

# La economía argentina

## En este informe:

|                             |
|-----------------------------|
| Actividad - Pág. 1          |
| Precios e Ingresos - Pág. 5 |
| Finanzas Públicas - Pág. 6  |
| Sector Externo - Pág. 7     |
| Anexo Estadístico - Pág. 10 |

## INFORME ECONÓMICO MENSUAL | NRO.VI | JUNIO 2015

### Síntesis de Coyuntura

#### *El Estado sostiene la actividad económica*

Los últimos datos de actividad muestran un repunte de la construcción de la mano de la mayor obra pública, construcción de viviendas y petroleras. En ese sentido se constata la relevancia de las políticas públicas, manifestadas en el incremento del gasto de capital para obras (+75,3% mar-15/mar-14), el financiamiento hipotecario del Pro.Cre.Ar. y la política de inversiones de YPF.

La mano del Estado también se visibiliza en la política de ingresos, donde el gasto en seguridad social crece (+45,2% mar-15/mar-14) para sostener incrementos en las jubilaciones y asignaciones por encima de la evolución de los precios (aún medidos por estadísticas provinciales) que han contribuido, junto a políticas financieras como el Ahora12 y Renovate, a sostener la recuperación del consumo interno.

De esta manera, el impulso estatal ha sido vital para el sostenimiento de la actividad económica privada, en un contexto donde la producción industrial lleva 21 meses de retroceso y las señales provenientes desde Brasil, tanto en lo que hace a reducción de su consumo como en materia de competitividad cambiaria, no son alentadoras.

## **La economía argentina – Destacados Prensa**

### ***Junio 2015***

#### **El BCRA aumentó sus reservas por séptimo mes consecutivo**

En la última semana de mayo de el nivel de reservas del BCRA totalizó u\$s 33.881 millones, lo que implica un aumento de u\$s 5.495 millones en relación al stock de reservas que el mismo mes del año pasado (+19% may-15/may-14), y unos u\$s 1.972 millones más que el stock de reservas a final del mes anterior.

#### **La actividad industrial lleva 21 meses sin crecer**

Según registró el *Estimador Mensual de la actividad Industrial* (EMI), en abril de 2015 se observa una caída del 1,6% respecto al mismo mes de 2014. De esta manera, el sector industrial contabiliza veintiún meses consecutivos sin crecimiento. Sin embargo, a su interior, el sector muestra un comportamiento heterogéneo ya que mientras ocho de los bloques crecen, solo tres muestran caídas significativas. Entre estas bajas se destaca la caída en la producción automotriz y la industria metálica básica, debido a la menor la demanda externa (autos-Brasil y tubos sin costura-Ind. petrolera) además de problemas técnicos en la producción de acero.

#### **La inflación provincias en línea con las paritarias “oficiales”**

En el mes de abril de 2015 el nivel general de precios aumentó un 1,1% (IPCnu-indec) y 2,1% (IPC-provincias) en comparación con marzo de 2015. En tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró un alza de 1,0% (IPCnu) y un 1,4% (IPC-provincias) para el mismo período. En la comparación anual, el Nivel General de Precios registra en abril de 2015 una suba del 15,6% (IPCnu-indec) y del 27% (IPC-provincias) en relación a abril de 2014. En tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue de 11,7% (IPCnu-indec) y 23% (IPC-provincias) para el mismo período. De esta manera, la inflación medida por las estadísticas provinciales se encuentra en línea con los aumentos de salarios negociados por los gremios alineados con el gobierno nacional.

#### **El tipo de cambio real continúa apreciándose**

El *Tipo de Cambio Real Multilateral* (ponderado por la importancia de cada socio en nuestro comercio exterior) se apreció interanualmente un 16,7% (IPCnu-INDEC) y un 22,6% (IPC-provincias), en abril de 2015. La devaluación del peso a un ritmo menor que la inflación, en un contexto de depreciación de las monedas de nuestros socios comerciales, explican la pérdida de competitividad.

En el mes de abril de 2015 la actividad económica fue al alza impulsada principalmente por la construcción, a la que se le sumó el sector servicios, a pesar de la caída en la producción industrial.

Comenzando por la **Construcción**, el indicador sintético de la actividad (ISAC) para el mes de abril de 2015 creció un 10,4% en relación al mismo mes del año 2014. Al desagregar por bloques se registra una fuerte suba en todos los bloques, aunque se destaca la expansión de la obra pública en infraestructura.

En este sentido, en la comparación anual, la obra pública aumentó en abril de 2015 por tercer mes consecutivo. Al desagregar este bloque por destino, en abril se destacan las mayores obras públicas de infraestructura (+13,6%) como también en obras viales (8,4%). Además de ello, en abril de 2015 también aumentaron las construcciones privadas, para vivienda (8,2%) como para otros destinos comerciales (9,2%). Asimismo, también se destaca el buen momento de las construcciones petroleras (+50%), siendo un bloque que acumula alzas por onceavo mes consecutivo y, en el acumulado anual a abril de 2015, creció casi un 30% en relación al acumulado a abril de 2014.

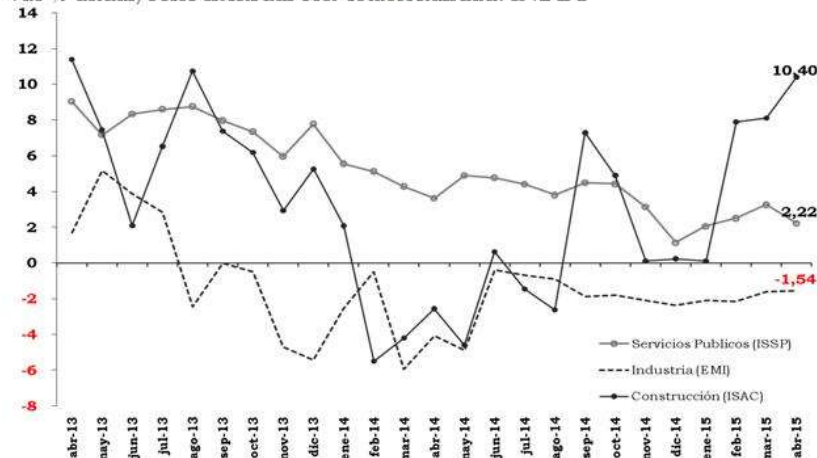
Por lo tanto, este cambio de tendencia en el sector de la construcción se explica por dos factores. Por un lado el crecimiento de la obra pública, principalmente en infraestructura, desde enero-15 tras haber permanecido estancada desde hacía diez meses. Por otro lado están las construcciones privadas, las que adquirieron un nuevo impulso tras la estabilización del tipo de cambio.

Respecto a los Servicios Públicos, el indicador sintético de actividad (ISSP) registra en abril de 2015 un aumento del 3,2% en relación al mismo mes del año pasado. El crecimiento de los servicios fue impulsado por el transporte de pasajeros, al cual se suman al sostenido crecimiento del rubro telefonía.

Desagregando los servicios por bloques, para el rubro telefonía en el mes de abril de 2015 se incrementaron las llamadas realizadas a través de telefonía celular (+4,4%) como los aparatos en funcionamiento (+3,3%). La suba en transporte de pasajeros (+4,3%) resulta de la mayor cantidad de pasajeros transportados en ferrocarriles urbanos (+41%) -por la habilitación del funcionamiento del

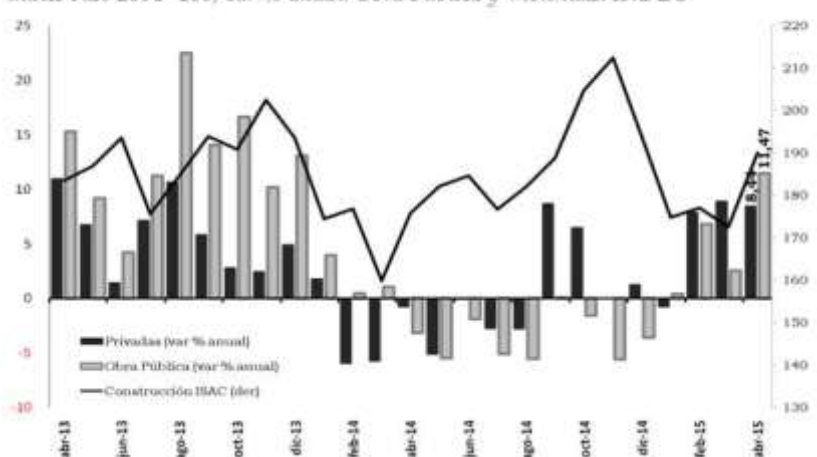
## Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



## Construcción (ISAC)

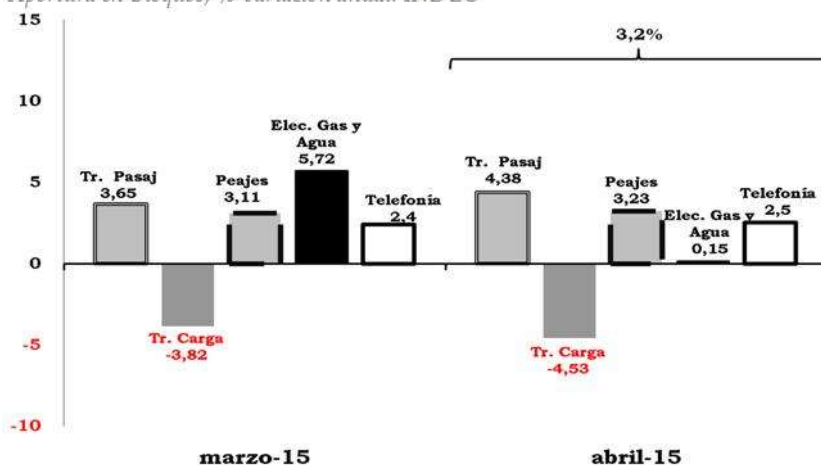
índice base 2004=100, var % anual, Obra Pública y Viviendas. INDEC



*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%.

## 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.

# Actividad

tren Mitre (+131,6%)- y subterráneos (+17,3%), a pesar de la baja en ómnibus metropolitanos (-4,5%). En cuanto al bloque de *Elect., Gas y Agua* la suba corresponde a la mayor demanda de energía eléctrica (+4,3%) y agua potable (+4,3%), compensado por la baja gas natural (-5,7%) que se explica por las mayores temperaturas de abril. Otra suba se registra en los *vehículos pasantes por peajes* por la mayor circulación de colectivos y camiones livianos (+32,1%) y camiones pesados (10,7%). Respecto a la caída en *transportes de carga*, esta se debe a los menores servicios prestados por la aeronavegación comercial internacional (-12,2%) debido a las nuevas regulaciones a la importación y a la carga transportada en ferrocarriles (-5%) principalmente el Ferro Sur-Roca (-12,4%).

En cuanto a la actividad industrial, el *Estimador Mensual de la actividad Industrial (EMI)* registró en abril de 2015 una caída del 1,6% respecto al mismo mes de 2014. De esta manera, el sector industrial contabiliza veintiún meses consecutivos sin crecimiento. Al interior del sector industrial, el descenso más pronunciado de la actividad continúa concentrado en la producción automotriz al que se suman, en abril, la producción metálica básica.

Comenzando por las bajas, según informó la cámara de fabricantes ADEFA, la producción automotriz en el mes de abril de 2015 disminuyó un 21% en relación al mismo mes del año anterior, debido a las menores exportaciones –principalmente a Brasil- y las ventas al mercado interno (-10,8%).

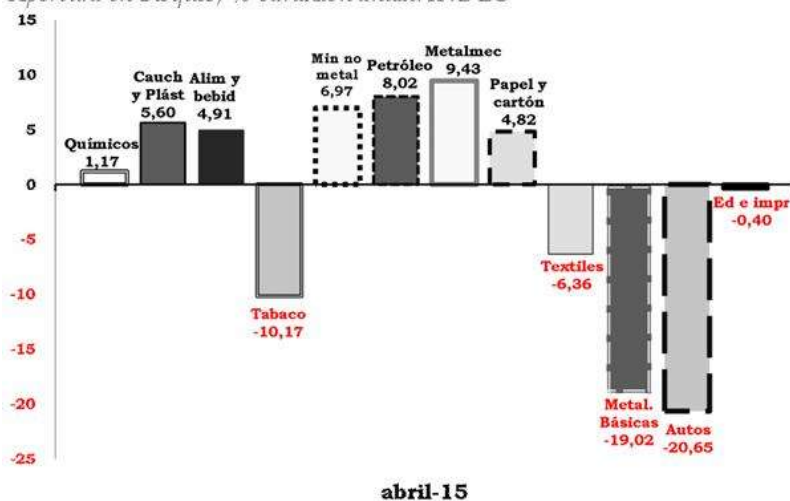
En cuanto a la industria textil, en abril de 2015 la producción cayó un 6,3% en relación al mismo mes de 2014, debido a la menor fabricación de tejidos (-6,3%) e hilados de algodón (-6,3%), contrapesado por un aumento en la fabricación de fibras sintéticas (+13,5%).

Por su parte, la *producción de papel y cartón*, disminuyó en abril de 2015 un 1,1% en relación al mismo mes de 2014.

Respecto a la industria *metálica básica*, la producción disminuyó en abril de 2015 un 19% en relación al mismo mes de 2014, acumulando la cuarta baja consecutiva. Según informó la *Cámara Argentina de Acero* la baja se explicaría por problemas técnicos en una planta productora de acero, aunque también influye la menor demanda internacional de tubos para la industria petrolera mundial.

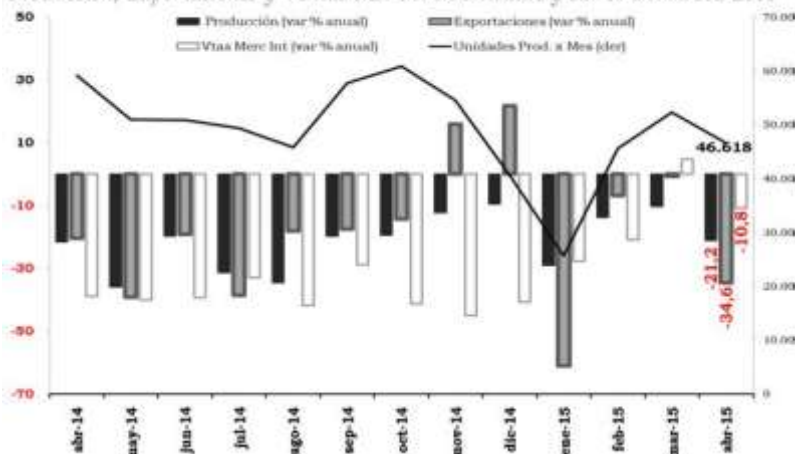
## Estimador Mensual de la Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



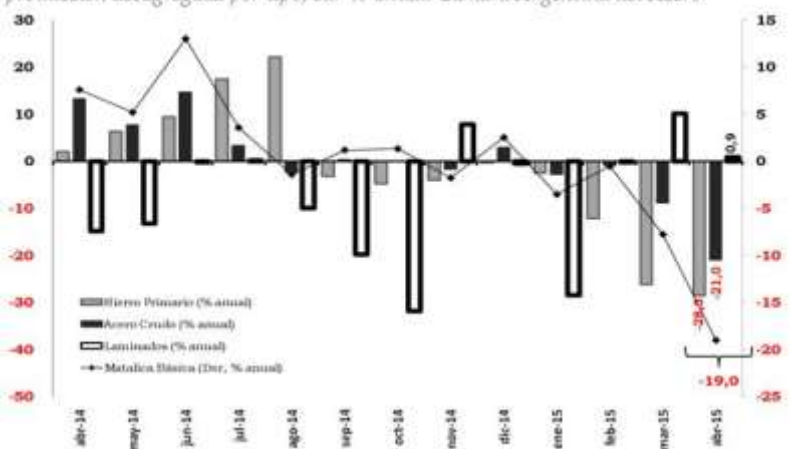
## Producción de Autos

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



## Producción Industrias Metálicas Básicas

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



Respecto a la composición de la producción del sector, en abril de 2015 se registró una caída en la producción de hierro primario (-28%), acero crudo (-21%), debido a las menores exportaciones de tubos sin costura y perfiles de hierro (-72% abr-15/abr-14). Mientras la producción de aluminio, según datos del INDEC, disminuyó en abril de 2015 un 0,8% en relación al mismo mes de 2014. Por su parte, según información del ICA-INDEC, se registró una caída de las exportaciones (-40% abr-15/abr-14) a donde se destina el 70% de la producción.

La producción de tabaco disminuyó en abril de 2015 un 6,3% en relación al mismo mes del año pasado. Según informó el INDEC meses atrás, la producción primaria se vio afectada por una fuerte tormenta de granizo antes de la cosecha, principalmente en la provincia de misiones.

El bloque de *Ediciones e impresiones* disminuyó su producción en abril de 2015 un 0,4% en relación al mismo mes del año anterior. En el acumulado para los primeros cuatro meses de 2015 el sector acumula una caída del 4,9% en relación al mismo periodo de 2014.

En cuanto a las alzas, en el mes de abril de 2015 la producción de la *Industria Alimenticia* se incrementó un 4,9% en relación a abril de 2014. Según informó el INDEC, esta suba se debe a la mayor producción de bebidas (+6,5%), lácteos (+4,6%), carnes rojas (+4,7%) y la mayor molinenda de granos y oleaginosas (+7,4%).

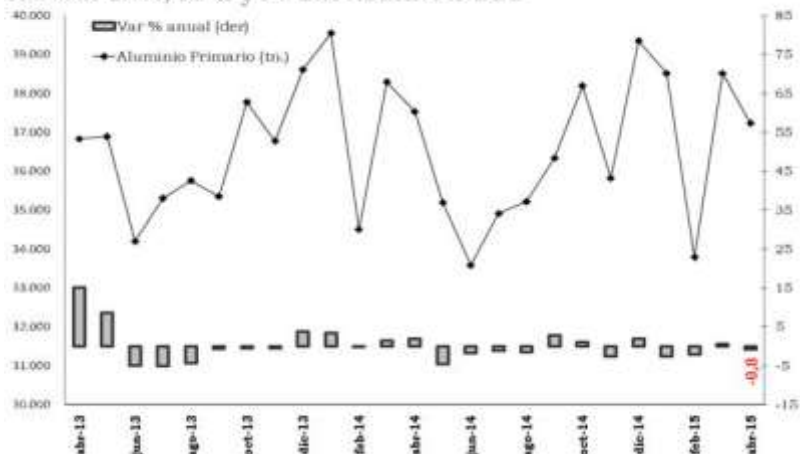
En relación a este último rubro, según datos del Ministerio de Agricultura sobre el procesamiento de granos para el mes de abril de 2015, se incrementó la molinenda de granos (+9,8%), aceites (+11,9%) y pellets (+9,9%).

En cuanto a la producción del *bloque de minerales no metálicos*, según informó el INDEC, para abril de 2015 la producción se incrementó un 6,9% en relación al mismo mes de 2014. Dentro del bloque, se registraron subas en la producción cemento (+13,3%) y 'otros materiales de construcción' (+9%), en contraposición a la baja en la producción de vidrio (-8,8%). De acuerdo a la Cámara de Cemento Portland (AFCP), en abril de 2015 las toneladas producidas se incrementaron un 15,6% en relación a abril de 2014, de la mano de un mayor consumo para el mercado interno (+16,8%) vinculado al repunte de la construcción.

En este sentido, el repunte del sector de la construcción también impacto positivamente en el

## 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 | Oleaginosas | Oleaginosas     |
| abr-14      | 4.187.179   | 856.542     | 3.042.256       |
| abr-15      | 4.597.690   | 985.160     | 3.362.630       |
| 2015 / 2014 | 9,8%        | 15,0%       | 10,5%           |
| Total 2014  | 10.511.510  | 2.219.075   | 7.549.081       |
| Total 2015  | 11.537.827  | 2.483.358   | 8.295.716       |
| var %       | 9,8%        | 11,9%       | 9,9%            |

*Nota Técnica:* en el acumulado anual, la soja representa el 93% de la molinenda de granos, el 85% de la producción de aceites y el 95% de la producción de harinas del total de la industria oleaginosa.

## 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         | Acumulado 2015 | Mercado Interno | Exportación |
| abr-14                          | 893.945         | 3.523.252      | 895.215         | 12.147      |
| abr-15                          | 1.033.273       | 3.861.306      | 1.045.171       | 12.771      |
| var % 2015/14                   | 15,6%           | 9,6%           | 16,8%           | 5,1%        |

# Actividad

bloque de la industria metalmeccánica (*excluida la automotriz*), que incrementó en abril de 2015 un 9,5% su producción en relación a abril del año anterior. En el acumulado para los primeros cuatro meses del 2015, el sector acumula un alza del 7,9% en relación a los primeros cuatro meses de 2014.

Por su parte, la producción de la *Industria Química* se incrementó en abril de 2015 un 1,2%, en relación al mismo mes de 2014 por la mayor producción productos farmacéuticos (2,4%) y materias primas plásticas (2,8%), a pesar de la menor producción de *productos químicos básicos* (-3,3%) y *agroquímicos* (-0,4%) afectados por las menores exportaciones (*herbicidas* -16 %; *biosisel* -82%; *gas butano licuado* -12%, abr-15/abr-14).

En cuanto a la *industria petrolera*, en abril de 2015 la **producción creció un 8% respecto al mismo mes del año anterior**. Según datos de la *Secretaría de Energía*, se registraron alzas en la producción de gasoil (14,5%) y naftas (4,5%), en tanto que cayeron los subproductos (-10%). El alza sostenida en la producción está vinculada a la baja del precio internacional de los combustibles en relación al precio interno, volviendo más atractivo la venta de productos refinados en el mercado local respecto a la exportación de crudo sin procesar.

Por último, la producción de la industria de caucho y plástico se incrementó en abril de 2015 un 5,6% en relación a abril de 2014, impulsado por la mayor producción de manufacturas de plástico (+7,4%), a pesar de la caída de la producción de neumáticos (-7,4%) debido al mal momento del sector automotriz.

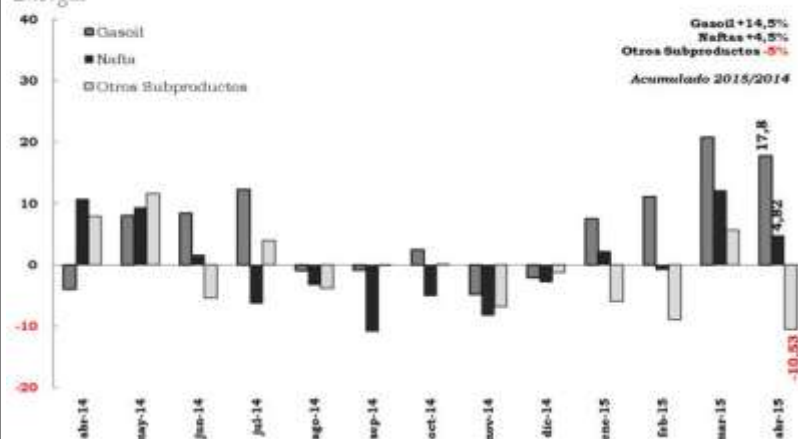
De este modo, la *Utilización de la Capacidad Instalada* (UCI) para la industria en abril de 2015 fue del 71,8% y, en promedio, disminuyó en 1,2 puntos porcentuales respecto al mismo mes del año 2014.

Respecto al **Consumo Privado**, en el mes de abril de 2015, el índice de ventas constantes en supermercados deflactado por el IPCnu-indec aumentó en abril de 2015 un 13,1% en relación al mismo mes de 2014. A su vez, si se considera el mismo indicador deflactado por la canasta de alimentos del IPC-provincias, las ventas en supermercados en abril de 2015 se incrementaron un 2,7% en relación al mismo mes de 2014.

En cuanto a los centros comerciales, el índice de ventas constantes medidas por el IPCnu-indec aumentó en abril de 2015 un 0,5% respecto a abril de 2014. Mientras que al evaluar el mismo índice de ventas a partir los precios del IPC-provincias, las ventas en centros comerciales cayeron en abril de 2015 un 8,5% respecto a abril de 2014.

## Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petróleo

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



## Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

Sector Industrial Nivel General y Bloques. INDEC

| ABRIL                 |       |                      |                                |
|-----------------------|-------|----------------------|--------------------------------|
| BLOQUE                | Nivel | var pp. mes anterior | var pp. mismo mes año anterior |
| Alimen y bebidas      | 75,30 | 12,30                | 2,70                           |
| Tabaco                | 62,60 | 2,10                 | -7,10                          |
| Textiles              | 71,50 | 7,60                 | -6,00                          |
| Papel y cartón        | 81,10 | 4,30                 | 3,80                           |
| Ed e impresión        | 76,60 | 10,40                | -0,40                          |
| Petróleo              | 88,30 | 1,00                 | 6,60                           |
| Sus y Pr Químicos     | 81,50 | 7,80                 | 0,00                           |
| Cauc y Plást          | 73,90 | 2,70                 | 3,70                           |
| Minerales no metal    | 85,80 | 2,70                 | 4,10                           |
| Ind metálicas básicas | 71,50 | -4,40                | -17,70                         |
| Vehículos Autom       | 47,40 | -4,10                | -12,30                         |
| Metalmeccánic S/Autos | 58,80 | 5,20                 | 5,10                           |
| Nivel General         | 71,80 | 4,70                 | -1,20                          |

## Indicadores sobre Consumo Privado

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

| MES de ABRIL        |              |                      |                        |              |                      |      |
|---------------------|--------------|----------------------|------------------------|--------------|----------------------|------|
| Supermercados       |              |                      |                        |              |                      |      |
| canasta IPCnu       |              |                      | canasta IPC-provincias |              |                      |      |
| Nivel               | mes anterior | mismo mes año pasado | Nivel                  | mes anterior | mismo mes año pasado |      |
| Abri '08=100        | var %        | var %                | Abri '08=100           | var %        | var %                |      |
| Ventas Corrientes   | 593,6        | -2,5                 | 26,3                   | 593,6        | -2,0                 | 26,3 |
| Ventas Constantes   | 129,8        | -3,5                 | 13,1                   | 113,6        | -3,9                 | 2,7  |
| Centros Comerciales |              |                      |                        |              |                      |      |
| canasta IPCnu       |              |                      | canasta IPC-provincias |              |                      |      |
| Nivel               | mes anterior | mismo mes año pasado | Nivel                  | mes anterior | mismo mes año pasado |      |
| Abri '08=100        | var %        | var %                | Abri '08=100           | var %        | var %                |      |
| Ventas Corrientes   | 470,5        | -13,7                | 16,2                   | 470,5        | -13,7                | 16,2 |
| Ventas Constantes   | 117,5        | -13,6                | 0,5                    | 103,6        | -14,5                | -8,5 |

*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 abril de 2015 el **Nivel General de Precios** aumentó un 1,1% (IPCnu-indec) y 2,1% (IPC-provincias) en comparación con marzo de 2015. En tanto que el índice de **Alimentos y Bebidas** registró un alza de 1,0% (IPCnu) y un 1,4% (IPC-provincias) para el mismo período.

En la comparación anual, el **Nivel General de Precios** registra en abril de 2015 una suba del 15,6% (IPCnu-indec) y del 27% (IPC-provincias) en relación a abril de 2014. En tanto, el incremento en el rubro **Alimentos y Bebidas** fue de 11,7% (IPCnu-indec) y 23% (IPC-provincias) para el mismo período.

Desde el mes de abril de 2014, independientemente del índice que se tome, se observa una marcada tendencia a la desaceleración de la inflación que se sostuvo en los últimos meses. Esto se debe a la estabilidad del tipo de cambio en un contexto de bajos precios internacionales de las materias primas.

En cuanto a los ingresos, en abril de 2015 el **nivel general de salarios** mejoró un 28,2% en términos nominales en relación a abril del año pasado. En términos reales, si se consideran los ingresos deflactados por el IPCnu-indec, el nivel general de ingresos logró un alza del 10,92% (abr-15/abr-14). Asimismo, al analizar por sectores todos los grupos registran incrementos reales, encabezado por el sector público (+17,05% abr-15/abr-14) y privado no registrado (+13,31% abr-15/abr-14).

En cambio, al analizar los ingresos deflactados por el IPC-provincias, el nivel general de ingresos en términos reales aumentó un 0,9% (abr-15/abr-14). El mayor aumento se obtuvo en el sector público (+6,5%, abr-15/abr-14), mientras que el salario real del sector privado registrado registró una baja (-2,3% abr-15/abr-14).

Las actuales negociaciones paritarias en torno al 27% con una inflación cercana a esos niveles pero en descenso, parecen anticipar cierta recuperación del poder adquisitivo del salario incluso frente a los aumentos de precios registrados por el IPC-provincias.

En cuanto a los jubilados, el haber mínimo jubilatorio aumentó de \$3.231 a \$3.822 (+38,6% mar-15/mar-14), recuperando su poder de compra en 20 puntos según la inflación reflejada por el IPCnu-indec y en 9 puntos según el IPC-provincias.

Respecto a la AUH, el aumento nominal de 40% respecto a abril de 2014, significó un alza real medida con cualquier índice de precios. A su vez, la extensión de la ayuda escolar a los beneficiarios de la AUH y el aumento de las becas Progresar apuntala la mejora de los ingresos reales para los sectores más vulnerables de la sociedad.

Por su parte, el Salario mínimo vital y móvil (SMVM) pasó a \$4.716 mejorando su poder de compra interanualmente un 13% (tomando la inflación registrada por el IPCnu-indec) y un 3,1% (considerando el IPC-provincias).

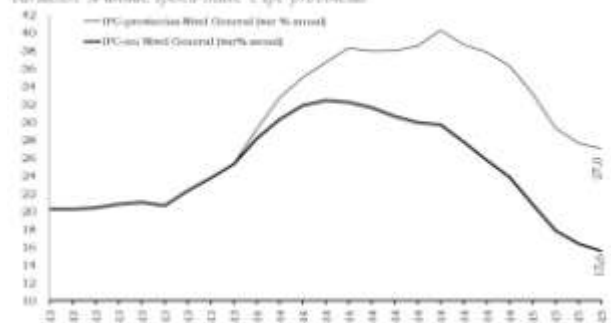
## Precios

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

| MES de ABRIL   |               |              |                      |             |              |                      |
|----------------|---------------|--------------|----------------------|-------------|--------------|----------------------|
|                | 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    | 1.034,0       | 1,1          | 15,6                 | 1.352,2     | 1,0          | 11,7                 |
| IPC-provincias | 1.172,6       | 2,1          | 27,0                 | 1.545,4     | 1,4          | 23,0                 |

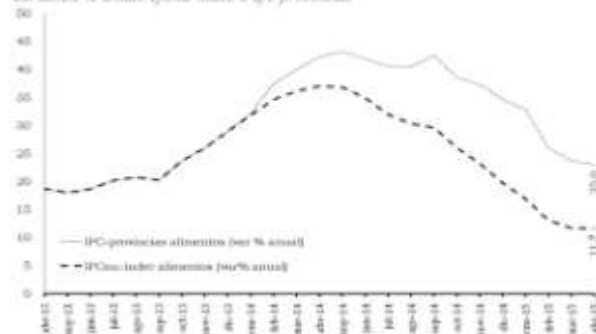
### Precios - Nivel General

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, Rio Grande-Ushuaia, CAB. A partir de ene-14 se agrego el detalle a la serie IPCnu-indec empalmándola con la base antes descrita.

## 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 ABRIL          |                 |              |                      |              |              |                      |                |              |                      |
|-----------------------|-----------------|--------------|----------------------|--------------|--------------|----------------------|----------------|--------------|----------------------|
|                       | 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         | 1.217,96        | 1,38         | 28,20                | 117,80       | 0,28         | 10,92                | 103,87         | -0,7         | 0,9                  |
| Privado Registrado    | 1.427,83        | 1,27         | 24,05                | 198,09       | 0,16         | 7,33                 | 121,77         | -0,8         | -2,3                 |
| Privado No Registrado | 1.359,29        | 0,05         | 30,56                | 131,46       | -1,04        | 13,31                | 118,92         | -2,0         | 3,1                  |
| Sector Publico        | 769,65          | 2,58         | 35,28                | 74,44        | 1,47         | 17,05                | 65,64          | 0,5          | 6,5                  |

|                   | 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 Minima | 3.822                    | -            | 38,62                | 246,41                | -1,09        | 19,94                | 217,35                | -2,08        | 9,14                 |
| AUH               | 644                      | -            | 40,00                | -                     | -1,10        | 24,42                | -                     | -3,10        | 12,99                |

En el mes de mayo de 2015 la Recaudación Nacional totalizó \$ 75.902 millones, un 28,9% más que el mismo mes de 2014. Este mes se destaca la caída en la recaudación de derechos de exportación y el fuerte crecimiento en la recaudación por impuesto a las ganancias. Respecto a los derechos de exportación, la caída en la recaudación de mayo (-9,5% may-15/may-14) implica cuatro meses consecutivo a la baja. Esta dinámica se debe al menor del precio internacional de los granos (-25%, may-15/may-14) y la devaluación del tipo de cambio (+11,2% may-15/may-14) por debajo de la inflación, que no fueron compensadas por las mayores cantidades vendidas. En cuanto a la suba en el impuesto a las ganancias (+53,6% may-15/may-14), el alza está vinculada a los mayores beneficios empresariales y los aumentos salariales de este año. Respecto al IVA, la recaudación que depende del mercado interno (IVA DGI) se incrementó por encima de los precios (+34,8% may-15/may-14) anticipando que el consumo mantendrá su recuperación en los próximos meses. En tanto, los *der. de importación* se incrementaron en un nivel similar a la devaluación interanual del peso (+12% may-15/may-14) reflejando el estancamiento de las importaciones y de la actividad industrial (principal importadora). En cuanto a la recaudación de *Seguridad Social* (+26,7% may-15/may-14), el crecimiento anual es equivalente a los aumentos salariales promedio de trabajadores registrados, mostrando la estabilización en el nivel de empleo.

El **Gasto Público**, para el mes de marzo de 2015, aumentó un 43% respecto al mismo mes de 2014. Dentro de los *gastos corrientes* se destaca el aumento de la *seg. social* (+45,2% mar-15/mar-14) derivado del primer aumento previsto por la ley de movilidad jubilatoria. Luego se destaca el un aumento de las *transf. corrientes* (+40,6% mar-15/mar-14) por una mayor expansión de las transf. al sector privado (+40% mar-15/mar-14) en concepto de subsidios al transporte y los servicios públicos, a pesar de la caída del precio del petróleo (costo energía importada). En cuanto a los gastos de capital, en marzo se registra una fuerte alza en la obra pública (+75,3% mar-15/mar-14), cuya suba fue una de las razones del nuevo impulso al sector de la construcción. La partida que registró mayor crecimiento fueron las *transf. de capital a las provincias* (obra pública realizada por provincias, +87,4% mar-15/mar-14), aunque también crecieron con fuerza la *inversión real directa* (obra pública realizada por el gobierno nacional, +74,8% mar-15/mar-14).

El Resultado Primario del mes de marzo de 2015 fue deficitario por \$ 17.429 millones (+\$20.998 millones, mar-15/mar-14), al igual que el resultado financiero cuyo déficit totalizó \$ 27.895 millones (+\$23.529 millones, mar-15/mar-14).

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

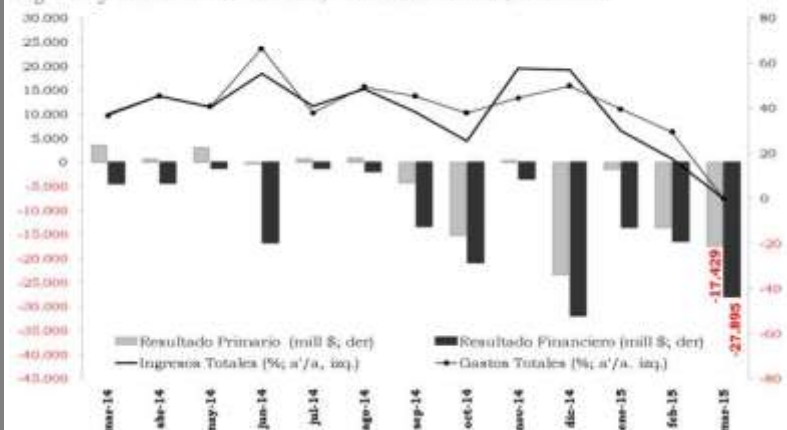
|                     | may-14     | abr-15 | may-15 | mes anterior | mismo mes año anterior | cinco meses |         |       |
|---------------------|------------|--------|--------|--------------|------------------------|-------------|---------|-------|
|                     |            |        |        |              |                        | 2014        | 2015    |       |
|                     | Mill de \$ |        |        |              |                        | Mill de \$  |         |       |
| Tesoro              | 49.636     | 50.538 | 63.747 | 26,1         | 28,4                   | 206.258     | 253.893 | 23,1  |
| <i>Genancias</i>    | 29.250     | 21.325 | 44.919 | 110,6        | 53,6                   | 96.362      | 138.223 | 43,4  |
| IVA                 | 25.771     | 33.590 | 32.448 | 5,4          | 25,9                   | 130.488     | 164.502 | 26,1  |
| <i>IVA DGI</i>      | 17.416     | 25.226 | 23.482 | -6,9         | 34,8                   | 89.566      | 121.942 | 36,1  |
| <i>IVA Aduana</i>   | 8.558      | 8.376  | 9.621  | 14,9         | 12,4                   | 42.803      | 44.723  | 4,5   |
| Der. de exportación | 8.790      | 9.290  | 7.951  | -14,4        | -9,5                   | 36.601      | 29.619  | -19,1 |
| Der. de importación | 2.564      | 2.240  | 2.872  | 38,2         | 12,0                   | 12.013      | 13.009  | 8,3   |
| Impuesto al cheque  | 6.528      | 7.666  | 8.172  | 6,6          | 25,2                   | 28.839      | 36.478  | 26,5  |
| Seguridad Social    | 22.580     | 29.776 | 28.616 | -8,9         | 26,7                   | 111.707     | 149.795 | 34,1  |
| TOTAL               | 75.902     | 84.843 | 97.846 | 15,3         | 28,9                   | 332.806     | 425.179 | 27,8  |

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

|                             | MARZO         |                | Var %       | Tres meses     |                | Var %       |
|-----------------------------|---------------|----------------|-------------|----------------|----------------|-------------|
|                             | 2014          | 2015           |             | 2014           | 2015           |             |
|                             | Mill de \$    |                |             | Mill de \$     |                |             |
| <b>Recursos</b>             | <b>91.949</b> |                | <b>20,3</b> | <b>271.975</b> |                | <b>25,8</b> |
| <b>Ingreso Total</b>        | <b>91.949</b> |                | <b>20,3</b> | <b>271.975</b> |                | <b>25,8</b> |
| <b>Gasto Público</b>        | <b>70.262</b> |                | <b>39,6</b> | <b>201.652</b> |                | <b>40,8</b> |
| <i>Gto. Corr.</i>           | 25.679        | 37.291         | 45,2        | 74.930         | 106.808        | 42,5        |
| <i>Transf. Corrientes</i>   | 20.232        | 28.452         | 40,6        | 60.501         | 81.958         | 35,5        |
| <i>Rentas</i>               | 7.954         | 10.485         | 31,8        | 13.972         | 25.371         | 81,6        |
| <i>Salarios</i>             | 9.440         | 12.971         | 37,4        | 30.072         | 41.726         | 38,8        |
| <b>Gto. Capital</b>         | <b>7.115</b>  | <b>12.476</b>  | <b>75,3</b> | <b>22.740</b>  | <b>35.199</b>  | <b>54,8</b> |
| <i>Inversión Real Dir.</i>  | 3.450         | 6.031          | 74,8        | 11.666         | 15.419         | 32,2        |
| <i>Transf. Provincias</i>   | 2.795         | 5.239          | 87,4        | 8.709          | 14.405         | 65,4        |
| <b>TOTAL</b>                | <b>96.316</b> | <b>138.476</b> | <b>43,8</b> | <b>287.155</b> | <b>399.831</b> | <b>39,2</b> |
| <b>Resultado Primario</b>   | <b>3.570</b>  | <b>-17.429</b> |             | <b>-1.259</b>  | <b>-32.434</b> |             |
| <b>Resultado Financiero</b> | <b>-4.366</b> | <b>-27.895</b> |             | <b>-15.180</b> | <b>-57.730</b> |             |

Ingresos, Gastos y Resultados

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



# Sector Externo

En cuanto al sector externo, en el mes de abril la dinámica exportadora fue a la baja. Según los datos del ICA-INDEC, las **exportaciones** totalizaron u\$s 5.231 millones, u\$s 1.167 millones menos que el mismo mes del año anterior. El mayor descenso correspondió a los *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* por u\$s 477 millones, principalmente por las menores exportaciones de pellets de soja (-30,6%, abr-15/abr-14) y aceites de soja (-9,2%, abr-15/abr-14), como consecuencia de una disminución en los precios. Las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* redujeron sus ventas en u\$s 325 millones con caídas en los precios y cantidades. Las mayores bajas se registran en los vehículos para el transporte de personas (-29,8%, abr-15/abr-14), y los vehículos para el transporte de mercancías (-24,3%, abr-15/abr-14). En cuanto a los *Productos Primarios*, sus exportaciones cayeron por u\$s 185 millones, producto a la merma en los precios. Los descensos más importantes se observan en porotos de soja (-20,2%, abr-15/abr-14) y minerales de cobre (-100%, abr-15/abr-14). Respecto a los *Combustibles y Energía*, éstos disminuyeron en u\$s 178 millones por la baja en los precios como en las cantidades, debido a las menores exportaciones de aceites crudos de petróleo, biodiesel, naftas para petroquímica y propano licuado.

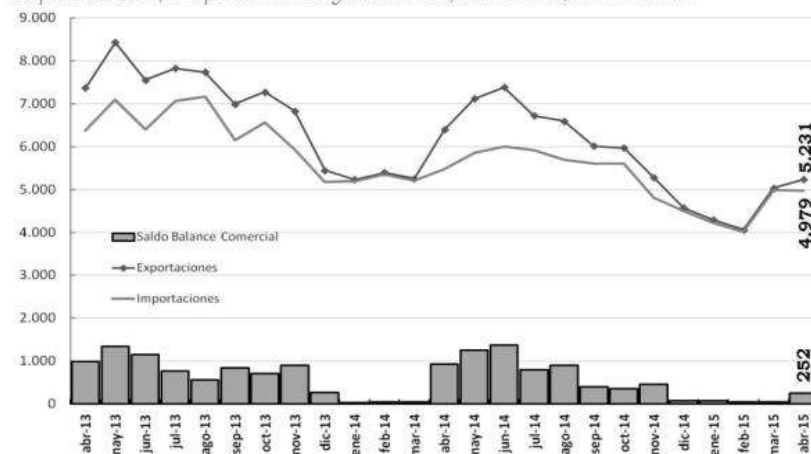
Respecto a las **importaciones**, en abril de 2015 alcanzaron u\$s 4.979 millones, un 9% menos que el mismo mes del año pasado, debido a una disminución en los precios y cantidades. En relación a ello, una de las caídas más significativas se registró en las menores cantidades de *piezas y acc. de bienes de capital* (u\$s -116 millones abr-15/abr-14), en el contexto de la retracción de la actividad del sector automotriz. Asimismo, la otra baja se obtuvo en las importaciones de *combustibles y lubricantes* en u\$s 313 millones (-33,58%, abr-15/abr-14) por la caída tanto en los precios como en las cantidades. Entre las alzas se destaca una suba en la importación de bienes de capital, principalmente en *equipos de transporte* (+32% abr-15/abr-14).

La **balanza comercial energética** resultó deficitaria en abril por u\$s 475 millones, u\$s 135 millones menos que el mismo mes del año anterior.

Como resultado, el **balance comercial total** para abril de 2015 resultó superavitario por u\$s 252 millones (u\$s -674 mill abr-15/abr-14).

## Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



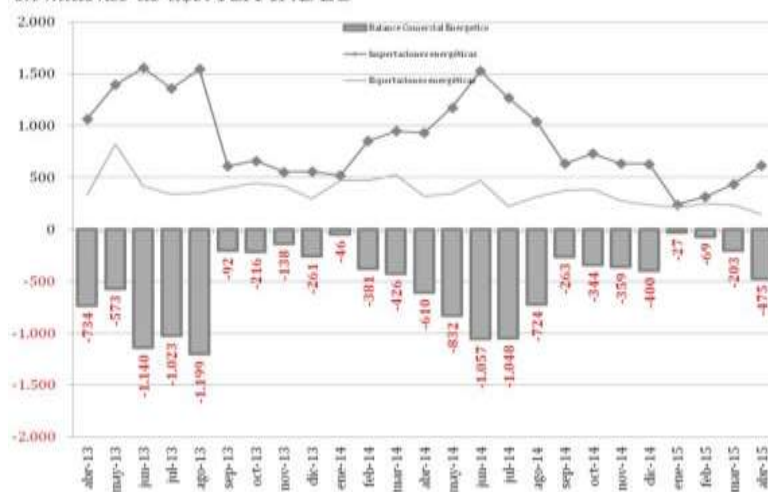
## Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

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

|                                 | ABRIL      |            |           | CUATRO MESES |            |           |
|---------------------------------|------------|------------|-----------|--------------|------------|-----------|
|                                 | Valor      | Precio     | Cantidad  | Valor        | Precio     | Cantidad  |
| <b>EXPORTACION</b>              | <b>-19</b> | <b>-19</b> | <b>-</b>  | <b>-17</b>   | <b>-14</b> | <b>-3</b> |
| Productos Primarios             | -9         | -21        | 15        | -4           | -15        | 13        |
| Manuf. de Origen Agrop. (MOA)   | -19        | -24        | 7         | -12          | -18        | 7         |
| Manuf. de Origen Ind. (MOI)     | -20        | -4         | -16       | -17          | -1         | -17       |
| Combustibles y Energía          | -63        | -49        | -27       | -58          | -51        | -14       |
| <b>IMPORTACION</b>              | <b>-12</b> | <b>-9</b>  | <b>-3</b> | <b>-15</b>   | <b>-10</b> | <b>-5</b> |
| Bs. de Capital                  | 8          | -          | 9         | 7            | -2         | 9         |
| Bs. Intermedios                 | -2         | -10        | 9         | -3           | -10        | 8         |
| Combustibles y lubricantes      | -46        | -30        | -24       | -54          | -35        | -30       |
| Piezas y Acc para Bs de Capital | -11        | 1          | -12       | -19          | 6          | -23       |
| Bs. de consumo                  | -1         | -3         | 2         | -4           | -6         | 3         |
| Vehículos automotores           | -23        | -9         | -16       | -33          | -3         | -31       |
| Resto                           | 41         | -          | -         | 30           | -          | -         |

## Balance Comercial Energético

en millones de u\$s. ICA-INDEC



El **Tipo de Cambio Real Multilateral** (ponderado por la importancia de cada socio en nuestro comercio exterior) ajustado por el IPCnu-indec se apreció un 16,7% interanualmente en abril de 2015, mientras que el mismo indicador deflactado por el IPC-provincias se apreció un 22,6%. Siempre en comparación con abril de 2014, tomando como deflactor el IPCnu-Indec, nuestra economía se encareció un 25% respecto a Brasil, un 25,5% en relación a los países de la eurozona y un 4,7% a los EE.UU. A su vez, **tomando como deflactor el IPC-provincias nuestra economía se encareció un 31,8% respecto a Brasil, un 32,2% respecto al Euro y 13,3% con el dólar.** La devaluación de nuestros socios (Brasil) y el menor ritmo devaluatorio frente al dólar en un contexto de inflación en baja pero aún elevada, marca una tendencia a la pérdida de competitividad. En la comparación histórica con el fin de la convertibilidad, para el mes de marzo de 2015 la economía argentina resultó ser más barata que en diciembre de 2001 en un 46,8% (IPCnu-Indec) o un 32,2% (IPC-provincias).

Las **Reservas Internacionales** en la última semana de mayo de 2015 totalizaron u\$s 33.881 millones, lo que implicó un aumento de u\$s 5.495 millones en relación al stock de reservas a mayo de 2014 (+19% may-15/may-14), y unos u\$s 1.972 millones más que el stock de reservas a abril de 2015. De esa manera, **el BCRA incrementó el stock de reservas por séptimo mes consecutivo.**

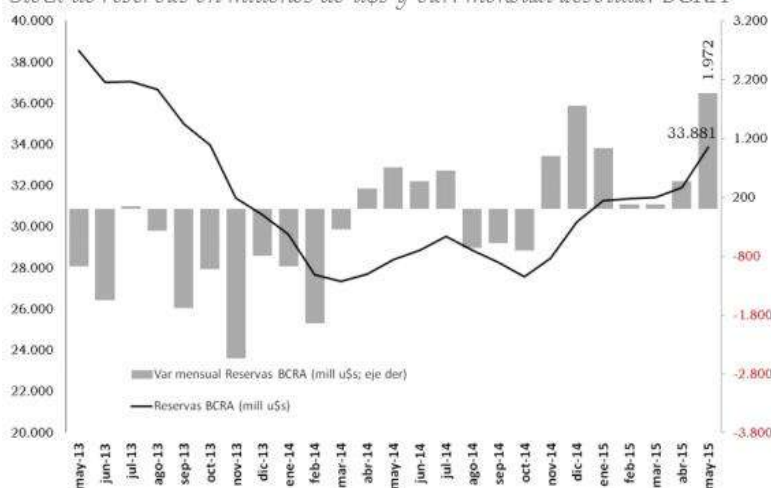
Según informó la cámara de exportadores de granos CIARA-CEC, la liquidación de divisas de las exportaciones primarias en el mes de mayo de 2015 totalizaron u\$s 2.359 millones, u\$s 618 millones menos que lo liquidado en mayo del año anterior (-21% may-15/may-14) que se explica por la caída en los precios internacionales (-29% may-15/may-14) y, en menor medida, por la protesta gremial del sector aceitero.

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 ABRIL |                        |              |                      |                                   |              |                      |                                      |              |                      |
|--------------|------------------------|--------------|----------------------|-----------------------------------|--------------|----------------------|--------------------------------------|--------------|----------------------|
|              | 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         | 665,1                  | -0,6         | -20,0                | 153,7                             | 1,2          | -25,0                | 135,5                                | 0,3          | -31,8                |
| Euro         | 1.083,4                | 0,0          | -13,8                | 133,7                             | -0,8         | -25,5                | 117,9                                | -1,8         | -32,2                |
| Dólar        | 887,5                  | 1,0          | 10,8                 | 111,5                             | 0,0          | -4,7                 | 98,4                                 | -1,0         | -13,3                |
| Multilateral | 1.518,0                | 2,6          | -3,7                 | 146,8                             | 1,5          | -16,7                | 132,2                                | 0,8          | -22,6                |

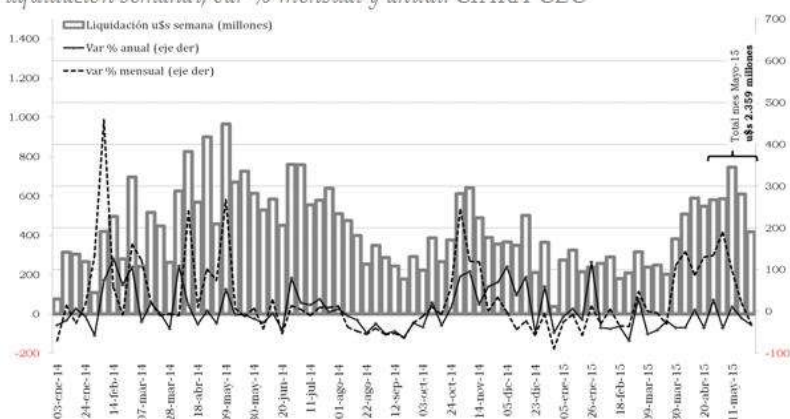
## Reservas Internacionales

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 mayo de 2015 el dólar oficial se negoció en promedio a \$8,95, un 1% más caro que en abril de 2015 y un 10,8% mayor que mayo de 2014, manteniendo una depreciación menor a la proyectada por el mercado futuro (dólar rofex-futuro +29,06% jun-16/jun-15). El “dólar bolsa” se comercializó a \$11,65 y el “dólar ilegal” cotizó en promedio a \$12,58. La brecha cambiaria con el oficial se ubicó en torno al 30,2% para el “dólar bolsa” y cerca del 40,6% para el “dólar ilegal”.

La relativa estabilidad del mercado de cambios desde hace varios meses fue lograda por una combinación de medidas. La implementación de mayores controles a entidades financieras que efectuaban operaciones cambiarias ilegales, la emisión de bonos ajustados por el dólar oficial para los grandes operadores, la obligación a subir las tasas de los plazos fijos para los pequeños ahorristas junto con las mayores facilidades para adquirir dólares “ahorro”.

Además de ello, la activación del *swap* con China, 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. A ello se sumó en abril, el acceso a nuevo endeudamiento en divisas con organismos internacionales, la emisión del bonar24 y de obligaciones negociables de YPF.

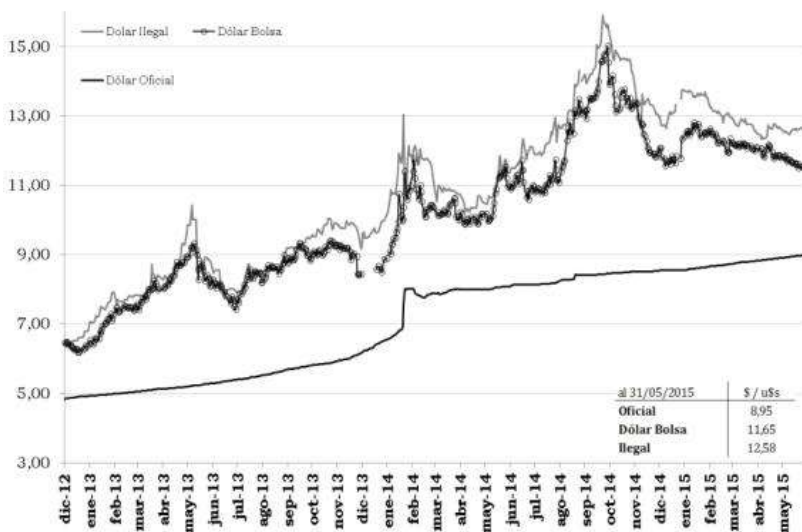
Por otro lado, el sistema de pago en monedas locales acordado recientemente entre el BCRA y el Banco Central de Uruguay, contribuirá a facilitar y reducir las transferencias en divisas, una mayor desdolarización del comercio regional e integración comercial.

Respecto a la venta de dólares para atesoramiento o “fuga minorista”, según informo la AFIP, en el mes de mayo de 2015 se vendieron u\$s 443,4 millones, 10,5% menos que el mes anterior. **En el acumulado anual a mayo de 2015 se llevan vendidos un total de u\$s 2.343,6 millones en dólares para atesoramiento.**

Por otro lado, la venta de dólares para viajes en mayo de 2015 fue de u\$s 26,5 millones, un 5,9% menos que el mes anterior. En el acumulado anual mayo de 2015 se vendieron un total u\$s 200,2 millones en concepto de “dólar turismo”.

## Mercado de Divisas

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



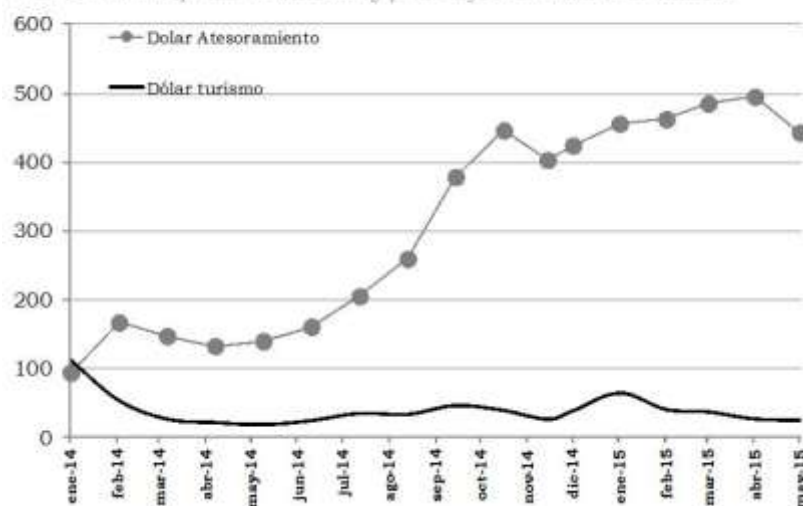
## Dólar atesoramiento y dólar viajes - AFIP

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

| MES de MAYO  |            |         |               |              |       |                 |
|--------------|------------|---------|---------------|--------------|-------|-----------------|
|              | cotización | casos   | monto vendido | mes anterior |       | acumulado 2015* |
|              | \$/u\$s    | cent    | mill u\$s     | mill u\$s    | var % | mill u\$s       |
| Dólar ahorro | 10,7       | 659.302 | 443,4         | 495,5        | -10,5 | 2.343,6         |
| Dólar viajes | 12,1       | 29.273  | 26,5          | 28,2         | -5,9  | 200,2           |

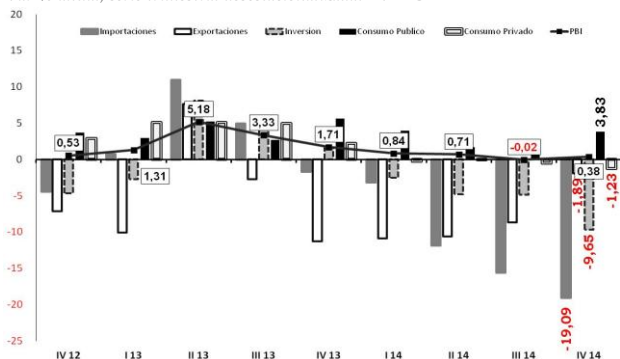
## Venta dólares AFIP

*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

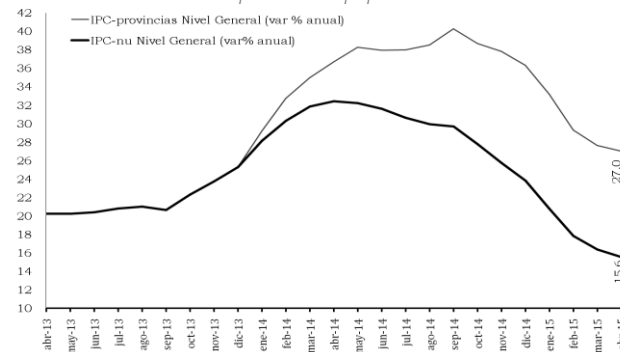
31 Aglomerados Urbanos. EPH-INDEC.

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          |

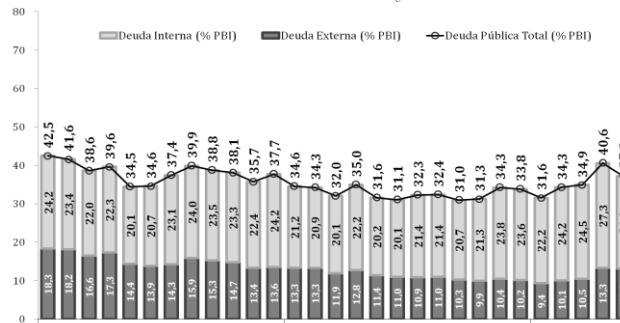
### Precios - Nivel General

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



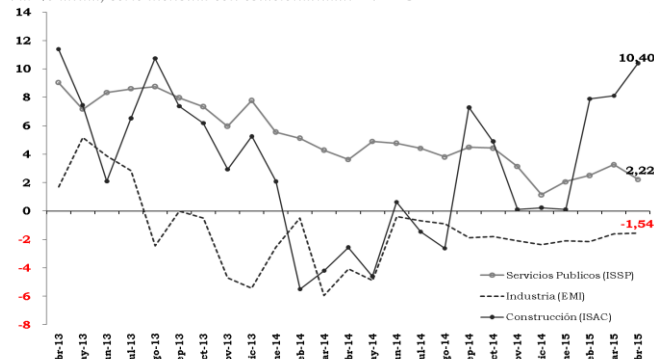
### Deuda Pública

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

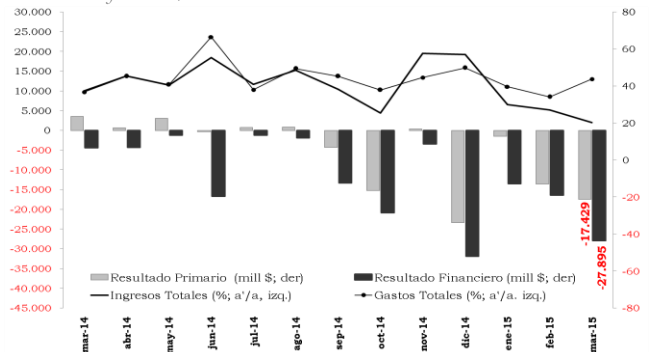
| MES DE ABRIL          |                 |              |                      |                          |              |                      |                             |              |                      |
|-----------------------|-----------------|--------------|----------------------|--------------------------|--------------|----------------------|-----------------------------|--------------|----------------------|
|                       | Salario Nominal |              |                      | IPCnu-Indec Salario Real |              |                      | IPC-provincias 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         | 1.217,96        | 1,38         | 28,20                | 117,80                   | 0,28         | 10,92                | 103,87                      | -0,7         | 0,9                  |
| Privado Registrado    | 1.427,83        | 1,27         | 24,05                | 138,09                   | 0,16         | 7,33                 | 121,77                      | -0,8         | -2,3                 |
| Privado No Registrado | 1.359,25        | 0,05         | 30,96                | 131,46                   | -1,04        | 13,31                | 115,92                      | -2,0         | 3,1                  |
| Sector Público        | 769,65          | 2,58         | 35,28                | 74,44                    | 1,47         | 17,05                | 65,64                       | 0,5          | 6,5                  |

|                   | Seguridad Social Nominal |              |                      | IPCnu-Indec Seguridad Social Real |              |                      | IPC-provincias 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 | 3.822                    | -            | 38,62                | 246,41                            | -1,09        | 19,94                | 217,28                               | -2,05        | 9,14                 |
| AUH               | 644                      | -            | 40,00                | -                                 | -1,10        | 24,42                | -                                    | -2,10        | 12,99                |

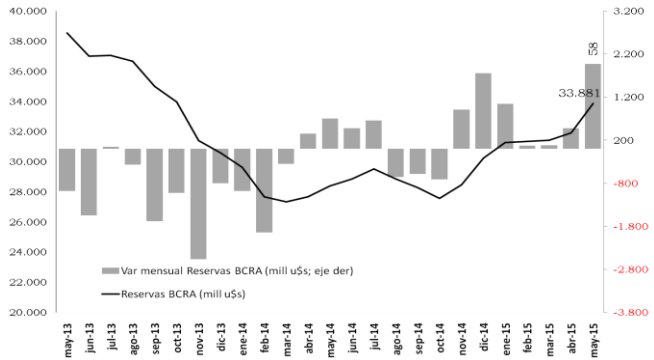
### Ingresos, Gastos y Resultados

Var % anual y en mill \$ corrientes. MECON



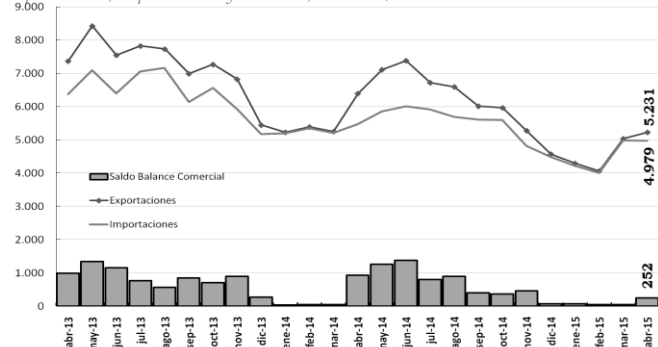
### Reservas Internacionales

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



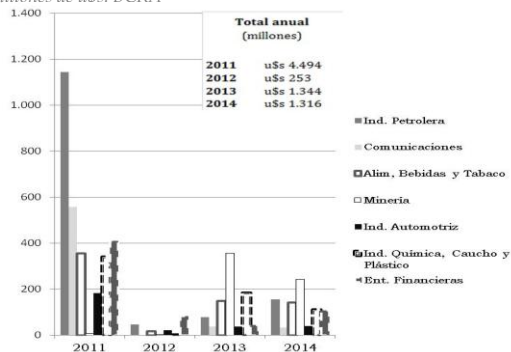
### Intercambio Comercial Argentino (ICA)

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



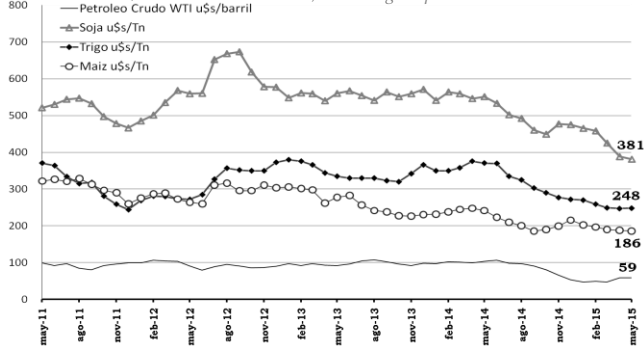
### Utilidades y Dividendos por Sector

En millones de u\$s. BCRA



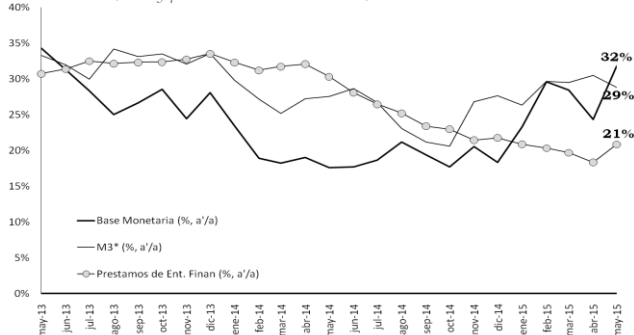
### Precio materias primas

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



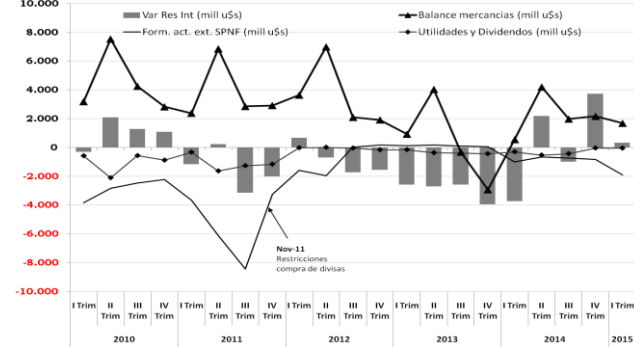
### Agregados Monetarios

Base monetaria, M3 y préstamos ent. Financieras, variación % anual. BCRA



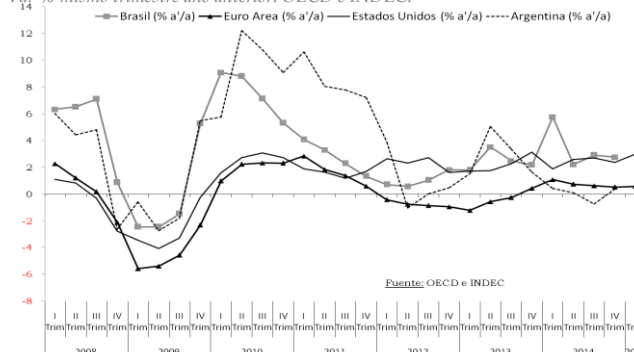
### Balance Cambiario - Cta Corriente, Capital y Rentas

En millones de u\$s corrientes. BCRA



### PBI - Socios Comerciales

Var % mismo trimestre año anterior. OECD e INDEC.



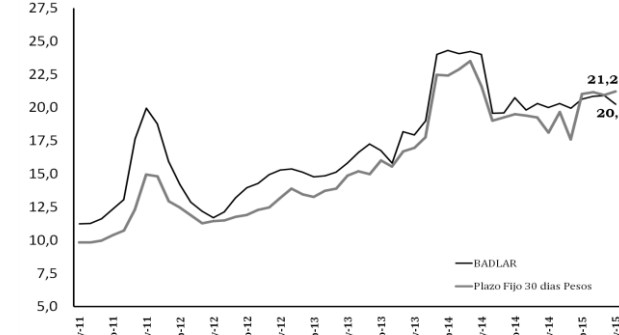
### Balance Cambiario - Principales Rubros

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

| CONCEPTO                                         | I Trimestre   |               |                                          |
|--------------------------------------------------|---------------|---------------|------------------------------------------|
|                                                  | 2014          | 2015          | mismo trimestre año anterior (dif. abs.) |
| <b>CTA CORRIENTE CAMBIARIA</b>                   | <b>-3.110</b> | <b>-1.830</b> | <b>280</b>                               |
| <b>Transferencias por Mercancías</b>             | 563           | 1.694         | 1.131                                    |
| Cobro por exportaciones                          | 15.133        | 12.885        | -2.248                                   |
| Pago por importaciones                           | 14.570        | 11.191        | -3.379                                   |
| <b>Servicios</b>                                 | <b>-1.696</b> | <b>-2.092</b> | <b>-386</b>                              |
| Ingresos                                         | 1.966         | 1.796         | -170                                     |
| Egresos                                          | 3.656         | 3.818         | 162                                      |
| Servicios turismo (egresos)                      | 1.921         | 2.170         | 249                                      |
| <b>Rentas</b>                                    | <b>-1.033</b> | <b>-1.548</b> | <b>-511</b>                              |
| Utilidad y dividendos                            | -306          | -51           | 255                                      |
| Ingresos                                         | 8             | 4             | -4                                       |
| Egresos                                          | 314           | 55            | -259                                     |
| Intereses                                        | -727          | -1.493        | -766                                     |
| Ingresos                                         | 181           | 278           | 97                                       |
| Egresos                                          | 907           | 1.771         | 863                                      |
| Otros pagos del Gob. Nacional                    | 393           | 1157          | 764                                      |
| <b>Otras transferencias corr.</b>                | 51            | 43            | -8                                       |
| <b>C.CAP. Y FIN. CAMBIARIA</b>                   | <b>-1.422</b> | <b>2.169</b>  | <b>3.791</b>                             |
| Inv. directa de no residentes                    | 207           | 412           | 205                                      |
| Formación de activos ext. SPNF                   | -1.002        | -1.927        | -925                                     |
| Préstamos de otros Org. Int. y otros bilaterales | -1.283        | 2.033         | 3.316                                    |
| Posición General de Cambios Ent. Fin. (PGC)      | 487           | 238           | -249                                     |
| Otros movimientos netos                          | 73            | 1.522         | 1.448                                    |
| <b>VARIACION DE RESERVAS</b>                     | <b>-3.732</b> | <b>339</b>    | <b>4.071</b>                             |

### Tasas de Interés

Tasa efectiva anual. BCRA



|                                                                   | 2004     | 2012     | 2013    | 2014    | III-14   | IV-14    | I-15     | mar-15   | abr-15   | may-15 | mar-15 | abr-15  | may-15 |
|-------------------------------------------------------------------|----------|----------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|--------|---------|--------|
| <b>ACTIVIDAD</b>                                                  |          |          |         |         |          |          |          |          |          |        |        |         |        |
| PBI (mill. \$ 2004)                                               | 535.828  | 844.807  | 869.630 | 872.953 | 865.624  | 904.525  | -        |          |          |        |        |         |        |
| PBI (var % interanual)                                            | 8,96%    | 1,87%    | 2,94%   | 0,48%   | -0,78%   | 0,38%    | -        |          |          |        |        |         |        |
| Inversion (como % PBI)                                            | 16,80%   | 17,16%   | 16,99%  | 17,80%  | 18,00%   | 19,00%   | -        |          |          |        |        |         |        |
| Inversion (var % interanual)                                      | -        | -5,00%   | 6,17%   | -5,50%  | -4,70%   | 9,60%    | -        |          |          |        |        |         |        |
| Consumo Privado (% PBI)                                           | 66,18%   | 66,14%   | 62,18%  | 73,60%  | 65,40%   | 70,40%   | -        |          |          |        |        |         |        |
| Consumo Privado (var % interanual)                                | -        | 4,00%    | 4,32%   | -0,50%  | -1,36%   | -1,23%   | -        |          |          |        |        |         |        |
| EMAE Actividad (Estac., 1993=100, fin del periodo)                | 112,8    | 198,01   | 207,73  | 207,78  | 207,84   | 210,9    | -        | 207,22   | -        | -      | 2,00%  | -       | -      |
| ISSP Serv. Públicos (Estac. 2004=100, fin del periodo)            | 87,8     | 225,01   | 241,69  | 251,72  | 257,1    | 262      | 250,7    | 256,4    | 248,2    | -      | 3,26%  | 2,22%   | -      |
| EMI Industria (Estac., 2004=100, fin del periodo)                 | 79       | 130,6    | 140,2   | 127,02  | 129,93   | 131,8    | 116,36   | 123,1    | 127,6    | -      | -1,60% | -1,54%  | -      |
| ISAC Construcción (Estac., 2004=100, fin del periodo)             | 83       | 177,0    | 185,14  | 169,4   | 190,0    | 135,7    | 179,8    | 190,0    | 201,0    | -      | 8,10%  | 10,40%  | -      |
| <b>EMPLEO Y SEGURIDAD SOCIAL</b>                                  |          |          |         |         |          |          |          |          |          |        |        |         |        |
| Desempleo (en % PEA)                                              | 16,2%    | 7,2%     | 7,1%    | 7,3%    | 7,5%     | 6,9%     | -        |          |          |        |        |         |        |
| Salario Mínimo Vital y Movil (en \$)                              | 238      | 2.423    | 3.018   | 3.867   | 3.867    | 4.400    | 4.716    | 4.716    | 4.716    | 4.716  | 31,0%  | 31,0%   | 31,0%  |
| Salario Mínimo Vital y Movil Real (Dic.01=100)                    | 102,66   | 207,40   | 210,60  | 198,60  | 191,30   | 205,28   | 208,79   | 205,31   | 201,10   | -      | 2,6%   | 3,1%    | -      |
| Salario Nivel General (Dic 01=100)                                | 120,58   | 608,70   | 761,40  | 1011,42 | 1.065,65 | 1.118,24 | 1.173,27 | 1.201,33 | 1.217,96 | -      | 32,7%  | 28,2%   | -      |
| Privado Registrado (Dic 01=100)                                   | 135,36   | 748,57   | 933,34  | 1217,50 | 1.280,93 | 1.348,62 | 1.391,21 | 1.409,98 | 1.427,83 | -      | 30,5%  | 24,1%   | -      |
| Privado no Registrado (Dic 01=100)                                | 104,66   | 625,47   | 808,60  | 1124,10 | 1.180,60 | 1.249,56 | 1.341,29 | 1.358,60 | 1.359,25 | -      | 35,1%  | 31,0%   | -      |
| Publico (Dic 01=100)                                              | 106,34   | 367,96   | 453,49  | 606,74  | 642,85   | 665,26   | 711,66   | 750,26   | 769,65   | -      | 35,6%  | 35,3%   | -      |
| Gasto Seg. Social mill \$ corrientes (mensual)(prom. del periodo) | 1.906,40 | 17.051   | 22.672  | 30.282  | 29.479   | 36.055   | 35.602   | 37290,50 | -        | -      | 43,1%  | -       | -      |
| Gasto Seg. Social (% PBI)                                         | 1,2%     | 1,8%     | 2,0%    | 2,2%    | 2%       | 2,81%    | -        |          |          |        |        |         |        |
| Haber Mínimo Jubilatorio (en \$)                                  | 185      | 1.709    | 2.221   | 2.869   | 2.915    | 3.232    | 3.232    | 3.822    | 3.821    | 3.822  | 38,6%  | 38,6%   | 38,6%  |
| AUH ANSES (en \$)                                                 | -        | 288      | 400     | 567     | 644      | 644      | 644      | 644      | 644      | 644    | 40,0%  | 40,0%   | 40,0%  |
| <b>SECTOR EXTERNO (BCRA Bce. Camb - ICA)</b>                      |          |          |         |         |          |          |          |          |          |        |        |         |        |
| Importaciones (en mill u\$s)                                      | 12.284   | 66.099   | 74.455  | 65.249  | 17.232   | 14.923   | 4.409    | 4.994    | 4.979    | -      | -4,16% | -9,01%  | -      |
| Exportaciones (en mill u\$s)                                      | 24.879   | 80.772   | 81.614  | 71.936  | 19.338   | 15.819   | 4.465    | 5.037    | 5.231    | -      | -4,11% | -18,24% | -      |
| Balance Comercial (en mill u\$s)                                  | 12.595   | 14.673   | 8.867   | 7.183   | 2.602    | 896      | 56       | 43       | 252      | -      |        |         |        |
| Formacion activos externos SPNF (en mill de u\$s)                 | -3.808   | -3.404   | 397     | -3.247  | -742,0   | -840,0   | -1.927,0 |          |          |        |        |         |        |
| Deuda Externa SPN (en mill u\$s)                                  | 102.008  | 60.170,0 | 59.324  | 73.489  | 74.486   | 73.489   | -        |          |          |        |        |         |        |
| Deuda Externa (% PBI mill. \$ 2004)                               |          | 10,43%   | 10,04%  | 14,20%  | 13,90%   | 16,40%   |          |          |          |        |        |         |        |
| Reservas Internacionales BCRA (mill de u\$S)                      | 13.820   | 46.081   | 37.046  | 28.570  | 28.887   | 28.760   | 31.372   | 31.432   | 31.909   | 33.881 | 15,0%  | 13,7%   | 19,4%  |
| <b>PRECIOS</b>                                                    |          |          |         |         |          |          |          |          |          |        |        |         |        |
| IPCnu-Indec (Dic 01=100)                                          | 144,52   | 584,38   | 712,20  | 921,6   | 30,1%    | 25,8%    | 18,4%    | 1.022,7  | 1034,0   | -      | 16,4%  | 15,6%   | -      |
| IPC-provincias (Dic 01=100)                                       | 144,52   | 584,38   | 712,20  | 970,8   | 38,9%    | 37,6%    | 30,1%    | 1.148,5  | 1172,6   | -      | 27,7%  | 27,0%   | -      |
| IPC-nu Indec Alimentos (Dic 01=100)                               | 162,94   | 770,48   | 940,10  | 1.231,0 | 30,7%    | 23,1%    | 14,0%    | 1.338,8  | 1352,2   | -      | 11,80% | 11,70%  | -      |
| IPC-provincias Alimentos (Dic 01=100)                             |          |          |         | 1.314,4 | 41,1%    | 36,8%    | 27,5%    | 1.523,4  | 1545,4   | -      | 23,70% | 23,00%  | -      |
| Índice Costo Construcción INDEC (Dic 01=100, var % interanual)    | 145,74   | 625,64   | 771,15  | 1.001,2 | 33,8%    | 33,5%    | 29,1%    | 1.134,1  | 1145,7   | -      | 26,80% | 17,60%  | -      |
| IPIM Primarios INDEC (Dic 01=100, var % interanual)               | 249,91   | 704,56   | 849,22  | 1.097,3 | 33,0%    | 30,5%    | 17,1%    | 1.102,3  | 1102,0   | -      | 15,12% | 9,80%   | -      |
| IPM Manuf. y Energia INDEC (Dic 01=100, var % interanual)         | 193,47   | 541,90   | 561,75  | 714,0   | 26,7%    | 28,1%    | 19,9%    | 855,9    | 865,3    | -      | 17,38% | 16,00%  | -      |
| IPM Importados INDEC (Dic 01=100, var % interanual)               | 265,36   | 485,78   | 586,66  | 774,8   | 33,9%    | 31,1%    | 14,3%    | 788,7    | 786,8    | -      | 9,92%  | 8,00%   | -      |
| IPI PBI INDEC (% anual)                                           | 100,00   | 516,13   | 635,70  | 819,07  | 30,30%   | 27,70%   | -        |          |          |        |        |         |        |
| Índice Términos Intercambio (1993=100, var % interanual)          | 114,8    | 145,1    | 135,1   | 131,6   | -1,70%   | -5,60%   | -        |          |          |        |        |         |        |
| Trigo u\$s/tn                                                     | 178,0    | 314,1    | 347,8   | 338,8   | 321,0    | 279,7    | 259,3    | 249      | 247      | 248    | -30,4% | -34,3%  | -33,2% |
| Maiz u\$s/tn                                                      | 122,7    | 290,3    | 262,7   | 219,4   | 199,0    | 202,0    | 196,7    | 190      | 188      | 186    | -22,4% | -24,2%  | -23,1% |
| Soja u\$s/tn FOB                                                  | 258,6    | 581,2    | 556,3   | 508,8   | 484,7    | 467,0    | 449,3    | 425      | 388      | 381    | -24,0% | -28,9%  | -30,9% |
| Petroleo WTI u\$s/barril                                          | 30,9     | 93,9     | 97,9    | 92,7    | 99,4     | 66,9     | 48,4     | 47,72    | 59,62    | 59,23  | -53,0% | -40,4%  | -42,7% |

|                                         | 2004   | 2012      | 2013    | 2014      | III-14    | IV-14   | I-15    | mar-15  | abr-15 | may-15 | mar-15    | abr-15    | may-15    |
|-----------------------------------------|--------|-----------|---------|-----------|-----------|---------|---------|---------|--------|--------|-----------|-----------|-----------|
| <b>FINANZAS PUBLICAS</b>                |        |           |         |           |           |         |         |         |        |        |           |           |           |
| Ingresos Corrientes                     | 77.123 | 550.190   | 683.430 | 915.277   | 254.989   | 230.527 | 261.441 | 82.630  | -      |        | 13,18%    | -         | -         |
| Ingresos Tributarios                    | 60.738 | 329.553   | 392.400 | 502.028   | 143.903   | 141.928 | 143.541 | 44.743  | -      |        | 21,28%    | -         | -         |
| Contribuciones a la Seguridad Social    | 11.689 | 174.388   | 225.864 | 290.787   | 77.352    | 74.648  | 96.541  | 28.897  | -      |        | 38,47%    | -         | -         |
| Gasto Total                             | 90.356 | 774.052   | 998.096 | 1.463.285 | 382.222   | 430.377 | 374.514 | 128.010 | -      |        | 24,42%    | -         | -         |
| Rentas de la propiedad                  | 6.883  | 51.275    | 42.177  | 71.429    | 13.787    | 18.037  | 25.371  | 10.485  | -      |        | 31,80%    | -         | -         |
| Inversión Real Directa                  | 813    | 30.163    | 41.294  | 54.504    | 15.585    | 13.901  | 15.419  | 6.031   | -      |        | 74,82%    | -         | -         |
| Resultado Primario SPN (en mill \$)     | 7.834  | -4.374    | -22.479 | -13.133   | -2.621    | -12.714 | -32.434 | -17.429 | -      |        |           |           |           |
| Resultado Primario SPN (en % del PBI)   | 2,18%  | 0,27%     | 0,07%   | -1,00%    | -0,67%    | -1,00%  | -       |         |        |        |           |           |           |
| Resultado Financiero SPN (en mill \$)   | 1805,3 | -55.563,0 | -64.478 | -72.327   | -16.338,3 | -18.697 | -57.750 | -27.895 | -      |        |           |           |           |
| Resultado Financiero SPN (en % del PBI) | 0,34%  | -0,70%    | -1,15%  | -2,80%    | 2,17%     | -2,85%  | -       |         |        |        |           |           |           |
| <b>MONETARIAS Y FINANCIERAS</b>         |        |           |         |           |           |         |         |         |        |        |           |           |           |
| Dólar oficial \$ BCRA                   | 2,95   | 4,55      | 5,50    | 8,13      | 8,31      | 8,51    | 8,69    | 8,78    | 8,87   | 8,95   | 10,69%    | 10,80%    | 11,25%    |
| Euro oficial \$ BCRA                    | 3,33   | 5,86      | 7,32    | 10,73     | 10,87     | 10,59   | 9,71    | 9,54    | 9,54   | 9,99   | -12,55%   | -13,84%   | -8,75%    |
| Real oficial \$ BCRA                    | 0,96   | 2,33      | 2,44    | 3,45      | 3,60      | 3,34    | 3,18    | 3,11    | 3,09   | 3,04   | -19,17%   | -20,04%   | -18,30%   |
| Tasa BADLAR privada en pesos            | 8,96%  | 13,37%    | 16,41%  | 21,74%    | 20,05%    | 20,21%  | 20,47%  | 20,85%  | 20,91% | 20,25% | -3,21 pp. | -3,30 pp. | -3,75 pp. |

/// Ultima actualización 14/05/2015

**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                 |
| 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                   | En millones de pesos de 2004. Serie Trimestral. MECON-INDEC                                                                                   |
| 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 Período. Variación en puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior.                                 |

# INFORME ECONÓMICO MENSUAL

NRO.VI | JUNIO 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, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Christian Busto, Diego Martín, Diego Caviglia, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Nicolás Wittwer, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, 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, Mariano Kestelboim, Mariela Molina, Martín Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría.



Centro de Estudios Económicos y Sociales  
Scalabrini Ortiz

 [www.ceso.com.ar](http://www.ceso.com.ar)

 [/cesoargentina](https://www.facebook.com/cesoargentina)

 [@cesoargentina](https://twitter.com/cesoargentina)