

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 364 | JULIO 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**



Profesional de Ciencias
Económicas de la Ciudad
Autónoma de Buenos Aires

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.

ÍNDICE • INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL

4

*La importancia excluyente del corto plazo
Evolución de los términos del intercambio*

TEMAS DE ACTUALIDAD

6

Europa y América Latina y el Caribe: Reforzar Convergencias

MONEDA Y FINANZAS

8

*Expansión monetaria
Dólar y reservas
Deuda, bonos y acciones*

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

10

*El proceso inflacionario
Mercado laboral*

SECTOR AGROPECUARIO

12

*Pronósticos productivos
Un dilema de hierro: devaluar o subsidiar
Una medida paradójica*

SECTOR INDUSTRIAL

14

*Continuación de la tendencia en la industria manufacturera
Evolución por rubros
Utilización de la capacidad instalada
Expectativas de las empresas*

SECTOR EXTERNO

16

*Menor superávit comercial en abril
Evolución por grandes rubros
Variaciones de productos exportados
Reducción del déficit energético
Drenaje de divisas por autopartes*

SECTOR PÚBLICO

18

*La recaudación tributaria de mayo 2015
Resultado fiscal de mayo 2015*

ECONOMÍA INTERNACIONAL

20

*Decrecen las tendencias mundiales
América Latina: divergencias entre las diferentes economías de la región*

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

22

LA IMPORTANCIA EXCLUYENTE DEL CORTO PLAZO

El objetivo principal de la política económica en el corto plazo consiste en estimular alguna reactivación de la actividad productiva, basada en un incremento de la demanda de bienes de consumo especialmente los de carácter no durable. Para ello se requiere una mejora en el poder adquisitivo de la población, o al menos, de una porción significativa de ella.

Los instrumentos que permiten apuntalar un aumento en la demanda de bienes de consumo se vinculan con los recientes incrementos salariales, con el alza de varios rubros significativos del gasto social –jubilaciones, asignación universal por hijo, asignaciones familiares– y la posibilidad de acceso a mecanismos de financiación que ayuden a sostener la demanda. También se observa un aumento porcentual significativo de la obra pública, que en algunas jurisdicciones puede tener un impacto reactivador.

Simultáneamente y si bien el gobierno no aplica un programa antiinflacionario integral, mediante el atraso del tipo de cambio y el virtual congelamiento de las tarifas públicas ha logrado moderar la tasa de inflación desde niveles del orden del 40% anual hacia mediados del año pasado a un ritmo del 27/28% en la actualidad. De ese modo se desacelera el proceso de deterioro del poder adquisitivo de la población que percibe ingresos fijos.

Los registros más recientes sobre **la evolución del nivel de actividad**, dentro de un panorama heterogéneo, **muestran una tendencia más favorable que los indicadores observados en los primeros meses del año**. También hay que señalar, tal como acontece en los datos sobre inflación, que las estadísticas oficiales expresan una situación más positiva que las estimaciones privadas.

De acuerdo al Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), que elabora el INDEC, se registra un incremento del 1.7% anual con datos al mes de abril. Por su parte, el Índice General de Actividad (IGA) del Estudio Ferreres consigna un aumento menor, del 0.5% anual al mes de mayo, pero además a pesar de los aumentos más recientes, en el acumulado de los cinco primeros meses del año todavía se computa un registro negativo del 0.2%.

Por otro lado, la reactivación productiva requiere dinamizar el flujo de importaciones –en particular, de insumos industriales– y ello está asociado a una mejora en el stock de divisas que permita flexibilizar el cepo cambiario. Hasta aquí el canje de monedas con China y la obtención de algún financiamiento internacional a través de la colocación de títulos ha logrado sostener el stock de divisas.

Además, con un Banco Central que abastece de manera razonable la demanda de lo que se denomina dólar ahorro y los requerimientos del turismo internacional, por un lado, sumado a un esquema donde la tasa de interés supera largamente la tasa de devaluación esperada y, en consecuencia, mantiene la preferencia por los depósitos en pesos, por el otro, se ha logrado mantener relativamente estable la brecha cambiaria. En el mes de junio, sin embargo, se observó un comportamiento alcista en el tipo de cambio marginal, que habrá que continuar observando puntualmente.

De todos modos, todos los objetivos de la política económica se orientan, exclusivamente, a sostener la situación bajo control en el corto plazo. En lo posible hasta la realización de las elecciones presidenciales. Simultáneamente, sin embargo, **se comprueba un deterioro creciente en el ordenamiento macroeconómico** –cambiarío, fiscal, monetario– de mediano plazo, que comprometerá decisiones significativas más adelante.

Es más, **las bases esenciales de un crecimiento económico sustentable están en severo retroceso en los últimos años**, frente a la permanente priorización de los objetivos coyunturales. Tanto el comportamiento de las exportaciones como de la inversión muestra una desmejora evidente, cuyas consecuencias ya se expresan en la evolución de la economía –que ha dejado de crecer en los últimos años– y que, además, soportará crecientes restricciones hacia adelante.

A los efectos de dimensionar el problema puede señalarse que las exportaciones han disminuido significativamente en los últimos dos años y que en los primeros cinco meses del año en curso registran una caída del 19%, con relación a igual período del 2014. La inversión, por su parte, se ubica en un nivel ligeramente superior a 17% del PIB y desciende desde el período 2006/2008 cuando alcanzó el 20% del PIB. Es más, una economía como la argentina debería aspirar a un ratio de inversión/PIB del orden del 25% durante varios años, para garantizar una etapa de desarrollo sostenido.

EVOLUCIÓN DE LOS TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO

En 2014 el valor de las **exportaciones** argentinas alcanzó a u\$s 71.935 millones, inferior en 11,9% al año anterior, a raíz de bajas de 10,0% en los volúmenes físicos y de 2,1% en los precios, de acuerdo al informe del Indec sobre “Índices de precios y cantidades del comercio exterior”.

La disminución interanual de los **volúmenes físicos**, registrada en todos los grandes rubros, comprendió la reducción de 16,4% en las manufacturas de origen industrial (MOI), que presentaron reducciones significativas en la industria

automotriz (-18,9%), máquinas y aparatos eléctricos (-16,8%) y metales comunes y sus manufacturas (-13,9%).

También cayeron las colocaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA), haciéndolo en 2,0% y destacándose en este sentido los productos lácteos (-16,5%), grasas y aceites (-6,1%) y carnes y sus preparados (-5,4%). La disminución en productos primarios fue de 9,3%, impulsada por los cereales (-20,5%), frutas frescas (-11,8%) y semillas y frutos oleaginosos (-6,5%). En combustibles y energía se observó una baja de 13,3%.

Las variaciones de los **precios** de las exportaciones fueron negativas en la mayoría de los grandes rubros, incluyendo los productos primarios (-11,5%), donde se destacaron los cereales (-18,8%), minerales metalíferos (-9,1%) y semillas y frutos oleaginosos (-3,4%).

En combustibles y energía se verificó una contracción de los precios en 5,1%, mientras que las MOA tuvieron una leve baja de 0,7%, influida por grasas y aceites (-11,8%) y harinas y pellets (-0,9%).

El único gran rubro de exportación que mostró un incremento de sus precios fue el de MOI (1,6%), sobresaliendo las materias plásticas y sus manufacturas (5,3%) y la industria automotriz (1,6%).

El valor de las **importaciones** en 2014 alcanzó a u\$s 65.249 millones, monto inferior en 11,4% al del año anterior, debido a las menores cantidades (-11,5%), pues los precios subieron 0,1%.

La comparación interanual de las cantidades importadas mostró reducción en casi todos los casos, exceptuando a los bienes de capital, que subieron 2,4%.

Así, se registraron bajas de diferente cuantía en automotores de pasajeros (-50,5%), piezas y accesorios para bienes de capital (-23,2%), bienes de consumo (-8,9%), combustibles y lubricantes (-2,2%) y bienes intermedios (-1,6%). Entre estos últimos, sobresalieron los incrementos en productos minerales (19,2%) y en químicos (4,7%), acompañados de caídas en pasta de madera y papel (-6,8%), productos textiles (-6,2%) y plásticos y caucho (-5,6%).

El leve incremento de los **precios** de importación respondió, por un lado, a subas en automotores de pasajeros (2,3%), bienes de capital (1,8%) y piezas y accesorios para bienes de capital (1,6%). Por otro lado, hubo bajas en combustibles y lubricantes (-1,8%), bienes de consumo (-1,5%) y bienes intermedios (-2,4%); entre estos últimos, se destacaron las caídas en productos minerales (-10,9%) y químicos (-5,2%).

El índice de los **términos del intercambio** presenta una singular relevancia pues mide la relación (cociente) entre los índices de precios de exportación y de importación de un país, o sea que mide en términos unitarios el poder adquisitivo de nuestras exportaciones.

Luego de un trienio con prácticamente estabilidad en 2004-2006, desde 2007 hasta 2012 los términos del intercambio argentino han mostrado una tendencia creciente, destacándose la fuerte alza de los precios de exportación en 2011.

En 2013 comenzó a revertirse la tendencia, lo cual continuó en 2014 cuando la caída de los precios de exportación (-2,1%), acompañada por un leve incremento de los precios de importación (0,1%), dio como resultado un **deterioro** (disminución) de los términos del intercambio en 2,3% respecto del año precedente.

Índices de precios del comercio exterior y de términos del intercambio (base 2004 = 100)

| Año | Índice de precios de exportación | Índice de precios de importación | Índice de términos del intercambio |
|----------|----------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|
| 2010 | 158,6 | 126,8 | 125,1 |
| 2011 | 189,0 | 135,8 | 139,2 |
| 2012 | 193,3 | 133,5 | 144,8 |
| 2013 (*) | 189,9 | 140,8 | 134,9 |
| 2014 (*) | 185,9 | 141,0 | 131,8 |

(*) Cifras provisionales // Fuente: INDEC.

TEMAS DE ACTUALIDAD

EUROPA Y AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: REFORZAR CONVERGENCIAS(1)

Bruselas reunió a partir del 10 de junio del 2015 un nuevo encuentro entre las y los líderes de Europa y América Latina y el Caribe, señal positiva de la voluntad compartida de reforzar puentes y consolidar vínculos que tienen profundas raíces en nuestro pasado y portentosas posibilidades para el futuro.

Actualmente, la Unión Europea mantiene pactos comerciales con 26 países de América Latina y el Caribe, lo que la convierte en el socio extrarrregional con la mayor red de convenios de comercio en la región, seguida por Estados Unidos, que mantiene acuerdos de libre comercio con 11 países.

Si bien la Unión Europea continúa siendo el segundo mercado de destino (después de Estados Unidos) para las exportaciones regionales, desde 2010 se ha visto desplazada por China como la segunda fuente de origen de sus importaciones. Paralelamente, la participación de América Latina y el Caribe en el comercio exterior del bloque sigue siendo muy modesta, tanto en bienes como en servicios: en

2013 la región fue destinataria de 6.6 por ciento de las exportaciones de bienes de la Unión Europea al resto del mundo y el origen de sólo 5.7 por ciento de sus importaciones. Más aún, las exportaciones de la región hacia el bloque comunitario siguen concentrándose en materias primas y derivados de bajo contenido tecnológico.

El diálogo de políticas entre las instituciones más representativas de Europa y de América Latina y el Caribe abordará una rica agenda de temas birregionales y mundiales. Será una ocasión para subrayar la importancia de la cooperación entre la Unión Europea y la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños (Celac), marcada por la complejidad y la rapidez de los cambios tecnológicos, económicos, sociales, ambientales y culturales en marcha. Estamos ciertos de que este diálogo suscitará iniciativas orientadas a los ciudadanos, encaminadas a fomentar la innovación para el crecimiento sostenible, asegurar una educación de calidad para todos, garantizar la seguridad y combatir el cambio climático.

La reciente década y media muestra una diferencia significativa en la dinámica de crecimiento entre ambas regiones.

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

Mientras la Unión Europea creció en promedio 0.8 por ciento en el periodo 2003–2014, América Latina y el Caribe lo hicieron a una tasa media de 3.6 por ciento. Asimismo, esta región, después de registrar una caída de -1.3 por ciento en 2009, se recuperó rápidamente y se expandió 6.1 por ciento en 2010, con un promedio de 3.4 por ciento entre 2010 y 2014. El bloque europeo, por su parte, tuvo una contracción en 2009 de -4.5 por ciento y ha mostrado tasas de crecimiento bajas desde entonces, con un promedio de 0.7 por ciento entre 2010 y 2014.

En medio de un cambio del contexto externo, caracterizado por el fin del superciclo de las materias primas, la creciente volatilidad y costos financieros, y limitaciones a la demanda agregada doméstica en varios países, la región muestra una significativa desaceleración. Por su parte, Europa, apuntalada por estímulos monetarios significativos, ha iniciado una lenta recuperación en su dinámica de crecimiento.

Así, ambas regiones enfrentarían un periodo, de duración incierta, de lento crecimiento y de renovadas presiones para aumentar su competitividad. En este escenario, con sus simi-

litudes y diferencias, resulta urgente y necesario que América Latina y Europa articulen esfuerzos para encarar la desigualdad, garantizar derechos sociales universales y asegurar la centralidad de la dignidad de los ciudadanos. Son todas dimensiones donde ya existe un rico intercambio de experiencias, lecciones aprendidas y buenas prácticas.

Esta cumbre, donde estarán representados 61 países (un tercio de los estados miembros de las Naciones Unidas y casi la mitad de los integrantes del Grupo de los 20, G20), será uno de los mayores foros mundiales a celebrarse antes de que la comunidad internacional apruebe los Objetivos de Desarrollo Sostenible. Por ello los resultados de la concertación birregional adquieran una dimensión protagónica a la hora de discutir las nuevas formas de organizar nuestros estados, economías y sociedades

(1) Texto de Alicia Bárcena, Secretaria Ejecutiva de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal-ONU), Santiago de Chile, junio 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



SITUACIÓN

- La política monetaria vuelve a ser expansiva. La tasa de crecimiento de la emisión de dinero supera el 30% en términos anualizados. Este comportamiento se explica, básicamente, en la necesidad de financiar el creciente desequilibrio que presentan las cuentas fiscales.
- Se profundiza el retraso de la cotización del dólar en el segmento oficial en relación a la evolución del nivel general de precios de la economía. A su vez, esta apreciación del tipo de cambio en términos reales, y en referencia al comportamiento de otras monedas, afecta negativamente la competitividad de nuestros productos y servicios a nivel internacional.

EXPANSIÓN MONETARIA

La tasa de expansión de la emisión monetaria vuelve a ubicarse por encima del 30% en términos interanuales. De este modo se deja de lado el periodo en que el Banco Central llevó adelante cierta contracción en la liquidez que permitió una reducción del nivel de inflación.

Este comportamiento del BCRA se debe fundamentalmente a su papel como financiador del déficit que presenta el Tesoro. El desequilibrio de las cuentas fiscales es creciente, ya supera el 6% del PBI, con gastos subiendo a una tasa del 40% anual e ingresos haciéndolo al 30%.

La política monetaria expansiva implementada en estos meses, y que seguramente deberá mantenerse y profundizarse en los próximos, ha traído como consecuencia un alto nivel de liquidez en poder de los agentes económicos.

Con el objetivo de evitar que estos excedentes se vuelquen al mercado cambiario o a incentivar otros precios de la economía, las autoridades recurren a la colocación de diversos instrumentos de deuda.

El Banco Central continúa con las operaciones de emisión de LEBAC, aunque de manera más acotada que tiempo atrás debido a que ya alcanzan un stock que ronda los 325.000 millones de pesos, lo cual forzaría ciertos límites de la carta orgánica y podría generar algún riesgo sistemático.

En ese sentido, el BCRA dispuso fijar topes al mercado en la colocación de estas Letras para los plazos de 90 y 120 días. El nuevo monto máximo se reduce de 5.000 a 1.000 millones de pesos con el objetivo de incentivar un alargamiento del periodo de imposición dado que unos \$ 200.000 millones del stock total vencen en los próximos meses que, además, coinciden con el periodo electoral.

Otro instrumento de deuda al cual se viene recurriendo asiduamente en el último tiempo es la colocación de Bonos del Tesoro (BONAC) con vencimiento en 2016.

Esta operatoria tiene el doble propósito de restar liquidez a la plaza financiera, a la vez que permite aliviar al Banco Central en su tarea de asistir financieramente al sector público para cerrar sus cuentas.

Durante la segunda mitad de junio la Tesorería realizó la sexta operación de colocación de BONAC 16. En esta ocasión fue de 5.100 millones de pesos a una tasa de interés del 27% anual, en línea con la que remuneran las LEBAC, aunque su rendimiento real se ubica cercano al 30% anual. Estos bonos vencen en mayo, julio y septiembre del año próximo.

Con esta operación el stock total de BONAC ya supera los 30.000 millones de pesos.

DÓLAR Y RESERVAS

Las autoridades ajustan la cotización del dólar en el segmento oficial del mercado cambiario a una tasa inferior a la que lo hace el nivel general de precios de la economía. Por lo tanto, se profundiza la tendencia a generar una apreciación en el tipo de cambio en términos reales.

En mayo último esta cotización cerró en torno a los 9 pesos lo que implicó una suba del 1% mensual, la mitad de lo registrado por los precios a nivel general.

Este comportamiento de la cotización del dólar viene cumpliendo un importante papel como ancla antiinflacionaria, generando cierta sensación de tranquilidad en la economía, pero está provocando fuertes desajustes y desequilibrios en el

sector productivo dependiente de ventas a mercados externos, especialmente los provenientes de economías regionales.

El panorama se ve agravado por la evolución que vienen mostrando otras monedas en el mercado internacional de cambios y que afectan negativamente la competitividad de nuestros productos y servicios a nivel global.

Tomando como base el año 2013, el euro se ha depreciado un 20% frente al dólar, en términos reales, en tanto que el real brasileño lo hizo en un 32%.

Lo expresado se plasma con claridad en el comportamiento que muestra el saldo de la balanza comercial, con un superávit que tiende a ser este año solo el 10% del registrado en 2012, con su correlato en menor ingreso de divisas provenientes del comercio exterior.

Con respecto a la evolución de las reservas de divisas del Banco Central, cabe destacar que cerraron mayo en un nivel de 33.250 millones de dólares, mostrando un descenso que no se verificaba en los últimos siete meses.

Una explicación para esta baja es el pago efectuado al Club de París por U\$S 683 millones. Se trata del segundo desembolso a partir del acuerdo alcanzado en mayo de 2014 por el cual nuestro país reconoció una deuda en concepto de capital, intereses y punitorios que totalizaba 9.690 millones de dólares.

DEUDA, BONOS Y ACCIONES

El índice Merval, representativo de las acciones líderes del mercado, descendió un 10,4% en mayo último, alcanzando los 10.800 puntos.

Las caídas de los papeles privados fueron generalizadas y se explican básicamente en los vaivenes de los mercados internacionales y en el descenso del precio del petróleo. Aún así, el Merval registra un crecimiento del 25,9% en lo que va del año.

Los títulos públicos, a su vez, mostraron resultados mixtos en ese período. Como ejemplo puede citarse que el bono Global 17 subió un 2,9%; en tanto que el Cupón PBI en dólares cayó un 7,1%.

De este modo el indicador de riesgo país cerró mayo en un nivel de 601 puntos básicos.

A comienzos de junio la Provincia de Buenos Aires efectuó una colocación de un bono en dólares, por U\$S 500 millones, a seis años de plazo y bajo legislación de Nueva York. La tasa de interés nominal fue del 9,95% aunque el rendimiento real se ubicó en el 10,23% anual.

Pocos días después la Provincia canjeó U\$S 375 millones del título BP15, que vence en octubre próximo por un total de U\$S 1.050 millones, por un bono con las mismas características del descripto anteriormente.

Por otra parte, cabe destacar que en la primera semana de junio el juez Griesa de EEUU dispuso que unos 500 tenedores de deuda en cesación de pagos, y que representan unos 5.200 millones de dólares, se sumen al “pari-passu”, la cláusula por la cual, en su momento, dictaminó que los holdouts debían cobrar sus acreencias al mismo tiempo que los tenedores de bonos reestructurados en los canjes de 2005 y 2010.

PERSPECTIVAS

- Con el objetivo de sostener el nivel de actividad económica se profundizarán los desequilibrios fiscales y la consecuente expansión monetaria. Esta situación se presentará en un período del año en que desciende el ingreso de divisas provenientes del complejo agroexportador.
- Por lo tanto, se requerirá sintonía fina para evitar desbordes macroeconómicos. El mantenimiento de la tranquilidad cambiaria es un requisito esencial para sostener la calma social y política en un período preelectoral.

SITUACIÓN

- El aumento de los precios al consumidor –en la medición promedio que estiman las consultoras privadas y expresada en el denominado IPC Congreso– ascendió al 2.02% en mayo y, en consecuencia, se situó en el 28.8% anual. Dentro de un nivel inflacionario muy elevado, la tasa anual tiende a desacelerarse al comparar con incrementos superiores en el 2014.
- La mayoría de las negociaciones colectivas de trabajo terminaron de cerrarse, tardíamente, en los meses de mayo y junio, en general con incrementos salariales del orden del 27/28%. Sin embargo, algunos sindicatos obtuvieron aumentos superiores por la vía de cláusulas adicionales y otros, algunos de magnitud relevante, mantienen abierta la situación conflictiva.

EL PROCESO INFLACIONARIO

En el mes de mayo pasado la variación mensual de los precios al consumidor volvió a situarse en el entorno del 2.0%, de acuerdo al promedio estimado por las consultoras privadas (IPC-Congreso). El rubro que expuso el incremento más significativo fue el de Transporte y Comunicaciones, básicamente por la suba en la tarifa de los taxis y el precio de los combustibles. El ítem más importante Alimentos y Bebidas registró una evolución en línea con el nivel general.

Como cada mes el aumento se compara con una cifra superior referida a igual período del 2014 –bajo los efectos finales de la devaluación de principios de ese año– **la tasa anual tiende a disminuir, de manera que en mayo último ascendió al 28.8%.** A modo de comparación corresponde consignar que, según el INDEC, la suba mensual de mayo fue del 1.0% y el acumulado anual de sólo 15.3%.

Las razones principales que explican la desaceleración del proceso inflacionario –que de todos modos se sostiene en un nivel muy elevado– son el retraso del tipo de cambio, el congelamiento de las tarifas públicas y la demora en el cierre de las paritarias que establecen los nuevos niveles salariales. De ninguna manera es la consecuencia de la aplicación de una política antiinflacionaria integral –fiscal, monetaria, etc– o el resultado de un acuerdo social destinado a moderar, gradualmente, la suba de precios y salarios.

En los próximos meses **se descuenta la continuidad de la actual política cambiaria y tarifaria**, pero también se proyecta un cierto incremento en la demanda de bienes de consumo no durables y en algunos servicios, a favor de los aumentos salariales y de la expansión del gasto público social como es el caso de los recientes incrementos en la Asignación Universal por Hijo (AUH) y en las Asignaciones Familiares. Esta circunstancia podría impactar sobre la formación de algunos precios,

en particular sobre aquellos bienes y servicios con mayor incidencia de los costos laborales.

A medida que se aproxima la fecha electoral habrá que monitorear el comportamiento de la demanda de divisas –tradicional refugio del ahorro en nuestro país– considerando que los agentes económicos pueden presumir que el nuevo gobierno deberá, inexorablemente, efectuar correcciones de la paridad cambiaria.

EL MERCADO LABORAL

Salarios. Los datos oficiales correspondientes al mes de abril indican que el salario promedio aumentó el 28.2% anual, desacelerando su variación respecto a lo registrado en el primer trimestre. En verdad, tal comportamiento expresa el retraso en el cierre de las negociaciones paritarias, con relación a lo acontecido en el 2014.

El grueso de los acuerdos terminó concretándose entre los meses de mayo y junio y, en la mayoría de los casos, dentro de la pauta de aumento que, finalmente, convalidó el gobierno del orden del 27/28%. Sin embargo, en varios casos, la incorporación de distintos adicionales en los convenios permitieron concretar incrementos superiores al 30% (aceiteros, por ejemplo).

También **subsisten situaciones más conflictivas** (camioneros, gastronómicos, transporte en general), dado que demandan aumentos bien por encima de la pauta oficial y que pueden derivar en diversas medidas de fuerza. Por cierto, la conflictividad tiene que ver con razones de naturaleza política, pero también con la pretensión de recuperar poder adquisitivo salarial resignado en el 2014. Además, frente al próximo cambio de gobierno es más incierto prever la evolución del proceso inflacionario en los próximos meses.

Ocupación. La información oficial recientemente difundida da cuenta que **el empleo informal ascendió al 31.9% de la población económicamente activa (PEA) en el primer trimestre del corriente año.** Dicho registro establece una leve disminución con relación a igual período del 2014 cuando la informalidad ascendía al 32.8%, planteando las dificultades estructurales existentes para combatir la ocupación no registrada.

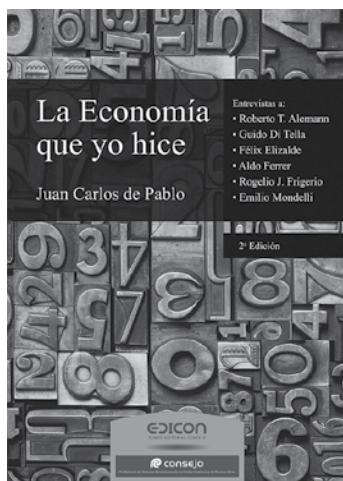
Por su parte, la Dirección de Estadísticas de la CABA dio a conocer cifras laborales del primer trimestre del año en curso entre las cuales señala que la tasa de desocupación en el distrito alcanza el 8.4%, en tanto que el INDEC había registrado sólo el 5.3%. La discrepancia obedece a una subestimación de la PEA por el INDEC, tal como seguramente ocurre para otras localidades del país, circunstancia que ha sido señalada por varios analistas sectoriales.

PERSPECTIVAS

- El proceso inflacionario en los próximos meses continuará bajo los efectos moderadores del atraso cambiario y el congelamiento de las tarifas, pero podría sufrir alguna presión alcista por el lado de los recientes incrementos salariales y el gasto público social. Más adelante, habrá que monitorear el comportamiento de la demanda de divisas.
- La desaceleración del proceso inflacionario resultará esencial para preservar bajos niveles de conflictividad en el mercado laboral, aunque en períodos pre-electorales siempre es factible observar reclamos puntuales que procuran encontrar condiciones más favorables de negociación.

[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

- En el marco de una tendencia a la sobreproducción de granos, especialmente de soja, los precios de la oleaginosa tuvieron oscilaciones significativas a nivel internacional que, sin embargo, no alcanzaron la magnitud ni la amplitud entre cotizaciones extremas que hubiera sido dable esperar.
- El comportamiento de la oferta local fue sumamente cauteloso, evitando desprenderse del grano salvo apremiantes necesidades de circulante, incluso frente a mejoras de las cotizaciones.

PRONÓSTICOS PRODUCTIVOS

Sin duda, el comportamiento del clima constituyó un factor central para dar lugar a la cosecha esperada más grande de la historia del país. Sin embargo, es difícil suponer que este resultado haya sido ajeno a importantes inversiones que los productores realizaran en los distintos cultivos. Aún cuando los pronósticos hacían suponer una baja aplicación de insu-
mos ante sus elevados precios relativos, la caída de los precios internacionales e internos y la política destinada al sector, los resultados obtenidos hasta la fecha, prácticamente completa-
da la cosecha gruesa, parecen desmentir esas previsiones. En efecto, según información del Minagri, la Argentina alcanzó en la campaña 2014/15, una producción estimada en 119 millones de toneladas de productos agrícolas, volumen nunca antes logrado y que abarca las proyecciones de los cultivos de algodón, arroz, cebada, girasol, maíz, maní, porotos, soja, sorgo granífero y trigo.

Pero el excelente resultado de la campaña no es privativo de la Argentina; también Brasil, en el hemisferio sur, logró un resultado récord que ronda los 200 millones de toneladas.

En lo que se refiere a la soja, a la abundante cosecha sudamericana, a la que la Argentina contribuye con 61 millones de toneladas, se agrega la producción esperada en los Estados Unidos, que, con 104,8 millones de toneladas, sería la segunda más importante obtenida por ese país hasta el presente, si las condiciones climáticas lo permiten. Cabe destacar que la cosecha 2015/16 se agregaría a un remanente de la campaña 2014/15 que llevará los stocks finales al elevado volumen de 96,2 millones de toneladas y configura un cuadro de abundancia de oferta. También la Argentina cuenta con soja sin realizar de la campaña 2014/2015. Ese remanente nacional es producto de una marcada tendencia a la retención de la producción, a la espera de la ocurrencia de

alguno de los siguientes hechos: una mejora general del tipo de cambio, una mejora diferenciada por la vía de reducción de los derechos de exportación o un incremento de los precios. A pesar de no haberse concretado ninguno de estos hechos, la conducta retentiva continuó y se extendió hasta alcanzar la producción de la actual cosecha.

A fines de mayo, la Cámara de la Industria Aceitera de la Argentina (Ciara) y el Centro de Exportadores de Cereales (CEC) informaron que el monto liquidado desde comienzos de año asciende a 7573 millones de dólares. Ese valor supone una merma del 25,5 por ciento frente al año pasado, a pesar de que la última cosecha se estima un 15 por ciento por encima del registro de 2014. Por su parte, el Minagri informó que aún había 1,2 millones de toneladas de soja 2013/2014 y 9,1 millones del ciclo 2014/2015 entregadas sin precio fijo, con el consiguiente riesgo para el productor.

El derrotero de las cotizaciones internacionales del mercado de Chicago siguió una baja gradual y sostenida hasta llegar a un mínimo de 339 dólares la tonelada, a fines de mayo, el valor más bajo desde octubre. La baja se detuvo y dio comienzo un proceso de recuperación cuando el clima, –con intensas y prolongadas lluvias e incluso con áreas inundadas en las zonas sojeras estadounidenses–, arrojó dudas sobre la factibilidad de que se siembre la totalidad de la superficie esperada. Como consecuencia, la cotización experimentó un alza que llegó a ubicarse en 360 dólares la tonelada en la primera quincena de junio.

En cuanto a las perspectivas de siembra de trigo para la campaña 2015/16, es unánime la opinión que estima que se reducirá con relación a la campaña 2014/15. La diferencia sólo consiste en el monto de la reducción que para el Minagri será del 5%, mientras que para consultores privados la caída será de un mínimo del 20%.

UN DILEMA DE HIERRO: DEVALUAR O SUBSIDIAR

Las economías regionales, sobre todo aquellas cuyo destino fundamental es la exportación, están enfrentando serios problemas como consecuencia de un tipo de cambio efectivo desfavorable que les quita condiciones de competitividad, acompañado por una suba de costos y, en varias producciones, por caída de los precios. La actividad frutícola, caracterizada por ser mano de obra intensiva debe encarar importantes incrementos en los costos laborales, además de enfrentar el cierre temporal del mercado brasileño; de la pérdida del ruso por haber quedado fuera de competencia; y de problemas climáticos en las provincias patagónicas. Pero también el algodón, el ajo, el azúcar, el tabaco, el vino y los lácteos son sectores alcanzados por la crisis.

La respuesta oficial, cuando la hubo, vino por la vía de subsidios y no por la medida reclamada por los sectores afectados, consistente en la eliminación de los derechos de exportación o en el establecimiento de reintegros. La entrega de subsidios permite la selectividad de los beneficiarios, –pequeños y medianos productores– y evita afectar el tipo de cambio,

variable tan sensible en las actuales circunstancias político económicas, y cuyo nivel se busca contener con modificaciones leves y graduales.

UNA MEDIDA PARADÓJICA

En el mes de abril la producción y exportación de biodiesel fueron pasibles de una medida que siguió la dirección contraria a la indicada por las señales del mercado, si se tienen en cuenta las circunstancias en las que fue adoptada. En efecto, la caída del precio del petróleo limó la competitividad del combustible nacional producido con destino al mercado externo, hecho que se sumó a las trabas comerciales impuestas por la Unión Europea, a tal punto que las exportaciones cayeron a la mitad en el trimestre enero–marzo del 2015, respecto de igual período de 2014. En ese contexto la Secretaría de Energía elevó los derechos de exportación del 5 al 13,2%.

Cabe destacar que la medida fue parcialmente corregida en el mes de mayo, cuando se redujeron los derechos al 9,8%.

PERSPECTIVAS

- Las próximas semanas serán cruciales en lo que se refiere a las cotizaciones de la soja y del maíz, ambas pendientes de los avatares climáticos de los Estados Unidos.
- En cuanto a la campaña de trigo 2015/16, vale la pena conocer los reclamos de la FAA, que reflejan eficazmente las dificultades del sector para encarar la siembra: “Hace falta financiamiento para la adquisición de insumos, reducción en el costo del flete para los más alejados de los puertos, eliminación de los derechos de exportación para los pequeños y medianos agricultores, pago del FAS teórico y mayor participación de las cooperativas en el comercio exterior de granos, entre otras alternativas”.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- La producción de la industria manufacturera continúa presentando un comportamiento claramente débil en lo que va del corriente año, mostrando en el primer cuatrimestre una reducción de 1,8% sin estacionalidad, respecto del mismo período de 2014.
- En el primer cuatrimestre, los bloques sectoriales más dinámicos resultaron los de refinación del petróleo (8,9% de aumento interanual), industria metalmecánica (7,9%) y productos minerales no metálicos (7,3%), en tanto que los más rezagados fueron los de automotores (-17,5%), industria textil (-10,3%) y productos del tabaco (-9,7%).
- En el período enero-abril del presente año, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), elaborado por el Indec, acumuló un aumento de 6,7%, al tiempo que mostró un incremento interanual en cada uno de los primeros cuatro meses.

CONTINUACIÓN DE LA TENDENCIA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

En **abril** último la producción manufacturera, medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec sin estacionalidad, mostró un incremento de 0,4% respecto del mes anterior y una baja de 1,5% frente a abril de 2014.

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

La evolución en el **primer cuatrimestre** del año por bloques sectoriales indica que presentaron una **reducción** interanual de su producción los bloques de automotores (-17,5%), industria textil (-10,3%), industria del tabaco (-9,7%), industrias metálicas básicas (-8,3%), edición e impresión (-4,9%) y sustancias y productos químicos (-1,5%).

Inversamente, tuvieron sendos **incrementos** de producción los bloques de refinación del petróleo (8,9%), industria metalmecánica (7,9%), productos minerales no metálicos (7,3%), papel y cartón (2,4%), industria alimenticia (0,2%) y productos de caucho y plástico (0,2%).

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 (9,3%), fibras sintéticas y artificiales (7,8%), carnes blancas (7,0%), materiales varios de construcción (6,5%) y vidrio (5,8%).

Cabe observar que la mayoría de los rubros 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 (7,0%), molienda de cereales y oleaginosas (5,5%) y carnes rojas (1,8%), en tanto que tuvieron bajas los rubros de bebidas (-3,2%), azúcar y productos de confitería (-1,8%), yerba mate y té (-1,4%) y productos lácteos (-1,1%).

En las **industrias metálicas básicas** el grueso de la caída de producción (-8,3%) correspondió al rubro de acero crudo (-10,2%), ya que en aluminio primario se observó una baja leve (-1,2%).

En el bloque de **sustancias y productos químicos** se destacaron por su caída de producción los rubros de agroquímicos (-7,7%), productos químicos básicos (-3,2%) y detergentes, jabones y productos personales (-1,2%).

Dentro del bloque de **productos minerales no metálicos**, todos los rubros exhibieron un aumento de producción: cemento (9,3%), materiales varios de construcción (6,5%) y vidrio (5,8%).

Los rubros integrantes del bloque de **productos de caucho y plástico** presentaron variaciones inversas: aumento de manufacturas de plástico (1,0%) y descenso en neumáticos (-3,7%), afectado este último rubro por el retroceso de la industria automotriz.

En el bloque de la **industria textil** se observaron predominantemente variaciones negativas: tejidos (-10,4%) e hilados de algodón (9,8%).

UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA

En **abril** pasado, el uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera **promedió 71,8%**, proporción superior a la del mes anterior (67,1%) e inferior a la relevada en abril de 2014 (73,0%).

Los **mayores usos** de la capacidad instalada correspondieron a los bloques de refinación del petróleo (88,3%), productos minerales no metálicos (85,8%), sustancias y productos químicos (81,5%), papel y cartón (81,1%), edición e impresión (76,6%), productos alimenticios y bebidas (75,3%) y productos de caucho y plástico (73,9%).

Por otro lado, los **menores usos** de la capacidad –en proporciones inferiores al promedio del sector– se observaron en los bloques de automotores (47,4%), metalmecánica (58,8%), productos del tabaco (62,6%), industrias metálicas básicas (71,5%) y productos textiles (71,5%).

EXPECTATIVAS DE LAS EMPRESAS

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

- un 15,8% de las empresas estima una baja de la **demandा interna**, 7,9% prevé un aumento y el resto no aguarda cambios;
- un 15,2% de las firmas espera un incremento de sus **exportaciones**, 8,1% anticipa una reducción y el resto no estima cambios;

PERSPECTIVAS

- Las últimas expectativas empresariales detectadas por el Indec en empresas de la industria de la construcción, presentaron saldos de respuestas que apuntan a mayores niveles de actividad, especialmente en el área de obras públicas.
- A partir del acuerdo tripartito alcanzado hacia fines de mayo último, se establecen modificaciones en el régimen de promoción en Tierra del Fuego para la industria textil, con los objetivos de evitar abusos en el uso del beneficio por parte de algunas empresas y de promover el agregado de valor y el incremento de la ocupación, previéndose la asistencia técnica del Instituto Nacional de Tecnología Industrial (INTI).
- En los meses de julio y agosto continuará la segunda etapa de las Mesas Federales de Desarrollo de Proveedores de Petróleo y Gas, ahora a nivel regional, luego de que en la primera etapa se detectó un potencial de sustitución de importaciones por u\$s 475 millones.

• un 12,5% de las empresas prevé una disminución de sus **exportaciones a países del Mercosur**, 6,3% aguarda una suba y el resto no espera cambios;

• un 9,8% de las firmas anticipa una reducción en los **stocks de productos terminados**, 4,9% vislumbra un aumento y el resto no estima cambios;

• un 3,8% de las empresas prevé una baja en la **dotación de personal** y el resto no aguarda cambios;

• un 12,9% de las firmas espera una disminución en la **cantidad de horas trabajadas**, 2,0% anticipa un incremento y el resto no estima cambios.

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**.

Cabe observar que mientras que para las exportaciones **totales** existe un 15,2% de firmas que prevé un incremento de las mismas (porcentaje que prevalece sobre la estimación de baja), en cambio la previsión para las ventas a **países del Mercosur** indica un 12,5% de empresas que anticipa una reducción de las exportaciones. Estas respuestas apuntarían a la debilidad de las ventas al mercado brasileño, habida cuenta, entre otros factores, del deprimido nivel de actividad económica en nuestro principal socio comercial.

SITUACIÓN

- El intercambio comercial del primer cuatrimestre del corriente año presentó un saldo comercial positivo por u\$s 420 millones, monto inferior en 57% al superávit del año precedente, debido a reducciones de 17% en las exportaciones y de 15% en las importaciones.
- En el primer cuatrimestre las exportaciones argentinas a Brasil fueron de u\$s 3.889 millones (-23% interanual) y las respectivas importaciones sumaron 4.170 millones (-18%); la Argentina obtuvo así un déficit comercial de 281 millones, frente a un resultado prácticamente nulo un año atrás.
- Debido a una caída de los precios de exportación (-14%) superior a la baja de los precios de importación (-10%), en el primer cuatrimestre de 2015 se observó un deterioro de los términos del intercambio. Si en este período se hubieran registrado los mismos precios del primer cuatrimestre de 2014, el país hubiese obtenido u\$s 1.149 millones más.

MENOR SUPERÁVIT COMERCIAL EN ABRIL

En **abril** último el saldo del comercio exterior de bienes fue **positivo en u\$s 252 millones**, monto inferior en 69% al registrado en el mismo mes del año anterior. Ello fue consecuencia de caídas interanuales de 19% en las exportaciones y de 12% en las importaciones.

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

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

- las **exportaciones** alcanzaron a u\$s 18.626 millones, implicando una disminución de 17%, debido a caídas de 14% en los precios y de 3% en los volúmenes físicos;
- las importaciones sumaron u\$s 18.206 millones, con una baja de 15%, a raíz de reducciones de 10% en los precios y de 5% en las cantidades, y
- el saldo comercial fue positivo en u\$s 420 millones, con una disminución de 57%.

Según especifica el Indec, en el primer cuatrimestre de 2015 el superávit comercial hubiese sido de u\$s 1.449 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 420 millones, el país sufrió una **pérdida en los términos del intercambio** de 1.149 millones.

EVOLUCIÓN POR GRANDES RUBROS

Los grandes rubros de **exportación** presentaron todos una reducción de su valor en el primer cuatrimestre del año –frente al mismo lapso de 2014–, siendo la mayor en términos relativos la de combustibles y energía (-58%).

También tuvieron una contracción las colocaciones de manufacturas de origen industrial-MOI (-17%), a raíz de menores cantidades y las manufacturas de origen agropecuario-MOA (-12%), debido principalmente a menores precios (-18%). A su vez, las exportaciones de productos primarios bajaron 4%, por una caída de 15% en los precios y un incremento de 13% en los volúmenes.

Por el lado de las **importaciones**, todos los grandes rubros exhibieron una disminución de su valor –siempre respecto del primer cuatrimestre de 2014–, exceptuando los bienes de capital, que aumentaron 7%, debido a mayores cantidades (9%).

Los combustibles y lubricantes redujeron su valor importado en 54%, a raíz de reducciones en los precios y en los volúmenes. También bajaron las compras de automotores de pasajeros (-33%), debido principalmente a menores cantidades, y piezas y accesorios para bienes de capital (-19%), a raíz de menores volúmenes.

Asimismo, también disminuyó el valor importado de bienes de consumo (-4%), debido a menores precios, y las compras de bienes intermedios (-3%), a raíz de menores precios (-10%), ya que las cantidades aumentaron (8%).

VARIACIONES DE PRODUCTOS EXPORTADOS

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

- **aumentaron** su valor exportado el maíz en grano (u\$s 571 millones más), trigo duro (203 millones), oro para uso no monetario (178 millones), aceite de soja en bruto (62 millones) y porotos (52 millones);
- presentaron **reducciones** de su valor exportado las harinas y *pellets* de soja (u\$s 645 millones menos), aceites crudos de petróleo (517 millones), automóviles (379 millones), cebada (282 millones) y minerales de cobre y sus concentrados (278 millones).

REDUCCIÓN DEL DÉFICIT ENERGÉTICO

En el primer cuatrimestre del presente año las **exportaciones** de combustibles y energía sumaron u\$s 862 millones, monto inferior en 58% al observado en igual lapso de 2014, debido a caídas de 51% en los precios y de 14% en los volúmenes físicos.

A su vez, las **importaciones** de combustibles y lubricantes alcanzaron a u\$s 1.611 millones, implicando una disminución interanual de 54%, a raíz de reducciones de 35% en los precios y de 30% en las cantidades.

En consecuencia, el **saldo comercial energético fue negativo** en u\$s 749 millones, o sea que **se redujo en 48%**. 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.

DRENAJE DE DIVISAS POR AUTOPARTES

Según el último informe trimestral de la Asociación de Fábricas de Autopartes (AFAC), en el **primer trimestre** del corriente año el intercambio comercial de estos productos presentó las siguientes variaciones, respecto del mismo período de 2014:

- las **exportaciones** alcanzaron a u\$s 426 millones, implicando un descenso de 22%, siendo Brasil el destino de 60% de dicho valor;
- las **importaciones** sumaron u\$s 1.956 millones, con una reducción de 12%, siendo los principales países de origen Brasil (37% del total), China (9,8%), Alemania (9,2%) y Estados Unidos (7,1%);
- el **déficit comercial** fue así de u\$s 1.530 millones, monto inferior en 9%, aunque en 2015 la producción local disminuyó 16%.

Cabe mencionar que 40% de las piezas vendidas al exterior fueron del sistema de transmisión, mientras que 50% de las piezas importadas correspondieron al sistema de transmisión, motor y sistema eléctrico.

El déficit comercial de autopartes es uno de los mayores en la industria manufacturera y alcanzó a u\$s 6.645 millones en 2014.

En Brasil, con una escala de producción muy superior a la nacional, en 2014 se registró un déficit comercial de autopartes por u\$s 9.000 millones.

PERSPECTIVAS

- En el mes de julio comenzarían las negociaciones técnicas para la presentación de las ofertas de negociación comercial antes de fin del corriente año –con vistas a un acuerdo de libre comercio–, entre los bloques del Mercosur y de la Unión Europea, existiendo ciertas dudas sobre la evolución de las negociaciones, ya que a diferencia de los socios del Mercosur restantes, Brasil se encuentra más propenso a acelerar el paso, en lo cual está acompañado por Uruguay y Paraguay.
- Para los meses próximos se espera que continúen las tendencias básicas que viene presentando el comercio exterior argentino en lo que va del corriente año, incluyendo los declinantes volúmenes físicos en ambas direcciones, así como la debilidad de los precios de nuestros principales productos de exportación.

[Más información – consulte Anexo](#) /

SITUACIÓN

- La recaudación tributaria en mayo de 2015 fue de \$138.138,9 millones, lo que constituye un nuevo récord histórico. Este monto es 31,5% mayor al obtenido en el mismo mes del año anterior.
- El déficit fiscal alcanzó en mayo los \$70.760 millones, marcando así un alza de 984% respecto al rojo de \$6.530 millones del mismo período de 2014. Es decir, el déficit se multiplicó por 10 en un año.

LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE MAYO 2015

La recaudación tributaria en mayo de 2015 fue de \$138.138,9 millones, lo que constituye un nuevo récord histórico. Este monto es 31,5% mayor al obtenido en el mismo mes del año anterior.

La suba de precios que empuja los ingresos por IVA y la falta de actualización por inflación en los balances de las empresas son los principales impulsores del incremento. Se destacan en Mayo la variación de la recaudación en Ganancias, IVA y Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social.

La recaudación por Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social se elevó en el mes 26,1% y acumula un aumento del 34,1% en lo que va del año.

El mayor consumo se ve reflejado principalmente en el incremento del IVA DGI, que aumentó 34,8% anual.

El impuesto a las Ganancias mostró un incremento de 53,6%, debido a los mayores pagos en concepto de retenciones, de anticipos de las sociedades y, en particular, de saldos de las declaraciones juradas anuales de las sociedades.

Los ingresos por Derechos de Exportación disminuyeron 9,5%, como consecuencia del menor valor de las declaraciones de exportación de productos agropecuarios, producto de la caída de los precios internacionales. Los impuestos sobre las importaciones, por su parte, registraron una suba del 12%.

Por último, se destacan las transferencias que el Estado Nacional envía a las Provincias de manera automática en concepto de Recursos de Origen Nacional (Coparticipación y Leyes Especiales) que crecieron en el mes 34,9% anual, lo que implica, \$10.220 millones adicionales para las provincias.

En los primeros cinco meses del año, se recaudaron 580.214 millones de pesos, lo que representa un incremento del 29,5% respecto de lo conseguido en el mismo período del 2014.

RESULTADO FISCAL DE MAYO 2015

En mayo de 2015 la ejecución acumulada en cinco meses de 2015 arrojó un Resultado Financiero deficitario del orden de los \$70.760 millones. Dado que durante estos cinco meses se devengaron \$ 29.260 millones en concepto de intereses (+39% i.a.), el Resultado Primario arroja un déficit de \$41.500 millones.

De esta manera, los egresos primarios devengados totalizaron \$ 448.163 millones, registrando un incremento del orden del 41,0% respecto a mayo de 2014, aproximadamente en línea con el incremento observado a marzo¹.

Por otra parte, dado que el rubro intereses registró un alza del 36% i.a., la variación del gasto total fue del 40,8% i.a., alcanzando un total de \$ 477.431 millones.

Entre los gastos primarios, los subsidios económicos para empresas públicas, fondos fiduciarios y el sector privado (concentrados principalmente en las áreas de energía y transporte) totalizaron la suma de \$ 79.070 millones, lo cual constituye un 23% más que en igual período de 2014, incremento muy inferior al promedio de aquel año, del orden del 56% i.a. En tanto, las transferencias para el financiamiento de inversiones de los mencionados agentes económicos sumaron \$ 10.300 millones (+29% i.a.).

En cuanto a los principales programas y/o partidas que registraron mayores variaciones del gasto en dichas jurisdicciones, se destacan los programas Prestaciones Previsionales y la Asignación Universal para Protección Social, a cargo de la ANSeS (+\$ 43.400 millones aprox., +45% i.a. y +\$ 6.770 millones, +120% i.a., respectivamente); y el programa Formulación y Ejecución de la Política de Energía Eléctrica (+\$9.560 millones, +31%).

Por otra parte, a través de la Decisión Administrativa 359/2015 se dispuso elevar la partida presupuestaria de la Autoridad Federal de Servicios de Comunicación Audiovisual en \$ 106,3

millones, que se financia con más deuda pública. Anteriormente se habían dispuesto autorizaciones similares por \$ 2.688 millones para el Sistema Nacional de Salud y el Programa la Madre y el Niño, pese a no contar con caja para hacerlo.

En síntesis, en mayo de 2015 el nivel de ingresos percibidos resultó inferior al de gastos devengados en el mes (\$ 14.370 millones). A su vez, teniendo en cuenta el resultado financiero del primer cuatrimestre del año (-\$ 56.400 millones), al

finalizar el mes de mayo de 2015 la Administración Nacional arrojó un Resultado Financiero acumulado deficitario del orden de los \$ 70.760 millones.

(1) Cabe aclarar que en el mes de abril se observó un incremento especialmente elevado en el rubro "Transferencias Corrientes al Sector Privado", lo cual obedecía especialmente a la existencia de gastos pendientes de registro para el periodo enero-abril de 2014, en el rubro "Asignaciones Familiares".

PERSPECTIVAS

- Se estima que el rojo de las finanzas públicas terminará en el corriente año en más de 6% del PBI, al que de agregan otros 1,5 a 2% de déficit cuasifiscal del Banco Central y 1% por gastos que se ejecutarán pero que quedarán pendiente de pago.
- En los últimos días, el gobierno nacional emitió deuda por alrededor de \$30.000 millones en seis operaciones diferentes. De esta manera, el Ejecutivo continúa aumentando el gasto sin contrapartida de mayores recursos tributarios y eleva el déficit fiscal. Y puede empeorar, ya que el Gobierno todavía no hizo frente al fuerte aumento del gasto público que está previsto para los próximos días por el pago de los sueldos y el medio aguinaldo a los estatales.

[Más información – consulte Anexo](#)

DESTACADO



Aprenda y gane dinero en la bolsa argentina Estrategias comprobables

Autor: Alejandro Daniel Romero Maidana
314 páginas

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



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- Mientras tiende a fortalecerse el crecimiento en los países con economías avanzadas, se esperan tasas menores que en años anteriores para los emergentes. La caída de los precios internacionales del petróleo se constituye en un elemento fundamental para explicar estas tendencias.
- Los países de América Latina sufren una desaceleración del crecimiento económico debido al nuevo equilibrio global del dólar y de los precios de los commodities, la devaluación de las monedas y el ajuste del sector externo.
- Brasil está atravesando su peor recesión en más de dos décadas, esperándose para este año una contracción del PIB de 1,0%.

DECRECEN LAS TENDENCIAS MUNDIALES

Las perspectivas mundiales de crecimiento, publicadas por el FMI, varían entre países y regiones. Se espera que la economía mundial avance un 3,5% este año y acelere levemente su crecimiento en 2016 cuando crezca un 3,8%.

Una de las causas fundamentales reside en que, durante el segundo semestre del 2014, el precio del petróleo cayó un 49% hasta ubicarse en niveles mínimos desde el año 2009. Las proyecciones indican que esta situación llegó para quedar al menos por dos años más. El factor principal detrás de la caída del precio es estructural: el fuerte incremento de la oferta de los países fuera de la OPEP, en especial EE.UU. en el campo no convencional. A esto se suma una desaceleración de la demanda por un menor crecimiento económico.

En el informe, se destacan especialmente las perspectivas de crecimiento para los Estados Unidos, que tendría tasas superiores al 3% tanto para este año como para el próximo. En este caso, además de la caída en los precios del petróleo, jugarían a favor una política de ajuste fiscal más moderado y los estímulos monetarios, a pesar de la gradual suba que se espera en la tasa de interés y del impacto negativo sobre las exportaciones como consecuencia del fortalecimiento del dólar a nivel global.

El año 2014 marcó el fin de la política monetaria ultra expansiva de la FED, que llevó la base monetaria desde USD 872 mil millones a USD 4 billones en 6 años. En enero comenzaron a reducirse las compras y octubre marcó el fin del QE3.

Las expectativas apuntan a un comienzo del ciclo alcista a mediados de este año, pero en el contexto actual podría dilatarse, dado que la tendencia a la desaceleración de la inflación se profundizará con la caída del precio del petróleo. En efecto,

la FED comenzará a actuar una vez que se confirme la evolución favorable del mercado de trabajo y siempre que se mantenga por debajo de la meta del 2% interanual de inflación.

Mientras tanto, la economía de Europa está mostrando signos de recuperación tras el débil segundo semestre del año pasado. En este caso, también juega a favor la caída en las cotizaciones del petróleo, las bajas tasas de interés y el debilitamiento del euro.

Existen varios canales de transmisión positivos que prevén un mejor escenario para los países europeos, como la intervención monetaria de los bancos centrales vía la compra de bonos, la devaluación de las monedas de la Zona Euro contra el Dólar y la corrección del precio del petróleo que mejora el equilibrio de las cuentas externas y el ingreso disponible de los consumidores en economías importadoras netas de petróleo, como es el caso de Europa.

Para que terminen por disolverse completamente las incertidumbres respecto a la incipiente recuperación de las economías de la eurozona es importante que las negociaciones entre Grecia y sus acreedores europeos lleguen a buen puerto y eviten un nuevo default. Las últimas informaciones indican que Grecia pidió prolongar dos años el programa europeo de asistencia financiera y al FMI que le diera una prórroga para pagar 1.500 millones de euros, en una maniobra desesperada para evitar el inminente default.

Por el lado de la economía china, los datos de crecimiento del PIB del primer trimestre confirmaron la desaceleración que anticipaban los datos de actividad de enero y febrero. El crecimiento interanual del 7% y el crecimiento trimestral de 5,3% anual desestacionalizado, son los registros más bajos desde el segundo trimestre de 2009, luego de la gran crisis financiera internacional.

Este proceso de desaceleración que amenaza con extenderse en el tiempo y profundizarse, es también producto de los esfuerzos de las autoridades para reestructurar la economía, otorgándole mayor preponderancia al consumo interno, reduciendo la dependencia de los motores tradicionales del crecimiento chino hasta el momento: los sectores industriales ligados a la inversión y las exportaciones. Sin embargo, la dinámica de los sectores ligados al consumo, en particular los servicios, aún no logra compensar la caída del sector industrial, lo que repercute en el conjunto de la economía.

AMÉRICA LATINA: DIVERGENCIAS ENTRE LAS DIFERENTES ECONOMÍAS DE LA REGIÓN

En América Latina, el escenario de fortalecimiento global del dólar y de corrección de los precios de las materias primas ha puesto en evidencia la clásica restricción externa asociada a la escasez de dólares para financiar el aumento requerido en las importaciones de insumos, partes y piezas y bienes de capital.

Sin embargo, no todos los países tienen el mismo impacto. Por un lado se encuentran los países que presentan menor déficit fiscal, lo que les da aire para emprender políticas anticíclicas (Chile, Colombia y Perú). En cambio, esto no parece viable en economías como Argentina y Brasil. No obstante, la salida de capitales y las expectativas ya afectan a todas las monedas de la región.

De todas formas, la mayoría de las economías de la región siguen contando con el canal del crédito internacional a tasas bajas¹ para financiar la transición, amortiguando en parte los

efectos adversos de la corrección de precios relativos, descartando el modelo de atraso cambiario frente al cambio del ciclo internacional y la llegada de la restricción externa.

El pronóstico negativo que hizo el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la economía brasileña resaltó que la competitividad continúa con serios desafíos, enfrenta un déficit fiscal y una inflación creciente (8,13% en los últimos 12 meses), y que todo este escenario ha llevado a una baja confianza del empresariado y de los consumidores en el país, que no pudo ser contrarrestado por las medidas de ajuste fiscal impulsadas por el gobierno de Dilma Rousseff.

Por otro lado, hay que sumar el escándalo de sobornos cobrados en Petrobras a empresas constructoras para asegurarles contratos, y que ha llevado no sólo a una pérdida de más del 40% del valor de la otrora principal compañía de Brasil, sino también a una fuerte crisis política, con varios miembros del oficialista Partido de los Trabajadores (PT) sospechados de haberse beneficiado de los desvíos de la petrolera estatal.

Sin embargo, la situación puede empeorar; no está descartada una crisis como consecuencia de una rebaja de su nota crediticia, de la pérdida del grado de inversión, y se incluyen problemas como el aumento del desempleo, la caída de los ingresos y una mayor depreciación del real. Esto traerá sin dudas mayor impopularidad para el gobierno y más protestas, aunque es poco probable que desemboque en una crisis social mayor.

(1) La tasa de interés a 10 años del bono soberano de Brasil en dólares se ubica en 4,4%.

PERSPECTIVAS

- Las estimaciones para Estados Unidos indican que las tasas de desempleo continuarán disminuyendo alcanzando en 2015 el 5,4% y que se reducirá fuertemente la inflación pasando del 1,6% en 2014 al 0,1% en 2015, debido a la finalización de los programas de emisión monetaria. Además, el abaratamiento del precio internacional del petróleo (EEUU es importador neto) fortalecerá la economía norteamericana.
- Ante esta nueva situación de equilibrio global, los países de la región latinoamericana pasarán de crecer desde un ritmo promedio en torno al 4,6% por año en el período 2004/2013 a uno de 1,6% en 2014.

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

(1) A precios constantes del 2004

(*) Dato preliminar

Fuente: INDEC

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

| Período | con estacionalidad | | | desestacionalizado | |
|------------|--------------------------|---------------------------------------|---|--------------------------|---------------------------------------|
| | respecto al mes anterior | respecto a igual mes del año anterior | desde enero respecto a igual acumulado del año anterior | respecto al mes anterior | respecto a igual mes del año anterior |
| 2014 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 |
| Abrial | 3,7 | -1,5 | -1,8 | 0,4 | -1,5 |
| Mayo | -0,5 | -0,9 | -1,7 | 0,2 | -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 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 | 269.084 | 781.623 | 8.191 | 850.737 | 504.666 | 4.147 |
| Septiembre | 271.754 | 790.919 | 8.191 | 860.487 | 518.095 | 3.969 |
| Octubre | 271.740 | 817.258 | 8.356 | 888.558 | 530.191 | 3.648 |
| Noviembre | 277.983 | 851.973 | 8.462 | 923.715 | 543.126 | 3.412 |
| Diciembre | 313.920 | 882.601 | 8.994 | 959.681 | 562.071 | 3.374 |
| 2015 Enero | 307.966 | 901.469 | 9.071 | 980.037 | 565.606 | 3.474 |
| Febrero | 307.776 | 918.189 | 9.441 | 1.000.834 | 576.069 | 3.596 |
| Marzo | 310.666 | 926.496 | 9.650 | 1.011.853 | 589.741 | 3.647 |
| Abril | 317.570 | 932.735 | 9.779 | 1.019.983 | 596.631 | 4.147 |
| Mayo | 322.160 | 961.941 | 9.672 | 1.049.038 | 610.240 | 4.296 |

(*) 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 | | Indice | Variación mensual (%) |
| 2014 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 |
| Abril | 203,14 | 230,28 | 214,73 | 210,92 | 1,39 |

(*) 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 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 |

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 | | | |
| Julio | 6.723 | 5.908 | 815 | | | |
| Agosto | 6.599 | 5.641 | 958 | | | |
| Septiembre | 6.016 | 5.500 | 517 | | | |
| Octubre | 5.967 | 5.524 | 443 | | | |
| Noviembre | 5.279 | 4.766 | 513 | | | |
| Diciembre | 4.573 | 4.491 | 82 | | | |
| Total | 71.977 | 65.324 | 6.653 | | | |

Fuente: INDEC.

Indice 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 | | | |
| 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.

Indice 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 | 872,44 | 1,4 | 3,7 |
| 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 | 868,94 | 1.046,88 | 821,97 | 747,60 |
| Mayo | 609,93 | 741,64 | 575,16 | 510,70 | 774,48 | 975,28 | 721,47 | 691,07 | 881,73 | 1.063,76 | 833,68 | 754,18 |
| 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 | 1.151,2 | 6,8 | 9,4 |
| Mayo | 687,4 | 0,7 | 6,0 | 932,0 | 1,9 | 18,0 | 1.164,6 | 1,2 | 10,8 |
| 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 breviarios:

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



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

PRUÉBEO SIN CARGO
trivia@consejo.org.ar
5382-9590/9556



La capacitación profesional que usted necesita

Servicio de información y asesoramiento

- Legislación tributaria, comercial, laboral, societaria y de la seguridad social.
- Normas contables y entidades financieras.
- Servicio de asesoramiento profesional.
- Miles de respuestas organizadas por tema y fecha.
- Cuadernos Profesionales.
- Audio, video y texto de conferencias de actualización realizadas en el Consejo.
- Jurisdicción nacional y provincial.
- Formularios y aplicativos.
- Vencimientos.
- **Accesible por Internet o mediante CD's.**

trivia
[SERVICIOS PROFESIONALES]

Más información en www.triviasp.com.ar

Desarrollado
y avalado por:



PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

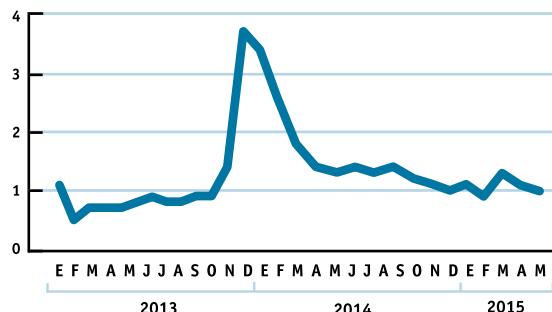
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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

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

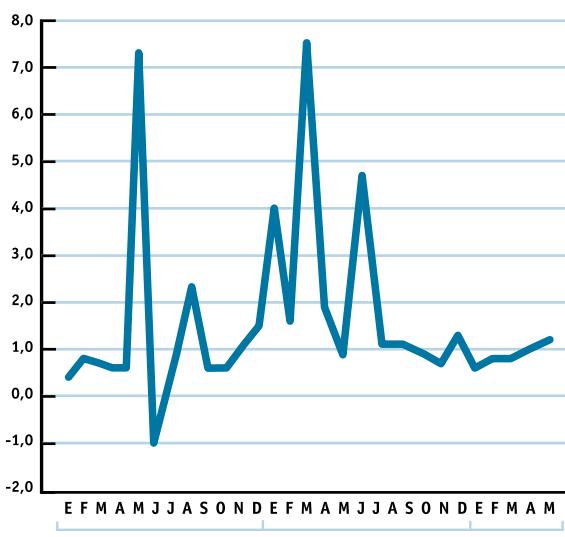
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



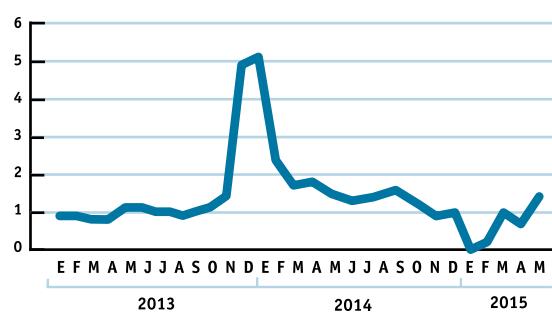
Fuente: INDEC.

Costo de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

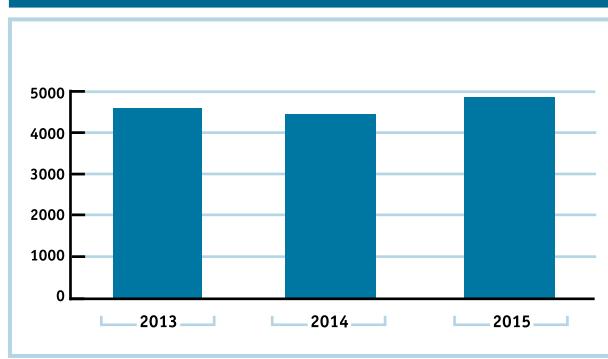
Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

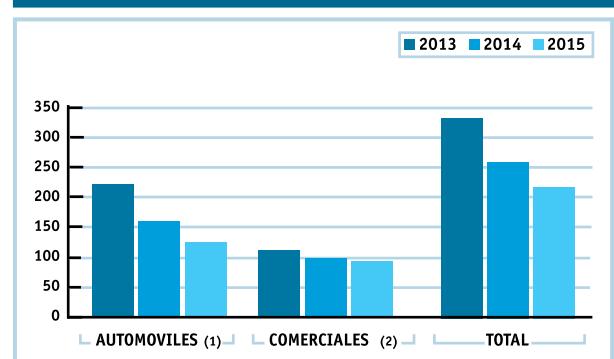
SECTOR INDUSTRIAL

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



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

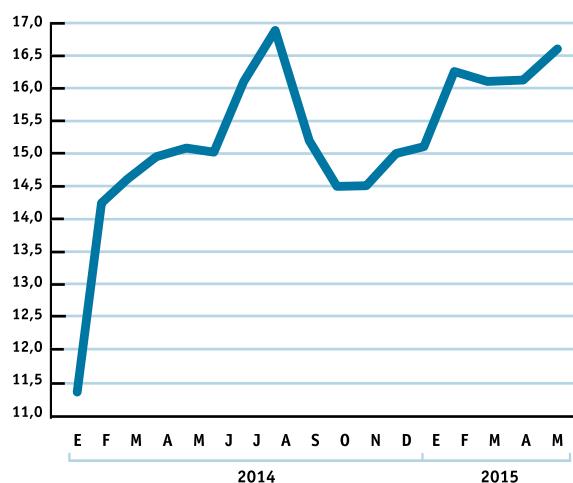
Producción de Automotores
(Enero - Mayo | miles de unidades)



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

SECTOR AGROPECUARIO

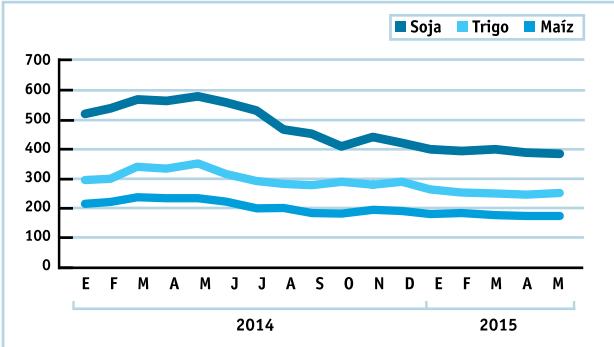
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(*) 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\$ por tonelada FOB, Golfo de México (I)



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

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

| Año | 2014 | 2015 |
|------------|--------|--------|
| Enero | 11,348 | 15,134 |
| Febrero | 14,245 | 16.248 |
| Marzo | 14,621 | 16,100 |
| Abril | 14,901 | 16,109 |
| Mayo | 15,130 | 16.598 |
| Junio | 15,027 | |
| Julio | 16,168 | |
| Agosto | 16,884 | |
| Septiembre | 15,233 | |
| Octubre | 14,527 | |
| Noviembre | 14,478 | |
| Diciembre | 14,955 | |

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

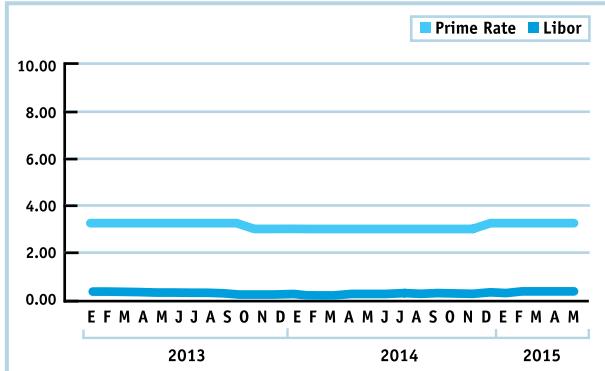
| | Trigo | Maíz | Soja |
|------------|-------|------|------|
| 2014 Mayo | 350 | 230 | 576 |
| Junio | 317 | 219 | 563 |
| Julio | 296 | 200 | 532 |
| Agosto | 286 | 195 | 470 |
| Septiembre | 280 | 185 | 447 |
| Octubre | 291 | 184 | 410 |
| Noviembre | 281 | 196 | 437 |
| Diciembre | 292 | 190 | 420 |
| 2015 Enero | 264 | 179 | 402 |
| Febrero | 255 | 181 | 399 |
| Marzo | 251 | 178 | 400 |
| Abrial | 246 | 176 | 387 |
| Mayo | 233 | 176 | 389 |

ECONOMÍA INTERNACIONAL

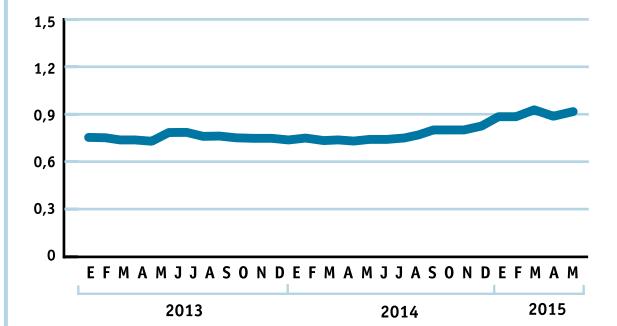
Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

| | Libor | Prime rate |
|------------|-------|------------|
| 2013 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 |
| Mayo | 0,42 | 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 | |
| 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) Último día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

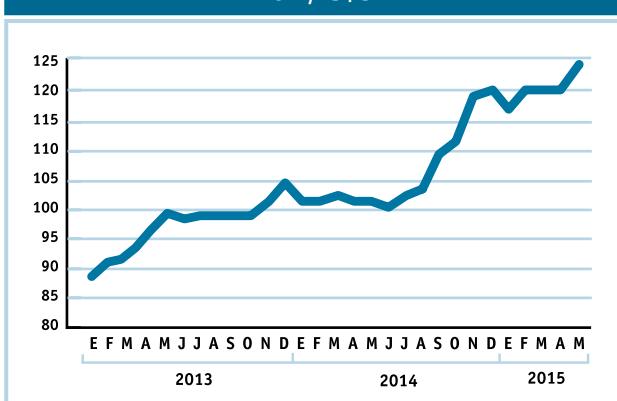
ECONOMÍA INTERNACIONAL

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

| 2013 | | 2014 | | 2015 | |
|------------|-----|------------|-----|------------|-----|
| Enero | 91 | Enero | 102 | Enero | 117 |
| Febrero | 92 | Febrero | 102 | Febrero | 120 |
| Marzo | 94 | Marzo | 103 | Marzo | 120 |
| Abril | 97 | Abril | 102 | Abril | 120 |
| Mayo | 100 | Mayo | 102 | Mayo | 124 |
| 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 - Mayo 2015 | millones de U\$S)

| Denominación | Valor | | Variación |
|--|---------------|---------------|------------|
| | 2014 (1) | 2015 (2) | |
| TOTAL | 27.269 | 23.171 | -15 |
| * Bienes de capital | 4.539 | 4.841 | 7 |
| * Bienes Intermedios | 7.727 | 7.393 | -4 |
| * Combustibles y lubricantes | 4.784 | 2.317 | -52 |
| * Piezas y accesorios para bienes de capital | 5.686 | 4.705 | -17 |
| * Bienes de consumo | 2.728 | 2.588 | -5 |
| * Vehículos automotores de pasajeros | 1.718 | 1.215 | -29 |
| * Resto | 88 | 111 | 26 |

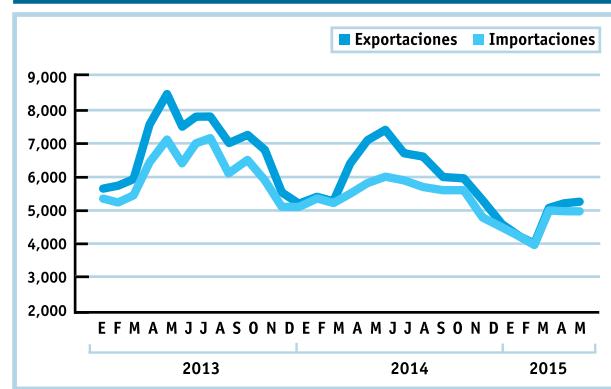
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

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

| Denominación | Valor | | Variación |
|---|---------------|---------------|------------|
| | 2014 (1) | 2015 (2) | |
| TOTAL | 29.532 | 23.947 | -19 |
| * Productos primarios | 5.924 | 5.788 | -2 |
| * Manufacturas de origen agropecuario (MOA) | 11.484 | 9.250 | -19 |
| * Manufacturas de origen industrial (MOI) | 9.633 | 7.818 | -19 |
| * Combustibles y energía | 2.490 | 1.091 | -56 |

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

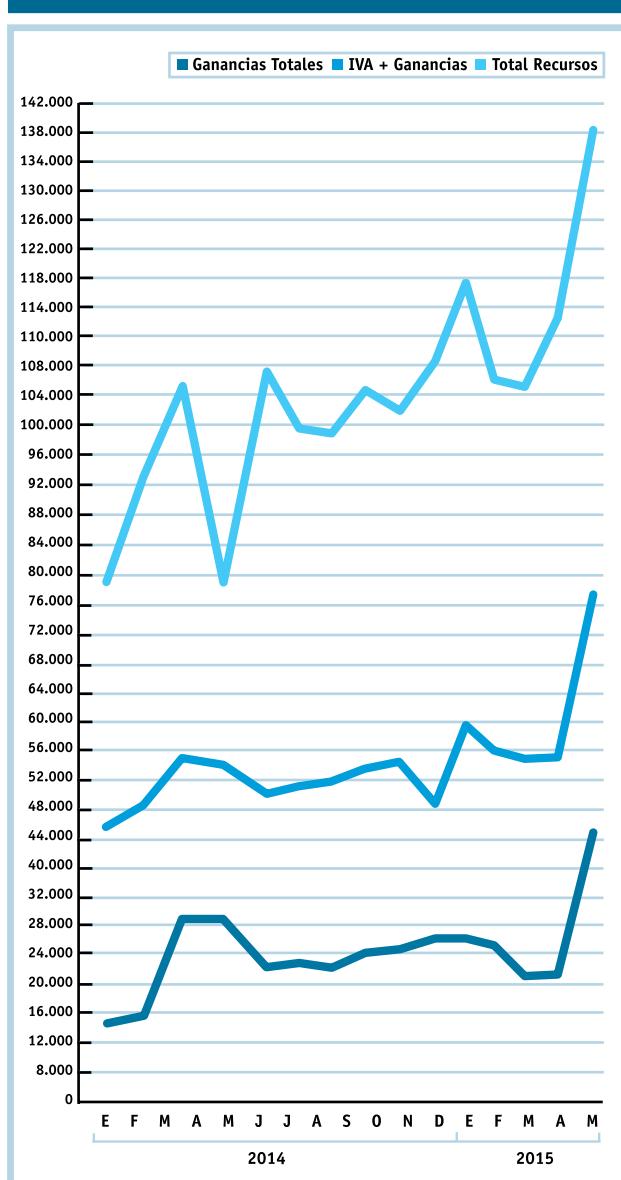
Balance comercial (millones de U\$S)



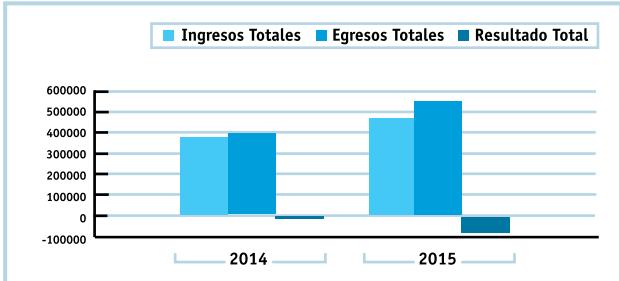
Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



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



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