

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 365 | AGOSTO 2015 | AÑO 34

*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
<hr/>	
<i>Restricción externa y control interno</i>	
<i>Evolución del balance de pagos</i>	
TEMAS DE ACTUALIDAD	6
<hr/>	
<i>La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe</i>	
MONEDA Y FINANZAS	8
<hr/>	
<i>Proceso de dolarización</i>	
<i>Enfrentando las presiones</i>	
<i>Deuda, bonos y acciones</i>	
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN	10
<hr/>	
<i>El proceso inflacionario</i>	
<i>Mercado laboral</i>	
SECTOR AGROPECUARIO	12
<hr/>	
<i>Incentivos para la siembra de trigo</i>	
<i>Perspectivas de exportaciones ganaderas</i>	
<i>Las economías regionales</i>	
SECTOR INDUSTRIAL	14
<hr/>	
<i>Continuación de la tendencia en la industria manufacturera</i>	
<i>Evolución por rubros</i>	
<i>Utilización de la capacidad instalada</i>	
<i>Expectativas de las empresas</i>	
SECTOR EXTERNO	16
<hr/>	
<i>Menor superávit comercial en junio</i>	
<i>Evolución por grandes rubros</i>	
<i>Variaciones de productos exportados</i>	
<i>Reducción del déficit energético</i>	
<i>Leve repunte en el sector automotriz</i>	
SECTOR PÚBLICO	18
<hr/>	
<i>La recaudación tributaria de junio 2015</i>	
<i>Resultado fiscal de mayo 2015</i>	
ECONOMÍA INTERNACIONAL	20
<hr/>	
<i>Decaen las perspectivas económicas mundiales</i>	
<i>Continúa el deterioro de los precios de los commodities</i>	
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	22
<hr/>	

RESTRICCIÓN EXTERNA Y CONTROL INTERNO

La situación económica en el corto plazo continúa mostrando un perfil determinado por la búsqueda de objetivos electorales, independientemente de los desequilibrios macroeconómicos que se vayan acumulando y cuyos efectos, en la intención oficial, deberían manifestarse después del cambio de gobierno.

El esquema oficial se basa en lograr algún nivel de reactivación productiva a través del aumento en el consumo. A su vez, el incremento en la demanda de bienes de consumo exige mejorar el poder adquisitivo del salario, por un lado, y potenciar la agenda social, por el otro.

La culminación de la mayoría de las negociaciones salariales con aumentos algo superiores a la inflación actualmente en curso, permite alguna mejora moderada en el poder adquisitivo que se expresará en la segunda mitad del año. Para ello, es importante mantener controlado el proceso inflacionario, aun cuando sea en los niveles elevados en los que actualmente se ubica.

Los instrumentos que permiten controlar la inflación son el atraso del tipo de cambio real y el virtual congelamiento de las tarifas públicas. Para tener una idea de la magnitud del atraso cambiario, cabe señalar que en los últimos 12 meses mientras la inflación acumulada es del orden del 28%, la corrección de la paridad cambiaria oficial sólo fue del 11%.

Por cierto los instrumentos antiinflacionarios utilizados no son intrascendentes en términos de la pérdida de competitividad que genera el atraso cambiario y la profundización del déficit fiscal asociado al congelamiento tarifario.

De todos modos, gradualmente, el nivel de actividad comienza a mostrar signos de reactivación. El Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) empieza a mostrar signos positivos y en el mes de mayo registró un incremento interanual del 2,2%, acumulando una suba del 1,5% en lo que va del año.

Queda claro que el gobierno intenta mantener los niveles de estabilidad que le permitan aparentar un escenario electoral sin grandes sobresaltos económicos. Para ello, debe lidiar con la restricción de dólares, tanto por la caída de los precios de los commodities de exportación como por la caída del ingreso de capitales extranjeros. El swap firmado con China en octubre pasado le ha permitido hasta el momento sobrepasar los augurios de una devaluación importante.

Sin embargo, esta situación, que incluso ha impulsado aún más el consumo por el atraso cambiario, no ha despejado del todo las presiones sobre las reservas internacionales. El BCRA

dispuso una nueva suba en la tasa de interés mínima para los depósitos a plazo fijo minoristas, además de extender el límite e incorporar a las empresas dentro del esquema (buscando enfriar la demanda de dólares).

La incertidumbre en los pronósticos macroeconómicos, además de la coyuntura electoral, se ve reforzada por el panorama internacional y sus efectos sobre nuestra economía. Efectivamente, en Brasil pareciera que la recesión llegó para quedarse en un contexto donde el gobierno de Dilma Rousseff ha aplicado un ajuste fiscal desaprobado por la sociedad y una devaluación del orden del 40%. Asimismo, la abrupta caída en los mercados bursátiles de China ha impactado significativamente sobre el precio de los productos de exportación que inciden mayoritariamente en nuestra balanza comercial. Por ende, se vislumbra un escenario complicado en el frente externo para la economía argentina.

En síntesis, se comprueba que **el gobierno no está dispuesto a modificar los lineamientos centrales de la política económica vigente** y, especialmente intentará evitar una devaluación. En consecuencia, es pertinente proyectar para lo que resta del año, la continuidad del crecimiento “casi nulo” (o incluso puede mostrar una leve mejora), vía el aliento al consumo.

EVOLUCIÓN DEL BALANCE DE PAGOS

Según las estimaciones del Indec, la **cuenta corriente** del balance de pagos presentó en el primer trimestre de 2015 un déficit de u\$s 3.710 millones, superior en 12% al saldo negativo del primer trimestre de 2014.

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 2014 se registró un déficit de u\$s 5.641 millones.

La evolución del saldo en cuenta corriente en el primer trimestre de 2015 reflejó las siguientes variaciones principales con relación al primer trimestre del año anterior:

- una disminución de 15% en el **superávit comercial** o de bienes (tomando las importaciones a precios FOB), el cual fue de u\$s 730 millones;
- no hubo cambios en la cuenta de **servicios**, que alcanzó a u\$s 1.182 millones, y
- un aumento de 10% en el déficit de la cuenta **rentas de la inversión**, el cual fue de u\$s 3.210 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.

En el balance comercial anual cayeron tanto las exportaciones (-16%) como las importaciones (-16%) y al hacerlo en la misma medida, la disminución del respectivo superávit se mantuvo proporcionada.

Entre las **ventas externas**, los rubros con mayores disminuciones en 2014 respecto de 2013 fueron combustibles y energía (u\$s 999 millones menos), material de transporte terrestre (u\$s 463 millones menos), productos químicos y conexos (U\$S 283 millones), minerales metalíferos, escorias y cenizas (U\$S 269 millones), residuos y desperdicios de la industria alimenticia (U\$S 209 millones) y máquinas y aparatos, material eléctrico (U\$S 170 millones). Compensaron parcialmente con incrementos los cereales (U\$S 320 millones) y piedras, metales preciosos y sus manufacturas (U\$S 204 millones).

Las **importaciones** de combustibles y lubricantes fueron las que presentaron la mayor disminución (U\$S 1.367 millones), seguidas por las piezas y accesorios para bienes de capital (U\$S 742 millones) y vehículos automotores de pasajeros (U\$S 374 millones), mientras que los bienes de capital aumentaron en U\$S 184 millones.

En la **cuenta de servicios** se incrementaron los ingresos en U\$S 32 millones debido principalmente a las cuentas viajes y servicios de informática e información. Compensaron estos aumentos otros servicios empresariales, comunicaciones, regalías y servicios personales.

A su vez, los egresos aumentaron en u\$s 33 millones, a raíz principalmente de las variaciones en otros servicios empresariales, servicios financieros y seguros, que compensó la reducción en la cuenta viajes.

Con relación a **rentas de la inversión**, en el primer trimestre de 2015 los egresos netos por intereses aumentaron U\$S 51 millones respecto de igual trimestre del año anterior, en tanto que el débito neto en concepto de utilidades y dividendos lo hizo en U\$S 255 millones.

Por otro lado, la **cuenta financiera** exhibió en el primer trimestre un ingreso neto de u\$s 5.379 millones frente a un déficit de 2.800 millones en el mismo período del año anterior.

Registraron ingresos netos el sector público no financiero y Banco Central por u\$s 3.317 millones y el sector financiero por 866 millones.

Un sustancial cambio presentaron los flujos del **sector privado no financiero**, pasando de egresos por u\$s 2.346 millones en el primer trimestre de 2014 a ingresos por u\$s 1.196 millones en el primer trimestre del corriente año. Correspondieron al pasivo U\$S 3.362 millones, de los cuales la cuenta inversión extranjera directa representó un 69% (U\$S 2.319 millones). Dicho ingreso fue compensado por la formación de activos externos por U\$S 1.968 millones.

En **síntesis**, el balance de pagos del primer trimestre mostró un sustancial aumento de sus ingresos netos, originado principalmente en fuertes ingresos netos del Gobierno nacional y del Banco Central (desembolsos y nueva activación de tramo de swap con China), acompañados por un fuerte incremento de los ingresos netos del sector privado no financiero.

Como resultado de todas las transacciones realizadas (incluyendo el rubro de errores y omisiones), durante el primer trimestre el Banco Central aumentó sus tenencias de **reservas internacionales** en u\$s 384 millones. A fin de marzo último dichas tenencias sumaban u\$s 31.500 millones.

Estimación del balance de pagos (En millones de dólares)

	I Trimestre 2014	I Trimestre 2015
CUENTA CORRIENTE	- 3.303	- 3.710
CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	- 2.800	5.379
ERRORES Y OMISIONES	- 2.368	-1.294
VARIACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES BCRA	- 3.733	384

Fuente: INDEC.

LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE(1)

La inversión extranjera directa (IED) en América Latina y el Caribe cayó un 16% en 2014, hasta situarse en 158.803 millones de dólares. Asimismo, la IED de la región en el exterior se redujo un 12%. Ambas tendencias se debieron a la disminución de los precios de los productos básicos y a la desaceleración económica de la región. Sin embargo, la IED sigue siendo fundamental para los países de la región, especialmente para las pequeñas economías del Caribe.

Los flujos mundiales de IED decrecieron un 7% en 2014, pero con diferencias significativas entre los dirigidos a las economías en desarrollo y a las economías desarrolladas. Estos últimos se redujeron un 14%, debido a que la IED en América del Norte se desplomó un 54%, a causa principalmente de una única desinversión en los Estados Unidos. La Federación de Rusia afrontó sanciones que se sumaron a otros retos económicos, lo que contribuyó a una caída del 51% de las entradas recibidas por las economías en transición en 2014, mientras que en las economías en desarrollo la IED se incrementó un 4%. La disminución de los flujos recibidos por América Latina y el Caribe (16%) y África (2%) se vio compensada por un incremento sustancial de la IED en los países en desarrollo de Asia (15%).

Como proporción del PIB, las entradas de IED en América Latina y el Caribe fueron del 2,6%, una cifra algo inferior al promedio de largo plazo de la región, aunque este porcentaje varía significativamente de un país a otro. En las economías de menor tamaño, la IED suele representar un alto porcentaje del PIB y en los países del Caribe llega habitualmente al 10% del producto. Las economías de mayor tamaño suelen registrar proporciones mucho menores, por ejemplo el 1,5% del PIB en el Brasil y el 2,0% del PIB en México.

Entre las economías de mayor tamaño, México registró la caída más pronunciada de la IED recibida, que descendió un 49% hasta situarse en 22.795 millones de dólares. Esta evolución se debe a varios factores excepcionales, incluido el hecho de que las cifras de IED de 2013 fueron mucho más altas de lo normal a causa de la adquisición de la cervecera Grupo Modelo por una empresa europea por un precio de 13.249 millones de dólares. También fue significativa la desinversión por parte de la estadounidense AT&T, que vendió su participación en América Móvil por 5.570 millones de dólares. El Brasil continúa siendo el mayor receptor de IED de la región, aunque sus entradas disminuyeron un 2% hasta los 62.495 millones de dólares. Chile sigue siendo el tercer mayor receptor de IED y sus entradas por este concepto fueron de 22.002 millones de dólares, un incremento del 14% con respecto a 2013. La IED recibida por

Centroamérica decreció un 2%, mientras que la IED en el Caribe cayó un 5%. Los principales aumentos de la región correspondieron a Barbados (5.119%), Paraguay (230%) y Antigua y Barbuda (66%), y las reducciones más significativas se produjeron en Suriname (97%), la República Bolivariana de Venezuela (88%) y Granada (74%).

La distribución sectorial de la IED en 2014 fue sustancialmente diferente a la de años anteriores. La cuota de los recursos naturales en las entradas de la IED fue solo del 17%, después de haber permanecido en un promedio del 22% entre 2009 y 2013. El porcentaje recibido por las manufacturas se redujo al 36%, con lo que se fortaleció la posición dominante del sector de los servicios, que obtuvo el 47% de las entradas en 2014, un significativo ascenso en comparación con el 38% correspondiente al período comprendido entre 2009 y 2013. En algunas economías, como las de Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia y el Ecuador, el sector de los recursos naturales sigue recibiendo una gran parte de la IED, pero incluso en estas el porcentaje está decreciendo. Este retroceso se debe al declive de los precios de los minerales, que se inició en 2012 pero que hasta ahora no había afectado a las entradas de IED. El precio del petróleo se redujo a la mitad en los últimos meses de 2014, después de haber permanecido estable durante varios años.

Hay ciertos indicios de que la intensidad tecnológica de la IED en la región está aumentando. La IED en sectores de nivel tecnológico medio-alto y alto concentra actualmente en torno al 60% del total de las entradas, aunque existen grandes diferencias entre países. México recibe el porcentaje más alto de esa IED, seguido por el Brasil, debido principalmente a las grandes inversiones en el sector automotor (tecnología media-alta), que están teniendo un efecto transformador en esas economías.

Con respecto al origen de los flujos, los Países Bajos son en la actualidad el principal punto de partida de las inversiones en América Latina, que representan el 20% de las entradas de IED atribuibles a países concretos. Esto refleja el hecho de que los Países Bajos son, con gran diferencia, el mayor inversionista en el Brasil, ya que el 29% de la IED que este recibe por el Brasil tiene su origen en ese país europeo. El 17% de la IED recibida por la región en 2014 provino de los Estados Unidos. Sus inversiones forman una gran parte de la IED total en Centroamérica (33%), México (29%) y Colombia (14%). La cuota de España, tercer mayor inversionista en la región, casi se cuadruplicó hasta llegar al 10%. Su presencia es especialmente significativa en México (18%), Colombia (13%) y algunas economías centroamericanas. Dos grandes adquisiciones realizadas por empresas españolas en 2014 reflejan la recuperación de la IED española después de años de debilidad.

La IED oficial de Asia en la región, una sexta parte de la cual proviene de China, es mínima. En 2014, constituyó el 6% del total de las entradas.

Las salidas de IED disminuyeron por segundo año consecutivo, con una reducción del 12% hasta situarse en 29.162 millones de dólares en 2014. Las mismas causas que provocaron la caída general de las entradas de IED en la región explican la disminución de las salidas de IED, ya que la gran mayoría de las empresas translatinas invierten en la región. La IED de Colombia y México en otros países decreció significativamente en 2014, mientras que las salidas de IED de Chile aumentaron. Las salidas de IED del Brasil han sido negativas durante cuatro años consecutivos, debido a los grandes préstamos entre compañías relacionadas que intentan eludir el alto costo del capital en el país. A pesar de la disminución de las salidas de IED de México, las empresas translatinas mexicanas siguen dominando la lista de adquisiciones transfronterizas. El Perú se convirtió en 2014 en el tercer mayor inversionista en el extranjero, con salidas por un total de 4.452 millones de dólares.

La proporción de las utilidades que las empresas transnacionales reinvirtieron en la misma economía permaneció más o menos estable en un 50%; el resto se enviaron a los países de origen de las inversiones. La tendencia a la baja de la rentabilidad media de la IED observada desde 2008 continuó, de manera que la tasa de rentabilidad fue del 5% en 2014. Las rentas totales de la IED descendieron un 16% hasta los 103.877 millones de dólares, ya que la desaceleración económica y el descenso de los precios de los productos básicos para la exportación redujeron los beneficios en la mayoría de los países.

A pesar de esta caída, en 2014 las rentas de la IED seguían constituyendo la principal partida negativa en cuenta corriente para la mayoría de las economías de la región. Esta situación

ha llegado a ser preocupante, porque a lo largo de la década anterior la balanza comercial se deterioró de manera significativa, lo que produjo crecientes déficits en cuenta corriente, que alcanzaron en 2013 y 2014 el 2,7% del PIB para la región en su conjunto. Este déficit tiene que financiarse a través de entradas de capital y los flujos de IED han sido tradicionalmente las entradas más estables y de mayor cuantía. De hecho, la IED es actualmente el mayor pasivo externo de la región y, como tal, seguirá produciendo grandes flujos de rentas de la IED en el futuro cercano. En otras palabras, la IED no es una fuente de capital gratuito y, por lo tanto, los países deberían intentar dirigir estos flujos a proyectos con capacidad de transformar su estructura de producción.

Probablemente, la caída de la IED en América Latina y el Caribe continuará en 2015. Se estima que el crecimiento económico regional se situará en torno al 1%, lo que seguirá frenando las inversiones para abastecer el mercado interno. Esto afectará especialmente las entradas de IED en el Brasil. En cambio, es probable que México reciba más inversiones en 2015 debido a la gran cantidad de proyectos anunciados en manufacturas y a cambios regulatorios que facilitan la participación en ciertos servicios a empresas extranjeras. Por otra parte, se espera que continúe la caída de las inversiones en la minería, independientemente de la tendencia de los precios internacionales, en tanto que las inversiones en hidrocarburos disminuirán por la caída del precio del petróleo registrada en los últimos meses de 2014. En consecuencia, la CEPAL estima que los flujos de entrada en la región caerán en hasta un 10%.

(1) La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2015, Síntesis y Conclusiones. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Santiago de Chile, 2015.

SITUACIÓN

- Se adelanta el clásico proceso de dolarización que caracteriza a la economía argentina en períodos previos a elecciones nacionales de envergadura. En esta oportunidad, las presiones se exacerban debido a los desequilibrios que presentan las políticas fiscal, monetaria y cambiaria.
- Para hacer frente a estas tensiones del mercado cambiario las autoridades recurren a una serie de instrumentos tanto formales como informales. Entre los primeros se destacan la suba de las tasas de interés y la colocación de BONAC 16 para absorber pesos excedentes que registra el sistema; y la venta de títulos públicos nominados en dólares.

PROCESO DE DOLARIZACIÓN

En julio parece registrarse un adelantamiento del típico proceso de dolarización de cartera de los diversos agentes económicos.

Este traspaso de tenencias hacia la divisa norteamericana es un clásico que se presenta en cada período previo a una contienda electoral de cierta importancia que podría implicar un cambio en las actuales reglas de juego en la economía nacional.

En esta ocasión, este proceso podría verse acentuado por las inconsistencias que presentan las políticas fiscal, monetaria y cambiaria.

En el terreno fiscal se registra un desequilibrio creciente en las cuentas públicas, con un gasto creciendo a un ritmo superior al 40% anual, diez puntos por encima de la tasa de incremento de los recursos estatales.

En el orden monetario, se verifica una expansión de la emisión del Banco Central del 34%, la Base Monetaria crece a ese ritmo cuando hace un año lo hacía al 18% anual, lo cual permitió una desaceleración inflacionaria.

En cuanto a la política cambiaria, cabe destacar que las autoridades continúan ajustando el tipo de cambio oficial a una tasa inferior al 15% en términos anualizados, muy por debajo de los guarismos que presenta el índice general de precios de la economía, por lo tanto tiende a profundizarse el atraso cambiario.

Este proceso se ve acentuado por la fortaleza que muestra el dólar frente a las monedas de todas las naciones con las cuales comercia nuestro país, restando competitividad a la economía argentina. Esta situación se torna más visible y preocupante en lo que respecta a Brasil.

Como corolario de lo expresado, las presiones cambiarias comenzaron a verificarse en junio con la cotización del dólar

en el mercado marginal creciendo un 5,9% y se acentuaron en julio cuando llegó a superar los 15 pesos ampliando la brecha que lo separaba del precio oficial al 65%.

Otro emergente fue lo acontecido con el denominado “contado con liquidación”, que sirve para hacerse de dólares de manera legal a través de la compra con pesos de bonos nominados en dólares que luego son vendidos en mercados del exterior.

En cuanto al “dólar ahorro”, operatoria que permite adquirir la divisa de EEUU a precios del segmento oficial, en el mes de junio se alcanzó un nuevo record de compras que alcanzaron los U\$S 512 millones, cifra que fue rápidamente superada en julio. De esta manera las ventas de “dólar ahorro” ya sobrepasan los U\$S 3.000 millones en lo que va del año, monto similar al operado a lo largo de todo el 2014.

En este contexto, el nivel de reservas de divisas del Banco Central cerró junio en el orden de los 33.800 millones de dólares, recuperando lo perdido en mayo último.

La cosecha record de soja solo pudo compensar parcialmente la caída de su precio internacional, por lo cual la liquidación de divisas del sector descendió. Esta situación de menores ventas de dólares por parte del complejo agroexportador se vio acentuada por el atraso cambiario.

El Banco Central está pudiendo mantener el nivel de las reservas haciendo uso de la operatoria de swap de monedas con China, y mediante una rigurosa administración del pago de importaciones y del giro de utilidades, por parte de empresas y bancos, al exterior.

ENFRENTANDO LAS PRESIONES

Con el objetivo de atenuar estas presiones sobre el mercado cambiario, las autoridades instrumentaron una serie de decisiones.

El Banco Central dispuso un incremento de las tasas de interés pasivas, las que los bancos remuneraron a sus depositantes, por las imposiciones a plazo fijo.

Dependiendo del período de la operación la suba de tasas va del 1% al 2,2% anual, con un piso del 23,6% anual para las de 30 días de plazo.

Además se elevó de \$ 350.000 a un millón de pesos el monto máximo para los depósitos que se rigen por estas nuevas tasas mínimas.

Cabe resaltar que la autoridad monetaria amplió este beneficio a las empresas, que antes estaban excluidas, por lo cual para este sector el aumento de tasas puede llegar hasta los 7,6 puntos porcentuales anuales.

Esta medida busca alentar que los ahorristas mantengan sus posiciones en moneda local desincentivando su pase al dólar.

Paralelamente, se continúa con la tarea de absorción de pesos del mercado a través de la colocación de las LEBAC del Banco Central y de los BONAC 16 de la Tesorería, que muestran un rendimiento cercano al 30% anual.

A fines de julio el stock de BONAC 16, con vencimientos en mayo, julio y septiembre del año próximo, superaba los 40.000 millones de pesos.

Con respecto al mercado cambiario, y con el fin de bajar la cotización del dólar que emerge de la operatoria "contado con liqui", algunas instituciones públicas, principalmente la

ANSES, procedieron a vender títulos nominados en dólares de su cartera.

Debe recordarse que en esos momentos en que arreciaban las presiones sobre esta operatoria, hubo un intento, fallido, por parte de las autoridades, de declararla ilegal.

DEUDA, BONOS Y ACCIONES

En junio los títulos públicos emitidos en dólares mostraron buenos rendimientos.

La cotización del BODEN 15 subió un 12,8% en tanto que la del BONAR X lo hizo en un 10,9%.

De este modo el riesgo país se ubicó en los 620 puntos básicos.

El índice Merval, representativo del panel de acciones líderes, aumentó un 7,9% impulsado por cierta recomposición transitoria de las empresas petroleras, alcanzando los 11.662 puntos.

Con respecto al tema de la deuda, cabe destacar que el juez Griesa de Nueva York dispuso que los títulos BONAR 24 deben ser considerados como deuda externa, por lo cual se incluyen en la cláusula "pari-passu". Por lo tanto habilita a investigar si esos bonos están siendo operados en el mercado financiero de EEUU y a través de qué entidades financieras.

Los BONAR 24, que nacieron con el pago a REPSOL en momentos de la estatización de YPF, fueron colocados en abril último por unos 1.400 millones de dólares.

PERSPECTIVAS

- El panorama se prevé complicado en el mercado cambiario ante un resurgimiento de presiones en momentos en que, estacionalmente, cae el ingreso de divisas provenientes del complejo agroexportador. A esto debe sumársele un contexto internacional que no juega a favor, con un dólar con tendencia a seguir fortaleciéndose.
- La decisión de la justicia de EEUU sobre el BONAR 24 afecta a este título público de manera particular, pero incide negativamente en la estrategia general de la operación de canje de deuda del BODEN 15 que vence en octubre próximo por más de 6.000 millones de dólares.

SITUACIÓN

- Dentro de un nivel muy elevado la inflación tiende a moderarse en el margen –en torno al 25% anual–, como consecuencia del atraso cambiario, el virtual congelamiento de las tarifas públicas y salarios que demoraron su ajuste hasta prácticamente la mitad del año.
- Gran parte de las negociaciones salariales ya se encuentran concluidas, con aumentos que, en la mayoría de los casos, se ubican en el 27/28%. Algunos sindicatos lograron incrementos superiores, ya sea por la situación sectorial –aceiteros por ejemplo– o porque fijaron períodos más amplios de duración –en general actividades con subsidios–.

EL PROCESO INFLACIONARIO

En el mes de junio pasado la inflación minorista –medida por el IPC–Congreso, que expresa la variación promedio de las estimaciones privadas– experimentó un incremento del 1.5% mensual, registro inferior al computado en los tres meses previos. De esta manera **el aumento anual se situó en el 27.9%** (para el INDEC la suba fue muy inferior, de sólo el 15.0%).

En el registro mensual de junio se destacan los incrementos en los rubros “Otros bienes y servicios” por el aumento de los cigarrillos y “Esparcimiento” por el impacto del turismo en las vacaciones de invierno. Por el contrario, el rubro más significativo por su ponderación en el total (Alimentos y Bebidas) expuso un comportamiento más moderado, contribuyendo al menor crecimiento señalado.

Es evidente que la paulatina desaceleración de los índices de precios –aunque siempre dentro de un nivel muy elevado– guarda vinculación con el atraso de la paridad cambiaria oficial y con el virtual congelamiento de las tarifas públicas. Al respecto corresponde señalar que, **en los últimos 12 meses, mientras la inflación tiende a situarse en el orden del 28% el tipo de cambio oficial aumentó el 11.3%**.

También la situación de estancamiento o muy leve crecimiento de la actividad productiva que se ha observado en la primera mitad del año, la demora en la fijación de los nuevos niveles salariales y, finalmente, la circunstancia que la mayoría de los acuerdos en las paritarias determinaron aumentos en las remuneraciones en línea con la inflación –del orden del 27/28%– también contribuyen a evitar saltos inflacionarios.

Sin embargo, en la medida que no existe una política anti-inflacionaria subsisten riesgos en materia de precios, tanto por el lado del comportamiento del tipo de cambio marginal

–que en las últimas semanas experimentó movimientos alcistas de cierta magnitud– como por la presión que ejerce la expansión de la base monetaria a razón del 30% anual en los últimos meses.

EL MERCADO LABORAL

Salarios. El proceso de negociación salarial del corriente año se encuentra ya en una etapa de culminación. **En la mayoría de las convenciones colectivas se acordaron incrementos del orden del 27/28%, en general muy próximos a la pauta anunciada por el gobierno** como deseable y que se ubicaba en el 25%.

Hubo situaciones en que por las características del sector más la presión sindical se obtuvieron aumentos superiores (como fue el caso de los aceiteros). También en otras actividades, como Unión Tranviarios Automotor y Luz y Fuerza CABA por ejemplo, se concretaron incrementos más elevados pero por plazos de vigencia superiores a un año. Estos últimos casos, en general, involucraron a sectores que reciben subsidios del Estado.

Con los aumentos que, en promedio, se acordaron los salarios reales deberían experimentar alguna mejora moderada –considerando una inflación que se mueve, aproximadamente, al 25% anual– y ayudar a estimular el consumo como factor reactivante de la economía. Con el atraso cambiario, sin embargo, **los salarios en dólares son muy elevados generando problemas de competitividad** en los sectores productores de bienes transables.

Pobreza. La reciente difusión de datos sobre el nivel de pobreza elaborados por el Observatorio de la Deuda Social de la UCA y correspondientes a fines del 2014, **señalan un incremento de la pobreza del 28.7% de la población total**, cuando un año antes había sido del 27.4%. En realidad, de esta manera,

se computan 4 años consecutivos de aumento de los índices de pobreza.

El mayor nivel de pobreza seguramente guarda vinculación con el elevado nivel de inflación existente, pero también con

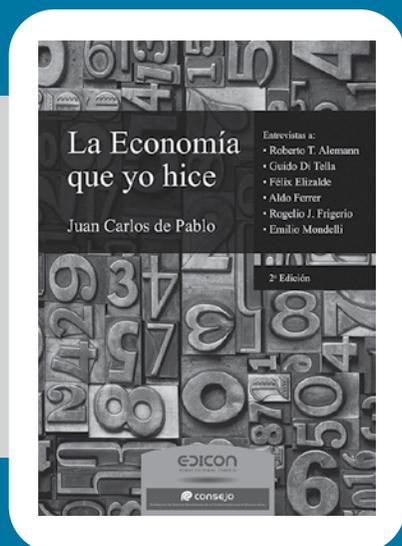
la subsistencia de serios problemas en el mercado laboral que se expresan, categóricamente, en un empleo informal o no registrado que, en el primer trimestre del corriente año, ascendió al 31.9% de la población económicamente activa.

PERSPECTIVAS

- La desaceleración del proceso inflacionario que se observa durante el corriente año puede verse alterada por el aumento que registra el tipo de cambio paralelo y su eventual impacto sobre la formación de los precios internos. Además, también en la segunda mitad del año registrarán salarios más elevados y, por lo tanto, mayor capacidad de demanda.
- En el mercado laboral debería disminuir la conflictividad en el corto plazo, después de la fijación de los nuevos salarios, pero subsisten problemas estructurales de magnitud como lo expresan la proporción de trabajo informal o no registrado (31.9%) y una de sus consecuencias como es el índice de pobreza (28.7%).

[Más información – consulte Anexo](#)

NOVEDAD



La Economía que yo hice

La obra contiene las entrevistas que realizó el autor a Roberto Teodoro Alemann (ministro de economía en 1961), Guido José Mario Di Tella (viceministro de economía en 1975), Félix Gilberto Elizalde (presidente del Banco Central entre 1963 y 1966), Aldo Ferrer (ministro de economía entre 1970 y 1971), Rogelio Julio Frigerio (asesor del presidente Arturo Frondizi) y Emilio Mondelli (presidente del Banco Central en 1975 y ministro de economía en 1976)

Autor: Juan Carlos de Pablo

222 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

- Como era de esperar, el comportamiento de los precios de la soja –y también de los otros granos gruesos– fue sumamente oscilante en el mes de junio y en lo que va de julio en los mercados internacionales. Sin embargo, el saldo fue favorable ya que el nivel en torno al cual experimentó las variaciones se estableció muy por encima del mínimo. A mediados del mes de julio cotizaba por encima de los 380 dólares la tonelada.
- Las economías regionales no lograron mejorar su crítica situación, agudizándose la del sector lechero que llegó a adoptar medidas extremas como la de arrojar la leche no entregada a la industria como forma de rechazo a los bajos precios pagados por el producto.

INCENTIVOS PARA LA SIEMBRA DE TRIGO

La evidente falta de intención de los productores de mantener los niveles de siembra de trigo en igual o mayor nivel que la ya reducida de la campaña anterior, motivó al gobierno a tomar una medida que sólo satisfizo a los pequeños y medianos productores, destinatarios directos de la misma.

Mientras que el Minagri pronosticaba una caída de apenas 5% en la siembra del cereal, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires y la Bolsa de Comercio de Rosario estimaban una reducción de entre 15% y 20%. Esta reducción iría acompañada de un menor empleo de tecnología, debido al alza de los costos de los insumos y el bajo precio recibido por el productor, sometido a la política de defensa de la mesa de los argentinos.

La medida adoptada, –que abarca también al maíz, al girasol y a la soja– consiste en una ampliación del programa de compensaciones para el sector –es decir el reintegro de retenciones– que favorecerá a productores de hasta 1.600 toneladas de trigo, maíz y girasol, y de hasta 1.000 de soja, representados por un universo potencial de alrededor de 56.000 beneficiarios. Cabe destacar que buena parte de ellos son productores que cultivan suelos cuya aptitud se reduce a la producción de trigo.

El maíz es, al igual que el trigo, otro producto, cuyas exportaciones están reguladas y cuyo precio está desvinculado del internacional. También al igual que el trigo presenta remanentes de campañas anteriores que no pueden exportarse por no contar con las correspondientes autorizaciones, en este caso obstaculizadas con el objeto de mantener la competitividad de la producción de cerdos y de aves cuyo insumo principal es el maíz. Para este cereal se autorizó la exportación de 4 millones de toneladas adicionales, un cupo que es juzgado por el sector como insuficiente.

PERSPECTIVAS DE EXPORTACIONES GANADERAS

Contrariamente a lo que sucede con los mercados de otros productos provenientes del sector agropecuario, son varias las oportunidades que se ofrecen a la exportación de carne vacuna. A la que representa la cuota 481 para la venta de carne de calidad en condiciones de extraordinarios precios a la Unión Europea y a la ya tradicional cuota Hilton, se ha agregado la reapertura del mercado norteamericano y con él los de Canadá, México y Japón. Este mercado estaba cerrado para las carnes argentinas a partir del brote de aftosa declarado en el país en el año 2001. La medida comprende la importación de carne bovina "enfriada o congelada" de la zona denominada "Argentina Norte", ubicada al norte del paralelo 42, considerada libre de aftosa con vacunación.

Sin embargo, el aprovechamiento de estas oportunidades dependerá de que las autoridades permitan la atenuación de las medidas restrictivas a las exportaciones cárneas que rigen la comercialización externa de carnes y cuyo efecto se visualiza en el estudio por la Cámara de Industria y Comercio de carnes y derivados (CICRA), que afirma que en los últimos 10 años, la Argentina perdió la posibilidad de generar u\$s 7.395 millones por exportaciones de carne. El estímulo a la ganadería cuando los cultivos se vuelven menos competitivos ofrecería una alternativa productiva para las áreas que sólo marginalmente son aptas para el cultivo de la soja y permitiría aprovechar el prestigio internacional que aún tiene la carne argentina, recuperando su histórica participación en el mercado.

LAS ECONOMÍAS REGIONALES

La contracción de la demanda internacional, producto de la recesión generalizada por la que atraviesan buena parte de los países consumidores e importadores de los productos regionales nacionales, con la consecuente caída de las cotizaciones; el incremento de los costos de producción internos sin el

acompañamiento de la variación del tipo de cambio; el mantenimiento de retenciones establecidas en condiciones de competitividad más favorables; y la incapacidad del mercado interno de absorber los excedentes que no logran colocaciones ventajosas en el exterior, condujeron a una situación crítica de la mayoría de las economías regionales. En efecto, las exportaciones de productos regionales sufrieron fuertes caídas en el primer trimestre del año: las ventas de manzanas cayeron 50%, las de ajos y peras retrocedieron 26%, según fuentes privadas.

En el caso de la avicultura, la situación se vio atenuada por una sostenida demanda interna que incrementó el consumo de pollo a niveles récord, de 43 kg anuales por habitante, estimulada por una caída del precio que la sobreproducción provocó. Es necesario tener en cuenta que la capacidad interna de absorción está saturada y que difícilmente pueda mantener a salvo la rentabilidad del sector.

La lechería es otro sector muy afectado por la contracción de la demanda internacional. Según un comunicado Centro de la Industria Lechera "La superproducción mundial de leche, el bloqueo de Rusia (segundo importador mundial de lácteos) y el freno de consumo en China generaron que la leche en polvo, principal producto lácteo exportable de la Argentina, haya sufrido una caída en su precio internacional del orden del 63% en los últimos 15 meses, de us\$ 5.000 –marzo 2014– a us\$ 1.850 en la actualidad; y ello sin tener ninguna certeza de que todavía hayamos llegado a un precio "piso" internacional".

"...Hoy, la industria argentina, después de tener que atravesar meses de quebrantos que ponen en riesgo su sustentabilidad, se ve obligada a adecuar los precios que ofrece por la leche que recibe de la producción..."

Si bien la crisis en el sector afecta a todos los actores de la cadena, son los pequeños y medianos los que más la sufren, incluyendo el riesgo de desaparecer ratificando el continuo proceso de concentración de la actividad tambera. La estructura actual de la producción presenta un 76% de las explotaciones lecheras que produce menos de 3000 litros diarios y es responsable del 43% de la producción mientras que el otro 24% produce por encima de 3000 litros diarios y concentra el 57% de la producción total.

La reacción gremial de los productores fue el anuncio de un plan de lucha con el bloqueo de usinas lácteas por parte de tamberos santafecinos "hasta lograr una reunión con la industria, para plantear nuestros reclamos y que se nos escuche".

El conflicto se remonta a principios de 2015, cuando ante la caída del precio internacional la industria dispuso una disminución del pago a los productores de 10 centavos por litro. El Minagri, en esa ocasión, otorgó un subsidio de 30 centavos por litro de leche para tamberos que produjeran hasta 2900 litros diarios. En el mes de julio, ante el recrudecimiento del conflicto, extendió el subsidio por tres meses.

Hacia fines del mes de julio se concretó una reunión en la que participaron representantes de los productores, las usinas y el Minagri en la que la industria se comprometió a hacer el mayor esfuerzo posible para pagar a los productores un precio lo más cercano posible al precio que abonaba en junio. El conflicto quedó destrabado, pero está lejos de haber sido resuelta la situación más de fondo.

PERSPECTIVAS

- En lo inmediato parece urgente la atención de la situación de las economías regionales. Las medidas deberán ser cuidadosas de sus posibles efectos, con varias opciones según se trate de la situación de cada producto, diferenciando entre aquellos que a través de la mejora del tipo de cambio puedan ver favorecida su condición exportadora y aquellos cuya demanda internacional se encuentre en un punto de inelasticidad precio. El menú abarca un abanico que va de los subsidios a productores determinados, a la eliminación de las retenciones, y al establecimiento de reintegros.
- A más largo plazo, se dio a conocer una afirmación de la OCDE y de la FAO, según la cual los precios agrícolas mundiales bajarán en los próximos 10 años debido al aumento de la producción y al abaratamiento de los valores de algunos factores de producción como el petróleo. Aclara que, sin embargo, los precios se mantendrán globalmente por encima del nivel que habían tenido antes de la crisis de 2007–2008.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- La producción de la industria manufacturera continúa presentando claros signos de deterioro en lo que va del corriente año, mostrando en el primer semestre una reducción de 1,3% sin estacionalidad, respecto del mismo período de 2014.
- En el primer semestre, los bloques sectoriales más dinámicos resultaron los de productos minerales no metálicos (6,0% de aumento interanual), refinación del petróleo (4,6%) e industria metalmeccánica (4,4%), en tanto que los más rezagados fueron los de automotores (-12,1%), industrias metálicas básicas (-9,0%) y productos del tabaco (-8,8%).
- En el período enero–mayo del presente año, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), elaborado por el Indec, acumuló un aumento de 6,0%, al tiempo que mostró un incremento interanual en cada uno de los primeros cinco meses.

CONTINUACIÓN DE LA TENDENCIA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

En **junio** último la producción manufacturera, medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec sin estacionalidad, mostró un incremento de 1,2% respecto del mes anterior y una baja de 0,8% frente a junio de 2014.

De los 12 bloques considerados por el Indec, en el período enero–junio del corriente año siete tuvieron –en términos interanuales– una variación positiva y cinco, negativa.

La evolución en el **primer semestre** del año por bloques sectoriales indica que presentaron una reducción interanual de su producción los bloques de automotores (-12,1%), industrias metálicas básicas (-9,0%), industria del tabaco (-8,8%), industria textil (-7,8%) y edición e impresión (-1,6%).

Inversamente, tuvieron sendos **incrementos** de producción los bloques de productos minerales no metálicos (6,0%), refinación del petróleo (4,6%), industria metalmeccánica (4,4%), papel y cartón (2,9%), productos de caucho y plástico (2,4%), sustancias y productos químicos (0,6%) e industria alimenticia (0,3%).

EVOLUCIÓN POR RUBROS

Considerando sólo los rubros comprendidos dentro de cada bloque sectorial, puede apreciarse que los de **comportamiento más dinámico** fueron los siguientes: cemento (10,4%), materiales varios de construcción (6,7%), fibras sintéticas y artificiales (5,9%), carnes blancas (5,9%), y petróleo procesado (4,6%).

Cabe observar que los rubros más destacados corresponden al bloque de productos minerales no metálicos, lo cual se explica

especialmente por la positiva evolución que viene teniendo en el corriente año la industria de la construcción.

Dentro de la **industria alimenticia**, mostraron subas de su producción los rubros de carnes blancas (5,9%), carnes rojas (2,2%), productos lácteos (1,4%) y yerba mate y té (0,9%), en tanto que tuvieron bajas los rubros de azúcar y productos de confitería (-4,1%), bebidas (-0,5%) y molinencia de cereales y oleaginosas (-0,2%).

En las **industrias metálicas básicas** el grueso de la caída de producción (-9,0%) correspondió al rubro de acero crudo (-10,7%), ya que en aluminio primario se observó una baja leve (-1,9%).

En el bloque de **sustancias y productos químicos** se destacaron por su caída de producción los rubros de agroquímicos (-6,2%) y gases industriales (-2,0%).

Dentro del bloque de **productos minerales no metálicos**, exhibieron un aumento de producción los rubros de cemento (10,4%) y materiales varios de construcción (6,7%), mientras que el vidrio disminuyó (-3,1%).

Los rubros integrantes del bloque de **productos de caucho y plástico** presentaron variaciones inversas: aumento de manufacturas de plástico (3,4%) y descenso en neumáticos (-2,2%), afectado este último rubro por el retroceso de la industria automotriz.

En el bloque de la **industria textil** se observaron predominantemente variaciones negativas: tejidos (-8,0%) e hilados de algodón (-6,9%).

UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA

En **junio** pasado, el uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera **promedió 71,0%**, proporción

superior a la del mes anterior (69,3%) y levemente inferior a la relevada en junio de 2014 (71,1%).

Los **mayores usos** de la capacidad instalada correspondieron a los bloques de refinación del petróleo (84,9%), productos minerales no metálicos (83,7%), edición e impresión (81,5%), industrias metálicas básicas (79,4%), papel y cartón (79,3%), productos de caucho y plástico (75,9%), sustancias y productos químicos (75,1%) y productos textiles (74,2%).

Por otro lado, los **menores usos** de la capacidad –en proporciones inferiores al promedio del sector– se observaron en los bloques de automotores (55,2%), metalmecánica (55,4%), productos del tabaco (62,1%), y productos alimenticios y bebidas (70,0%).

EXPECTATIVAS DE LAS EMPRESAS

La encuesta del Indec referida a las expectativas empresariales para el **tercer trimestre** del corriente año con relación al tercer trimestre del año anterior, arrojó los siguientes resultados:

- El 72,7% de las firmas anticipa un **ritmo estable en la demanda interna** para el tercer trimestre de 2015 con relación a igual período de 2014, el 14,2% de las empresas prevé una suba y el 13,1% vislumbra una caída.
- El 68,7% de las empresas consultadas prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el tercer trimestre con respecto a igual período del año anterior, el 17,2% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 14,1% opina que disminuirán.
- Consultados exclusivamente con respecto a las **exportaciones a países del Mercosur**, el 66% advierte un **nivel**

estable respecto a igual período del año anterior; el 21,6% prevé una baja y el 12,4% vislumbra un aumento.

- El 76,5% de las firmas anticipa un **ritmo estable en sus importaciones** totales de insumos para el tercer trimestre; el 13,1% prevé una baja y el 10,4% anticipa un aumento.

- Consultados exclusivamente con respecto a las **importaciones de insumos de países del Mercosur**, el 67,4% **no prevé modificaciones** para el tercer trimestre con respecto a igual período del año anterior; el 25,6% opina que disminuirán y el 7% prevé un aumento.

- El 85,6% de las empresas **no espera cambios en los stocks de productos** terminados con respecto al tercer trimestre del año anterior, el 10,3% anticipa una baja y el 4,1% prevé un aumento.

- El 96,8% de las firmas **no advierte cambios en la dotación de personal** con respecto a igual trimestre de 2014, el 2,2% prevé una baja y el 1% anticipa un incremento respecto al tercer trimestre del año anterior.

- El 79,8% de las empresas anticipa un **ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas** con respecto al tercer trimestre del año anterior, el 14,1% prevé una baja y el 6,1% opina que aumentarán.

Del conjunto de respuestas surge claramente un significativo predominio de las expectativas de **estabilidad** con respecto a la situación de referencia. De todos modos, el sesgo de las evaluaciones es en general tendiente a un **menor nivel de actividad**.

PERSPECTIVAS

- Las últimas expectativas empresariales detectadas por el Indec en empresas de la industria de la construcción, presentaron saldos de respuestas que apuntan a la estabilidad en los niveles de actividad, especialmente en el área de obras privadas.
- La industria cárnica (ganaderos, frigoríficos, consignatarios y sindicatos) selló recientemente un acuerdo para relanzar una de las actividades más emblemáticas de la Argentina. Lo firmaron 22 organizaciones y apunta a dar un fuerte impulso a la exportación para que actúe como polea para el crecimiento. Pero supone también el peligro que se encarezca y caiga el consumo doméstico.
- La producción nacional de aluminio primario y semielaborado cerrará en 2015 con un leve retroceso. No obstante, para 2016 se podría esperar una ligera recuperación, impulsada a nivel local por la reactivación de los sectores de la construcción y automotriz, así como por las mayores compras externas del metal argentino.

SITUACIÓN

- El intercambio comercial del primer semestre del corriente año presentó un saldo comercial positivo por u\$s 1.232 millones, monto inferior en 63% al superávit del año precedente, debido a reducciones de 18% en las exportaciones y de 13% en las importaciones.
- En el primer semestre las exportaciones argentinas a Brasil fueron de u\$s 5.757 millones (-23% interanual) y las respectivas importaciones sumaron \$ 6.541 millones (-13%); la Argentina obtuvo así un déficit comercial de \$ 784 millones, frente a un resultado prácticamente nulo un año atrás.
- Debido a una caída de los precios de exportación (-17%) superior a la baja de los precios de importación (-11%), en el primer semestre de 2015 se observó un deterioro de los términos del intercambio. Si en este período se hubieran registrado los mismos precios del primer cuatrimestre de 2014, el país hubiese obtenido u\$s 2.960 millones más.

MENOR SUPERÁVIT COMERCIAL EN JUNIO

En el mes de **junio** el saldo del comercio exterior de bienes fue **positivo en u\$s 456 millones**, monto inferior en 57% al registrado en el mismo mes del año anterior. Ello fue consecuencia de caídas interanuales de 14% en las exportaciones y de 7% en las importaciones.

Cabe señalar que la reducción del superávit en junio resultó, en términos absolutos, la de mayor cuantía mensual en lo que va del corriente año.

En el período **enero-junio de 2015**, los principales montos y variaciones -respecto de igual lapso de 2014- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** alcanzaron a u\$s 30.213 millones, implicando una disminución de 18%, debido a caídas de 17% en los precios y de 1% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** sumaron u\$s 28.981 millones, con una baja de 13%, a raíz de reducciones de 11% en los precios y de 3% en las cantidades, y
- el **saldo comercial** fue positivo en u\$s 1.232 millones, con una disminución de 63%.

Según especifica el Indec, en el primer semestre de 2015 el superávit comercial hubiese sido de u\$s 3.874 millones si se hubieran registrado los mismos precios (de exportación y de importación) de igual período del año precedente. Bajo este supuesto y frente al citado saldo de \$ 1.232 millones, el país sufrió una **pérdida en los términos del intercambio** de \$ 2.960 millones.

EVOLUCIÓN POR GRANDES RUBROS

Todos los grandes rubros de **exportación** presentaron una reducción de su valor en el primer semestre del año -frente al mismo lapso de 2014-, siendo la mayor en términos relativos la de combustibles y energía (-57%).

También tuvieron una contracción las colocaciones de manufacturas de origen agropecuario-MOA (-19%), debido principalmente a menores precios (-20%), y las manufacturas de origen industrial-MOI (-18%), a raíz de menores cantidades. A su vez, las exportaciones de productos primarios bajaron 1%, por una caída de 19% en los precios y un incremento de 23% en los volúmenes.

Por el lado de las **importaciones**, todos los grandes rubros exhibieron una disminución de su valor -siempre respecto del primer semestre de 2014-, exceptuando los bienes de capital, que aumentaron 6%, debido a mayores cantidades (7%).

Los combustibles y lubricantes redujeron su valor importado en 48%, a raíz de reducciones en los precios y en los volúmenes. También bajaron las compras de automotores de pasajeros (-24%), debido principalmente a menores cantidades, y piezas y accesorios para bienes de capital (-13%), a raíz de menores volúmenes.

Asimismo, también disminuyó el valor importado de bienes de consumo (-3%), debido a menores precios, y las compras de bienes intermedios (-2%), a raíz de menores precios (-11%), ya que las cantidades aumentaron (10%).

VARIACIONES DE PRODUCTOS EXPORTADOS

Los productos exportados en el primer semestre que tuvieron las mayores variaciones interanuales en su valor, fueron los siguientes:

- **aumentaron** su valor exportado el maíz en grano (u\$s 598 millones más), trigo duro (297 millones), oro para uso no monetario (260 millones), porotos de soja (75 millones) y porotos (62 millones);
- presentaron **reducciones** de su valor exportado las harinas y pellets de soja (u\$s 1.822 millones menos), aceites crudos de petróleo (719 millones), automóviles (535 millones), minerales de cobre y sus concentrados (336 millones) y cebada (309 millones).

REDUCCIÓN DEL DÉFICIT ENERGÉTICO

En el primer semestre del presente año las **exportaciones** de combustibles y energía sumaron u\$s 1.299 millones, monto inferior en 57% al observado en igual lapso de 2014, debido a caídas de 48% en los precios y de 17% en los volúmenes físicos.

A su vez, las **importaciones** de combustibles y lubricantes alcanzaron a u\$s 3.388 millones, implicando una disminución interanual de 48%, a raíz de reducciones de 36% en los precios y de 19% en las cantidades.

En consecuencia, el **saldo comercial energético fue negativo** en u\$s 2.089 millones, o sea que **se redujo en 41%** . Contribuyeron

a esta variación la tendencia decreciente del precio internacional del petróleo y del gas, así como la recuperación productiva en los pozos locales de la empresa YPF.

LEVE REPUNTE EN EL SECTOR AUTOMOTRIZ

Luego de 15 meses de retroceso, en el pasado mes de junio la producción de automotores alcanzó las 54.119 unidades, lo que implica un crecimiento de 6,3% interanual. Sin embargo, no parece probable que constituya un quiebre de la tendencia negativa que registra el sector. En el primer semestre de 2015, la producción ascendió a 270.273 unidades, lo que implica una merma del 12,4% interanual.

El magro desempeño de la industria automotriz en lo que va del año se debe principalmente a la fuerte caída de la demanda brasileña. En este sentido, las exportaciones automotrices presentaron en el primer semestre de 2015 una caída de 18,0% anual, explicada enteramente por las menores colocaciones a Brasil (-30,7%), destino de la mitad de los vehículos producidos en Argentina. En cambio, las ventas externas al resto del mundo marcaron un considerable incremento (+40,1%), traccionado por el fuerte crecimiento de la demanda de México y de los mercados desarrollados extra-continetales.

Las menores exportaciones a Brasil sumadas a la restricción por parte del Gobierno, dificultan la disponibilidad de divisas en el sector, afectando a las importaciones de vehículos y de las autopartes necesarias para la producción. A pesar del aumento del cupo de acceso al mercado cambiario, la restricción de oferta seguirá estando muy presente este año.

PERSPECTIVAS

- Argentina y Brasil prorrogaron, sin modificaciones en el sistema denominado “flex” y por el plazo de un año, el acuerdo de intercambio automotor que venció el pasado 30 de junio, lo cual permite continuar con el intercambio comercial con nuestro mayor socio estratégico.
- Para los meses próximos se espera que continúen las tendencias negativas que viene presentando el comercio exterior argentino en lo que va del corriente año. La caída en el ingreso de dólares comerciales al país explica la presión sobre el tipo de cambio, el aumento de la cotización del dólar y las restricciones a las importaciones.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- La recaudación tributaria en junio de 2015 fue de \$140.837,8 millones. Este monto es el más alto de la serie histórica y está 39,2% por encima del valor obtenido en el mismo mes del año anterior.
- El déficit fiscal alcanzó en mayo los \$87.154,3 millones, o sea 3,2 veces más que en el mismo período del año anterior.

LA RECAUDACION TRIBUTARIA DE JUNIO 2015

La recaudación tributaria en junio de 2015 fue de \$140.837,8 millones. Este monto es el más alto de la serie histórica y está 39,2% por encima del valor obtenido en el mismo mes del año anterior.

Se destacan en el mes la variación de la recaudación de Ganancias, IVA y Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social.

El impuesto a las Ganancias mostró un incremento de 47,0%. Pero este sorprendente salto en la recaudación de Ganancias resulta de gravar ingresos que no representan genuinamente una ganancia, sea porque no se modifican las escalas y el mínimo, sea porque las firmas no pueden corregir sus balances por inflación. También incidió que muchas de las negociaciones paritarias terminaron de concretarse el mes pasado y fueron alcanzadas por el impuesto, así como la determinación a principios de año de fechas límites para el pago del sueldo anual complementario, que debió ser remunerado antes del 30 de junio.

El IVA registró un aumento del 34,2% en el mes impulsado fundamentalmente por el IVA—DGI, relacionado con el consumo que ha ganado algo de terreno a partir de la desaceleración inflacionaria y el incremento de los salarios.

La recaudación por Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social, por su parte, creció 37,8%, como producto de la suba de las remuneraciones del sistema.

Por último, se destacan en el mes las transferencias automáticas a las Provincias en concepto de Recursos de Origen Nacional (RON) que crecieron un 42,5% y las transferencias por Fondo Federal Solidario que fueron un 58,7% mayores a las observadas en Junio de 2014.

En el Primer Semestre del año se acumuló una recaudación de \$721.051,8 millones, lo que es un 31,3% superior a lo obte-

nido en 2014. Esta mejora estuvo impulsada en mayor medida por la dinámica observada en la recaudación del impuesto a las ganancias, que creció un 44,3% interanual.

RESULTADO FISCAL DE MAYO 2015

El déficit fiscal trepó a \$5.300,5 millones en mayo y creció casi cuatro veces respecto a igual mes del año pasado.

El desequilibrio de las cuentas públicas se produjo pese a que el fisco tuvo un auxilio de parte del Banco Central y organismos descentralizados de \$12.303 millones, es decir 2,4 veces más que en mayo de 2014. Sin esa asistencia, el desequilibrio se eleva a \$17.672 millones.

De esta forma, en cinco meses el déficit fiscal ascendió a \$87.154,3 millones, o sea 3,2 veces más que en el mismo período del año anterior.

A su vez, el resultado primario de mayo —previo al pago de intereses de la deuda pública— mostró un superávit de \$3.825 millones, un 24% superior al que se produjo hace doce meses.

El Gasto Primario en el mes de mayo creció 34,3% anual, principalmente por el incremento de las Prestaciones a la Seguridad Social que crecieron un 48,2% (jubilaciones). Por su parte, las Transferencias Corrientes al Sector Privado se incrementaron un 38,5% (asignaciones familiares y subsidios). Por último, los Gastos de Capital se incrementaron 32,9% anual (infraestructura y transferencias a provincias y municipios).

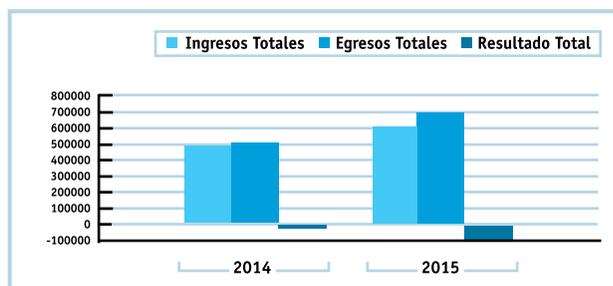
Desde enero, el balance primario muestra un déficit de \$46.557,4 millones, mientras en el mismo lapso de 2014 se registró un saldo favorable de \$2.489 millones.

Los gastos en mayo ascendieron a \$103.815,4 millones y tuvieron un crecimiento de 39%. En tanto, los ingresos fueron

de \$111.022,3 millones y aumentaron en 23,3%, 16 puntos por debajo de los gastos.

El desequilibrio de las cuentas fiscales obligó al gobierno nacional a acelerar la emisión de deuda en el mercado doméstico, convalidando tasas de interés de 30%.

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



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

PERSPECTIVAS

- Las proyecciones privadas señalan al rojo fiscal de 2015 en el orden del 7% del Producto.
- Para algunos economistas privados, este desbalance, que además obliga a una fuerte emisión monetaria, es una de las causas centrales de la inflación.

[Más información – consulte Anexo /](#)

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

SITUACIÓN

- El FMI recortó por segunda vez en el año sus pronósticos para el crecimiento económico mundial, estimándolo en 3,3%, 0,2 puntos porcentuales menos que la proyección que presentó en abril pasado.
- La aceptación por parte de Grecia de las exigencias de sus acreedores evitó por el momento su salida de la eurozona. Mientras tanto, la volatilidad en los mercados de China vuelve a poner el foco en los riesgos para todo el sistema financiero mundial que representan los desequilibrios económicos de este gigante asiático.
- Los precios internacionales de los principales commodities continúan cayendo desde julio de 2014. Los acontecimientos financieros de China generaron mayor incertidumbre en la demanda de materias primas.

DECAEN LAS PERSPECTIVAS ECONÓMICAS MUNDIALES

El FMI recortó sus pronósticos para el crecimiento económico mundial de este año por el impacto de la debilidad observada en Estados Unidos recientemente. En la actualización de su reporte "Panorama Económico Mundial", el organismo indicó que la economía mundial debería crecer un 3,3% este año, 0,2 puntos porcentuales menos que la proyección que presentó en abril pasado.

Sin embargo, la institución dijo que las perspectivas de crecimiento para 2016 no variaban, pese a la crisis de deuda de Grecia y a la volatilidad en los mercados financieros de China. El Fondo dijo que el crecimiento debería acelerarse a un 3,8% el año próximo, sin cambios desde pronósticos anteriores.

Con relación a América Latina, el organismo multilateral redujo por segunda vez en el año sus estimaciones para la expansión económica de la región a 0,5 (-0,4% con relación al informe publicado en abril) y 1,7% (-0,3%) para este año y el próximo, respectivamente.

El FMI explicó el recorte de las expectativas para América Latina en base a los precios más bajos de las materias primas y el ajuste de las condiciones financieras externas.

Para Brasil, el Fondo reveló un pronóstico de una recesión aún más profunda, anticipando una contracción de 1,5% en 2015, a la que le seguiría una expansión de 0,7% el próximo año. En abril pasado, había trazado para el gigante sudamericano una caída de 1% en 2015 y un repunte de 1% en 2016.

En el caso de México, el organismo ahora ve un crecimiento de 2,4% este año y un avance de 3% para el próximo. En sus

estimaciones anteriores, había proyectado una expansión de 3% en 2015, con una aceleración a 3,3% en 2016.

Recientemente la crisis griega dio un nuevo vuelco. Tras el triunfo del no en el referéndum del 5 de julio, la salida de Grecia de la eurozona parecía inminente. Sin embargo, se logró llegar a un principio de acuerdo entre el gobierno griego y sus acreedores para un nuevo programa de ayuda financiera, aunque las condiciones de ajuste impuestas y las tensiones políticas subyacentes auguran nuevos contratiempos.

El programa de ayuda financiera cubriría la totalidad de las necesidades financieras de Grecia por 3 años, entre 82.000 y 86.000 millones de euros, incluyendo los requerimientos para la recapitalización de los bancos.

Mientras la negociación entre Grecia y sus acreedores alcanzaba el pico máximo de tensión, el derrumbe de las acciones locales en China abrió un nuevo foco de riesgo y volatilidad para los mercados financieros globales. Los principales índices accionarios del mercado interno chino comenzaron a debilitarse a mediados de junio y entraron en zona de pánico a principios de julio, perdiendo un tercio de su valor en menos de cuatro semanas.

Si bien el nivel de integración de los mercados locales de acciones de China al mercado global de capitales es muy bajo, debido a las restricciones para inversores extranjeros, la magnitud de las pérdidas empezó a repercutir en el mercado financiero internacional, a través del mercado de Hong Kong y los mercados de commodities, sobre los que la demanda china sigue teniendo una incidencia determinante (los metales y el petróleo en mayor medida que los agrícolas).

Aparentemente, el rebote de las acciones chinas y el principio de acuerdo alcanzado en Europa con Grecia, trajeron algo de calma a los mercados financieros internacionales luego de varias semanas de alta volatilidad. No obstante, el panorama en ambos frentes dista de estar despejado.

CONTINÚA EL DETERIORO DE LOS PRECIOS DE LOS COMMODITIES

El contexto económico mundial presenta una caída generalizada de los precios internacionales de los commodities a partir del segundo semestre de 2014 y que continúa hasta la actualidad. Se destaca la caída pronuncia del petróleo por las implicancias en economías exportadoras de crudo como Rusia, Venezuela y países de Medio Oriente. Este fenómeno es acompañado por la desaceleración en la tasa de crecimiento de China, el fortalecimiento del dólar y la crisis económica europea centralizada en Grecia.

La caída de los precios del crudo entre julio de 2014 y junio de 2015 fue del 42%, los precios de la soja y el trigo disminuyeron más del 36% y el del maíz 23%. Esta tendencia generalizada tiene múltiples causas, en el caso de los granos y oleaginosas se debe al fuerte incremento de la oferta en la campaña 2014/15, principalmente EEUU que tuvo una baja producción en 2013/14. En el petróleo fue determinante el

fortalecimiento de la moneda norteamericana, las supuestas expectativas de alzas en las tasas de interés de EEUU, el avance de EEUU en la extracción de combustible no convencional (*shale oil*) y su posible autoabastecimiento en un futuro cercano. Además, pocos días atrás EEUU y la Unión Europea levantaron las sanciones económicas a Irán a cambio de recortes en su programa de producción nuclear. Esto podría incrementar la oferta de crudo a nivel mundial y presionar su precio hacia la baja.

Los acontecimientos financieros recientes de las bolsas de Shangai y de Hong Kong, que posibilitaron un descenso del 30% del mercado bursátil chino en el último mes, podría llegar a profundizar el descenso de los precios internacionales de estos commodities. La demanda mundial de soja, trigo y maíz depende principalmente de China al igual que el cobre, oro, mineral de hierro y carbón.

(1) Si bien Hong Kong políticamente está integrado a China, en materia económica y financiera mantiene un régimen diferencial, con mayor integración a los mercados financieros internacionales, por lo que muchos inversores extranjeros, que tienen restringido el acceso a los mercados de China Continental, compran acciones de empresas chinas listadas en el mercado de Hong Kong.

PERSPECTIVAS

- Continuará la cautela de inversores y empresarios ante las renovadas tensiones en el mercado cambiario, los inciertos efectos de la crisis de Grecia, y el potencial impacto de la implosión financiera de China sobre los movimientos de capitales hacia países emergentes, y los precios de commodities de exportación.
- Se mantiene la incertidumbre sobre la decisión sobre el aumento de las tasas de referencia de la FED en un escenario económico donde no es totalmente clara la necesidad y oportunidad de subirlas.
- Los precios de los commodities agropecuarios podrían subir en el mediano plazo, de acuerdo a las proyecciones de oferta y demanda disponibles. A su vez, los metales y el gas podrían continuar en descenso.

[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.	-0,2	-16,0	-0,7	1,8	-7,7	-5,9
IV.	0,5	-18,7	-0,8	2,6	-1,1	-8,5
Año	0,5	-12,6	-0,4	2,5	-7,7	-5,5
2015						
I.*	1,1	-6,1	0,8	8,0	-1,4	0,5

(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 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
Marzo	7,8	-1,6	-2,0	-0,6	-1,9
Abril	3,7	-1,5	-1,8	0,4	-1,5
Mayo	-0,5	-0,9	-1,7	0,2	-0,3
Junio	-0,5	0,9	-1,2	1,2	-0,8

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 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	266.585	755.964	8.285	824.035	494.970	4.265
Agosto	269.084	781.623	8.191	850.737	504.666	4.147
Septiembre	271.754	790.919	8.191	860.487	518.095	3.969
Octubre	271.740	817.258	8.356	888.558	530.191	3.648
Noviembre	277.983	851.973	8.462	923.715	543.126	3.412
Diciembre	313.920	882.601	8.994	959.681	562.071	3.374
2015 Enero	307.966	901.469	9.071	980.037	565.605	3.474
Febrero	307.776	918.189	9.441	1.000.834	575.917	3.596
Marzo	310.666	926.496	9.649	1.011.853	590.418	3.646
Abril	317.570	932.735	9.779	1.019.983	596.540	4.141
Mayo	322.160	961.941	9.672	1.049.038	610.240	4.296
Junio	348.513	1.004.368	10.220	1.097.368	632.119	4.458

(*) 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 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
Febrero	197,36	226,77	194,36	201,67	0,92
Marzo	200,60	230,17	209,32	208,04	3,16
Abril	203,14	230,28	214,73	210,92	1,39
Mayo	212,06	236,40	214,95	217,05	2,90

(*) 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 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
Marzo	146,8	-3,3	-23,5
Abril	145,8	-0,7	-24,2
Mayo	143,7	-0,4	-24,8
Junio	146,6	2,0	-20,6

Fuente: BCRA.

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2014			2015		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
Enero	5.231	5.223	8	4.294	4.221	73
Febrero	5.393	5.309	84	4.064	4.011	53
Marzo	5.253	5.189	64	5.037	4.994	43
Abril	6.477	5.658	818	5.231	4.979	252
Mayo	7.178	5.890	1.288	5.321	4.966	355
Junio	7.288	6.224	1.064	6.266	5.810	456
Julio	6.723	5.908	815			
Agosto	6.599	5.641	958			
Septiembre	6.016	5.500	517			
Octubre	5.967	5.524	443			
Noviembre	5.279	4.766	513			
Diciembre	4.573	4.491	82			
Total	71.977	65.324	6.653			

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	117,26	1,3	3,4
Abril	115,05	1,8	11,9	118,60	1,1	4,6
Mayo	116,70	1,4	13,5	119,82	1,0	5,7
Junio	118,21	1,3	15,0	120,98	1,0	6,7
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	845,45	0,2	0,4
Marzo	589,56	1,0	3,1	741,56	2,4	13,0	853,74	1,0	1,4
Abril	595,22	1,0	4,1	754,31	1,7	14,9	860,10	0,7	2,2
Mayo	602,70	1,2	5,4	768,40	1,8	17,1	872,85	1,5	3,8
Junio	610,21	1,2	6,7	779,97	1,5	18,9	884,23	1,3	5,1
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	853,29	1.051,00	801,10	746,66
Marzo	596,82	734,51	560,47	497,17	746,27	948,71	692,83	681,65	861,95	1.047,18	813,06	749,28
Abril	602,27	738,80	566,22	505,59	759,20	953,26	707,97	692,10	868,94	1.046,88	821,97	747,60
Mayo	609,93	741,64	575,16	510,70	774,48	975,28	721,47	691,07	882,17	1.063,81	834,22	754,21
Junio	618,49	749,02	584,03	513,10	786,63	991,98	732,41	695,31	893,49	1.062,64	834,22	766,43
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	1.069,5	0,9	1,5
Marzo	679,8	3,6	4,9	849,2	1,7	7,7	1.077,4	0,8	2,5
Abril	682,8	0,7	5,3	951,4	7,8	16,1	1.151,2	6,8	9,4
Mayo	687,4	0,7	6,0	932,0	1,9	18,0	1.165,5	1,2	10,8
Junio	737,8	7,3	13,1	940,6	0,9	18,9	1.179,0	1,2	12,1
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



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:



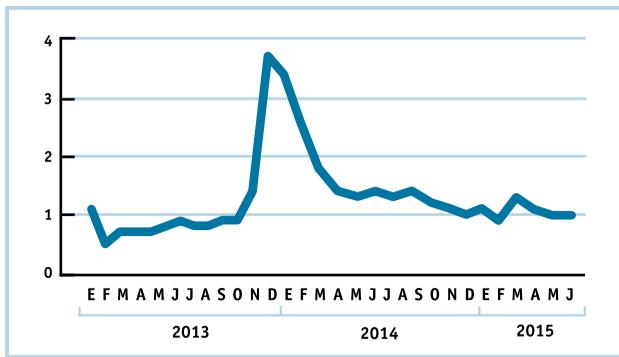
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

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
I Trim. 15	44,6	41,4	7,1	7,6

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.

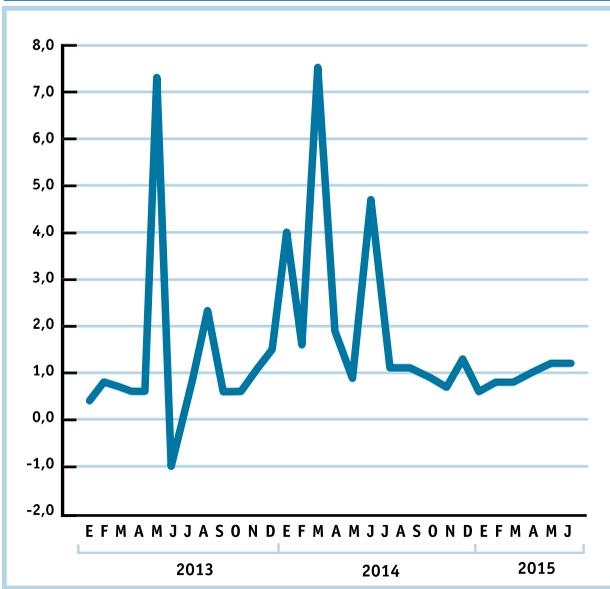
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



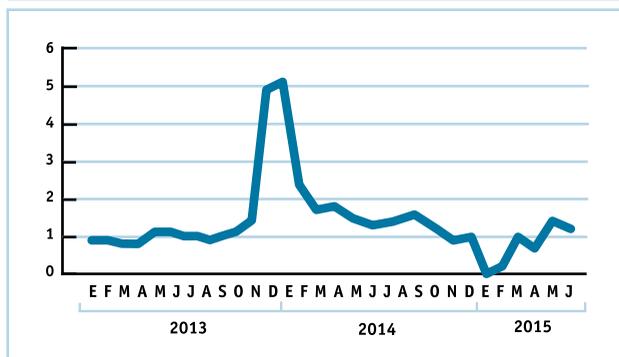
Fuente: INDEC.

Costo de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

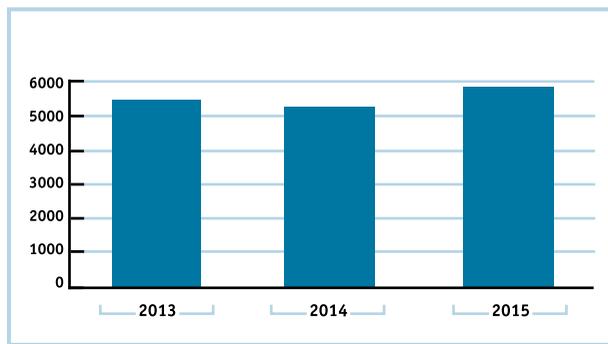
Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

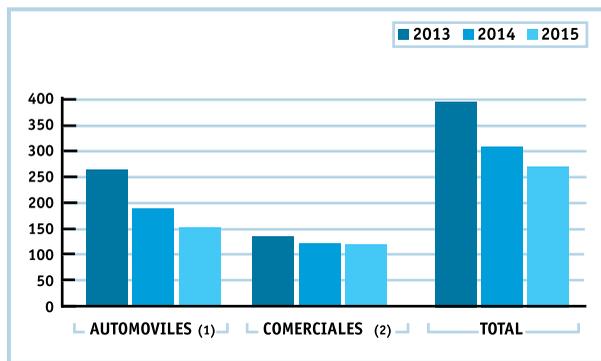
SECTOR INDUSTRIAL

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



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

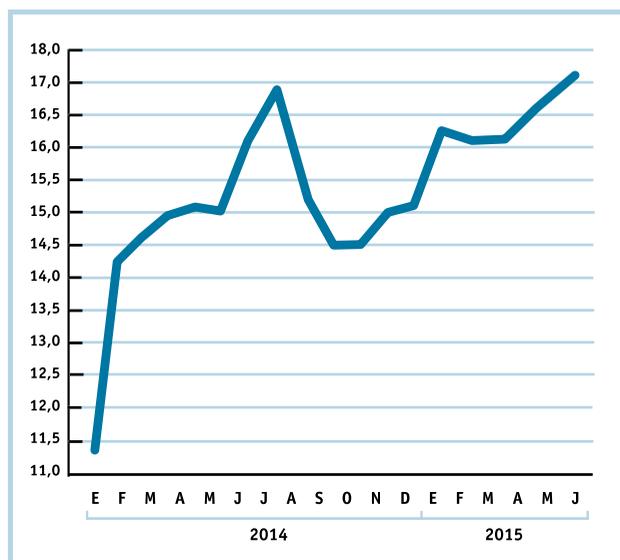
Producción de Automotores (Enero - Junio | miles de unidades)



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

SECTOR AGROPECUARIO

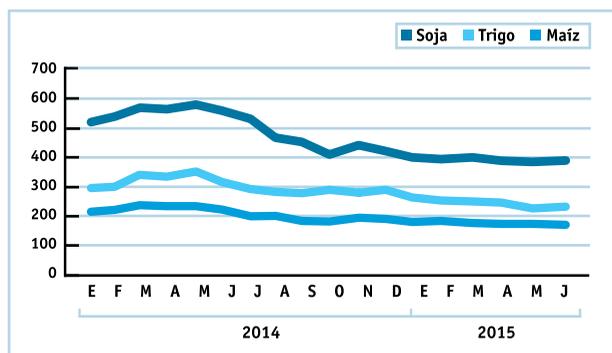
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(*) 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	16,100
Abril	14,901	16,109
Mayo	15,130	16,598
Junio	15,027	17,223
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)

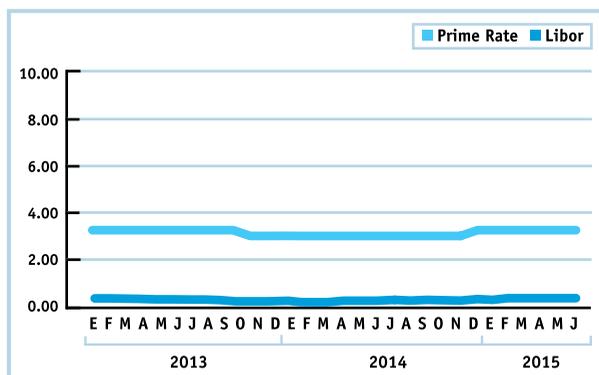
	Trigo	Maíz	Soja
2014 Junio	317	219	563
Julio	296	200	532
Agosto	286	195	470
Septiembre	280	185	447
Octubre	291	184	410
Noviembre	281	196	437
Diciembre	292	190	420
2015 Enero	264	179	402
Febrero	255	181	399
Marzo	251	178	400
Abril	246	176	387
Mayo	233	176	389
Junio	242	172	390

ECONOMÍA INTERNACIONAL

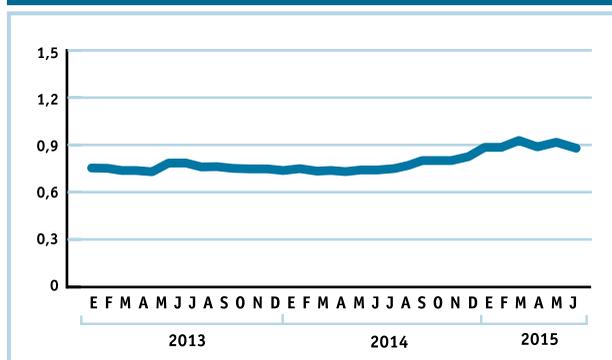
Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	Libor	Prime rate
2013 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
Marzo	0,40	3,25
Abril	0,41	3,25
Mayo	0,42	3,25
Junio	0,44	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	0,931
Abril	0,759	Abril	0,721	Abril	0,892
Mayo	0,770	Mayo	0,733	Mayo	0,911
Junio	0,768	Junio	0,730	Junio	0,897
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	

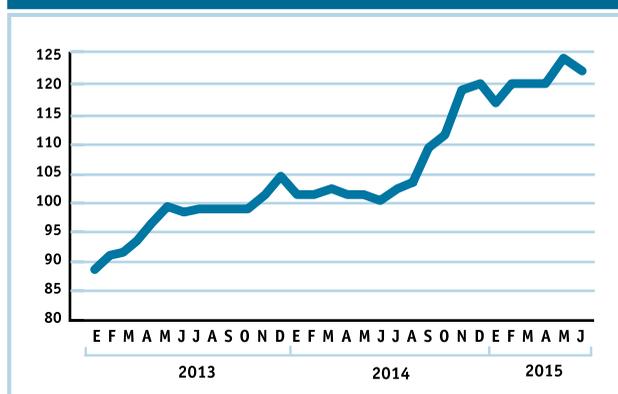
(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

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	120
Abril	97	Abril	102	Abril	120
Mayo	100	Mayo	102	Mayo	124
Junio	99	Junio	101	Junio	122
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

Importaciones por grandes rubros (Enero - Junio 2015 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
TOTAL	33.494	28.981	-13
* Bienes de capital	5.574	5.895	6
* Bienes Intermedios	9.237	9.011	-2
* Combustibles y lubricantes	6.547	3.388	-48
* Piezas y accesorios para bienes de capital	6.736	5.849	-13
* Bienes de consumo	3.239	3.143	-3
* Vehículos automotores de pasajeros	2.051	1.561	-24
* Resto	108	135	25

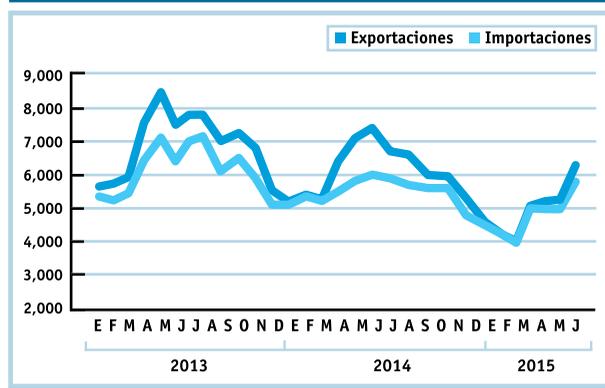
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

Exportaciones por grandes rubros (Enero - Junio 2015 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
TOTAL	36.820	30.213	-18
* Productos primarios	7.692	7.613	-1
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	14.489	11.768	-19
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	11.611	9.533	-18
* Combustibles y energía	3.027	1.299	-57

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

Balance comercial (millones de U\$S)



Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)

