

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 355 | SEPTIEMBRE 2014 | AÑO 33

*Análisis Global | Temas de Actualidad | Moneda y Finanzas | Precios, Salarios y Ocupación
Sector Agropecuario | Sector Industrial | Sector Externo | Sector Público
Economía Internacional | Información Estadística*



LOS PROBLEMAS SE ARREGLAN EN CASA



Para solucionar sus conflictos o los de su cliente: ¿qué mejor que el Centro de Mediación del Consejo?

El Centro de Mediación le asegura:

- La tranquilidad de conservar el manejo del caso y la seguridad de trabajar con el Consejo.
- La confidencialidad absoluta de los casos.
- Celeridad en el proceso.
- Previsibilidad y economía de costos del proceso.

El Centro de Mediación
ha sido distinguido
con el PREMIO
PILAR 2008



CENTRO DE MEDIACIÓN DEL CONSEJO

Informes:

Teléfono: 5382-9248 de lunes a viernes de 10:00 a 13:00 y de 14:00 a 18:30 hs. Correo electrónico: ctro_mediacion@consejo.org.ar

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

ANÁLISIS GLOBAL	4
<i>El deterioro de los indicadores económicos y las perspectivas post-default</i> <i>Evolución del balance comercial</i>	
TEMAS DE ACTUALIDAD	6
<i>Las economías de América Latina y el Caribe en 2014</i>	
MONEDA Y FINANZAS	8
<i>El nuevo proyecto</i> <i>Más incertidumbre y presiones</i> <i>Bonos y acciones</i>	
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN	10
<i>El proceso inflacionario</i> <i>El mercado laboral</i>	
SECTOR AGROPECUARIO	12
<i>Abundancia en los mercados de granos</i> <i>Repercusiones de la caída</i> <i>Precios cárneos en Liniers</i> <i>Incetidumbre en las exportaciones cárneas</i>	
SECTOR INDUSTRIAL	14
<i>Baja en primer semestre</i> <i>Evolución por bloques sectoriales</i>	
SECTOR EXTERNO	16
<i>Fuerte caída de los precios de exportación</i> <i>Nueva demanda de alimentos</i> <i>Sobre liquidación de exportaciones</i>	
SECTOR PÚBLICO	18
<i>La recaudación tributaria de julio de 2014</i> <i>Resultado fiscal acumulado junio 2014</i>	
ECONOMÍA INTERNACIONAL	20
<i>Estandamiento en la Eurozona</i> <i>El enfoque del Banco Central Europeo</i>	
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	22

EL DETERIORO DE LOS INDICADORES ECONÓMICOS Y LAS PERSPECTIVAS POST-DEFAULT

A medida que transcurren las semanas se hace cada vez más evidente que se alejan las posibilidades de alcanzar un acuerdo negociado con los *holdouts*, en el marco del juicio desarrollado en jurisdicción de New York en el tribunal del juez Griesa. En la medida que el gobierno argentino se niega a reconocer la sentencia del juez –que obliga a pagar el 100% de sus acreencias a los *holdouts* que realizaron el juicio–, tampoco han podido cobrar los bonistas reestructurados y, en consecuencia, **la economía argentina se encuentra en situación de default selectivo o parcial** (dado que hay bonos que pueden seguir pagándose normalmente).

Con posterioridad, el gobierno argentino estableció la posibilidad de que los bonistas que aceptaron los canjes de 2005 y 2010, puedan cobrar en nuestro país y eventualmente, que acepten un cambio de jurisdicción legal (las mismas condiciones son ofrecidas a los *holdouts*). Por cierto, tales opciones requieren para su perfeccionamiento la voluntad expresa de los acreedores, circunstancia que ya sea por razones normativas –fondos, por ejemplo, que no pueden aceptar jurisdicciones distintas a las de su propio país– o por el riesgo involucrado al optar por la jurisdicción argentina, no parece que pueda tener una aceptación masiva.

Por lo tanto, la situación de default hace que la economía argentina continúe, al menos temporalmente, alejada del acceso a las fuentes de financiamiento internacional, a pesar de los acuerdos previos que se habían alcanzado en el Ciadi, con Repsol y con el Club de París, precisamente para destrabar las restricciones en el mercado financiero externo.

En tales condiciones, **hay que adaptar el funcionamiento de la economía a una insuficiencia de divisas**, expresada en una disminución significativa de las reservas internacionales del Banco Central y en un achicamiento del superávit del comercio exterior por caída de las exportaciones –bajaron 10% en los primeros siete meses del año–. En tal contexto se acentúan las restricciones a las importaciones, con el consiguiente impacto sobre el nivel de actividad de varios sectores productivos.

Los indicadores señalan, precisamente, **un deterioro del nivel de actividad** a medida que transcurre el año, con mayor impacto en los sectores productores de bienes –industria y construcción– y en los servicios más vinculados a los mismos –transporte y comercio, por ejemplo. Estimaciones no oficiales muestran una reducción del nivel general de actividad algo superior al 1% en el acumulado enero/julio y mayor al 2% cuando se anualizan los datos al mes de julio.

Consecuentemente también **tienden a agudizarse las señales negativas en el mercado laboral**, tanto por el lado del nivel de ocupación como en la evolución del poder adquisitivo del salario. En el segundo trimestre del año se observó que la tasa de desocupación general aumentó a 7,5% (0,3% más que en igual periodo de 2013) y que en la industria la cantidad de obreros ocupados cayó 2,0% y las horas trabajadas, 3,3%.

Por otro lado y dado que la tasa de inflación se sostiene en un nivel muy elevado –cerca al 40% anual según el IPC-Congreso–, el nivel general de salarios experimenta una caída del 4,6% anual en términos reales al mes de junio y en el sector industrial, del 8,9% anual en el segundo trimestre. Estas circunstancias, sumadas a la cantidad de suspensiones, adelanto de vacaciones y otras restricciones, están generando un clima de creciente conflictividad laboral, que se amplía cuando hay divisiones al interior del movimiento sindical.

El panorama fiscal también muestra signos de deterioro creciente en la primera mitad del año, considerando que el gasto público (excluyendo intereses de la deuda) aumenta 44% en términos interanuales, en tanto que los ingresos tributarios lo hacen al 35%. En consecuencia, **el financiamiento extratributario –vía Banco Central y Anses fundamentalmente– casi se ha triplicado** y explica más del 20% del incremento de los ingresos fiscales en el período. Sin tal apoyo financiero adicional el déficit primario ascendería a casi \$ 50.000 millones en los primeros seis meses del año.

En definitiva, sin acceso a financiamiento externo las perspectivas económicas se orientan en el sentido de un desmejoramiento del escenario en los próximos meses. Esto incluye una profundización en la caída del nivel de actividad y, por lo tanto, dificultades crecientes en el mercado laboral. Además, si el gobierno decidiera aplicar medidas compensatorias aumentando aún más el gasto público, el déficit fiscal financiado con mayor emisión monetaria podría impulsar niveles crecientes de inflación y exacerbar la demanda de divisas.

EVOLUCIÓN DEL BALANCE COMERCIAL

En julio último tanto las exportaciones como las importaciones exhibieron bajas significativas, en mayor medida las importaciones con su caída interanual de 16%, frente a una reducción de 9% en las exportaciones.

El superávit de u\$s 803 millones alcanzado en julio representó un aumento de 114% con respecto al logrado en igual mes de 2013, siendo el segundo mes en lo que va del año (después de junio) con un aumento interanual.

El **flujo de comercio exterior** del país presentó en el acumulado a julio último un monto total de u\$s 82.515 millones, inferior en 9,4% al de igual período de 2013.

El origen de esa variación estuvo tanto en la reducción de las **exportaciones** en 10%, como en la baja de las importaciones en 9%, variaciones que reflejaron casi exclusivamente la caída de los volúmenes comerciados.

En efecto, en el citado lapso la disminución interanual de las exportaciones, las cuales sumaron u\$s 43.501 millones, respondió a bajas de 9% en los volúmenes físicos y de 1% en los precios, mientras que en las **importaciones** se registraron disminuciones de 8% en las cantidades y de 1% en los precios.

En los primeros siete meses del año el **saldo comercial** resultó positivo en u\$s 4.487 millones, implicando una **reducción de 19%** con relación al mismo lapso de 2013.

Considerando la evolución de los **grandes rubros de exportación** en el período, se destacó la disminución relativa de 26% en productos primarios –a raíz de menores cantidades y precios–, acompañada por una baja de 13% en manufacturas de origen industrial (MOI) y un incremento de 8% en manufacturas de origen agropecuario (MOA).

En el caso de los **grandes rubros de importación** sobresalieron las reducciones en automotores de pasajeros (-40%), piezas y accesorios para bienes de capital (-17%) y bienes de consumo (-10%), en todos estos rubros debido a las caídas de los volúmenes.

Resultó menor la reducción en bienes intermedios (-4%), en tanto que se observó una suba de 6% en la compra de bienes de capital, impulsada por mayores cantidades.

A nivel de **productos** y tomando los siete primeros meses, los principales bienes **de exportación** en valor absoluto fueron harinas y *pellets* de soja, porotos de soja, automóviles, aceite de soja, maíz, petróleo crudo, piedras y metales preciosos, biodiesel y productos plásticos.

Asimismo, los principales productos **de importación** resultaron los vehículos para transporte de personas y mercancías, circuitos impresos con componentes eléctricos, gas natural licuado, gas oil, fuel oil, partes para aparatos eléctricos de telefonía, partes y accesorios de carrocerías, mineral de hierro y aceites crudo de petróleo.

Comparando ambos períodos de 2013 y 2014, interesa observar cuáles productos son los que tuvieron mayores diferencias en valor absoluto. Las **exportaciones** que **mayor dinamismo** presentaron fueron las de harina y pellets de soja (u\$s 1.533 millones más), porotos de soja (639 millones), biodiesel (185 millones) y mineral de cobre (101 millones).

Inversamente, se registraron **menores ingresos** por exportación de maíz en grano (u\$s 2.937 millones menos), automóviles (725 millones), sorgo granífero (309 millones) y trigo duro (271 millones).

Entre los rubros que tradicionalmente presentan un significativo saldo negativo en su comercio exterior, debe mencionarse a las **partes de automotores**, el cual en lo que va del corriente año disminuyó su cuantía, paralelamente a la menor producción local de las empresas terminales.

El **comercio energético**, a su vez, prosiguió como en los años recientes mostrando un importante déficit, el cual ascendió en el período enero-julio a u\$s 4.222 millones, monto superior en 7% interanual, a raíz de caídas de 15% en las exportaciones y de 3% en las importaciones.

LAS ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE EN 2014

Las economías de América Latina y el Caribe crecerán en promedio 2,2% en 2014, a causa de la debilidad de la demanda externa, un bajo dinamismo de la demanda interna, insuficiente inversión y un limitado espacio para la implementación de políticas que impulsen la reactivación, anunció hoy el organismo.

Estos elementos impactan de manera diferenciada a los países y subregiones de América Latina y el Caribe, verificándose una alta heterogeneidad en las dinámicas de crecimiento, agregó la Cepal.

La comisión regional de las Naciones Unidas dio a conocer su informe **Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2014**, en el cual rebajó la proyección de crecimiento regional para este año entregada en abril pasado (2,7%).

En el informe se indica que la desaceleración económica observada en el último trimestre de 2013 se mantuvo en los primeros meses de 2014, con lo que la región anotará un crecimiento inferior al del año pasado (2,5%). Sin embargo,

advierte que la gradual mejora de algunas de las principales economías del mundo, debería permitir un cambio de tendencia hacia fines de 2014.

"Las políticas macroeconómicas tienen que tomar en cuenta las vulnerabilidades específicas de los países. Sin duda, en todos los casos es importante aumentar la inversión y la productividad, para garantizar en el mediano plazo un cambio estructural con igualdad. Ambas determinantes son retos claves para la sostenibilidad económica del desarrollo, especialmente en el contexto actual", señaló Alicia Bárcena, Secretaria Ejecutiva de la Cepal.

A nivel regional, el crecimiento en 2014 estará encabezado por Panamá, con un alza en su producto interno bruto (PIB) de 6,7%. Le seguirán Bolivia (5,5%), Colombia, República Dominicana, Ecuador y Nicaragua, con expansiones de 5,0%.

Se espera que el Istmo Centroamericano más Haití y República Dominicana crezca 4,4%, mientras que América del Sur se expandirá 1,8%, aunque con una amplia diversidad entre los países. El Caribe crecerá 2,0%, lo que implica un repunte desde el 1,2% anotado en 2013.

Destacado



Contabilidad y Presupuesto en la Administración Pública

Autor: Ángel Gurruchaga

102 páginas

Precio Matriculado: \$75

Viamonte 1549 - Stand Hall Central
y Sector Publicaciones

SEDES:
Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11
Belgrano: Virrey del Pino 2888
Parque Patricios: Caseros 3241

www.edicon.org.ar • Tel: 6009-1600



edicon
FONDO EDITORIAL CONSEJO

La disminución en el crecimiento estimado para 2014 responde a factores diferentes, según el país que se analice, indica el documento. En los casos de Argentina –cuyo PIB casi no crecerá este año– y Venezuela –que anotaría una contracción de 0,5%–, los datos disponibles para los primeros meses del año reflejan el impacto de algunos desequilibrios que se venían manifestando en los últimos años.

En Chile y Perú, que se expandirán 3,0% y 4,8% respectivamente, la baja en el dinamismo económico está ligada a un menor nivel de inversión y a la desaceleración en el consumo de los hogares.

En México se espera una recuperación del crecimiento (a 2,5% comparado con 1,1% en 2013), aunque menor al ritmo pronosticado anteriormente (3%), mientras que Brasil mostrará una expansión menor, de 1,4%, comparada con 2,5% el año pasado.

De acuerdo con el análisis de la Cepal, la reanudación del crecimiento económico de Estados Unidos beneficiará a México y a los países de Centroamérica, mientras que la recuperación del Reino Unido y varias economías de la zona euro tendrá un impacto positivo, en especial en el Caribe, debido a la mayor llegada de turistas.

El menor crecimiento de China previsto para 2014 es el principal riesgo, recalca el informe. Las economías de la región más especializadas en la exportación de materias primas a ese país podrían verse afectadas si el gigante asiático no logra mantener su crecimiento por sobre 7%.

Agrega que en el mediano plazo se espera que la región enfrente una demanda menos dinámica de sus principales bienes de exportación y un encarecimiento del financiamiento externo.

El *Estudio Económico 2014* subraya que frente al nuevo escenario las políticas macroeconómicas para el manejo del ciclo económico y aquellas orientadas a impulsar el crecimiento de más largo plazo deben estar estrechamente vinculadas.

"La política macroeconómica debe reorientarse, buscando crear las condiciones para el crecimiento sostenido y aumentos de la productividad. Para ello es necesario propiciar un aumento de la inversión (pública y privada) en infraestructura e innovación y fomentar la diversificación productiva", recalca el informe.

Destacado



Aprenda y gane dinero en la bolsa argentina

Estrategias comprobables

Autor: Alejandro Daniel Romero Maidana

314 páginas

Precio Matriculado: \$120

Viamonte 1549 - Stand Hall Central
y Sector Publicaciones

SEDES:
Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11
Belgrano: Virrey del Pino 2888
Parque Patricios: Caseros 3241

www.edicon.org.ar • Tel: 6009-1600



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- El proyecto de ley referido al cambio de jurisdicción de la deuda busca garantizar el pago a bonistas que ingresaron en los canjes de 2005 y 2010, que hoy se ven impedidos de cobrar por el fallo Griesa, pero profundiza el conflicto con los holdouts y con la justicia de EEUU.
- Estas novedades ahondan el escenario de incertidumbre vigente, se alimentan la inflación y las presiones cambiarias. El Banco Central se ve obligado a acelerar el ritmo de devaluación del peso en el mercado oficial de cambios, en tanto que la cotización del dólar alcanza nuevos records en el segmento marginal.

EL NUEVO PROYECTO

En la segunda mitad de agosto el Poder Ejecutivo decidió enviar al Congreso un proyecto de ley referido al pago de la deuda externa.

Entre las **principales disposiciones** del proyecto puede mencionarse la remoción del Bank of New York Mellon (BONY) como agente fiduciario y pagador de los servicios de deuda a los bonistas que ingresaron en los canjes de los años 2005 y 2010 residentes en el exterior, con el argumento de que esa entidad bancaria no cumplió con su rol de garantizar esos pagos a los tenedores de esos títulos.

Cabe recordar que el juez Griesa, de la justicia de EEUU, impidió que los 539 millones de dólares depositados por nuestro país en las cuentas del BONY en el Banco Central, para hacer frente a un vencimiento del bono Discount, lleguen a manos de los inversores.

El proyecto de ley propone a Nación Fideicomisos, una empresa del grupo Banco Nación, como nuevo agente fiduciario.

Un punto importante es que se dejaría abierta la posibilidad de que los bonistas soliciten otro lugar de pago o un cambio de jurisdicción o legislación.

En este sentido, los tenedores de títulos públicos emanados de las reestructuraciones de deuda de 2005 y 2010 podrían, voluntariamente, pedir cambiar sus bonos por otros emitidos bajo legislación argentina.

Además, el proyecto dispone la suspensión de la denominada “ley cerrojo”, al autorizar la reapertura del canje de deuda, en los mismos términos y condiciones de las refinanciaciones anteriores, con el fin de permitir el ingreso del 7,6% de bonistas que restan, denominados “holdouts”. Entre ellos se encuentran los “fondos buitres” que cuentan con una sentencia favorable de

la justicia norteamericana, que les reconoce la totalidad de la acreencia, por lo que resulta difícil que acepten esta invitación.

Previendo esta decisión, el proyecto de ley dispone que se les depositará, en una cuenta especial en Nación Fideicomisos en el BCRA, los montos correspondientes ante cada vencimiento, como si hubieran ingresado en el canje, en cumplimiento de la cláusula de *pari-passu*.

MÁS INCERTIDUMBRE Y PRESIONES

Vencido el plazo para un arreglo a fines de julio y caída la posibilidad de un acuerdo entre privados, con la intervención de un grupo de bancos internacionales de primera línea, el proyecto de ley enviado al Congreso terminó de sepultar las esperanzas de los que apostaban a una especie de “default corto”.

Es por ello que a partir de mediados de agosto se profundizó el **escenario de incertidumbre** acerca de cómo se desarrollarían los acontecimientos relativos a este litigio y se acentuaron las presiones sobre diversas variables económicas y financieras.

El **mercado cambiario** fue uno de los principales receptores de esas tensiones. La cotización del dólar en el segmento marginal llegó a los 14 pesos y similar empuje de demanda registraron tanto el “dólar-bolsa” como el “contado con liquidación”, que sirven para hacerse de divisas por parte de los inversores, de manera legal, a través de la operatoria con acciones y títulos públicos.

Ante esta realidad, el Banco Central se vio forzado a **acelerar las minidevaluaciones** del peso en el mercado oficial de cambios.

Cabe destacar que la autoridad cambiaria no había modificado el tipo de cambio a lo largo de julio, acentuando su deterioro en términos reales ante el avance inflacionario.

De todos modos, esta decisión del BCRA no pudo evitar que la brecha que separa la cotización del dólar oficial en relación al paralelo sobrepase el 65% en la segunda mitad de agosto, cuando se ubicaba en torno al 50% a fines de julio.

Paralelamente, vale resaltar que el descenso en un punto porcentual, al 26% anual, de la tasa de interés con que el ente monetario remunera la colocación de Letras (LEBAC) contribuyó a incentivar las mencionadas presiones cambiarias.

Ello se debe a que esta operatoria no pudo cumplir acabadamente con su finalidad de absorber parte de la expansión monetaria que viene registrándose a raíz del financiamiento del Banco Central al Tesoro.

El contexto descrito comienza a impactar, nuevamente, sobre el nivel de **reservas de divisas internacionales**.

Durante el segundo trimestre del año, el mejor en términos estacionales dado que ingresa el grueso de los dólares provenientes de la liquidación del complejo sojero, el Banco Central había logrado fortalecer las reservas en unos U\$S 2.180 millones, hasta alcanzar los U\$S 29.700 millones en junio último. Vale destacar que no se registraba un aumento desde igual período del año 2012.

Hacia mediados de agosto, una serie de factores como la menor venta de divisas por parte de los exportadores, las

importaciones de energía, el pago de deuda externa y la mayor demanda del denominado dólar-ahorro, entre otros, llevaron a que el nivel de las reservas se ubique por **debajo de los 29.000 millones** de dólares.

BONOS Y ACCIONES

En julio último los rendimientos financieros fueron encabezados por las **acciones del sector energético** y, entre los títulos públicos, se destacaron el Cupón PBI en dólares con un alza del 9,9%, los bonos que ajustan por BADLAR con un promedio del 8%, y los Discount en dólares, ley Nueva York, con una suba del 5%.

Ya en agosto, las cotizaciones siguieron registrando **abruptas alzas y bajas** al ritmo de las novedades en torno al litigio por la deuda externa.

Las presiones por dolarizar las carteras de inversión llevaron a un incremento de la demanda de acciones y títulos que operan en mercados internacionales.

El indicador de **riesgo país**, que se encontraba en torno a los 600 puntos en julio, llegó a ubicarse en los 800 puntos en la segunda mitad de agosto.

PERSPECTIVAS

- En el marco de las negociaciones en torno a la deuda externa, el panorama podría complicarse si los bonistas que ingresaron en las reestructuraciones de pasivos anteriores deciden reclamar la aceleración de los vencimientos de los títulos que se mantienen impagos, o en caso de que la justicia estadounidense decida aplicar la figura del desacato.
- A nivel local, y ante la imposibilidad de recurrir al financiamiento internacional, se prevé una profundización de la escasez de divisas, por lo cual se reforzaría el cepo cambiario y se acelerará el ritmo de devaluación de nuestra moneda con el objetivo de proteger el nivel de reservas del Banco Central.

SITUACIÓN

- En el mes de julio último se revirtió el proceso de moderación en los aumentos de precios que se había verificado en los meses precedentes. De todos modos, el nivel inflacionario en 2014 es claramente superior al del año anterior y asciende al 39,4% anual hasta julio, de acuerdo al IPC-Congreso.
- Los indicadores sobre la evolución salarial muestran un deterioro del poder adquisitivo, que se acentúa en algunos sectores productivos como es el caso de la industria manufacturera, de acuerdo a las cifras difundidas por el Indec para el segundo trimestre del año.

EL PROCESO INFLACIONARIO

El aumento de los precios al consumidor a lo largo del corriente año registró su salto mensual más pronunciado en enero, cuando por impulso de la devaluación cambiaria la suba ascendió al 4,6%, de acuerdo a los datos del IPC-Congreso (para el flamante IPCNu del Indec el alza fue del 3,7%). A partir de ese momento el indicador de precios tendió a mostrar incrementos mensuales decrecientes, aunque dentro de un rango elevado por cierto.

En el **último mes de julio**, sin embargo, tal tendencia se revirtió, ya que **el aumento** del 2,5% (siempre según el IPC-Congreso) **fue superior al del mes precedente**. El IPCNu, por su parte, muestra una suba inferior, del 1,4% en julio, pero también cambiando la tendencia a la desaceleración.

El alza de los precios en julio obedeció, principalmente, al impacto de subas en turismo –por razones estacionales–, expensas, combustible y en las tarifas de gas y agua. También por el efecto postergado de incrementos autorizados dentro de los denominados “precios cuidados”.

Con la información del IPC-Congreso al mes de julio se verifica un aumento de precios acumulado en los siete primeros meses del año del 23,2%, cifra que resulta casi 10 puntos superior al aumento que, en igual período, se había registrado en 2013. **La inflación anual**, por su parte, **ascendió a 39,4%**, confirmando el mayor dinamismo del alza de los precios en la situación actual.

La proyección del proceso inflacionario para el resto del año es sumamente incierta, considerando la volatilidad que caracteriza a la coyuntura económica, en particular después de la situación de default parcial que se verificó desde fines de julio último. Un elemento determinante como **es el tipo de cambio** –tanto el oficial como el paralelo– **estará crecientemente sometido a**

intensas presiones alcistas, frente a la debilidad del stock de divisas y la imposibilidad de recurrir al financiamiento externo. La acentuación del proceso recesivo, por otro lado, debería jugar un papel moderador de las remarcaciones de precios, pero las eventuales demandas de reajustes salariales y el incesante incremento del déficit fiscal financiado con emisión monetaria, implican un riesgo latente que podrían impulsar las presiones inflacionarias.

EL MERCADO LABORAL

Salarios. El Índice de salarios que elabora el Indec muestra a junio pasado un incremento anual del 33,5%. Dicho porcentaje, comparado con el aumento de los precios al consumidor para igual período proporcionado por el IPC-Congreso, determina **una caída del 4,6% en el poder adquisitivo del salario**.

Por su parte, la información sobre el salario por obrero en la industria manufacturera que también elabora el Indec, establece una variación nominal para el segundo trimestre del año en curso que, deflactada por el IPC-Congreso correspondiente, establece una contracción del salario real del 8,9% anual; esto es, una disminución mayor al salario promedio de la economía.

Esta situación de deterioro del poder adquisitivo salarial está provocando reclamos con relación a la necesidad de actualizar el mínimo no imponible del impuesto a las ganancias y la demanda de ciertos gremios para reabrir las paritarias que habían negociado en los primeros meses del año. En consecuencia, resulta altamente probable que **los niveles de conflictividad laboral tiendan a elevarse en el futuro próximo**, con mayor intensidad cuando surgen divisiones al interior del movimiento sindical.

Ocupación. La información recientemente difundida sobre la evolución del mercado laboral en el segundo trimestre del año indica que **la tasa de desocupación aumentó a 7,5%** (0,3%

más que en igual período de 2013). También se redujo la tasa de empleo (41,4%), **pero lo más llamativo es la caída de la tasa de actividad**, o sea la cantidad de personas que trabaja o busca trabajo como proporción de la población total. Tal comportamiento estaría indicando un creciente desaliento a la hora de intentar obtener un puesto de trabajo en el mercado laboral.

Los datos del Indec, por su parte, referidos a la situación laboral en la industria en el segundo trimestre, también muestran una tendencia declinante tanto en la cantidad de obreros

ocupados (-2,0%) como en las horas trabajadas (-3,3%), siempre comparando con igual período del año anterior.

Además es visible el significativo incremento que se observa en la cantidad de personal suspendido o afectado por otros mecanismos restrictivos, tales como adelantos de vacaciones, jubilación anticipada, etc. En términos generales, puede señalarse que no hay un proceso de despidos masivos, pero sí una baja sustancial en la demanda de nuevo personal y en consecuencia una **disminución gradual en la cantidad de mano de obra ocupada**.

PERSPECTIVAS

- En términos inflacionarios, la agudización del proceso recesivo que se registra mes a mes debería jugar un papel moderador, pero el fuerte incremento del déficit fiscal financiado con emisión monetaria y las presiones sobre el tipo de cambio, en particular después del default selectivo o parcial, que padece la economía argentina, implican un riesgo potencial importante sobre la aceleración de los ajustes de precios.
- Los crecientes problemas que se observan en la coyuntura económica, más específicamente en el nivel de actividad y en la tasa de inflación, proyectan también una profundización de los desequilibrios en el mercado laboral, tanto en el mantenimiento de la ocupación como en la evolución del salario real.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- La inesperada caída de los precios agrícolas –al menos en su magnitud– se une a los factores que configuran una difícil situación en los distintos frentes macroeconómicos.
- La no resolución del conflicto con los *holdouts* y la incertidumbre acerca de las decisiones de política que a ese respecto tomarán las autoridades económicas constituye un complicado marco para la toma de decisiones en vísperas del inicio de la campaña de la cosecha gruesa 2014/15, que agrava el de por sí incierto panorama agropecuario.

ABUNDANCIA EN LOS MERCADOS DE GRANOS

El comportamiento del clima, que podría haber afectado los cultivos de la cosecha gruesa en los países del hemisferio norte, especialmente de los Estados Unidos, y atenuado la tendencia decreciente de los precios, fue muy favorable a su evolución, por lo que los precios alcanzaron mínimos cuyo piso aún se desconoce.

El consultor Pablo Andreani señala que la baja de los precios de estos productos se produce en un momento en el que los consumos están alcanzando cifras récord.

Estima, además, un incremento de las existencias mundiales de trigo, maíz y soja, tomados en conjunto, para la campaña 2014/15, de 44,5 millones de toneladas.

REPERCUSIONES DE LA CAÍDA

Difícil fue para los productores de soja tomar la decisión acerca del momento oportuno para desprenderse de su cosecha cuando la necesidad no apremiaba obligando a la venta inmediata. Por un lado, la caída de los precios provocó pérdidas –o menores beneficios– a aquellos productores que retuvieron su producción, a la espera de mejores oportunidades de comercialización ante la sostenida demanda del mercado interno y/o de cambios en la política cambiaria. Los que, por el contrario, colocaron su producto antes de la baja se vieron favorecidos.

Sin embargo, las renovadas expectativas de devaluación del peso generadas por la escasez de divisas que no tendrá un atenuante en la llegada de capitales externos, torna incierto quienes serán, finalmente, los ganadores.

Por otro lado, se produjo un desconcierto para la fijación de los arrendamientos para la próxima campaña ya que los menores precios impulsaron a los propietarios a exigir mayores

montos, mientras que los arrendatarios se resisten a aceptar esta modificación.

Pero es tal vez la más importante de las consecuencias, la contracción en el uso de insumos a ser aplicados en la próxima campaña, si se tiene en cuenta las menores ventas de agroquímicos declaradas por los vendedores. A esto se suma la falta de incentivos para la rotación de los cultivos.

PRECIOS CÁRNEOS EN LINIERS

El incremento de precios del ganado verificado en el mercado de Liniers, alcanzó entre el 10 y el 15% en dos semanas del mes de agosto, y desde el mes de enero sufrió una variación del 43.10% en términos nominales, medido por el Índice Novillo de Liniers. Ello volvió a poner en cuestión las medidas de posible adopción frente a su importancia en el proceso inflacionario que se viene agudizando, aún con la vigencia de los “precios cuidados” acordados sólo para algunos productos de la canasta de alimentos.

De hecho, el Subsecretario de Comercio, prohibió, a fines del mes de agosto, las exportaciones de carne por quince días, medida que, sin embargo, atenuó permitiendo la salida de algunos embarques. El objetivo buscado, teóricamente, era el desvío de la carne para exportación hacia el mercado interno, incrementando la oferta, cuya contracción había sido el motivo del incremento de precios.

La medida es muy discutida por los analistas debido a que el volumen de exportaciones es de por sí muy restringido, representando menos del 6% de la producción, y el impedimento es interpretado más como una medida de presión para el sector, que como la búsqueda de un resultado significativo en la baja de los precios. En el mismo sentido podría interpretarse la afirmación del Subsecretario de Comercio en relación a la eventual adopción de alguna medida para la regulación del mercado de Liniers.

INCERTIDUMBRE EN LAS EXPORTACIONES CÁRNEAS

La Comisión Europea informó a la Argentina que aceptó los “procedimientos y criterios locales” para emitir certificados de autenticidad de conformidad con sus normas, lo que permitirá al país acceder al contingente europeo de carne vacuna de cuota feedlot, criada en corrales, conocida como cuota 481.

A pesar de la aseveración del ministro del área en relación con la posibilidad que ofrece dicha cuota de acceder al mercado europeo en condiciones más que ventajosas, en el sentido de que esas potenciales exportaciones provenientes de la producción de feed lots, no competirían con el abastecimiento del mercado interno, las restricciones recientes parecen ensombrecer las perspectivas de incremento de las exportaciones y,

por ende, la reactivación de los frigoríficos exportadores y la recuperación de los niveles de ocupación de la mano de obra en el sector.

Esta presunción se ve reforzada por el hecho de que, desde que se inició la regulación de las exportaciones a través del requisito de obtención de los ROE rojos, las exportaciones fueron en gradual descenso y no se cumplió en ninguno de los últimos siete años con los envíos enmarcados en la cuota Hilton, también un espacio de mercado privilegiado, con precios altamente remunerativos.

Sin embargo, la restricción externa y la escasez de divisas haría razonable esperar que esa oportunidad, así como la de mayores exportaciones a Rusia de carne de calidad, se aproveche en su plenitud a partir del 2015.

PERSPECTIVAS

- El sector productor de granos se posiciona, frente a la campaña 2014/15 y en términos generales, sin demasiadas expectativas optimistas ya que prevé que los precios internacionales no experimentarán recuperaciones significativas y que no habrá cambios en la dirección de la política dirigida al sector.
- Buena parte de los actores depositan sus esperanzas en un cambio de política económica a partir del 2016. La medida más esperada por el sector para el futuro es la reducción de los derechos de exportación de los distintos granos y de la carne.
- El hecho de que los terneros del próximo servicio nacerán con el próximo gobierno, permite suponer una mayor inversión en ganadería.
- Mientras, es dable esperar que las inversiones en los cultivos se vean reducidas afectando el posible nivel de producción y de la productividad del suelo, en la medida que se siga priorizando la soja, en detrimento de la recomendable rotación.
- Una posible alternativa, siempre y cuando se registren señales favorables a su producción, es el etanol de maíz que, a un tiempo, estimularía el cultivo, restando suelo de la soja, y sustituiría importaciones de combustible.

[Más información – consulte Anexo /](#)

SITUACIÓN

- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió 71,1% en junio último, nivel muy similar al del mes anterior (70,8%) y al de junio de 2013 (71,5%), completando un primer semestre con frecuentes subas y bajas.
- La producción de la industria automotriz continúa en baja, con un nivel de producción en julio inferior en 31,4% respecto de igual mes de 2014 y una contracción interanual de 23,3% en el período enero-julio del corriente año, bajo la influencia conjunta de la debilidad en los mercados interno y externo.
- En junio se frenó la tendencia decreciente del acumulado anual en la actividad de la industria de la construcción, la cual tuvo en la primera mitad del corriente año una disminución de 2,4% frente al mismo lapso de 2013.

BAJA EN PRIMER SEMESTRE

En **junio** último la producción manufacturera –medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec– presentó, sin estacionalidad, un incremento de 2,1% respecto del mes anterior y una contracción de 1,2% frente a junio de 2013.

En términos interanuales y con estacionalidad, en el **segundo trimestre** del año el EMI tuvo un retroceso de 3,2%, luego de una baja de 3,1% en el primer trimestre.

En términos **desestacionalizados**, en el segundo trimestre del año el indicador mostró una variación nula con relación al trimestre precedente, después de una disminución de 0,4% en el primer trimestre respecto del anterior.

En el **primer semestre del año**, tanto con estacionalidad como sin ésta, el EMI presentó una **reducción de 3,2%**.

La encuesta cualitativa industrial del Indec, que mide **expectativas de las empresas**, exhibió sus previsiones para el **tercer trimestre de 2014** respecto de igual lapso de 2013, que arrojaron entre otros los siguientes resultados:

- el 16,2% de las firmas estima una baja de la **demanda interna**, 13,1% aguarda un incremento y el resto no prevé cambios;
- el 19,2% de las empresas anticipa una suba de sus **exportaciones**, 16,2% pronostica una disminución y el resto no estima cambios;
- el 17,5% de las firmas aguarda una baja de los **stocks de productos terminados**, 4,1% prevé un aumento y el resto no anticipa cambios;

- el 3,5% de las empresas pronostica una contracción en la **dotación de personal**, 1% estima un incremento y el resto no espera cambios, y

- el 11,1% de las firmas aguarda una reducción de la **cantidad de horas trabajadas**, 7,1% anticipa un aumento y el resto no prevé cambios.

Exceptuando las exportaciones, puede observarse que para el resto de las variables prevalecen variaciones que apuntan a una tendencia decreciente del nivel de actividad.

EVOLUCIÓN POR BLOQUES SECTORIALES

Observando la evolución interanual de la producción manufacturera en forma desagregada, se aprecia que **seis bloques** presentaron aumento, mientras que otros seis bloques mostraron una suba.

Los bloques sectoriales con **incremento de su producción** en el primer semestre, frente a igual período de 2013, fueron los siguientes:

- industrias metálicas básicas (9,1%), con aumento debido a la producción de acero crudo (11,6%), ya que en aluminio primario no se observó variación;
- edición e impresión (6,5%), industria textil (3,0%), industria del tabaco (2,4%), alimentos y bebidas (1,3%) y refinación de petróleo (0,8%).

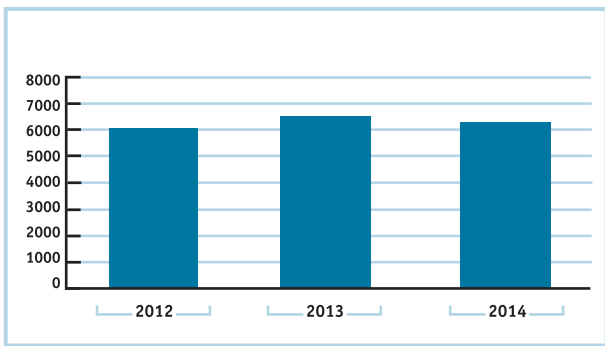
En el importante bloque de alimentos y bebidas se destacaron las subas en molienda de cereales y oleaginosas (5,8%) y

carnes rojas (3,8%). En cambio, hubo bajas en azúcar y productos de confitería (-8,1%) y lácteos (-3,5%).

Por otro lado y en la misma comparación, arrojaron una **reducción** los siguientes bloques:

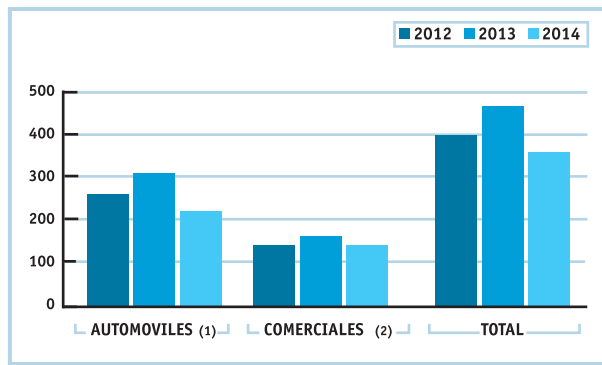
- industria automotriz (-20,5%), productos de caucho y plástico (-6,3%), industria metalmecánica en general (-5,8%), papel y cartón (-1,5%), productos minerales no metálicos (-0,5%) y sustancias y productos químicos (-0,2%).

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



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

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



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

PERSPECTIVAS

- La desaceleración del mercado interno, el estancamiento de la economía brasileña y el elevado nivel de incertidumbre existente, constituyen factores que tienden a configurar un cuadro decreciente del nivel de actividad en las industrias manufacturera y de la construcción.

SITUACIÓN

- En un contexto de continua reducción de los volúmenes comerciados, en julio último el balance comercial arrojó un superávit de u\$s 803 millones, monto superior en 114% al resultado de igual mes de 2013.
- El déficit del balance energético en los primeros siete meses del año alcanzó a u\$s 4.222 millones, superando en 7% el saldo obtenido en el mismo período del año precedente.
- Las autoridades económicas dispusieron agilizar las operaciones de importación de bienes de capital usados, especificando una lista de este tipo de bienes, utilizados por diversas industrias.

FUERTE CAÍDA DE LOS PRECIOS DE EXPORTACIÓN

El **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** confeccionado por el Banco Central mide la evolución de las cotizaciones de nuestros principales productos de exportación.

En **julio** último, el IPMP **disminuyó 3,4%** respecto del mes anterior, debido mayormente a bajas de los valores de los granos y sus derivados.

Además de la evolución de los principales granos, se destacaron por su incidencia las caídas de los precios del maíz (-9,7%), trigo (-8,5%), petróleo crudo (-2,9%), cebada (-0,2%) y acero (-0,4%).

En cambio, aumentaron las cotizaciones de aluminio primario (5,9%), carne bovina (13,7%), cobre (4,3%) y oro (2,5%).

En comparación con el nivel de **julio de 2013**, el indicador cayó 12,1%.

Interesa apreciar la caída registrada en los **precios de los principales granos y sus derivados** en los recientes meses de junio y julio, respectivamente, frente al mes anterior:

- los porotos de soja cayeron 1,2% y 6,8%;
- el aceite de soja tuvo bajas de 3,0% y 5,1%;
- los *pellets* de soja disminuyeron 4,4% y 9,2%;
- el maíz cayó 6,9% y 9,7%;
- el trigo tuvo reducciones de 8,4% y 8,5%.

NUEVA DEMANDA DE ALIMENTOS

Ante el conflicto entre Rusia y Ucrania y las sanciones recibidas, Moscú adoptó como represalia la **prohibición de importación** de productos alimenticios provenientes de la Unión Europea, Estados Unidos, Australia, Canadá y Noruega.

Ante la necesidad de compensar dichas compras, Rusia se halla dispuesta a importar –y ya en lo inmediato– alimentos de terceros países, entre ellos, la Argentina.

Se mencionan especialmente como **potenciales productos** a comerciar los lácteos, carne bovina, frutas, carne aviar y porcina, verduras y pescados.

Por otra parte, se estima que el actual estado de la relación entre la Argentina y Rusia como **“socios estratégicos”** podría verse reafirmada a raíz de esta nueva coyuntura comercial.

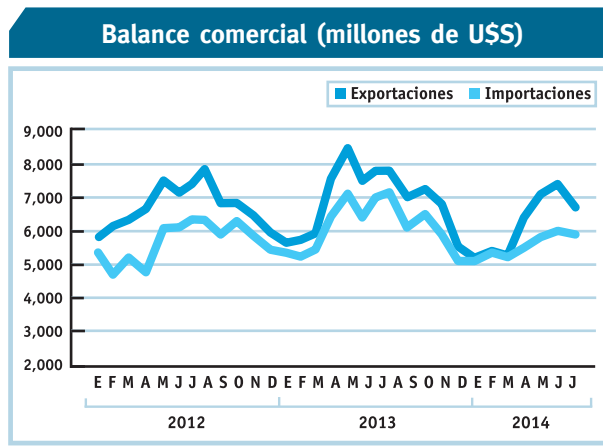
SOBRE LIQUIDACIÓN DE EXPORTACIONES

El Ministerio de Economía, mediante su Resolución 451, amplió los plazos que tienen las empresas con **casa matriz en la Argentina** para liquidar las divisas provenientes de las exportaciones a firmas vinculadas (filiales) en otros países.

Hasta ahora, dichas empresas estaban obligadas a ingresar las divisas al sistema financiero local en un plazo no mayor a los 30 días corridos, contados a partir de la fecha de embarque.

Además de encontrarse radicada en el país, la casa matriz deberá cumplir la condición de **consolidar sus estados**

contables como empresa controlante en la Argentina y ambas empresas **no deberán ser** exportadoras de cereales y oleaginosas.



Fuente: INDEC.

PERSPECTIVAS

- Ante la contracción de las exportaciones de la industria automotriz, existe expectativa sobre una posible recomposición de las colocaciones a raíz del reciente acuerdo bilateral sobre este tema, si bien ello está relativizado por las escasas perspectivas de crecimiento de la economía brasileña en el corriente año.
- A raíz de las quejas presentadas por diversos países -Unión Europea, EE. UU. y Japón- en la Organización Internacional de Comercio (OMC) por la aplicación de licencias de importación no automáticas, una instancia de este organismo falló en contra de nuestro país, decisión ésta que es posible de apelación.

[Más información – consulte Anexo /](#)

SITUACIÓN

- La recaudación tributaria del mes de julio de 2014 alcanzó los \$ 107.089,9 millones, siendo 33,4% más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con un incremento del 5,8% respecto a junio de 2014.
- La recaudación acumulada de los siete primeros meses del año alcanzó la suma de \$ 656.274,0 que representó un incremento del 34,7% respecto a igual período de 2013.
- Con el resultado del mes de junio de 2014 el primer semestre del año cierra con un Resultado Financiero acumulado negativo de \$ 37.291,30 que duplica el resultado de igual signo obtenido en igual período de 2013.

LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE JULIO 2014

La recaudación tributaria del mes de julio de 2014 alcanzó los \$ 107.089,9 millones, siendo 33,4% más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con un incremento del 5,8% respecto a junio de 2014. Se destacaron en el mes la variación de la recaudación del IVA, Ganancias, y derechos de Exportación.

La recaudación del impuesto a las Ganancias alcanzó \$ 21.930,0 millones con un crecimiento interanual de 40,1%.

Este mes el incremento interanual obedece al aumento de ingresos debido a los mayores pagos tanto en concepto de retenciones, como de anticipos de las sociedades.

Los ingresos del IVA Neto alcanzaron en julio a \$ 27.999,7 millones con una variación interanual de 29,9%. El IVA Impositivo creció 29,3%, al recaudar \$ 19.262,3 millones, en tanto que el IVA Aduanero recaudó \$ 9.137,4 millones que representaron un incremento del 33,0%. A su vez, tuvieron una importante caída las devoluciones pagadas a los exportadores y a los productores agropecuarios.

Por su parte, los ingresos por Derechos de Exportación alcanzaron \$ 9.362,6 millones, presentando un incremento de 65,5% respecto de julio de 2013. La recaudación de Derechos de Importación, por su parte, alcanzó la suma de \$ 2.698,9 millones, con una variación interanual positiva de 21,5%.

Los ingresos del impuesto a los Créditos y Débitos en Cuenta Corriente alcanzaron a \$ 6.925,5 millones con una variación interanual positiva de 36,1%, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas.

En cuanto al Sistema de Seguridad Social los Recursos Presupuestarios, que contienen los conceptos que son derivados exclusivamente a Organismos del Estado alcanzaron \$ 32.060,7 millones con una variación interanual de 24,1%, debido al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.

Desde el punto de vista de la distribución, durante el mes de julio la Administración Nacional se vio favorecida en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 47.102,4 millones, que le significaron un incremento del 40,0% en relación a julio de 2013 y continúa siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan.

En tanto el Sistema de Seguridad Social incrementó sus ingresos un 22,1%, al corresponderle \$ 30.700,2 millones, y las Provincias por su parte recibieron la suma de \$ 25.064,6 millones, que representaron un incremento del 32,5%.

La recaudación acumulada de los siete primeros meses del año alcanzó la suma de \$ 656.274,0 que representó un incremento del 34,7% respecto a igual período de 2013.

RESULTADO FISCAL ACUMULADO DE JUNIO 2014

En el mes de junio de 2014 el Sector Público Nacional obtuvo un Resultado Fiscal Primario, medido en Base Caja arrojó un déficit de \$ 286,8 millones. Asimismo, en el primer semestre del año, el Superávit Primario ha alcanzado la suma de \$2.211,2 millones.

En junio, los recursos totales se elevaron 55,6% anual, principalmente por los mayores Ingresos Tributarios. Se destacan

los aumentos observados en Ganancias del 33,7% anual y Derechos de Exportación de 107,3% anual.

El Gasto Primario, por su parte, aumentó en el mes un 56,5%, fundamentalmente por los Gastos en Consumo y Operación y las Transferencias Corrientes al Sector Privado. Los primeros se incrementaron tanto por las alzas en Remuneraciones en 55,2%, como por la de Bienes y Servicios que alcanzó a 52,8%, mientras que las segundas aumentaron principalmente por los mayores recursos aplicados en los programas asociados al sostenimiento de tarifas a la energía eléctrica. Las Asignaciones Familiares, donde se encuentra

incluida la Asignación Universal por Hijo también mostraron alzas considerables.

Los Gastos de Capital crecieron en el mes un 58,5% anual, por las mayores erogaciones en Inversión Financiera, que se incrementaron en \$ 1.011,8 millones impulsadas por el programa PRO.CRE.AR.

Con el resultado del mes de junio de 2014 el primer semestre del año cierra con un Resultado Financiero acumulado negativo de \$ 37.291,30 que duplica el resultado de igual signo obtenido en igual período de 2013.

PERSPECTIVAS

- Las perspectivas en materia fiscal no han variado, sino que siguen una tendencia que se viene registrando en los últimos meses, de un deterioro creciente al influjo de una inflación pronunciada, un nivel de actividad que está impactada por varios frentes y un flujo de recursos internos acicateados por las otras variables y de recursos externos muy bajo.
- Por cierto el horizonte plantea numerosos interrogantes cuyas respuestas dependerán de las decisiones políticas que se tomen para tratar de encauzar las variables antes mencionadas.

[Más información – consulte Anexo /](#)

SITUACIÓN

- Causó especial preocupación a nivel global la difusión oficial de los últimos datos sobre el producto interno bruto (PIB) en los países de la Eurozona, los cuales indican una variación nula para el segundo trimestre del año.
- En Estados Unidos, la titular de la Reserva Federal se refirió a las bajas que viene mostrando la tasa de desempleo, señalando las insuficiencias que tendría esa tasa ya que la crisis de los últimos cinco años marginó a millones de trabajadores, desalentados o estancados en empleos de media jornada, hechos que no son capturados en la tasa de desempleo por sí sola.
- La presidenta de la Reserva Federal expresó que se debería actuar con cautela al determinar cuándo la economía esté lo suficientemente fuerte como para subir las tasas de interés, habiendo señalado que prefiere correr el riesgo de un aumento temporal de la inflación antes que adoptar demasiado pronto un freno de la economía.

ESTANCAMIENTO EN LA EUROZONA

El crecimiento de la Eurozona en el segundo trimestre del año se estancó, con un **crecimiento porcentualmente nulo de su producto interno bruto (PIB)**.

Hace un año que el bloque de 18 países salió de una recesión de seis trimestres, pero los nuevos datos debilitan las perspectivas de un repunte sólido y podrían afectar las metas fiscales de muchos de sus miembros, que aplican ya severos ajustes.

En el trimestre abril-junio del corriente año y respecto del trimestre precedente, la evolución de las tres principales economías de la Eurozona, fue la siguiente:

- **Alemania** tuvo una contracción de 0,2%, al presentar las exportaciones y la inversión como sectores particularmente débiles;
- **Francia** volvió a mostrar un crecimiento nulo por segundo trimestre consecutivo, e
- **Italia** volvió a caer en recesión por tercera vez desde 2008, al contraerse 0,2%.

Por otro lado, existe preocupación por los **bajos niveles de inflación**, lindantes con la deflación en algunos casos o que ya constituyen deflación en otros.

Después de una tasa de inflación en la Eurozona de 0,5% en junio, se registró **0,4% en julio** –la menor tasa desde octu-

bre de 2009–, estimándose que influyó la caída de precios de las energías.

A nivel anual, la inflación ha caído por debajo de la meta del 2% del Banco Central Europeo. Además, la tasa de inflación es **declinante**, proceso iniciado hacia fines de 2011.

Se ha observado que ocho países de la Unión Europea (UE) ya estaban sufriendo un proceso deflacionario en marzo pasado, entre ellos, España, Bulgaria, Grecia, Suecia, Portugal y Croacia.

EL ENFOQUE DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

Según declaraciones recientes del presidente del Banco Central Europeo (BCE), en los últimos meses el impulso de crecimiento se ha desacelerado, según manifestó tras la reunión del Consejo de Gobierno del BCE, que **mantuvo la tasa de interés de referencia** en el mínimo histórico de 0,15%.

De acuerdo al **diagnóstico del BCE**, continúa observándose una recuperación económica moderada y desigual en la Eurozona, con baja inflación y expansión monetaria y del crédito más lenta. En síntesis, la recuperación continúa siendo **“débil, frágil y desigual”**.

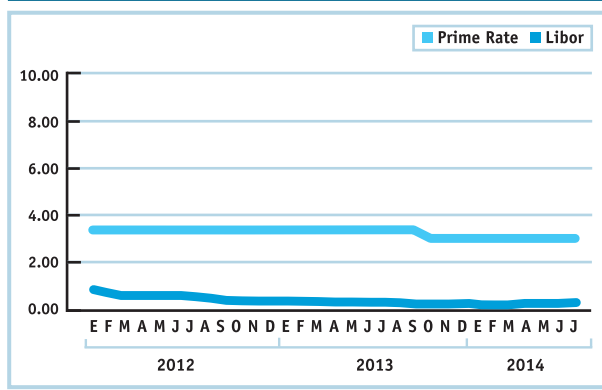
El titular del Banco subrayó que continuará la **política monetaria de estímulos**, que incluirá en septiembre próximo la puesta en marcha de un programa de operaciones de refinanciación a largo plazo. Asimismo, el BCE está traba-

jando con vistas a reactivar el programa de compras de paquetes de préstamos a PyME.

En este orden, expresó que el Consejo de Gobierno del BCE apoya de forma unánime el compromiso para utilizar **medidas no convencionales** en caso de ser necesario para afrontar riesgos de un período demasiado prolongado de baja inflación.

Esa unanimidad también se verifica con respecto a la **inflación futura**, la cual se estima que se mantendrá baja durante 2014 y no se espera una reversión hasta 2016.

Tasas de Interés en el Mercado Mundial (1)



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

PERSPECTIVAS

- Existen fuertes expectativas con respecto a la evolución del nivel de actividad en la Eurozona, en especial considerando el giro de política anunciado por el titular del Banco Central Europeo, quien incluso instó a los gobiernos del bloque a asumir una postura más activa para alentar el crecimiento económico.
- Ante la perspectiva de un estancamiento de la economía de Brasil en el corriente año, se aguarda a observar si rendirán fruto las medidas oficiales de estímulo adoptadas, entre ellas, la expansión del crédito y la reducción de impuestos a PyME.
- La Cepal-Onu bajó su estimación de crecimiento para América Latina y el Caribe en 2014 a 2,2%, debido a la debilidad de la demanda interna y las exportaciones, la insuficiente inversión y un limitado espacio para instrumentar políticas de reactivación.

[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
2012						
I.	4,6	3,7	6,4	10,7	3,5	3,9
II.	-1,5	-10,5	3,7	5,2	-9,0	-12,3
III.	0,2	-7,3	3,1	6,3	-7,7	-8,5
IV.	0,9	-3,7	3,8	4,6	-8,5	-2,8
Año	0,9	-4,7	4,2	6,5	5,9	-5,2
2013						
I.	1,5	-0,4	6,7	3,8	-11,4	-2,6
II.	5,5	9,6	5,2	6,3	4,5	7,8
III.	3,4	1,7	4,9	7,1	-1,3	4,9
IV.	1,4	-2,4	0,4	6,7	-7,8	2,1
Año	2,9	1,9	4,3	6,0	-3,8	3,0
2014						
I.*	-0,2	-3,8	-1,2	3,4	-6,4	1,9

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

Fuente: INDEC.

Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (Saldos a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en U\$S	Total (**)	en \$	en U\$S
2013 Junio	218.250	600.249	8.218	644.537	395.320	4.904
Julio	225.632	614.842	8.210	660.094	402.596	4.559
Agosto	234.227	609.176	8.029	653.718	406.608	4.496
Septiembre	231.291	646.770	8.166	694.116	429.268	4.153
Octubre	231.682	659.503	8.127	707.570	438.690	4.029
Noviembre	232.648	673.896	8.190	724.156	450.129	3.813
Diciembre	257.709	688.487	8.562	744.294	469.066	3.616
2014 Enero	246.646	700.671	8.972	772.658	476.850	3.666
Febrero	240.613	696.933	8.758	765.970	477.211	3.575
Marzo	237.557	712.117	8.349	779.031	477.617	3.685
Abril	237.496	716.864	7.880	779.972	477.818	3.986
Mayo	239.679	734.577	8.526	803.496	480.884	4.121
Junio	249.826	726.061	8.602	796.082	480.372	4.157
Julio	266.968	755.643	8.248	823.418	494.938	4.264

(*) 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 (%)
2013 Junio	132,43	134,93	125,07	130,91	2,08
Julio	135,81	137,40	127,68	133,93	2,31
Agosto	138,38	138,75	130,94	136,47	1,90
Septiembre	140,71	142,11	135,91	139,68	2,35
Octubre	142,50	145,42	136,90	141,52	1,32
Noviembre	145,71	153,36	137,69	144,91	2,39
Diciembre	147,14	155,35	139,84	146,63	1,19
2014 Enero	148,88	159,30	143,16	149,17	1,73
Febrero	151,17	162,77	147,98	152,34	2,12
Marzo	153,69	170,41	154,34	156,76	2,91
Abril	163,76	175,84	158,73	164,52	4,95
Mayo	167,58	187,45	162,51	169,68	3,14
Junio	171,12	194,39	169,67	174,77	3,00

(*) 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
2013 Julio	198,4	-1,7	-12,1
Agosto	192,0	-3,2	-17,6
Septiembre	194,4	1,3	-17,2
Octubre	194,2	-0,1	-13,3
Noviembre	191,0	-1,6	-12,6
Diciembre	190,1	-0,5	-13,3
2014 Enero	188,2	-1,0	-12,0
Febrero	196,0	4,1	-7,7
Marzo	192,1	-2,0	-5,9
Abril	190,7	-0,7	-1,7
Mayo	191,4	0,4	-5,0
Junio	184,9	-3,4	-8,3
Julio	174,0	-5,9	-12,1

(*) El IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses. // Fuente: B.C.R.A.

Nota: En esta actualización, se amplió la cobertura incluyendo al oro dada la representatividad de este producto en las exportaciones de nuestro país. Dado este cambio, se recalculó la serie histórica incorporando este criterio.

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2013			2014		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
Enero	5.665	5.385	280	5.231	5.196	35
Febrero	5.743	5.223	521	5.393	5.349	44
Marzo	5.968	5.458	510	5.253	5.211	42
Abril	7.565	6.414	1.151	6.398	5.472	926
Mayo	8.429	7.091	1.338	7.117	5.858	1.259
Junio	7.551	6.396	1.155	7.387	6.008	1.379
Julio	7.828	7.058	770	6.723	5.920	803
Agosto	7.735	7.167	568			
Septiembre	6.995	6.146	849			
Octubre	7.271	6.561	710			
Noviembre	6.829	5.929	901			
Diciembre	5.447	5.175	272			
Total	83.026	74.002	9.024			

Fuente: INDEC.

Indice de Precios al Consumidor

Período	2013 (1)(2)			2014 (1)(3)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	152,09	1,1	1,1	106,53	3,7	3,7
Febrero	152,84	0,5	1,6	110,17	3,4	7,2
Marzo	153,95	0,7	2,4	113,03	2,6	10,0
Abril	155,07	0,7	3,1	115,05	1,8	11,9
Mayo	156,14	0,7	3,8	116,70	1,4	13,5
Junio	157,44	0,8	4,7	118,21	1,3	15,0
Julio	158,90	0,9	5,7	119,90	1,4	16,7
Agosto	160,23	0,8	6,6			
Septiembre	161,56	0,8	7,4			
Octubre	163,00	0,9	8,4			
Noviembre	164,51	0,9	9,4			
Diciembre	166,84	1,4	10,9			

(1) Cifras provisionales.

(2) Hasta Dic. 2013 base Abril 2008 = 100.

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

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

Período	2012			2013 (1)			2014		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	510,26	0,9	0,9	557,58	1,0	1,0	688,33	4,9	4,9
Febrero	515,30	1,0	2,0	583,68	1,0	2,1	723,94	5,2	10,3
Marzo	521,39	1,2	3,2	589,56	1,0	3,1	741,56	2,4	13,0
Abril	527,29	1,1	4,3	595,22	1,0	4,1	754,31	1,7	14,9
Mayo	532,67	1,0	5,4	602,70	1,2	5,4	768,40	1,8	17,1
Junio	537,96	1,0	6,4	610,21	1,2	6,7	779,97	1,5	18,9
Julio	543,17	1,0	7,5	617,73	1,1	8,0	790,36	1,3	20,5
Agosto	548,79	1,0	8,6	624,72	1,1	9,3			
Septiembre	554,53	1,0	9,7	631,55	1,0	10,4			
Octubre	560,64	1,1	10,9	638,75	1,1	11,7			
Noviembre	565,91	0,9	12,0	646,55	1,2	13,1			
Diciembre	571,77	1,0	13,1	656,17	1,5	14,7			

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

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

Período	2012				2013 (1)				2014			
	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	515,70	630,68	485,35	441,02	584,79	717,96	549,64	485,74	694,87	883,28	645,33	609,75
Febrero	520,99	644,29	488,44	442,96	590,74	725,41	555,19	493,93	728,40	934,45	674,01	667,10
Marzo	527,07	655,12	493,27	449,09	596,82	734,51	560,47	497,17	746,27	948,71	692,83	681,65
Abril	533,06	655,93	500,62	453,90	602,27	738,80	566,22	505,59	759,20	953,26	707,97	692,10
Mayo	538,57	658,91	506,80	457,63	609,93	741,64	575,16	510,70	774,48	975,28	721,47	691,07
Junio	544,01	665,29	512,00	460,86	618,49	749,02	584,03	513,10	786,63	991,98	732,41	695,31
Julio	549,41	667,06	518,35	463,79	625,43	756,58	590,80	519,82	790,36	1.002,71	743,47	698,04
Agosto	555,22	674,26	523,79	466,95	632,13	769,58	595,84	530,40				
Sept.	561,22	683,34	528,99	469,20	638,79	780,57	601,37	539,38				
Octubre	567,41	693,53	534,12	474,39	645,96	794,18	606,83	547,03				
Nov.	572,88	696,76	540,18	477,19	653,51	812,90	611,44	558,00				
Dic.	578,92	704,37	545,80	480,84	662,59	811,87	621,60	574,48				

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

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

Período	2012			2013 (1)			2014		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	544,9	4,8	4,8	651,3	0,4	0,4	802,8	1,7	1,7
Febrero	551,3	1,2	6,0	656,4	0,8	1,2	834,9	4,0	5,7
Marzo	552,4	0,2	6,2	679,8	3,6	4,9	849,2	1,7	7,7
Abril	559,6	1,3	7,6	682,8	0,7	5,3	951,4	7,8	16,1
Mayo	577,5	3,2	11,0	687,4	0,7	6,0	932,0	1,9	18,0
Junio	610,4	5,6	17,4	737,8	7,3	13,1	940,6	0,9	18,9
Julio	619,4	1,5	19,1	737,1	-0,1	13,0	984,9	4,7	24,5
Agosto	627,7	1,3	20,6	751,4	2,3	15,9			
Septiembre	630,9	0,5	21,3	769,2	2,3	17,9			
Octubre	643,8	2,0	23,8	773,3	0,6	18,6			
Noviembre	647,0	0,5	24,4	778,1	0,6	19,3			
Diciembre	648,3	0,2	24,6	788,5	1,1	20,9			

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

Colección Bicentenario



Economía y Crisis Internacional. Impacto en la República Argentina.

Autores: Mario Damill, Roberto Frenkel, Daniel García Delgado, Juan Carlos Herrera, Jorge Remes Lenicov, Dante E. Sica.

Director de la obra: Ignacio Chojo Ortiz

224 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$80

El Perito Moreno en Londres y las relaciones exteriores de principios de siglo XX.

Autora: Susana Irene Rato de Sambucetti

325 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$90

Cuentos y Poesías.

Autor: Obra Colectiva

259 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$64

La administración en la Argentina y el mundo - Pensadores y pensamientos a comienzos del siglo XXI

Autor: Marta Estela Acuña, Luis María Gabancho, Juan José Gilli

268 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$80

Tribunal Fiscal de la Nación.

A los 50 años de su creación.

• **Volumen I. *Visión histórica. Sus protagonistas. Marco normativo. Actividad institucional. Actual integración.***

Autores: Varios

411 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$100

• **Volumen II. *Jurisdicción. Competencia. Procedimiento. Temas de Derecho Tributario. El Contencioso Tributario en América.***

Autores: Varios

660 páginas. Precio exclusivo a matriculados: \$120

Viamonte 1549 - Stand Hall Central y Sector Publicaciones

SEDES: Ayacucho 652 / Flores: D. Alvarez 11/ Belgrano: V. del Pino 2888 / P. Patricios: Caseros 3241

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



La capacitación profesional que usted necesita

Servicio de información y asesoramiento

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

 **trivia**
[SERVICIOS PROFESIONALES]

Más información en www.triviasp.com.ar

Desarrollado y avalado por:



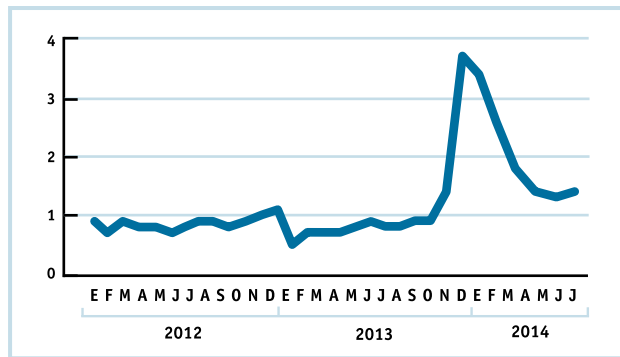
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

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

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.

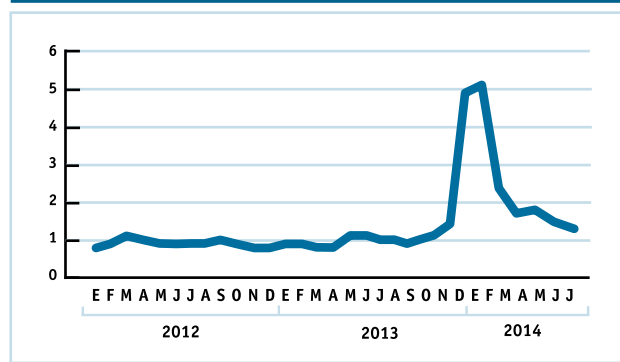
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



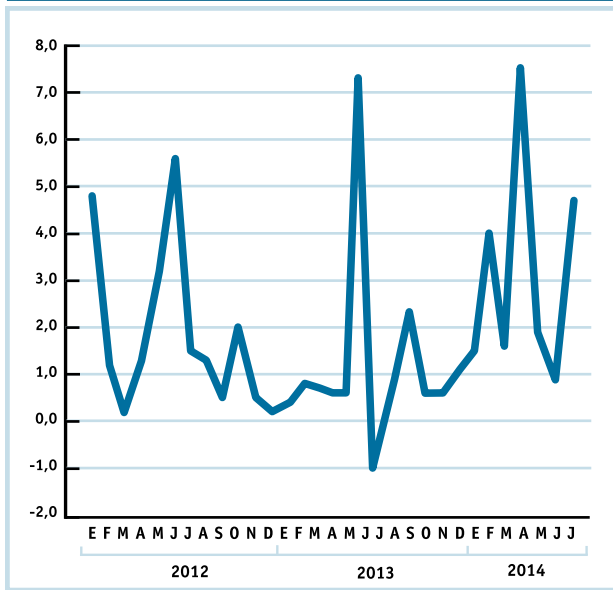
Fuente: INDEC.

Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

Costo de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

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

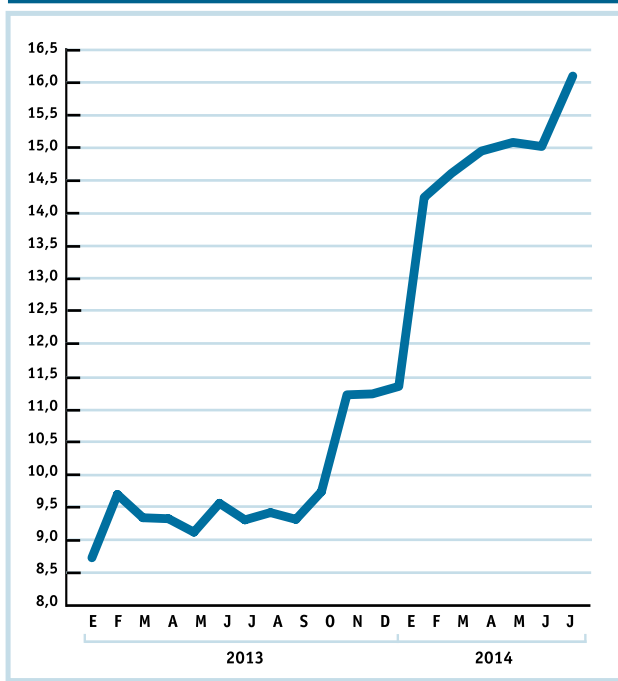
Año	2013	2014
Enero	8,676	11.348
Febrero	9,660	14.245
Marzo	9,298	14,621
Abril	9,283	14,901
Mayo	9,074	15,130
Junio	9,523	15,027
Julio	9,265	16,168
Agosto	9,378	
Septiembre	9,273	
Octubre	9,704	
Noviembre	11,208	
Diciembre	11,287	

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

	Trigo	Maíz	Soja
2013 Julio	317	292	573
Agosto	313	260	512
Septiembre	320	221	513
Octubre	315	222	540
Noviembre	355	212	520
Diciembre	312	215	539
2014 Enero	290	216	522
Febrero	301	222	542
Marzo	339	235	566
Abril	335	233	563
Mayo	350	230	576
Junio	317	219	563
Julio	296	200	532

SECTOR AGROPECUARIO

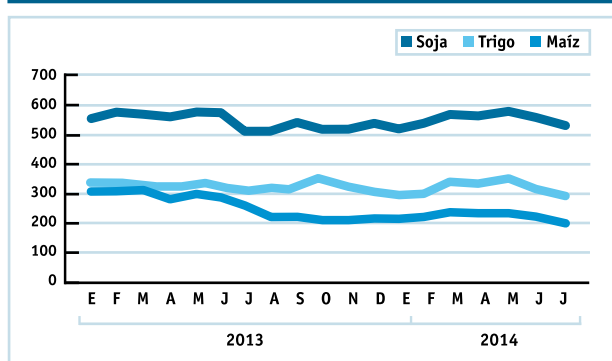
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(*) 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.

ECONOMÍA INTERNACIONAL

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

2012		2013		2014	
Enero	76	Enero	91	Enero	102
Febrero	81	Febrero	92	Febrero	102
Marzo	83	Marzo	94	Marzo	103
Abril	80	Abril	97	Abril	102
Mayo	78	Mayo	100	Mayo	102
Junio	79	Junio	99	Junio	101
Julio	78	Julio	98	Julio	103
Agosto	78	Agosto	98	Agosto	
Septiembre	78	Septiembre	98	Septiembre	
Octubre	80	Octubre	98	Octubre	
Noviembre	82	Noviembre	102	Noviembre	
Diciembre	89	Diciembre	105	Diciembre	

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

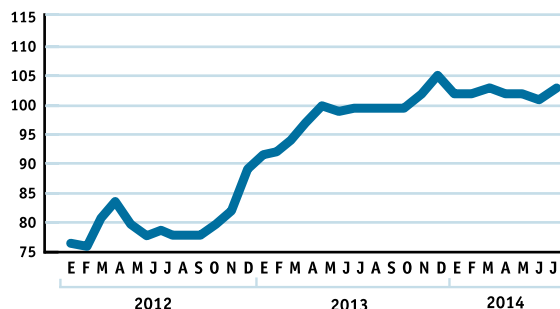
ECONOMÍA INTERNACIONAL

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

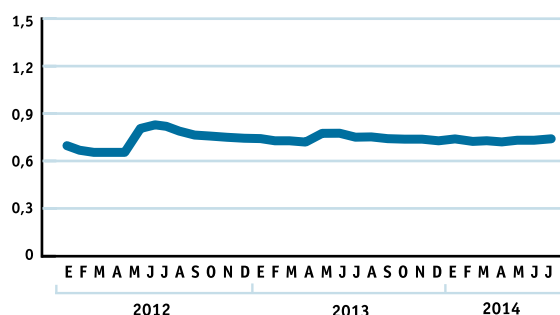
	Libor	Prime rate
2012 Julio	0,72	3,25
Agosto	0,71	3,25
Septiembre	0,64	3,25
Octubre	0,53	3,25
Noviembre	0,52	3,25
Diciembre	0,45	3,25
2013 Enero	0,45	3,25
Febrero	0,45	3,25
Marzo	0,43	3,25
Abril	0,42	3,25
Mayo	0,41	3,25
Junio	0,41	3,25
Julio	0,40	3,25
Agosto	0,39	3,25
Septiembre	0,36	3,25
Octubre	0,35	3,00
Noviembre	0,35	3,00
Diciembre	0,35	3,00
2014 Enero	0,34	3,00
Febrero	0,33	3,00
Marzo	0,33	3,00
Abril	0,32	3,00
Mayo	0,32	3,00
Junio	0,32	3,00
Julio	0,33	3,00

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

Yen / U\$S



Euro / U\$S



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

2012		2013		2014	
Enero	0,764	Enero	0,736	Enero	0,741
Febrero	0,750	Febrero	0,766	Febrero	0,724
Marzo	0,750	Marzo	0,766	Marzo	0,726
Abril	0,756	Abril	0,759	Abril	0,721
Mayo	0,809	Mayo	0,770	Mayo	0,733
Junio	0,814	Junio	0,768	Junio	0,730
Julio	0,813	Julio	0,752	Julio	0,747
Agosto	0,795	Agosto	0,757	Agosto	
Septiembre	0,779	Septiembre	0,739	Septiembre	
Octubre	0,774	Octubre	0,737	Octubre	
Noviembre	0,769	Noviembre	0,736	Noviembre	
Diciembre	0,758	Diciembre	0,727	Diciembre	

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

SECTOR EXTERNO

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

Denominación	Valor		Variación
	2013 (1)	2014 (2)	%
TOTAL	48.320	43.501	-10
* Productos primarios	13.183	9.730	-26
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	16.000	17.220	8
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	15.618	13.546	-13
* Combustibles y energía	3.519	3.004	-15

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

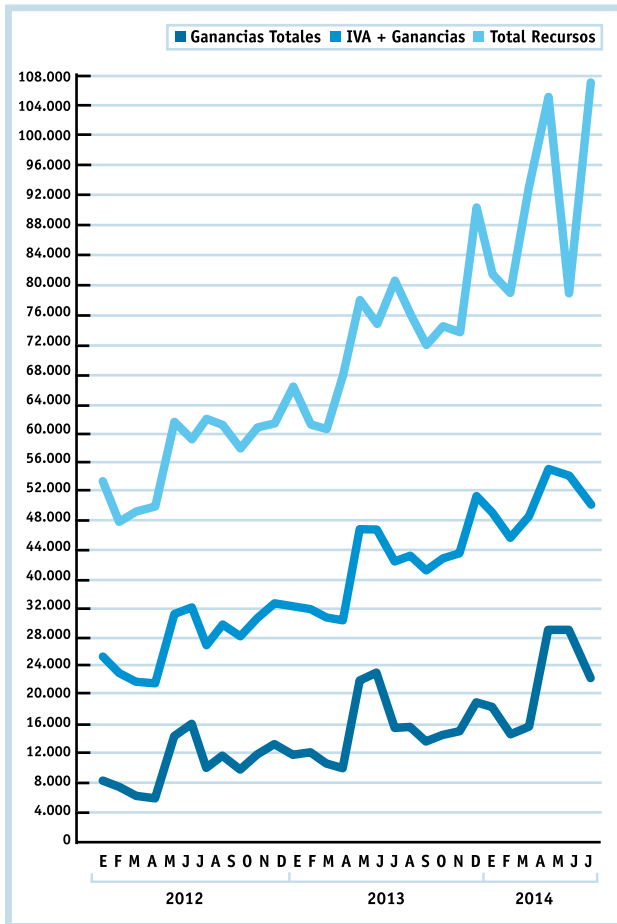
Importaciones por grandes rubros (Enero - Julio 2014 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2013 (1)	2014 (2)	%
TOTAL	42.797	39.014	-9
* Bienes de capital	6.638	7.063	6
* Bienes Intermedios	11.307	10.854	-4
* Combustibles y lubricantes	7.462	7.226	-3
* Piezas y accesorios para bienes de capital	9.130	7.585	-17
* Bienes de consumo	4.290	3.846	-10
* Vehículos automotores de pasajeros	3.858	2.314	-40
* Resto	113	128	13

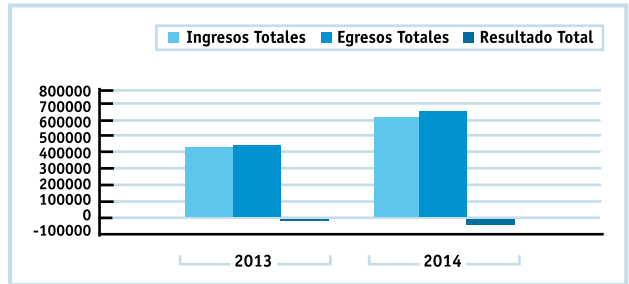
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



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



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