

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 342 | JULIO 2013 | AÑO 32

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

Distribuidora Drago-DSM



<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	<b>4</b>
<i>Los impulsos para una reactivación efímera</i> <i>Evolución del balance de pagos</i>	
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	<b>6</b>
<i>Día Mundial del Medio Ambiente</i>	
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	<b>8</b>
<i>Reservas en descenso</i> <i>Conteniendo al dólar marginal</i> <i>Bonos y acciones</i>	
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN</b>	<b>10</b>
<i>El proceso inflacionario</i> <i>Mercado laboral</i>	
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	<b>12</b>
<i>Producción y rentabilidad de los granos</i> <i>Crisis en la industria del biodiesel</i>	
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	<b>14</b>
<i>Tendencia estable en las manufacturas</i> <i>Mejora interanual de la construcción</i>	
<b>SECTOR EXTERNO</b>	<b>16</b>
<i>Menor superávit comercial</i> <i>El comercio automotor con Brasil</i> <i>Perspectivas de los precios agrícolas en el largo plazo</i>	
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	<b>18</b>
<i>La recaudación tributaria de mayo</i> <i>Resultado del sector público nacional</i>	
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	<b>20</b>
<i>Sustanciales cambios de política en Japón</i> <i>Revolución energética en Estados Unidos</i>	
<b>INFORMACIÓN ESTADÍSTICA</b>	<b>22</b>

## LOS IMPULSOS PARA UNA REACTIVACIÓN EFÍMERA

A finales de 2012 y a punto de finalizar un año en el que se había verificado una fuerte desaceleración del crecimiento económico –el PIB aumentó 1,9%, contra 8,9% en 2011–, los **pronósticos** tendían a ofrecer una visión algo más optimista, de la mano de un repunte esperado de las exportaciones –por mejor campaña agrícola y mayores ventas de autos a Brasil– y un sostenido impulso al consumo por razones electorales.

Los números de los primeros meses del año en curso, sin embargo, evidenciaron que la recuperación del dinamismo productivo había sido **poco visible**, especialmente para los sectores productores de bienes. En el primer cuatrimestre del año la producción industrial experimentó un crecimiento interanual de solo 0,1%, en tanto que la actividad de la construcción se expandió 1,7%.

En las proximidades de mediados del corriente año, de todos modos, los registros tienden a mostrar una reactivación más vigorosa, como consecuencia de varios factores de efecto positivo. En primer lugar, la concreción de **un incremento importante en la cosecha de granos gruesos** de la campaña 2012/2013 –tanto en soja como en maíz–, con impacto sobre las cifras estadísticas del segundo y tercer trimestre del año.

En segundo lugar, **una fuerte expansión de la producción automotriz**, con alzas interanuales superiores al 30% a partir del pasado mes de abril. Ello obedece tanto al aumento de las ventas en el mercado interno –dadas las restricciones que impone el cepo cambiario para la adquisición de divisas–, como al incremento de las exportaciones –en particular a Brasil, hacia donde se observa una suba de casi 50% en los primeros cinco meses del año–.

Por otro lado, hacia mitad del año se concretaron la mayoría de las negociaciones paritarias, con **incrementos salariales** del orden del 24% o ligeramente superiores. Si bien tal ajuste está en línea con los registros inflacionarios, en los próximos meses se observará, seguramente, una mayor demanda de bienes de consumo. En igual sentido jugará el **aumento del 35% en la asignación universal por hijo (AUH)**, con vigencia desde el 1° de julio.

Además, como es habitual en períodos pre-electorales, se prevé una **expansión de la obra pública**, en tanto que se mantendrán las tarifas sin alteraciones significativas para no afectar el poder adquisitivo del salario. Todo esto, se espera, también contribuirá a fortalecer el consumo; aunque, por otro lado, continuará deteriorando el resultado fiscal y con ello impulsando su principal fuente de financiamiento, que es la emisión monetaria.

El impacto sobre el crecimiento de los factores señalados puede no ser muy significativo en términos absolutos –además de ser

muy heterogéneo en términos sectoriales y regionales–, pero tendrá una expresión más contundente **en términos estadísticos**, ya que se comparará contra un desempeño muy débil a mediados de 2012, cuando la evolución del PIB fue 0% y 0,7% en el segundo y tercer trimestre, respectivamente.

De todos modos, la economía argentina continúa atravesando una situación caracterizada por **importantes desequilibrios**, cuyas manifestaciones más visibles son la inflación, el cepo cambiario, el control de importaciones y, más esencialmente, el estancamiento de las inversiones y de la generación de empleo. Bajo tales circunstancias, es muy difícil recuperar un sendero genuino de crecimiento, con lo cual **los estímulos actuales sólo pueden traducirse en una reactivación efímera**.

Por otro lado, el **escenario internacional** está insinuando una modificación que puede alterar el funcionamiento presente, en un sentido no conveniente para nuestras perspectivas exportadoras. La posibilidad de que la Reserva Federal aumente las tasas de interés en Estados Unidos, podría significar un reflujo de los fondos financieros hacia dicho país y, con ello, la apreciación del dólar y el consecuente efecto depresivo sobre la cotización mundial de las materias primas. En tal contexto, además de la pérdida de dinamismo del comercio internacional, pueden aparecer presiones devaluatorias en nuestros países vecinos –por salida de flujos financieros–, afectando nuestra competitividad relativa.

## EVOLUCIÓN DEL BALANCE DE PAGOS

Según las últimas estimaciones del Indec, la **cuenta corriente** del balance de pagos presentó en el primer trimestre del corriente año un déficit de u\$s 2.380 millones, monto que prácticamente duplica el de igual período de 2012.

Considerando que el saldo de la cuenta corriente constituye uno de los indicadores básicos del sector externo de la economía de un país, conviene analizar las variaciones principales que operaron con relación al año precedente:

- una reducción de 36% en el **superávit comercial** o de bienes (tomando las importaciones a precios FOB), el cual fue de u\$s 2.006 millones;
- un aumento de 45% en el déficit de **servicios**, el que alcanzó a u\$s 1.575 millones, y
- una baja de 13% en el déficit de la cuenta **rentas de la inversión**, el cual fue de u\$s 2.736 millones.

En síntesis, la contracción del superávit comercial en el trimestre se debió a la desfavorable evolución del comercio de bienes

y de servicios –en ese orden–, compensado en mucha menor medida por un menor egreso neto de rentas de la inversión.

En el **balance comercial** se observó una disminución de las exportaciones (-2,5%) y una suba de las importaciones (4,9%). Las variaciones de los precios fueron positivas en ambos casos, si bien algo mayores en las importaciones.

Entre las **ventas externas** se destacaron por su mayor valor absoluto las de automotores y las de cereales, correspondiendo las mayores bajas a combustible y energía, y el complejo oleaginoso.

Las **importaciones** de combustibles y lubricantes y las de bienes de consumo se destacaron por su mayor aumento relativo, confirmando en el primer caso el importante déficit de la balanza energética.

El mayor déficit de la **cuenta de servicios** se debió a variaciones interanuales moderadas, que fueron negativas en los ingresos y positivas en los egresos. Un ejemplo de estas variaciones es el rubro de viajes (turismo en gran medida).

A su vez, el menor déficit de **rentas de la inversión** reflejó los menores egresos –de magnitud moderada– en concepto de intereses y también de utilidades y dividendos.

Por otra parte, la **cuenta financiera** arrojó un ingreso neto de u\$s 1.261 millones, superior en 18% al del primer trimestre de 2012, debido a las siguientes variaciones:

- una importante variación favorable del **sector bancario** (BCRA y otras entidades), que pasó de un egreso neto de u\$s 1.069 millones en 2012 a un ingreso de 471 millones en el primer trimestre del presente año;
- una disminución de 49% en el ingreso neto del **sector privado no financiero**, que bajó de u\$s 1.647 millones a 842 millones; los ingresos se originaron principalmente en flujos de inversión extranjera directa, compensados parcialmente por la formación de activos externos, la cual disminuyó 79% interanual; en estas variaciones influyó decisivamente una serie de medidas adoptadas por las autoridades, y
- una reversión del saldo positivo del **sector público no financiero**, que pasó de un ingreso neto de u\$s 493 millones a un egreso neto de 52 millones.

En **síntesis**, el balance de pagos del primer trimestre de 2013 mostró –inversamente a lo registrado un año atrás– un **fuerte egreso neto** causado principalmente por mayores egresos netos (o menores ingresos) por el balance comercial y el sector privado no financiero, compensados parcialmente por variaciones favorables en el sector bancario y rentas de la inversión.

Como resultado de todas las transacciones realizadas (incluyendo el rubro de errores y omisiones), durante el primer trimestre del corriente año el Banco Central redujo sus tenencias de **reservas internacionales** en u\$s 2.583 millones. A fin de marzo pasado, dichas tenencias sumaban u\$s 40.446 millones.

## DÍA MUNDIAL DEL MEDIO AMBIENTE (1)

### Piensa. Aliméntate. Ahorra: Reduce tu huella alimentaria

Vivimos en un mundo de abundancia, en el que la producción de alimentos supera con creces la demanda. Sin embargo, 870 millones de personas sufren de desnutrición y el retraso del crecimiento infantil es una pandemia silenciosa. Para crear el futuro que queremos, debemos corregir esta desigualdad.

Debemos garantizar el acceso a una alimentación adecuada para todos, doblar la productividad de los pequeños agricultores, que cultivan la mayor parte de los alimentos en el mundo en desarrollo, y hacer que los sistemas alimentarios sean sostenibles frente a las crisis ambientales y económicas. Esta es la visión de mi «Reo. del Hambre Cero», que se puso en marcha el año pasado en la Conferencia Río+20 de las Naciones Unidas sobre el Desarrollo Sostenible.

Una forma de reducir la brecha del hambre y mejorar el bienestar de los más vulnerables es hacer frente a la pérdida y el desperdicio masivo inherente a los sistemas alimentarios

actuales. Hoy en día, al menos un tercio de todos los alimentos que se producen no llegan de la granja a la mesa. Esto es, ante todo, una afrenta a quienes padecen hambre, pero también representa un enorme costo ambiental en términos de energía, tierras y agua.

En los países en desarrollo, las plagas, la falta de instalaciones de almacenamiento adecuadas y la ineficiencia de las cadenas de suministro son los principales factores que contribuyen a la pérdida de alimentos. Quienes cultivan para la exportación también están a menudo a merced de las expectativas demasiado estrictas de compradores que priman la perfección estética.

En los países desarrollados, los alimentos desechados en los hogares y los establecimientos de venta de comestibles y de restauración, se pudren en los vertederos, emitiendo cantidades significativas de metano, un potente gas de efecto invernadero.

La pérdida y el desperdicio de alimentos es algo a lo que todos podemos hacer frente. Por eso, el Programa de las

## Novedades



### **Gestión del Comercio Exterior**

**Director de la Obra: Josué Ismael Berman**

**Compiladora: Alicia Crispina Ferrerosso**

**Autores: Sergio D. Albornoz y otros**

*564 páginas*

**Precio Matriculados: \$136**

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](http://www.edicon.org.ar) • Tel: 6009-1600



**EDICON**  
FONDO EDITORIAL CONSEJO

Naciones Unidas para el Medio Ambiente, la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura y los asociados de los sectores público y privado han puesto en marcha la campaña «Piensa. Aliméntate. Ahorra: Reduce tu huella alimentaria» para fomentar una mayor conciencia a nivel mundial y dar a conocer soluciones adecuadas para los países desarrollados y los países en desarrollo.

La infraestructura y la tecnología pueden reducir la cantidad de alimentos que perecen después de la cosecha y antes de llegar al mercado. Los gobiernos de los países en desarrollo pueden trabajar para mejorar la infraestructura básica y potenciar al máximo las oportunidades de comercio con los países vecinos; los países desarrollados pueden apoyar el comercio justo y racionalizar las fechas de caducidad y otros sistemas de etiquetado; las empresas pueden examinar los criterios que aplican para rechazar productos agrícolas, y los consumidores pueden reducir al mínimo los desperdicios comprando solo lo que necesitan y aprovechando los restos de comida.

En este **Día Mundial del Medio Ambiente**, quiero instar a todos aquellos que intervienen en la cadena alimentaria

mundial a que asuman la responsabilidad de adoptar sistemas alimentarios ecológicamente sostenibles y socialmente equitativos.

Se prevé que la población mundial, actualmente 7.000 millones de personas, crecerá hasta alcanzar los 9.000 millones en 2050, pero el número de personas que padecen hambre no tiene por qué aumentar. Reduciendo los alimentos desperdiciados podemos ahorrar dinero y recursos, minimizar los efectos para el medio ambiente y, por encima de todo, avanzar hacia el objetivo de lograr un mundo en que todos tengan suficiente para comer.

(1) Exposición de Ban Ki-moon, Secretario General de las Naciones Unidas, 5 de junio de 2013.

## Novedades



### *Planes de negocio para Pymes y Emprendimientos unipersonales*

**Autor: Florentino Estrada**

*206 páginas*

**Precio Matriculados: \$80**

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](http://www.edicon.org.ar) • Tel: 6009-1600



**EDICON**  
FONDO EDITORIAL CONSEJO

## SITUACIÓN

- A punto de concluir el periodo del año que se caracteriza por ser el de mayor ingreso de dólares provenientes del complejo agroexportador, las reservas de divisas del Banco Central continúan en descenso debido a una serie de factores, entre los que se destacan las importaciones del sector energético y la actividad turística.
- La acción conjunta de diversas áreas del Estado ha logrado una baja importante de la cotización del dólar en el mercado marginal, con la consiguiente disminución de la brecha cambiaria respecto del oficial, a pesar de haberse producido en este período una fuerte expansión monetaria, especialmente dirigida al financiamiento del Tesoro.

## RESERVAS EN DESCENSO

El **segundo trimestre** del año es un período que se caracteriza por ser el de mayor ingreso de divisas provenientes de la liquidación de las exportaciones agrarias, especialmente del complejo sojero.

Este año este componente estacional se ha hecho presente nuevamente, y las divisas ingresadas por este motivo han estado, incluso, en un **nivel superior** al registrado en el mismo período del año 2012.

Sin embargo, las **reservas de divisas** del Banco Central no pueden recuperarse, ubicándose, a mediados de junio, por debajo de los 38.500 millones de dólares, un nivel que no se registraba desde abril de 2007.

Entre los factores que podemos mencionar para explicar esta situación, se destacan las importaciones, con su consecuente erogación de divisas, que vienen realizándose en el **sector energético**, las cuales, anualizadas, podrían superar los 12.000 millones de dólares.

Otro factor a tener en cuenta es el balance de divisas que arroja el **turismo**, debido al crecimiento que vienen mostrando los viajes de residentes locales al exterior, dado que ésta es una de las pocas actividades que permiten acceder a las divisas de manera legal y a un precio más cercano a la cotización oficial que a la marginal. Paralelamente, se nota cierta retracción del turismo receptivo.

Además de las cuestiones descriptas, cabe destacar que también ha incidido en el descenso del nivel de reservas, la caída de la cotización del oro en los mercados internacionales, que forma parte de los activos del Banco Central, y la devolución

de préstamos del Banco de Francia, que formaban parte de estas reservas, de manera similar a lo ocurrido con el préstamo del Banco de Basilea meses atrás.

De este modo, el **nivel de reservas** ha perforado, a mediados de junio, el piso de los US\$ 38.500 millones, registrando una caída del orden de los 4.700 millones en el año, y de más de US\$ 14.000 millones desde el máximo alcanzado en enero de 2011.

Es así que, actualmente, se ubican en torno al 7% del Producto Bruto Interno (PBI), cuando en 2007 se situaban en el 15% del PBI.

El nivel actual de reservas alcanza para financiar **seis meses** de importaciones de bienes y servicios.

## CONTENIENDO AL DÓLAR MARGINAL

Durante la primera quincena de mayo la cotización del dólar en el mercado marginal se había acercado a un record de **10,50 pesos** por unidad.

Como respuesta a esta situación, las autoridades despliegan una serie de acciones entre las que se destacan el anuncio de un proyecto de **blanqueo de capitales** en divisas no declarados al fisco, con beneficios en términos impositivos y legales.

En paralelo, diversos entes estatales comienzan a vender activamente **títulos públicos nominados en dólares**, con el objetivo de hacer caer su cotización, provocando a su vez un descenso en el precio del dólar implícito en la misma.

Estas ventas masivas de bonos en cartera de instituciones como ANSES, entre otras, fueron para contrarrestar las operaciones



denominadas “**contado con liquidación**”, mediante las cuales inversores financieros, tanto empresas como particulares, se hacían de dólares a través de la compra, con pesos, de títulos y acciones en el mercado local, vendiéndolos posteriormente en el exterior, en divisas.

Cabe destacar que ésta es una operatoria dentro de lo establecido por la legislación vigente, por lo cual es una forma de sortear el cepo cambiario establecido, de manera legal, aunque a una cotización de la divisa cercana a la que se observa en el mercado marginal, y apta para los inversores más sofisticados.

Las distintas acciones desarrolladas por las autoridades, a las cuales podríamos agregar una cierta **presión informal** sobre actores del mercado cambiario, lograron una importante **caída del precio del dólar paralelo**, ubicándose en el orden de los \$ 8 en la segunda quincena de junio.

Si a esto le sumamos el incremento en el ritmo de **aumento del tipo de cambio oficial**, llevando su nivel anualizado a superar el 20%, se observa que la **brecha cambiaria**, que había alcanzado el 100% a principios de mayo, se ubicaba en el 40% en la tercera semana de junio.

Cabe destacar que esta caída en la cotización del dólar en el mercado marginal, se verificó a pesar de la fuerte **expansión monetaria** registrada en ese período.

A fines de mayo, la base monetaria mostraba una contracción de unos 3.000 millones de pesos respecto a diciembre último.

Pero apenas comenzado junio esa retracción se transformó en una expansión superior a los \$ 6.500 millones, explicada fundamentalmente por el financiamiento del Tesoro por unos \$ 4.300 millones.

## BONOS Y ACCIONES

Mayo fue un mes que se caracterizó por la alta **volatilidad** en el mercado financiero.

Como dijimos, la acción estatal conjunta para retraer la cotización del dólar en el mercado paralelo provocó, quizás como efecto no deseado, una **caída de los precios** de bonos y acciones.

Este descenso tuvo su contraparte en un incremento de los rendimientos implícitos de los **títulos públicos**, algunos de los cuales superaron el 15% anual en dólares; y, paralelamente, un crecimiento del indicador de riesgo país, que superó los 1.200 puntos básicos.

De este modo, los **activos de renta fija en dólares** mostraron bajas del 10% en el Global 17 y del 8,7% en el BONAR X.

Por el contrario, esta situación benefició a algunos bonos en pesos, como el cupón PBI, que subió un 10,2%.

En cuanto a los títulos privados, el índice Merval, representativo de las acciones líderes, cayó un 9,3% en el período.

## PERSPECTIVAS

- La aparente calma alcanzada en el mercado marginal de cambios coadyuva a crear un clima más propicio para llevar adelante la operación de exteriorización de capitales a iniciarse en el mes de julio. Cabe destacar que la reglamentación ha otorgado amplios usos a los bonos emergentes de este blanqueo, con el fin de incentivar la creación de un mercado secundario.
- Comienza un período en el que se espera una fuerte expansión monetaria, especialmente explicada por el apoyo del Banco Central al Tesoro en términos de adelantos transitorios y transferencia de utilidades –entre otros mecanismos–, al acercarse el proceso electoral.



## SITUACIÓN

- El gobierno decidió modificar la política de control sobre los precios, reduciendo de 10.000 a solo 500 los productos involucrados en el seguimiento. El gobierno de la Ciudad de Bs.As., por su parte, comenzó a difundir un índice de precios al consumidor relevados dentro de su jurisdicción.
- Con el cierre de las negociaciones salariales en tres casos más conflictivos –camioneros, alimentación y docentes de la Provincia de Bs.As.– culminó la mayoría de las convenciones colectivas del corriente año, con incrementos del orden del 24% o levemente superiores.

## EL PROCESO INFLACIONARIO

El mes de **mayo** último expuso un comportamiento particular de la política oficial de precios, ya que el gobierno decidió **reducir a solo 500 los productos bajo control**, cuando hasta ese momento el universo incluía a 10.000 productos. De todos modos, el impacto inflacionario no fue significativo en mayo, ya que el índice de precios al consumidor se incrementó 1,6% en la medición no oficial.

En consecuencia, los precios al consumidor acumulan un crecimiento en los últimos 12 meses del 23,4% (10,3% para el Indec), reflejando una **cierta desaceleración** en la dinámica inflacionaria con respecto a los registros relevados a principios del corriente año.

Sin embargo, el descongelamiento de precios para 9.500 productos, el cierre de las negociaciones paritarias con incrementos salariales del orden del 24% y el incremento anticipado de los subsidios sociales –en especial, la asignación universal por hijo (AUH)–, permiten prever la posible aparición de **presiones inflacionarias adicionales** por el lado del consumo en los próximos meses.

Además, hay casos puntuales que también pueden tener incidencia sobre el nivel de precios, como es el caso de la **insuficiente producción de trigo** en la última campaña agrícola y la **creciente importación de hidrocarburos** ante la crisis energética. En ambos casos, los precios internos pueden registrar incrementos importantes, por problemas de abastecimiento y restricciones fiscales sobre la política de subsidios.

## MERCADO LABORAL

**Ocupación.** La información oportunamente suministrada por el Indec, da cuenta que en el primer trimestre del corriente año la desocupación laboral ascendió al 7,9% de la población

económicamente activa. Ello significa un incremento del desempleo de 0,8 puntos porcentuales, con relación al registro relevado en el primer trimestre del 2012.

Por su parte, un reciente informe del Ministerio de Trabajo sobre la evolución del **empleo registrado en el sector privado** –excluido el sector primario– en los principales centros urbanos del país, también **expone una contracción del 0,9% en los puestos de trabajo**, al comparar el primer trimestre de 2013 con igual periodo del año anterior.

Al analizar dicha variación interanual a nivel de sectores productivos, se observa que el comportamiento más positivo se verificó en servicios comunales, sociales y personales –básicamente **empleo público**– con un incremento de los puestos laborales del 2,3%. A su vez, la trayectoria más negativa correspondió a la actividad de la **construcción**, con una caída del 9,8%. En cuanto a la evolución del empleo por calificación laboral, el mejor registro fue de puestos no calificados (0,2%) y el peor el de puestos profesionales (-1,8%).

Los números globales del primer trimestre del año en curso, referidos a la población urbana, señalan que el **total de desocupados** se incrementó en poco más de 100.000 personas con relación a las cifras computadas en el primer trimestre de 2012. Si se considera que se prevé un mejor comportamiento de la actividad económica a lo largo del corriente año, podría proyectarse un cierto mejoramiento en los niveles de ocupación. Sin embargo, el clima de incertidumbre prevaeciente pone un límite a la demanda laboral, especialmente en el empleo registrado.

**Salarios.** Después del cierre de las principales convenciones colectivas de trabajo a lo largo del mes de mayo –con incrementos salariales anuales **en torno al 24%**–, en junio se concretaron acuerdos que, por distintas razones, exponían situaciones más conflictivas: camioneros, alimentos y docentes de la Pcia. de Buenos Aires. En definitiva, los aumentos de

las remuneraciones convalidaron los cálculos inflacionarios no oficiales o los superaron levemente.

Adicionalmente y con el propósito de estimular el consumo, en especial en los sectores de menores recursos, el gobierno **incrementó la asignación universal por hijo (AUH) y las asignaciones familiares**. En el caso de la AUH el ajuste asciende al 35% y se anticipó en cuatro meses con respecto a la fecha habitual.

En definitiva, superada la etapa virtuosa en la cual crecían tanto el empleo como el poder adquisitivo del salario, las autoridades procuran evitar un deterioro significativo en los indicadores laborales, que podría tener efectos negativos desde un punto de vista electoral.

## PERSPECTIVAS

- La reducción del universo de productos sometidos al control de precios por parte de las autoridades nacionales, sumada a la culminación de la mayor parte de las negociaciones salariales y el incremento anticipado de la asignación universal por hijo, pueden generar presiones inflacionarias adicionales en el futuro inmediato.
- Al mismo tiempo, el gobierno espera que los aumentos salariales y la mejora en los subsidios sociales impulsen un mayor nivel de consumo y, con ello, una cierta reactivación de la actividad económica que favorezca los indicadores de empleo.

[Más información – consulte Anexo](#)

## Novedades



### **La Inflación**

*Cómo comprender y combatir la enfermedad crónica de la Argentina*

**Autor: Gastón Utrera**

192 páginas

**Precio Matriculados: \$96**

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](http://www.edicon.org.ar) • Tel: 6009-1600



**EDICON**  
FONDO EDITORIAL CONSEJO

## SITUACIÓN

- Los representantes del sector convocaron a un lockout con el cese de comercialización de granos y carnes de una duración de cinco días, que sin embargo no tuvo mayores repercusiones, aun cuando prácticamente no ingresó hacienda al mercado de Liniers. La elevada rentabilidad de la que goza la actividad agropecuaria le quitó la fuerza esperada por los convocantes de la acción.
- La exportación de biodiesel se vio seriamente comprometida, con repercusiones sobre el precio del aceite de soja y, en menor medida, sobre el de los granos en el mercado interno.

## PRODUCCIÓN Y RENTABILIDAD DE LOS GRANOS

Según el MAGyP la cosecha total de granos de la **campana 2012/13** alcanzará los 102,6 millones de toneladas, la **segunda** en importancia en la historia y superior en más de 11 millones a la de la campaña pasada. Las producciones que explican este resultado esperado, tan superior al de la campaña precedente, son la soja, el maíz –para el que el ministerio pronostica una cosecha de 26,1 millones de toneladas, superior a la estimada por la Bolsa de Cereales de Buenos Aires–, el sorgo, el maíz y la cebada. También para la soja el estimado del Ministerio, de 50,6 millones, aparece como muy optimista respecto de los 48,5 millones estimados por la Bolsa.

Sólo el **trigo**, afectado por la sequía y por la preferencia de la producción por la cebada, habida cuenta de sus buenos precios y de no sufrir restricciones en su comercialización, contrajo su producción. Esta menor producción está teniendo, en estos días, amplias **repercusiones** en el mercado interno y ha generado nuevas restricciones a la exportación del cereal, a causa del incremento del precio de la harina y su incidencia en el precio del pan.

Pero no son sólo los resultados productivos los que explican la **mayor rentabilidad** del sector. En efecto, los **precios internacionales** se mantuvieron elevados, mientras que el **costo de los insumos** no acompañó la evolución de la inflación. Según datos proporcionados por el Departamento de Información Agropecuaria de la Bolsa de Cereales de Córdoba, referidos a la campaña 2013/14, la relación insumo/producto cae respecto de la campaña anterior, debido a menores precios de los insumos en dólares y un incremento de los precios de los granos en el mercado disponible. Para el caso del trigo, la cantidad de quintales por insumo cayó tanto en relación con el gasoil como del glifosato, la urea, semillas y flete. Para el maíz, esta relación es también favorable. El informe señala que en abril de 2013 se requerían 35,9 quintales de maíz para adquirir una tonelada

de urea, mientras que un mes después, la relación disminuyó a 32,7 quintales. Si se compara esta relación con la de mayo de 2012, la caída resulta aún más significativa, ya que dicho valor era de 42,9. Es decir que la inversión necesaria para la campaña próxima a iniciarse representará una parte de los ingresos provenientes de la campaña 2012/13 sensiblemente inferior.

## CRISIS EN LA INDUSTRIA DEL BIODIESEL

La Unión Europea inició en 2012 dos investigaciones sobre el **precio del biodiesel argentino** que se exporta a ese mercado, bajo la sospecha de prácticas de dumping y de subsidios a la exportación de biodiesel de soja. Análogamente iniciaron una investigación con relación al biodiesel de palma proveniente de Indonesia.

Según los resultados de las investigaciones, esperados para el mes de noviembre, se fijarán aranceles definitivos de importación. Mientras se esperan dichos resultados, la Unión Europea impuso, a fines del mes de mayo, **derechos provisionales de importación** al biodiesel proveniente de ambos países analizados, por valores que van del 6 al 10%, según la empresa exportadora de que se trate. Este arancel tendría efectos retroactivos, alcanzando la totalidad de las exportaciones de 2012 si el resultado de las investigaciones fuera adverso.

La acusación del empleo de subsidios a la exportación tendría como intención real la de **reemplazar las compras** del combustible por la de la materia prima utilizada, es decir, el aceite de soja, y producir el biodiesel en sus propias refinerías.

La diferencia entre los aranceles que gravan la exportación de aceite de los del biodiesel, mayores en el caso del primero, es el fundamento que emplean para entender que existe un subsidio. Cabe destacar que la exportación no sólo no es subsidiada, sino que está gravada por un derecho del 20%.

Las consecuencias ya se hicieron sentir: la **industria exportadora** de biodiesel se encuentra utilizando el 35% de su capacidad instalada, y las exportaciones a la Unión Europea sufrieron una baja del 60%, al pasar de 410 mil toneladas en el primer trimestre de 2012 a 163 mil en el primer trimestre del corriente año.

La industria está peticionando ante el gobierno argentino el incremento del corte interno de gasoil con biocombustible, sobre todo para la maquinaria agrícola y el transporte público de pasajeros, como modo de paliar los efectos de la crisis generada por las restricciones de la Unión Europea, destino principal de las exportaciones del producto.

## PERSPECTIVAS

- Según especialistas en mercados de granos, no sería clara la ventaja de retener la producción de soja ante la expectativa generada por el incremento del ritmo de devaluación oficial del tipo de cambio. Esto es así porque las señales del mercado de futuros indicarían una posible caída de los precios.
- El gobierno habilitó, con suficiente anticipación a la toma de decisiones de siembra, un cupo de exportación de maíz para la próxima campaña de 16 millones de toneladas, buscando incentivar su cultivo, tal como ocurrió en la campaña 2012/13.
- La actividad pecuaria sigue en una meseta que, sin embargo, y salvo que cambien las reglas de juego de la comercialización, podría ingresar en una etapa de liquidación en el primer trimestre de 2014.
- El futuro de la industria del gasoil depende del resultado que obtenga la Cancillería argentina en sus negociaciones con la Unión Europea, con el mes de noviembre como un momento clave.

[Más información – consulte Anexo](#)

## SITUACIÓN

- Con un incremento interanual de 5,0% de la producción manufacturera en mayo –según el estimador del Indec–, el acumulado de los cinco primeros meses del año mostró una suba de 1,1% respecto de igual lapso de 2012.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió en mayo último 73,3%, proporción inferior a la del mes anterior (75,9%) y a la del mismo mes de 2012 (73,1%). Los bloques con mayor grado de uso fueron los de productos minerales no metálicos, automotores e industrias metálicas básicas.
- El rubro líder del sector, automotores, acumuló en el período enero-mayo aumentos interanuales importantes en producción (18,7%), exportaciones (26,0%) y ventas a concesionarios (15,0%), según la cámara respectiva.

## TENDENCIA ESTABLE EN LAS MANUFACTURAS

La actividad manufacturera –según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec– presentó en **abril** pasado **incrementos** de 0,1% respecto del mes anterior y de 1,4% frente a abril de 2012. Es éste el primer mes de los últimos seis en que esta última variación es positiva.

Tomando el **primer cuatrimestre** del año se observa que la actividad se mantuvo estable con relación a 2012, ya que sólo experimentó una suba de 0,1%.

La evolución interanual de la producción por **bloques** mostró una asimetría significativa en el acumulado del período enero-abril. Tuvieron **aumento** los automotores (15,8%), productos minerales no metálicos (5,3%), sustancias y productos químicos (2,5%) y refinación de petróleo (0,3%).

Inversamente, presentaron **disminución** los bloques de edición e impresión (-12,1%), industrias metálicas básicas (-10,1%), cigarrillos (-9,9%), industria metalmecánica (-6,0%), industria textil (-5,6%), productos de caucho y plástico (-4,0%) y papel y cartón (-0,4%).

En el importante bloque de la **industria alimenticia** también hubo disparidades significativas, con aumentos de producción en azúcar y productos de confitería (14,3%) y yerba mate y té (10,1%) y descensos en productos lácteos (-9,8%), molienda de cereales y oleaginosas (-3,4%) y bebidas (-3,1%).

En el bloque de **industrias metálicas básicas** el rubro de acero crudo tuvo una reducción de 16,4%, mientras que aluminio primario mostró una suba de 22,6%.

## MEJORA INTERANUAL DE LA CONSTRUCCIÓN

En **abril** último –según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) del Indec– se observó, sin estacionalidad, una baja de 2,3% respecto del mes anterior y un incremento de 3,6% frente a abril de 2012.

Dicho incremento llevó a que la variación acumulada en el período **enero-abril** fuera ahora positiva en 1,7% interanual, después de once meses seguidos de variación negativa.

En el acumulado de los **primeros cuatro meses** –con relación a igual lapso de 2012– los **despachos de insumos representativos** al mercado interno tuvieron un comportamiento dispar. Aumentaron los de pinturas (5,4%), cemento (5,0%) y ladrillos huecos (2,4%). En cambio, disminuyeron los despachos de pisos y revestimientos cerámicos (-40,2%), asfalto (-10,7%) y hierro redondo para hormigón (-2,7%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada –en una lista representativa de 42 municipios– mostró en abril pasado aumentos de 0,9% respecto del mes precedente y de 13,0% frente a abril de 2012. Este último aumento se registró después de doce meses consecutivos de descenso interanual.

Asimismo, en el primer cuatrimestre del año la superficie a construir tuvo una disminución de 1,8% con relación al mismo período de 2012.

Los **puestos de trabajo** en relación de dependencia en el sector –aportantes al sistema de jubilaciones– fueron en el primer

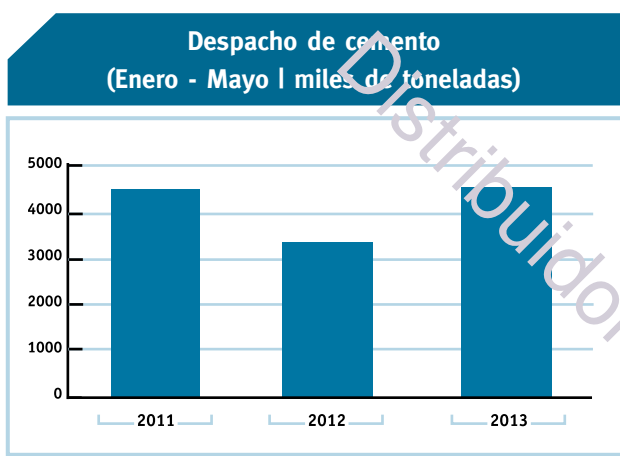
trimestre del año 407.158, implicando caídas de 1,0% respecto al trimestre precedente y de 4,7% frente al primer trimestre de 2012.

Cabe señalar que este primer trimestre es el quinto seguido en que los puestos de trabajo disminuyen con relación al trimestre precedente.

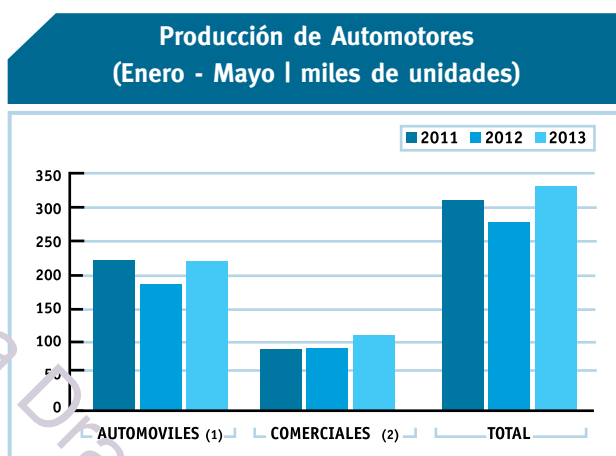
Si bien con cierto atraso, resulta de interés observar las **expectativas empresariales** sobre el nivel de actividad sectorial para mayo frente al mes anterior:

- entre las empresas que realizan principalmente obras públicas, tanto las estimaciones de aumento como las de descenso se igualan en 22,2% cada una, quedando el 55,6% restante con expectativas sin cambios;

- entre las firmas volcadas principalmente a obras privadas, 19,0% espera una baja, 4,8% prevé un incremento y el resto no aguarda cambios.



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



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

## PERSPECTIVAS

- Las expectativas empresariales detectadas por el Indec para junio respecto de mayo apuntan a una evolución estable –demanda interna, horas trabajadas– de la actividad manufacturera.
- Sin embargo, no cabe descartar una cierta reactivación a partir de la situación actual, debido a un conjunto de factores (ver Análisis Global) que inciden sobre el ingreso disponible de los sectores de menores recursos.
- Según los empresarios de automotores, el sector afronta un doble desafío: por una parte, avanzar en la negociación del nuevo acuerdo automotor con Brasil y, por otra, atender a la necesidad de diversificar los destinos de las exportaciones, incluyendo por ejemplo, mejorar el acceso a los países de la Comunidad Andina.

## SITUACIÓN

- Conocidas las cifras de mayo último, los valores acumulados en los primeros cinco meses del año muestran un mayor dinamismo de las importaciones (+ 13%) que de las exportaciones (+ 4%), con lo cual el superávit comercial –por u\$s 3.799 millones– implicó una disminución interanual del mismo en 34%.
- En el comercio bilateral con Brasil, a pesar de que en mayo último se registró un saldo negativo para la Argentina de u\$s 329 millones, el déficit acumulado por nuestro país en el período enero-mayo fue de 422 millones, monto muy inferior al de años anteriores.
- China aprobó el ingreso de tres tipos de soja transgénica y uno de maíz, lo cual permitiría que en la próxima campaña se pueda aumentar las exportaciones correspondientes.

## MENOR SUPERÁVIT COMERCIAL

En el mes de **abril** último tanto las exportaciones como las importaciones presentaron aumentos de importancia, con relación al mismo mes de 2012. Así, las exportaciones subieron 13%, mientras que las importaciones se incrementaron 32%.

Esas variaciones implicaron un **saldo favorable** para nuestro país de u\$s 1.151 millones, monto inferior en 38% al obtenido en abril de 2012.

En el **primer cuatrimestre** del año los montos y variaciones principales –frente a igual lapso de 2012– fueron los siguientes:

- las **exportaciones** alcanzaron a u\$s 24.941 millones, con un alza de 2%;
- las **importaciones** sumaron u\$s 22.480 millones, con un aumento de 11%, y
- se obtuvo un **superávit** de u\$s 2.462 millones, inferior en 44%.

## EL COMERCIO AUTOMOTOR CON BRASIL

En el actual régimen de comercio administrado en la actividad automotriz entre la Argentina y Brasil, según la normativa vigente el 30 de junio próximo finaliza el **esquema del coeficiente “flex”**, que limita el desbalance bilateral.

De acuerdo a ese esquema, si el comercio es deficitario para la Argentina, las importaciones no pueden ser más del doble de las exportaciones, en tanto que si Brasil sufre el déficit

comercial ese rojo puede ampliarse algo más. Y si el comercio supera esos márgenes, empiezan a regir los aranceles.

Se estima que ambos gobiernos **prorrogarían** a fin de junio el actual esquema de comercio administrado.

A fines de abril pasado las autoridades argentinas propusieron aplicar un “flex” por empresa en lugar del actual que es sectorial. Esto implicaría un mecanismo de control más estricto, con el propósito de mejorar la situación de los autopartistas locales.

Cabe mencionar que el comercio bilateral de vehículos y autopartes arrojó **en 2012 un déficit** de u\$s 6.815 millones. De ese total, unos 1.500 millones se originan en el intercambio con Brasil, que igual se mantiene dentro de las normas del actual “flex”.

El conjunto de la **Política Automotriz Común del Mercosur (PAM)**, que comprende temas regulatorios más profundos vence el año próximo, cuando se negociará sobre aranceles y normas de origen nacional para los autos que circulan en el mercado del bloque.

## PERSPECTIVAS DE LOS PRECIOS AGRÍCOLAS EN EL LARGO PLAZO

Un reciente informe de la Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (**FAO**) y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (**OCDE**) estudia las perspectivas de los productos básicos o *commodities* en la década próxima.

El informe señala que la oferta tendría que mantener el ritmo de la demanda con precios que continuarían siendo **relativamente altos**.



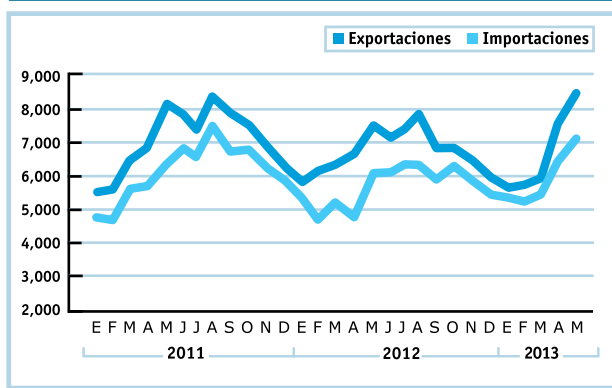
La **tendencia creciente** de los precios obedecería a un conjunto de factores, entre los cuales se destaca el aumento de la demanda, ya que incluso previendo una desaceleración del aumento demográfico existirán unos 700 millones más de personas para alimentar en 2022.

Se espera que la **producción agrícola** tendrá un menor crecimiento debido a la escasez de tierra adecuada, las restricciones de agua y los crecientes costos de insumos –incluyendo la energía– y un menor incremento de la productividad.

Se estima en el informe que los precios del petróleo subirán a un promedio de 2,6% anual y que alcanzarán en 2022 a u\$s 144 por barril.

Se prevé que la relación **stocks / uso de granos y oleaginosas** estará en sus más bajos niveles históricos o cerca de ellos hacia el final del período considerado.

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



Fuente: INDEC.

## PERSPECTIVAS

- Existe una significativa disparidad entre las estimaciones privadas respecto del superávit del balance comercial en el presente año, si bien predominan las previsiones de una disminución del mismo.
- Serán factores relevantes en la determinación del superávit comercial anual, el nivel de los ingresos y la liquidación de las exportaciones de soja, la evolución de la actividad económica en Brasil y el monto que finalmente arroje el déficit de la balanza energética.
- Se espera que avancen las actuales negociaciones con Perú, tendientes a intensificar la relación comercial bilateral, lo que podría abrir más las posibilidades de aumentar y diversificar nuestras exportaciones, compuestas escasamente por productos industriales (a excepción de los aceites).

[Más información – consulte Anexo](#)

## SITUACIÓN

- La recaudación tributaria de mayo de 2013 alcanzó los \$ 77.754,7 millones, siendo 27,4% más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con un incremento del 15% respecto a abril de 2013.
- La recaudación acumulada en los cinco primeros meses del año 2013 ascendió a \$ 332.233,9 millones, que representó un incremento del 28,3% respecto a igual período de 2012.
- En el mes de abril de 2013 el Sector Público Nacional obtuvo un Superávit Fiscal Primario, medido en base caja de \$ 1.445,7 millones, y como consecuencia de este resultado, en el primer cuatrimestre del año acumuló un Superávit Primario de \$ 2903,7 millones, un 10% menor al registrado en el mismo lapso de 2012.

## LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE MAYO

La recaudación tributaria de mayo de 2013 alcanzó los \$ 77.754,7 millones, siendo **27,4% más elevada** que la obtenida en el mismo mes del año pasado y con un incremento del 15% respecto a abril de 2013.

El **crecimiento** de la recaudación en el mes se debe principalmente al desempeño del IVA, Sistema de Seguridad Social y Ganancias, cuyos incrementos explican prácticamente el total del aumento.

La recaudación del **impuesto a las Ganancias** alcanzó a \$ 21.101,7 millones, con un crecimiento interanual de 41,8%. Este mes el incremento interanual obedece al aumento de ingresos por el mayor monto recaudado en concepto de retenciones, así como anticipos de las declaraciones juradas de las sociedades.

Los ingresos del **IVA Neto** alcanzaron en mayo a \$ 20.322,9 millones, con una variación interanual de 28,6%. El **IVA Impositivo** creció 24,3%, al recaudar \$ 13.826,7 millones, en tanto que el **IVA Aduanero** recaudó \$ 6.847,2 millones, que representaron un incremento del 46,3%.

Por su parte, los ingresos por **Derechos de Exportación** alcanzaron a \$ 5.399,8 millones, presentando una caída de 6,4% respecto de mayo de 2012. Las principales bajas se registraron en: semillas y frutos oleaginosos (principalmente porotos de soja) y combustibles y minerales (fundamentalmente aceite crudo de petróleo).

La recaudación de **Derechos de Importación** alcanzó a \$ 1.968,8 millones, con una variación interanual positiva de 64,3%.

Los ingresos del impuesto a los **Créditos y Débitos en Cuenta Corriente** alcanzaron a \$ 4.802,6 millones, con una variación interanual positiva de 31%, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas.

En cuanto al **Sistema de Seguridad Social**, los recursos presuñestarios, que contienen los conceptos que son derivados exclusivamente a Organismos del Estado, alcanzaron a \$ 18.437,9 millones, con una variación interanual de 35,7%, 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 mayo de 2013 el Sistema de Seguridad Social se vio favorecido en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 17.553,2 millones, que le significaron un incremento del 35,6% en relación a mayo de 2012.

Por su parte, las Provincias aumentaron sus ingresos un 33,7%, al corresponderle \$ 21.971,9 millones, en tanto que la Administración Nacional recibió \$ 35.314,0 millones, que representaron un incremento del 19,6% y continúa siendo la mayor participación absoluta.

La recaudación acumulada en los **cinco primeros meses** del año 2013 ascendió a \$ 332.233,9 millones, que representaron un aumento del 28,3% respecto a igual período de 2012.

## RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO NACIONAL

En el mes de **abril** de 2013 el Sector Público Nacional obtuvo un **Superávit Fiscal Primario**, medido en base caja, de \$ 1.445,7 millones. Este resultado es 36,2% superior al observado

en el mismo mes del año 2012. En los **primeros cuatro meses** del año se siguió privilegiando el sistema de seguridad social, los programas de transferencias de ingresos y la inversión en infraestructura económica y social en todo el territorio nacional.

Los **recursos** totales se elevaron 37,1% en abril, con un buen desempeño de los ingresos tributarios como los de la Seguridad Social. Entre los primeros siguen destacándose los aumentos observados en IVA, Ganancias y en las Contribuciones a la Seguridad Social, reflejando el sostenimiento en el nivel de actividad interno.

El **gasto primario** aumentó un 37,2% en abril, en línea con la suba de los recursos. Las prestaciones de la Seguridad Social se expandieron un 36,4%, asociadas a los aumentos automáticos previstos por la Ley de Movilidad de haberes. Las transferencias **corrientes** al sector privado aumentaron en este mes un 28,7% anual, lo que significa incrementos en partidas tales como Asignación Universal por Hijo para Protección Social y de las demás asignaciones familiares, PAMI y para la Atención Médica a Beneficiarios de Pensiones No Contributivas.

El gasto de **capital**, por su parte, creció 46,0%, reflejando las obras de infraestructura habitacional en marcha, así como las transferencias de capital destinadas a las provincias y CABA para la realización de infraestructura social y económica, que crecieron en el mes un 76,0%, mayormente a través del Fondo Federal Solidario que acumula en el año \$ 2.778,2 millones.

Como consecuencia del resultado del mes de abril de 2013, en el **primer cuatrimestre** del año se acumula un **Superávit Primario** de \$ 2903,7 millones, que significa una disminución del 10% respecto al registrado en el mismo período de 2012.

Respecto al **Resultado Financiero** –que es el remanente luego del pago de intereses– en el mes de **abril** de 2013 se obtuvo un resultado negativo de \$ 3.065,9 millones, que representa un incremento del 50% respecto al resultado alcanzado en igual mes de 2012. Con relación al Resultado Financiero acumulado en el **primer cuatrimestre** del año, el mismo arrojó un déficit de \$ 8.750,40 millones, un 25% superior al de igual período de 2012.

## PERSPECTIVAS

- Según la evolución de las cuentas fiscales a la fecha, el resultado primario de este año mostrará un importante deterioro de las mismas. Si se considera que los primeros meses del año suelen ser los meses superavitarios, y se dan caídas como las obtenidas respecto a 2012, es lógico suponer que en los meses deficitarios se dé un déficit todavía más importante.
- Los meses deficitarios suelen ser los del segundo semestre y si a esto le sumamos la incidencia de las elecciones legislativas, podría verse acelerado este proceso.

[Más información – consulte Anexo](#)

## SITUACIÓN

- En medio de una muy alta incertidumbre, datos recientes apuntan a una estabilidad de la débil reactivación de Estados Unidos, en tanto que se consolida la tendencia a una mayor recesión en Europa y se está a la expectativa de las señales de incipiente recuperación en Japón.
- La relación crédito/PIB de China es sumamente elevada, lo que habría impulsado a las autoridades a disminuir el apalancamiento del sistema, lo cual despertó inquietud sobre los grados de liquidez y/o solvencia de los bancos, llevando las tasas de interés a incrementos notables y a una fuerte baja de las acciones en una primera etapa.
- A principios del año, el economista en jefe del Fondo Monetario Internacional (FMI) indicó que el organismo había incurrido en un error en sus cálculos sobre los efectos de la disminución del gasto público en el crecimiento económico. Esto significó que los multiplicadores fiscales eran en realidad significativamente más altos que los estimados por el Fondo, con lo cual al bajar el gasto público, la consecuente caída de la tasa de crecimiento fuera mayor a la esperada.

## SUSTANCIALES CAMBIOS DE POLÍTICA EN JAPÓN

A pesar de ser un país con una deuda pública superior al 240% del producto, el advenimiento del **nuevo gobierno** en Japón ha significado un gran cambio de la política económica y no precisamente en la línea de la austeridad, sino de **estimular fuertemente una recuperación** de la economía, intentando superar las dos décadas que ya lleva sufridas.

Ese gran cambio ha requerido una gran dosis de audacia, como señala Ricardo Lagos, el ex presidente chileno.

En primer lugar cabe mencionar la fuertemente expansiva **política monetaria**, que se propone como meta duplicar la masa monetaria en un período de dos años, aprovechando que la economía japonesa tiende a sufrir la deflación de los precios.

Esa política monetaria estimuló la **devaluación del yen**, que pasó de 70 a 100 unidades por dólar en un lapso de tiempo muy breve. Y con ello se favorecieron las **exportaciones**, que han mostrado un gran aumento.

En materia de **política fiscal**, las autoridades decidieron tener un gasto fuera de presupuesto de unos u\$s 100.000 millones para llevar a cabo un enorme plan de infraestructura y colocar a la economía nuevamente en crecimiento. El parlamento japonés aprobó recientemente un presupuesto que incluye para el corriente año un enorme gasto en obras públicas.

Además, el nuevo gobierno decidió eliminar una buena parte del tradicional **proteccionismo japonés**, planteando que Japón debe abrir su economía e incorporarse al tratado transpacífico. Es éste un acuerdo regional ya avanzado –fuertemente impulsado por Estados Unidos– que obliga a reducir aranceles aduaneros a los países miembro, tanto en la industria como en la agricultura. Las negociaciones del acuerdo incluyen a Chile, México y Perú.

Si bien es muy temprano para hablar de los **resultados** de esta nueva política, cabe mencionar que la economía creció 3,5% en el primer trimestre del año. La bolsa japonesa, a su vez, ha aumentado fuertemente el valor de las acciones desde la asunción del nuevo gobierno.

## REVOLUCIÓN ENERGÉTICA EN ESTADOS UNIDOS

El desarrollo de la técnica de fracturación hidráulica en Estados Unidos ha traído y traería en el futuro próximo **cambios económicos** de especial relevancia. Dicha **técnica** consiste básicamente en inyectar agua, arena y sustancias químicas en la tierra para romper la roca y extraer de ésta (esquistos) el petróleo o el gas.

Desde hace unos pocos años Estados Unidos está haciendo su **revolución energética** mediante el empleo de esta técnica en numerosos estados de la Unión, donde hay una fiebre extractiva del petróleo y del gas de esquistos. De hecho, el **shale-gas** representa hoy más de 20% de la producción estadounidense

de gas natural y el país ha pasado a ser desde 2010 el **primer productor mundial**, superando a Rusia.

La Agencia Internacional de la Energía (AIE) prevé un escenario **similar para el petróleo** de aquí a 2017 y Estados Unidos superaría a Arabia Saudita. Ya en 2030, Estados Unidos –primer consumidor mundial– se convertiría en **exportador neto**, lo cual implicaría importantes efectos a nivel internacional.

Este proceso ha impactado en el **precio del gas natural** –no así sobre el petróleo–, observándose que a fin de 2008 el millón de BTU costaba unos u\$s 12, descendiendo a fin de 2012 a unos u\$s 2.

Esa evolución otorga a las empresas estadounidenses que utilizan el **gas como insumo** –químicas, petroquímicas, plásticas y otras– una ventaja competitiva. Se estima que la factura de gas de las firmas estadounidenses –a igual consumo– es aproximadamente un tercio de la de sus competidores europeos.

Algo similar ocurre con la **electricidad**, ya que el costo de las empresas estadounidenses es dos veces menor que el de Francia y el Reino Unido y tres veces inferior al de Japón.

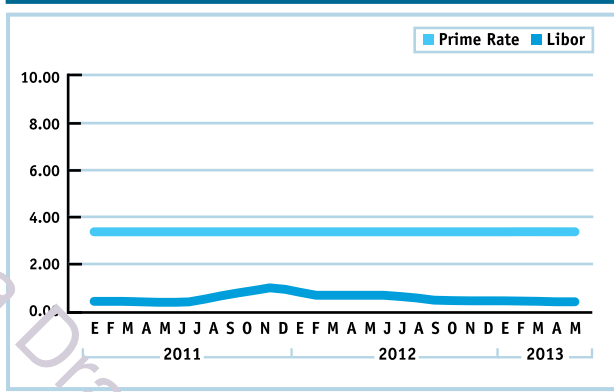
Estos cambios en los precios del gas natural estarían provocando **estímulos tendientes** al aumento de la inversión en las ramas industriales beneficiadas en Estados Unidos; un estímulo

al retorno al país de plantas radicadas en el exterior, y la atracción de firmas extranjeras a establecerse en el país.

Un reciente estudio de la Universidad del sur de California estima que la explotación de estos recursos crearía 2,8 millones de empleos en quince años y significarían unos u\$s 25.000 millones en impuestos locales de aquí a 2020.

Sin embargo, existen **otras opiniones** que no estiman tan favorables dichos efectos sobre la producción y el empleo. A la vez, se ha censurado el impacto de estas explotaciones sobre el **medio ambiente**.

### Tasas de Interés en el Mercado Mundial (1)



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

## PERSPECTIVAS

- Si bien existe un grado tan alto de incertidumbre que dificulta especialmente los pronósticos, en principio cabe esperar que no se observarán durante los meses próximos mayores cambios de las tendencias principales en los países desarrollados.
- Puede preverse, en cierta medida, que continuarán las inquietudes relativas a una posible reducción de la expansiva política monetaria de la Reserva Federal estadounidense, que comprende elevadas compras de bonos del Tesoro y de valores respaldados por hipotecas, con los fines de reducir las tasas de interés y apuntalar su sistema financiero.
- A la vez que inyectó liquidez en algunas entidades financieras, el Banco de China declaró que proveerá adecuadamente a las entidades con problemas de escasez de liquidez, tendiendo a estabilizar las expectativas del mercado y guiar las tasas de interés a niveles razonables.

[Más información – consulte Anexo](#)

## Estimador Mensual de Actividad Económica (Precios de mercado de 1993) Números Índice (Base 1993 = 100,0) y variaciones porcentuales

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
<b>2012</b>	<b>198,0</b>	<b>1,9</b>				
Enero	178,0	6,1	196,8	-0,3	197,1	-0,1
Febrero	181,9	5,6	196,9	0,0	196,9	-0,1
Marzo	199,3	4,1	198,2	0,7	196,8	-0,1
Abril	200,4	1,0	196,0	-1,1	196,7	0,0
Mayo	211,1	-0,7	195,6	-0,2	196,9	0,1
Junio	197,3	-0,2	198,0	1,2	197,2	0,2
Julio	198,9	2,1	197,7	-0,1	197,7	0,2
Agosto	200,7	0,6	198,0	0,1	198,3	0,3
Septiembre	194,2	-0,6	198,0	0,0	198,9	0,3
Octubre	201,3	3,1	199,9	1,0	199,5	0,3
Noviembre	206,9	1,9	200,4	0,2	200,1	0,3
Diciembre	206,0	1,2	200,7	0,2	200,7	0,3
<b>2013</b>						
Enero	184,4	3,5	202,6	0,5	202,5	0,5
Febrero	186,9	2,8	203,7	0,6	203,7	0,6
Marzo	205,0	2,8	205,4	0,8	205,0	0,6
Abril	214,5	7,0	206,4	0,5	206,3	0,7

Fuente: INDEC

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

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
<b>2012 Mayo</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,1</b>
Junio	-5,6	-4,7	-0,6	0,0	-4,0
Julio	4,4	-2,1	-0,8	1,4	-1,4
Agosto	6,2	-0,9	-0,8	0,6	-0,5
Septiembre	-0,4	-4,4	-1,3	-2,3	-3,9
Octubre	4,7	2,2	-0,9	5,0	2,4
Noviembre	0,3	-1,4	-0,9	-2,1	-1,7
Diciembre	-1,3	-3,4	-1,2	-0,2	-3,8
<b>2013 Enero</b>	<b>-15,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,1</b>
Febrero	0,1	-4,4	-2,2	-1,5	-0,9
Marzo	13,4	0,2	-1,3	1,5	-0,3
Abril	1,6	1,7	-0,5	0,1	1,4
Mayo	-0,2	5,2	0,6	0,7	5,0

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
2012 Mayo	155.343	450.216	11.699	502.606	269.056	8.943
Junio	167.794	459.777	9.894	504.614	282.088	8.065
Julio	176.301	458.336	9.722	502.627	282.733	7.595
Agosto	177.418	489.461	9.070	531.577	302.752	6.536
Septiembre	180.804	495.898	8.940	537.935	310.964	6.126
Octubre	182.327	506.594	9.455	551.719	320.734	5.772
Noviembre	184.514	521.889	9.194	566.325	329.854	5.628
Diciembre	209.525	541.129	9.947	589.348	349.148	5.431
2013 Enero	204.347	551.937	9.314	598.621	353.773	5.513
Febrero	202.530	559.043	8.728	604.299	357.154	5.287
Marzo	204.661	565.087	8.385	609.027	365.965	5.073
Abril	204.729	575.703	8.451	620.298	373.517	5.228
Mayo	207.936	588.535	8.346	693.735	382.745	5.102

(\*) 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 (%)
2012 Abril	100,00	100,00	100,00	100,00	2,81
Mayo	103,80	101,07	100,10	102,34	2,35
Junio	105,83	102,67	102,35	104,16	1,97
Julio	108,78	106,59	103,59	107,07	2,55
Agosto	110,93	109,53	105,77	109,72	2,14
Septiembre	112,22	111,60	107,25	110,75	1,35
Octubre	113,69	113,57	108,49	112,29	1,35
Noviembre	116,43	117,49	109,94	114,89	2,32
Diciembre	117,55	121,68	110,83	116,48	1,39
2013 Enero	118,46	122,43	111,14	117,21	0,62
Febrero	119,39	123,88	111,32	118,03	0,70
Marzo	120,97	126,84	117,52	121,07	2,58
Abril	122,96	130,84	120,49	123,67	2,15

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



## 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
<b>2012</b> Mayo	<b>201,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,8</b>
Junio	198,7	-1,2	1,1
Julio	225,6	13,5	13,7
Agosto	233,1	3,2	17,5
Septiembre	234,8	0,7	21,1
Octubre	224,0	-4,6	22,7
Noviembre	218,6	-2,4	21,2
Diciembre	219,2	0,3	25,0
<b>2013</b> Enero	<b>213,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>16,8</b>
Febrero	212,3	-0,7	11,8
Marzo	204,2	-3,8	3,5
Abril	194,0	-5,0	-4,1
Mayo	201,6	3,9	0,2

(\*) 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	2012			2013		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
Enero	5.909	5.358	550	5.635	5.385	280
Febrero	6.098	4.757	1.341	5.743	5.223	521
Marzo	6.276	5.199	1.077	5.966	5.458	510
Abril	6.687	4.861	1.827	7.565	6.414	1.151
Mayo	7.556	6.039	1.517	8.429	7.091	1.338
Junio	7.121	6.097	1.024			
Julio	7.435	6.368	1.067			
Agosto	7.952	6.324	1.628			
Septiembre	6.818	5.907	911			
Octubre	6.897	6.312	585			
Noviembre	6.463	5.829	634			
Diciembre	5.993	5.464	529			
<b>Total</b>	<b>81.205</b>	<b>68.514</b>	<b>12.690</b>			

**Fuente:** INDEC.

### Índice de Precios al Consumidor (Base abril 2008 = 100)

Período	2012			2013 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	136,91	0,9	0,9	152,09	1,1	1,1
Febrero	137,92	0,7	1,7	152,84	0,5	1,6
Marzo	139,21	0,9	2,6	153,95	0,7	2,4
Abril	140,37	0,8	3,5	155,07	0,7	3,1
Mayo	141,51	0,8	4,3	156,14	0,7	3,8
Junio	142,53	0,7	5,1			
Julio	143,66	0,8	5,9			
Agosto	144,94	0,9	6,8			
Septiembre	146,22	0,9	7,8			
Octubre	147,45	0,8	8,7			
Noviembre	148,83	0,9	9,7			
Diciembre	150,38	1,0	10,8			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC

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

Período	2011			2012			2013 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	453,48	0,9	0,9	510,26	0,9	0,9	557,58	1,0	1,0
Febrero	457,70	0,9	2,0	515,30	1,0	2,0	583,68	1,0	2,1
Marzo	462,10	1,0	3,0	521,39	1,2	3,2	589,56	1,0	3,1
Abril	466,71	1,0	4,0	527,29	1,1	4,3	595,22	1,0	4,1
Mayo	471,51	1,1	5,1	532,67	1,0	5,4	602,43	1,2	5,4
Junio	476,92	1,2	6,3	537,96	1,0	6,4			
Julio	481,72	1,0	7,4	543,17	1,0	7,5			
Agosto	486,61	1,1	8,4	548,79	1,0	8,6			
Septiembre	491,60	1,1	9,6	554,53	1,0	9,7			
Octubre	496,08	1,0	10,6	560,64	1,1	10,9			
Noviembre	500,73	0,9	11,6	565,91	0,9	12,0			
Diciembre	505,42	0,9	12,5	571,77	1,0	13,1			

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

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

Período	2011				2012				2013 (1)			
	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	457,16	558,06	430,53	406,69	515,70	630,68	485,35	441,02	584,79	717,96	549,64	485,74
Febrero	461,23	561,51	434,75	412,96	520,99	644,29	488,44	442,96	590,74	725,41	555,19	493,93
Marzo	465,74	573,28	437,35	415,82	527,07	655,12	493,27	449,09	596,82	734,51	560,47	497,17
Abril	470,58	573,80	443,33	417,49	533,06	655,93	500,62	453,90	602,27	738,80	566,22	505,59
Mayo	475,48	580,13	453,51	420,92	538,57	658,91	506,80	457,63	609,64	741,64	574,31	510,70
Junio	481,10	582,82	454,24	423,80	544,01	665,29	512,00	460,86				
Julio	486,01	588,77	458,88	427,19	549,41	667,06	518,35	463,79				
Agosto	491,07	596,61	463,20	429,83	555,22	674,26	523,79	466,95				
Sept.	496,20	605,10	467,46	433,06	561,22	683,34	528,99	469,20				
Octubre	501,09	617,80	470,28	432,36	567,41	693,53	534,12	474,39				
Nov.	505,89	625,21	474,19	435,06	572,88	696,76	540,18	477,19				
Dic.	510,70	628,24	479,07	438,15	578,92	704,37	545,80	480,84				

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

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

Período	2011			2012			2013 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	460,9	1,7	1,7	544,9	4,8	4,8	651,3	0,4	0,4
Febrero	459,0	1,8	3,5	551,3	1,2	6,0	656,4	0,8	1,2
Marzo	457,6	-0,3	3,2	552,4	0,2	6,2	679,8	3,6	4,9
Abril	472,4	3,2	6,5	559,6	1,3	7,6	682,8	0,7	5,3
Mayo	474,4	0,4	7,0	577,5	3,2	11,0	687,5	0,7	6,0
Junio	471,2	-0,7	6,3	610,4	5,6	17,4			
Julio	479,0	1,7	8,0	619,4	1,5	19,1			
Agosto	488,6	2,0	10,4	627,7	1,3	20,6			
Septiembre	499,6	2,3	12,7	630,9	0,5	21,3			
Octubre	506,6	2,3	14,3	643,8	2,0	23,8			
Noviembre	514,1	1,5	15,9	647,0	0,5	24,4			
Diciembre	520,1	1,2	17,3	648,3	0,2	24,6			

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

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

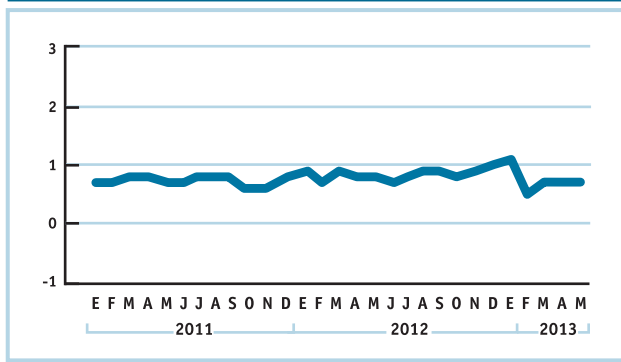
## Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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	45,5	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

**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.

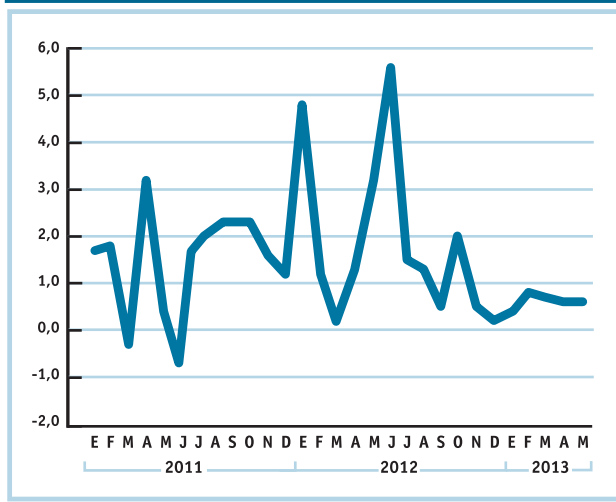
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



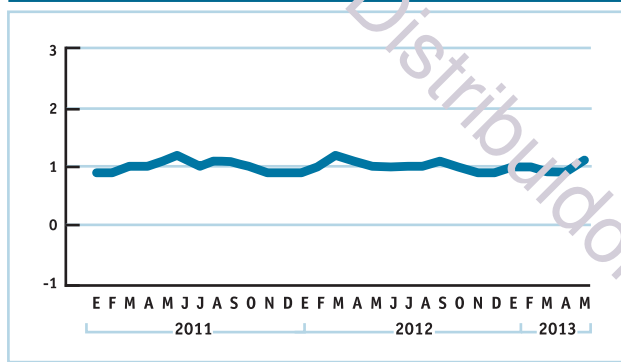
Fuente: INDEC.

Costo de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

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

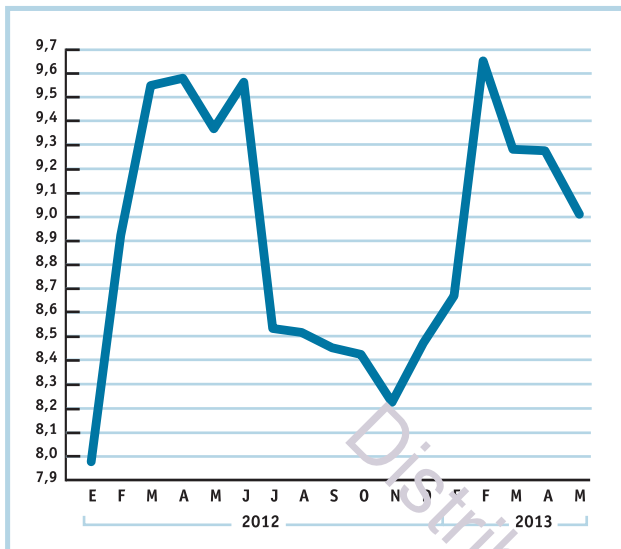
Año	2012	2013
Enero	7,964	8,676
Febrero	8,915	9,660
Marzo	9,569	9,298
Abril	9,591	9,283
Mayo	9,379	9,074
Junio	9,597	
Julio	8,546	
Agosto	8,502	
Septiembre	8,475	
Octubre	8,416	
Noviembre	8,235	
Diciembre	8,494	

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

	Trigo	Maíz	Soja
2012 Mayo	282,6	273,2	547,3
Junio	291,7	274,4	547,0
Julio	361,0	337,2	648,9
Agosto	360,3	336,6	652,7
Septiembre	366,4	320,3	645,0
Octubre	376	321	597
Noviembre	375	324	570
Diciembre	362	321	587
2013 Enero	348	305	561
Febrero	336	309	572
Marzo	324	311	568
Abril	322	283	557
Mayo	334	299	574

SECTOR AGROPECUARIO

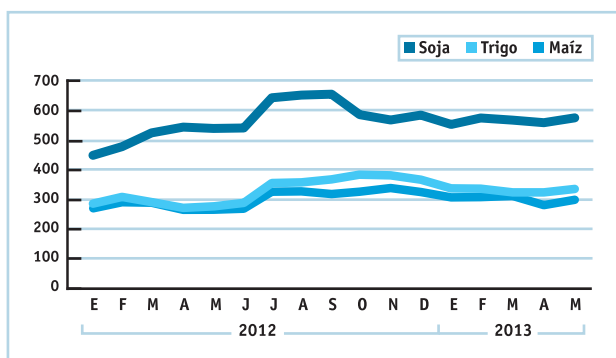
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(\*) 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

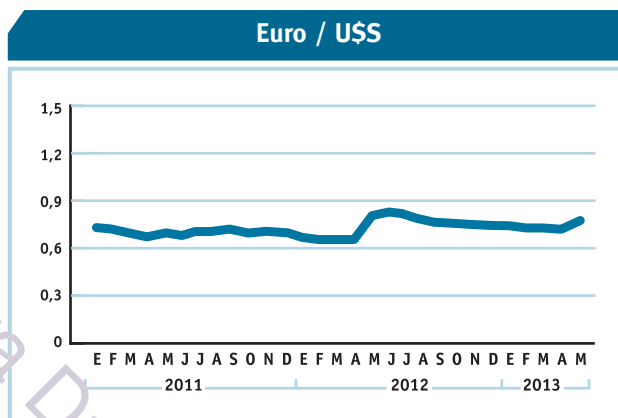
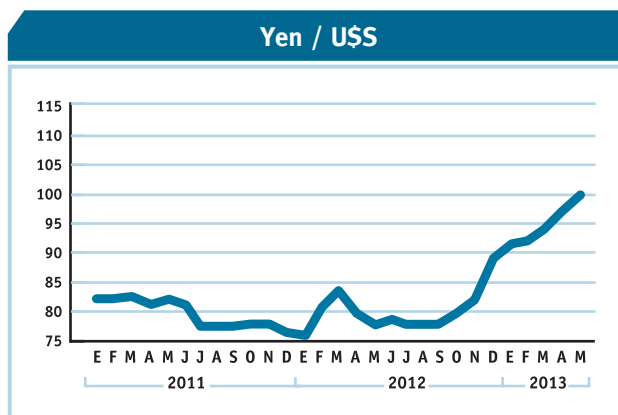
Tipos de cambio en el exterior - Yen / US\$ (1)

2011		2012		2013	
Enero	82	Enero	76	Enero	91
Febrero	82	Febrero	81	Febrero	92
Marzo	83	Marzo	83	Marzo	94
Abril	81	Abril	80	Abril	97
Mayo	82	Mayo	78	Mayo	100
Junio	81	Junio	79	Junio	
Julio	77	Julio	78	Julio	
Agosto	77	Agosto	78	Agosto	
Septiembre	77	Septiembre	78	Septiembre	
Octubre	78	Octubre	80	Octubre	
Noviembre	78	Noviembre	82	Noviembre	
Diciembre	77	Diciembre	89	Diciembre	

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

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)		
	Libor	Prime rate
2011 Mayo	0,40	3,25
Junio	0,40	3,25
Julio	0,43	3,25
Agosto	0,49	3,25
Septiembre	0,56	3,25
Octubre	0,62	3,25
Noviembre	0,74	3,25
Diciembre	0,80	3,25
2012 Enero	0,77	3,25
Febrero	0,74	3,25
Marzo	0,72	3,25
Abril	0,72	3,25
Mayo	0,72	3,25
Junio	0,72	3,25
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



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

Tipos de cambio en el exterior - Euro/u\$S (1)					
2011		2012		2013	
Enero	0,731	Enero	0,764	Enero	0,736
Febrero	0,725	Febrero	0,750	Febrero	0,766
Marzo	0,706	Marzo	0,750	Marzo	0,766
Abril	0,675	Abril	0,756	Abril	0,759
Mayo	0,695	Mayo	0,809	Mayo	0,770
Junio	0,690	Junio	0,814	Junio	
Julio	0,695	Julio	0,813	Julio	
Agosto	0,695	Agosto	0,795	Agosto	
Septiembre	0,747	Septiembre	0,779	Septiembre	
Octubre	0,722	Octubre	0,774	Octubre	
Noviembre	0,744	Noviembre	0,769	Noviembre	
Diciembre	0,772	Diciembre	0,758	Diciembre	

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



## SECTOR EXTERNO

## Exportaciones por grandes rubros (Enero - Mayo 2013 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2012 (1)	2013 (2)	%
<b>TOTAL</b>	<b>31.959</b>	<b>33.370</b>	<b>4</b>
* Productos primarios	7.691	9.261	20
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	10.722	10.754	--
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	10.455	10.922	4
* Combustibles y energía	3.091	2.433	-21

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

## Importaciones por grandes rubros (Enero - Mayo 2013 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2012 (1)	2013 (2)	%
<b>TOTAL</b>	<b>26.217</b>	<b>29.574</b>	<b>13</b>
* Bienes de capital	4.296	4.875	13
* Bienes Intermedios	7.855	8.045	2
* Combustibles y lubricantes	3.536	4.562	29
* Piezas y accesorios para bienes de capital	5.513	6.278	14
* Bienes de consumo	2.699	3.136	16
* Vehículos automotores de pasajeros	2.193	2.599	19
* Resto	124	77	-38

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



Distribuidora Drago-DSM