

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 366 | SEPTIEMBRE 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](mailto:ctro_mediacion@consejo.org.ar)

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

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	<b>4</b>
<i>Situación en el mercado de cambios</i> <i>La crisis en el sector agropecuario</i>	
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	<b>6</b>
<i>Nuevas realidades del comercio global: El creciente peso del intercambio Sur-Sur</i>	
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	<b>8</b>
<i>El mundo juega en contra</i> <i>Banco Central, mercado cambiario y reservas</i> <i>Bonos y acciones</i>	
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN</b>	<b>10</b>
<i>El proceso inflacionario</i> <i>Mercado laboral</i>	
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	<b>12</b>
<i>Volatilidad e incertidumbre</i> <i>Devaluación, ¿sí o no?</i> <i>Caídas en la siembra de cereales</i>	
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	<b>14</b>
<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>	
<b>SECTOR EXTERNO</b>	<b>16</b>
<i>Menor superávit comercial en julio</i> <i>Evolución por grandes rubros</i> <i>Variaciones de productos exportados</i> <i>Reducción del déficit energético</i> <i>Persiste la caída en el sector automotriz</i>	
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	<b>18</b>
<i>La recaudación tributaria de julio 2015</i> <i>Resultado fiscal de junio 2015</i>	
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	<b>20</b>
<i>Volatilidad financiera internacional frente a la caída de China</i> <i>Rescate y renuncia en Grecia</i> <i>Brasil enfrenta una situación crítica</i>	
<b>INFORMACIÓN ESTADÍSTICA</b>	<b>22</b>

## SITUACIÓN EN EL MERCADO DE CAMBIOS

El control de cambios vió la luz en nuestro país a comienzos de la década de 1930. Surgió a partir de la realidad práctica de la insuficiencia de divisas generada por la caída de precios de los productos agropecuarios en la Gran Depresión, una situación con algunas similitudes con la actual.

El mercado de cambios libre sólo existió durante 35 de los 84 años transcurridos desde entonces. Al final de esta sección se inserta un diagrama que muestra el laberinto cambiario a lo largo de los años.

El control de cambios, que volvió a implantarse en 2011, es en rigor un sistema de tipos de cambio múltiples (oficial puro, turístico, con retenciones, etc.) y reproduce los sistemas del pasado.

También reproduce la discusión cotidiana sobre el precio del dólar, la magnitud de una eventual devaluación, el proceso de salida hacia un sistema de tipo de cambio libre y el estancamiento de la economía y la parálisis en el proceso de inversión que han acompañado a las experiencias anteriores que se muestran en el diagrama mencionado.

En las últimas semanas la tensión en el mercado cambiario se ha acentuado, lo que se reflejó en un aumento del dólar marginal de \$ 13,0 por unidad en la tercera semana de junio a \$ 15,65 por unidad en el mismo lapso de agosto, es decir una variación del 20%.

Como consecuencia, la brecha cambiaria entre los mercados marginal y oficial se ubicó en un 70%, un nivel elevado, aunque por debajo del 82% registrado en abril del 2013 y el 88% de septiembre del 2014. Mirada en perspectiva, la tendencia de la brecha cambiaria es ascendente. Precisamente, como se mencionó, los dos grandes picos se han producido en los últimos 24 meses.

Este impulso del mercado marginal no sería una variable demasiado significativa si, en simultáneo, los datos más estructurales del sector externo de la economía no mostraran también un deterioro.

En ese sentido, el saldo comercial externo (diferencia entre exportaciones e importaciones) fue en los primeros siete meses del año superavitario en US\$ 1.437 millones, mientras que en el mismo lapso del año anterior el excedente había sido de US\$ 4.141 millones.

Asociado a lo anterior, la Cámara de la Industria Aceitera y el Centro de Exportadores de Cereales han informado que hasta el 21 de agosto pasado las liquidaciones por exportaciones de

ese sector han sido de US\$ 14.580 millones. En comparación, esto significa una disminución de US\$ 2.691 millones respecto de los US\$ 17.271 millones liquidados en el mismo lapso del año pasado.

En otros términos, en el período de mayores ingresos por exportaciones el saldo comercial ha sido exiguo. A esto ha contribuido también la menor demanda de Brasil, cuya economía, como ya hemos comentado en informes anteriores, atraviesa por una crisis de difícil reversión en el corto plazo.

La segunda fuente de debilidad en las cuentas externas son los vencimientos de la deuda pagaderos en dólares durante el resto del año, que ascienden a unos US\$ 7.500 millones, de los cuales el BODEN 2015 significa unos US\$ 6.300 millones.

Finalmente, en julio la AFIP vendió dólares a particulares por US\$ 680 millones, un ritmo que de continuar generará un impacto negativo adicional importante en la liquidez de las reservas.

Estos aspectos, a los que podrían sumarse otros quizás más discutibles, han introducido un grado de incertidumbre mayor respecto del tipo de cambio que sin dudas ha estado influyendo en la escalada del dólar marginal.

Dado que no resulta claro como resolverá el gobierno el flujo de fondos externo de aquí al final del mandato, puede preverse que este tema seguirá estando al tope de la agenda de corto plazo de la economía argentina.

Sistemas Cambiarios en Argentina			
Períodos	Mercado único libre	Control de Cambios	
		Tipo de cambio único	Desdoblamiento cambiario
1931-1933			
1934-1954			
1955-1958			
1959-1963			
1964-1966			
1967-1970			
1971-1977			
1978-1980			
1981			
1982-1986			
1987-1988			
1989-1990			
1991-2010			
2011-ACTUAL			

## LA CRISIS EN EL SECTOR AGROPECUARIO

Agropecuario, principal proveedor de divisas a través de sus cuantiosas exportaciones se encuentra, desde el punto de vista productivo, en el centro de la problemática asociada al nivel del tipo de cambio.

En la crisis del sector agropecuario y agroindustrial se combinan varios factores: caída de los precios internacionales, subsistencia de un sistema de retenciones establecido en otro contexto económico y aumento de los costos locales con tipo de cambio fijo.

Un primer elemento a considerar radica en los precios en el mercado local (expresados en dólares y descontando los derechos de exportación) de las principales producciones agropecuarias. Por un lado, entre 2013 y la actualidad, la caída en las cotizaciones internacionales de los productos agropecuarios determinó una contracción de entre 35% y 55% para los precios domésticos de la soja, del trigo y del maíz y de 11% para la leche.

En segundo lugar, para buena parte de los productos agropecuarios, ese declive en los precios internos (derivado principalmente del contexto internacional) contrastó con la continua suba en los costos, asociada estrechamente con la elevada tasa de inflación que afecta a nuestro país.

Por ejemplo, considerando al gasoil (que es un insumo para todas las producciones agropecuarias mencionadas), la cantidad de granos y de leche necesaria para adquirir cien litros de ese combustible aumentó sensiblemente en el último bienio.

La única excepción a esa dinámica fue la ganadería, dado que la cantidad de kilos de ternero necesaria para adquirir 100 litros de gasoil pasó de 62 en julio de 2013 a 48 en agosto de 2014.

Naturalmente, ese contraste entre la caída en los precios internos y la suba en los costos determinó una notable reducción de la rentabilidad de buena parte de las actividades agropecuarias.

En el caso de los cereales, se observa que (considerando rindes moderados) los márgenes brutos negativos predominan para el cultivo de maíz y, principalmente, de trigo. De hecho, sólo se obtendrían márgenes positivos para ambos cultivos en el Sudeste de Buenos Aires.

En cambio, a pesar de la dinámica reciente de caída en los precios y de suba en los costos internos, tomando como base publicaciones especializadas, la producción de soja de primera continúa exhibiendo un margen bruto positivo en las regiones más fértiles, aunque este último se tornaría nulo o negativo si se considerara también a los costos indirectos.

No obstante, en las zonas en donde los costos son mayores y los rindes menores (como en Santiago del Estero y Salta), el margen bruto de la oleaginosa es negativo.

En el caso de la producción pecuaria, los márgenes brutos actuales de la lechería son positivos, aunque extremadamente reducidos para los establecimientos de menores dimensiones. Incluso, esos márgenes suelen resultar exiguos en comparación con la producción agrícola, que requiere menores inversiones y se asocia a retornos más rápidos.

En lo que respecta a la cría y al engorde de ganado bovino, sus márgenes brutos continúan siendo positivos, incluso en las regiones con tierras menos aptas para la ganadería (como Corrientes o San Luis). Esos resultados positivos se registran tanto para la cría como para el engorde y para el "ciclo completo".

Un panorama similar se registra en la producción frutihortícola y otros productos regionales cuyo tratamiento exhaustivo excede el propósito de esta síntesis.

Todos los productos mencionados están sujetos a la imposición de derechos de exportación, cuya recaudación alcanzó en los primeros siete meses del año a \$ 50.787 millones, un 6,8% menos que en igual período del año anterior. La participación en el total recaudado (5,9%) también fue la menor desde 2003 y muy lejos del 13,4% que representó en 2008.

La reducción de las alícuotas de esos derechos luce como el camino más directo para recomponer la rentabilidad y mantener viables producciones que hoy se debaten en una situación fronteriza.

Naturalmente, este camino es complejo de recorrer con el déficit fiscal existente, pero, al mismo tiempo, será inevitable hacerlo en el contexto de un programa económico que plantee un nuevo balance entre ingresos y egresos fiscales.

### NUEVAS REALIDADES DEL COMERCIO GLOBAL: EL CRECIENTE PESO DEL INTERCAMBIO SUR-SUR (1)

Desde el año 2000 las economías en desarrollo crecen a un ritmo mayor que las avanzadas. Este cambio en el patrón de crecimiento también se reflejó en el comercio mundial. Las exportaciones de los países emergentes se expanden a tasas más altas que las de los desarrollados y, en particular, aquellas ventas externas destinadas al Sur aumentan en mayor proporción que los envíos al Norte.

A pesar de que luego del rebote postcrisis las economías en desarrollo han desacelerado su crecimiento, continúan expandiéndose a un ritmo mayor que el mundo avanzado. Por lo tanto resulta improbable que la tendencia de largo plazo de fortalecimiento del comercio Sur-Sur se revierta en el corto plazo, aunque podría perder fuerza.

Entre 2003 y 2007, la economía y el comercio global mostraron una fuerte expansión de 5% y 7%, respectivamente. Sin embargo, luego del rebote poscrisis, se observó un enfriamiento generalizado: el PIB mundial creció alrededor de 3% en promedio entre 2012 y 2014 y el intercambio comercial solo 1%. A pesar de que todas las regiones sufrieron la desaceleración, los países en desarrollo mantuvieron tasas de expansión relativamente más altas. Mientras que las economías avanzadas crecieron apenas 1,5% en promedio en ese período, las emergentes lo hicieron a 4,7% impulsadas principalmente por Asia y en menor medida África. El PIB de América Latina y el Caribe aumentó 2,3% anual, en promedio, en estos años.

En este contexto, el lento crecimiento de las economías y las débiles perspectivas de expansión del comercio de los países desarrollados, le otorgaron un rol predominante a los emergentes en la economía mundial. Mientras que los destinos tradicionales del Norte ofrecieron oportunidades moderadas de crecimiento, los mercados del Sur contribuyeron a la transformación estructural del comercio de América Latina y el Caribe (ALC). De esta forma, el comercio Sur-Sur se instaló como el principal motor de las exportaciones de la región.

El crecimiento del comercio refleja el divergente desempeño del Norte y del Sur. A mediados de los noventa, las exportaciones del Sur explicaban un cuarto del total mundial, y en 2013 esta proporción se ubicó en 43%. Además, éste estuvo impulsado principalmente por los envíos del Sur al Sur, que pasaron de representar 10% del total de las ventas externas globales en 1995 a 25% en 2013. Simultáneamente, el peso de las ventas externas del Sur al Norte en el comercio mundial creció de 14% a 17%.

Las exportaciones del Sur al Sur han crecido de forma constante desde fines de los noventa: en 1999 la proporción de este destino en el total exportado del Sur se ubicaba en 41%, en 2008 alcanzó 53%, y en 2013 fue 60%. Así actualmente el Sur es su principal socio comercial. La mayor parte del comercio Sur-Sur se origina en Asia, que en 2013 explicó 88% de las exportaciones Sur-Sur. El peso de los envíos de América Latina y el Caribe al Sur no ha variado sustancialmente y se ubica alrededor de 8%. En cuanto a la importancia del Sur como destino de las exportaciones de cada región, en Asia éstas constituyen dos tercios de las ventas externas totales, 16 puntos porcentuales más que 20 años atrás. Cabe aclarar que la mayor parte de este comercio se concentra en la misma región. En América Latina y el Caribe el ratio se ubica en 41% y la mitad de este porcentaje corresponde a flujos intrarregionales. No obstante, este dato esconde diferencias significativas entre los países de la región. El gran peso de México como exportador, y el hecho de que su principal socio comercial se encuentre en el Norte (Estados Unidos), reduce el ratio de participación de Sur en las exportaciones de América Latina.

La relevancia de ALC como destino de sus propias exportaciones ha ido en disminución en la medida que aumentó el peso de los envíos Asia, especialmente a China, que pasó de representar 20% de las ventas externas Sur - Sur de la región a fines de los noventa a 45% en los últimos años. El incremento de las exportaciones a Asia de ALC refleja la creciente complementariedad entre estas regiones.

La participación del Sur como destino de las exportaciones totales varía significativamente entre países de ALC. En más de la mitad de los países de ALC, el Sur representa un porcentaje superior a 40% de las ventas externas totales, e incluso en cinco de ellos supera el promedio de Asia. Los ratios de participación más altos del Sur como destino de los envíos se observa en las economías del Cono Sur; y la mayoría de los países Andinos muestran participaciones superiores al promedio regional. Por el contrario, en Centroamérica y el Caribe, cuyas exportaciones están más fuertemente orientadas a Estados Unidos y Europa, se observa que el peso del Sur está por debajo de la media de ALC. El caso de México se presenta como el extremo más bajo.

La composición de las exportaciones de ALC al Sur, en comparación con aquellas destinadas al Norte, también es diferente entre regiones. Más de la mitad de las ventas externas de México y Centroamérica al Sur son manufacturas; mientras que en Sudamérica están compuestas principalmente por productos derivados de recursos naturales:

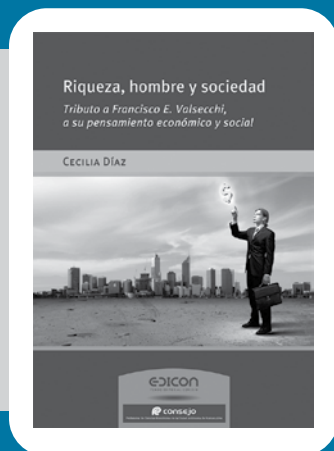
60% de las exportaciones del Cono Sur al Sur son productos agropecuarios y metales, y un tercio manufacturas. En los países Andinos, los combustibles, minerales y metales son los de mayor peso; mientras que en el Caribe 75% de los envíos al Sur son agrícolas y combustibles. Adicionalmente, se debe destacar que las exportaciones intrarregionales de ALC presentan una mayor concentración de manufacturas que aquellas destinadas a otras regiones del Sur.

En conclusión, si bien el crecimiento Sur-Sur presenta oportunidades, por un lado, los costos de comerciar son significativamente superiores para los países del Sur, tanto en la dirección Sur-Sur como en la Sur-Norte. Los aranceles son superiores en el Sur, aunque han caído rápidamente conforme se fueron acordando Tratados de Libre Comercio Sur-Sur. Sin embargo, los reducidos aranceles han sido reemplazados por otras restricciones, menos transparentes y más difíciles de cuantificar. Gran parte de estas restricciones han sido

implementadas por los países en desarrollo, incluyendo algunos en ALC. Por otro lado, ALC debería evitar una excesiva concentración de las exportaciones. Esto se vuelve más importante en el escenario económico mundial actual donde aparecen riesgos de enfriamiento en los países emergentes, en particular en China, que ha sido el principal motor del comercio Sur-Sur en la última década. Darle una prioridad elevada al comercio Sur-Sur es ciertamente una opción estratégica con gran potencial, pero es oportuno que las políticas comerciales y de desarrollo de los países de la región tengan como objetivo central la diversificación de las exportaciones.

(1) Columna de Análisis en Carta Mensual N° 227 del Instituto para la Integración de América Latina y el Caribe, Banco Interamericano de Desarrollo (BID-INTAL). Julio 2015.

## 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](http://www.edicon.org.ar)



**EDICON**  
FONDO EDITORIAL CONSEJO

## SITUACIÓN

- Las complicaciones que presenta el contexto internacional encuentran en un momento de especial fragilidad a la economía argentina. Las inconsistencias de las políticas fiscal y monetaria hacen eclosión en el mercado cambiario.
- El Banco Central debe recurrir de manera creciente a la operación de swap de monedas negociada con China con el fin de poder mostrar una cierta estabilidad en el nivel de las reservas de divisas internacionales ante la presión de demanda de dólares por parte de los agentes económicos.

## EL MUNDO JUEGA EN CONTRA

El panorama económico, financiero y cambiario internacional se viene complicando en los últimos tiempos.

Nuestros principales socios comerciales atraviesan situaciones de deterioro en sus economías lo que los obliga a tomar medidas que inciden negativamente sobre Argentina.

China ve desacelerado su ritmo de crecimiento económico lo cual lo lleva a disminuir sus compras al exterior.

Dado que se trata de un gran importador de materias primas, los precios de las commodities caen en el mercado internacional, profundizando la tendencia a la baja que se registraba en estos productos, en especial petróleo y soja, desde el comienzo de la etapa de fortalecimiento del dólar como moneda de referencia mundial.

A esto debe agregarse la decisión de las autoridades chinas de dejar devaluar el yuan, como un eslabón más de la cadena de devaluaciones que se viene presentando como una nueva “guerra de monedas” a nivel global.

La situación en Brasil no es mejor. Su economía está en recesión y el real se ha devaluado más del 30% en los últimos meses.

Las presiones externas que derivan del contexto internacional descripto serían difíciles de enfrentar aun para una economía equilibrada y consistente. Pero no es el caso de la de Argentina. El denominado “atraso cambiario”, que se verifica a partir de la cotización del dólar en el mercado oficial de cambios, no pudo ser revertido a través de la devaluación de enero de 2014 debido a la abrupta suba de los precios de la economía a lo largo de ese año. A partir de ese momento se viene profundizando el deterioro del tipo de cambio en términos reales.

Este efecto cambiario sumado al de la caída de los precios de nuestros principales productos exportables se ve reflejado en el

descenso que presenta el superávit del comercio exterior. En el período enero-julio de este año es de unos 1.700 millones de dólares contra unos U\$S 4.500 millones registrado en igual período de 2014.

Cabe destacar que este canal comercial se ha transformado, prácticamente, en la única fuente de ingreso de divisas a nuestra economía dado que el canal financiero se encuentra reducido a su mínima expresión.

## BANCO CENTRAL, MERCADO CAMBIARIO Y RESERVAS

La situación descripta no solo restringe la entrada de dólares, sino que genera presiones de demanda por parte de importadores y particulares ante el convencimiento de que las divisas se encuentran baratas tomando como referencia la cotización del segmento oficial.

Para enfrentar estas tensiones el Banco Central viene vendiendo unos 100 millones de dólares diarios, en promedio, y reforzando el denominado cepo cambiario.

Durante el mes de julio las ventas de dólar-ahorro han alcanzado un nuevo record, U\$S 680 millones, sobrepasando los U\$S 3.500 millones en lo que va del año.

En paralelo, la demanda de dólares para turismo ha sumado unos 4.000 millones de dólares en los primeros siete meses del 2015.

Mientras tanto, se restringen divisas a empresas tanto para el pago de sus compras al exterior como para ser destinadas a remisión de utilidades y dividendos a sus casas matrices y accionistas no residentes.

Para ayudar al Banco Central a enfrentar estas presiones, la Tesorería colocó un bono bajo la modalidad “dollar-linked”. Se



trata del BONAD 17, mediante el cual se recibieron unos 10.650 millones de pesos, equivalentes a unos 1.087 millones de dólares, cuyo capital se ajustará según la evolución de la cotización del dólar en el segmento oficial más un interés del 0,75% anual y con vencimiento en febrero de 2017.

El éxito de la colocación da una pauta de la avidez de los agentes económicos por hacerse de dólares a un precio de \$ 9,79 implícito en la operación.

A pesar del surgimiento del BONAD 17 y de las ventas de bonos nominados en dólares por parte de ANSES y otros organismos públicos, las tensiones cambiarias no menguaban y las cotizaciones en los segmentos “contado con liquidación” y marginal alcanzaban nuevos valores record.

En definitiva, la combinación de un menor ingreso de dólares provenientes del complejo agroexportador, sumado a una mayor demanda de divisas por parte de los agentes económicos en la certeza de que su cotización era barata en términos reales, provocaba tensión sobre el nivel de reservas del Banco Central.

Con el objetivo de no mostrar descensos importantes en las reservas, que cerraron el mes de julio en el orden de los 33.900 millones de dólares, la autoridad monetaria viene haciendo uso intensivo de la operación de swap de monedas negociada oportunamente con China por un total de U\$S 11.000 millones.

Hasta el momento ya se han utilizado más de U\$S 8.000 millones.

## BONOS Y ACCIONES

El índice Merval, representativo del panel de acciones líderes, descendió un 4,8% en julio último, alcanzando los 11.101 puntos.

Ya en agosto, este indicador se vio fuertemente afectado por la abrupta caída registrada en los valores cotizantes en la Bolsa de Shanghai (China).

Las acciones petroleras verificaron un gran retroceso debido a que el petróleo bajó un 20,8% en julio y continuó su caída en agosto por debajo de los U\$S 40 por barril en EEUU.

Entre los títulos públicos cabe mencionar el incremento de la cotización del BONAR 18 del 12,7% en julio, en tanto que el BONAD 18 lo hizo en un 10,4%.

En cuanto a los nominados en dólares, el BODEN 15 subió un 0,4% y el BONAR X un 0,3%.

El indicador de riesgo país cerró julio en el orden de los 615 puntos básicos con un alza del 1% en el periodo.

## PERSPECTIVAS

- Es de prever que continuarán las tensiones en el mercado cambiario, dado que este se ha convertido en un indicador de la incertidumbre electoral y de los desequilibrios que presenta la política económica en su conjunto. Por lo tanto, seguirá poniéndose a prueba el nivel y fortaleza de las reservas de divisas del Banco Central.
- En este contexto, no se descarta analizar un posible canje o repago anticipado del BODEN 2015 que vence en octubre próximo, con el objetivo de tranquilizar a los agentes económicos, generando confianza y mostrando capacidad de hacer frente a los futuros compromisos en materia de deuda pública.

## SITUACIÓN

- La dinámica del proceso inflacionario tiende a ubicarse en valores aproximados al 2% mensual, sin mostrar una tendencia determinada en sentido ascendente o descendente. De todos modos, hay varios aspectos económicos –nivel de actividad, mercado de cambio, desequilibrio fiscal– que potencialmente puede impactar sobre la tasa de inflación.
- Se dieron a conocer los principales indicadores del mercado laboral, correspondientes al segundo trimestre del corriente año - cabe destacar un descenso en la tasa de desocupación desde el 7,5% en el segundo trimestre de 2014 al 6,6% en la actualidad. Ello estaría demostrando que se verificó un proceso de creación neta de empleo en el último año. De todos modos y dadas las condiciones macroeconómicas imperantes –incertidumbre básicamente– es probable que una proporción importante del nuevo empleo no sea registrado.

## EL PROCESO INFLACIONARIO

El incremento de los precios al consumidor durante el mes de julio osciló en un valor aproximado al 2% mensual, o sea dentro de los valores habituales de los últimos meses, impulsado básicamente por los rubros vivienda, esparcimiento y salud.

Como, de todos modos, los incrementos actuales son inferiores a los registrados hace un año atrás, la proyección inflacionaria tiende a mostrar un comportamiento decreciente. En efecto, con el registro de julio, el denominado IPC Congreso muestra un crecimiento del 27,2% anual, que se compara favorablemente con valores superiores al 30% en el 2014 y principios del 2015. De todos modos, expone una dinámica inflacionaria excesivamente elevada, que perjudica notablemente el funcionamiento macroeconómico.

Los efectos inflacionarios para los próximos meses, una vez superadas las negociaciones salariales, pueden guardar relación con un mejoramiento en la demanda de bienes de consumo, tal como comienza a observarse en los indicadores económicos. El otro elemento que merece una observación permanente se vincula con la cuestión fiscal, dado que un déficit creciente obliga a una emisión monetaria creciente, que podría alcanzar los valores más negativos hacia fin de año (se espera un déficit fiscal superior a 6 puntos del PBI).

Otro factor que merece atención en cuanto al proceso inflacionario se refiere al comportamiento del mercado cambiario, básicamente con la evolución del tipo de cambio marginal (blue) y la correspondiente brecha con la cotización oficial. El panorama es sumamente endeble considerando el bajo nivel de reservas internacionales existente y con mayor razón aún si solo se computan las reservas de libre disponibilidad. El

problema principal consiste en una demanda creciente de divisas, a medida que se aproxima la fecha de cambio de gobierno. Hasta el momento el impacto sobre el dólar paralelo se ubica en valores acotados –aunque crecientes– sin impacto aparente en la fijación de precios. Pero la debilidad en la posición de reservas obliga a un seguimiento constante de los movimientos del mercado.

## MERCADO LABORAL

**Ocupación:** Se dieron a conocer las cifras oficiales del mercado laboral, correspondientes al segundo trimestre del corriente año. Lo que más resalta de dicha información es que la desocupación habría bajado al 6,6% de la población económicamente activa, cuando en igual período del año pasado se ubicaba en el 7,5%. Ello demostraría que existió una generación neta de empleo en el último año.

De todos modos, lo que sigue llamando la atención es la caída en el nivel de actividad, o sea en la cantidad de población que se incorpora al mercado de trabajo, ya sea porque está ocupada o porque busca trabajo. En efecto, en el segundo trimestre de 2014 dicha población (sobre la población total) representaba el 44,8% y en el segundo trimestre del 2015 el 44,5%.

Es cuando menos sugestivo, que en un período de crecimiento económico y creación de empleo, disminuya la cantidad personas que se incorpora al mercado laboral (como si se verificara el efecto desaliento). Lo cierto es que la disminución del nivel de actividad ayuda a mejorar los índices de desocupación.

En cuanto a la distribución geográfica de la desocupación corresponde señalar que el dato más favorable se ubica en Resistencia (Chaco) con 0,0% y el más gravoso en la ciudad

de Córdoba con el 10,2%. En la ciudad de Bs. As. asciende a 5,1%, mientras que en el Gran Bs. As. trepa al 7,9%.

**Salarios:** Ya han quedado acordadas todas las principales negociaciones salariales, aunque subsisten algunos conflictos

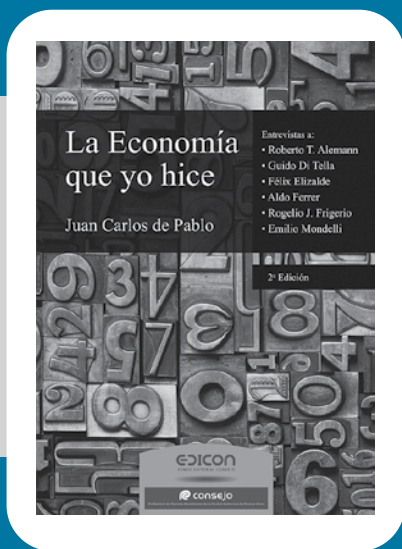
en algunos gremios del transporte. En cuanto al Índice de Variación Salarial que elabora el INDEC, se verifica un incremento interanual del 29,1% al mes de junio, como promedio de los distintos componentes del Índice (salarios públicos y privados, registrados y no registrados).

## PERSPECTIVAS

- En cuanto a la evolución del proceso inflacionario que en niveles muy elevados parece estabilizarse, merece la atención observar los eventuales efectos de la demanda de bienes de consumo, del impacto del déficit fiscal creciente en materia de emisión y, fundamentalmente, el comportamiento del tipo de cambio paralelo.
- El nivel de conflictividad en el mercado laboral tiende a reducirse después del cierre de las negociaciones salariales. Pueden subsistir problemas en actividades pertenecientes al sector público, que intensifican sus demandas en períodos preelectorales.

[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](http://www.edicon.org.ar)



**EDICON**  
FONDO EDITORIAL CONSEJO

## SITUACIÓN

- A la ya complicada situación que afecta, por causa de distintos factores, la rentabilidad de la producción agrícola, se agregó el fenómeno del Niño, con una fuerza tal que produjo una excepcional caída de precipitaciones, provocando importantes inundaciones, tanto en zonas urbanas como en áreas de cultivo.
- Si bien aún se desconoce el efecto final sobre la productividad agrícola y sobre la mortandad ganadera, no cabe menos que esperar daños significativos, sobre todo en la producción triguera, tanto por la localización de los anegamientos producidos por el desborde del río Salado, como por la etapa del cultivo que se encuentra en plena siembra.

## VOLATILIDAD E INCERTIDUMBRE

Con una tendencia negativa los precios del cultivo más importante del país sufrieron en el último período fuertes oscilaciones en el mercado de Chicago. Varios son los factores confluyentes que se conjugaron para dar como resultado estos vaivenes pero puntualmente en el mes de agosto fueron las discrepancias entre los anuncios del USDA y lo que de ellos se esperaba. Antes de que el organismo diera a conocer sus estimaciones de producción de cereales de mediados del mes de agosto, las expectativas generalizadas apuntaban a una caída de la producción estadounidense, provocando una suba significativa, impulsada, también, por compras de los fondos especulativos. Cuando se conocieron las estimaciones que no sólo no anunciaron una caída, sino que ubicaron esa producción en un millón de toneladas más que en la estimación del mes anterior, los precios se desbarrancaron.

Estos movimientos incidieron en un errático comportamiento del mercado que se ve reflejado en un sube y baja que llevó las cotizaciones de los contratos a noviembre, de una recuperación de los precios de Chicago a 365 dólares por tonelada, antes del informe del USDA, a una caída, al 27 de agosto, a los 317 dólares.

En consecuencia, el sector productor se vio enfrentado a dudas, que fueron exacerbadas por las contradicciones entre analistas del mercado respecto del posible precio de equilibrio de la soja, opiniones que oscilaron entre 380 y 300 dólares. Sin embargo, la tendencia para la presente campaña ofrece señales más cercanas a esta última cotización si se considera que:

- El petróleo ha alcanzado mínimos impensados ejerciendo una fuerte competencia a los biocombustibles, afectando no solo el uso de la soja, sino también del maíz.

- El mercado está sobreofertado por la abundante producción esperada por los Estados Unidos y por la también abundante del cono sur con Brasil en primer término, país que espera una nueva cosecha récord.
- China y Brasil han devaluado su moneda, mientras que el dólar se ha revaluado, presagiando una posible guerra de monedas que afectaría desfavorablemente la competitividad argentina.
- El accionar de los capitales especulativos, mayormente reforzando las tendencias de los movimientos reales.

## DEVALUACIÓN, ¿SÍ O NO?

La contracción de la rentabilidad es atribuida, muy acentuadamente por el sector, además de a la vigencia de las retenciones a las exportaciones, al retraso del precio del dólar cuya cotización no siguió el ritmo de crecimiento de los precios internos ni compensó la caída de los precios internacionales de los productos del agro. Este hecho se ve particularmente expresado por la situación de las economías regionales, la mayoría de ellas en crisis. Sin desconocer el efecto de este retraso cabe la pregunta de si, –ante la retracción de la demanda que es una de las causas principales de la contracción de las ventas al exterior–, una actualización del tipo de cambio beneficiaría al primer eslabón de las cadenas, –el sector productor o lo haría primordialmente con el sector exportador. La lechería y la fruticultura son elocuentes ejemplos que permiten plantear esa duda.

En el primer caso, la caída del precio internacional en más del 50% hace impensable que la solución radique en el tipo de cambio. En el de la producción de peras y manzanas, baste con tener en cuenta la menor demanda de Brasil y

Rusia –destinos fundamentales de las mismas, no debida a la falta de competitividad del precio ofrecido por la producción nacional, sino a las crisis por las que estas economías atraviesan, con una fuerte recesión en el primero y menores ingresos en el segundo, debidos a la caída del precio del petróleo.

Coherentemente con estas situaciones, el Gobierno Nacional eligió acudir a los subsidios para compensar la caída de los ingresos de los productores de esos productos.

Es también necesario tener en cuenta una cantidad de costos internos que, comparados con los de otros países, afectan la competitividad. Uno de ellos es el costo del transporte generado por una deficiente infraestructura comparativa de caminos y ferroviaria, sobre todo teniendo en cuenta la extensión de la Argentina y la lejanía de las zonas productivas regionales de los grandes centros consumidores, nacionales o del exterior. No obstante, el retraso en la cotización del tipo de cambio es significativo y su corrección, aunque presuntamente no tendrá lugar en la actual gestión de gobierno, es un tema de primordial importancia que deberá corregirse. En el

caso del sector agropecuario la disminución, eliminación o reemplazo de las retenciones a las exportaciones por otras fuentes de ingresos fiscales sería una vía posible.

## CAÍDAS EN LA SIEMBRA DE CEREALES

Estimaciones difundidas por el **Ministerio de Agricultura** situaron el área sembrada con trigo en cuatro millones de hectáreas, un 24 % por debajo de la campaña 2014/15, dando así la razón a los pronósticos privados que aducían que una lenta y escasa apertura de las exportaciones quitaría incentivos para su producción debido a la distancia entre los precios internos pagados por la molinería y los precios internacionales. Cabe destacar que esa estimación no tuvo en cuenta las áreas afectadas por las lluvias, por lo que se espera una caída aún mayor.

Para el maíz la Bolsa de Cereales de Buenos Aires estima una reducción del área sembrada de un 20 % respecto de la campaña 2014/15

## PERSPECTIVAS

- Las expectativas del sector agropecuario están centradas en el cambio de gobierno que se avecina y, consecuentemente, en perfeccionar propuestas que mejoren su rentabilidad, entre las cuales la modificación del tipo de cambio y la eliminación de los derechos de exportación tienen un lugar prioritario.

[Más información – consulte Anexo](#)

## SITUACIÓN

- La producción de la industria manufacturera atenuó la recesión acumulada en siete meses a 1,1% sin estacionalidad, respecto del mismo período de 2014.
- En el período enero –julio, los bloques sectoriales más dinámicos resultaron los de productos minerales no metálicos (5,5% de aumento interanual), refinación del petróleo (4,6%) e industria metalmeccánica (3,8%), en tanto que los más rezagados fueron los de automotores (-11,5%), industrias metálicas básicas (-9,2%) y productos textiles (-8,4%).
- En el período enero-junio del presente año, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), elaborado por el Indec, acumuló un aumento de 7,7%, al tiempo que mostró un incremento interanual en cada uno de los primeros seis meses.

## CONTINUACIÓN DE LA TENDENCIA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

En **julio** último la producción manufacturera, medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec sin estacionalidad, mostró un incremento de 0,3% respecto del mes anterior y un aumento de 0,3% frente a junio de 2014.

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

La evolución en el **los primeros siete meses del año** por bloques sectoriales indica que presentaron una **reducción** interanual de su producción los bloques de automotores (-11,5%), industrias metálicas básicas (-9,2%), industria textil (-8,4%), industria del tabaco (-8,1%) y edición e impresión (-1,0%).

Inversamente, tuvieron sendos **incrementos** de producción los bloques de productos minerales no metálicos (5,5%), refinación del petróleo (4,6%), industria metalmeccánica (3,8%), productos de caucho y plástico (3,3%), papel y cartón (3,2%), industria alimenticia (1,5%) y sustancias y productos químicos (0,7%).

## 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 molienda 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 **julio** pasado, el uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera **promedió 71,1%**, proporción apenas superior a la del mes anterior (71,0%) y levemente superior a la relevada en julio de 2014 (70,7%).

Los **mayores usos** de la capacidad instalada correspondieron a los bloques de refinación del petróleo (90,8%), papel y cartón (88,0%), productos minerales no metálicos (81,2%), edición e impresión (77,5%), productos de caucho y plástico (76,3%), industrias metálicas básicas (74,5%), sustancias y productos químicos (74,4%), productos alimenticios y bebidas (73,6%) y productos textiles (72,2%).

Por otro lado, los **menores usos** de la capacidad –en proporciones inferiores al promedio del sector– se observaron en los bloques de automotores (44,7%), metalmecánica (60,6%) y productos del tabaco (65,0%).

## EXPECTATIVAS DE LAS EMPRESAS

La encuesta del Indec referida a las expectativas empresariales para **agosto** del corriente año con relación a julio, arrojó los siguientes resultados:

- El 81,2% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para agosto; el 11,9% de las empresas prevé una baja y el 6,9% vislumbra un aumento.
- El 78,8% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante agosto respecto a julio; el

14,1% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 7,1% prevé una caída.

- Consultados exclusivamente respecto a las exportaciones a países del Mercosur; el 82,3% no espera cambios respecto al mes anterior; el 10,4% prevé una baja y el 7,3% anticipa una suba.

- El 79,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a julio; el 11,9% prevé una caída y el 8,9% vislumbra un aumento.

- Consultados exclusivamente respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur; el 81,7% no prevé modificaciones para agosto; el 14,9% opina que disminuirán y el 3,4% prevé una suba respecto al mes anterior.

- El 86,1% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 8,9% anticipa una baja y el 5% que vislumbra un aumento.

- El 96,3% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a julio; el 3,2% anticipa una baja y el 0,5% vislumbra un aumento.

- El 89,1% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para agosto respecto a julio; el 6,9% prevé una baja y el 4% vislumbra un aumento.

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 expectativas de los empresarios para agosto arrojaron sendos saldos negativos de respuesta en las previsiones de cambios en la dotación de personal. Tampoco abrigan esperanzas de reactivación las expectativas de uso de la capacidad instalada en las plantas industriales.
- Pese a ese escenario, las manufacturas mantienen un saldo de respuesta positiva en las previsiones de exportaciones, favorecido por los altos excedentes de las manufacturas de origen agropecuario que destina al mercado internacional casi el 50% de su producción.
- El creciente deterioro de la actividad agregada e industrial en Brasil, junto con la apreciación del peso respecto a las monedas de sus socios comerciales, así como el mantenimiento de restricciones al acceso a las divisas por parte de los sectores productores locales, está obstaculizando una recuperación sostenida y difundida de la industria.

## SITUACIÓN

- El intercambio comercial en los primeros siete meses del corriente año presentó un saldo comercial positivo por u\$s 1.437 millones, monto inferior en 65% al superávit del año precedente, debido a reducciones de 17% en las exportaciones y de 12% en las importaciones.
- En los primeros siete meses las exportaciones argentinas a Brasil fueron de u\$s 6.699 millones (-23% interanual) y las respectivas importaciones sumaron \$ 7.735 millones (-11%); la Argentina obtuvo así un déficit comercial de \$ 1.036 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 los primeros siete meses del 2015 se observó un deterioro de los términos del intercambio. Si en este período se hubieran registrado los mismos precios que el acumulado de los primeros siete meses de 2014, el país hubiese obtenido u\$s 3.530 millones más.

## MENOR SUPERÁVIT COMERCIAL EN JULIO

En el mes de **julio** el saldo del comercio exterior de bienes fue **positivo en u\$s 204 millones**, monto inferior en 75% al registrado en el mismo mes del año anterior. Ello fue consecuencia de caídas interanuales de 12% en las exportaciones y de 4% en las importaciones.

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

- las **exportaciones** alcanzaron a u\$s 36.107 millones, implicando una disminución de 17%, debido exclusivamente a caídas en los precios, ya que las cantidades no tuvieron variación;
- las **importaciones** sumaron u\$s 34.670 millones, con una baja de 12%, a raíz de reducciones de 11% en los precios y de 1% en las cantidades, y
- el **saldo comercial** fue positivo en u\$s 1.437 millones, con una disminución de 65%.

Según especifica el Indec, en los siete meses de 2015 el superávit comercial hubiese sido de u\$s 4.584 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 \$ 1.437 millones, el país sufrió una **pérdida en los términos del intercambio** de \$ 3.530 millones.

## EVOLUCIÓN POR GRANDES RUBROS

Todos los grandes rubros de **exportación** presentaron una reducción de su valor en el período enero-julio –frente al

mismo lapso de 2014–, siendo la mayor en términos relativos el de combustibles y energía (-56%).

También tuvieron una contracción las colocaciones de manufacturas de origen industrial–MOI (-18%), debido principalmente a menores cantidades (-16%), y las manufacturas de origen agropecuario–MOA (-15%), a raíz de menores precios. A su vez, las exportaciones de productos primarios bajaron 5%, por una caída de 20% en los precios y un incremento de 18% en los volúmenes.

Por el lado de las **importaciones**, todos los grandes rubros exhibieron una disminución de su valor –siempre respecto del mismo período de 2014–, exceptuando los bienes de capital, que aumentaron 4%, debido a mayores cantidades (6%).

Los combustibles y lubricantes redujeron su valor importado en 45%, a raíz de reducciones en los precios y en los volúmenes. También bajaron las compras de automotores de pasajeros (-18%), debido principalmente a menores cantidades, y piezas y accesorios para bienes de capital (-11%), a raíz de menores volúmenes.

Asimismo, también disminuyó el valor importado de bienes de consumo (-1%), debido a menores precios, y las compras de bienes intermedios (-2%), a raíz de menores precios (-12%), ya que las cantidades aumentaron (11%).

## VARIACIONES DE PRODUCTOS EXPORTADOS

Los productos exportados en los primeros siete meses que tuvieron las mayores variaciones interanuales en su valor, fueron los siguientes:



- **aumentaron** su valor exportado el maíz en grano (u\$s 372 millones más), trigo duro (313 millones) y oro para uso no monetario (260 millones);

- presentaron **reducciones** de su valor exportado las harinas y pellets de soja (u\$s 1.782 millones menos), aceites crudos de petróleo (690 millones), automóviles (547 millones), biodiesel (428 millones), minerales de cobre y sus concentrados (366 millones), y cebada (309 millones) y tubos y perfiles huecos (308 millones).

## VARIACIONES DE PRODUCTOS EXPORTADOS

En los primeros siete meses del presente año las **exportaciones** de combustibles y energía sumaron u\$s 1.439 millones, monto inferior en 56% al observado en igual lapso de 2014, debido a caídas de 47% en los precios y de 17% en los volúmenes físicos.

A su vez, las **importaciones** de combustibles y lubricantes alcanzaron a u\$s 4.321 millones, implicando una disminución interanual de 45%, a raíz de reducciones de 36% en los precios y de 13% en las cantidades.

En consecuencia, **el saldo comercial energético fue negativo** en u\$s 2.882 millones, o sea que **se redujo en 36%**. 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.

## PERSISTE LA CAÍDA EN EL SECTOR AUTOMOTRIZ

En el pasado mes de julio la producción de automotores alcanzó las 45.253 unidades, lo que implica una disminución del 8,3% interanual. Sin embargo, no parece probable que constituya un quiebre de la tendencia negativa que registra el sector, que acumula 17 meses de caída. En el período enero-julio de 2015, la producción ascendió a 315.526 unidades, lo que implica una merma del 11,8% 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 los primeros siete meses de 2015 una caída de 21,1% anual, explicada enteramente por una baja del 30% de la demanda brasileña desde el inicio del año, destino del 78% de los vehículos producidos en Argentina. En cambio, las ventas externas al resto del mundo marcaron un incremento, traccionado por el 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

- Sobresalió en julio la liberación de automotores que estaban demorados en las aduanas, luego de que Industria y el Banco Central acordaran con las terminales ampliar el cupo de pago máximo por mes. Sin embargo, desde comienzos del año mantienen un declive de 18%.
- El deterioro del resultado de la balanza comercial y uno de los principales factores del estrés que afecta al mercado cambiario, es el deliberado atraso del tipo de cambio oficial, porque saca del mercado internacional a la producción nacional, en particular de las economías regionales y de la industria manufacturera.

[Más información – consulte Anexo /](#)

## SITUACIÓN

- La recaudación tributaria en julio de 2015 fue de \$145.998,6 millones. Este monto es el más alto de la serie histórica y está 36,3% por encima del valor obtenido en el mismo mes del año anterior.
- Durante el primer semestre del año, el déficit primario fue de \$46.594,8 millones y el rojo financiero alcanzó los \$107.135,8 millones.

### LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE JULIO 2015

La recaudación tributaria en julio de 2015 fue de \$145.998,6 millones. Este monto es el más alto de la serie histórica y está 36,3% por encima del valor obtenido en el mismo mes del año anterior.

El impuesto inflacionario es el principal impulsor de los recursos, habida cuenta de que el gravamen que más crece es Ganancias, con un salto de 52% por efecto de las crecientes alícuotas que pasan a tributar pequeños contribuyentes por la mera actualización de sus haberes salariales, mientras no ocurre lo mismo con el mínimo no imponible, y menos aún con los balances de las empresas.

La recaudación por Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social creció un 40,7% interanual, como producto de la suba de las remuneraciones del sistema. Cabe destacar que el promedio de los salarios se elevó 29,3%, pero en el caso del sector público incidió la ampliación de la nómina con altas remuneraciones que hizo que la masa salarial se acrecentara casi 40% en comparación con un año atrás. También este rubro recoge el efecto de los avances en materia de formalización del empleo marginal.

Por el contrario, se mantiene rezagado el desempeño de los tributos vinculados con el comercio exterior, que en conjunto subieron 23,2%, por la conjunción del rezago del ajuste del tipo de cambio; la caída de las cantidades compradas y más aún de las vendidas y por la generalizada baja de los precios internacionales de las materias primas que más comercializa el país.

El IVA registró un aumento del 28,3% a tono con la tasa de inflación que miden las consultoras privadas. De ahí surge un virtual estancamiento de la demanda agregada. Lo percibido de este gravamen por productos nacionales (IVA-DGI) se elevó 31,7%, mientras que por los bienes importados (IVA-DGA) creció 21%.

En julio, el Estado Nacional ha transferido automáticamente a las Provincias en concepto de Recursos de Origen Nacional

(RON) un 38,4% más que en igual mes de 2014. En el acumulado a Julio de 2015 los Recursos de Origen Nacional se han incrementado en un 35,7% con respecto a 2014, lo que significó un aumento de \$60.072,2 millones para las provincias.

En los primeros siete meses del año el total de los recursos tributarios creció en valores nominales 32,1%, a \$867.050,4 millones, superando la meta presupuestada para el período en 3,5%.

### RESULTADO FISCAL DE JUNIO 2015

En junio, el déficit fiscal fue de \$37 millones con una suba del gasto del 38% en el gasto primario y una mejora de casi 249 millones respecto del registro obtenido un año atrás, cuando la pérdida había sido de 287 millones antes del pago de la deuda.

Con relación a la composición del Gasto Primario, que aumentó en el mes un 38,2%, podemos decir que las prestaciones de la Seguridad Social crecieron por los aumentos de haberes que se otorgan dos veces al año por la Ley de Movilidad Jubilatoria.

Las Transferencias Corrientes al Sector Privado se incrementaron tanto por los mayores gastos de carácter económico, particularmente por las erogaciones destinadas al sostenimiento de las tarifas eléctricas, del transporte, y a los consumos residenciales de gas licuado de petróleo, como también por aquellos con finalidad social a través de las Asignaciones Familiares.

Por último, se destaca el fuerte aumento de los Gastos de Capital que en el mes de junio crecieron un 67,8% y acumulan en el año una suba del 54,5%, principalmente por las transferencias a provincias y municipios.

En el primer semestre de 2014 el Ejecutivo alcanzó un superávit primario de \$2.200 millones mientras que el déficit del primer semestre de este año es de \$46.594,8 millones.

El rojo financiero era de \$37.290 millones para el período comprendido entre enero y junio de 2014, mientras que ahora es de

\$107.135,8 millones. Esto significa un incremento del 187,3%. El año pasado el déficit total fue de \$ 109.719 millones. Es decir, en un semestre de 2015 casi se alcanzó el número de todo 2014.

El incremento del déficit se explica porque los ingresos –por la recaudación de impuestos, cargas sociales y transferencias del BCRA– crecieron sólo el 29%, mientras que los gastos corrientes subieron el 39%.

El creciente déficit explica la necesidad continua del Gobierno de buscar recursos en el mercado interno para financiar su

gasto. Se estima que el BCRA aportará entre anticipo de utilidades y adelantos transitorios el equivalente al 4,5% del PBI.

Para poder financiar el resto, desde marzo Economía viene probando suerte en el mercado de capitales. Primero con la emisión de Bonar 24 en dólares, con la que recaudó poco más de US\$ 1000 millones, luego con ocho colocaciones por unos \$ 40.000 millones de Bonac en pesos a tasa de interés, y más recientemente con la venta de Bonad 17, que son títulos en pesos, pero ajustan su capital en función de la variación del tipo de cambio oficial. Esta semana, con su primera colocación de Bonad, Economía se hizo del equivalente al cambio oficial de US\$ 1087 millones.

## PERSPECTIVAS

- Según consultoras privadas, se estima que este año el déficit superará los \$300.000 millones, triplicando el rojo de 2014, alcanzando entre un 6% a 6,8% del PBI (el rojo más grande desde 1980).
- Los principales candidatos a suceder la Presidencia de la Nación, debaten sobre cómo solucionar los importantes desequilibrios macroeconómicos. El déficit fiscal, junto con la distorsión de precios relativos y la inflación, constituye uno de los mayores desafíos.

[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](http://www.edicon.org.ar)



**EDICON**  
FONDO EDITORIAL CONSEJO

## SITUACIÓN

- El Banco Popular de China devaluó el yuan el pasado 11 de agosto casi un 2% en relación al dólar. Esto produjo la caída de los precios de los commodities y de las acciones en todo el mundo. Se retrasaría la suba de tasas de interés de la FED.
- El pasado 18 de agosto la UE y el FMI acordaron un tercer rescate para Grecia por 86.000 millones de euros que implica un fuerte ajuste fiscal para Grecia que posee una deuda equivalente al 178% de su PBI. El primer ministro Tsipras renunció y adelantó el llamado a elecciones.
- El gobierno de Brasil enfrenta un panorama político y económico muy complicado. La corrección de los desequilibrios fiscal y comercial conlleva la depreciación del Real y la suba de tasas que conducen a un deterioro de las perspectivas económicas de corto plazo.

## VOLATILIDAD FINANCIERA INTERNACIONAL FRENTE A LA CAÍDA DE CHINA

Los mercados globales se enfrentan a un contexto de alta volatilidad financiera frente a la incertidumbre en torno a los efectos potenciales de una desaceleración brusca de China en un contexto de fortalecimiento global del Dólar. Y también, por las expectativas de inicio del ciclo de suba de tasas de la FED y los efectos que ambos fenómenos ejercen sobre los precios de los commodities y las monedas de los mercados emergentes.

El deseo del gobierno chino es recuperar la competitividad de los sectores más perjudicados por el visible atraso del tipo de cambio real, luego de casi una década de apreciación nominal del yuan., A su vez, el gobierno chino ha manifestado que la depreciación es un paso en dirección hacia la determinación para que el FMI acepte al yuan como una de las monedas fuertes que sirvan de respaldo a los Derechos Especiales de Giro.

En julio de este año las exportaciones sufrieron un descenso de 8,9%, y las importaciones de 8,1%. Esto implica una caída interanual de 7,3% del volumen de comercio exterior del país, mientras las autoridades chinas habían proyectado un crecimiento de 6% para todo 2015. Asimismo, se refleja una persistente debilidad de la demanda interna, que torna poco factible que se alcance la meta oficial de un crecimiento del PIB de 7%. Más aún, han comenzado a cobrar fuerza los rumores de que la economía china está creciendo realmente a no más del 3%-4% anual.

En ese clima, la difusión de índices de actividad y expectativas del sector manufacturero en los niveles más bajos de los últimos seis años precipitaron la fuerte caída de las bolsas chinas del 21 y sobre todo el 24 de agosto (Shanghai cayó 8,49%) arrastrando a las bolsas de todo el mundo y a los precios de las

materias primas: el precio del petróleo WTI perforó los US\$ 39 dólares el barril. Esta ha sido la mayor caída registrada en un día desde la crisis Subprime.

La postergación del inicio del ciclo de suba de tasas de la Fed podría contribuir en el margen a moderar la volatilidad en los mercados. De todas formas, el mercado necesita alguna señal de intervención desde China para intentar estabilizar el ciclo y poner un "piso" a la caída de los precios de los commodities que ha venido presionando sobre las monedas de los mercados emergentes alcanzados por la restricción externa.

## RESCATE Y RENUNCIA EN GRECIA

La situación económica de Grecia continua siendo crítica. El PBI sigue cayendo y el desempleo superó el 26% en el primer trimestre de 2015. A su vez, la economía griega maximizó su dependencia de los rescates de la Comunidad Europea, los bancos y organismos internacionales para impedir su salida del euro. Ante esta situación, la deuda externa pública continuara creciendo y al mismo tiempo deberá asumir la imposición de diversos ajustes económicos que generan un gran malestar en la ciudadanía.

El triunfo del NO en el Referéndum del mes de julio por más del 60%, no impidió que el gobierno que Tsipras tenga que pedir el rescate financiero millonario y aceptar las medidas propuestas por los acreedores. Entre ellas, cabe mencionar las metas de ajuste fiscal, la reestructuración del régimen de pensiones y jubilaciones, la aceptación del plan de privatizaciones, el incremento de impuestos y la reducción de subsidios y exenciones fiscales para las islas, la unificación del impuesto al valor agregado al 23% y otros recortes de gastos.

La situación económica actual de Grecia muestra una leve recuperación en 2014 y lo que va del 2015, en comparación con las abruptas caídas del PBI (alcanzó el -10% en el primer y último trimestre de 2011) durante el período 2010-2013. Sin embargo, los índices de desempleo, consumo, inversión y producción industrial, aunque algo mejoraron últimamente continúan en niveles muy desequilibrantes.

El déficit fiscal volvió a caer cerca del 10% del PBI. Asimismo, el comercio internacional griego presentó déficit en su balanza comercial en 2013 y 2014, por cerca de 20.000 millones de euros, y ya en el primer semestre de 2015 el déficit comercial alcanzó los 9.245 millones de euros. Grecia tiene una gran dependencia del combustible que importa desde el exterior, al igual que la mayoría de los países de la Unión Europea, y en este sentido la caída de los precios internacionales del crudo le generó un alivio económico pero igualmente deberá continuar generando las divisas necesarias para importar energía.

En síntesis, el nuevo gobierno tendrá el desafío de generar mayor crecimiento económico cumpliendo con las condiciones impuestas por la Unión Europea, el Fondo Monetario Internacional, el BCE y otros acreedores que incluyen un fuerte ajuste fiscal.

## BRASIL ENFRENTA UNA SITUACIÓN CRÍTICA

Brasil vive un escenario político sumamente crítico. A siete meses de haber asumido nuevamente el gobierno, la presidenta Dilma Rousseff se ve muy afectada por las denuncias de corrupción del caso Petrobras (Petrobrás) y su imagen sufre un nivel de desaprobación superior al 70%. Existe incluso la posibilidad de que algunos miembros del Partido de la Socialdemocracia Brasileña (PSDB) impulsen un juicio político.

En este contexto, los indicadores fiscales han seguido empeorando a pesar de las medidas fiscales llevadas a cabo por el actual Ministro de Hacienda brasileño Joaquim Levy. El déficit del sector público global en términos anuales se incrementó a 8,12% del PIB en junio, frente al 3,41% en junio del año anterior. Los indicadores fiscales representan los más elevados de los últimos 12 años. El resultado primario pasó de un superávit del 1,28% en junio del 2014 a un déficit de 0,8% en junio del 2015 y el ratio de deuda pública bruta - PBI se elevó a 63% en dicho mes.

La fuerte caída de los ingresos impositivos sumado al déficit presupuestario primario de U\$S 2.780 millones llevó al gobierno a reducir las metas de superávit primario del sector público para el año 2015, 2016 y 2017. Para el año 2015, el gobierno de Brasil recortó el superávit primario consolidado de unos U\$S 18.995 millones equivalentes a 1,19% del PIB, presupuestados originalmente, a unos U\$S 2.700 millones, lo cual representa un 0,15% del PBI.

El Banco Central de Brasil subió la tasa de interés de referencia SELIC desde 13,75% a 14,25% para intentar estabilizar las expectativas inflacionarias frente a la devaluación del real y revertir la salida de capitales en un contexto donde el dólar se fortalece en el mundo frente a una posible suba de tasas de la FED en septiembre.

La situación política en Brasil parece incluso más complicada que la económica. En un contexto de una economía que no crece, el desempleo empeora y la inflación continua en aumento, el deterioro político y económico se retroalimentan mutuamente. Si bien la devaluación del real debería favorecer la recuperación económica, a partir de las mejoras de competitividad, los tiempos políticos parecen acortarse.

## PERSPECTIVAS

- Continuará la expectativa de nuevas bajas en los índices bursátiles y en los precios de los commodities, impulsada por la fuerte desaceleración de la economía china y el débil, o casi nulo, crecimiento económico de los países industrializados.
- La Reunión en el mes de septiembre de la FED definirá o no el inicio de la suba de tasas de interés de Fondos Federales.
- Los efectos del estancamiento y caída de la economía brasileña y la devaluación de su moneda tienen mucho impacto en la Argentina. Especialmente porque este país representa algo más del 20% del total de exportaciones argentinas, y su ajuste cambiario genera un empeoramiento de las condiciones de acceso a su mercado.

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
<b>2013</b>						
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
<b>2014</b>						
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
<b>2015</b>						
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
<b>2014</b> Julio	3,0	-0,7	-2,8	-0,7	-1,3
Agosto	0,5	-2,9	-2,8	-0,7	-1,9
Septiembre	1,1	-1,7	-2,7	-0,8	-2,6
Octubre	4,3	-1,8	-2,6	0,5	-2,4
Noviembre	-4,2	-2,1	-2,6	-0,6	-0,5
Diciembre	-2,4	-2,3	-2,5	-2,3	-2,8
<b>2015</b> Enero	-12,6	-2,1	-2,1	2,1	-1,7
Febrero	2,2	-2,2	-2,1	-0,2	-2,1
Marzo	7,8	-1,6	-2,0	-0,3	-2,3
Abril	3,7	-1,5	-1,8	0,6	-1,2
Mayo	-0,5	-0,9	-1,7	0,3	0,4
Junio	-0,5	0,9	-1,2	1,2	-0,8
Julio	2,7	0,7	-0,9	0,3	0,3

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	494.901	4.264
Agosto	269.084	781.623	8.191	850.737	504.651	4.147
Septiembre	271.754	790.919	8.191	860.504	518.095	3.969
Octubre	271.740	817.258	8.356	888.558	530.191	3.648
Noviembre	277.983	852.200	8.462	924.061	543.126	3.412
Diciembre	313.920	882.601	8.994	959.681	562.071	3.374
2015 Enero	307.968	901.802	9.071	980.335	565.605	3.474
Febrero	307.779	917.561	9.441	1.000.093	575.902	3.596
Marzo	310.004	929.128	9.650	1.014.406	590.419	3.646
Abril	317.714	933.856	9.751	1.020.864	596.035	4.140
Mayo	321.989	961.031	9.656	1.048.155	609.469	4.277
Junio	348.513	1.004.368	10.220	1.097.368	632.119	4.458
Julio	351.574	999.244	10.277	1.092.973	632.478	4.450

(\*) 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 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
Junio	219,59	246,95	224,16	225,55	3,92

(\*) 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 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
Julio	144,7	0,2	-16,7

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	5.894	5.690	204
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			
<b>Total</b>	<b>71.977</b>	<b>65.324</b>	<b>6.653</b>			

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	122,59	1,3	8,1
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	884,33	1,3	5,1
Julio	617,73	1,1	8,0	790,47	1,3	20,5	897,09	1,4	6,6
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	893,59	1.062,65	848,97	766,43
Julio	625,43	756,58	590,80	519,82	797,73	1.002,71	743,62	698,04	907,07	1.087,22	859,52	770,02
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	1.183,0	1,5	12,4
Julio	737,1	-0,1	13,0	999,2	6,2	26,6	1.198,2	1,3	14,0
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 breviaríos:

- 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](http://www.triviasp.com.ar)

Desarrollado  
y avalado por:



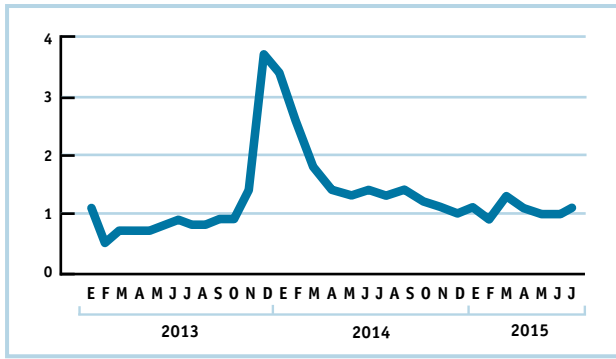
## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)				
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6
III Trim. 08	45,7	42,1	7,8	9,2
IV Trim. 08	46,0	42,6	7,3	9,1
I Trim. 09	46,1	42,3	8,4	9,1
II Trim. 09	45,9	41,8	8,8	10,6
III Trim. 09	46,1	41,9	9,1	10,6
IV Trim. 09	46,3	42,4	8,4	10,3
I Trim. 10	46,0	42,2	8,3	9,2
II Trim. 10	46,1	42,5	7,9	9,9
III Trim. 10	45,9	42,5	7,5	8,8
IV Trim. 10	45,8	42,4	7,3	8,4
I Trim. 11	45,8	42,4	7,4	8,2
II Trim. 11	46,6	43,2	7,3	8,4
III Trim. 11	46,7	43,4	7,2	8,8
IV Trim. 11	46,1	43,0	6,7	8,5
I Trim. 12	45,5	42,3	7,1	7,4
II Trim. 12	46,2	42,8	7,2	9,4
III Trim. 12	46,9	43,3	7,6	8,9
IV Trim. 12	46,3	43,1	6,9	9,0
I Trim. 13	45,8	42,2	7,9	8,0
II Trim. 13	46,4	43,1	7,2	9,7
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
II Trim. 15	44,5	41,5	6,6	9,0

**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.

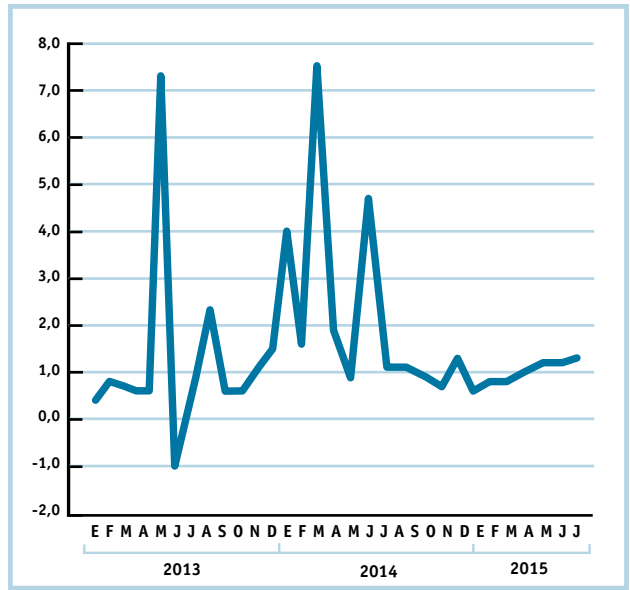
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



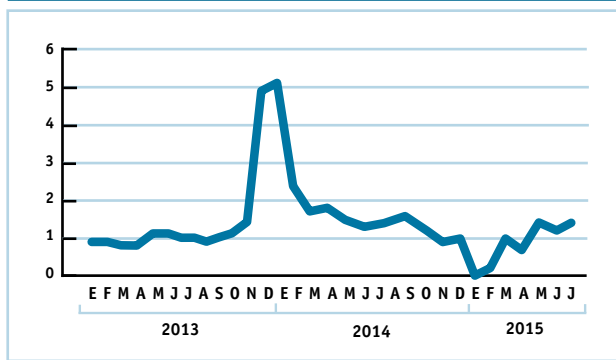
Fuente: INDEC.

Costo de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

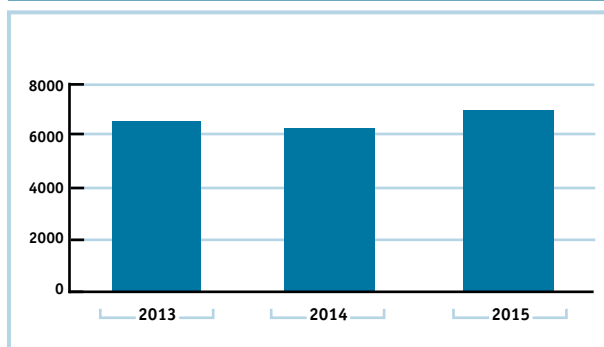
Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

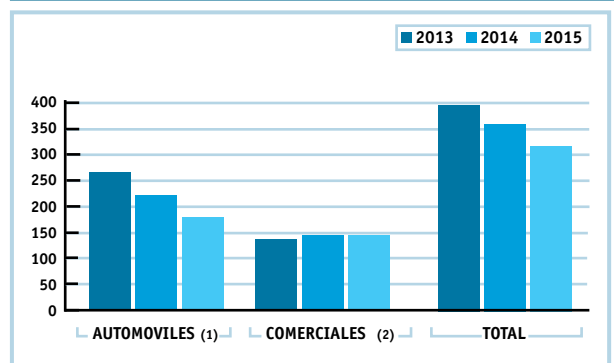
SECTOR INDUSTRIAL

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



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

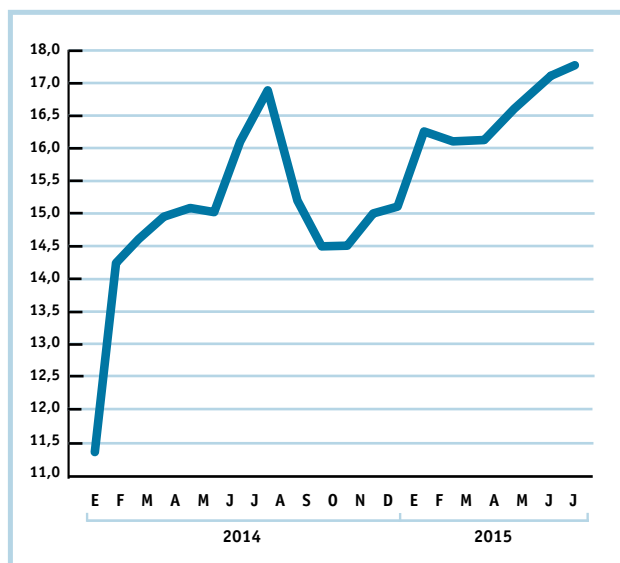
Producción de Automotores (Enero - Julio | miles de unidades)



(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)



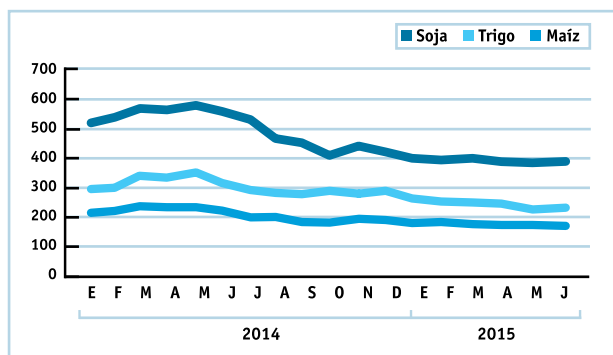
(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.). Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM).

Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

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	17,560
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)



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

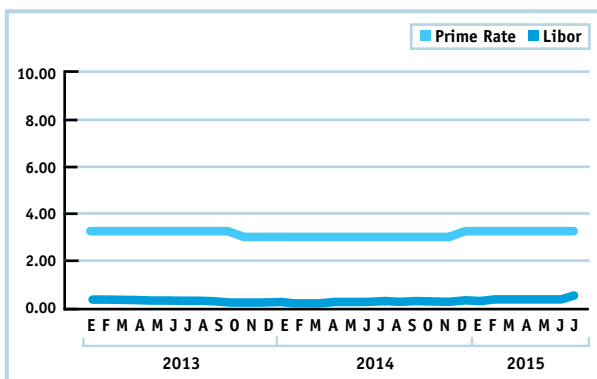
Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)

	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

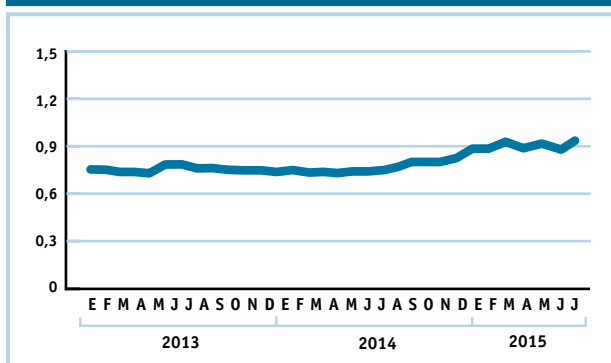
Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	Libor	Prime rate
2013 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
Julio	0,49	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	0,911
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.

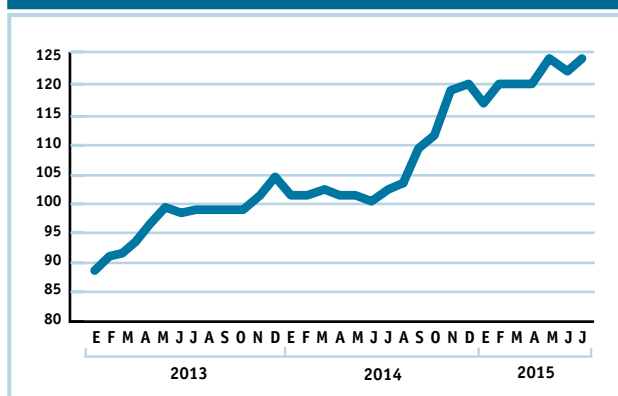


Tipos de cambio en el exterior - Yen / U\$S (1)

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	124
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 - Julio 2015 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
<b>TOTAL</b>	<b>39.402</b>	<b>34.670</b>	<b>-12</b>
* Bienes de capital	6.667	6.944	4
* Bienes Intermedios	10.820	10.611	-2
* Combustibles y lubricantes	7.821	4.321	-45
* Piezas y accesorios para bienes de capital	7.872	7.002	-11
* Bienes de consumo	3.790	3.758	-1
* Vehículos automotores de pasajeros	2.302	1.878	-18
* Resto	129	156	21

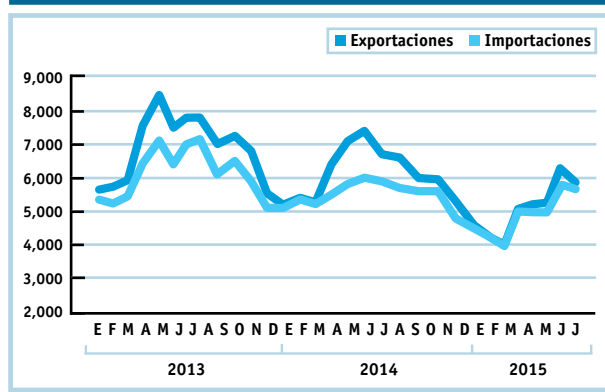
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

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

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
<b>TOTAL</b>	<b>43.543</b>	<b>36.107</b>	<b>-17</b>
* Productos primarios	9.617	9.104	-5
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	17.020	14.434	-15
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	13.606	11.130	-18
* Combustibles y energía	3.299	1.439	-56

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

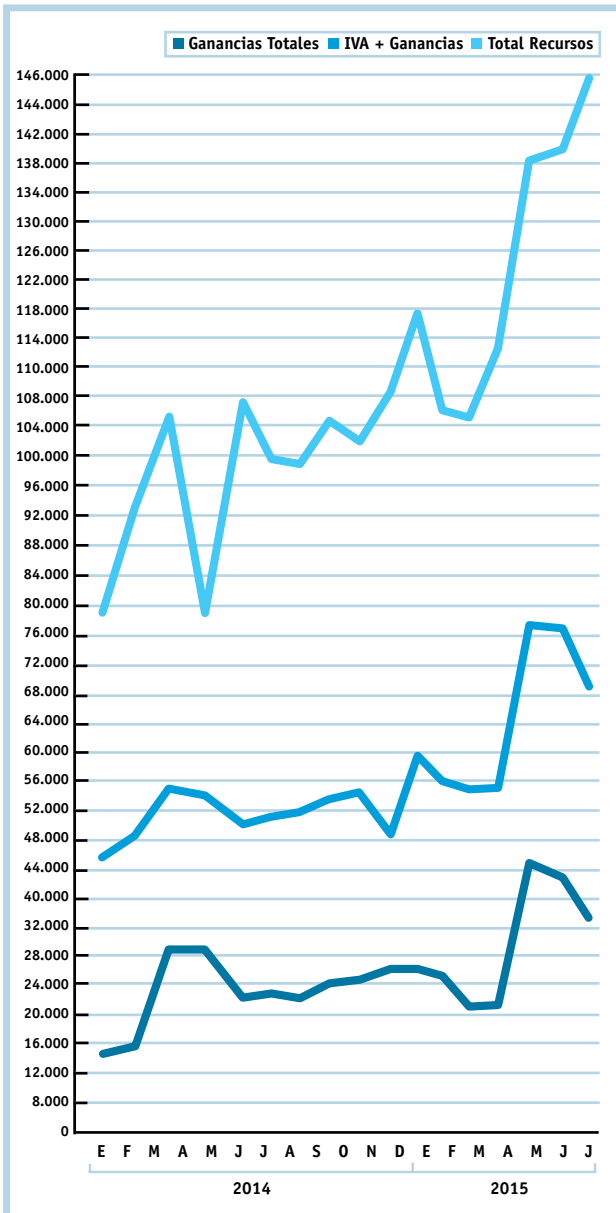
## Balance comercial (millones de U\$S)



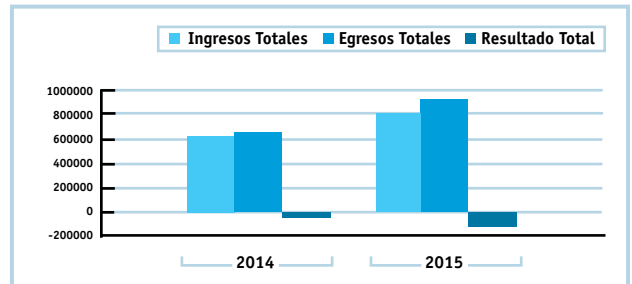
Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



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



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