

La economía argentina

En este informe:

Actividad - Pág. 1
Precios e Ingresos - Pág. 6
Finanzas Públicas - Pág. 7
Sector Externo - Pág. 8
Anexo Estadístico - Pág. 11

INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO.II | FEBRERO 2015

Síntesis de Coyuntura

La información del balance cambiario brinda luces sobre las claves para la recomposición de las reservas internacionales del BCRA en el último trimestre de 2014. Una baja interanual de u\$5.443 millones en los pagos de importaciones, una reducción de u\$761 millones en gastos de turismo y el ingreso de u\$s 2.300 millones por la activación de los tres primeros tramos del Swap con China, permitieron revertir la tendencia a la baja de las reservas de los meses anteriores.

Mientras tanto, la actividad económica continuó a la baja, sumándose a la menor producción industria y el estancamiento de la construcción, una desaceleración de los servicios, hecho que se manifestó en una leve baja interanual del empleo.

La estabilidad cambiaria consolidó la tendencia a la baja de la inflación facilitando la recuperación del poder de compra de los ingresos, lo cual permitió un leve repunte del consumo hacia comienzos del presente año.

La economía argentina – Destacados Prensa

YPF se puso al hombro la extracción de hidrocarburos

La producción de petróleo en pozos de diciembre de 2014, aumentó un 1,9% en relación al mismo mes de 2013, con una destacable participación de YPF (+7,8%). En el acumulado anual para 2014, la producción total de petróleo disminuyó un 0,3% respecto a 2013, en tanto que la producción de YPF acumuló una suba del 8,8%.

La producción de gas en pozos en diciembre de 2014, aumentó un 0,9% en relación al mismo mes de 2013, a pesar del fuerte aumento de la extracción de YPF (+14%). En el acumulado para 2014, la producción total de gas disminuyó un 0,5%, en tanto que la producción de YPF acumuló una expansión del 12,5%, para el mismo periodo.

Leve deterioro en la calidad de los empleos

La tasa de subocupación registró un incremento interanual tanto en la demandante (+1p.p. iv14/iv13) como la no demandante (+0,3p.p. iv14/iv13). La menor actividad industrial en un contexto donde la actividad económica general no sufrió una reducción importante, puede haber generado cierto deterioro en la calidad de los empleos (desde sectores industriales formales hacia servicios informales de carga temporal), más que en la cantidad.

Leve repunte del consumo

La recaudación de IVA en el mercado interno (IVA DGI) aumentó mucho más que el promedio (+35,5% ene-15/ene-14), adelantando cierto repunte del consumo en el primer mes del año. De esta manera se consolida la tendencia observada hacia finales de 2014, donde los ingresos empiezan a sobreponerse a una inflación en descenso.

Menor pago de importación y Swap con China apuntalan las reservas

La información del balance cambiario brinda luces sobre las claves para la recomposición de las reservas internacionales del BCRA en el último trimestre de 2014. Una baja interanual de u\$5.443 millones en los pagos de importaciones, una reducción de u\$761 millones en gastos de turismo y el ingreso de u\$s 2.300 millones por la activación de los tres primeros tramos del Swap con China, permitieron revertir la tendencia a la baja de las reservas de los meses anteriores.

En el cuarto trimestre de 2014 el desempleo en los 31 aglomerados urbanos nacionales fue del 6,9%.

En comparación con el tercer trimestre del 2014 el desempleo disminuyó 0,6 pp., aunque al compararlo con el mismo trimestre del 2013 este se incrementó en 0,5 pp. De este modo, se estima que alrededor de 1,3 millones de personas buscaron trabajo y no lo encontraron durante el cuarto trimestre de 2014, unas 94 mil personas más que el cuarto trimestre de 2013. Este aumento en el desempleo se explica por el estancamiento de la actividad económica, principalmente la construcción y algunos sectores industriales, como el automotriz y sus proveedores.

Respecto a la tasa de subocupación, se registra un incremento interanual tanto en la demandante (+1p.p.iv14/iv13) como la no demandante (+0,3p.p.iv14/iv13). La menor actividad industrial en un contexto donde la actividad económica general no sufrió una reducción importante, puede haber generado cierto deterioro en la calidad de los empleos (desde sectores industriales formales hacia servicios informales de carga temporal), más que en la cantidad.

De acuerdo al detalle de los aglomerados urbanos podemos ver las mayores variaciones de la tasa de desempleo. Respecto a las caídas, la mayor reducción se registró en Salta (-1,7 pp.), seguidos de Resistencia (-1,5 pp.), Corrientes (-1,2 pp.) y Posadas (-0,9 pp.). En cuanto a los incrementos del desempleo, el mayor se registró en el Gran Tucumán (+2,6 pp.) seguido por Rawson-Trelew (+2,5 pp.), Posadas (+1,4 pp.) y Gran Córdoba (+1,4 pp.).

Asimismo, se conoció información respecto a los puestos de trabajo registrados en la construcción para el tercer trimestre de 2014. En este sentido, la dinámica de creación de empleo fue a la baja. En el tercer trimestre de 2014, los trabajos registrados en la construcción disminuyeron en 4.559, un 1,1%, respecto al tercer trimestre del año 2013.

Evolución Trimestral Tasa de Actividad y Empleo (% Población) - Desempleo y Subocupación (% PEA)

Total 31 aglomerados urbanos. EPH-INDEC

	Actividad	Tasa de			
		Empleo	Desempleo	Subocupación	
				demandante	no demandante
I 13	45,84	42,21	7,93	5,49	2,46
II 13	46,47	43,10	7,25	6,69	3,02
III 13	46,07	42,93	6,82	5,80	2,95
IV 13	45,60	42,70	6,40	5,10	2,70
I 14	45,00	41,80	7,10	5,50	2,60
II 14	44,80	41,40	7,50	6,80	2,60
III 14	44,70	41,30	7,50	6,30	2,90
IV 14	45,20	42,10	6,90	6,10	3,00

Diferencia puntos porcentuales					
trimestral	0,50	0,80	-0,60	-0,20	0,10
anual	-0,40	-0,60	0,50	1,00	0,30

Variación de tasa de actividad y desempleo - Cuarto trimestre 2014

Ciudades con mayores variaciones, mismo trimestre año anterior. EPH-INDEC.

Tasa de						Ranking	
Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación				
			demandante	no demandante			
	BAJAS						
Salta	0,90	1,60	-1,70	-2,00	2,60	1	Bajas
Concordia	0,00	0,60	-1,50	1,60	0,20	2	
Bahía Blanca - Cerri	-3,30	-2,40	-1,20	0,80	-0,50	3	
Gran San Juan	1,40	1,70	-0,90	3,80	2,00	4	
	ALZAS						
Gran Córdoba	-1,30	-1,90	1,40	2,00	-0,40	4	Alzas
Posadas	-0,40	-0,90	1,40	0,30	-0,20	3	
Rawson - Trelew	1,90	0,60	2,50	2,00	0,80	2	
Gran Tucumán - Tañi	0,30	-0,90	2,60	3,90	0,70	1	
Total 31 agl. urbanos	-0,40	-0,60	0,50	1,00	0,30		

Construcción

Puestos de trabajo registrados en SIPA. ISAC-INDEC

Año y trimestre	Promedio trimestral	Var. %	
		trimestre anterior	igual trimestre del año anterior
2012 IV	411.710	-0,5	-6,1
2013 I	407.914	-0,9	-4,6
II	414.644	1,6	-2,1
III	415.899	0,3	0,5
IV	417.832	0,5	1,5
2014 I	404.356	-3,3	-0,9
II	406.383	0,5	-2,0
III	411.340	1,2	-1,1

Actividad

En el mes de diciembre de 2014 la actividad económica mostró un comportamiento a la baja. A la menor producción industrial se agrega el estancamiento de la construcción, junto a una importante desaceleración de los servicios públicos.

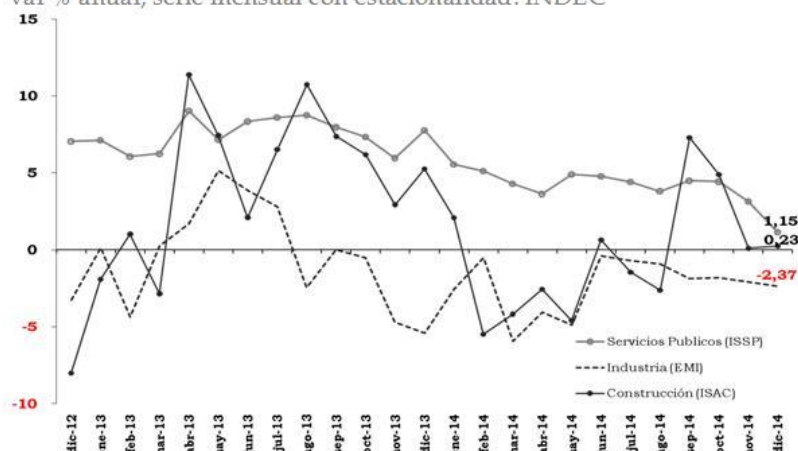
En cuanto a la **Construcción**, el indicador sintético de la actividad (ISAC) para el mes de diciembre casi no registra variaciones en relación al mismo mes del año 2013. Al desagregar por bloques se destaca la caída de la obra pública y las construcciones privadas para fines comerciales que fueron compensadas por el crecimiento de las construcciones petroleras y de viviendas.

En particular, en diciembre de 2014 se observa que el aumento en las construcciones privadas se debió a las mayores construcciones para viviendas (+1,2%) a pesar de la caída en la construcción para otros destinos (-1,7%). Al mismo tiempo, en diciembre aumentaron las construcciones petroleras (+2,3%). En contraste, la obra pública disminuyó un 3,6% en relación a diciembre de 2014, debido a las menores obras viales (-5 %) y de infraestructura (-2,6%).

En el balance anual, el desempeño del sector de la construcción muestra una leve reducción. El índice general disminuyó en 2014 un 0,48% respecto de 2013. Esta baja se debe a la caída en la obra pública y la construcción de las viviendas privadas principalmente en los primeros siete meses del año. Luego, hacia el último trimestre, el sector recupero cierta dinámica de la mano del sorteo de 130.000 créditos pro.cre.ar en junio de 2014 y las construcciones petroleras, aunque las obra pública continuó estancada.

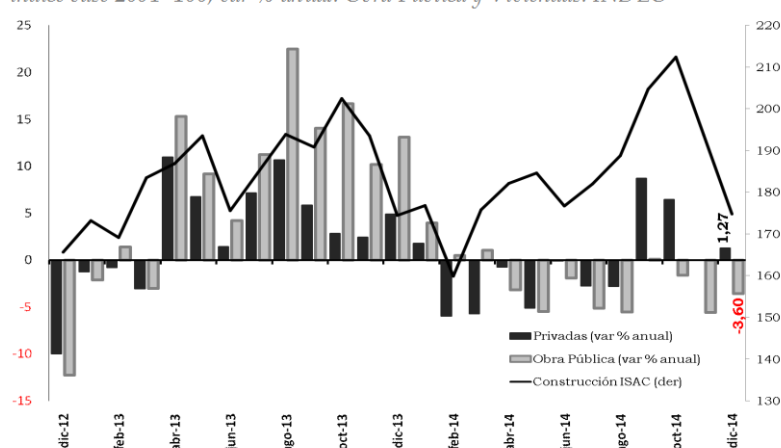
Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Construcción (ISAC)

índice base 2004=100, var % anual. Obra Pública y Viviendas. INDEC



Nota técnica: el ISAC se obtiene promediando los bloques cuyo peso es viviendas privadas 58,36%, privados otros destinos 19%, obras viales 7,18%, Infraestructura 10,36%, petroleras 5,10%.

Construcción (ISAC)

Por principales Bloques y general, promedio y acumulado. INDEC

Acumulado 2014			
	2013	2014	var %
Viviendas	192,68	192,84	-0,09
Obra Pública	155,68	180,75	-2,10
Indice General	185,15	184,37	-0,48

Actividad

Respecto a los Servicios Públicos, el indicador sintético de actividad (ISSP) registra en diciembre de 2014 un aumento del 1,5% en relación al mismo mes del año pasado. El crecimiento del sector continúa impulsado por el rubro telefonía, al que se suma transporte de pasajeros, a pesar de la baja en el consumo de electricidad, gas y agua.

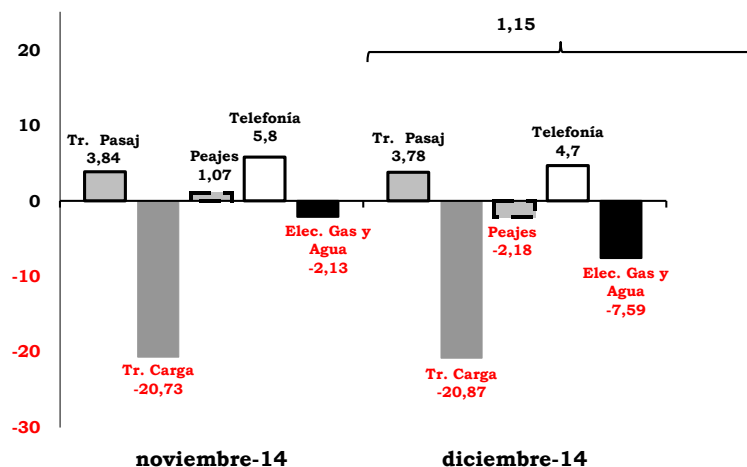
Para el rubro *telefonía* (+4,7%), en el mes de diciembre se incrementaron las llamadas realizadas a través de telefonía celular (+6,6%) como los aparatos en funcionamiento (+1,7%). La suba en *transporte de pasajeros* (+3,8%) resulta de la mayor cantidad de pasajeros transportados en ferrocarriles urbanos (+39%) -por la habilitación del funcionamiento del tren sarmiento (+406%)-, por los mayores pasajeros transportados en subterráneos (+1,4%) a pesar de la baja en ómnibus metropolitanos (-5,5%). Respecto a las bajas, la caída en los *vehículos pasantes por peajes* se debe a la menor circulación de automóviles livianos por rutas nacionales (-3,3%). La disminución del el bloque de *Luz, Gas y Agua* es resultado de de la menor demanda de energía eléctrica (-8,4%), gas natural (-7,8%) y agua potable (-1,9%) donde coinciden cuestiones climáticas (menor calor) y de actividad económica. Respecto al *transporte de carga* la caída se debe a los menores servicios prestados por la aeronavegación comercial (-16,6%), contrapesado por la mayor carga transportada en ferrocarriles (+0,8%), principalmente el Ferroexpreso Pampeano (+96%), debido a la liquidación en diciembre del año pasado de la soja acopiada por los productores tras el acuerdo con el Gobierno Nacional.

En el balance para el año 2014, el sector servicios fue el de mejor desempeño. En el acumulado anual para 2014 la actividad del sector de servicios aumentó un 4,1% en relación a 2013, destacándose el alza en telefonía (+7%) y transporte de pasajeros (+2,7). En tanto que el resto de los sectores fue a la baja liderado por el transporte de carga (-21,2%), seguido por peajes (-2,1%) y electricidad, gas y agua (-0,3%).

En cuanto al **sector industrial**, el *Estimador Mensual de la actividad Industrial* (EMI) registró en diciembre de 2014 una caída del 2,4% respecto al mismo mes de 2013. De esa manera, la industria contabiliza el decimoséptimo mes consecutivo sin crecimiento. **Respecto a la dinámica del sector, el descenso más pronunciado de la actividad industrial se concentra en la producción automotriz y sus proveedores, a las cuales en diciembre se suma la actividad textil, química y de insumos para la construcción.**

Servicios Públicos (ISSP)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



Nota técnica: el ISSP pondera 18 actividades distintas ordenadas en bloques en donde Electricidad, Gas Natural, Telefonía Básica, Transporte en Ómnibus, Telefonía Celular, Aeronavegación y Agua Potable representan el 87,2% del total.

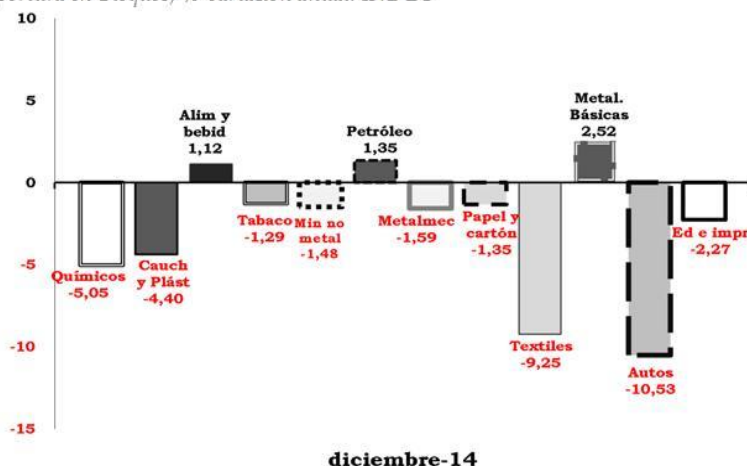
Servicios - Acumulado 2014

bloques y nivel general, var % acumulada. Serie original

SECTORES	2014/2013
Electricidad, Gas y Agua	-0,3
Transporte de pasajeros	2,7
Transporte de carga	-21,2
Peajes	-2,1
Telefonía	7,4
Nivel General	4,1

Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



En cuanto a las bajas, la más pronunciada se registró en la fabricación de automóviles. Según informó ADEFA, en el mes de diciembre de 2014 la producción disminuyó un 9,5% en relación al mismo mes del año anterior. Si bien se destaca un repunte de las exportaciones (+22%), las ventas al mercado interno continuaron a la baja (-21%). En el acumulado para el 2014, la producción registra una caída del 22% en relación a 2013, debido a las menores exportaciones (-17,4%) –principalmente a Brasil- y ventas al mercado interno (-24%).

Como consecuencia de esta baja, disminuyó la producción de *Caucho y Plástico*. En el mes de diciembre de 2014 la actividad del bloque cayó un 4,4% en relación al mismo mes de 2013, debido a la menor producción de *neumáticos* (-6,5%) y *manufacturas de plástico* (-4,7%). En el acumulado para el año 2014, la producción del sector acumula una baja del 5%.

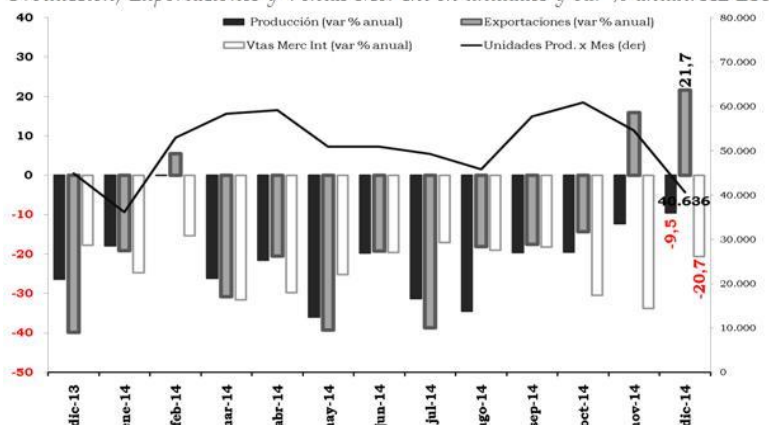
En cuanto a la *Producción de Minerales no Metálicos*, según informó el INDEC, la producción disminuyó en diciembre un 1,5% en relación al mismo mes de 2013. Dentro del bloque, se registró una caída en la producción de vidrio (-1,5%) en tanto que aumento el rubro 'otros materiales de construcción' (+0,6%). Respecto a la producción de cemento, según informó la Cámara de Cemento Portland (AFCP) las toneladas producidas disminuyeron en diciembre un 4,8% en relación al mismo mes de 2013, mientras que el consumo del mercado interno disminuyó un -2,5%, asociado a la desaceleración de la actividad en la construcción. En el año 2014 la producción acumulada de cemento disminuyó un 3,7% en relación a la producción de 2013.

La producción de la *Industria Química* disminuyó en diciembre un 5%, en relación al mismo mes de 2013, debido a la menor producción de *agroquímicos* (-9,9%), *mat. plásticas* (-8,6%), *detergentes y jabones* (-6,8%), *químicos básicos* (-5,6%), *gases industriales* (-2,1%) y *prod. farmacéuticos* (-1,8%). En el acumulado para 2014 la producción total del bloque aumentó un 2,1% en relación al 2013.

La producción metalmecánica disminuyó en diciembre 2014 un 1,6% en relación al mismo mes de 2013, debido a la desaceleración en la construcción y la caída en la industria automotriz. En el acumulado para el 2014 el sector registró una caída del 1,1% en relación al 2013.

Producción de Autos

Producción, Exportaciones y Ventas Mer Int en unidades y var % anual. ADEFA



Automoviles

Producción, exportaciones y ventas al mercado interno. ADEFA

Acumulado 2014			
	2013	2014	var %
Producción	791.007	617.329	-22,0
Exportaciones	433.295	357.847	-17,4
Ventas al Mer Int.	358.582	272.605	-24,0
Indice EMI	190	150	-21,2

Minerales no Metálicos

Producción mensual y acumulado anual en tn. Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)

Producción y Consumo de Cemento				
	Producción (tn)		Consumo (tn)	
	Del Mes	Acum 12 meses	Mercado Interno	Exportacion
dic-13	947.838	11.891.837	914.744	13.000
dic-14	902.141	11.455.887	892.150	13.156
var % 2014/13	-4,8%	-3,7%	-2,5%	1,2%

En cuanto a la *producción de papel y cartón*, en diciembre de 2014 disminuyó un 1,4% en relación al mismo mes de 2013. En el acumulado para 2014 la producción registró una caída del 0,5% en relación al acumulado para 2013.

Dentro del bloque de *Ediciones e impresiones*, la producción productos editoriales disminuyó en diciembre de 2014 un 2,3%. En el acumulado anual para 2014 la producción de productos editoriales registró una suba de 3,4% en relación al acumulado para 2014.

Respecto a la industria textil, en diciembre disminuyó su producción en 9,3% en relación al mismo mes de 2013, debido a la menor fabricación de hilados de algodón (-8,4%) y tejidos (-9,5%), contrapesado por un aumento en la fabricación de fibras sintéticas (+18%). En el acumulado para el año 2014, el sector registra una expansión del 0,1% en relación a la producción acumulada en 2013, impulsada principalmente por la fabricación de fibras sintéticas y artificiales (+21,8%).

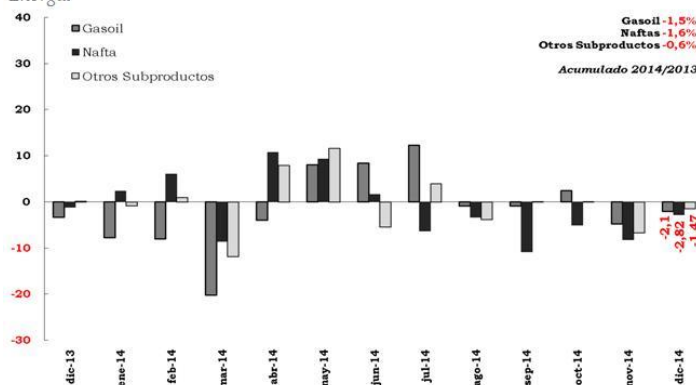
Entre las alzas, la *Refinación de Petróleo* registró en diciembre de 2014 un alza del 1,3% respecto al mismo mes de 2013. Según datos de la *Secretaría de Energía* sobre la producción de derivados del petróleo se registraron caídas en el procesamiento de gasoil (-2,1%), naftas (-2,8%) y subproductos (-0,6%). Esta caída en la producción (principalmente naftas) se explica por las menores exportaciones y el menor consumo de combustibles doméstico dado por la baja en la actividad económica.

Respecto a la *producción de petróleo en pozos de* diciembre de 2014, aumentó un 1,9% en relación al mismo mes de 2013, con una destacable participación de YPF (+7,8%). En el acumulado anual para 2014, la producción total de petróleo disminuyó un 0,3% respecto a 2013, en tanto que la producción de YPF acumuló una suba del 8,8%.

La *producción de gas en pozos en diciembre de 2014*, aumentó un 0,9% en relación al mismo mes de 2013, a pesar del fuerte aumento de la extracción de YPF (+14%). En el acumulado para 2014, la producción total de gas disminuyó un 0,5%, en tanto que la producción de YPF acumuló una expansión del 12,5%, para el mismo periodo.

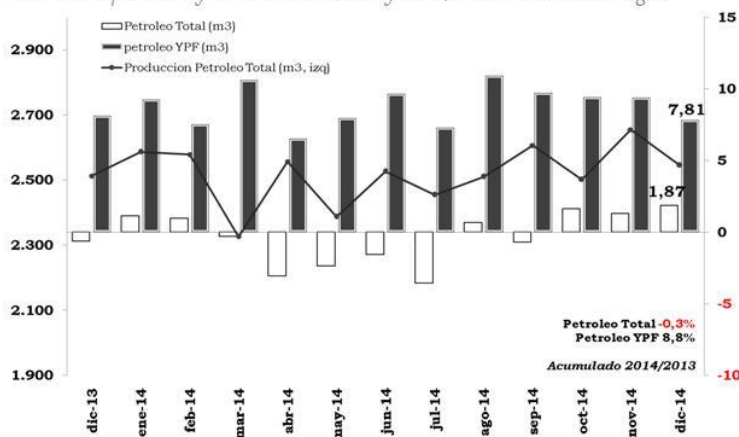
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

Subtotales de Gasoil grado 1,2,3 Naftas grado 1,2,3. Var % anual. Secretaría de Energía



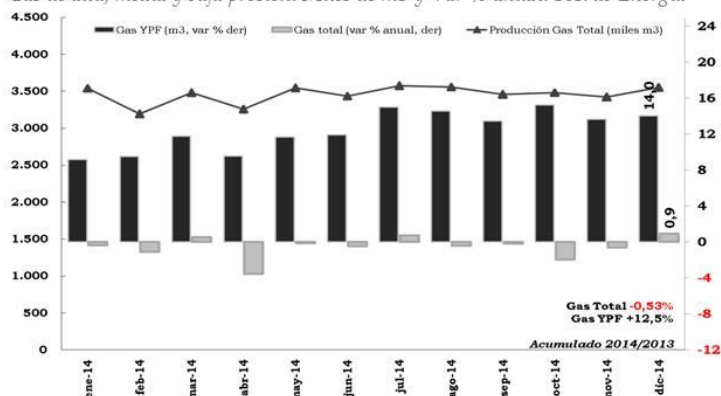
Producción de Petróleo Pozos - YPF y Total Empresas

Extracción primaria y secundaria. En m3 y Var % anual. Sec. de Energía



Producción de Gas en Pozos - YPF y Total Empresas

Gas de alta, media y baja presión. Miles de m3 y Var % anual. Sec. de Energía



Gas y petróleo en Pozos y Producción de sub-productos

Secretaría de Energía. Acumulado anual en m3.

Años	Producción de Gas		Producción de Oil
	YPF	TOTAL	YPF
2013	10.534.280	41.708.265	11.640.647
2014	11.855.152	41.483.601	12.671.227
var %	12,54	-0,54	8,85

Años	Sub-Productos Procesados		
	Fueloil	Gasoil	Nafta
2013	2.460.346	11.717.031	10.160.390
2014	3.014.554	11.541.837	9.998.917
var %	22,53	-1,50	-1,59

Actividad

La industria *metálica básica* incrementó su producción en diciembre un 2,5% en relación al mismo mes de 2013. Sin embargo, según datos de la *Cámara Argentina de Acero* para el mes de diciembre de 2014, se registró una baja en la producción de hierro primario (-0,3%) y laminados (-0,5%) en tanto que la producción de acero crudo no mostro variaciones. En el acumulado para el 2014 la producción de acero crudo aumentó un 5,9% en relación a la producción acumulada al 2013.

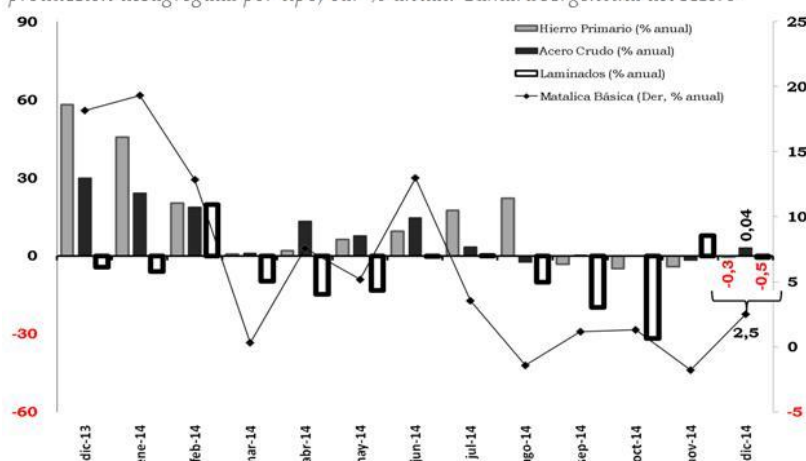
Respecto a la producción de aluminio, según datos de la UIA-ALUAR, la producción disminuyó en diciembre un 1,9% en relación al mismo mes de 2014. En línea con ello, según información del ICA-INDEC, en diciembre se registra un caída de las exportaciones (-53% dic-14/dic-13), a donde se destina el 70% de la producción. En el balance anual las ventas externas de aluminio para 2014 disminuyeron un 12% respecto a las de 2013. Debido a ello, la producción de aluminio acumulada en 2014 se mantuvo estancada en relación a la del año 2013.

En cuanto a la *Industria Alimenticia*, en el mes de diciembre esta aumentó su producción un 1,1% en relación al mismo mes de 2013. Según informó el INDEC, esta alza se debe a la mayor producción de carnes rojas (+4,6%), carnes blancas (+4,6%), azúcar (+1,3%), yerba mate y te (+1,2%) y por la mayor molienda de granos y oleaginosas (+6,8%). En relación a ello, **según datos del Ministerio de Agricultura sobre el procesamiento de granos para el mes de diciembre de 2014, se incrementó la molienda de oleaginosas (+40%) y cereales (+13%) para producir aceites oleaginosos (+39%), pellets (+38%) y harinas de trigo pan (+15%).**

En el acumulado a diciembre de 2014 se incremento el procesamiento de granos oleaginosos (+10,3%), de cereales (+7,8%), de aceites oleaginosos (+7,2%), de pellets (+9,4%) y de harinas de trigo (+10,6%). Vale destacar que el balance anual positivo se dio hacia el último trimestre del año, tras la normalización en la comercialización de la cosecha de soja acopiada por los productores y comercializadores retenida a la expectativa de un salto devaluatorio que no sucedió.

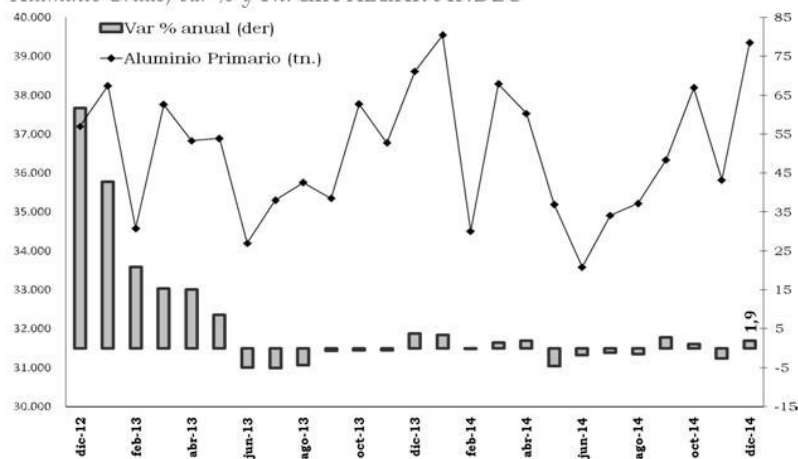
Producción Industrias Metálicas Básicas

producción desagregada por tipo, var % anual. Camara Argentina del Acero



Producción de Aluminio

Aluminio Crudo, var % y Tn. UIA-ALUAR e INDEC



Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subproductos
Bloque Industria Alimenticia, en toneladas. MINAGRI y ONCCA

	Granos		Aceites	Pellets/Harinas	
	Oleaginosas	Cereales	Oleaginosas	Oleaginosas	Trigo Pan
dic-13	1.874.612	808.629	377.817	1.397.133	343.713
dic-14	2.625.457	913.286	524.808	1.933.073	395.725
2014 / 2013	40,1%	12,9%	38,9%	38,4%	15,1%
Total 2013	36.630.426	11.678.163	7.542.343	27.154.128	4.956.830
Total 2014	40.387.084	12.593.006	8.088.215	29.697.190	5.480.321
var %	10,3%	7,8%	7,2%	9,4%	10,6%

Nota Técnica: La soja representa el 93% de la molienda de granos, el 85% de la producción de aceites y el 95% de la producción de harinas del total de la industria oleaginosa.

De este modo, la *Utilización de la Capacidad Instalada* (UCI) para la industria en diciembre de 2014 fue del 70,6% y, en promedio, disminuyó en 2 puntos porcentuales respecto al mismo mes de 2013.

En el acumulado anual para 2014 la utilización de la capacidad instalada industrial disminuyó un 2,7% en relación al promedio de utilización en 2013. La mayor baja se registra en la utilización de la capacidad en la industria automotriz (-24,3 %) y sus industrias proveedoras como son caucho y plástico (-6,1 %) y la industria metalmecánica (-5,3 %). Respecto a las alzas, el mayor incremento en la utilización de la capacidad se registra en la industria metálica básica (+4,2 %), impulsada por la producción de acero crudo.

Respecto al Consumo Privado, para diciembre de 2014 el índice de venta en supermercados deflactado por el IPCnu-indec aumentó un 11% en relación al mismo mes de 2013. Sin embargo, si se considera el mismo indicador deflactado por la canasta de alimentos del IPC-provincias, las ventas en supermercados disminuyeron un 1,2% en ese período.

En cuanto a los centros comerciales, el índice de ventas constantes medidas por el IPCnu-indec aumentó en diciembre de 2014 un 5,8% respecto al mismo mes del año anterior. Mientras que al evaluar el mismo índice a partir del IPC-provincias, las ventas en centros comerciales disminuyeron un 3,7% en el mismo período.

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

Sector Industrial Nivel General y Bloques. INDEC

BLOQUE	Nivel	DICIEMBRE		ACUMULADO		
		var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior	2013	2014	var %
Alimen y bebidas	79,50	6,43	0,63	70,36	71,18	1,16
Tabaco	62,20	-0,80	-1,27	66,67	66,78	0,18
Textiles	67,60	-11,29	-10,70	76,43	76,01	-0,55
Papel y cartón	76,00	-1,55	-1,43	79,49	78,48	-1,27
Ed e impresión	71,30	-2,19	-2,19	73,28	73,98	0,94
Petróleo	87,10	6,87	1,28	84,19	84,24	0,06
Sus y Pr Químicos	72,90	-7,84	-6,54	75,48	75,95	0,62
Cauc y Plást	68,30	-8,69	-5,01	75,42	70,80	-6,12
Minerales no metal	78,80	-8,69	-1,62	82,05	81,15	-1,10
Ind metálicas básicas	83,20	-0,60	2,21	79,12	82,42	4,17
Vehículos Autom	40,10	-27,36	-10,49	67,98	51,49	-24,26
Metalmecánic S/Autos	58,70	-4,71	-1,68	60,27	57,10	-5,25
Nivel General	70,60	-3,55	-2,08	72,76	70,79	-2,70

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC, IPCnu e IPC-provincias

MES de DICIEMBRE						
Supermercados						
Nivel	canasta IPCnu		mismo mes año pasado	canasta IPC-provincias		
	mes anterior	var %		Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100			Abr '08=100		
Ventas Corrientes	636.0	19.4	33.1	636.0	19.4	33.1
Ventas Constantes	160.0	18.4	11.0	142.5	17.6	-1.2
Centros Comerciales						
Nivel	canasta IPCnu		mismo mes año pasado	canasta IPC-provincias		
	mes anterior	var %		Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100			Abr '08=100		
Ventas Corrientes	785.9	58.2	31.2	785.9	58.2	31.2
Ventas Constantes	204.7	56.4	5.8	186.2	56.0	-3.7

Nota técnica: para obtener el índice en términos constantes se partió de del índice de Ventas en Supermercados y el índice de Ventas en Centros Comerciales en términos corrientes base Abr 08=100 del INDEC y se lo deflactó por un índice de precios alternativo (ver sección precios). Las ventas en supermercados fueron deflactadas por la canasta de alimentos y las ventas en centros comerciales por la canasta de nivel general. Para el periodo ene-06/dic-13 se deflactó por el IPC-ceso. A partir de ene-14 se desagrega la comparación y se incluye el índice IPCnu-Indec

Precios e Ingresos

En diciembre de 2014 el **Nivel General de Precios** aumentó un 1,1% (IPCnu-indec) y 1,4% (IPC-provincias) en comparación con noviembre de 2014. En tanto que el índice de **Alimentos y Bebidas** aumentó un 0,8% (IPCnu) y un 1,6% (IPC-provincias) para el mismo período. El aumento anual del **Nivel General de Precios** registra en diciembre de 2014 una suba del 24% (IPCnu-indec) y un 36,3% (IPC-provincias) en relación a diciembre de 2013. En tanto, el aumento en el rubro **Alimentos y Bebidas** fue de 19,9% (IPCnu-indec) y 34,6% (IPC-provincias) para el mismo período.

Desde el mes de abril, independientemente del índice que se tome, se observa una tendencia a la desaceleración de la inflación que se profundizó en los últimos tres meses. Esto se debe a la estabilidad del tipo de cambio en un contexto de estancamiento del consumo y la actividad.

En cuanto a los ingresos, en diciembre de 2014 el **nivel general de salarios** aumentó un 34% en términos nominales en relación a diciembre del año pasado.

En términos reales, si consideramos los ingresos deflactados por el IPCnu-indec, el nivel general de ingresos en términos reales aumentó un 7,8% (dic-14/dic-13). Asimismo, al analizar por sectores todos registran incrementos, encabezado por el sector privado no registrado (+13% dic-14/dic-13). También se observa una suba en la AUH, tras su aumento nominal (+40% ago-14/ago-13), logrando un alza real del 16% (dic-14/dic-13).

En cambio, al analizar los ingresos deflactados por el IPC-provincias, el nivel general de ingresos en términos reales disminuyó un 1,9% (dic-14/dic-13). El mayor descenso se obtuvo en el sector privado registrado (-3,5%, dic-14/dic-13), mientras que el salario real del sector privado no registrado registró un leve aumento (+2,7% dic-14/dic-13). Respecto a la AUH, alcanzó una mejora real del 3,7% (dic-14/dic-13).

En cuanto a los jubilados, el haber mínimo jubilatorio pasó de \$ 2.757 a \$3.231 (+30,5% dic-14/dic-13), mejorando 5 puntos su poder de compra según la inflación reflejada por el IPCnu-indec y perdiendo un número similar según el IPC-provincias. Por su parte, el SMVM pasó de \$3.600 a \$4.400 (+33% dic-14/dic-13), mejorando 9 puntos respecto a la inflación reflejada por el IPCnu-indec, aunque disminuyendo en un punto respecto al IPC-provincias.

Los aumentos anunciados en el SMVM como en el haber mínimo jubilatorio, contribuyen a subsanar parcialmente la pérdida en el poder de compra sufrida por los sectores de menor remuneración los primeros meses del año, hecho al que se agrega la moratoria jubilatoria en curso. Por otro lado, la exención del pago del impuesto a las ganancias sobre el medio aguinaldo, significó mayores ingresos para 784 mil trabajadores con ingresos brutos entre \$15.000 y \$35.000 por mes en diciembre.

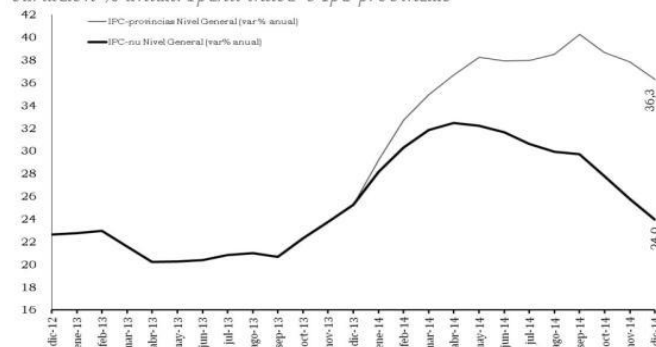
Precios

base 2001=100. Nivel General y Alimentos. IPCnu-indec e IPC-provincias

MES de DICIEMBRE						
	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
IPCnu-indec	990,7	1,1	24,0	1.307,2	0,8	19,9
IPC-provincias	1.089,3	1,4	36,3	1.467,6	1,6	34,6

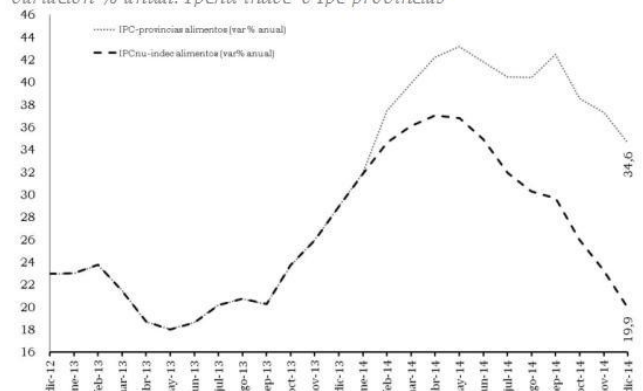
Precios - Nivel General

variación % anual. Ipcnu-indec e Ipc-provincias



Precios - Alimentos

variación % anual. Ipcnu-indec e Ipc-provincias



Nota técnica: IPC-provincias desde 2005 en base a institutos de estadística provinciales. Para la canasta nivel general y alimentos se usaron promedios simples de las variaciones mensuales para datos disponibles de los índices de precios de los institutos de Neuquén, Rawson-Trelew, San Luis, Santa Fe, Río Grande-Ushuaia, CAB. A partir de ene-14 se agregó el detalle a la serie IPCnu-indec empalmándola con la base antes descripta.

Salario Nominal, Salario Real, Jubilaciones y AUH

Nivel general, sector privado y público, base 2001=100. Jubilaciones y AUH en \$. INDEC, Anses, IPC Provincias e IPCnu

MES de DICIEMBRE									
IPCnu-indec							IPC-provincias		
Salario Nominal			Salario Real			Salario Real			
Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	
Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %	
Nivel General	1.131,75	1,01	33,66	114,24	-0,09	7,83	103,90	-0,4	-1,9
Privado Registrado	1.359,93	0,65	31,49	137,27	-0,44	6,08	124,84	-0,7	-3,5
Privado No Registrado	1.283,93	2,09	40,02	129,60	0,98	12,96	117,87	0,7	2,7
Sector Publico	671,09	0,97	33,89	67,74	-0,13	8,01	61,61	-0,4	-1,8

IPCnu-indec							IPC-provincias		
Seguridad Social Nominal			Seguridad Social Real			Seguridad Social Real			
Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	
\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %	
Jubilacion Mínima	3.232	0,00	30,47	217,47	-1,09	5,25	197,78	-1,39	-4,28
AUH	644	0,00	40,00	-	-1,10	16,04	-	-1,41	3,70

En el mes de enero de 2015 la **Recaudación Nacional** totalizó \$ 67.649 millones, un 30% más que el mismo mes de 2014. En enero se destaca la fuerte suba en la recaudación del impuesto a las ganancias (+40,8% ene-15/ene-14) vinculada a los beneficios empresariales y los aumentos salariales obtenidos en las paritarias de este año. En la misma línea se destaca la suba del IVA, en donde el incremento en recaudación total (+23,2% ene-15/ene-14) fue algo menor que el aumento de precios. Sin embargo, al desagregar el impuesto según sector, se observa que la recaudación de *IVA en el mercado interno* (IVA DGI) aumentó mucho más que el promedio (+35,5% ene-15/ene-14), adelantando cierto repunte del consumo en el primer mes del año. Por otro lado, los impuestos asociados al sector externo como los *derechos de importación* (+11,6% ene-14/ene-13), *IVA aduana* (+8,5% ene-15/ene-14) y derechos de exportación (+8,5% ene-15/ene-14) aumentaron muy por debajo de la devaluación anual (+29,6% ene-15/ene-14), reflejando la menor actividad industrial (principal importadora) y la baja liquidación de la cosecha. Respecto a la recaudación de la *Seguridad Social* (+34% ene-15/ene-14), el crecimiento anual se corresponde con los aumentos salariales promedio a trabajadores registrados, mostrando cierto estancamiento en la creación de empleo.

Respecto del **Gasto Público**, en el mes de diciembre de 2014, las erogaciones totales aumentaron un 50% respecto al mismo mes de 2013. Dentro de los gastos corrientes se destaca el aumento de las *transf. corrientes*, principalmente las *transf. corr. al sector privado* (+77% dic-15/dic-13) en concepto de subsidios al transporte y los servicios públicos. Los pagos por *rentas de la propiedad* se incrementaron debido al pago de intereses en moneda local (+120% dic-14/dic-13). Respecto a la *Seg. Soc.*, el incremento del gasto (+31,6% dic-14/dic-13) casi empata la inflación anual. En cuanto a los *gastos de capital*, el aumento nominal (+29% dic-14/dic-13) no logra compensar el índice de costo de la construcción (+33% dic-14/dic-13) dando señales de estancamiento de la obra pública, principalmente a *inversión real directa* (obra pública realizada por el gobierno nacional, +12,4% dic-14/dic-13).

El **Resultado Primario** del mes de diciembre de 2014 fue deficitario por \$ 23.336 millones (+\$3.439 millones, dic-14/dic-13), al igual que el resultado financiero por \$ 31.897 millones (+\$6.207 millones, dic-14/dic-13). A pesar de la mayor recaudación, este fuerte incremento del déficit se debe a los mayores pagos en concepto de subsidios (+\$6.000 dic-14/nov-14) donde coinciden cuestiones estacionales (vencimientos presupuestarios anuales), con aquellos pagos destinados a sostener la importación de combustibles.

Ingresos Nacionales Tributarios y de Seguridad Social
en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

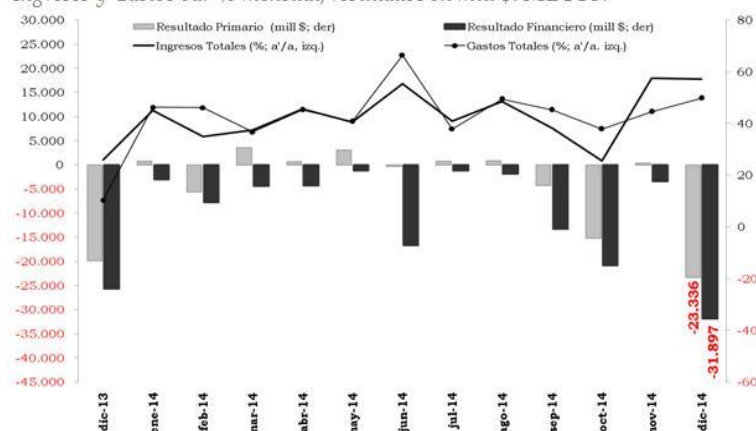
	ene-14	dic-14	ene-15	mes anterior	mismo mes año anterior
	Mill de \$			var %	var %
Tesoro	37.910	48.685	47.966	-1,5	26,5
Ganancias	18.372	25.870	25.875	0,0	40,8
IVA	27.221	30.427	33.545	10,2	23,2
IVA DGI	19.130	22.876	25.912	13,3	35,5
IVA Aduana	8.391	8.255	9.101	10,3	8,5
Der. de exportación	4.005	5.091	4.344	-14,7	8,5
Der. de importación	2.545	2.442	2.839	16,3	11,6
Impuesto al cheque	5.748	7.430	7.266	-2,2	26,4
Seguridad Social	27.297	25.026	36.577	46,2	34,0
TOTAL	67.649	79.097	87.958	11,2	30,0

Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional
en millones de \$ corrientes, según principales conceptos. MECON

	DICIEMBRE		DOCE MESES	
	2013	2014	2013	2014
	Mill de \$		Mill de \$	
Recursos	Var %		Var %	
Ingreso Total	89.109	139.988	939.341	1.353.565
Gasto Público	Var %		Var %	
Gto. Corr.	80.615	116.830	691.645	1.001.671
Prestac. S.S.	32.624	42.922	272.066	363.385
Transf. Corr.	20.076	33.766	198.353	302.638
Rentas	5.737	8.586	42.177	71.430
Salarios	12.912	17.856	101.643	143.182
Gto. Capital	8.895	11.477	90.747	131.268
Inversión Real Dir.	4.155	4.670	41.264	54.504
Transf. Provincias	3.408	4.819	36.491	51.923
TOTAL	114.731	171.885	1.003.819	1.463.285
Resultado Primario	-19.898	-23.336	-22.479	-38.562
Resultado Financiero	-25.621	-31.897	-64.477	-109.720

Ingresos, Gastos y Resultados

Ingresos y Gastos var % mensual, resultados en mill \$. MECON



En cuanto al sector externo, en el mes de diciembre la dinámica exportadora fue a la baja. Según los datos del ICA-INDEC, las **exportaciones** totalizaron u\$s 4.573 millones, u\$s 874 millones menos que el mismo mes del año anterior. El mayor descenso correspondió a las *Manufacturas de Origen Agropecuario* (MOA) por u\$s 454 millones, como consecuencia de una disminución tanto en los precios como en las cantidades. Las mayores bajas se registran en la exportación de aceite de soja (-12%, dic-14/dic-13) y leche entera en polvo (-64%, dic-14/dic-13), que no llegó a ser compensado por la suba en los envíos de carne bovina deshuesada (+119%, dic-14/dic-13). Las *Manufacturas de Origen Industrial* (MOI) redujeron sus ventas en u\$s 310 millones producto a la caída en las cantidades vendidas, principalmente por las menores exportaciones de aluminio bruto (-53%, dic-14/dic-13). En cuanto a *Combustibles y Energía*, las exportaciones descendieron en u\$s 64 millones debido a la merma en los precios. Las caídas más importantes se observan en propano licuado líquido (-50%, dic-14/dic-13), naftas excluidas para petroquímica (-47%, dic-14/dic-13) y butanos líquidos (-45%, dic-14/dic-13). Respecto a los *Productos Primarios*, se redujeron en u\$s 46 millones ante un descenso en los precios, registrándose las mayores bajas en maíz en grano, soja, sorgo granífero, cebada.

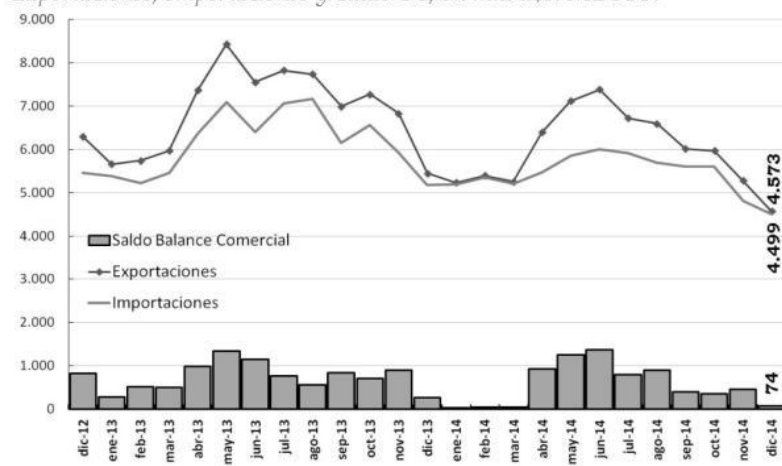
Respecto a las **importaciones**, en diciembre de 2014 estas alcanzaron u\$s 4.499 millones, un 13,1% menos que el mismo mes del año pasado, debido a una **disminución de las cantidades compradas por la baja en la actividad industrial**. El mayor descenso se registró en *vehículos automotores* (u\$s -371 millones dic-14/dic-13), seguido por *piezas y acc. de bienes de capital* (u\$s -162 mill dic-14/dic-13), debido a la retracción de la actividad del sector automotriz. La importaciones del rubro *combustibles y lubricantes* aumentaron en u\$s 75 millones (+13%, dic-14/dic-13) registrando el INDEC un incremento en los precios (a contramano de la baja del crudo en el mercado mundial).

La **balanza comercial energética** resultó deficitaria en noviembre por u\$s 400 millones, u\$s 139 millones más que el mismo mes del año anterior. En el acumulado del año, el déficit energético fue de u\$s 6.490 millones, un valor similar al que el acumulado en 2013, debido a las menores importaciones por la caída en la actividad industrial.

El **balance comercial total** para diciembre de 2014 resultó superávitaro por u\$s 74 millones (u\$s -198 mill dic. 14-dic.13). En cuanto al acumulado para el año 2014, resultó superavitario por u\$s 6.687 millones, u\$s 2.180 millones menos que en 2013.

Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en mill u\$s. MECON



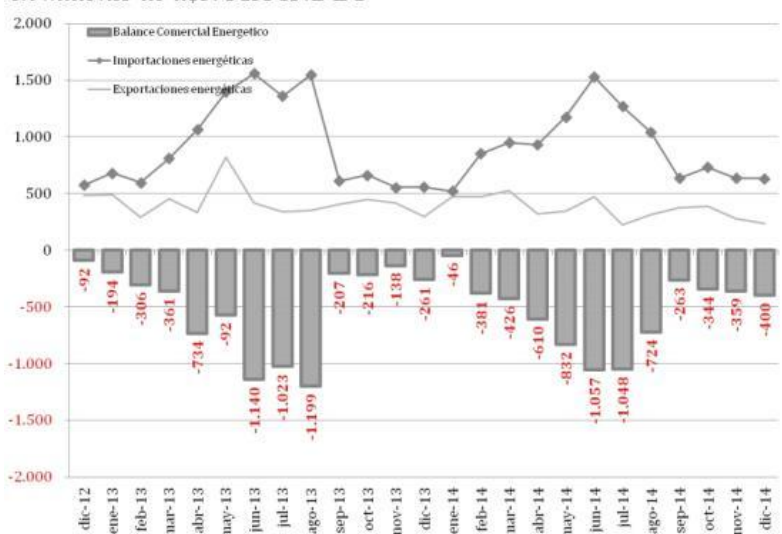
Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior y acumulado. ICA-INDEC

	DICIEMBRE			DOCE MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	-13	-4	-9	-12	-2	-10
Productos Primarios	1	-5	6	-20	-12	-9
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	-18	-9	-9	-3	-1	-2
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-9	6	-14	-15	2	-17
Combustibles y Energía	-36	-40	6	-18	-5	-13
IMPORTACION	-13	4	-16	-11	1	-12
Bs. de Capital	-3	-2	-2	4	2	3
Bs. Intermedios	-4	-4	-	-4	-2	-2
Combustibles y lubricantes	16	31	-12	-4	-	-4
Piezas y Acc para Bs de Capital	-28	14	-37	-22	2	-23
Bs. de consumo	2	-6	8	-10	-2	-9
Vehículos automotores	-61	8	-64	-49	2	-50
Resto	14	-	-	8	-	-

Balance Comercial Energético

en millones de u\$s. ICA-INDEC



Sector Externo

De acuerdo a la información del mercado de cambios reflejada en el Balance Cambiario del BCRA, para el cuarto trimestre de 2014 se observa un mayor ingreso de divisas y un incremento de las reservas.

Respecto a la cuenta corriente cambiaria, para el cuarto trimestre resultó deficitaria en u\$s 956 millones, lo que significó una reducción del saldo negativo de u\$s 6.360 millones IV-14/IV-13 debido a una baja mucho más significativa en las importaciones que la caída de las exportaciones. Dentro de las *transferencias por mercancías*, la caída en las importaciones (-28,3% IV-14/IV-13) se debió a menores compras de la industria automotriz (-40,8% IV-14/IV-13), maquinarias y equipos (-40,1% IV-14/IV-13), ind. química, caucho y plástico (-22,6% IV-14/IV-13) y petróleo (-20,6% IV-14/IV-13). En menor medida, también cayeron los cobros por exportaciones (-2,1% IV-14/IV-13) debido a las menores ventas de petróleo (-30,7% IV-14/IV-13), automóviles (-14% IV-14/IV-13), alimentos y bebidas (-13,5% IV-14/IV-13), en contraposición con los mayores de envíos de oleaginosas y cereales (+22% IV-14/IV-13).

En cuanto a los *pagos por servicios* se destacan una fuerte caída en los egresos netos, explicado enteramente por la menor demanda de divisas para turismo (u\$s -761 millones IV-14/IV-13). En el balance del año 2014 el saldo de la *cuenta turismo y viajes* fue deficitaria en u\$s 5.423 millones, u\$s 3.300 millones menos que en el 2013 (- 38% 2014/2013) como resultado exitoso de la política de encarecimiento de los viajes al exterior.

La *categoría rentas* resultó deficitaria en el cuarto trimestre de 2014 por u\$s 1.326 millones, u\$s 500 millones menos que el mismo periodo de 2013. La baja se explica por el menor pago de intereses de la deuda del gobierno nacional con acreedores privados por u\$s 825 millones (-18% IV-14/IV-13). Por otro lado, se destaca una reducción en el envío de utilidades y dividendos por u\$s 28 millones (-2,1% IV-14/IV-13), debido al menor giro de la ind. Química (-97% IV-14/IV-13), Minera (-88% IV-14/IV-13) y Alim. Y bebidas (-94% IV-14/IV-13).

Por último, la *cuenta capital y financiera cambiaria* resultó superavitaria por u\$s 4.683 millones (+u\$s 1.314 millones IV-14/IV-13) principalmente por el ingreso de u\$s 2.300 producto de la activación de los tres primeros tramos del Swap con China, incluidos en la cuenta *Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales*. Entre los egresos de capital se destaca la fuga minorista registrada en cuenta *formación de activos externos del SPNF* por u\$s 840 millones (dólar ahorro).

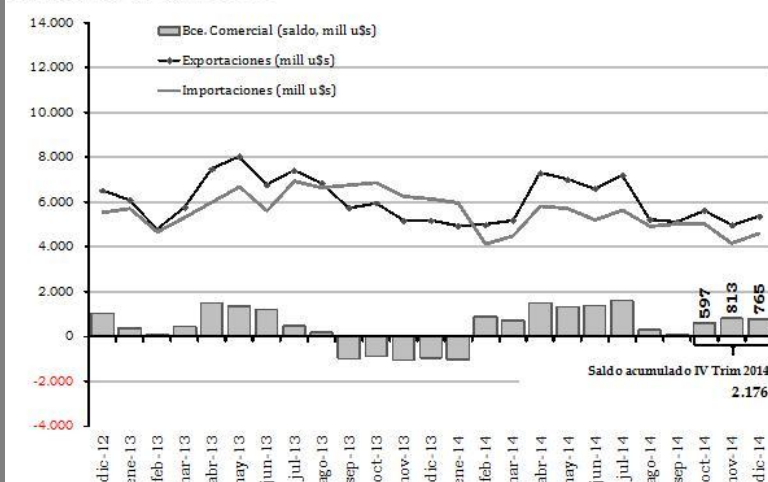
Como resultado, se incrementaron las reservas del BCRA para el cuarto trimestre de 2014 en u\$s 3.727 millones en relación al cuarto trimestre de 2013. En el acumulado anual las reservas se incrementaron en 2014 en u\$s 1.197 millones, contrapesando la pérdida de u\$s 11.826 en 2013.

Balance Cambiario - Principales Conceptos
en mill de u\$s y diferencias absolutas. BCRA

CONCEPTO	IV Trimestre			Doce Meses		
	2013	2014	mismo trimestre año anterior (dif. abs.)	2013	2014	acumulado mismo periodo año anterior (dif. abs.)
CTA. CORRIENTE CAMBIARIA	-7.315	-956	6.360	-13.277	-2.350	10.927
Transferencias por Mercancías	-2.925	2.176	5.101	1.745	8.935	7.189
Cobro por exportaciones	16.316	15.974	-342	75.250	69.569	-5.681
Pago por importaciones	19.241	13.798	-5.443	73.505	60.635	-12.870
Servicios	-2.618	-1.857	762	-9.403	-5.812	3.591
Ingresos	1.928	1.890	-38	8.397	8.047	-350
Egresos	4.547	3.747	-800	17.800	13.859	-3.941
Rentas	-1.827	-1.326	500	-5.886	-5.713	173
Utilid y dividendos	-441	-42	399	-1.363	-1.316	47
Ingresos	4	4	0	20	39	19
Egresos	445	45	-399	1.383	1.354	-28
Intereses	-1.386	-1.285	101	-4.523	-4.397	127
Ingresos	269	209	-60	863	882	19
Egresos	1.655	1.494	-161	5.386	5.279	-107
Otros pagos del Gob. Nacional	1012	825	-187	2931	2971	40
Otras transferencias corr.	55	51	-3	267	240	-27
C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA	3.369	4.683	1.314	1.452	3.547	2.095
Inv. directa de no residentes	394	343	-51	963	394	-569
Formación de activos ext. SPNF	40	-840	-880	397	-3.248	-3.645
Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales	655	4.333	3.679	-1.882	2.712	4.594
Posición General de Cambios Ent Fin. (PGC)	-189	-557	-368	70	-256	-325
Otros movimientos netos	2.406	1.998	-407	3.098	2.614	-484
VARIACIÓN DE RESERVAS	-3.946	3.727	7.673	-11.826	1.197	13.022

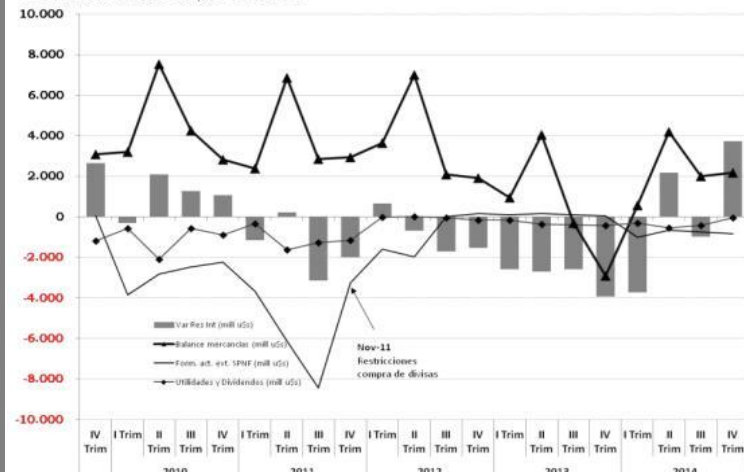
Balance Comercial Cambiario

en millones de u\$s. BCRA



Balance Cambiario - Variación de reservas

en millones de U\$S. BCRA



El **Tipo de Cambio Real Multilateral** (ponderado por la importancia de cada socio en nuestro comercio exterior) **ajustado por el IPCnu-indec aumentó en diciembre de 2014 un 3,3% respecto al mismo mes del año pasado, mientras que deflactado por el IPC-provincias el indicador descendió un 6,1%.** En comparación con diciembre de 2013 y tomando como deflactor el IPCnu-Indec, nuestra economía se abarató un 1,4% respecto a Brasil, un 9,5% a los EE.UU, sin embargo se encareció un 3,7% en relación a los países de la eurozona. A su vez, tomando como deflactor el IPC-provincias nuestra economía se encareció un 7,8% respecto a Brasil, un 12,4% respecto a los países de la zona euro, mientras que se encareció un 0,5% respecto al dólar. En la comparación histórica con el fin de la convertibilidad, para el mes de diciembre de 2014 la economía argentina resultó un 56,6% (IPCnu-Indec) y un 42,5% (IPC-provincias) más barata que en diciembre de 2001.

Las **Reservas Internacionales** en la última semana de enero de 2015 totalizaron u\$s 31.275 millones, lo que implicó un aumento de u\$s 1.654 millones en relación al stock de reservas a enero de 2013 (5,6% ene-15/ene-14), y unos u\$s 1.042 millones más que el stock de reservas a diciembre de 2014. De este modo, se incrementó el stock de reservas por tercer mes consecutivo.

Según informo la cámara de exportadores de granos CIARA-CEC la liquidación de divisas de las exportaciones primarias en el mes de enero de 2015 totalizaron u\$s 1.087 millones, u\$s 18 millones más que lo liquidado en enero de 2014 (+46% ene-15/ene-14), aunque u\$s 704 millones menos que el total liquidado en diciembre del año anterior (-4% ene-15/dic-14).

Tipo de Cambio Nominal y Real - Bilateral y Multilateral

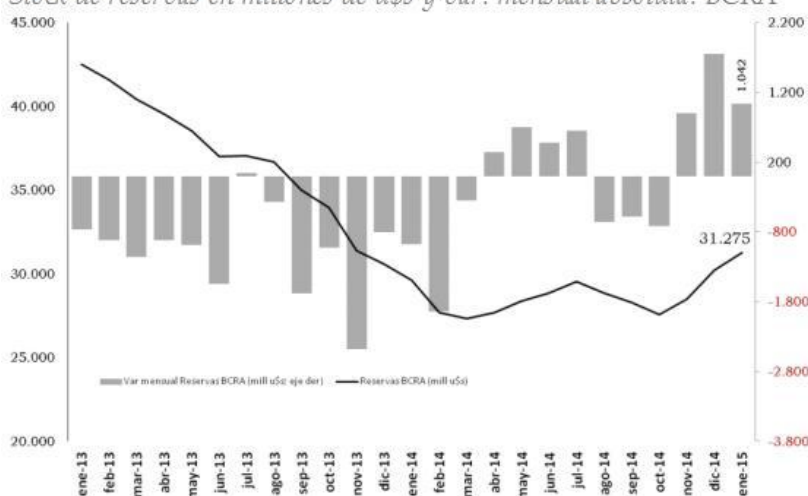
base 2001=100. BCRA, FMI, IPC Provincias, INDEC, IBGE, Eurostat y St. Luis FED

MES de DICIEMBRE

	Tipo de cambio nominal			Tipo de cambio real (IPCnu-Indec)			Tipo de cambio real (IPC-provincias)		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
Real	737,7	6,9	18,3	169,5	-6,5	1,4	154,2	-7,0	-7,8
Euro	1.180,8	-2,2	19,6	151,4	-3,3	-3,7	137,7	-3,8	-12,4
Dólar	855,8	0,4	35,3	111,4	-1,4	9,5	101,3	-1,9	-0,5
Multilateral	1.551,8	-1,5	28,0	156,6	-2,6	3,3	142,5	-3,1	-6,1

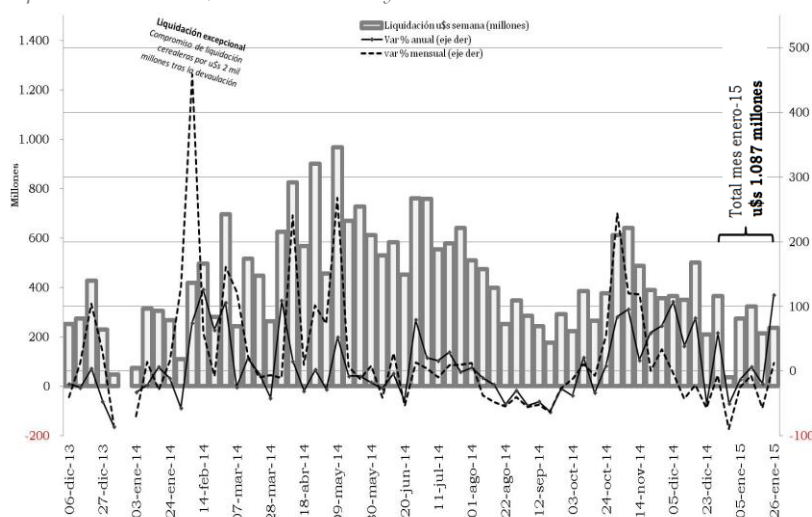
Reservas Internacionales

Stock de reservas en millones de u\$s y var. mensual absoluta. BCRA



Liquidación dólares exportadores cereales y oleaginosas

liquidación semanal, var % mensual y anual. CIARA-CEC



En cuanto al *Mercado de Divisas*, los últimos días hábiles del mes de enero de 2015 el dólar oficial se negoció en promedio a \$8,60 sosteniendo una depreciación proyectada menor a la inflación (dólar rofex-futuro +23% feb-15/feb-14). En tanto, el “dólar bolsa” cotizó a \$12,56, mientras que el dólar ilegal lo hizo en promedio a \$13,63. De esa manera, la brecha cambiaria con el oficial se ubicó en torno al 46% para el “dólar bolsa” y cerca del 58% para el ilegal.

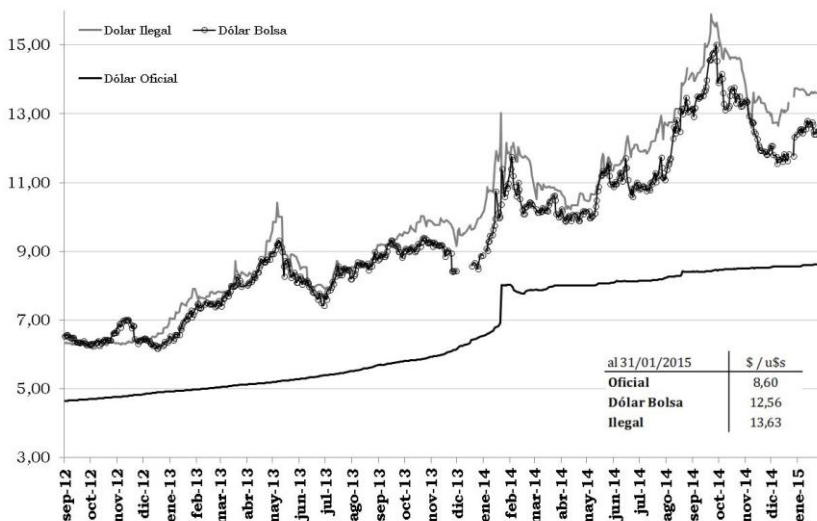
La relativa estabilidad del mercado de cambios de los últimos meses fue lograda por una combinación de medidas implementadas a partir de la asunción de Vanoli en el Banco Central. La implementación de mayores controles a entidades financieras que efectuaban operaciones cambiarias ilegales, el pedido a las aseguradoras para que liquiden posiciones en dólares, la emisión de bonos ajustados por el dólar oficial para los grandes operadores, el incremento de la garantía de depósitos y la obligación a subir las tasas de los plazos fijos para los pequeños ahorristas, fueron las más relevantes.

Asimismo, la activación del *swap* con China, la licitación a las telefónicas del espectro de bandas 3-4G, el acuerdo con las cerealeras de finales del año pasado y las menores erogaciones de dólares ante la caída del precio del petróleo y la menor actividad industrial, sirvieron para incrementar las reservas, frenando las expectativas de una devaluación del dólar oficial.

Respecto a la venta de dólares para atesoramiento o fuga, según informo la AFIP, en el mes de enero de 2015 se vendieron u\$s 456,2 millones, 7,4% más que el mes anterior. Por otro lado, la venta de dólares para viajes en enero de 2015 fue de u\$s 65,4 millones, un 63,6% más que el mes anterior, explicándose por el receso vacacional de verano.

Mercado de Divisas

Dólar Oficial, Dólar Ilegal y Dólar Blue Chip. BCRA, BCBA y ambito.com



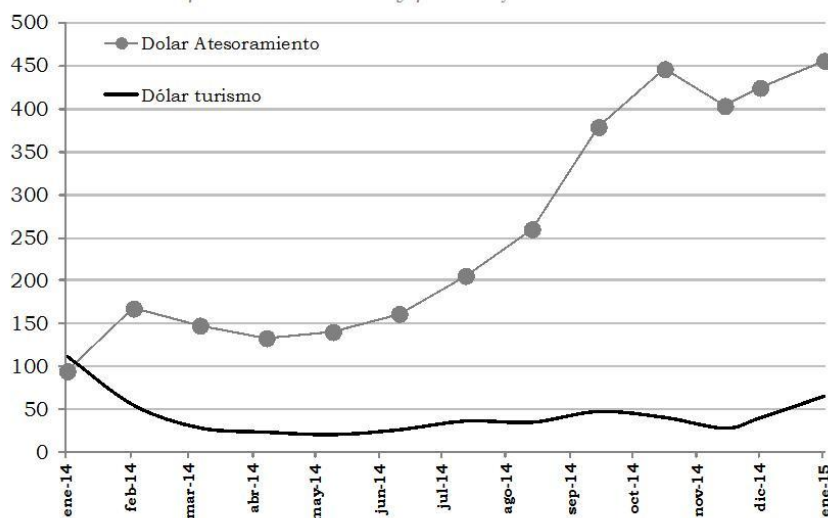
Dólar atesoramiento y dólar viajes - AFIP

ventas de dólares para atesoramiento y para viajes al exterior, AFIP. En mill u\$s.

MES de ENERO						
	cotización	casos	monto vendido	mes anterior		acumulado 2015*
	\$/u\$s			mill u\$s	var %	
Dólar ahorro	10,3	704.551	456,2	424,7	7,4	456,2
Dólar viajes	11,6	61.689	65,4	40,0	63,6	65,4

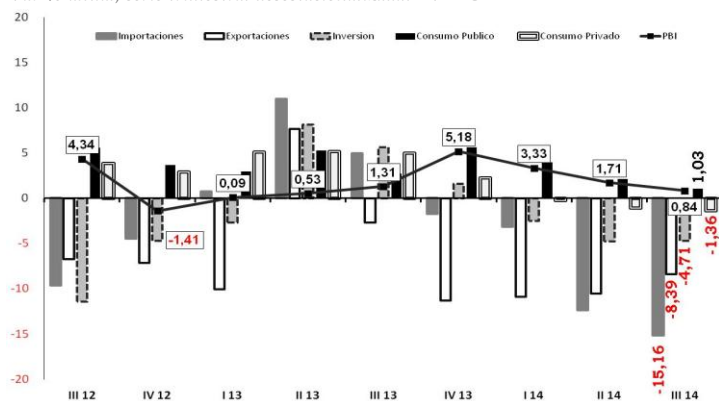
Venta dólares AFIP

ventas de dólares para atesoramiento y para viajes al exterior. En mill u\$s.



PBI por sectores

Var % anual, serie trimestral desestacionalizada. INDEC



Actividad y Desempleo

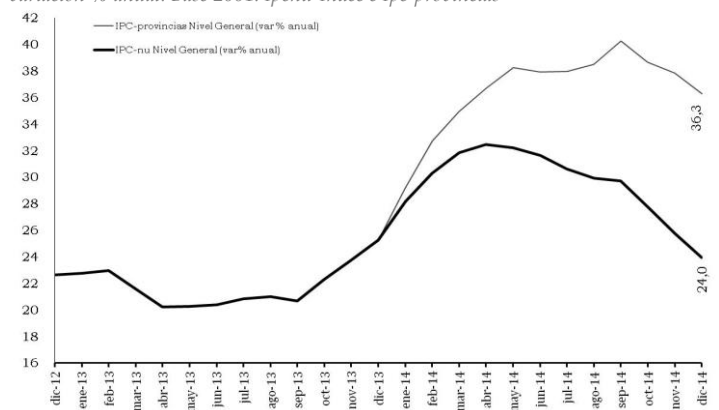
31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

Actividad % Población, Desempleo y Subocupación % PEA

	Tasa de				
	Actividad	Empleo	Desempleo	Subocupación	
				demandante	no demandante
I 13	45,84	42,21	7,93	5,49	2,46
II 13	46,47	43,10	7,25	6,69	3,02
III 13	46,07	42,93	6,82	5,80	2,95
IV 13	45,60	42,70	6,40	5,10	2,70
I 14	45,00	41,80	7,10	5,50	2,60
II 14	44,80	41,40	7,50	6,80	2,60
III 14	44,70	41,30	7,50	6,30	2,90
IV 14	45,20	42,10	6,90	6,10	3,00

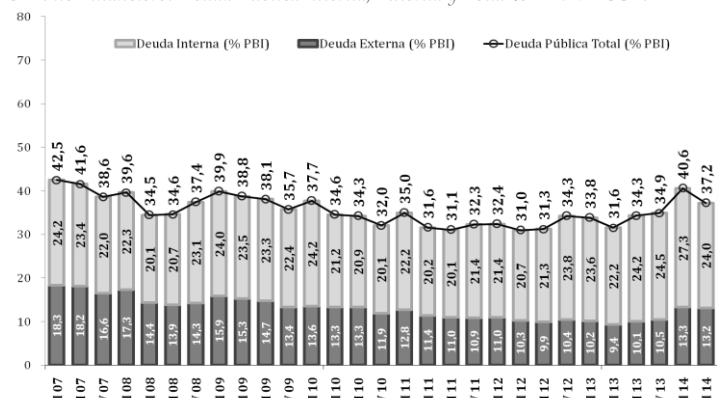
Precios - Nivel General

variación % anual. Base 2001. Ipcnu-Indec e Ipc-provincias



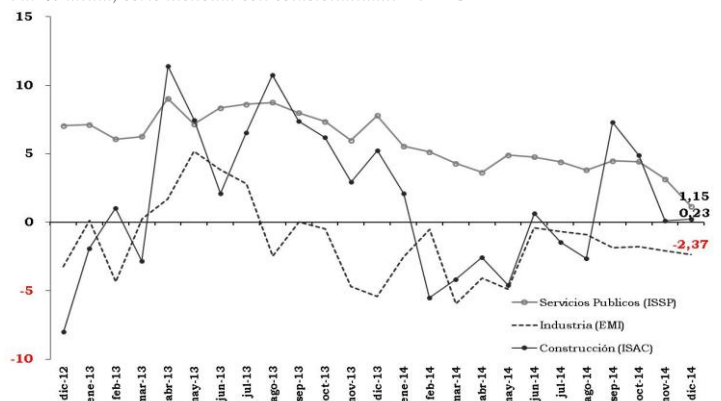
Deuda Pública

SPN no Financiero. Deuda Pública Interna, Externa y Total % PBI. MECON



Actividad Económica Mensual

Var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Salario Nominal, Salario Real, Jubilaciones y AUH

Nivel general, sector privado y público, base 2001=100.

Jubilaciones y AUH en \$. INDEC, Anses, IPC Provincias e IPC-Ceso

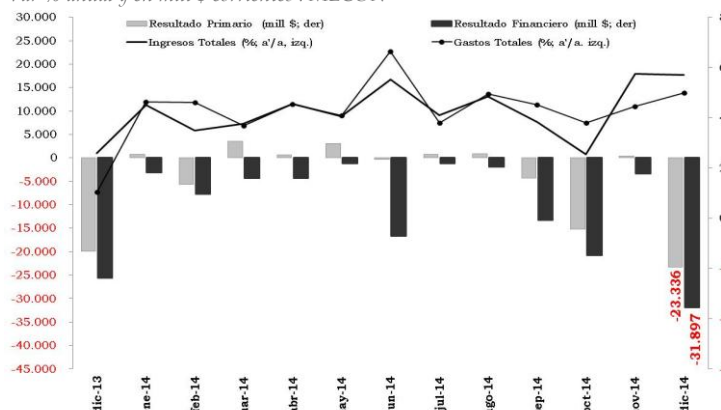
MES de DICIEMBRE

MES de DICIEMBRE									
	Salario Nominal			IPCnu-indec			IPC-provincias		
	Salario Real			Salario Real			Salario Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
Nivel General	1.131,75	1,01	33,66	114,24	-0,09	7,83	103,90	-0,4	-1,9
Privado Registrado	1.359,93	0,65	31,49	137,27	-0,44	6,08	124,84	-0,7	-3,5
Privado No Registrado	1.283,93	2,09	40,02	129,60	0,98	12,96	117,87	0,7	2,7
Sector Publico	671,09	0,97	33,89	67,74	-0,13	8,01	61,61	-0,4	-1,8

MES de DICIEMBRE									
	Seguridad Social Nominal			IPCnu-indec			IPC-provincias		
	Seguridad Social Real			Seguridad Social Real			Seguridad Social Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	\$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
Jubilación Mínima	3.232	0,00	30,47	217,47	-1,09	5,25	197,78	-1,39	-4,28
AUH	644	0,00	40,00	-	-1,10	16,04	-	-1,41	3,70

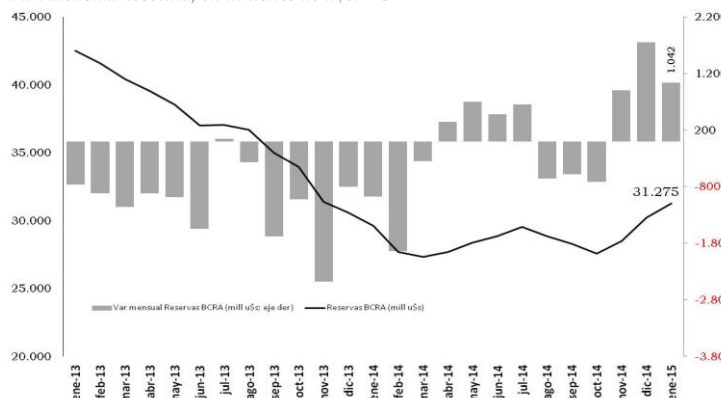
Ingresos, Gastos y Resultados

Var % anual y en mill \$ corrientes. MECON



Reservas Internacionales

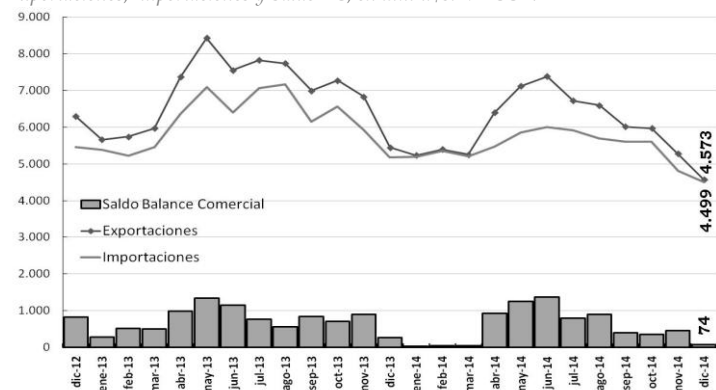
Var. mensual absoluta, en millones de u\$s. BCRA



Síntesis gráfica // mes de Febrero

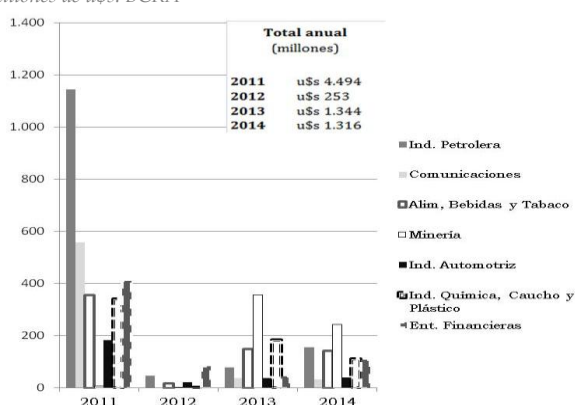
Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en mill u\$s. MECON



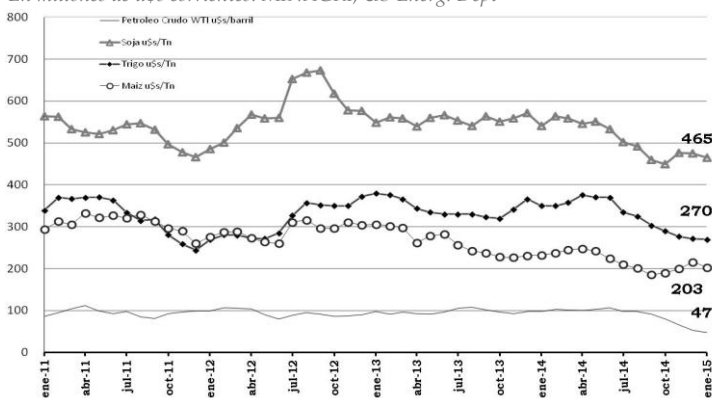
Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



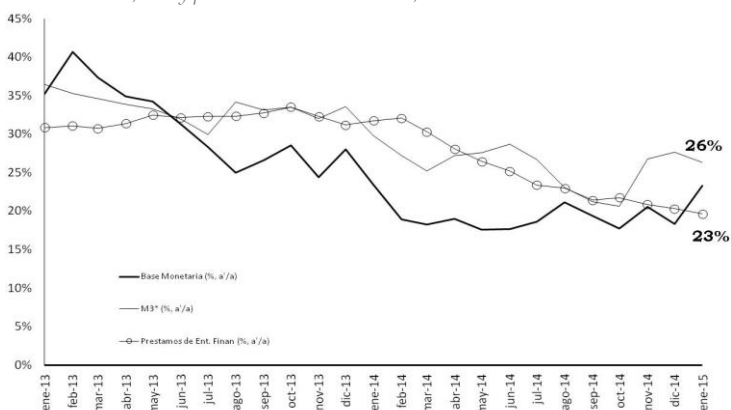
Precio materias primas

En millones de u\$s corrientes. MINAGRI, US Energ. Dept



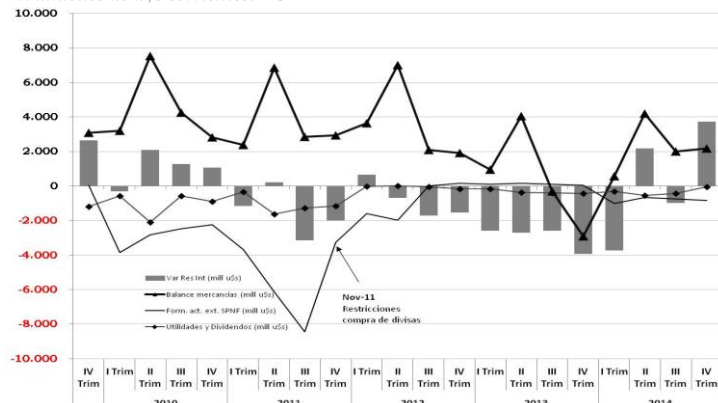
Agregados Monetarios

Base monetaria, M2 y préstamos ent. Financieras, variación % anual. BCRA



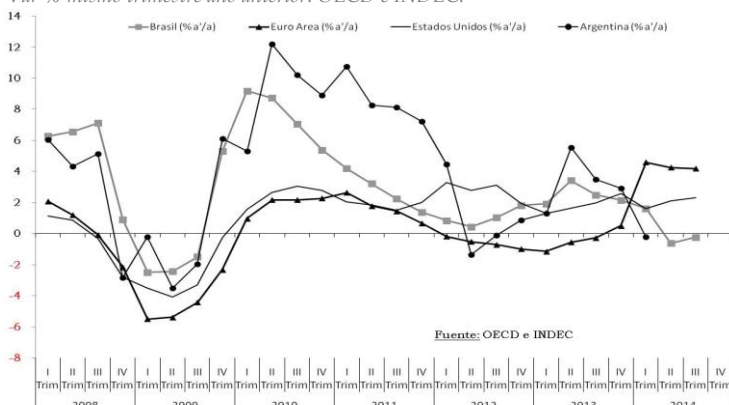
Balance Cambiario - Cta Corriente, Capital y Rentas

En millones de u\$s corrientes. BCRA



PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC



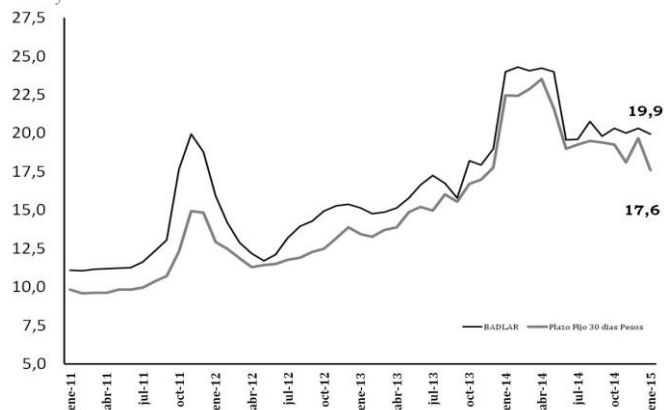
Balance Cambiario - Principales Rubros

Principales movimientos de la Cta. Corr. Cambiaria. En millones de u\$s. BCRA

CONCEPTO	IV Trim 2013	IV Trim 2014	var %	Doce Meses 2013	Doce Meses 2014	var %
Exportaciones	16.316	15.974	-2,1%	75.250	69.569	-7,5%
Oleaginosas y Cereales	4.583	5.599	22,2%	26.979	27.097	0,4%
Industria automotriz	2.862	2.462	-14,0%	11.401	9.114	-20,1%
Alimentos y bebidas	2.183	1.889	-13,5%	8.514	7.895	-7,3%
Ind. Química, Caucho y Plas.	1.460	1.407	-3,6%	5.769	5.140	-10,9%
Petróleo	1.341	929	-30,7%	5.934	5.293	-10,8%
Minería	917	833	-9,1%	4.177	3.513	-15,9%
Agricultura, gan y pesca	519	624	20,4%	2.311	2.325	0,6%
Metalos comunes y elab.	603	612	1,4%	2.415	2.235	-7,5%
Otros sectores	1.848	1.618	-12,4%	7.751	6.958	-10,2%
Importaciones	19.241	13.798	-28,3%	73.505	60.635	-17,5%
Ind. Química, Caucho y Plas.	2.598	2.010	-22,6%	10.485	9.046	-13,7%
Ind. Automotriz	5.336	3.160	-40,8%	19.579	12.086	-38,3%
Comercio	1.441	1.169	-18,9%	5.795	4.928	-15,0%
Maquinarias y Equipo	2.003	1.200	-40,1%	7.390	5.474	-25,9%
Metalos comunes y elab.	731	600	-17,9%	2.919	2.729	-6,5%
Servicios (egresos netos)	-2.252	-1.408	-37,3%	-9.403	-5.812	-38,2%
Turismo (egresos netos)	-2.517	-1.517	-39,7%			

Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



	2004	2012	2013	2014	I-14	II-14	III-14	IV-14	nov-14	dic-14	ene-15	nov-14	dic-14	ene-15
ACTIVIDAD														
PBI (mill. \$ 2004)	535,828	844,807	869,630		816,749	887,315	865,624	-						
PBI (var % interanual)	8.96%	1.87%	2.94%		0.84%	0.02	-0.78	-						
Inversion (como % PBI)	16.80%	16.90%	16.99%		17.21%	16.90%	18.00%	-						
Inversion (var % interanual)	-	-5.00%	6.17%		-2.50%	-4.70%	-4.70%	-						
Consumo Privado (% PBI)	66.18%	66.14%	62.18%		69.45%	63%	65.40%	-						
Consumo Privado (var % interanual)	-	4.00%	4.32%		-0.24%	-1.09%	-1.36%	-						
EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)	112.8	198.01	207.73		193.2	219.18	207.84	-	211.9	-	-	0.20%	-	-
ISSP Serv. Públicos (Estac. 2004=100, fin del periodo)	87.8	225.01	241.69	251.72	245.7	242.07	257.1	262	256.6	264.9	-	3.14%	1.15%	-
EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)	79	130.6	140.2	127.02	118.7	127.67	129.93	131.8	130.9	127.8	-	-2.09%	-2.37%	-
ISAC Construcción (Estac., 2004=100, fin del periodo)	83	177.0	185.14	169.4	170.8	181.1	190.0	135.7	19.8	174.8	-	0.10%	0.23%	-
EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL														
Desempleo (en % PEA)	16.2%	7.2%	7.1%	7.3%	7.1%	7.5%	7.5%	6.9%						
Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)	238	2,423	3,018	3,867	3,600	3,600	3,867	4,400	4,400	4,400	-	33.3%	33.3%	-
Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)	102.66	207.40	210.60	198.60	207.32	190.51	191.30	205.28	204.81	201.90	-	-3.3%	-2.2%	-
Salario Nivel General (Dic 01=100)	120.58	608.70	761.40	1011.42	882.10	979.68	1,065.65	1,118.24	1,120.49	1,131.75	-	33.9%	34.0%	-
Privado Registrado (Dic 01=100)	135.36	748.57	933.34	1217.50	1,063.11	1,177.33	1,280.93	1,348.62	1,351.08	1,359.93	-	31.9%	31.5%	-
Privado no Registrado (Dic 01=100)	104.66	625.47	808.60	1124.10	968.97	1,097.25	1,180.60	1,249.56	1,257.67	1,283.93	-	38.9%	40.0%	-
Publico (Dic 01=100)	106.34	367.96	453.49	606.74	532.24	586.62	642.85	665.26	664.63	671.09	-	34.7%	33.9%	-
Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)(prom. del periodo)	1,906.40	17,051	22,672	30,282	24,977	30,618	29,479	36,055	32,841	42,922		32.8%	31.6%	
Gasto Seg. Social (% PBI)	17.7%	39.3%	33.2%		2.0%	2.10%	2%							
Haber Mínimo Jubilatorio (en \$) (sept-14 \$ 3.231)	185	1,709	2,221	2,869	2,570	2,757	2,915	3,232	3,232	3,232	3,232	30.5%	30.5%	30.5%
AUH ANSES (en \$)	-	288	400	567	460	521	644	644	644	644	644	40.0%	40.0%	40.0%
SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)														
Importaciones (en mill u\$s)	12,284	66,099	74,455	65,249	15,756	17,338	17,232	14,923	4,818	4,499	-	-18.72%	-13.06%	-
Exportaciones (en mill u\$s)	24,879	80,772	81,614	71,936	15,877	20,902	19,338	15,819	5,279	4,573	-	-22.70%	-16.05%	-
Balance Comercial (en mill u\$s)	12,595	14,673	8,867	7,183	121	3,564	2,602	896	461	74	-	-48.63%	-72.79%	-
Formacion activos externos SPNF (en mill de u\$s)	-3,808	-3,404	397	-3,247	-1002.0	-663.0	-742.0	-840.0	-	-	-	-	-	-
Deuda Externa SPN (en mill u\$s)	102,008	60,170.0	59,324		61,245	70,376	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda Externa (% PBI mill. \$ 2004)		10.43%	10.04%		13.12	13.07	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$s)	13,820	46,081	37,046	28,570	27,497	29,134	28,887	28,760	28,477	30,233	31,275	-9.3%	-1.2%	5.6%
PRECIOS														
IPCnu-Indec (Dic 01=100)	144.52	584.38	712.20	921.60	30.1%	32.1%	30.1%	25.8%	979.9	990.7	-	25.7%	24.0%	-
IPC-provincias (Dic 01=100)	144.52	584.38	712.20	970.80	32.3%	37.6%	38.9%	37.6%	1074.2	1089.3	-	37.8%	36.3%	-
IPC-nu Indec Alimentos (Dic 01=100)	162.94	770.48	940.10	1231.00	34.2%	36.3%	30.7%	23.1%	1296.8	1307.2	-	23.30%	19.90%	-
IPC-provincias Alimentos (Dic 01=100)				1314.40	36.5%	42.2%	41.1%	36.8%	1444.7	1467.6	-	37.30%	34.70%	-
Índice Costo Construcción INDEC (Dic 01=100, var % interanual)	145.74	625.64	771.15	1001.20	24.6%	32.0%	33.8%	33.5%	1093.6	1107.7	-	33.52%	33.46%	-
IPIM Primarios INDEC (Dic 01=100, var % interanual)	249.91	704.56	849.22	1097.30	27.0%	31.0%	33.0%	30.5%	1176.9	1188.5	-	29.83%	30.32%	-
IPM Manuf. y Energia INDEC (Dic 01=100, var % interanual)	193.47	541.90	561.75	714.00	20.8%	25.3%	26.7%	28.1%	754.0	761.9	-	28.39%	27.60%	-
IPM Importados INDEC (Dic 01=100, var % interanual)	265.36	485.78	586.66	774.80	32.6%	35.9%	33.9%	31.1%	824.6	823.2	-	31.73%	27.73%	-
IPI PBI INDEC (% anual)	100.00	179.50	206.92		24.30%	30.20%	28.90%							
Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)	114.8	145.1	136.7		-4.40%	2.10%	-							
Trigo u\$/tn	178.0	314.1	347.8	338.8	382.3	372.3	321.0	279.7	277	272	270	-19.0%	-25.7%	-22.9%
Maiz u\$/tn	122.7	290.3	262.7	219.4	238.3	238.3	199.0	202.0	200	216	203	-11.9%	-6.5%	-12.5%
Soja u\$/tn FOB	258.6	581.2	556.3	508.8	541.3	542.3	484.7	467.0	477	475	465	-14.7%	-16.8%	-14.0%
Petroleo WTI u\$/barril	30.9	93.9	97.9	92.7	100.7	103.7	99.4	66.9	65.94	53.45	47.49	-28.8%	-45.6%	-51.3%

	2004	2012	2013	2014	I-14	II-14	III-14	IV-14	nov-14	dic-14	ene-15	nov-14	dic-14	ene-15
FINANZAS PUBLICAS														
Ingresos Corrientes	77,123	550,190	683,430	915,277	209,207	220,554	254,989	230,527	74,386	79,097	87,958	38.28%	42.57%	30.02%
Ingresos Tributarios	60,738	329,553	392,400	502,028	115,011	101,186	143,903	141,928	44,997	48,685	47,966	37.69%	44.26%	26.53%
Contribuciones a la Seguridad Social	11,689	174,388	225,864	290,787	70,212	68,575	77,352	74,648	25,021	25,026	36,577	36.31%	35.27%	34.00%
Gasto Total	90,356	774,052	998,096	1,463,285	287,154	363,532	382,222	430,377	128,708	171,885	-	44.60%	49.82%	-
Rentas de la propiedad	6,883	51,275	42,177	71,429	13,972	25,634	13,787	18,037	3,814	8,586	-	35.65%	49.65%	-
Inversión Real Directa	813	30,163	41,294	54,504	11,665	13,353	15,585	13,901	4,593	4,670	-	11.10%	12.39%	-
Resultado Primario SPN (en mill \$)	7,834	-4,374	-22,479	-13,133	-1,259	3,461	-2,621	-12,714	388	-23,336	-	-105.81%	17.28%	-
Resultado Primario SPN (en % del PBI)	2.18%	0.27%	0.07%	-	-0.67%	-0.57%	-0.67%	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Financiero SPN (en mill \$)	1805.3	-55,563.0	-64,478	-72,327	-15,179.9	-22,111.8	-16,338.3	-18,697	-3,394	-31,897	-	-64.16%	24.50%	-
Resultado Financiero SPN (en % del PBI)	0.34%	-0.70%	-1.15%	-	-1.98%	-2.01%	2.17%	-	-	-	-	-	-	-
MONETARIAS Y FINANCIERAS														
Dólar oficial \$ BCRA	2.95	4.55	5.50	8.13	7.63	8.06	8.31	8.51	8.51	8.55	8.60	41.55%	35.29%	21.22%
Euro oficial \$ BCRA	3.33	5.86	7.32	10.73	10.45	11.02	10.87	10.59	10.63	10.40	9.73	30.11%	19.61%	0.64%
Real oficial \$ BCRA	0.96	2.33	2.44	3.45	3.25	3.60	3.60	3.34	3.39	3.18	3.33	30.59%	18.31%	13.94%
Tasa BADLAR privada en pesos	8.96%	13.37%	16.41%	21.74%	24.12%	22.59%	20.05%	20.21%	20.00%	20.31%	19.94%	2.06 pp	1.31 pp	-4.06 pp

/// Última actualización 24/02/2015

NOTA METODOLOGICA

IPC-provincias (Dic 01=100, var % interanual)

Indice Base Dic 01=100. Variaciones Anuales. Datos anuales y Trimestrales a último mes del período. Institutos de estadística provinciales Neuquen, San Luis, Santa Fe, Santa Rosa, Rio Grande-Ushuaia y CABA.

IPCnu-indec (Dic 01=100, var % interanual)

Serie empalmada con el IPC-provincias desde ene-2014 (primeros datos disponibles)

IPI PBI INDEC (% anual)

Indice Base Dic 01=100. Variaciones Anuales. Datos Trimestrales. INDEC

IPIM Agropecuario INDEC (Dic 01=100, var % interanual)

Indice Base 2001=100. Variaciones Anuales. Anuales y Trimestrales en Promedios. INDEC

Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)

Base 1993=100. Serie Trimestral. INDEC

Granos y Petroleo

Datos Anuales y Trimestrales en promedios. FOB en u\$s Corrientes. MAGyP

Inversion (% PBI)

En pesos corrientes. INDEC

Consumo (% PBI)

En pesos corrientes. INDEC

Desempleo (en % PEA)

Indec EPH continua. INDEC

PBI, Inversión, C.Privado var. Interanual

Sobre \$ 93

EMAE (Actividad, desest., 1993=100, fin del periodo)

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

EMI (Industria, desest., 2004=100, fin del periodo)

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

ISAC (Construccion, desest., 2004=100, fin del period)

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

ISSP (servicios públicos, desest. 2004=100, fin del period)

Serie en niveles al final del periodo desestacionalizados , var % interanual con estac.

Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)

Res. 4/13 CNEP al mes de Sep-13 \$ 3.300, Ene-14 \$ 3.600. Anuales y Trimestrales en Promedio. INDEC.

Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)

Anuales y Trimestrales ultimo mes del período. INDEC y IPC-Provincias

Importaciones (en mill u\$s)

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial. Series Trimestrales: BCRA Balance Cambiario

Exportaciones (en mill u\$s)

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial. Series Trimestrales: BCRA Balance Cambiario

Balance Comercial (en mill u\$s)

Series Mensuales: INDEC - Balanza Comercial. Series Trimestrales: BCRA Balance Cambiario excl. Rentas

Formacion activos externos (en mill de u\$s)

BCRA - Balance Cambiario Trimestral

Reservas Internacionales

Serie mensual en niveles. Valores al final de cada período. MECON

Agregados Fiscales (Ingreso Trib, Seg.Soc, Gasto Toal)

Serie en niveles. En millones de pesos corrientes. MECON

Superavit Primario SPN (en mill \$)

Datos Anuales y Trimestrales Acumulados al final del Periodo. Var % anuales. Secretaria de Hacienda-MECON

Superavit Primario SPN (en % del PBI)

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

Superavit Financiero SPN (en mill \$)

Datos Anuales y Trimestrales Acumulados al final del Periodo. Var % anuales. Secretaria de Hacienda-MECON

Superavit Financiero SPN (en % del PBI)

PBI corriente sobre datos Trimestrales Acumulados IV anteriores

Gasto Seg, Social Corriete y % PBI

Promedio anual y trimestral. Suma IV trimestres sobre PBI Corriente. Variaciones cuatrimestrales interanuales. Secretaria de Hacienda y MECON

Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)

Anuales y Trimestrales en Promedio. ANSES

Indice Haber Mínimo Real (Dic 01=100)

Anuales y Trimestrales último mes del período. MECON

Tipos de Cambio, Reservas

BCRA al último día de cada mes. Trimestres, datos promedio.

Tasa BADLAR privada en pesos

MECON. Valores Promedio del Periodo. Variación en puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior.

INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO.II | FEBRERO 2015

Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR

Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowolski

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Nicolás Hernán Zeolla

Estefanía Manau

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Christian Busto, Cristian Nieto, Diego Martín, Diego Caviglia, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Nicolás Wittwer, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, Jonathan Rojas, Jorge Zappino, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Laura Di Bella, Leonardo Llorente, Lorena Paponet, Lorena Putero, Luciana Sañudo, Lucía Pereyra, Mahuén Gallo, Pilar Monteagudo, María Alejandra Sfeir, María Laura Iribas, María von Zeschau, Mariano Kestelboim, Mariela Molina, Martin Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D' Angelo y Valeria Mutuberría.



Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz