONES	- 5.632	- 520
VARIACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCRA	- 11.824	1.160

Fuente: INDEC.

LA LIBERALIZACIÓN COMERCIAL EN EL MARCO DE LAS CADENAS GLOBALES DE VALOR (1)

Los resultados benéficos de una liberalización comercial unilateral han sido enfatizados, recientemente, en varios documentos elaborados por la OMC, OCDE y UNCTAD y en otras publicaciones. La recomendación de política, dirigida a todos los países, se centra en la reducción de costos de los insumos importados, con el objeto de mejorar la competitividad y estimular las exportaciones. Esta recomendación se encuentra estrechamente relacionada con el nuevo paradigma imperante de las cadenas globales de valor (CGV).

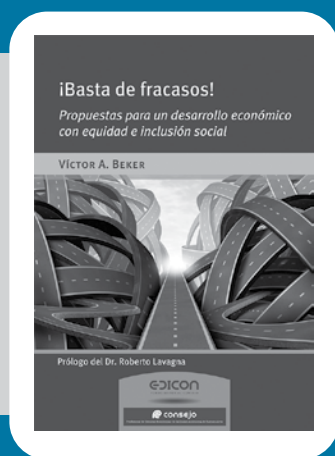
El argumento básico es intuitivo. Según esta teoría el nuevo escenario mundial se encuentra caracterizado por el comercio intra-industrial y es desarrollado principalmente por firmas transnacionales que tienen como principal objetivo la reducción de costos y la maximización de beneficios. Como resultado, la producción de un bien determinado rara vez se efectúa en un mismo país, sino que sus partes son elaboradas en distintos mercados aprovechando, entre otras cosas, las ventajas comparativas de cada nación. Dentro de este esquema, se considera que tanto una reducción de aranceles como un incremento de las importaciones de

insumos y de bienes de capital que permitan reducir los costos, son beneficiosos, ya que de esta forma se mejora la competitividad externa de las firmas domésticas.

A simple vista, resulta evidente que esta teoría contrasta claramente con otros modelos de desarrollo productivo implementados en el pasado en América Latina (Presbich, 1949) y Asia (Ha-Joon Chang, 1994). Principalmente, esta teoría entra en conflicto con aquellas políticas de industrialización y sustitución de importaciones que buscan estimular la producción local a través de la protección de la competencia externa y que apuestan al desarrollo del mercado doméstico como motor del crecimiento económico. Dentro de este esquema, en lugar de propiciarse el reemplazo de proveedores locales por proveedores extranjeros más eficientes, se busca exactamente lo contrario: sustituir insumos importados por nacionales y lograr así un mayor nivel de integración vertical en la estructura productiva. A pesar de que en el corto plazo la economía debe soportar un costo adicional como contrapartida, esta política se traduce en un incremento del nivel de empleo y en una reducción de la vulnerabilidad externa.

Sin embargo, la literatura reciente sobre el tema ha ignorado sistemáticamente los efectos de equilibrio general a la hora de insistir en la desgravación arancelaria unilateral

NOVEDAD



¡Basta de fracasos!

Propuestas para un desarrollo económico con equidad e inclusión social

Autor: Víctor A. Beker

320 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



edicon
FONDO EDITORIAL CONSEJO

como medio para impulsar las exportaciones y el crecimiento económico. Como veremos a lo largo de este artículo, cuando se toman en cuenta los efectos macroeconómicos sobre la distribución del ingreso y sobre la demanda global, las conclusiones generales que plantean los defensores de las CGV se sostienen solamente bajo supuestos muy especiales y presuponen una configuración macroeconómica poco probable.

Motivado por estas consideraciones, este artículo desarrolla un modelo de equilibrio general (MEG) que toma en cuenta la relación existente entre la política comercial, la competitividad externa y el crecimiento económico. A diferencia de los MEG utilizados comúnmente por los economistas neoclásicos, este modelo puede ser ubicado, principalmente, dentro de la tradición de stock-flujo desarrollada, en forma pionera, por Wynne Godley (1996).

Conclusiones

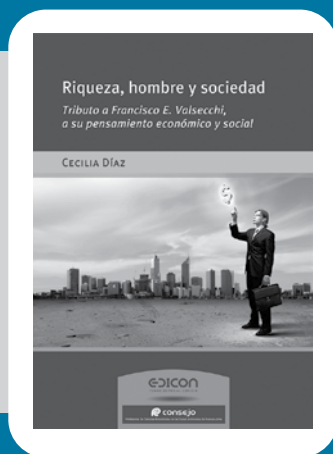
La mayor parte de los documentos elaborados por la OCDE/OMC/UNCTAD suelen estar constituidos a partir de un rejunte de temas aislados relacionados con las CGV. En este sentido, los efectos sobre las exportaciones, las importaciones y el PIB raramente suelen ser considerados de forma conjunta y su interacción no es estudiada.

El modelo presentado en este artículo arroja mucha luz sobre los efectos macroeconómicos de las políticas sugeridas e impulsadas por estos organismos. El hallazgo más importante es que el éxito de estas políticas de apertura unilateral no descansa en la fuerte respuesta de las exportaciones ante el abaratamiento en los costos, sino que depende en mayor medida de la capacidad que tenga una economía para evitar que la liberalización termine destruyendo parte de su entramado productivo y reemplazando a los proveedores locales por insumos importados.

En caso de que el efecto sustitución sea de importancia y que las exportaciones no sean elásticas al cambio en los precios, se verifica una retracción en el consumo, las ventas y el empleo. Además, se genera un fuerte déficit comercial que expone a la economía ante la posibilidad de una crisis de balanza de pagos. El fracaso de la experiencia aperturista en la década de los noventa en varios países y, principalmente, en la Argentina tal vez deba servir como advertencia.

(1) Extracto del artículo de Gabriel Michelena, publicado en Revista Argentina de Economía Internacional, N° 3, Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto, Bs. As., octubre 2014.

DESTACADO



Riqueza, hombre y sociedad

Tributo a Francisco E. Valsecchi, 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



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- El Banco Central vuelve a acelerar el ritmo de la expansión monetaria a raíz del financiamiento creciente al Tesoro. En febrero la base monetaria subió un 30% en términos anualizados, obligando a un delicado equilibrio entre tasas de interés, inflación y tipo de cambio, para sostener el nivel de actividad de la economía.
- La justicia de EE. UU. revierte un fallo contra nuestro país que impedía el pago de un vencimiento de deuda emitida bajo legislación argentina en el marco de las operaciones de canje de títulos llevadas adelante en 2005 y 2010.

EXPANSIÓN MONETARIA

El Banco Central vuelve a **acelerar el ritmo de crecimiento** de la emisión de dinero destinada, básicamente, a financiar al sector público.

En febrero último, la base monetaria **aumentó un 30%** en términos anuales. Cabe destacar que en algunos periodos del año pasado esta expansión había sido reducida al 19% anual, permitiendo de esta manera cierto aplacamiento del fenómeno inflacionario y contribuyendo a la calma que se verifica actualmente en el mercado marginal de cambios.

La emisión destinada a socorrer al Tesoro durante el **primer bimestre** de este año ha triplicado a la registrada con este mismo fin en igual periodo de 2014.

Esta situación obliga al BCRA a recurrir permanentemente a la **colocación de bonos propios, LEBAC y NOBAC**, entre bancos y particulares, a efectos de absorber la oferta de dinero excedente.

El stock de LEBAC se ubicó en los 240.000 millones de pesos a fines de diciembre, registrando un aumento del 130% en el año 2014.

En la segunda quincena de febrero, esta deuda rondaba los \$ 300.000 millones, superando el 30% de los depósitos del sistema financiero.

Debe mencionarse que si a esto le agregamos los \$ 27.000 millones colocados por los bancos en el BCRA en concepto de operaciones de pases pasivos y los \$ 104.000 millones por los encajes sobre los depósitos, el total de la **deuda de la autoridad monetaria con las entidades financieras** se acerca al 50% de los depósitos totales del sistema.

Por otra parte, cabe destacar que hace poco más de un año solo el 25% de las LEBAC estaban colocadas entre los bancos privados, en tanto que actualmente se encuentra en el orden del 45%, incidiendo negativamente sobre la capacidad prestable de estas entidades.

Es así que hace un año los **créditos destinados al sector privado** de la economía crecían a un 35% anual, en cambio ahora suben a una tasa del 19% anual, incluyendo los préstamos regulados y orientados por el sector público.

Este panorama descrito contribuye a amesetar el nivel de actividad de la economía y a evitar disparadas en los precios.

Al entender el Banco Central que la colocación de LEBAC podría estar encontrando ciertos límites, dado que es deuda que devenga un interés anual del orden del 27%, ha comenzado a **rebalancear las tasas de interés**, con el objetivo de alargar el perfil de los vencimientos de esa deuda.

A su vez, los responsables de la autoridad monetaria han comenzado a abogar para que el Tesoro acelere el ritmo de colocación de deuda interna y externa, de modo que le permita correrse del papel de principal financiador del déficit fiscal.

DUDAS DE GRIESA

A mediados de marzo el juez Griesa de EE. UU. había decidido **impedir que el Citibank pagara un vencimiento de deuda** del bono Par emitido bajo legislación argentina, con el argumento de que esos papeles también se hallaban sujetos a la cláusula de "pari—passu", es decir, que no podían ser honrados sin cumplir, simultáneamente, con los acreedores que habían obtenido sentencia favorable en los tribunales de Nueva York.

De esta manera se ampliaba y profundizaba el default técnico de nuestro país, dado que hasta ese momento el juez había permitido saldar intereses de los bonos Descuento y Par emitidos bajo legislación local, dejando aclarado, en cada caso, que se trataba de una decisión "por única vez".

Sin embargo, al acercarse el momento de hacer operativo el mencionado desembolso, y ante la presión ejercida por buena parte de la comunidad financiera internacional, el juez revirtió su fallo y **procedió a autorizar el pago**, no solo del título Par

que vencía a fines de marzo, sino también el del bono Descuento que se producirá a fines de junio próximo.

Cabe destacar que si bien el porcentaje de estos papeles que se paga en el exterior es muy bajo, dado que en su gran mayoría están en manos de residentes locales, el fallo adverso se hubiese convertido en un obstáculo adicional para la colocación de deuda por parte de nuestro país en los mercados internacionales.

Este escenario se registró pocas semanas después de la presentación, en los tribunales neoyorquinos, de **otros acreedores** que aun no contaban con sentencia firme o que, directamente, no habían iniciado hasta ese momento las acciones legales correspondientes para beneficiarse apelando a la cláusula “*me too*”, reclamando la aplicación para ellos de la decisión adoptada oportunamente por Griesa. El total de estas nuevas presentaciones exceden los 6.000 millones de dólares.

DÓLAR Y RESERVAS

Las autoridades parecen haber descartado la posibilidad de una nueva devaluación abrupta del peso y han vuelto a recurrir a las **microdevaluaciones periódicas**.

Si bien el ritmo de los retoques al tipo de cambio se ha acelerado, su magnitud aun se mantiene por debajo del crecimiento que registra el nivel general de precios de la economía, por lo cual el atraso cambiario no solo no se revierte sino que tiende a profundizarse.

El fortalecimiento que viene mostrando **el dólar a nivel mundial** complica aún más este panorama.

La divisa norteamericana se ubica en una relación cercana al uno a uno frente al euro, situación que no se registraba desde el año 2003. Mientras tanto, el **real**, moneda de nuestro socio principal, se ha depreciado más del 25% en el último semestre frente al dólar.

De esta manera, nuestro tipo de cambio real multilateral se ha apreciado más de un 20% desde febrero de 2014.

Esta percepción de retraso relativo en la cotización de la divisa de EE. UU. incentiva la demanda del denominado “**dólar ahorro**”. En febrero último las compras han alcanzado un nuevo record, al situarse en los U\$S 462,5 millones, totalizando unos U\$S 3.884,5 millones desde su implementación en enero de 2014.

En este contexto, el Banco Central viene logrando mantener el nivel de sus **reservas de divisas** en torno a los U\$S 31.000 millones, gracias a una serie de instrumentos, entre los que se destacan la “administración” de las importaciones, las operaciones de swap de monedas con China y los pagos a acreedores externos que no han podido ser desembolsados aún por decisión del juez Griesa y que continúan siendo contabilizados como formando parte del stock de reservas internacionales.

BONOS Y ACCIONES

Basado en el crecimiento de las cotizaciones de acciones de los sectores bancario y eléctrico, el **índice Merval**, representativo de los papeles bursátiles líderes, subió un 13,1% en febrero último, alcanzando los 9.600 puntos.

Si bien el volumen negociado, unos 37.000 millones de pesos, representó un aumento del 3,9% respecto a enero, cabe destacar que se mantuvo un 16,6% por debajo de los montos operados en febrero de 2014.

Entre los **títulos públicos** se destacaron los bonos cupón PBI, que en una de sus series, en pesos, incrementó su precio un 36%.

Los bonos en dólares emitidos a largo plazo subieron en el orden del 14%, en tanto que el BODEN 15, próximo a vencer, cayó un 2,7%.

De este modo, el **indicador de riesgo país** mostró una tendencia decreciente en el período, cerrando en el orden de los 600 puntos básicos.

PERSPECTIVAS

- La absorción de moneda circulante que realiza el Banco Central permite cierta desaceleración inflacionaria y un mayor control del mercado marginal de cambios, aunque afectando el nivel de crédito con destino a particulares y empresas, y por lo tanto incidiendo negativamente sobre el consumo y la demanda agregada.
- El financiamiento al Tesoro por parte del ente monetario estaría acercándose a ciertos límites, por lo cual las autoridades intentarían relajar su política de desendeudamiento externo, para poder mantener el déficit fiscal y evitar un ajuste de la economía en pleno año electoral.

SITUACIÓN

- En los meses iniciales del año en curso la tasa de inflación anual tiende a desacelerarse, trayectoria que se observa desde el último trimestre del 2014. El sostenimiento de un tipo de cambio con mínimas variaciones, constituye la herramienta principal para moderar el proceso inflacionario.
- La relativa desaceleración en el alza de los precios permite, por otro lado, amortiguar la pérdida en el poder adquisitivo del salario, fenómeno que se hizo evidente a lo largo del año 2014. Ambos elementos –inflación esperada y nivel del salario real– serán centrales en las próximas negociaciones paritarias.

EL PROCESO INFLACIONARIO

En el pasado mes de febrero se confirmó nuevamente, la **tendencia descendente de la tasa de inflación** que se observa desde fines del año 2014, como consecuencia del mantenimiento de una paridad cambiaria con mínimas variaciones. Comparando, además, con los números del primer bimestre del 2014 –cuando se verificó una devaluación significativa del tipo de cambio– la desaceleración se hace más evidente.

De acuerdo a los datos que, en promedio, exponen las consultoras privadas –expresadas en el denominado IPC–Congreso– el incremento de los precios al consumidor ascendió al 9,1% en el primer bimestre del 2014 y al 3,6% en igual periodo del corriente año. En febrero último puntualmente, un mes con bajas variaciones estacionales, el aumento fue del 1,48% (0,9% para el INDEC).

Dado que todo parece indicar que el gobierno sostendrá el atraso cambiario como principal instrumento antiinflacionario, habría que proyectar que en los próximos meses la tasa de inflación anual –que en la actualidad se ubica ligeramente por encima del 30%– podría reducirse algunos puntos más.

El tema no es menor considerando el inicio de las principales negociaciones salariales en las próximas semanas, escenario en el cual los dirigentes sindicales tratarán de preservar el poder adquisitivo de las remuneraciones y, en la medida de lo posible, recuperar el deterioro producido en el 2014.

Por otra parte y por razones electorales, es probable que el gobierno adopte una postura más flexible en cuanto al tope de los ajustes salariales, aunque luego ello tenga consecuencias desde el punto de vista inflacionario.

En tal caso y ante la carencia de una política antiinflacionaria integral, **el atraso del tipo de cambio y los menores incrementos posibles en materia tarifaria constituirán los principales instrumentos de contención de los precios en los próximos meses.** Por cierto, ello tendrá efectos negativos adicionales sobre los niveles de competitividad y el desequilibrio fiscal.

Hacia fin del año y frente a la inminencia del cambio de gobierno, es probable que la presión inflacionaria tienda a elevarse, ya que los agentes económicos proyectarán una modificación significativa de los precios relativos, incluido, principalmente, el tipo de cambio.

MERCADO LABORAL

Salarios. El índice de salarios que elabora el INDEC señala que en enero del corriente año el salario promedio –esto es, considerando tanto el sector privado como la administración pública, las remuneraciones del empleo registrado como no registrado– se ubicó un 34% por encima del computado un año antes. Esta cifra es levemente inferior a la inflación anual, para el mismo periodo, estimada por las consultoras privadas.

En tal contexto **se iniciarán próximamente las negociaciones paritarias** que determinarán los incrementos salariales para el año en curso. **El escenario es muy complejo para proyectar cifras aproximadas**, entre otras razones por la dificultad para calibrar la magnitud del proceso inflacionario en los próximos meses frente a la incertidumbre política.

Es más, los dirigentes sindicales intentarán no solo preservar el poder adquisitivo del salario este año, sino, además,

recuperar el salario real que retrocedió en el 2014. Por otra parte, los empresarios enfrentan un mercado interno deprimido –en particular para los sectores productores de bienes de consumo durables– y problemas de competitividad en los bienes transables. En consecuencia, las posiciones serán fuertemente antagónicas a la hora de las negociaciones.

Un tema que, sin duda, contribuiría a flexibilizar la situación sería el cambio en el mínimo no imponible del Impuesto a las Ganancias, que afecta a los salarios de mayor nivel. Sin

embargo, el gobierno, hasta el presente, se ha negado a modificar tanto los valores como las alícuotas correspondientes.

Ocupación. El único dato oficial del presente año es el consignado por la encuesta de indicadores laborales del Ministerio de Trabajo, que señala una caída del 0,2% interanual en enero en el empleo registrado en el sector privado. En términos generales, las perspectivas en materia de incremento de la ocupación laboral no son optimistas, considerando el menor nivel de actividad económica y la incertidumbre existente.

PERSPECTIVAS

- En el entendimiento de que el gobierno sostendrá una política cambiaria y tarifaria con las menores correcciones posibles, parece adecuado proyectar un descenso adicional en la tasa de inflación en los próximos meses. Hacia fin de año las expectativas de modificación de los precios relativos pueden, sin embargo, alentar nuevas presiones inflacionarias.
- Por otra parte, es complejo el panorama para pronosticar la magnitud de los próximos aumentos salariales, en un escenario con reclamos sindicales para recuperar el poder adquisitivo del salario, junto con caídas en el nivel de actividad y de competitividad en importantes sectores productivos.

[Más información – consulte Anexo /](#)

SITUACIÓN

- Frente a una prometedora cosecha en la presente campaña, el sector se encuentra lidiando con una caída de los precios de los granos que viene dándose desde mediados del 2014, al tiempo que el proceso inflacionario y la virtual estabilidad del precio del dólar corroen la rentabilidad.
- El Gobierno nacional adoptó medidas que van en apoyo solamente de los pequeños productores de soja, dejando fuera del beneficio a los medianos y grandes productores, que reaccionaron en consecuencia.

PERSPECTIVAS DE PRODUCCIÓN

Comenzada la cosecha de **soja** de la campaña 2014/2015, todas las estimaciones excepto la del USDA —que con 56 millones de toneladas se aparta no mucho de las restantes— afirman que se lograrán 58 millones de toneladas de la oleaginosa, volumen récord absoluto. Coinciden en esta estimación, tanto la Bolsa de Comercio de Rosario como el Ministerio de Agricultura y Ganadería de la Nación. Ambos organismos prevén, a su vez, un piso de cosecha total de 110 millones de toneladas.

La cosecha de **maíz** también se espera elevada, llegando a 30 millones de toneladas, aunque inferior a la campaña pasada, en la que se alcanzaron los 33 millones. El USDA, en el caso del cereal, ubica la producción argentina en 23,5 millones de toneladas. Buena parte de esta diferencia se explica porque desde hace dos campañas las estimaciones nacionales incluyen la producción del grano utilizado como insumo, consumido en las chacras, sin ingresar al mercado.

Para el **trigo** la estimación oficial ubica la producción alcanzada en la presente campaña en 14 millones de toneladas. El **girasol** también se benefició con el clima favorable, permitiendo la expectativa de obtención de unas tres millones de toneladas, un 50% más que en la campaña pasada.

COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS DE LA SOJA

Durante el mes de febrero el precio internacional de la soja tuvo un comportamiento **alcista**, contradiciendo razones que fundamentaban expectativas en sentido contrario. tales como la baja del precio del petróleo, las estimaciones de la producción argentina y la fortaleza del dólar. Una causa excluyente explica ese comportamiento: el conflicto protagonizado por los **transportistas brasileños**, que obstruyeron parcialmente el tránsito de la materia prima y causaron una alarma adicional al poner

en riesgo el abastecimiento de gasoil, necesario para el funcionamiento de las cosechadoras.

Tan única fue la causa de la suba mencionada que en cuanto el conflicto se resolvió, los precios retomaron la tendencia descendente. Es notable que si bien los diferentes operadores del mercado eran conscientes de la transitoriedad de la suba, no hubieran aprovechado el alza para apropiarse de un precio remunerativo con pocas perspectivas de permanencia, realizando su producción en una mayor cuantía.

Si bien los **elevados rendimientos** que en esta campaña logra la soja, y que explican los altos volúmenes esperados, que compensarán parcialmente la caída de los precios, no alcanzan para evitar la contracción de la renta obtenida en relación a campañas anteriores.

FONDO DE ESTÍMULO PARA PEQUEÑOS Y MEDIANOS PRODUCTORES

El Gobierno nacional adoptó una medida, frente a la caída de la rentabilidad de la producción granaria causada por la combinación de los bajos precios vigentes, un retraso cambiario en relación al precio de los insumos que siguieron el ritmo de la inflación y cotizan en dólares del mercado ilegal, y la vigencia de un nivel de retenciones inalterado, consistente en la adopción de una política diferenciada para los pequeños productores de granos, con la creación de un fondo de 2.500 millones de pesos, con el que se restituirá **el 50% de los derechos de exportación** que gravaron a los productores que hubieran obtenido un volumen inferior a las 700 toneladas. Se estima que los beneficiarios serán 46 mil agricultores productores de soja, maíz, girasol y trigo, que constituyen el **70% de los productores** del país.

Una consecuencia de la adopción de esta medida fue la fisura en la mesa de enlace, al desacoplar la posición de FAA que nuclea

precisamente a pequeños y medianos productores, de la del resto de las entidades que la componen, que decidieron realizar un *lock out* de comercialización al que la Federación no adhirió.

VINO, FRUTAS, AZÚCAR, LECHE

También para estos productos se adoptaron **medidas atenuantes de la crisis** que por distintos motivos, además del factor común del tipo de cambio efectivo, los afectan seriamente. Para el sector **vitivinícola**, que sufre una contracción de las exportaciones en circunstancias de superproducción de vid, se implementó el Fondo de Estabilización de la Cadena de Valor Vitivinícola, por el cual se entregarán \$ 215 millones a pequeños viñateros de Mendoza y San Juan, con el objeto de incentivar la cosecha de uva.

Por otro lado, \$ 45 millones se destinarán al apoyo al sector **frutícola** que, a las dificultades ya existentes se agregó la decisión de Brasil de suspender sus importaciones de peras y manzanas, aduciendo problemas sanitarios.

Los productores de **leche** de hasta 2.900 litros diarios, que vieron el precio del producto disminuido como respuesta de las usinas a la caída del precio internacional, y su producción afectada por las inundaciones, recibirán un subsidio de 30 centavos por litro de leche durante los meses de marzo, abril y mayo.

Otra actividad que demanda la ayuda oficial es la **azucarera**, debido a haber sufrido incrementos de sus costos de producción sin que los precios percibidos se hubieran modificado en los últimos cuatro años.

PERSPECTIVAS

- Para el mediano plazo, las fuerzas opositoras al gobierno coinciden en la supresión de los derechos de exportación y de las restricciones a las exportaciones de productos de consumo interno masivo –trigo, maíz, leche, carne vacuna y productos regionales–. La excepción la constituye la soja, habida cuenta de la importancia que las retenciones a este producto tienen sobre el presupuesto nacional.
- Las perspectivas en materia de precios internacionales de la soja sigue siendo incierta y vulnerable a hechos extra sectoriales. Sin embargo, el último informe semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario no es optimista, interpretando las señales de largo plazo –como las perspectivas de un incremento del área sembrada en Estados Unidos y abundantes stocks a nivel mundial– como indicativas de que se mantendrá la holgura del balance de oferta y demanda. El USDA, por su parte, anticipa una caída potencial de u\$s 40 para la campaña 2015/2016.
- Sin embargo, algunos analistas confían en que la fortaleza de la demanda asiática, especialmente la china, provocará un repunte de los precios.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- Con el propósito de estimular el consumo, además de prorrogar hasta diciembre del corriente año el programa “Ahora 12” de ventas en 12 cuotas sin interés, las autoridades han anunciado una batería de medidas para facilitar la renovación de artefactos de línea blanca, financiación subsidiada para la compra de taxis, plan de beneficios en comercios con la tarjeta SUBE, subsidio a usuarios de garrafas y reparación de instalaciones eléctricas en barrios carenciados.
- Las autoridades económicas anunciaron la puesta a disposición para pequeñas y medianas empresas de créditos para financiar inversiones que contribuyan a mejorar su eficiencia energética, por montos de entre 100 mil y 1,5 millón de pesos (con un máximo de 70% del proyecto), a plazos de hasta siete años y a una tasa de interés fija y en pesos de 9%.
- Con respecto al nivel de actividad en la industria de la construcción, las expectativas relevadas por el Indec para febrero, respecto del mes anterior, han presentado mayoritariamente un signo de estabilidad, aunque quienes prevén cambios se inclinaron preferentemente hacia la baja.

PROSIGUE LA CONTRACCIÓN AUTOMOTRIZ

Las cifras sectoriales divulgadas por la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa) indicaron que en el **primer bimestre** del corriente año las mismas continuaron con **signo negativo**:

- la **producción** totalizó 71.230 unidades, 20,0% menos que en el primer bimestre de 2013;
- las **exportaciones** sumaron 31.843 vehículos, cantidad inferior en 30,1%, y
- las **ventas a concesionarios** fueron de 78.202 unidades, 23,0% menos

Por otro lado, el gobierno nacional amplió de 100 a 154 millones de dólares mensuales el **cupo de divisas disponible** para la industria automotriz, a cambio de mantener los planes de inversión, las fuentes de trabajo y los precios de las unidades hasta fines de junio próximo.

Además, se ampliará de 45,5 a 77,7 millones de dólares la disponibilidad de divisas para importar bienes de capital y apuntalar los planes de inversión de las empresas terminales, también hasta fines de junio.

USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA

La utilización de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera, según el Indec, promedió **en enero último**

62,7%, nivel lógicamente inferior por motivos estacionales al del mes anterior (70,6%) y algo menor al de enero de 2014 (63,7%).

Los bloques sectoriales **con mayor uso** de su capacidad instalada fueron los de refinación del petróleo (88,3%), productos minerales no metálicos (77,3%), papel y cartón (74,8%), sustancias y productos químicos (71,6%) e industrias metálicas básicas (69,4%).

Con proporciones de uso **menores** se ubicaron los bloques de automotores (24,7%), metalmecánica en general (51,6%), productos textiles (59,7%), productos de caucho y plástico (63,0%), alimentos y bebidas (65,0%), productos del tabaco (65,9%) y edición e impresión (66,8%).

FLOJAS EXPECTATIVAS DE LOS INDUSTRIALES

Según los últimos cálculos del Indec, el **Estimador Mensual Industrial (EMI)**, que mide el nivel de la producción manufacturera, tuvo en enero último —en términos desestacionalizados— un incremento de 1,1% respecto del mes anterior y una baja de 1,8% frente a enero de 2014.

A diferencia de las variaciones frente al mes anterior, que son de signo variable, esta última comparación —en términos interanuales— viene arrojando variaciones negativas sin interrupción desde agosto de 2013, o sea, durante **18 meses seguidos**.

Las **expectativas empresariales** para febrero próximo con relación al mes precedente, fueron principalmente las siguientes:

- un 11,9% de las empresas prevé una disminución de la demanda interna, 4,0% estima un aumento y el resto no aguarda cambios;
- un 15,2% de las firmas pronostica un incremento de sus exportaciones, 7,1% vislumbra una reducción y el resto no pronostica cambios;
- un 13,9% de las empresas anticipa una baja de sus importaciones totales de insumos, 9,9% prevé una suba y el resto no estima cambios;
- un 14,6% de las firmas aguarda una disminución en los stocks de productos terminados, 2,7% pronostica un aumento y el resto no espera cambios;
- un 4,0% de las empresas anticipa una reducción en la dotación de personal, 1,1% estima un incremento y el resto no vislumbra cambios, y
- un 15,9% de las firmas prevé una baja de la cantidad de horas trabajadas, 2,0% aguarda un aumento y el resto no anticipa cambios.

EVOLUCIÓN DE LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN

En **enero** pasado, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el Indec presentó, sin

estacionalidad, incrementos de 2,0% respecto del mes precedente y de 0,8% frente a enero de 2014.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción —usados para la confección del ISAC— mostraron en enero último variaciones dispares en términos interanuales.

Así, se registraron aumento en pinturas (11,2%), pisos y revestimientos cerámicos (4,1%), y cemento Portland (1,9%).

En cambio, tuvieron bajas los despachos de ladrillos huecos (—6,3%), hierro redondo para hormigón (—4,1%) y asfalto (—1,4%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada en una lista representativa de 42 municipios, presentó en enero pasado una reducción de 14,4% con relación al mes anterior y un incremento de 2,9% respecto de enero de 2014.

Los **puestos de trabajo** en relación de dependencia en el sector de la construcción tuvieron una tendencia trimestral creciente a lo largo de 2014, observándose en el cuarto trimestre del año un total de 419.014 puestos, implicando alzas de 1,8% frente al trimestre precedente y de 0,2% con relación al último trimestre de 2013.

PERSPECTIVAS

- Para los meses próximos, las autoridades tienen la expectativa de que las diversas medidas adoptadas para estimular la demanda de bienes, así como los resultados de las próximas paritarias laborales, constituyan factores que presionarán a un cierto incremento del nivel de actividad en la industria manufacturera.
- El Poder Ejecutivo enviará al Congreso sendos proyectos de ley tendientes a incrementar la competitividad de las PyME industriales, los cuales estarán dirigidos a mejorar la negociación del pagaré bursátil, la institucionalización de los parques industriales, la modificación de la ley de modelos y diseños industriales y el fortalecimiento del plan nacional de diseño.
- Según el Centro de Estudios para la Producción (CEP) del Ministerio de Industria, las inversiones planificadas por las empresas industriales para el presente año serán financiadas en un 25% por bancos privados, un 24% por bancos públicos, un 19% mediante recursos propios, un 11% por nuevos aportes y el 21% restante a través de otros recursos.

SITUACIÓN

- Continuando con la tendencia del año anterior, en el mes de enero se observaron caídas importantes de las exportaciones (-18% interanual) y las importaciones (-19%) del país, como reflejo principalmente de la desaceleración del nivel de actividad en la Argentina, Brasil y otros países.
- En ese contexto, el saldo del balance comercial en el primer mes del corriente año resultó positivo en u\$s 73 millones –el doble del obtenido en enero de 2014–, si bien lo reducido de la magnitud le resta relevancia al resultado.
- Se viene observando en lo que va del corriente año una tendencia del sector agrícola a postergar en cierta medida las liquidaciones de los granos, teniendo en cuenta la evolución del dólar oficial y ciertas previsiones que apuntan a una devaluación del peso tras el próximo cambio de autoridades.

MENORES VALORES COMERCIAADOS

En el primer mes del corriente año descendieron significativamente los **montos del comercio exterior** argentino, tanto de ingresos como de egresos. En efecto, las exportaciones cayeron 18% frente a enero de 2014, mientras que las **importaciones** lo hicieron en 19%.

El **saldo del balance comercial** de enero fue positivo en u\$s 73 millones, duplicando el resultado de igual mes de 2014.

La caída del valor exportado respondió a reducciones de 9% en los volúmenes físicos y de 10% en los precios, en tanto que en las importaciones se registraron bajas de 12% en las cantidades y de 7% en los precios.

Entre las **exportaciones**, se observaron disminuciones de valor en casi todos los grandes rubros: combustibles y energía (-58%), manufacturas de origen industrial (-24%) y manufacturas de origen agropecuario (-15%), registrándose un incremento sólo en productos primarios (16%).

Las **importaciones** mostraron caídas de valor en todos los grandes rubros, destacándose los automotores de pasajeros (-67%), combustibles y lubricantes (-54%), piezas y accesorios para bienes de capital (-20%) y bienes de capital (-13%).

Cabe señalar que en tanto las exportaciones **energéticas** cayeron en u\$s 296 millones en términos interanuales en enero último, las respectivas importaciones disminuyeron en 280 millones. Es así que el saldo comercial negativo de este mes subió de u\$s 11 millones en 2014 a 27 millones en 2015.

DIFERENCIAS EN VALORES EXPORTADOS

En el mes de enero pasado hubo diferencias absolutas significativas en los valores exportados de diversos **productos seleccionados**, con relación al mismo período de 2014.

Se registraron **aumentos** en las ventas externas de maíz en grano (u\$s 161 millones más), trigo duro (88 millones), oro para uso no monetario (74 millones), aceite de soja en bruto (28 millones) y porotos (21 millones).

Inversamente, se observaron **disminuciones** en las exportaciones de automóviles para transporte de personas (u\$s 198 millones menos), harina y pellets de soja (160 millones), cebada (132 millones), aceites crudos de petróleo (115 millones) y automóviles para transporte de mercancías (68 millones).

NUEVA BAJA DE LOS PRECIOS DE EXPORTACIÓN

El **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** elaborado por el Banco Central para nuestros principales productos de exportación **descendió 1,9% en febrero** respecto al mes anterior, debido particularmente a las caídas de los precios de la soja y sus derivados.

Así se destacaron, por su incidencia, las **disminuciones** de las cotizaciones de los pellets de soja (-3,1%), porotos de soja (-4,0%), aceite de soja (-3,7%), carne bovina (-9,3%), oro (-1,9%), trigo (-4,6%), maíz (-0,6%), cobre (-1,7%) y acero (-4,5%).

Inversamente, **aumentaron** los precios de aluminio primario (0,2%), cebada (0,5%) y petróleo crudo (16,3%).

En comparación con **febrero del año anterior**, el IPMP disminuyó 21,8%, a raíz fundamentalmente de los menores precios de los productos del complejo sojero, petróleo crudo y maíz.

NUEVO ACUERDO AUTOMOTOR CON MÉXICO

El acuerdo comercial de la Argentina y México sobre automotores y autopartes fue inaugurado en 2002 con un esquema similar al actual, es decir, con **cupos de intercambio** dentro de los cuales **no se aplican los aranceles**, que son de 35%. Esto representa una importante ventaja para las fábricas, que compiten desde una posición ventajosa con bienes de otros orígenes, que sí pagan aranceles.

Ese acuerdo rigió entre 2002 y 2006. A partir de allí y hasta 2011, estuvo vigente el libre comercio argentino con México. Debe destacarse que con la crisis económica en Estados Unidos, la industria automotor de este país se vio seriamente afectada, por lo cual las exportaciones mexicanas a Estados Unidos cayeron notablemente, por lo cual la producción mexicana excedente se **desvió hacia la Argentina y Brasil** en el período 2009–2011.

Ante esta situación, Brasil logró la renegociación del acuerdo de comercio automotor en marzo de 2012, reimplantándose el régimen de cupos. Luego de varios años con importantes niveles de déficit comercial en esta actividad, la Argentina logró **en 2012 un nuevo acuerdo** con México bajo el esquema de cupos.

Este acuerdo vencía en marzo de 2015, por lo cual el gobierno argentino venía impulsando una renegociación desde fines de 2014, tras lo cual se alcanzó **a mediados de marzo un nuevo convenio** de comercio automotor bilateral con México, denominado Acuerdo de Complementación Económica 55, que regirá hasta 2019.

El nuevo acuerdo establece un cupo de comercio libre de aranceles para los autos, por montos anuales, que constituyen niveles máximos por importación o exportación para cada país libres de aranceles. Dicho tope parte de u\$s 575 millones anuales en 2015 y 2016, llegando a 637 millones en 2018 y 2019.

Las empresas terminales del sector valoraron positivamente el acuerdo y señalaron que pretenden alcanzar una participación de 6% en el mercado mexicano, que para nuestro país es **el segundo en importancia** después de Brasil.

PERSPECTIVAS

- Si bien el principal factor determinante del nivel de nuestras exportaciones al mercado de Brasil es el nivel de actividad económica en ese país, el proceso de fuerte devaluación que viene presentando el real frente a nuestra moneda no deja de constituir un punto de atención para diversas producciones argentinas que se dirigen a ese mercado.
- A pesar de las favorables expectativas sobre la campaña agrícola 2014/15 –incluyendo una cosecha récord de soja–, la caída de los respectivos precios internacionales provocaría al país una reducción del ingreso de divisas en el presente año por algo más de u\$s 5.000 millones.
- Las autoridades económicas ratificaron recientemente que cumplirán con el fallo adverso de la Organización Mundial de Comercio (OMC), en tanto que paralelamente la Secretaría de Comercio ya cerró acuerdos con más de 3.000 pequeñas, medianas y grandes empresas para pautar sus necesidades de divisas en el corriente año, definidas las cuales la paulatina presentación de las Declaraciones Juradas Anticipadas de Importación (DJAI) serían aprobadas a las 48 horas.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- La recaudación tributaria en febrero de 2015 fue de \$106.557,9 millones. Este monto es 31,3% mayor al obtenido en el mismo mes del año anterior.
- El déficit fiscal primario llegó a los \$9.000 millones en febrero por el mayor ritmo del gasto.

LA RECAUDACION TRIBUTARIA DE FEBRERO 2015

La **recaudación tributaria** en febrero de 2015 fue de \$106.557,9 millones. Este monto es 31,3% mayor al obtenido en el mismo mes del año anterior.

El crecimiento de la recaudación es consecuencia del sostenimiento de la inflación, el consumo interno y el aumento de los salarios nominales. Se destacan en el mes la variación de la recaudación de **Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social, IVA y Ganancias**.

La recaudación por Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social se elevó 36,0%, como producto de las subas de las remuneraciones y el sostenimiento del empleo.

Entre los tributos asociados al nivel de actividad, el IVA—DGI registró un aumento del 29,8% basado en el consumo interno, mientras que el Impuesto a los Créditos y Débitos Bancarios se incrementó 15,5%, afectado por la menor cantidad de días hábiles que hubo en febrero de 2015 en comparación con el mismo mes del año pasado.

El impuesto a las Ganancias, por su parte, mostró un incremento de 39,7% debido, en su mayor parte, a los mayores pagos de retenciones como de anticipos por parte de las sociedades.

Por último, se destacan en febrero las transferencias automáticas que el Estado Nacional ha realizado a las Provincias en concepto de Recursos de Origen Nacional (RON) las cuales fueron 34,1% superiores a las observadas en febrero de 2014, lo que significó \$7.388,3 millones adicionales para las provincias.

En el **acumulado** del primer bimestre del año 2015 la recaudación tributaria sumó \$224.016,3 millones, lo que es un 30,6% superior a lo obtenido en 2014.

RESULTADO FISCAL DE ENERO 2015

Según los datos oficiales, en el mes de enero de 2015 el Sector Público Nacional ha obtenido un Resultado Fiscal Primario que, medido en Base Caja, alcanzó la suma negativa de \$1.457,4 millones.

Sin embargo, estimaciones privadas confirman que el déficit fiscal llegó a los \$9.000 millones en febrero por el mayor ritmo de gasto. Al finalizar febrero, los gastos primarios devengados ascendieron a \$ 149.149 millones, con un incremento del 42,1% respecto de la ejecución de un año atrás, en línea con la suba alcanzada en 2014. Los incrementos más significativos fueron en las prestaciones de la seguridad social y los subsidios al sector privado.

En el primer bimestre, las transferencias para el financiamiento de empresas públicas, fondos fiduciarios y el sector privado totalizaron la suma de \$ 29.290 millones, con un incremento del 40% interanual.

De ese total se destacaron las asignaciones del sector energético, que en los primeros dos meses de 2015 recibió \$ 18.190 millones, un 31% más que en igual período de 2014, lo que constituye un impulso inferior al acumulado durante aquel año de 67%.

Cabe recordar que el Presupuesto Nacional se aprobó con una meta de superávit primario de \$50.449 millones y un déficit financiero de \$49.518 millones, luego de considerar como ingresos genuinos los giros de utilidades del Banco Central y Anses por unos \$157.687 millones. Sin esos recursos, el déficit real se proyecta a más de \$108.000 millones a nivel primario y luego de agregar las recientes incorporaciones de gastos a más de \$208.000 millones en el total general.

PERSPECTIVAS

- Las proyecciones privadas indican que este año el déficit superará el 5% del PBI, lo que constituye el rojo fiscal más alto de los últimos 25 años. El escenario es más preocupante cuando se tiene en cuenta que el récord de déficit coincide con el récord de presión tributaria, que hoy está en 29,4% del PBI.
- Otras mediciones económicas privadas incluso proyectan que en lo que resta del año el gasto se elevará en al menos otros \$150.000 millones, para cerrar la brecha entre el 28% presupuestada en los recursos y 14% en las erogaciones, y por ende, el desequilibrio final ya se estima que excederá largamente los \$350.000 millones. Si se tiene en cuenta que el PBI para el año fue proyectado en \$4,96 billones, se obtiene que el desequilibrio real de las cuentas públicas ascendería al equivalente a 7,1% del PB.

[Más información – consulte Anexo](#)

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



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- En el último trimestre del año pasado el producto interno bruto (PIB) de Estados Unidos se desaceleró, al avanzar sólo 2,2% interanual, tras la destacada suba del trimestre anterior (5,0%). Se alcanzó así un crecimiento en 2014 de 2,4%, frente a un 2,2% en 2013.
- A mediados de marzo último, el índice Bloomberg de productos básicos descendió a su nivel más bajo desde agosto de 2002, en parte debido a la influencia de la apreciación global del dólar, que disminuye para los inversores el interés en dichos productos, mientras crecen sus excedentes.
- Mientras los analistas especulan sobre el momento en que la Reserva Federal inducirá el alza de su tasa de interés básica, cabe destacar un aspecto referente a uno de los requisitos para ello, cual es la mejora del mercado laboral. La tasa de desempleo del último trimestre de 2014 fue de 5,6%, pero la tendencia bajista de esta tasa no refleja una creación masiva de empleos, sino que se explica por un aumento de la tendencia decreciente de la tasa de actividad, que bajó aproximadamente seis puntos porcentuales desde que se desató la crisis financiera.

LA RECIENTE VISIÓN DE LA RESERVA FEDERAL

La Reserva Federal estadounidense viene manteniendo su tasa de interés de referencia **cercana a cero** desde la crisis financiera de fines de 2008. La última vez que el organismo subió las tasas fue en 2006, cuando el auge del mercado inmobiliario y el fuerte crecimiento económico lo llevaron a aumentar su tasa de interés de referencia a 5,25%.

En su última reunión de mediados de marzo, la Reserva Federal **mantuvo los niveles de sus tasas de interés**, a la vez que redujo la mediana de sus previsiones para la tasa de los fondos federales para fines de 2015 a 0,626%, desde el 1,125% de los pronósticos de diciembre último.

Con respecto a la **actividad económica**, el organismo evaluó que el crecimiento se ha moderado un poco y rebajó sus predicciones de aumento del producto interno bruto (PIB) del país, desde el intervalo de 2,6% a 3,0% previsto en diciembre pasado para el último trimestre de 2015 en términos interanuales, a la actual previsión de **2,3% a 2,7%**.

La Reserva Federal también redujo sus previsiones de **inflación** para el corriente año, influida en buena parte por la abrupta caída de los precios del petróleo, con lo cual continúa lejos de su meta inflacionaria.

Con respecto al futuro, el organismo expresó que una suba de las tasas de interés en su próxima reunión de **abril** es “improbable” y que no podía descartarse una decisión al respecto en **junio**, aunque señaló que aún no ha decidido el momento del alza de las tasas.

En este sentido, anticipó en su comunicado que “será apropiado subir el objetivo de rango de la tasa de fondos federales cuando haya visto una mejora mayor del mercado laboral y esté razonablemente confiado en que la inflación volverá a su objetivo de mediano plazo del 2%”.

EL FMI ANTE LA ESPERADA SUBA DE LAS TASAS DE INTERÉS

Sobre el tema tratado por la Reserva Federal, la titular del Fondo Monetario Internacional (FMI) señaló a mediados de marzo que **los mercados emergentes** deben prepararse para el impacto que recibirán cuando Estados Unidos aumente sus tasas de interés, suba que podría sorprenderlos “tanto en el momento como en el ritmo con el cual se aplique”.

Al respecto, expresó que el peligro es que de pronto la vulnerabilidad que se acumuló durante un lapso de política monetaria muy expansiva, pueda desatarse cuando se invierta esa política, dando lugar a una **volatilidad sustancial** en el mercado.

También señaló que las **economías avanzadas** podrían colaborar en disminuir el riesgo de la volatilidad del mercado, dando a conocer con claridad sus propósitos de política monetaria.

EL AJUSTE BRASILEÑO

La economía de Brasil presentó en 2014 su **peor desempeño en el último lustro**, al crecer —por decir así— su producto interno bruto (PIB) 0,1% respecto del año anterior. Este fue el resultado

de una contracción de la industria en 1,2%, casi compensada por reducciones de 0,7% en los servicios y de 0,4% en la ganadería.

Según el pronóstico difundido hacia fines de marzo último por el Banco Central brasileño, en el presente año la economía brasileña tendría una **caída del PIB en 0,5%** interanual.

El informe de la autoridad monetaria señala los efectos negativos sobre la demanda interna de bienes y servicios provenientes de las últimas subas de la **tasa de interés de referencia**. A principios de marzo último se elevó esta tasa a 12,75% anual, su mayor nivel en seis años, con lo cual la suba asciende a 175 puntos básicos desde octubre pasado.

Por otro lado, el nuevo ministro de Economía cortó diversos **gastos públicos** y aumentó algunos **tributos**, medidas que demandan la homologación del Congreso.

Las restrictivas políticas monetaria y fiscal del gobierno tienden a reducir la inflación y el déficit de las cuentas públicas.

La estimación oficial de la **tasa de inflación** para 2015 es de 7,9% anual, bastante por encima del techo de la meta oficial de 4,5% (con tolerancia de dos puntos porcentuales hacia arriba y hacia abajo).

Por primera vez en 13 años, el presupuesto registró en 2014 un **déficit primario** (antes del pago de intereses) equivalente a 0,63% del PIB.

Después de 15 años de superávit, en 2014 el **balance comercial** mostró un déficit, el cual fue de u\$s 3.930 millones. Este comportamiento contribuyó a la obtención de un **déficit de la cuenta corriente** del balance de pagos equivalente a 4,2% del PIB.

Importa destacar que más de 60% de las **exportaciones** de Brasil son materias primas y sus derivados. Los complejos minero, sojero y petrolero explican el 40%, siendo productos que en el último año registraron caídas de precio de dos cifras.

Paralelamente, se está observando una importante **salida de capitales**, como reflejo de la apreciación del dólar a nivel global y nacional también.

En efecto, hacia fines de marzo la moneda brasileña acumulaba una **devaluación** interanual de un 40%. En ese momento el Banco Central anunció que dejará de intervenir en el mercado de cambios, abandonando la política de *swaps* cambiarios para contener la volatilidad del real.

Se podría decir, en estrecha síntesis, que en el corto plazo la devaluación de la moneda brasileña tiende a acelerar la inflación por el efecto del mismo ajuste cambiario y por la presión salarial originada en esa aceleración. Por otro lado, el ajuste fiscal y monetario tiende a desalentar la producción y la ocupación, con lo cual podría disminuir el déficit fiscal y caerían las importaciones reduciendo el déficit del balance comercial.

PERSPECTIVAS

- A principios de marzo las autoridades de China rebajaron su objetivo anual de crecimiento a “aproximadamente el 7%”, que sería el ritmo más bajo en un cuarto de siglo, luego de un crecimiento de 7,4% en 2014. Asimismo, expresaron que disponen de un arsenal de medidas para estimular su economía, a la vez que señalaron que China sigue siendo un país en desarrollo y se halla detrás de unos 80 países del mundo en términos del PIB por habitante.
- La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal—ONU) señaló que 2015 será un año difícil para la región, que seguirá sintiendo el impacto de las turbulencias que aún afectan a los países más desarrollados y que en este caso se agravan con la caída de los precios de los productos básicos, por lo cual revisará a la baja la anterior estimación de un crecimiento anual de 2,2%.
- Existen ciertas expectativas sobre los efectos positivos que pueda provocar —ante la revaluación del dólar estadounidense— la devaluación del euro y del yen sobre las exportaciones de estos países y, por lo tanto, sobre sus tasas de crecimiento económico.

[Más información – consulte Anexo](#)

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
2013						
I.	1,3	0,7	5,1	3,0	-10,0	-2,7
II.	5,2	11,0	5,1	5,3	7,7	8,1
III.	3,3	4,9	5,0	2,7	-2,7	5,6
IV.	1,7	-1,7	2,2	5,6	-11,3	1,6
Año	2,9	3,6	4,3	4,2	-4,0	3,1
2014						
I.*	0,8	-3,1	-0,2	4,0	-10,9	-2,5
II.*	0,7	-11,8	0,0	1,7	-10,6	-4,8
III.	0,0	-15,6	-0,5	1,6	-8,6	-4,9
IV.	0,4	-19,6	-1,2	3,8	-1,9	-9,7
Año	0,5	-12,6	-0,5	2,8	-8,1	-5,6

(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
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	0,3	-2,2
Noviembre	-4,2	-2,1	-2,6	-1,1	-1,3
Diciembre	-2,4	-2,3	-2,5	-0,9	-2,3
2015 Enero	-12,6	-2,1	-2,1	1,1	-1,8
Febrero	2,2	-2,2	-2,1	-0,4	-2,2

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
2014 Enero	246.646	700.687	8.972	772.666	476.917	3.666
Febrero	240.579	696.933	8.758	765.970	477.426	3.576
Marzo	237.557	712.115	8.349	779.029	477.623	3.685
Abril	237.496	716.862	7.881	779.970	477.928	3.983
Mayo	239.684	734.632	8.526	803.551	481.201	4.119
Junio	249.826	726.061	8.603	796.098	480.394	4.157
Julio	266.611	755.964	8.285	824.035	494.970	4.265
Agosto	269.041	781.623	8.191	850.737	504.718	4.148
Septiembre	271.785	790.919	8.191	860.487	518.095	3.969
Octubre	271.787	817.258	8.356	888.558	530.191	3.648
Noviembre	278.546	851.973	8.460	923.715	543.112	3.412
Diciembre	314.354	882.601	8.994	959.681	562.071	3.374
2015 Enero	307.827	901.469	9.070	980.037	566.645	3.476
Febrero	307.832	918.189	9.455	1.000.834	576.099	3.595

(*) 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 (%)
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
Noviembre	192,22	213,07	185,43	194,04	1,64
Diciembre	193,48	217,52	187,23	195,99	1,01
2015 Enero	195,83	224,77	191,97	199,83	1,96

(*) 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
2014 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
Noviembre	165,8	3,9	-12,6
Diciembre	161,3	-2,7	-14,6
2015 Enero	154,8	-4,1	-17,1
Febrero	151,9	-1,9	-21,8

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2014			2015		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
Enero	5.231	5.196	35	4.294	4.221	73
Febrero	5.393	5.349	44	4.064	4.011	53
Marzo	5.253	5.211	42			
Abril	6.398	5.472	926			
Mayo	7.117	5.858	1.259			
Junio	7.387	6.008	1.379			
Julio	6.723	5.920	803			
Agosto	6.599	5.700	899			
Septiembre	6.016	5.612	404			
Octubre	5.967	5.606	361			
Noviembre	5.279	4.818	461			
Diciembre	4.573	4.499	74			
Total	71.935	65.249	6.686			

Fuente: INDEC.

Índice de Precios al Consumidor

Período	2014 (1)(2)(3)			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	106,53	3,7	3,7	114,66	1,1	1,1
Febrero	110,17	3,4	7,2	115,73	0,9	2,1
Marzo	113,03	2,6	10,0			
Abril	115,05	1,8	11,9			
Mayo	116,70	1,4	13,5			
Junio	118,21	1,3	15,0			
Julio	119,90	1,4	16,7			
Agosto	121,50	1,3	18,2			
Septiembre	109,65	1,4	19,8			
Octubre	111,01	1,2	21,4			
Noviembre	112,26	1,1	22,7			
Diciembre	113,38	1,0	23,7			

(1) Cifras provisionales.

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

(3) 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	2013 (1)			2014			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	557,58	1,0	1,0	688,33	4,9	4,9	843,35	0,2	0,2
Febrero	583,68	1,0	2,1	723,94	5,2	10,3	845,43	0,2	0,4
Marzo	589,56	1,0	3,1	741,56	2,4	13,0			
Abril	595,22	1,0	4,1	754,31	1,7	14,9			
Mayo	602,70	1,2	5,4	768,40	1,8	17,1			
Junio	610,21	1,2	6,7	779,97	1,5	18,9			
Julio	617,73	1,1	8,0	790,47	1,3	20,5			
Agosto	624,72	1,1	9,3	803,37	1,6	22,5			
Septiembre	631,55	1,0	10,4	816,18	1,6	24,4			
Octubre	638,75	1,1	11,7	826,18	1,2	25,9			
Noviembre	646,55	1,2	13,1	833,72	0,9	27,1			
Diciembre	656,17	1,5	14,7	841,66	1,0	28,1			

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

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

Período	2013 (1)				2014				2015			
	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	584,79	717,96	549,64	485,74	694,87	883,28	645,33	609,75	851,60	1.060,53	796,45	738,27
Febrero	590,74	725,41	555,19	493,93	728,40	934,45	674,01	667,10	853,27	1.051,00	801,07	746,66
Marzo	596,82	734,51	560,47	497,17	746,27	948,71	692,83	681,65				
Abril	602,27	738,80	566,22	505,59	759,20	953,26	707,97	692,10				
Mayo	609,93	741,64	575,16	510,70	774,48	975,28	721,47	691,07				
Junio	618,49	749,02	584,03	513,10	786,63	991,98	732,41	695,31				
Julio	625,43	756,58	590,80	519,82	797,73	1.002,71	743,62	698,04				
Agosto	632,13	769,58	595,84	530,40	810,68	1.026,28	753,74	710,59				
Sept.	638,79	780,57	601,37	539,38	823,71	1.038,54	766,99	720,40				
Octubre	645,96	794,18	606,83	547,03	833,60	1.043,21	778,27	731,78				
Nov.	653,51	812,90	611,44	558,00	841,47	1.051,41	785,00	735,07				
Dic.	662,59	811,87	621,60	574,48	850,13	1.065,82	793,19	733,81				

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

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

Período	2013 (1)			2014			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	651,3	0,4	0,4	802,8	1,7	1,7	1.059,5	0,6	0,6
Febrero	656,4	0,8	1,2	834,9	4,0	5,7	1.067,7	0,8	1,4
Marzo	679,8	3,6	4,9	849,2	1,7	7,7			
Abril	682,8	0,7	5,3	951,4	7,8	16,1			
Mayo	687,4	0,7	6,0	932,0	1,9	18,0			
Junio	737,8	7,3	13,1	940,6	0,9	18,9			
Julio	737,1	-0,1	13,0	999,2	6,2	26,6			
Agosto	751,4	2,3	15,9	1.010,2	1,1	27,7			
Septiembre	769,2	2,3	17,9	1.022,6	1,2	29,7			
Octubre	773,3	0,6	18,6	1.032,6	0,9	30,5			
Noviembre	778,1	0,6	19,3	1.038,9	0,7	31,4			
Diciembre	788,5	1,1	20,9	1.052,3	1,3	33,5			

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

La Argentina Estructural

Propuestas de políticas públicas para el mediano y largo plazo

Un espacio de debate de las políticas necesarias para el desarrollo de la Argentina

El CPCECABA considera necesario restablecer la discusión de las grandes políticas de Estado para alcanzar un sendero de desarrollo sostenido y mejorar la calidad de vida de los ciudadanos. Con tal fin, propone recuperar la visión de mediano y largo plazo y debatir propuestas concretas de políticas públicas, que se difundirán a los dirigentes políticos, empresariales y sindicales y a los profesionales de nuestra Casa.

-Colección de breviaros:

- Adicciones. Consumo de drogas legales e ilegales
- Energía
- Inserción económica internacional
- Federalismo y Desarrollo Nacional
- Educación
- Desarrollo Social
- Sistema Tributario




consejo

Profesional de Ciencias
Económicas de la Ciudad
Autónoma de Buenos Aires

Viamonte 1549 - Stand Hall Central y Sector Publicaciones. SEDES: Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11 /
Belgrano: Monroe 3117 / Parque Patricios: Caseros 3241. Teléfono: 5382-9200. www.edicon.org.ar.

 **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:



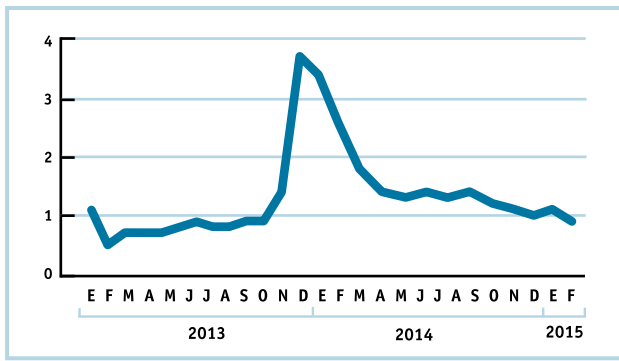
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

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
IV Trim. 14	45,2	42,1	6,9	9,1

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

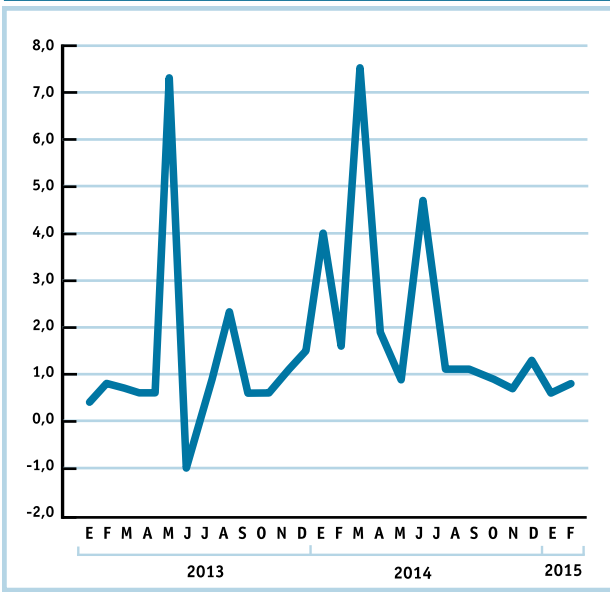
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



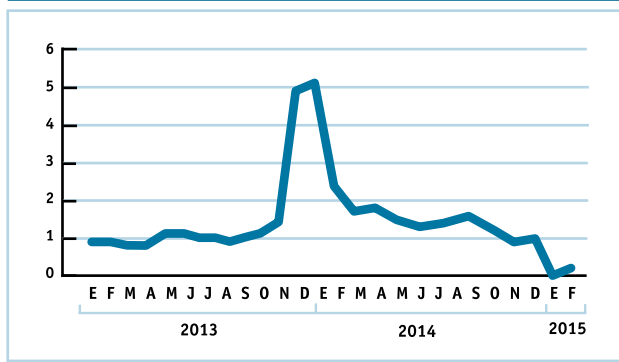
Fuente: INDEC.

Costo de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

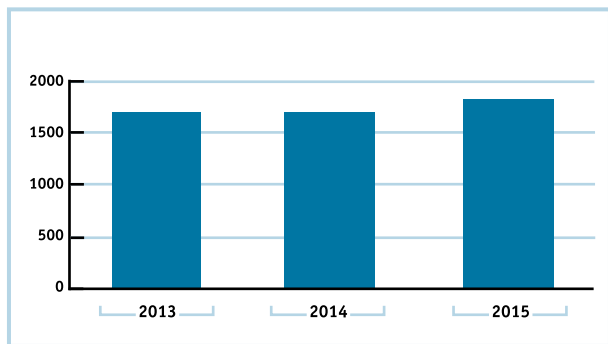
Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

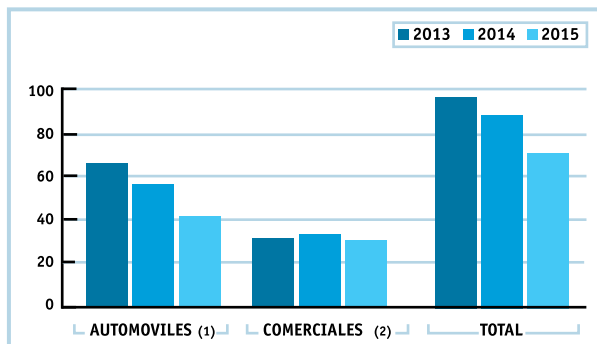
SECTOR INDUSTRIAL

Despacho de cemento (Enero - Febrero | miles de toneladas)



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

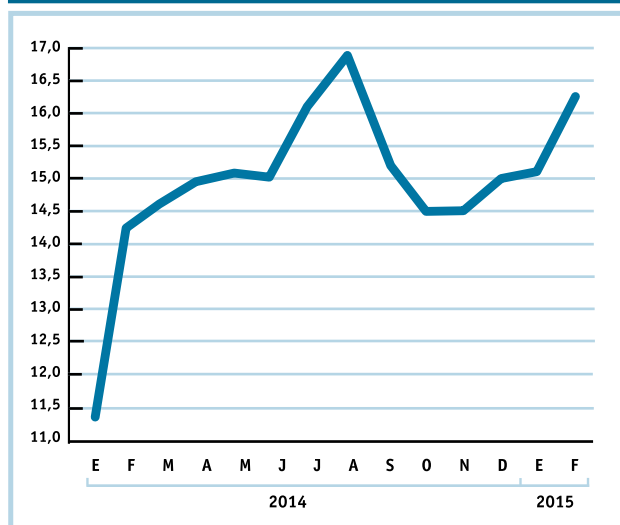
Producción de Automotores (Enero - Febrero | miles de unidades)



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

SECTOR AGROPECUARIO

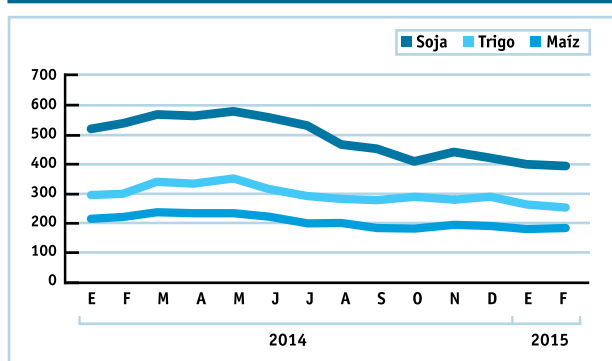
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(*) 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.

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

Año	2014	2015
Enero	11,348	15,134
Febrero	14,245	16,248
Marzo	14,621	
Abril	14,901	
Mayo	15,130	
Junio	15,027	
Julio	16,168	
Agosto	16,884	
Septiembre	15,233	
Octubre	14,527	
Noviembre	14,478	
Diciembre	14,955	

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

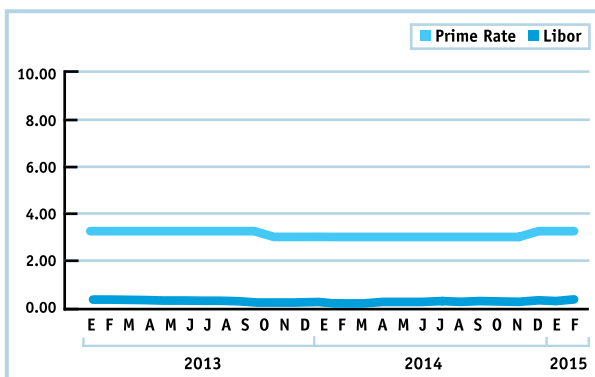
	Trigo	Maíz	Soja
2014 Febrero	301	222	542
Marzo	339	235	566
Abril	335	233	563
Mayo	350	230	576
Junio	317	219	563
Julio	296	200	532
Agosto	286	195	470
Septiembre	280	185	447
Octubre	291	184	410
Noviembre	281	196	437
Diciembre	292	190	420
2015 Enero	264	179	402
Febrero	255	181	399

ECONOMÍA INTERNACIONAL

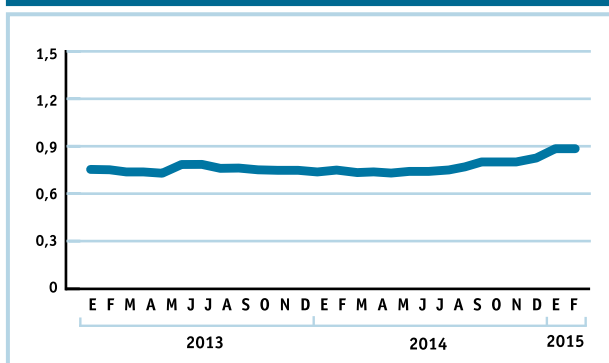
Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	Libor	Prime rate
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
Diciembre	0,36	3,25
2015 Enero	0,35	3,25
Febrero	0,38	3,25

Tasas de Interés en el Mercado Mundial



Euro / U\$S



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

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

2013		2014		2015	
Enero	0,736	Enero	0,741	Enero	0,886
Febrero	0,766	Febrero	0,724	Febrero	0,890
Marzo	0,766	Marzo	0,726	Marzo	
Abril	0,759	Abril	0,721	Abril	
Mayo	0,770	Mayo	0,733	Mayo	
Junio	0,768	Junio	0,730	Junio	
Julio	0,752	Julio	0,747	Julio	
Agosto	0,757	Agosto	0,761	Agosto	
Septiembre	0,739	Septiembre	0,790	Septiembre	
Octubre	0,737	Octubre	0,797	Octubre	
Noviembre	0,736	Noviembre	0,803	Noviembre	
Diciembre	0,727	Diciembre	0,826	Diciembre	

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

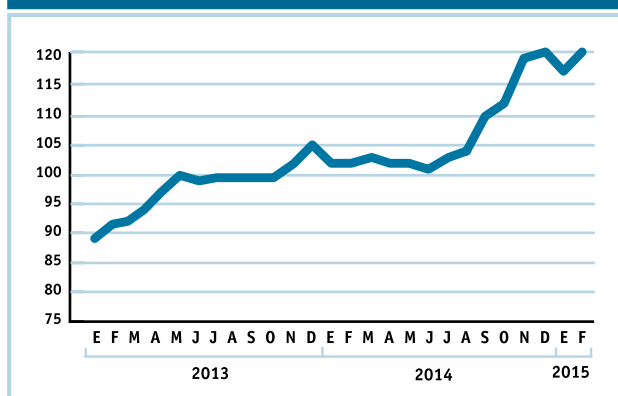
ECONOMÍA INTERNACIONAL

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

2013		2014		2015	
Enero	91	Enero	102	Enero	117
Febrero	92	Febrero	102	Febrero	120
Marzo	94	Marzo	103	Marzo	
Abril	97	Abril	102	Abril	
Mayo	100	Mayo	102	Mayo	
Junio	99	Junio	101	Junio	
Julio	98	Julio	103	Julio	
Agosto	98	Agosto	104	Agosto	
Septiembre	98	Septiembre	110	Septiembre	
Octubre	98	Octubre	112	Octubre	
Noviembre	102	Noviembre	119	Noviembre	
Diciembre	105	Diciembre	120	Diciembre	

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

Yen / U\$S



SECTOR EXTERNO

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

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
TOTAL	10.624	8.358	-21
* Productos primarios	1.696	1.623	-4
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	4.082	3.431	-16
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	3.841	2.837	-26
* Combustibles y energía	1.005	467	-54

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

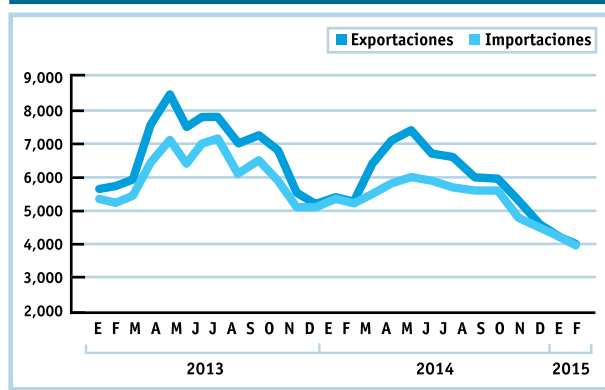
SECTOR EXTERNO

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

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
TOTAL	10.545	8.232	-22
* Bienes de capital	1.963	1.725	-12
* Bienes Intermedios	3.056	2.879	-6
* Combustibles y lubricantes	1.372	557	-59
* Piezas y accesorios para bienes de capital	2.160	1.645	-24
* Bienes de consumo	1.183	1.021	-14
* Vehículos automotores de pasajeros	778	364	-53
* Resto	34	42	24

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

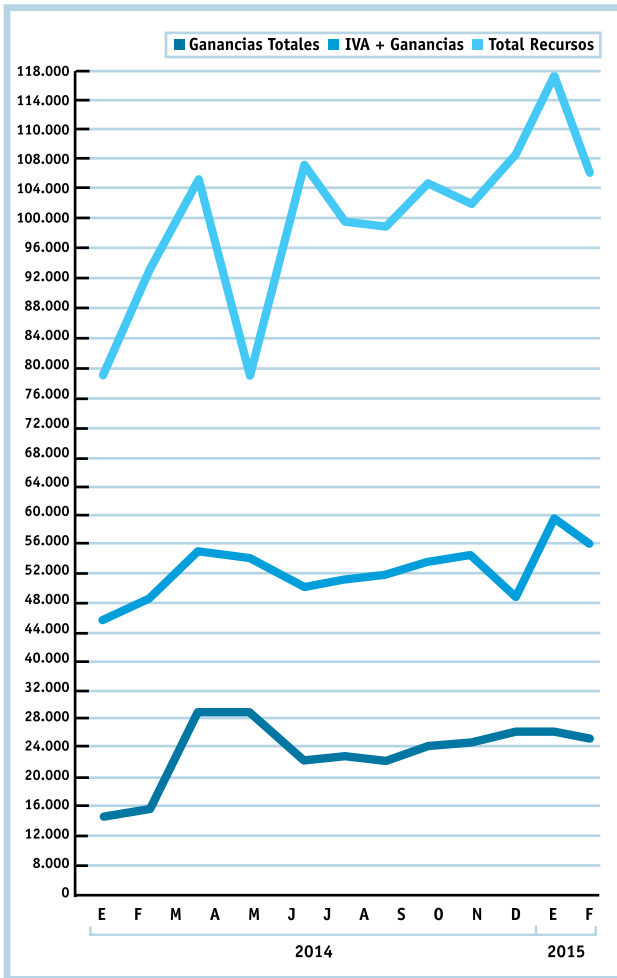
Balance comercial (millones de U\$S)



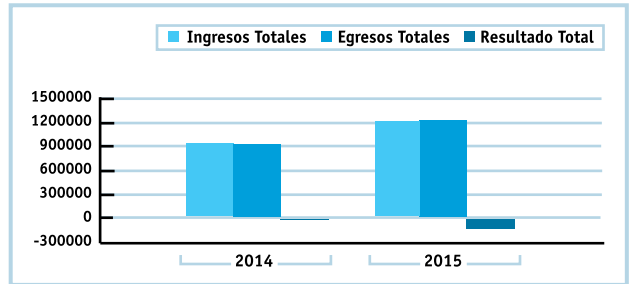
Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



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



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