

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 363 | JUNIO 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*



consejo

Profesional de Ciencias
Económicas de la Ciudad
Autónoma de Buenos Aires

70

años

trabajando
para usted

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

Una coyuntura más manejable y una macroeconomía que se deteriora
Evolución de los complejos exportadores

TEMAS DE ACTUALIDAD

6

Doha: ¿mucho ruido y pocas nueces?

MONEDA Y FINANZAS

8

Pesificación transitoria
Tranquilidad cambiaria
Bonos y acciones

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

10

El proceso inflacionario
El mercado laboral

SECTOR AGROPECUARIO

12

Volumen de la campaña sojera
La biotecnología, un tema de Estado
Maíz y etanol

SECTOR INDUSTRIAL

14

Continúa la tendencia descendente
Menor uso de la capacidad instalada
Las expectativas empresariales

SECTOR EXTERNO

16

Desaceleración en las caídas de valor
Variaciones de precios y de volúmenes
Nueva baja de los precios de exportación
Reapertura de EE. UU. a las carnes argentinas

SECTOR PÚBLICO

18

La recaudación tributaria de abril 2015
Resultado fiscal de marzo 2015

ECONOMÍA INTERNACIONAL

20

Las tasas de interés en EE. UU.
China-Brasil: el Ferrocarril Transoceánico
Otros acuerdos bilaterales

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

22

UNA COYUNTURA MÁS MANEJABLE Y UNA MACROECONOMÍA QUE SE DETERIORA

La más importante restricción experimentada por la economía argentina en los últimos años –muy claramente desde fines de 2011– radicó en la falta de divisas suficientes para sostener un nivel razonable de actividad económica y, al mismo tiempo, hacer frente a otros compromisos externos –pago de deuda, giro de utilidades– y a la demanda de residentes por razones de atesoramiento o de turismo internacional.

La respuesta de las autoridades consistió en la instauración del cepo cambiario, el control de importaciones y, en general, todo tipo de restricciones para el libre acceso al mercado de divisas. No obstante ello, las reservas de divisas del Banco Central disminuyeron sistemáticamente desde el año 2011.

Sin embargo, durante el corriente año se ha logrado **una cierta flexibilización de la restricción externa**, de la mano del *swap* de monedas con China, la colocación de un título en dólares (Bonar 2024), un bono de YPF también en divisas y la postergación del pago de una parte de la deuda externa por las decisiones del Juez Griesa.

Ello ha permitido mejorar la posición de reservas internacionales, con más intensidad a lo largo del segundo trimestre del año, cuando se canaliza la mayor parte de las exportaciones agrícolas. En consecuencia, **el Banco Central puede incrementar el flujo de divisas destinado a financiar importaciones** para dinamizar la actividad productiva.

De todos modos, las señales captadas hasta el presente continúan mostrando un panorama poco alentador, aunque los datos más recientes tienden a ser mejores. De acuerdo a estimaciones privadas (IGA–Ferrerres), el nivel general de actividad económica disminuyó 0,7% en el primer trimestre del año en curso con relación a igual período de 2014, pero en la comparación interanual de abril se observa un ligero incremento del 0,2%.

En la industria, por su parte, el escenario es más negativo, dado que se estima una caída del 1,4% en el cuatrimestre y del 2,1% interanual para abril. Si bien hay varias ramas manufactureras en repliegue, continúa siendo decisivo el tema automotriz, con una disminución productiva de casi el 20% en el cuatrimestre frente a números que ya eran negativos en 2014. Por el contrario, se observan crecimientos en la actividad de la construcción y en el sector agropecuario por la mejor cosecha de soja.

Si bien la situación tiende a ser más fluida por el lado de la oferta –por menos restricciones sobre las importaciones–,

subsisten problemas importantes por el lado de la demanda agregada. **La única variable de la cual se espera alguna reactivación es el consumo**, ya que tanto las exportaciones como la inversión exponen comportamientos negativos.

El consumo privado, por un lado, todavía no muestra signos de recuperación generalizada, en buena medida por la demora en incrementar los salarios por problemas de negociación y, en el caso de los bienes durables, por las dificultades para acceder al financiamiento en condiciones más favorables. El consumo público, por el otro, aumenta significativamente pero es insuficiente para revertir la situación del conjunto. De todos modos, se espera que en los próximos meses el consumo ayude a dinamizar la actividad productiva, aun cuando sea moderadamente.

Por el lado de las exportaciones, las cifras señalan una caída importante –del orden del 17%– en el primer cuatrimestre, a pesar del incremento de la oferta agrícola aunque, por cierto, colocada en los mercados mundiales a precios más reducidos. También la exportación automotriz sufre una severa restricción –de aproximadamente 22%– y la mayor parte de las producciones regionales exportables –vitivinicultura, frutas, té, azúcar, jugos, etc.– sufren las consecuencias de una fuerte pérdida de competitividad, frente a un aumento de los costos internos bien por encima de la devaluación cambiaria. También la inversión productiva continúa mostrando un comportamiento declinante –en 2014 cayó el 5,6%–, dado el contexto de elevada incertidumbre, atraso cambiario y restricciones al giro de utilidades al exterior.

En definitiva, por debajo de una situación coyuntural que parece estar relativamente bajo control, subyacen importantes desequilibrios macroeconómicos que, inexorablemente, deberán ser corregidos en el futuro próximo. El gobierno espera que tales correcciones se realicen después que haya finalizado su mandato y, en tal caso, **el debate comienza a centrarse sobre el nivel de gradualismo o de shock que tal ajuste demandará**.

EVOLUCIÓN DE LOS COMPLEJOS EXPORTADORES

Desde 2001 el Indec viene elaborando información específica sobre las ventas externas de un conjunto de complejos productivos seleccionados, los cuales representaron **81,2% del valor total** de las exportaciones argentinas en 2014, lo que muestra la alta representatividad de los mismos.

Con relación a la **estructura** o composición relativa del conjunto considerado, se destaca el complejo **oleaginoso** con 28,7% del valor de las exportaciones del país en dicho año.

Este complejo ha ocupado por amplio margen el primer puesto en los últimos años, con una participación promedio en el lapso 2010–2014 de 26,1%.

Como es conocido, el complejo oleaginoso se halla integrado casi únicamente por el subcomplejo **soja** (porotos, aceite, harinas y *pellets*), al cual le ha correspondido en 2014 una proporción de 24,8% sobre el total del país.

En segundo lugar se ubicó el complejo **automotor**, con 13,3% de las exportaciones totales, habiendo concentrado el mercado brasileño más de 80% de las colocaciones.

Sigue en importancia el complejo **cerealero**, con 8,8% del total de exportaciones, integrado principalmente por **maíz** (5,2%) y trigo (1,4%), ambos especialmente en la forma de granos.

A continuación se ubicó el complejo **petrolero–petroquímico**, con 8,0%, compuesto principalmente por el subcomplejo **petróleo y gas**, con 6,4%, comprendiendo los subcomplejos de lácteos (2,0%), carnes (1,9%) y cueros (1,5%).

Seguidamente, al complejo **frutihortícola** le correspondió un porcentaje de 3,0%, con una mayor petróleo crudo y productos procesados.

A su vez, el complejo **bovino** aportó una proporción de 5,4% del total, con la participación de participación relativa del subcomplejo frutícola (1,8%).

Cabe mencionar también a los complejos de oro (2,7%), **pesquero** (2,3%) y **siderúrgico** (2,1%).

Con participaciones más reducidas se situaron los complejos de **uva** (1,6%), **cobre** (1,3%), **forestal** (1,0%), **maní** (1,0%) y otros.

Observando lo expuesto cabe apreciar un **elevado grado de concentración**, pues por un lado sólo uno (soja) de los 30 subcomplejos o actividades presentados viene abarcando aproximadamente una cuarta parte del total de exportaciones del país.

Por otro lado, los cuatro subcomplejos principales (soja, automotor, petróleo y gas, y maíz) concentran en conjunto más de la mitad (52,6%) de las exportaciones totales.

Por otra parte, es posible aproximarse a la **dinámica** o evolución del conjunto observando las variaciones relativas del valor exportado en los últimos años (2014 vs. 2010).

Conviene recordar que el valor de las exportaciones en 2014 fue relativamente bajo (notoriamente inferior al de los tres años previos), por lo cual son más bien escasas tanto la cantidad de actividades destacadas, como sus proporciones de crecimiento.

Tomando en cuenta sólo aquellos subcomplejos con montos de exportación significativos en 2014 (mínimo de u\$s 2.000 millones), se destacan por su mayor crecimiento los de **maíz** (15,7% de aumento), **soja** (15,2%) y **automotor** (10,9%).

Con menores montos de exportación, pero proporciones significativas de incremento, cabe mencionar los subcomplejos **pesquero** (24,9%) y **uva** (14,2%).

DOHA: ¿MUCHO RUIDO Y POCAS NUECES?(1)

Tras doce años desde su lanzamiento, en diciembre de 2013 la Ronda Doha de la Organización Mundial del Comercio (OMC) pudo finalmente concluir un acuerdo, conocido como el “Paquete de Bali”. Sin embargo, los pilares de este paquete no solo representan un aspecto marginal de la agenda de negociaciones de dicha Ronda sino que, además, en julio de 2014, no se cumplieron los plazos previstos para su implementación. Así, la actual Ronda de negociaciones de la OMC sigue estancada en el mismo punto de donde partió en 2001; más importante aún, no se prevé probabilidad seria de conclusión.

El estancamiento de la Ronda Doha contrasta fuertemente con las ocho Rondas concluidas durante los casi cincuenta años (1947–1994) de existencia del GATT. Cabe preguntarse, por tanto, qué cambió en los últimos años para que la OMC no pueda repetir las experiencias exitosas del pasado.

Muchas son las interpretaciones rescatadas en la literatura al momento de responder este interrogante. Estas abarcan desde las visiones más ortodoxas sobre la reconfiguración del comercio y la producción mundial en Cadenas Globales de Valor hasta las más holísticas, que destacan aspectos tales como las habilidades de los países para negociar y forjar alianzas o el

rol de las tecnologías de información y de comunicación en las negociaciones.

Este artículo se suma a las propuestas que interpretan la problemática desde una perspectiva diferente, que pone el énfasis en los cambios en la estructura mundial del poder económico. Se buscará ilustrar la manera en que la difusión global del poder económico trastornó el desarrollo habitual de las negociaciones comerciales multilaterales, históricamente concluidas solo en beneficio de un puñado de países centrales, pero que ahora enfrenta el veto de los países emergentes.

El modelo de negociaciones presentado parece confirmar que, ante la difusión del poder económico que tuvo lugar particularmente en la última década, ya no resulta posible para el QUAD (coalición liderada por EE. UU. y la Unión Europea y con un aporte más limitado de Japón y Canadá) generar una amenaza creíble de creación de un régimen alternativo que pueda prescindir del núcleo duro de la coalición de PED (China, India, Brasil, Indonesia, Tailandia y, en menor medida, Sudáfrica y Argentina). Sin embargo, estos últimos alcanzaron atributos de poder que, si bien no les permiten imponer condiciones para sesgar la Ronda (como supo y pudo hacerlo el QUAD en las Rondas de Tokio y de Uruguay), sí pueden traducirse en la capacidad para

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

bloquear el avance de negociaciones que no incorporen sus demandas principales.

A diferencia de otras organizaciones internacionales de posguerra que cristalizaron en sus sistemas de votación la estructura de poder existente al momento de su creación (FMI, Banco Mundial, Consejo de Seguridad de la ONU), la toma de decisiones del GATT/OMC, basada en el consenso, sigue muy de cerca los cambios en la distribución del poder económico real. En consecuencia, las profundas modificaciones en el peso relativo de las grandes economías mundiales al que asistimos en las últimas décadas y, particularmente, en el período poscrisis de 2008, trastornaron fuertemente la dinámica usual de las negociaciones. En este contexto, el ascenso en la jerarquía internacional de un conjunto compacto de países emergentes hizo realidad un mecanismo que siempre existió formalmente, pero que nunca había podido ser ejercido en la práctica: el poder de veto.

La aparición en escena de este poder de veto “operativo” en manos de los PED constituyó una novedad inesperada en el paisaje de las negociaciones comerciales al que estaba habituado el QUAD, en el que siempre lograba imponer prácticamente la totalidad de sus pretensiones. Como consecuencia, la Ronda Doha entró en un período de letargo, una etapa de adaptación

a un nuevo escenario de negociaciones, en el que el punto de satisfacción de todas las partes involucradas ya no puede eludir las pretensiones del poder emergente y en el que se deberán compartir los beneficios de la cooperación. Esta situación parece haber llegado para quedarse: el PIB combinado de China e India continuará su ritmo de crecimiento hasta alcanzar el PIB combinado del G7 en 2025. Por lo tanto, las diferencias de poder entre las principales coaliciones contrapuestas no se resolverán para ninguna de las partes en el mediano plazo. En este nuevo escenario, el resultado de las negociaciones deberá necesariamente incluir la cesión por parte del QUAD de al menos una porción de las políticas discrecionales que logró retener durante más de 60 años de vida del GATT/OMC. En este sentido, pareciera que por primera vez en la historia del GATT, el QUAD deberá abandonar su acostumbrada pretensión de absorber el grueso de los beneficios y entablar una verdadera negociación con los PED.

(1) Extracto del trabajo de Federico Lavopa y Francisco Mango, publicado en Revista Argentina de Economía Internacional, N° 3, Centro de Economía Internacional (CEI), Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto, Buenos Aires, octubre de 2014.

DESTACADO



Riqueza, hombre y sociedad

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

Autora: Cecilia Díaz

304 páginas

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



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- Aumentan los depósitos a plazo fijo en pesos empujados por tasas de interés que, si bien pueden resultar negativas o neutras en términos reales, permiten obtener importantes rendimientos en moneda dura, comparados con la evolución de las cotizaciones del dólar tanto en el segmento oficial como en el marginal.
- Se refuerza la idea de que ha finalizado la política de desendeudamiento externo y se profundiza la intención de refinanciar los vencimientos de deuda, dentro de los límites y costos que impone el mercado.

PESIFICACIÓN TRANSITORIA

Los **depósitos a plazo fijo** en pesos del sector privado crecieron un 20% en el primer cuatrimestre del año. Esta tendencia se vio acentuada en abril último con un incremento superior al 8%, la tasa de aumento mensual más elevada desde la salida de la convertibilidad. De este modo, la tasa de crecimiento se acercaba al 35% respecto al año anterior.

El comportamiento de una serie de variables son los factores que permiten explicar la decisión de una mayor cantidad de ahorristas de mantener sus posiciones en moneda local.

En primer lugar, aunque no está claro que sea el elemento fundamental para la elección, hay que hacer referencia a la **tasa de interés en pesos**. Dado que el Banco Central ha dispuesto que las entidades financieras remuneren los depósitos a plazo fijo a una tasa correlacionada con la vigente para las colocaciones de LEBAC, el rendimiento mínimo sobrepasa el 20% anual, a lo cabe agregar que los grandes depositantes reciben tasas mayores por sus imposiciones.

Otro factor básico a considerar es el comportamiento de la **cotización del dólar**. En el segmento oficial continúan vigentes las microdevaluaciones periódicas, que se ubican en torno al uno por ciento mensual, acumulando solo 4% de incremento en el primer cuatrimestre del año.

Más tranquilo aun ha sido el comportamiento de la cotización de la divisa en el mercado marginal. En abril solo aumentó ocho centavos, y su promedio mensual se ubicó un 13,5% por debajo del vigente en septiembre de 2014.

De lo expuesto, surge claramente que en la vieja disputa financiera entre tasas de interés en pesos versus dólar, vuelven a ganar los **rendimientos en moneda local**.

Tasas de interés que pueden acercarse al 23% anual en términos nominales, si bien pueden llegar a ser negativas o apenas neutras en términos reales con referencia al avance inflacionario, registran abultados **rendimientos calculados en moneda dura**, tanto en dólares como en euros.

Este esquema especulativo, se ve reforzado por decisiones y anuncios de la autoridad monetaria como veremos más adelante.

Cabe destacar que este incremento de los depósitos, a pesar de mejorar los niveles de liquidez de los bancos, no se han traducido en un crecimiento proporcional de los préstamos al sector privado.

En abril, la tasa de aumento del nivel de créditos fue del 23,9% en términos anualizados. Las mayores subas corresponden a la financiación a través de tarjetas de crédito, descuento de documentos y préstamos personales con tasas interanuales del 41%; 26,4%, y 24,8% respectivamente.

En cambio, las operaciones de crédito hipotecario y prendario solo crecieron un 7,6% y 4,3%, respectivamente.

Las **líneas productivas promocionadas** por el Estado, deberán volcar unos 37.000 millones de pesos al sector de las PyME durante el primer semestre del año, por lo cual se han flexibilizado sus aplicaciones con el fin de facilitar el cumplimiento de sus objetivos.

TRANQUILIDAD CAMBIARIA

Como hemos visto, el amesetamiento de la **cotización del dólar** en sus diversos segmentos es un elemento clave para el sostenimiento de esta situación.

El Banco Central contribuye a esta calma vendiendo **dólares-ahorro** a asalariados en relación de dependencia, parte de los cuales, a su vez, alimentan la oferta de divisas en el mercado marginal.

En abril último las ventas de dólar-ahorro alcanzaron un nuevo récord de U\$S 495 millones, totalizando U\$S 4.865 millones desde la puesta en marcha de este mecanismo en febrero de 2014.

Por otra parte, la autoridad cambiaria interviene en el **mercado de futuros de la divisa de EE. UU.**, lo que permite deducir a los inversores que su intención es mantener esta calma cambiaria.

Un dato que juega a favor del BCRA y sus pretensiones es la evolución de las **reservas de divisas internacionales**.

Durante meses el nivel de reservas se había mantenido en torno a los 31.000 millones de dólares, gracias a las operaciones de *swap* de monedas con China, préstamos de bancos internacionales y administración de pagos de importaciones, entre otros instrumentos.

La autoridad monetaria logró reforzar sus reservas hasta ubicarlas cerca de los U\$S 34.000 millones a fines de abril último, el mayor nivel desde octubre de 2013.

Las colocaciones de deuda en dólares por parte de la Tesorería, vía el BONAR 24, y de la petrolera YPF, consiguieron acercar unos U\$S 2.500 millones a las reservas.

A esto hay que agregar el ingreso de divisas por la liquidación de exportaciones del complejo sojero, en el trimestre estacionalmente más relevante. En abril el Banco Central sumó 1.330 millones de dólares por este concepto.

De todos modos los dólares provenientes del sector agrario totalizaban 5.040 millones en lo que va de 2015, un 46% por debajo de lo registrado en igual período del año anterior.

BONOS Y ACCIONES

Las **acciones líderes** se constituyeron en la mejor alternativa de inversión financiera en el mes de abril. El índice Merval, representativo de los principales papeles del mercado, subió un 11,2%, impulsado fundamentalmente por las acciones del sector petrolero.

De este modo, acumuló un alza del 40,5% en el primer cuatrimestre del año, alcanzando los 12.050 puntos.

Los **títulos públicos** mostraron un pobre desempeño. Los Global 17 aumentaron un 1,9%; en tanto que los bonos Par y Descuento en dólares descendieron un 9,5% y un 4,3%, respectivamente.

Estas caídas se dieron en el contexto de nuevas presiones y amenazas, por parte de los tenedores de bonos que ganaron el juicio en los tribunales de EE. UU., con la intención de frenar la colocación del Bonar 24.

PERSPECTIVAS

- Existe incertidumbre acerca del periodo en que podrá mantenerse la presente calma en el mercado cambiario. De la respuesta a este interrogante dependerá el comportamiento de los ahorristas y su intención de monetizar los rendimientos obtenidos en moneda dura.
- Los tenedores de bonos en cesación de pagos tratarán de complicar, con más acciones y denuncias, la colocación de nuevos títulos en el mercado internacional que permita una refinanciación airosa del Boden 2015.

SITUACIÓN

- Después del repunte que se había observado en marzo, la tasa de inflación volvió a niveles algo más moderados en abril, a favor del atraso cambiario y la demora en definir los aumentos salariales. De todos modos, el ritmo de incremento de los precios continúa siendo muy elevado –del orden del 25/27% anual– y no se visualiza ningún intento para cambiar esta situación, por lo menos hasta el cambio de gobierno.
- La fuerte incertidumbre económica imperante –básicamente por razones políticas– y la desconfianza sobre las estadísticas de inflación, están dificultando el cierre de las convenciones colectivas de trabajo. El cambio en el mínimo no imponible del impuesto a las ganancias para cierto rango salarial, pero no en las alícuotas por tramo de ingreso, resultó insuficiente para destrabar las negociaciones salariales.

EL PROCESO INFLACIONARIO

Después de la aceleración que el incremento de los precios al consumidor registrara en el mes de marzo, fundamentalmente por razones estacionales, en abril el proceso retomó un sendero **algo más moderado**, tal como ha sido visible a lo largo del corriente año.

El denominado IPC-Congreso –un promedio de los cálculos de las consultoras privadas– que había trepado hasta el 2,12% en marzo, mostró una suba algo inferior (0,01%) en abril, si bien nuevamente los rubros más expansivos, al igual que en marzo, fueron educación e indumentaria. La canasta de alimentos y bebidas, a su vez, reitera un comportamiento acotado en sus precios, circunstancia que contribuye de manera significativa a atenuar las presiones inflacionarias.

La **desaceleración en el ritmo de aumento de los precios** a lo largo del año en curso, guarda estrecha relación con la política de **atraso cambiario** que se observa desde el IV trimestre de 2014 –la devaluación anual del tipo de cambio oficial hasta el mes de abril es de solo 10,8%– y con la **demora en el cierre de las paritarias** salariales con el consiguiente impacto sobre el poder adquisitivo de las remuneraciones.

De todos modos, el proceso inflacionario continúa siendo muy elevado y se mantendrá en este rango por lo menos hasta el futuro cambio de autoridades.

En todo caso, el riesgo principal está asociado a la percepción de los agentes económicos sobre **la grave distorsión de precios relativos existente** –el tipo de cambio, tarifas, etc.– y la propensión a actuar anticipadamente para cubrirse de los futuros ajustes. En tal sentido, la variable más sensible es el tipo de cambio.

EL MERCADO LABORAL

Salarios. En un contexto caracterizado por una importante **incertidumbre sobre la evolución de la economía** en los próximos meses y por la **falta de credibilidad sobre las estadísticas oficiales** –en particular sobre la tasa de inflación–, las negociaciones salariales tienden a dilatar un acuerdo definitivo.

La modificación que, finalmente, el gobierno introdujo en el mínimo no imponible del impuesto a las ganancias, constituyó una cierta mejora en la situación de los trabajadores alcanzados –los sueldos entre \$ 15.000 y \$ 25.000 mensuales–, pero con un impacto menor frente a los futuros aumentos actualmente en discusión. El problema es que la modificación no incluyó un cambio en las alícuotas que se aplican a cada tramo de ingreso, por lo cual lo que corresponderá abonar, en términos nominales, será superior a la imposición de 2014.

En términos generales, las demandas salariales de los sindicatos se ubican por encima de los porcentajes planteados por el gobierno y las entidades empresarias. Algunos sindicatos importantes y más cercanos al gobierno –metalúrgicos, comercio, construcción y otros– acordaron finalmente aumentos del orden del 27%.

Sin embargo, los niveles de discrepancia aumentan en aquellas organizaciones gremiales más alejadas, políticamente, de las posiciones oficiales. Inclusive no se descarta la posibilidad de medidas de fuerza en las próximas semanas.

Ocupación. Las cifras recientemente difundidas sobre la situación del mercado de trabajo correspondientes al primer trimestre del corriente año, con relación a igual periodo de 2014, señalan **una disminución de la tasa de empleo y el mantenimiento del porcentaje de desocupados (7,1%)** sobre la población económicamente activa (PEA).

Esta combinación estadística solo es posible bajo el supuesto de que la PEA disminuye como proporción de la población total. Tal comportamiento es llamativo en el contexto de una economía estancada y con salarios reales decrecientes, tal como aconteció a lo largo del año 2014.

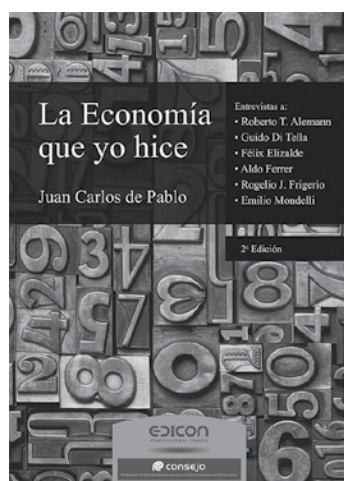
Por último y en el caso concreto del sector industrial, el Indec informo que en el trimestre inicial de 2015 el Índice de obreros ocupados se redujo 1,9% con relación a igual periodo del año anterior, en tanto que el índice de horas trabajadas cayó 1,1% en igual lapso.

PERSPECTIVAS

- Es factible que la tasa de inflación actual permanezca sin grandes alteraciones en los próximos meses. Aproximándose a las elecciones presidenciales y al cambio de gobierno, no habría que descartar un incremento de las presiones inflacionarias asociadas a la percepción de los agentes económicos sobre la inminencia de correcciones significativas en los precios relativos, principalmente de la paridad cambiaria y las tarifas.
- En materia salarial el gobierno pretende que los aumentos permitan sostener los niveles de consumo, pero sin impactar sobre la ya elevada tasa de inflación. Los sindicatos no oficialistas, sin embargo, plantean demandas más fuertes que sostengan el poder adquisitivo del salario este año y que, además, recuperen lo perdido en 2014.

[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

- De acuerdo con las últimas estimaciones del USDA, el resultado de la campaña sojera a nivel global y de acuerdo con las previsiones de la demanda, implicaría un incremento de la relación stock/consumo, con la consiguiente ratificación de la tendencia bajista de los precios.
- Sin embargo, los factores bajistas ya presentes en el mercado hacían prever caídas mayores a las ocurridas. La constancia de los precios en torno a los 350 dólares la tonelada en el mercado de Chicago desde hace ya varios meses, se debería a una fortaleza de la demanda mayor a la esperada.
- A nivel interno el nivel de precios, en cambio, tuvo que enfrentarse a una oferta abundante, producto de los elevadísimos rindes obtenidos y del remanente de soja de la campaña pasada.

VOLUMEN DE LA CAMPAÑA SOJERA

Las **extraordinarias condiciones climáticas** que acompañaron el cultivo de granos gruesos, permitieron la obtención de una cosecha récord. Las distintas instituciones debieron ir ajustando hacia arriba sus estimaciones a medida que se concretaba la cosecha. Las últimas cifras estiran la producción estimada hasta los **60 millones de toneladas**.

Este importante volumen vino a compensar parcialmente la **caída de los precios**, a pesar de lo cual los cálculos de rentabilidad indican que los **ingresos brutos** serán muy inferiores a los obtenidos en campañas pasadas, resultando incluso negativos en las zonas marginales.

Para la **campaña 2015/2016** el USDA proyecta para la producción estadounidense de soja un volumen algo inferior al de la campaña anterior, aunque sería la segunda en importancia en ese país: 104,7 millones de toneladas. La producción mundial sería de 317,3 millones de toneladas, prácticamente igual a los 317,25 de la campaña 2014/2015. Pero el nivel de **existencias finales** de la próxima campaña sería superior en 10,7 millones de toneladas a la que se está comercializando.

Estos hechos cambian radicalmente las condiciones de **negociación de los contratos de arrendamiento**, cuya firma debe concretarse próximamente. Ya en la campaña pasada se manifestaron atisbos de cambio, aunque las dudas e incertidumbre acerca del comportamiento futuro de los precios, contuvieron la profundidad del mismo. Confirmado el cambio de tendencia de los precios y su durabilidad, las **propuestas de los arrendatarios** consisten mayormente en un pago a

porcentaje a cosecha, en detrimento de los arreglos a valores fijos, modalidad predominante en campañas anteriores. Una combinación de estas modalidades consiste en convenir la cobertura de los costos y luego dividir el excedente, incluso en base a tablas de porcentajes variables de acuerdo a los rendimientos.

La **región del NOA** es la más comprometida, ya que es opinión generalizada que, a este nivel de precios, retenciones y tipo de cambio, el cultivo no sería viable, y menos aún debiendo soportar el pago de arrendamientos, por bajos que se pacten.

LA BIOTECNOLOGÍA, UN TEMA DE ESTADO

En procura de cobrar las **regalías por el empleo de la semilla de la nueva variedad de soja**, llamada Intacta RR2, sin fugas de ninguna especie –por ej, el uso ilegal de la misma a través de la llamada bolsa blanca–, la empresa Monsanto implementó una serie de contratos, fundamentalmente con las empresas exportadoras, en base a los cuales montó un sistema propio para el cobro compulsivo a aquellos productores que no pagaran regalías al momento de comprar las semillas.

El sistema le permitiría a la multinacional analizar la mercadería a exportar, para detectar posibles filtraciones de su nueva soja Intacta RR2. Si el test genético daba positivo, se harían descuentos compulsivos a los productores.

Ante esta situación, en el marco de **una reunión de toda la cadena comercial** integrada por acopiadores, exportadoras, semilleros, entidades técnicas y de productores, el Jefe

de Gabinete anunció que el **gobierno emitirá un decreto** por el cual las empresas no podrán establecer contratos privados para cobrar regalías por fuera de lo estipulado en la Ley de Semillas.

A partir de la nueva normativa, los productores abonarán con la semilla todos los conceptos biotecnológicos. El Estado reactivará el registro de semillas para determinar cuánto de lo que se comercializa es legal, como la semilla para uso propio, y cuánto ilegal (bolsa blanca).

Por otra parte, el Ministerio de Agricultura creó el "Programa del Uso de Bioinsumos Agropecuarios (Profobio)", con el objetivo de promover y facilitar el uso de productos biológicos entre los productores agropecuarios y contribuir así al avance de la sustentabilidad e inocuidad en la producción agroalimentaria y agroindustrial, para fomentar la industrialización de la ruralidad y el agregado de valor en origen.

El programa, que funcionará en la órbita de la subsecretaría de Agregado de Valor y Nuevas Tecnologías dependiente de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, contará con una asignación mínima de 2,5 millones de pesos para el presupuesto 2015 y 2016, que serán destinados a la compra de bioinsumos para ser distribuidos por única vez entre los productores y para la promoción del programa.

MAÍZ Y ETANOL

La **producción de maíz** es estimada por el Minagri en 30 millones de toneladas, incluyendo, como desde hace dos campañas, los destinos de autoconsumo.

La Argentina, uno de los principales productores mundiales del cereal, destina la producción a **tres diferentes fines**: el consumo interno como alimento del ganado, la exportación y la producción de bioetanol. El país cuenta con una capacidad instalada para ésta última finalidad, que se encuentra en la actualidad desaprovechada en un considerable porcentaje. La industria solicita un incremento de la cuota de corte con nafta del 10% actual al 12%, como forma de lograr una mayor utilización de la capacidad ociosa.

La fijación de un precio que restituya, aun cuando sea en parte, la quita que desde septiembre ha aplicado la Secretaría de Energía, del orden del 30%, sería otro factor estimulante de la producción.

Es claro que la **competencia por los múltiples destinos** de utilización del maíz, en particular como insumo energético y como alimento animal, es un factor de suma sensibilidad, dependiendo de qué fin la política macroeconómica priorice –si el ingreso (o ahorro) de divisas, o la contención de la inflación–, resultará la elección del destino que se privilegie.

PERSPECTIVAS

- Ante la altísima probabilidad de que no se alteren las condiciones macroeconómicas ni las políticas sectoriales en lo que queda de la actual gestión gubernamental, el sector agrícola no puede hacer más que tratar de optimizar la comercialización de la actual cosecha y especular en torno a las posibles condiciones que presente la campaña 2015/2016.
- También los productores ganaderos centran sus expectativas en los cambios políticos que puedan resultar de las próximas elecciones y, consecuentemente, de los eventuales rumbos de la política para su sector, en particular en lo que se refiere a las exportaciones cárneas.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- En el primer trimestre del año la producción manufacturera, medida sin estacionalidad por el Indec, continuó su tendencia anterior de baja moderada, al presentar una contracción interanual de 2,0%, mientras que el informe de la Unión Industrial Argentina (UIA) estimó para la misma comparación una disminución de 2,2%.
- En dicha comparación, la mayoría de los bloques sectoriales presentó una disminución de su producción, destacándose como anteriormente la industria automotriz con una caída de 16,3% interanual.
- El indicador del Indec que estima la actividad en la industria de la construcción presentó variaciones positivas en cada uno de los meses del primer trimestre del año –tanto respecto del mes anterior como del mismo mes de 2014–, con lo cual acumuló una suba de 5,3% frente al primer trimestre del año precedente.

CONTINÚA LA TENDENCIA DESCENDENTE

De acuerdo al **Estimador Mensual Industrial (EMI)** del Indec, en el **primer trimestre** del corriente año la producción manufacturera en términos desestacionalizados presentó **disminuciones** de 0,2% respecto del trimestre anterior y de 2,0% frente al primer trimestre de 2014.

Cabe señalar que en marzo último el EMI había tenido una baja interanual de 1,9%, signo negativo por vigésimo mes consecutivo en esta forma de comparación.

En el primer trimestre del año **tuvieron reducciones** de su producción con relación a igual lapso de 2014 los siguientes bloques: industria automotriz (–16,3%), productos textiles (–11,7%), industria del tabaco (–9,6%), edición e impresión (–6,4%), industrias metálicas básicas (–4,2%), sustancias y productos químicos (–2,4%), productos de caucho y plástico (–1,6%) e industria alimenticia (–1,4%).

En cambio, **presentaron aumento** los bloques de refinación del petróleo (9,3%), productos minerales no metálicos (7,4%), industria metalmecánica (7,4%) y papel y cartón (1,6%).

La variación negativa de la producción de la industria alimenticia reflejó principalmente aumentos en carnes blancas (9,4%) y molienda de cereales y oleaginosas (4,5%), más que compensadas por caídas en bebidas (–6,0%), productos lácteos (–2,9%) y yerba mate y té (–2,7%).

A su vez, la menor producción en las industrias metálicas básicas respondió a bajas en acero crudo (–5,0%) y en aluminio primario (–1,3%).

MENOR USO DE LA CAPACIDAD INSTALADA

El uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera, relevada por el Indec, **promedió en marzo pasado 67,1%**, nivel inferior al del mes anterior (68,8%) y al observado en marzo de 2014 (67,9%).

La utilización promedio en el **primer trimestre** de 2015 fue de **66,2%**, ubicándose por debajo de la registrada en igual lapso del año precedente (67,2%).

Los **bloques sectoriales con mayor uso** de su capacidad instalada en marzo último fueron los de refinación del petróleo (87,3%), productos minerales no metálicos (83,1%), papel y cartón (76,8%), industrias metálicas básicas (75,9%), sustancias y productos químicos (73,7%) y productos de caucho y plástico (68,9%).

Asimismo, con **proporciones menores al promedio** del sector, se situaron los bloques de edición e impresión (66,2%), productos textiles (63,9%), alimentos y bebidas (63,0%), productos del tabaco (60,5%), metalmecánica (53,6%) y automotores (51,5%).

LAS EXPECTATIVAS EMPRESARIALES

Las expectativas para el **segundo trimestre de 2015** respecto del mismo período de 2014, fueron recogidas por el Indec en su encuesta cualitativa industrial, que “capta información de un conjunto de grandes empresas”, pudiéndose mencionar los siguientes resultados:

- el 15,2% de las empresas prevé una disminución de la demanda interna, 14,1% pronostica una suba y el resto no aguarda cambios;
- el 20,2% de las firmas estima una baja de sus exportaciones totales, 18,2% vislumbra un alza y el resto no espera cambios;
- el 27,8% de las empresas prevé una reducción de sus exportaciones a países del Mercosur, 12,4% pronostica un aumento y el resto no aguarda cambios;
- el 13,4% de las firmas estima una baja de sus importaciones totales de insumos, 10,3% anticipa un incremento y el resto no espera cambios;
- el 29,1% de las empresas prevé una disminución de sus importaciones de insumos de países del Mercosur, 9,3% vislumbra un aumento y el resto no pronostica cambios.

Puede observarse fácilmente que las previsiones de las firmas apuntan a variaciones mayores para los **países del Mercosur**

(muy principalmente Brasil), para los cuales se estima una reducción de las exportaciones de mayor proporción que para el total de las mismas, mientras que se espera una caída mayor de las importaciones desde el Mercosur que desde el conjunto del exterior.

También interesan los pronósticos de las empresas con relación a sus stocks y a la ocupación laboral:

- el 18,6% de las firmas estima una reducción de los stocks de productos terminados, 4,1% anticipa una suba y el resto no aguarda cambios;
- el 3,5% de las empresas espera una baja en la dotación de personal, 1,2% prevé un incremento y el resto no pronostica cambios;
- el 15,1% de las firmas aguarda una disminución en la cantidad de horas trabajadas, 7,1% estima una suba y el resto no espera cambios.

PERSPECTIVAS

- En los meses próximos podría tener algún impulso positivo la demanda dirigida a la industria manufacturera, habida cuenta de los aumentos salariales originados en los nuevos convenios colectivos, una más animada propensión al consumo privado –asociada a una menor incertidumbre cambiaría en el muy corto plazo– y los efectos de los programas oficiales de estímulo al consumo.
- En la industria de la construcción no cabe descartar una moderada continuación de la tendencia favorable observada en el primer trimestre del año, dadas las expectativas empresariales detectadas.

SITUACIÓN

- En el primer trimestre del año se registraron fuertes caídas interanuales del valor de las exportaciones e importaciones –con una desaceleración en marzo–, debido principalmente a disminuciones de los precios, pero también de los volúmenes, lográndose en el período un superávit de magnitud poco significativa.
- En el intercambio comercial con Brasil, el primer cuatrimestre del año cerró con un déficit para la Argentina de u\$s 440 millones, esto es, 56,5% más que en igual lapso del año anterior, en tanto que el flujo total del comercio bilateral disminuyó 18%, influido fundamentalmente por los bajos niveles de actividad económica en ambos países, especialmente en Brasil, cuya débil demanda del complejo automotor impacta fuertemente sobre las exportaciones argentinas.
- En 2014 las exportaciones argentinas de servicios –según el informe de la Cámara Argentina de Comercio (CAC)– sumaron u\$s 13.900 millones (–5,6% interanual) y las importaciones cayeron a 16.960 millones (–11%), con lo cual el déficit comercial respectivo disminuyó a 3.060 millones, un 22,0% menos que en 2013.

DESACELERACIÓN EN LAS CAÍDAS DE VALOR

En **marzo** último el comercio exterior argentino arrojó un **superávit de u\$s 43 millones** –frente a 64 millones en igual mes de 2014–, a raíz de caídas interanuales de 4% tanto en las exportaciones como en las importaciones.

Caber apuntar que dichas caídas significaron una fuerte desaceleración con respecto a las bajas que venían mostrando tanto las exportaciones como las importaciones.

Las cantidades y montos principales del **primer trimestre** del año, con relación al mismo lapso del año anterior, fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 13.395 millones, monto inferior en 16%, debido a caídas de 12% en los precios y de 4% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** fueron de u\$s 13.227 millones, menores en 16%, a raíz de disminuciones de 11% en los precios y de 6% en las cantidades, y
- el **saldo comercial** alcanzó a u\$s 168 millones, monto superior en 8%.

VARIACIONES DE PRECIOS Y DE VOLÚMENES

A nivel de **grandes rubros de exportación** y en términos relativos, en el primer trimestre de 2015 sobresalió la caída en 58% interanual del valor de las colocaciones de combustibles y energía, a raíz de bajas de 52% en los precios y de 12 en las cantidades.

El resto de los grandes rubros mostró variaciones en general negativas: reducción de 17% en manufacturas de origen industrial (MOI), debido exclusivamente a menores volúmenes físicos; disminución de 10% en manufacturas de origen agropecuario (MOA), a raíz de una baja de 15% en los precios y un incremento de 6% en las cantidades, y una variación nula en el valor de las exportaciones de productos primarios, como resultado de un alza de 12% en los volúmenes y una caída de 11% en los precios.

Entre los **grandes rubros de importación** se destacó en el período también el de combustibles y lubricantes, con una caída también de 58%, debido a bajas de 37% en los precios y de 33% en las cantidades.

Los restantes grandes rubros de importación tuvieron variaciones generalmente negativas: –36% en automotores de pasajeros, por menores volúmenes físicos; –22% en piezas y accesorios para bienes de capital, a raíz principalmente de menores cantidades; –5% en bienes de consumo, debido a precios inferiores, y –3% en bienes intermedios, a raíz de menores precios. Correspondió el único aumento, en este sentido, a bienes de capital, con una suba de 7%, originada en un incremento de 10% en los volúmenes y una baja de 2% en los precios.

Por otra parte y a **nivel de productos**, importa observar las mayores variaciones de valor absoluto registradas en las exportaciones del primer trimestre del año, frente al mismo período de 2014.

Entre los mayores **aumentos** de valor exportado, se destacaron el maíz en grano (u\$s 495 millones más), oro para uso no

monetario (201 millones), trigo duro (164 millones) y aceite de soja en bruto (100 millones).

Las **caídas** de valor exportado más cuantiosas fueron las de aceites crudos de petróleo (u\$s 427 millones menos), automóviles para transporte de personas (304 millones), cebada (272 millones), minerales de cobre y sus concentrados (227 millones), harina y *pellets* de soja (211 millones) y biodiésel (141 millones).

NUEVA BAJA DE LOS PRECIOS DE EXPORTACIÓN

De acuerdo al **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** elaborado por el Banco Central para nuestros principales productos de exportación, en **abril** último los mismos **disminuyeron en promedio 0,7%** respecto del mes anterior, computándose así cinco meses seguidos de baja.

En dicha variación se destacaron, por su incidencia, las **mermas** de las cotizaciones de los *pellets* de soja (-2,9%), porotos de soja (-2,2%), maíz (-1,2%) y trigo (-3,2%).

Inversamente, **aumentaron** los precios del petróleo crudo (8,9%), cebada (8,5%), carne bovina (3,6%), oro (1,7%), cobre (1,7%), aluminio primario (2,6%) y acero (0,3%), mientras que el aceite de soja se mantuvo estable.

Con relación a **abril de 2014**, el Índice se **redujo 24,2%**, debido principalmente a las bajas de las cotizaciones de la soja y sus derivados y del petróleo crudo.

REAPERTURA DE EE. UU. A LAS CARNES ARGENTINAS

Desde 2012 la Argentina ha radicado un reclamo en el Órgano de Solución de Diferencias de la **Organización Mundial de**

Comercio (OMC), debido a la prohibición de Estados Unidos al ingreso de nuestras carnes al territorio norteamericano, la cual constituye una disputa emblemática desde hace unos 14 años.

Tras un brote de aftosa en nuestro país, **desde 2001** el gobierno estadounidense prohibió el ingreso de carnes refrigeradas y sin hueso provenientes de la Argentina. Pero hace ya tiempo que la Organización Mundial de Sanidad Animal (OIE) calificó a nuestro país con el estatus sanitario de país libre de aftosa sin vacunación en la Patagonia y país libre con vacunación en el resto del territorio.

A pesar del reconocimiento favorable a la Argentina efectuado por el propio **Servicio de Inspección de Sanidad Animal de EE. UU.**, las presiones de los productores norteamericanos primaron en la cuestión, por lo cual la Argentina acudió a la OMC.

Hace algo más de un mes, la OMC expidió una **resolución preliminar** favorable a nuestro país y criticó a Estados Unidos por hacer caso omiso a las declaraciones de la OIE.

Y a fines de abril pasado, fuentes de la OMC **anticiparon que las partes fueron ya notificadas de que el fallo es favorable a la Argentina** –indicando a EE. UU. que revierta su posición en la cuestión–, esperándose una comunicación formal a fines de mayo o principios de junio próximos.

Se estima que la reapertura a las carnes argentinas no será inmediata y que ambas partes deberán negociar el flujo del respectivo comercio, un negocio no menor a los u\$s 350 millones. Además, se aguarda que el ingreso de carnes a EE. UU. destrabe también ventas a mercados de importancia como los de Canadá y México, con los cuales ya se mantienen conversaciones al respecto.

PERSPECTIVAS

- Dada la fuerte estacionalidad que presentan las exportaciones agrícolas, se espera en principio que en los próximos meses aumente significativamente el ingreso de divisas por este concepto, si bien habrá que considerar la probabilidad de eventuales postergaciones de las liquidaciones respectivas.
- Las denominadas “mesas de integración automotriz” –terminales y autopartistas coordinadas por el gobierno– detectaron para el corriente año un potencial de sustitución de importaciones por unos u\$s 420 millones, formado por 806 autopartes producidas por 30 empresas.

[Más información – consulte Anexo /](#)

SITUACIÓN

- La recaudación tributaria en abril de 2015 fue de \$ 112.658,6 millones. Este monto es 21,5% mayor al obtenido en el mismo mes del año anterior.
- En marzo se registró un fuerte déficit presupuestario primario de \$ 17.428,6 millones. De esta manera, el déficit primario del primer trimestre alcanza los \$ 32.433,9 millones, en un año signado por el fuerte incremento del gasto público.

LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE ABRIL 2015

La recaudación tributaria en abril de 2015 fue de \$112.658,6 millones. Este monto es 21,5% mayor al obtenido en el mismo mes del año anterior, lo que significa que la recaudación aumentó a una tasa menor que la inflación.

El análisis indica que el mes se caracterizó por la dinámica del consumo interno, a partir de los incrementos de los salarios registrados, y el mal desempeño de los tributos ligados al comercio exterior.

El mayor consumo se vio reflejado principalmente en el incremento del IVA-DGI que aumentó 40,4% anual, y en el impuesto a los créditos y los débitos bancarios que se incrementó 35,1% con respecto a abril de 2014. El impuesto a las Ganancias, por su parte, mostró un crecimiento del 35%, debido a los mayores pagos tanto en concepto de retenciones, como de anticipos de las sociedades.

El aumento de salarios se manifiesta en la mayor recaudación por Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social que se elevó en el mes 38,9% y acumula un aumento del 36,2% en lo que va del año.

El descenso del comercio exterior, con atraso cambiario y cepo al pago de importaciones, determinó que el resultado global de la recaudación no pudiera sostener el impulso de los primeros meses del año. Según anticiparon, impactaron muy negativamente la baja de los precios internacionales, junto a la caída del 73% de las liquidaciones de divisas por exportaciones de maíz; 32,8% en las de pellets y aceites de soja y 11,8% en las de petróleo crudo. En conjunto, los ingresos por retenciones disminuyeron 36% en valores nominales y 42,4% en términos reales, si se descuenta el efecto de la suba del 11% del tipo de cambio. Del lado de las importaciones, el cobro de derechos bajó 11,5% nominal y 22% en términos reales, por efecto principalmente del derrumbe en 51,8% de las compras externas de automotores.

El acumulado de la recaudación en los primeros cuatro meses del año sumó \$442.075,2 millones, lo que es, un 28,9% superior a lo obtenido en 2014.

RESULTADO FISCAL DE MARZO 2015

En el mes de marzo de 2015 el Sector Público Nacional ha obtenido un **Resultado Fiscal Primario** que, medido en Base Caja, alcanzó la suma de -\$17.428,6 millones.

El **Gasto Primario** en el mes de marzo creció 44,1% interanual, principalmente por el incremento de las Prestaciones a la Seguridad Social. En tanto, los **intereses de la deuda** subieron un 32%.

El **déficit** de marzo no fue mayor porque el Tesoro recibió \$ 6.000 millones de transferencias del Banco Central y la ANSeS. Según estas cifras, en los primeros tres meses de 2015 el déficit financiero casi se cuadruplicó, trepando a \$ 57.751 millones, contra \$ 17.179 millones un año atrás.

Las **Transferencias Corrientes** se incrementaron un 40%, tanto por los mayores gastos con finalidad social (Asignaciones Familiares, entre otros) como de carácter económico, particularmente a través de los programas vinculados al sostenimiento de las tarifas eléctricas y del transporte automotor.

Es importante detallar el panorama de subsidios a los sectores económicos, que en el primer trimestre del año registró una suba de 39,2% interanual y fue traccionado por las transferencias dirigidas a transporte (+64,8%) y giros al sector energético (+30,5%). Dentro de este último número, se destaca el aumento de transferencias a CAMMESA (36,2%), mientras que las giradas a ENARSA (importación de gas) se mantuvieron estables. El resto de las transferencias, vinculadas principalmente a incentivos para la producción de gas, registraron una suba del 76,2%.

Por su parte, los **gastos de capital** se incrementaron en \$ 5.361 millones (75,3% más), especialmente en infraestructura energética a través del Gasoducto del Noreste Argentino.

En conclusión, según estos números de marzo, el resultado financiero del **sector público consolidado** –que sí incluye

los pagos de la deuda– registró un déficit de \$ 27.894,7 millones, para acumular un negativo de \$ 57.750,4 millones en los primeros tres meses del 2015. Este rojo fiscal, que pasó de \$ 4.366,2 millones hace un año a \$ 27.894,7 millones ahora (aumento de 538,9%), se financió con emisión y más deuda.

PERSPECTIVAS

- Para sostener este nivel de gasto público, en un año electoral, el cual coincide con la concentración de abultados vencimientos de deuda pública hacia octubre por unos u\$s 7.000 millones entre Nación y provincias, ahora se habla del “fin de la política del desendeudamiento” basada en la ampliación de la emisión del set de bonos públicos con cargo a los próximos gobiernos.
- Sin embargo, mientras persista el estado de *default* parcial de la deuda pública, y las severas limitaciones para el acceso al mercado internacional de capitales (más de 9% anual en dólares), la estrategia oficial no sólo contribuirá a profundizar la recesión, al quitar liquidez al mercado interno, sino que además, amenazará con reavivar la inflación y las tensiones cambiarias hacia el último trimestre.

Más información – consulte Anexo /

DESTACADO

Aprenda y gane dinero
en la bolsa argentina

Estrategias comprobables

ALEJANDRO DANIEL ROMERO MAIDANA



Aprenda y gane dinero en la bolsa argentina

Estrategias comprobables

Autor: Alejandro Daniel Romero Maidana

314 páginas

Viamonte 1549 - Stand Hall Central y Sector Publicaciones

SEDES: Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11 /

Belgrano: Monroe 3117 / Parque Patricios: Caseros 3241

www.edicon.org.ar



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- El desarrollo de la fractura hidráulica, técnica de perforación inicialmente financiada por el Departamento de Energía estadounidense, ha permitido el crecimiento exponencial de la producción de petróleo y gas en este país, trasladando el centro del mundo energético desde Arabia Saudita hacia Estados Unidos e implicando diversos e importantes cambios.
- La actual gira del primer ministro de China por América del Sur –que incluye Chile, Perú, Colombia y, principalmente, Brasil– parece constituir un salto cualitativo en las relaciones de la potencia asiática con nuestra región, comprendiendo diversas e importantes vías de realización.
- Veinte de las entidades bancarias más grandes del mundo han pagado hasta ahora más de u\$s 230.000 millones en multas y compensaciones en los siete años últimos, por una serie de malas prácticas efectuadas –operaciones de intervención sobre el nivel de la tasa Libor, manipulación durante cinco años del tipo de cambio entre el dólar y el euro, etc.–, perjudicando a incontables inversionistas e instituciones.

LAS TASAS DE INTERÉS EN EE. UU.

La titular de la Reserva Federal (Fed) estadounidense expresó, en la segunda quincena de mayo pasado, que el enfriamiento económico del primer trimestre no disuadirá al organismo de su programa de elevar las tasas de interés este año. Desde diciembre de 2008 la autoridad monetaria ha mantenido su tasa de interés referencial de corto plazo en cerca de cero por ciento.

De todos modos, ello estará sujeto a que la economía del país siga mejorando, como espera, agregó. Y reiteró las **dos condiciones** de la Fed para subir las tasas de interés:

- una mejora continua de las condiciones del **mercado laboral**, y
- una razonable confianza en que la **tasa de inflación** no será inferior a 2% en el mediano plazo.

Señaló que si bien el mercado laboral se está acercando a su plenitud, aún no se llegó a la misma. A principios de mayo la cantidad de estadounidenses que pidieron por primera vez el seguro federal de desempleo bajó inesperadamente.

Funcionarios del organismo esperan que el crecimiento se recupere luego de un estancamiento en el primer trimestre, aunque les preocupa la solidez del consumo, el cual significa dos tercios de la economía.

Al respecto, la titular dijo que Estados Unidos parece bien situado para que continúe el crecimiento económico, al beneficiarse los consumidores de una **disminución del precio de**

la nafta que equivale a un incremento del poder adquisitivo calculado en aproximadamente u\$s 700 promedio por hogar.

También expresó que el mejor modo de que la FED alcance sus objetivos será “**proceder cautamente**”, lo que significaría que “pasarán varios años antes de que la tasa de fondos federales vuelva a sus niveles normales de largo plazo” y que el costo de préstamos para autos, hipotecas y otros créditos continuará bajo por años.

CHINA-BRASIL: EL FERROCARRIL TRANSOCEÁNICO

“El **Plan de Acción Conjunta 2015–2021** que firmé con el primer ministro de China inaugura una **etapa superior** de nuestras relaciones.” Estas significativas palabras de la presidenta de Brasil se refieren a los 35 nuevos acuerdos de cooperación suscriptos entre la séptima y la segunda economías mundiales, integrantes del grupo Brics.

El acuerdo que aparece como **trascendental** y más importante es el que incluye un próximo **acuerdo trilateral con Perú** para efectuar los estudios de viabilidad para la construcción del Ferrocarril Transoceánico, el cual –como señalara la presidenta brasileña– constituiría un estratégico “**nuevo camino a Asia** que se abrirá para Brasil, reduciendo distancias y costos”.

Este ferrocarril trazará un corredor o **línea de fuerza geopolítica** en el centro de América del Sur, al nacer en el puerto de Acu en la costa de Río de Janeiro, subiendo hasta el estado de Mato Grosso en el centro del país, para luego atravesar los

estados amazónicos de Rondonia y Acre, y después continuar hasta el puerto de Pisco en Perú.

OTROS ACUERDOS BILATERALES

Cabe mencionar los siguientes acuerdos suscritos entre las autoridades de China y Brasil, los cuales amplían cuantitativa y cualitativamente las relaciones bilaterales, por las cuales ya desde 2009 el país asiático es **el mayor socio comercial de Brasil**.

- El Banco de Desarrollo de China (CDB) y el Banco de Exportaciones e Importaciones chino (Cexim) aprobaron créditos por un total de u\$s 7.000 millones para Petrobras –empresa mixta con mayoría estatal–, que contribuirán a la financiación de la prospección de las reservas de petróleo y gas ubicadas en aguas ultraprofundas de la llamada capa “pre-sal”. En el megacampo de Libra ubicado en esta zona están trabajando dos petroleras chinas que en 2013 ganaron, junto a Petrobras y dos compañías europeas, la subasta de la cual se retiraron las compañías estadounidenses en medio de un conflicto por espionaje.
- La empresa minera brasileña Vale recibió una línea crediticia de u\$s 4.000 millones, dentro de un programa de cooperación a largo plazo.

- En una transacción de u\$s 172 millones, el Banco de Comunicaciones de China (BoCom) compró 80% del banco brasileño BBM, convirtiéndose en el primer banco estatal chino en controlar una entidad financiera en Brasil.

- Una parte de las transacciones entre ambos países ya no se efectuarán en dólares, que serán reemplazados por reales y yuanes.

- Se creó una alianza entre el Banco Industrial y Comercial de China (ICBC) y la Caixa Economica Federal (CEF), para financiar a futuro proyectos de infraestructura en Brasil.

- Se acordó la venta de ocho grandes navíos al China Merchants Group (CMeS) y a la China Ocean Shipping Co. (Cosco).

- La brasileña Embraer cerró la venta de 22 aeronaves a la china Tianjin Airlines, en el marco de un acuerdo que prevé la venta de otros 18 aviones en los años próximos.

- Reanudación de las compras chinas de carne vacuna, provista por ocho suministradores brasileños habilitados por las autoridades sanitarias del país asiático.

PERSPECTIVAS

- Según la mediana de pronósticos encuestados por la agencia Bloomberg, la Reserva Federal de EE. UU. aumentaría las tasas de interés en septiembre, lo cual podría acelerar una apreciación del dólar que conduzca a una nueva reversión de los flujos de capital hacia Estados Unidos y un encarecimiento de la financiación para las economías emergentes.
- En junio se lanzará en Brasil un programa de grandes obras de infraestructura a cargo de empresas nacionales y extranjeras, del cual se espera una contribución significativa a la recuperación del nivel de actividad económica.

[Más información – consulte Anexo /](#)

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

Período	PBI p. m.	Importaciones	Consumo privado	Consumo público	Exportaciones	Inversión
2013						
I.	1,3	0,7	5,1	3,0	-10,0	-2,7
II.	5,2	11,0	5,1	5,3	7,7	8,1
III.	3,3	4,9	5,0	2,7	-2,7	5,6
IV.	1,7	-1,7	2,2	5,6	-11,3	1,6
Año	2,9	3,6	4,3	4,2	-4,0	3,1
2014						
I.*	0,8	-3,1	-0,2	4,0	-10,9	-2,5
II.*	0,7	-11,8	0,0	1,7	-10,6	-4,8
III.	0,0	-15,6	-0,5	1,6	-8,6	-4,9
IV.	0,4	-19,6	-1,2	3,8	-1,9	-9,7
Año	0,5	-12,6	-0,5	2,8	-8,1	-5,6

(1) A precios constantes del 2004

(*) Dato preliminar

Fuente: INDEC

Estimador Mensual Industrial (EMI) - Variación porcentual Base 2006 = 100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
2014 Marzo	7,2	-5,9	-3,1	-2,5	-6,0
Abril	3,6	-4,0	-3,4	0,8	-4,1
Mayo	-1,1	-4,9	-3,7	-0,7	-4,3
Junio	-2,3	-0,3	-3,2	1,9	-1,2
Julio	3,0	-0,7	-2,8	-0,2	-1,1
Agosto	0,5	-2,9	-2,8	-1,4	-2,4
Septiembre	1,1	-1,7	-2,7	-0,3	-1,8
Octubre	4,3	-1,8	-2,6	0,3	-2,2
Noviembre	-4,2	-2,1	-2,6	-1,1	-1,3
Diciembre	-2,4	-2,3	-2,5	-0,9	-2,3
2015 Enero	-12,6	-2,1	-2,1	1,1	-1,8
Febrero	2,2	-2,2	-2,1	-0,4	-2,2
Marzo	7,8	-1,6	-2,0	-0,6	-1,9
Abril	3,7	-1,5	-1,8	0,4	-1,5

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 Marzo	237.557	712.115	8.349	779.029	477.623	3.685
Abril	237.496	716.862	7.881	779.970	477.928	3.983
Mayo	239.684	734.632	8.526	803.551	481.201	4.119
Junio	249.826	726.061	8.603	796.098	480.394	4.157
Julio	266.585	755.964	8.285	824.035	494.970	4.265
Agosto	269.043	781.623	8.191	850.737	504.666	4.148
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	308.021	901.469	9.071	980.037	565.606	3.474
Febrero	307.832	918.189	9.441	1.000.834	576.069	3.596
Marzo	310.264	926.496	9.650	1.011.853	589.741	3.647
Abril	317.483	932.735	9.779	1.019.983	596.631	4.147

(*) 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 Marzo	153,69	170,41	154,34	156,76	2,91
Abril	163,76	175,84	158,73	164,52	4,95
Mayo	167,58	187,45	162,51	169,68	3,14
Junio	171,12	194,39	169,67	174,77	3,00
Julio	178,19	200,87	173,05	180,76	3,43
Agosto	182,03	198,73	181,88	184,89	2,28
Septiembre	186,50	200,44	182,98	187,98	1,67
Octubre	189,91	204,50	184,15	190,92	1,56
Noviembre	192,22	213,07	185,43	194,04	1,64
Diciembre	193,48	217,52	187,23	195,99	1,01
2015 Enero	195,83	224,77	191,97	199,83	1,96
Febrero	197,36	226,77	194,36	201,67	0,92
Marzo	200,60	230,17	209,32	208,04	3,16

(*) Valores al último día de cada mes. Base Abril de 2012=100. // **Fuente:** INDEC.

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Indice 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 Abril	190,7	-0,6	-1,7
Mayo	191,4	0,4	-5,0
Junio	184,9	-3,4	-8,3
Julio	174,0	-5,9	-12,1
Agosto	172,1	-1,1	-10,0
Septiembre	162,2	-5,7	-16,0
Octubre	159,2	-1,9	-17,2
Noviembre	165,8	3,9	-12,6
Diciembre	161,3	-2,7	-14,6
2015 Enero	154,8	-4,1	-17,1
Febrero	151,9	-1,9	-21,8
Marzo	146,8	-3,3	-23,5
Abril	145,8	-0,7	-24,2

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2014			2015		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
Enero	5.231	5.196	35	4.294	4.221	73
Febrero	5.393	5.349	44	4.064	4.011	53
Marzo	5.253	5.211	42	5.037	4.994	43
Abril	6.398	5.472	926	5.231	4.979	252
Mayo	7.117	5.858	1.259			
Junio	7.387	6.008	1.379			
Julio	6.723	5.920	803			
Agosto	6.599	5.700	899			
Septiembre	6.016	5.612	404			
Octubre	5.967	5.606	361			
Noviembre	5.279	4.818	461			
Diciembre	4.573	4.499	74			
Total	71.935	65.249	6.686			

Fuente: INDEC.

Índice de Precios al Consumidor

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

(1) Cifras provisionales.

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

(3) A partir de Octubre 2014, base Oct 2013-Sep 2014 = 100. // Fuente: INDEC.

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

Período	2013 (1)			2014			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	557,58	1,0	1,0	688,33	4,9	4,9	843,35	0,2	0,2
Febrero	583,68	1,0	2,1	723,94	5,2	10,3	845,45	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	860,11	0,7	2,2
Mayo	602,70	1,2	5,4	768,40	1,8	17,1			
Junio	610,21	1,2	6,7	779,97	1,5	18,9			
Julio	617,73	1,1	8,0	790,47	1,3	20,5			
Agosto	624,72	1,1	9,3	803,37	1,6	22,5			
Septiembre	631,55	1,0	10,4	816,18	1,6	24,4			
Octubre	638,75	1,1	11,7	826,18	1,2	25,9			
Noviembre	646,55	1,2	13,1	833,72	0,9	27,1			
Diciembre	656,17	1,5	14,7	841,66	1,0	28,1			

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

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

Período	2013 (1)				2014				2015			
	Productos Nacionales			Prod. Import.	Productos Nacionales			Prod. Import.	Productos Nacionales			Prod. Import.
	Nivel Gral.	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel Gral.	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel Gral.	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	
Enero	584,79	717,96	549,64	485,74	694,87	883,28	645,33	609,75	851,60	1.060,53	796,45	738,27
Febrero	590,74	725,41	555,19	493,93	728,40	934,45	674,01	667,10	853,29	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	868,96	1.046,88	821,99	747,49
Mayo	609,93	741,64	575,16	510,70	774,48	975,28	721,47	691,07				
Junio	618,49	749,02	584,03	513,10	786,63	991,98	732,41	695,31				
Julio	625,43	756,58	590,80	519,82	797,73	1.002,71	743,62	698,04				
Agosto	632,13	769,58	595,84	530,40	810,68	1.026,28	753,74	710,59				
Sept.	638,79	780,57	601,37	539,38	823,71	1.038,54	766,99	720,40				
Octubre	645,96	794,18	606,83	547,03	833,60	1.043,21	778,27	731,78				
Nov.	653,51	812,90	611,44	558,00	841,47	1.051,41	785,00	735,07				
Dic.	662,59	811,87	621,60	574,48	850,13	1.065,82	793,19	733,81				

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

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

Período	2013 (1)			2014			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	651,3	0,4	0,4	802,8	1,7	1,7	1.059,5	0,6	0,6
Febrero	656,4	0,8	1,2	834,9	4,0	5,7	1.069,5	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	1088,4	1,0	3,5
Mayo	687,4	0,7	6,0	932,0	1,9	18,0			
Junio	737,8	7,3	13,1	940,6	0,9	18,9			
Julio	737,1	-0,1	13,0	999,2	6,2	26,6			
Agosto	751,4	2,3	15,9	1.010,2	1,1	27,7			
Septiembre	769,2	2,3	17,9	1.022,6	1,2	29,7			
Octubre	773,3	0,6	18,6	1.032,6	0,9	30,5			
Noviembre	778,1	0,6	19,3	1.038,9	0,7	31,4			
Diciembre	788,5	1,1	20,9	1.052,3	1,3	33,5			

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

La Argentina Estructural

Propuestas de políticas públicas para el mediano y largo plazo

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

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

-Colección de breviaros:

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



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:


consejo
Profesional de Ciencias
Económicas de la Ciudad
Autónoma de Buenos Aires

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

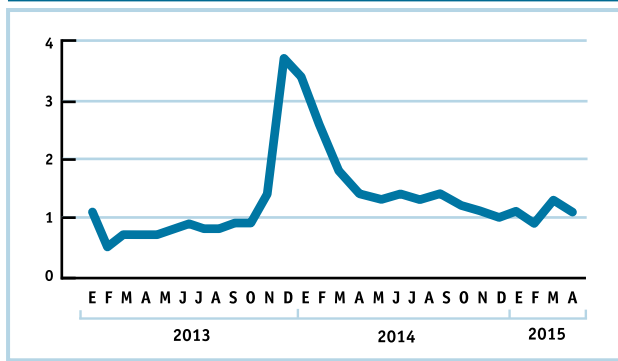
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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.

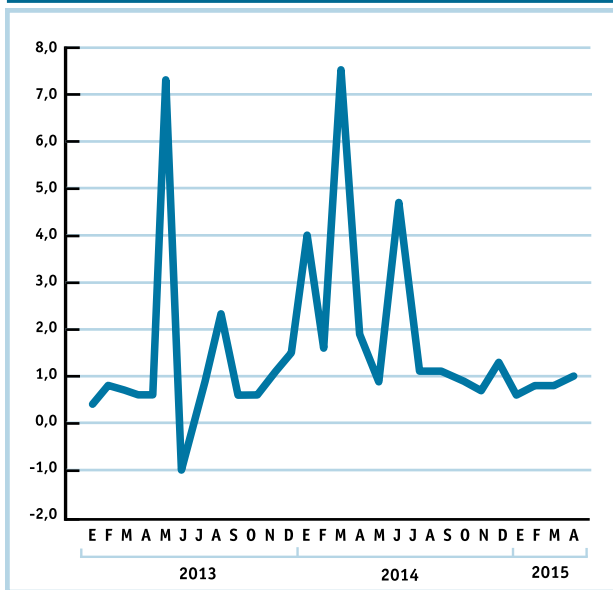
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



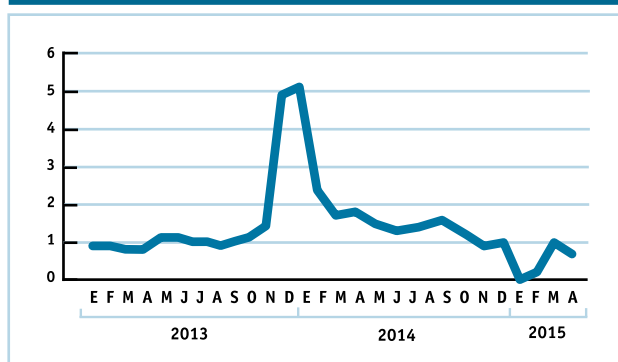
Fuente: INDEC.

Costo de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

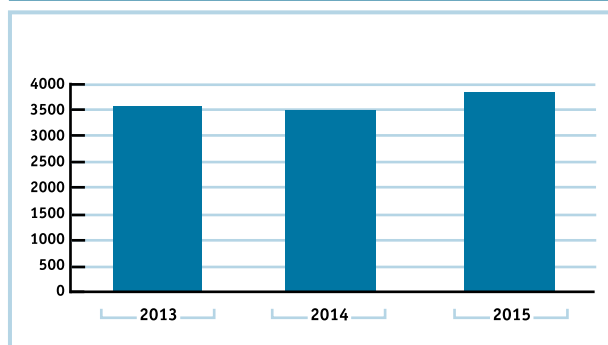
Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

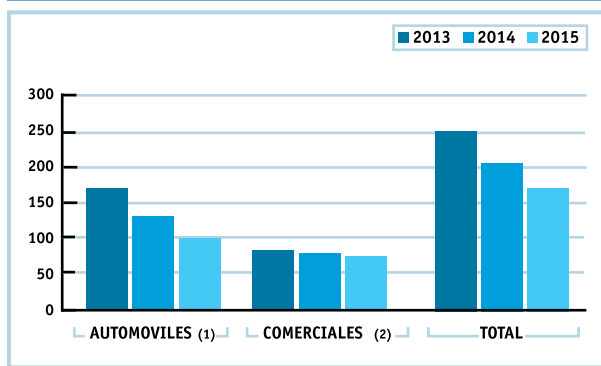
SECTOR INDUSTRIAL

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



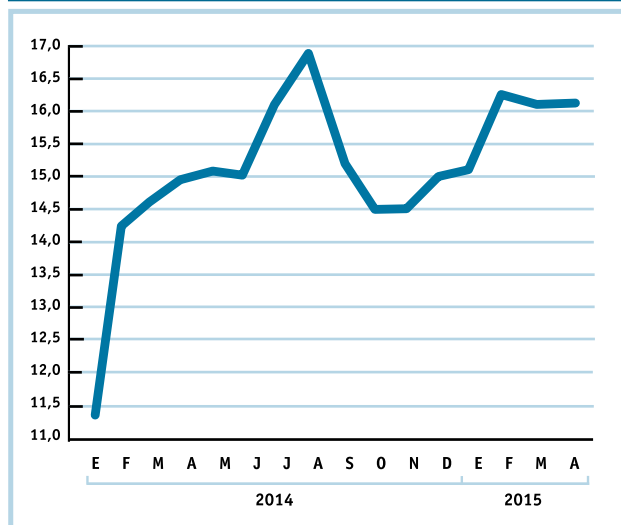
Fuente: Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

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



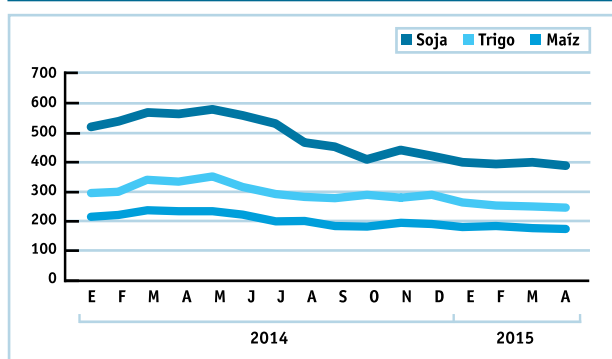
(1) Automóviles + Utilitarios. (2) Furgones + Transp. de pasajeros y carga. // Fuente: ADEFA.

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	
Junio	15,027	
Julio	16,168	
Agosto	16,884	
Septiembre	15,233	
Octubre	14,527	
Noviembre	14,478	
Diciembre	14,955	

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

	Trigo	Maíz	Soja
2014 Abril	335	233	563
Mayo	350	230	576
Junio	317	219	563
Julio	296	200	532
Agosto	286	195	470
Septiembre	280	185	447
Octubre	291	184	410
Noviembre	281	196	437
Diciembre	292	190	420
2015 Enero	264	179	402
Febrero	255	181	399
Marzo	251	178	400
Abril	246	176	387

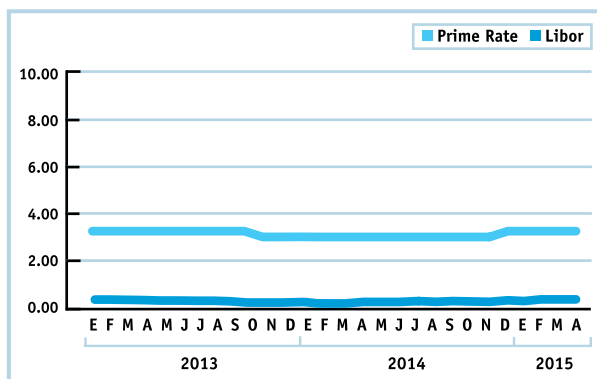
ECONOMÍA INTERNACIONAL

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

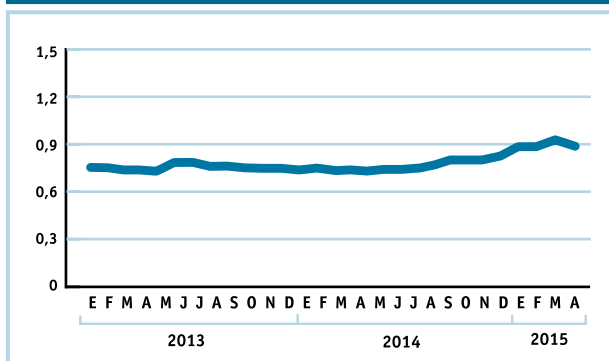
	Libor	Prime rate
2013 Abril	0,42	3,25
Mayo	0,41	3,25
Junio	0,41	3,25
Julio	0,40	3,25
Agosto	0,39	3,25
Septiembre	0,36	3,25
Octubre	0,35	3,00
Noviembre	0,35	3,00
Diciembre	0,35	3,00
2014 Enero	0,34	3,00
Febrero	0,33	3,00
Marzo	0,33	3,00
Abril	0,32	3,00
Mayo	0,32	3,00
Junio	0,32	3,00
Julio	0,33	3,00
Agosto	0,32	3,00
Septiembre	0,33	3,00
Octubre	0,32	3,00
Noviembre	0,32	3,00
Diciembre	0,36	3,25
2015 Enero	0,35	3,25
Febrero	0,38	3,25
Marzo	0,40	3,25
Abril	0,41	3,25

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

Tasas de Interés en el Mercado Mundial



Euro / U\$S



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	
Junio	0,768	Junio	0,730	Junio	
Julio	0,752	Julio	0,747	Julio	
Agosto	0,757	Agosto	0,761	Agosto	
Septiembre	0,739	Septiembre	0,790	Septiembre	
Octubre	0,737	Octubre	0,797	Octubre	
Noviembre	0,736	Noviembre	0,803	Noviembre	
Diciembre	0,727	Diciembre	0,826	Diciembre	

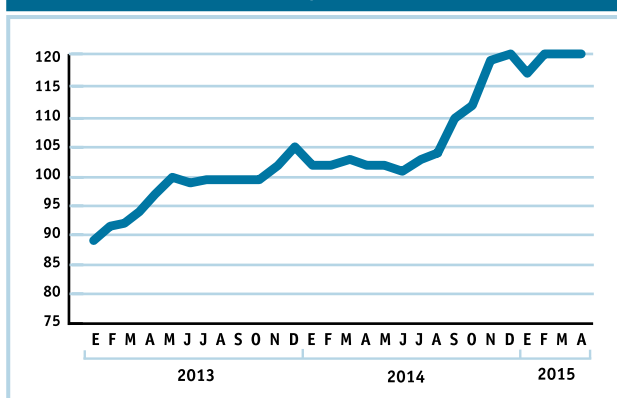
(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

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	
Junio	99	Junio	101	Junio	
Julio	98	Julio	103	Julio	
Agosto	98	Agosto	104	Agosto	
Septiembre	98	Septiembre	110	Septiembre	
Octubre	98	Octubre	112	Octubre	
Noviembre	102	Noviembre	119	Noviembre	
Diciembre	105	Diciembre	120	Diciembre	

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

Yen / U\$S



SECTOR EXTERNO

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

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
TOTAL	21.379	18.206	-15
* Bienes de capital	3.574	3.838	7
* Bienes Intermedios	6.114	5.951	-3
* Combustibles y lubricantes	3.507	1.611	-54
* Piezas y accesorios para bienes de capital	4.564	3.699	-19
* Bienes de consumo	2.203	2.117	-4
* Vehículos automotores de pasajeros	1.349	901	-33
* Resto	69	90	30

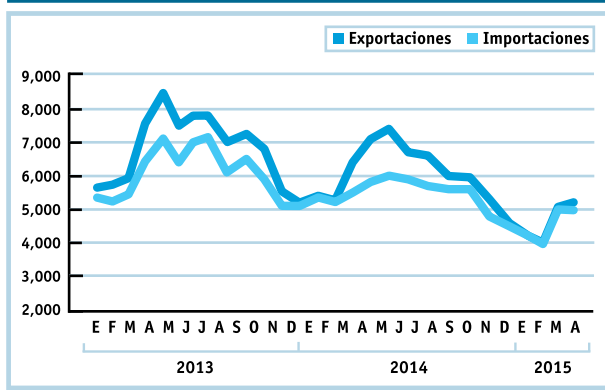
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

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

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
TOTAL	22.354	18.626	--17
* Productos primarios	4.252	4.087	-4
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	8.483	7.434	-12
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	7.557	6.243	-17
* Combustibles y energía	2.061	862	-58

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

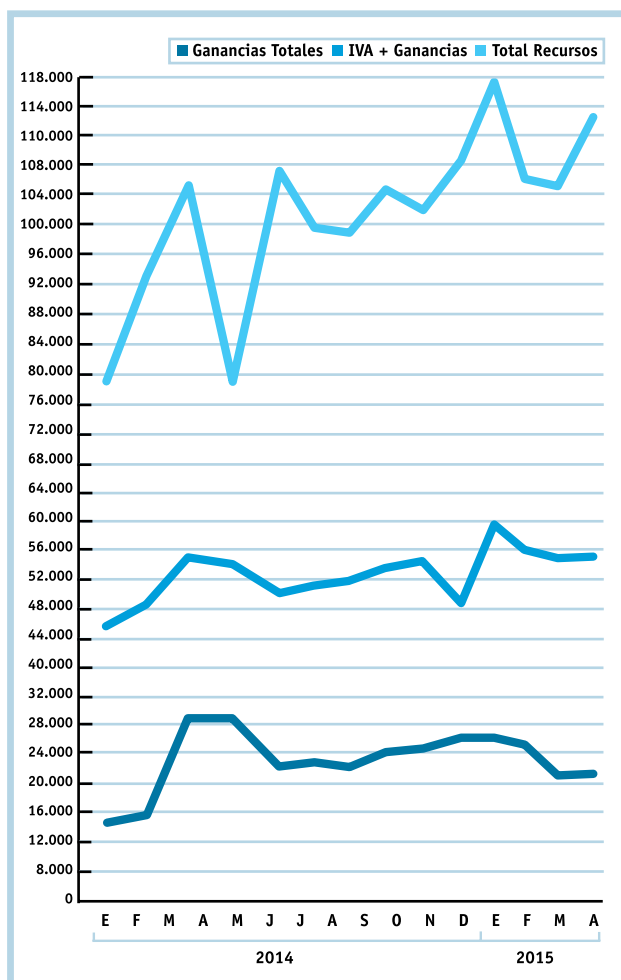
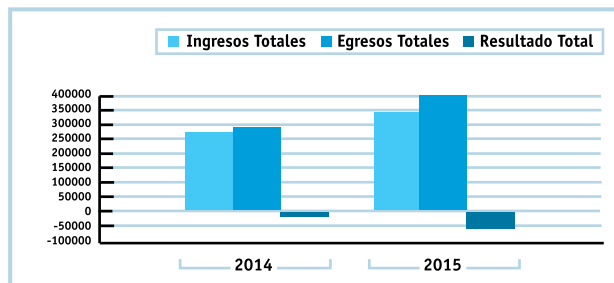
Balance comercial (millones de U\$S)



Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)

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

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