



IPEC Mayo 2014

Boletín de Coyuntura

Análisis de los indicadores provinciales

PBG · Relevamiento de Expectativas de mercado · IPC · Permisos de Edificación
Energía Eléctrica · Gas · Gas Oil Exportaciones · Ventas en Supermercados · Depósitos y Préstamos
Mercado de Trabajo · Faena de Bovinos · Producción Láctea · Producción de Automotores

Molienda de Soja · Producción de Cemento · Turismo

Algunos Indicadores Nacionales

Situación Internacional
Pronóstico · Organismos

Provincia de Santa Fe



+ INFO: Ministro de Economía
Secretaría de Planificación y Política Económica
www.santafe.gov.ar/ipec



Gobierno de Santa Fe



SANTA FE AVANZA

www.santafe.gov.ar

Señor Gobernador de la Provincia de Santa Fe
DR. Antonio Bonfatti

Ministro de Economía
CPN Ángel José Sciara

Secretario de Planificación y Política Económica
CPN Pablo Andrés Olivares

**Director Provincial del Instituto Provincial
de Estadística y Censos**
LIC. Jorge Alejandro Moore

Equipo Responsable
Realización
CPN María del Carmen de Larrechea
Lic. Ester Forzani
Silvia Peruzzi
Lic. Héctor Rubini
Lic. Germán Rollandi
Lic. María Victoria Balbi
Lic. Victoria Cassanello

Corrección
Manuel López de Tejada

Diseño y diagramación
Angelina Araiz

“Se agradece la colaboración del Lic. Felipe Daniel Murphy”.



ÍNDICE

P.06	Síntesis general
P.12	Coyuntura Internacional
P.12	A. Panorama Internacional
P.21	B. Indicadores Internacionales
P.21	B.1 Índice de Sentimiento Económico
P.22	Coyuntura Nacional
P.22	A. Nivel de Actividad
P.22	A.1. Producto Bruto Interno
P.22	<i>Cuadro 1: Producto Bruto Interno a valores constantes de 2004. Años 2012 y 2013</i>
P.22	A.2. Estimador Mensual de la Actividad Económica.
P.22	<i>Cuadro 2: Estimador Mensual de Actividad Económica a precios de 2004. Enero de 2014</i>
P.23	B. Industria.
P.23	B.1. Estimador Mensual Industrial
P.23	<i>Cuadro 3: Estimador Mensual Industrial (EMI). Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014</i>
P.24	C. Construcción
P.24	C.1. Índice Sintético de la Actividad de la Construcción.
P.24	<i>Cuadro 4: Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014</i>
P.25	C.2. Permisos de Edificación.
P.25	<i>Cuadro 5: Superficie a construir registrada por los permisos de edificación para 42 municipios. Noviembre, diciembre de 2013 y enero 2014</i>
P.26	D. Sector Externo Nacional.
P.26	D.1. Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial
P.26	<i>Cuadro 6: Exportaciones, Importaciones y Saldo de la Balanza Comercial. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014</i>
P.27	E. Finanzas Públicas Nacionales.
P.27	E.1. Ingresos Públicos Nacionales.
P.27	<i>Cuadro 7: Recaudación mensual de impuestos nacionales. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014</i>
P.27	F. Índices de precios.
P.27	F.1. Índice de Precios al Consumidos Nacional Urbano (IPNu) e Índice de Precios Mayoristas.
P.27	<i>Cuadro 8: Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano. Variaciones mensuales y anuales. Enero y febrero de 2014</i>
P.28	<i>Cuadro 9: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014</i>
P.29	G. Mercado Financiero y Monetario Nacional.
P.29	G.1. Evolución de las variables monetarias.
P.32	Coyuntura Provincial
P.32	A.1. Producto Bruto Geográfico
P.32	<i>Cuadro 1: Producto Bruto Provincial y Nacional, en valores corrientes y a precios constantes de 1993. Año 2011 y 2012</i>
P.33	<i>Cuadro 2: Producto Bruto Geográfico. Precios corrientes y constantes de 1993. Variación interanual según sector de actividad. Año 2012</i>
P.33	A.2. ISAE Santa Fe
P.33	<i>Cuadro 3: Indicador Sintético de la Actividad Económica (ISAE) de Santa Fe. Enero 2014</i>
P.35	B. Sector Externo Provincial
P.35	B.1. Exportaciones
P.35	<i>Cuadro 4: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, por grandes rubros. Enero - febrero de 2014</i>
P.36	<i>Cuadro 5: Principales productos exportados por la Provincia de Santa Fe. Enero - febrero de 2014</i>
P.36	<i>Cuadro 6: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero - febrero de 2014</i>
P.38	C. Sector Agropecuario
P.38	C.1. Producción Láctea
P.38	<i>Cuadro 7: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del País. Octubre, noviembre y diciembre de 2013</i>
P.39	C.2. Molienda de Soja
P.39	<i>Cuadro 8: Industrialización de Soja. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre, diciembre de 2013 y enero 2014</i>
P.40	D. Producción Industrial
P.40	D.1. Producción de Automotores
P.40	<i>Cuadro 9: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014</i>
P.41	E. Electricidad, Gas y Combustibles
P.41	E.1. Consumo de energía eléctrica
P.41	<i>Cuadro 10: Consumo de Energía Eléctrica, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe. V Bimestre de 2013, VI Bimestre de 2013 y I Bimestre de 2014</i>
P.42	<i>Cuadro 11: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014</i>
P.43	E.2. Consumo de Gas Natural - Total e Industrial
P.43	<i>Cuadro 12: Consumo de Gas Natural, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre, diciembre de 2013 y enero 2014</i>
P.44	<i>Cuadro 13: Consumo Industrial de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre, diciembre de 2013 y enero 2014</i>
P.45	E.3. Consumo de Combustible - Gas Oil
P.45	<i>Cuadro 14: Consumo de Combustible - Gasoil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014</i>
P.46	F. Construcción
P.46	F.1. Permisos de Edificación
P.46	<i>Cuadro 15: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Localidades seleccionadas. Junio, julio y agosto de 2013</i>
P.47	F.2. Consumo de Cemento Portland
P.47	<i>Cuadro 16: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014</i>

P.48	G. Índices de precios
P.48	G.1. Índice de Precios al Consumidor (IPC) - Provincia de Santa Fe
P.48	<i>Cuadro 17: Índice de Precios al Consumidor. Variaciones mensuales y anuales. Provincia de Santa Fe. Octubre, noviembre y diciembre de 2013</i>
P.49	H. Consumo privado
P.49	H.1. Ventas en Supermercados
P.49	<i>Cuadro 18: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre, diciembre de 2013 y enero 2014</i>
P.50	I. Turismo
P.50	<i>Cuadro 19: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Agosto, septiembre y octubre de 2013</i>
P.51	<i>Cuadro 20: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Agosto, septiembre y octubre de 2013</i>
P.51	J. Finanzas Públicas Provinciales
P.51	J.1. Ingresos Públicos Provinciales
P.51	<i>Cuadro 21: Recaudación mensual de impuestos provinciales. Octubre, noviembre y diciembre de 2013</i>
P.52	<i>Cuadro 22: Recursos provinciales. Acumulado a Diciembre de 2013</i>
P.52	J.2. Coparticipación de impuestos a Municipios y Comunas
P.52	<i>Cuadro 23: Coparticipación mensual de impuestos a Municipios y Comunas. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014</i>
P.53	K. Sistema Financiero Provincial
P.53	K.1. Depósitos y Préstamos Totales
P.53	<i>Cuadro 24: Depósitos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. II, III y IV Trimestre de 2013</i>
P.55	<i>Cuadro 25: Préstamos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. II, III y IV Trimestre de 2013</i>
P.56	K.2. Depósitos y Préstamos del Nuevo Banco de Santa Fe SA
P.56	<i>Cuadro 26: Préstamos y Depósitos en el Nuevo Banco de Santa Fe. Septiembre, octubre y noviembre de 2013</i>
P.56	L. Empleo
P.56	L.1. Encuesta Permanente de Hogares – Tasa de actividad, empleo y desocupación
P.56	<i>Cuadro 27: Evolución de las tasas de actividad, empleo y desocupación. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. IV Trimestre de 2012 y 2013</i>
P.58	<i>Cuadro 28: Asalariados sin descuento jubilatorio. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. IV Trimestre de 2012 y 2013</i>
P.59	L.2. Trabajo Registrado
P.60	<i>Cuadro 29: Empleo Registrado. Promedio Trimestral. Provincia de Santa Fe. II, III y IV Trimestre de 2013</i>
P.61	L.3. Encuesta de Indicadores Laborales – Total Aglomerados, Rosario y Santa Fe
P.61	<i>Cuadro 30: Encuesta de Indicadores Laborales. Total de Aglomerados II, III y IV Trimestre de 2013</i>
P.62	<i>Cuadro 31: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario II, III y IV Trimestre de 2013</i>
P.63	<i>Cuadro 32: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Santa Fe II, III y IV Trimestre de 2013</i>
P.64	Notas de Interés
P.64	I. Balance Cambiario, Balance de Pagos e Intercambio Comercial Argentino
P.76	II. Desempleo, Actividad y Empleo: tasas relevantes para la economía....

MAYO 2014
BOLETÍN DE COYUNTURA
PROVINCIA DE SANTA FE

Boletín Económico - IPEC

Síntesis general

En **Estados Unidos** la economía real viene mostrando una consolidación del crecimiento económico, lo cual puede verse en los valores del PIB, que aumentó del 1,3% a principios de 2013 a 2,6% hacia fines de ese año. En el mercado monetario, la expectativa de que no habrá reducción de las inyecciones de liquidez, alentó la suba de las acciones, pero en los bonos la reacción fue inversa.

El índice compuesto de confianza de los consumidores creció 4 puntos en marzo, revirtiendo la caída de febrero. Dicho nivel es el más alto registrado desde principios del año 2008.

Canadá, por su parte, presenta un panorama diferente al de Estados Unidos, con una moneda más débil, exportaciones que tardan en recuperarse, decaimiento de la inversión privada y debilitamiento de la entrada de capitales. Se espera por tanto, que la recuperación económica de los Estados Unidos no tenga gran efecto sobre la macroeconomía canadiense, al menos durante el primer semestre de 2014.

Aunque la **Eurozona** presentó un leve crecimiento interanual en el último trimestre del año pasado, registró en 2013 una contracción económica de 0,4%. Según estimaciones de la OCDE, el PBI real de esta región mostraría en 2014 un crecimiento promedio de 1%, aunque con caídas en algunos países (como Eslovenia, Grecia y Holanda).

Actualmente, lo que más caracteriza a la eurozona y a países con moneda propia es la persistencia de expectativas deflacionarias, dada la debilidad de la demanda agregada y las dificultades para recuperar un sendero de crecimiento sostenido. El desempleo promedio, a su vez, parece haberse estancado en un 12% para la eurozona, sin indicios de que pueda descender al menos en el corto plazo.

Reino Unido sigue mostrando signos de recuperación: en 2013 el PBI habría crecido 1,8%, impulsado por el consumo privado y la inversión privada, así como el desempleo bajó a 7,2% en el último trimestre de ese año. El mercado inmobiliario también viene mostrando indicios de reactivación, al igual que el sector de la construcción, con un aumento de 33% de inicios de nuevas viviendas respecto de mediados del año pasado. De acuerdo con la OCDE, en 2014 la inversión bruta interna fija real crecería 6,4%, y en 2015, 7,0%. En cuanto al PBI, los pronósticos indican una tasa de crecimiento del 2,7% para este año y 2,4% para el próximo.

La política monetaria se mantendría sin cambios sustanciales, aunque se espera que el Banco de Inglaterra aumente las tasas de interés hacia el año 2015. En términos fiscales, el país se encuentra frente a un persistente déficit de caja, por lo que se espera para este año un leve incremento de los ingresos tributarios, lo cual será levemente compensado por mayores gastos en seguridad social y contribuciones del Reino Unido a la Unión Europea por el aumento de la tasas de crecimiento real.

En el mes de marzo del corriente, la calificadora de riesgo Standard and Poor's cambió la nota de la deuda soberana de **Brasil**, pasando de "BBB+" a "BBB-". Esto coincide con un estudio del FMI efectuado en enero pasado, donde también se reflejan perspectivas negativas respecto de la evolución del país. Las expectativas de nuevas bajas en la calificación y disminuciones en los títulos públicos, han incrementado las tasas de retorno de la deuda pública brasileña de cupón fijo, tanto en moneda local como extranjera. Esto viene incentivando desde fines del 2013 un aumento de tenencias de deuda brasileña en las carteras de inversores extranjeros. A pesar de esto, muchos esperan masivas ventas después de las elecciones de octubre próximo, especialmente si no se llegan a percibir síntomas de mejora en la economía real y en los números fiscales y del sector externo.

Varios analistas del sector privado vienen señalando una inadecuada respuesta de las autoridades ante las necesidades de dotar de más flexibilidad al aparato productivo y de sustituir los incentivos al consumo por incentivos a la inversión productiva.

En **China**, los datos del primer bimestre de 2014 muestran una desaceleración de la actividad al considerar la producción industrial, las exportaciones y la inversión bruta interna fija. El gobierno de Beijing estableció un 7,5% como meta de crecimiento del PBI real para 2014, pero dada la evolución actual de las variables, resulta improbable que esto ocurra. La desaceleración señalada está vinculada a una política monetaria relativamente restrictiva, a la debilidad de la demanda agregada en los países desarrollados (así como de Brasil e India), y a mayores controles sobre la facturación de las exportaciones.

Entre enero y marzo del corriente, el gobierno chino ha generado una leve depreciación de la moneda local, aunque esto no revierte la tendencia de largo plazo hacia la apreciación de la misma; y dado el diferencial de tasas de retorno entre colocaciones comparables en yuanes y en dólares, persisten oportunidades de arbitraje que siguen alentando el ingreso de capitales al sistema financiero chino.

Por otro lado, desde inicios de 2014 existe un gran temor de default de deudas, ya que hubo casos de empresas y fondos de inversión que no pudieron pagar sus cupones. En un escenario de desaceleración del crecimiento y de débil demanda de viviendas, la probabilidad de default no es baja. Las autoridades nacionales estarían en condiciones de asistir a deudores con problemas de liquidez, pero no es claro que cuenten con fondos suficientes para asistir al default de deudas emitidas por grandes fideicomisos y bancos.

Ucrania inició el 2014 con una rebelión civil, que llevó al derrocamiento del presidente Viktor Yanukovich. A esto le siguió la escisión de Crimea que luego pidió su incorporación a la **Federación Rusa**, lo cual fue aceptado por el gobierno de Moscú. Esto ha resucitado el enfrentamiento militar entre Rusia y la Otán. Tras declaraciones polémicas de Putin, las potencias occidentales reaccionaron expulsando a Rusia del "G-8" y aplicaron sanciones comerciales contra el país.

Para los países de occidente, es imposible revertir la secesión de Crimea y el control militar ruso. Por tanto, se espera que a futuro se produzca una nueva ola de apercibimientos contra Rusia. La aplicación de sanciones comerciales al país puede repercutir sobre los países occidentales y la **Unión Europea**. Rusia es el quinto mayor mercado de consumo del mundo, el mayor exportador de metales de uso industrial y uno de los principales productores de trigo a nivel mundial.

En **Venezuela**, como contrapartida de los levantamientos contra el gobierno de Maduro, existe gran inestabilidad macroeconómica, inflación y escasez de productos básicos. Para paliar estos hechos, el gobierno aplicó controles de precios y en el mercado de cambios. Los problemas de desabastecimiento aquejan tanto a consumidores como a empresas, llevando esto último a una fuerte contracción de la actividad industrial.

En un documento publicado a inicios de abril del corriente, un grupo de economistas criticó la falta de información estadística de varios organismos públicos y la rendición de cuentas de funcionarios. Esto torna inevitable las diferencias entre las proyecciones oficiales y los datos observados sobre el ritmo de actividad económica.

El **Índice de Sentimiento Económico para la Unión Europea**, indicador elaborado en base a encuestas regulares a los distintos sectores económicos respecto de la evolución reciente y las expectativas sobre la actividad económica, registró un aumento en el mes de marzo de 1,2 puntos para el Área del Euro y 0,3 puntos para la Unión Europea. En la zona Euro, la recuperación fue promovida por una mejora en la confianza de los consumidores, similar a lo ocurrido en la Unión Europea. El ISE en esta última región se vió afectado desfavorablemente por la contracción experimentada en el Reino Unido, que tuvo una caída de 4,1 puntos.

Coyuntura Nacional

En el *panorama nacional*, los resultados del **PBI** para el año 2013 arrojaron un alza del 3,0% respecto al año precedente, en base a la nueva metodología implementada por INDEC. De esta manera, el PIB argentino se ubicó (a precios de 2004) en los 869.739 millones de pesos. La cifra de la tendencia creciente mostrada en el producto se ve atenuada a partir de los datos del **Estimador Mensual de la Actividad Económica** (EMAE), que registró para el mes de enero de 2014 un alza interanual del 1,2%. Para este indicador también se actualizó su forma de cálculo, utilizando como año base el 2004.

La producción del sector industrial, reflejada en el **Estimador Mensual Industrial** (EMI) calculado por INDEC, acumula en los primeros dos meses del año una caída del 1,6%. Los sectores del Estimador Industrial que más crecieron en lo que va del 2014 fueron la Industria metálica básica (+16,2%), seguida por el sector Textil (+8,0%) y la Industria de la edición y la impresión (+7,1%). El resto de los sectores que conforman el indicador presentaron valores cercanos a cero o negativos, respecto del año 2013.

La **Construcción** a nivel nacional, medida a través del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), acumuló hasta febrero de 2014 una baja del 1,7%. Un hecho destacable es que la construcción de edificios, tanto para viviendas como para otros destinos, presentó caídas mensuales, anuales y acumuladas. Claramente, el mes de febrero marcó un punto de inflexión para la construcción, mostrando una desaceleración en la actividad. Sin embargo, los permisos de edificación a nivel nacional se incrementaron un 26,1% en enero de 2014, en relación al mismo mes del año previo. Pero esto se debe básicamente a que los metros cuadrados declarados en el mes de enero del año 2013 fueron el punto más bajo de los último tres años.

En relación al **sector externo**, entre los meses de enero y febrero de 2014 el volumen de **exportaciones** superó los 5.300 millones de dólares, valor que representó una caída del 6,9% al comparar con igual período de 2013. Por su parte, las **importaciones** acumularon una menor contracción (0,6%), alcanzando los 5.349 millones de dólares. El **saldo de la balanza comercial** se contrajo en el bimestre más de 90%, pasando de U\$S 800 millones en 2013 a los U\$S 79 millones en 2014. Esta reducción del saldo comercial se viene acentuando desde febrero del año anterior, al comparar períodos similares en forma anual.

La **Recaudación Tributaria Nacional** muestra que en febrero del año 2014 los ingresos tributarios nacionales registraron un alza del 33,3%, apuntalados por las subas observadas en el Impuesto a las Ganancias (41,2%), Créditos y Débitos en cuenta corriente (40,8%) y los Derechos de exportación (40,4%). Cabe resaltar que en ninguno de los impuestos recaudados a nivel nacional se mostraron variaciones negativas.

Los incrementos anuales de la **Base Monetaria** se sostuvieron del 2009 al 2012, pero en el año 2013 se registró la primera atenuación y en el 2014, hasta el 31 de marzo, se redujo fuertemente. En los primeros meses del corriente, la contracción de la Base Monetaria encuentra sus principales causales en las colocaciones de Títulos del BCRA, las Operaciones de Pase y los pesos de compra de divisas. Los Billetes y Monedas en poder del público implican el 68 ó 70% de la Base Monetaria, valores que se mantienen en los últimos 7 años. La relación, a marzo del 2014, entre la Base (\$ 351.000 millones) y Billetes y Monedas (\$ 240.000 millones) es del 68%.

En los primeros tres meses del 2014, los **Depósitos del Sector Privado** continúan en valores similares a los del año anterior. Los plazos fijos, que venían disminuyendo desde los altos porcentajes de variación anual a fines del 2012, retoman un camino ascendente en febrero y marzo, donde las elevadas tasas de interés juegan un papel significativo. Los depósitos en cuenta corriente, por su parte, no muestran grandes variaciones y se mueven en el 25% interanual. Finalmente, los depósitos privados en dólares continúan disminuyendo sistemáticamente desde el 2011.

En cuanto a los **Préstamos al Sector Privado**, se sostienen las tasas de crecimiento interanual en el orden del 30%. En marzo del corriente, se observa que los préstamos se estancan con respecto al mes anterior, posiblemente

por cuestiones estacionales o producto del encarecimiento del crédito. También se advierte una caída de las operaciones denominadas Documentos.

A partir de 2003 y hasta 2007, se verifica una fuerte relación entre la intervención cambiaria y la variación de las **Reservas Internacionales del BCRA**, con un aumento de las mismas. En los años 2008 a 2013, en cambio, se redujeron los montos netos de las operaciones cambiarias y resultaron negativos los cambios de reservas debido a las operaciones del Sector Público, vinculadas a la cancelación de deudas.

En el 2014, con intervención cambiaria negativa (venta de divisas) y entrega de divisas para operaciones de desendeudamiento, se produjo una disminución de reservas en U\$S 3.300 millones al 31 de marzo. Nuevamente el Sector Público, con el objeto de cumplir con las obligaciones externas, resultó el principal responsable. Además, el BCRA se vio obligado a vender dólares en enero con el objeto de atenuar la presión sobre el precio paralelo.

La situación fiscal del Gobierno se traduce no sólo en el financiamiento del Tesoro vía Banco Central, sino también en el movimiento de las reservas, como ya quedó expresado.

La cuenta del Balance del BCRA de financiamiento del Tesoro que muestra el comportamiento de Títulos en Cartera del BCRA, pasa de una cifra de U\$S 13.000 millones en el 2009 a U\$S 45.400 millones al 31 de marzo de 2014. Por otra parte, Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional asciende de U\$S 9.600 millones en el 2009 a U\$S 23.600 millones en marzo de 2014.

Coyuntura Provincial

Teniendo en cuenta la evolución de la **Economía Provincial**, los datos provisorios del PBG, elaborado por el IPEC, presentan en el 2012 una leve caída del 0,2% en términos constantes. Esto es explicado fundamentalmente por la mayor participación del sector productor de servicios sobre el producto (67,4%), que ayudó a compensar la caída que registraron los sectores productores de bienes en términos reales (-4,1%). Los sectores productores de servicios mostraron, por su parte, un alza del 1,8%.

De acuerdo a las cifras del nuevo **ISAE Santa Fe** (Indicador Sintético de la Actividad Económica de Santa Fe), la economía santafesina habría registrado un crecimiento interanual de 0,4% en enero de 2014, cerrando el año 2013 con un alza de 4,5% respecto del año 2012.

En el Sector Externo, las **Exportaciones** de Santa Fe acumularon en el primer bimestre del 2014 un valor de U\$S 1.589 millones, lo cual implicó una baja interanual del 18,6%. Las exportaciones por Grandes Rubros mostraron una evolución desfavorable para todas las categorías, tanto en términos nominales como en volúmenes de exportación, con excepción de Manufacturas de Origen Agropecuario que evidenciaron un alza de 1,2% en las toneladas comercializadas. La caída más pronunciada, en dólares, se observa en Productos Primarios (-65,0%), siguiendo las Manufacturas de Origen Industrial (-38,4%).

Por su parte, la **Producción de Leche** superó en el mes de diciembre los 260 millones de litros, acumulando en el año una leve suba del 1,0% respecto del año 2012, porcentaje bastante por encima del promedio nacional que mostró una caída de 5,2%. La **Molienda de Soja** en la Provincia de Santa Fe fue de 1,6 millones de toneladas en enero de 2014, un 10,0% por encima del mismo mes del año precedente, crecimiento que se encuentra por debajo de lo registrado a nivel nacional (14,8%).

Dentro del Sector Industrial, la **Producción de Automóviles** de la Provincia de Santa Fe cayó un 56,1% en el mes de febrero del 2014, posicionándose en las 3.875 unidades. A pesar de considerarse al mes de febrero (y/o enero) de baja producción por motivos estacionales, en el mes de referencia se advierte incluso una caída interanual de la

producción (-36,6%). A nivel nacional se produjeron 52.941 unidades, presentando una evolución mensual de signo opuesto respecto de Santa Fe (+46,4%). En términos anuales se produjo una suba levemente positiva del 0,1%.

Las ventas nacionales al mercado externo aumentaron un 5,5% en febrero, sin embargo en lo que va del 2014 acumularon una caída del 6,7%. Brasil, el principal destino de exportación, vio reducidas sus compras, mientras que Europa mostró un leve aumento en lo que va del 2014, respecto del 2013.

El **Consumo de Energía Eléctrica** en el primer bimestre de 2014 alcanzó los 1.641 Gwh, acumulando en el año una suba del 9,1%, impulsada por el alza de consumo de los usuarios Residenciales (+22,5%) y Comerciales (+12,4%), mientras que se registró un incremento mínimo en los Grandes Usuarios (+0,4%). Este período del año se caracterizó por presentar altas temperaturas (debido a inesperadas olas de calor) y récords de consumo, lo cual quedó en evidencia al analizar los datos publicados por la Empresa Provincial de la Energía de Santa Fe (EPE).

Para los Grandes Clientes, el año 2014 acumula hasta febrero una suba del consumo eléctrico de 0,4%, con el mayor incremento registrado en la Industria Láctea (+8,8%), mientras que en el extremo opuesto se posicionó la Industria Química con una caída de 46,6%.

Por otro lado, la demanda de **Gas Natural** presentó un consumo de 185,8 millones de m³ en enero del corriente, representando una leve alza del 0,2% en término anual. En el mes bajo análisis, el 50% de los distintos tipos de usuarios vieron reducido su consumo anual, destacándose la caída en las Centrales Eléctricas (-17,6%), los Entes Oficiales (-10,2%) y el consumo Comercial (-8,8%). De los sectores que evidenciaron un aumento se puede mencionar la Industria, con un guarismo positivo del 4,3%.

El consumo industrial de los Grandes Clientes, por su parte, evidenció una suba del 4,6% en enero de 2014. De los distintos tipos de usuarios que conforman la demanda industrial, se destaca el incremento anual en el consumo de la Refinería (27,6%), Petroquímica (23,4%) y Celulosa y Papelera (19,8%).

Asimismo, el consumo de **Gas-Oil** en la Provincia de Santa Fe alcanzó los 90,9 mil m³ en el mes de febrero de 2014, lo cual representa una disminución del 0,4% respecto al mismo mes del año anterior. Durante el primer bimestre del año dicho sector registró una caída del 6,0%, mientras que a nivel nacional existió una baja menor de 2,1% en este sentido.

En el Sector Construcción, el **Consumo de Cemento Portland** acumuló entre enero y febrero del 2014 una baja del 4,4% en la Provincia de Santa Fe, mientras que en el país el retroceso fue menor, de 0,2%. Dentro del mismo sector, los **Permisos de Edificación** otorgados por las localidades seleccionadas hasta el mes de agosto de 2013 representaron una superficie cubierta de 131.369 m², de los cuales alrededor del 80% correspondió a construcciones nuevas. La superficie habilitada para construcción registró una caída anual del 27,2%, donde es de destacar el descenso de la superficie para ampliaciones que mostró un valor decreciente en 46,3%.

La evolución del **Índice de Precios al Consumidor (IPC)** acumuló a diciembre de 2013 una suba del 16,1%, destacándose el incremento de los capítulos Educación (+22,6%), Esparcimiento (+21,9%), y Vivienda y Servicios Básicos (+20,1%). El **Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNu)** y el **Índice de Precios Internos al por Mayor** del INDEC acumularon para febrero de 2014 un alza del 7,2% y 10,3%, respectivamente. Vale aclarar que a partir del siguiente boletín de coyuntura se publicarán sólo los datos de IPCNu e IPIM debido al cambio metodológico implementado por INDEC a partir del año en curso.

En el Sector del Consumo Privado, las **Ventas en Supermercados** alcanzaron los 639 millones de pesos en enero del 2014, acumulando una suba del 37,9% en el año, valor por encima del crecimiento nacional del 35,2%.

En cuanto al **Sector Turismo**, considerando los primeros diez meses del 2013, éste se redujo más intensamente en Rafaela que en Santa Fe o Rosario, registrando una baja del 8,7% en la cantidad de visitantes. Sin embargo, se observó una mayor reducción del porcentaje de ocupación de plazas en Santa Fe, equivalente a 7%.

Dentro de las Finanzas Públicas, la **Recaudación de Impuestos** hasta el mes de diciembre de 2013 creció un 41,5%, acumulando \$12.589 millones. Ésta se vio fuertemente impulsada por el Impuesto Inmobiliario (+66,9%), seguida por el Impuesto a los Ingresos Brutos (+42,3%) y el Impuesto a los Sellos (+30,2%). Asimismo, el total de recursos públicos provinciales se incrementó un 31,7% en el mismo lapso de tiempo, trayectoria que se explica porque dentro de los Recursos Corrientes, los Tributarios de Origen Provincial acumulan un crecimiento del 42,7% mientras que los Tributarios de Origen Nacional alcanzaron un incremento del 30,3%, representando ambos casi el 73% del Total de los Recursos.

Por otro lado, la **Coparticipación a Municipios y Comunas** de Santa Fe se ubicó en los 584,0 millones de pesos durante el mes de febrero de 2014. Esta cifra implica un incremento interanual del 35,6%, acumulando un 39,4% de aumento en los primeros dos meses del año.

Las transferencias por el Impuesto Inmobiliario fueron las que más crecieron, con una suba del 38,7% interanual, seguida por los montos transferidos del Régimen Federal, con un 36,3%. El crecimiento acumulado de la coparticipación durante enero y febrero del 2014, fue explicado fundamentalmente por las mayores transferencias del Impuesto a los Ingresos Brutos y la Patente Única sobre Vehículos.

Como parte del Mercado Financiero provincial, los **Depósitos** del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe se ubicaron, en el cuarto trimestre del 2013, apenas por sobre los 32.000 millones de pesos, representando un incremento del 30,4% respecto del mismo período del año anterior. Los **Préstamos** otorgados, por su parte, ascendieron a más de 37.000 millones de pesos en el mismo trimestre, alcanzando un crecimiento interanual del 35,0%.

En el cuarto trimestre de 2013, tanto el aglomerado Gran Rosario como Gran Santa Fe mostraron mejoras en la **Tasa de Desocupación**, destacando el primero de ellos ya que la tasa baja del 8,6% al 7,9% en un año. Santa Fe por su parte, vio reducida su tasa de desocupación levemente en 0,6 puntos porcentuales, pasando de un 6,9% a un 6,3%.

La informalidad laboral (medida a través de los asalariados sin descuento jubilatorio) se incrementó respecto del mismo trimestre del año previo en el Gran Santa Fe (+1,0%) y en el Gran Rosario (+3,9%), mientras que a nivel nacional ésta se redujo en 1,1 puntos porcentuales.

Según datos del Ministerio de Trabajo de Santa Fe, el **Empleo Registrado** para el cuarto trimestre del año 2013 fue de 484.720 empleados, lo cual representó un leve incremento interanual del 0,5%. En relación al cuarto trimestre del año 2012, la actividad Agricultura, ganadería y pesca presentó el mayor descenso, con una retracción del 3,5%, seguida del sector Restaurantes y hoteles (-0,5%). Mientras, el sector de Servicios inmobiliarios registró una suba del 8,3%, seguido por Intermediación financiera (+3,5%).

El índice elaborado a partir de la **Encuesta de Indicadores Laborales** (EIL) presentó para el total de aglomerados un incremento anual de 0,7%, respecto del cuarto trimestre del año 2012. La mayor incorporación de mano de obra registrada se dio en el sector Transporte, almacenaje y comunicaciones (+3,2%), mientras que la Construcción, por su parte, manifestó la caída más pronunciada (-5,1%).

Para el aglomerado Gran Rosario, el resultado de EIL muestra una retracción en términos anuales (-3,6%), al comparar el cuarto trimestre de 2013 con el mismo trimestre del año anterior. Esto lo constituye en el aglomerado más afectado por la caída del empleo registrado. La Construcción lidera el desempeño negativo con una caída del 20,3%, siguiendo los Servicios comunales, sociales y personales con una baja del 9,7%. En el aglomerado Gran Santa Fe, los datos muestran que el empleo formal creció un 1,9% en relación al cuarto trimestre del año 2012. Al igual que para los dos aglomerados restantes, la rama de actividad que presentó mayor disminución interanual fue la Construcción, con un porcentaje del 1,5%.

Coyuntura Internacional

A. Panorama Internacional



Estados Unidos

La economía real viene mostrando una progresiva consolidación del crecimiento económico, con síntomas de incipiente aceleración. Si se toma como punto de partida el fin de 2012, cuando se registró una desaceleración por efecto de inusuales desastres naturales¹, el crecimiento anualizado del PIB aumentó del 1,3% a principios de 2013 a 2,6% hacia fines del año pasado. Si se resta el gasto público, se observa que la demanda agregada está creciendo al 3,8% anualizado, pero todavía es insuficiente para una recuperación vigorosa. Si bien la Reserva Federal ha adelantado la desaceleración ("tapering") de las inyecciones monetarias al mes de diciembre, la nueva titular de dicho organismo, Janet Yellen, ha dado a entender que se mantendrán las operaciones expansionistas de mercado abierto y a tasas de interés cercanas a cero. La expectativa de que no habrá reducción alguna de las inyecciones de liquidez, al menos por este año, ha alentado las recientes subas en las acciones, pero en el mercado de bonos la reacción fue bajista, especialmente para los bonos del Tesoro a 30 y a 10 años. Estos últimos están pagando actualmente una tasa de retorno del 2,7% anualizado, es decir un nivel todavía más bajo que el del 3% de diciembre pasado.

Igualmente, el índice compuesto de confianza de los consumidores creció 4 puntos a 82.3 en marzo, revirtiendo la caída de febrero. Dicho nivel es el más alto registrado desde principios del año 2008, aunque todavía se requiere un aumento de casi un 25% hasta retornar al promedio del período 2003-2007.

Año	2013				2014 (estimado)			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
<i>Tasa de crecimiento anualizada</i>								
PBI	1,1	2,5	4,1	3,2	1,7	2,4	2,8	3,8
Empleo no rural	1,9	1,7	1,6	1,8	1,5	1,5	1,6	1,7
IPC	1,2	0,4	2,2	1,1	2,5	2,9	3	3,2
<i>Nivel</i>								
Tasas de desempleo (% P.E.A.)	7,7	7,5	7,2	7	6,6	6,5	6,4	6,3
Confianza de los consumidores	63	75	81	74	79	80	82	83
<i>Tasas de interés anualizadas</i>								
Tasa de Fondos Federales	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
TIR Letra del Tesoro a 3 meses	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Prime rate	3,2	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Bonos a 10 años	2	2,2	2,9	2,8	2,8	2,9	3	3,2
Bonos a 30 años	3	3,1	3,7	3,7	3,8	3,9	4	4,2
Hipotecas a 30 años a tasa fija	3,5	3,7	4,4	4,3	4,4	4,6	4,8	5,1

Fuente: Reserva Federal y bancos privados.

Canadá

El dólar canadiense presenta signos de debilidad. Las exportaciones netas tardan demasiado en recuperarse. Además, hay preocupación por el rumbo de la política monetaria. En la reunión del pasado 5 de marzo, el Banco de Canadá dio a conocer un comunicado con una postura neutra respecto de su política monetaria. Es más, no se excluyen futuras reducciones de las tasas de interés, dado el decaimiento de la inversión privada en ese país. Sin embargo, la postura de la autoridad monetaria canadiense pareciera no estar coordinada con la política de

1) En 2012, los dos principales desastres fueron la fuerte sequía en las llanuras del medio-oeste del país, que provocó pérdidas por U\$S 35.000 millones y el huracán Sandy, con pérdidas directas por U\$S 65.000 millones. La suma de ambas equivale al 67% de las pérdidas aseguradas de todo el mundo.

la Reserva Federal de los Estados Unidos, quien ha dado a entender que hacia el segundo trimestre de 2015 podría concretar la primera suba de la tasa de Fondos Federales. Esto es, un semestre antes de lo que se espera respecto del Banco de Canadá.

Los flujos de capitales hacia Canadá siguen siendo positivos en términos netos, pero igualmente se han debilitado desde la crisis de 2008, sin mostrar signos de recuperación hasta ahora. Por consiguiente, las expectativas predominantes convergen a pronosticar que la recuperación económica de los Estados Unidos no tendría gran efecto sobre la macroeconomía canadiense, al menos por el primer semestre de este año. Recién hacia el segundo semestre se espera una reacción positiva de la economía real y una estabilización del tipo de cambio. Si bien no es claro que se asista a una apreciación del dólar canadiense, algunos bancos pronostican una baja desde los actuales niveles en torno de 1,1 dólares canadienses por dólar estadounidense.

Eurozona

La eurozona registró en 2013 una contracción económica de 0,4%, si bien en el último trimestre del año pasado se produjo un crecimiento positivo interanual (0,3%). Para el año 2014 se espera un leve aflojamiento de las políticas fiscales, aun cuando en los llamados países "periféricos" todavía no está claro en qué medida el paulatino descenso de las tasas de interés de los bonos de sus gobiernos, podrá beneficiar en el corto plazo a sus economías, dado que siguen aplicando rigurosos programas de ajuste fiscal. De acuerdo con la OCDE, el PBI real de la eurozona mostraría este año un crecimiento promedio de 1%, con pronósticos de caída en varios países para 2014: Eslovenia (-0,9%), Grecia (-0,4%) y Holanda (-0,1%), y ninguno de ellos alcanzaría una tasa de crecimiento del 3%.

El principal síntoma que caracteriza a la eurozona y a países con moneda propia, como Gran Bretaña, es la persistencia de expectativas deflacionarias, dada la debilidad de la demanda agregada y las dificultades para recuperar un sendero de crecimiento sostenido. Para la eurozona la inflación en enero pasado fue de apenas 0,8%, observándose desde enero de 2013 tasas de inflación inferiores a las de la meta del Banco Central Europeo, de 2% anual, y de varios países con deflación. El desempleo promedio, a su vez, parece haberse estacionado en un 12% para la eurozona, sin indicios de que pueda descender al menos en el corto plazo.

Las proyecciones de la autoridad monetaria europea de marzo pasado indican un pronóstico de inflación de 1,3% para el año 2015, con una tasa de desempleo promedio para la eurozona de 11,7%.

Reino Unido

La economía británica sigue mostrando signos de recuperación. Los últimos datos de 2013 sugieren que el PBI habría crecido 1,8%, impulsado fundamentalmente por el consumo privado, y en menor medida por la inversión privada. A su vez, la tasa de inversión (Inversión total/PBI) se encuentra por debajo del 17%, nivel marcadamente inferior al promedio de los países de la OCDE. Un indicador que sorprendió a bancos y consultoras privadas fue el dato del desempleo laboral, con una inesperada gran baja a 7,2% en el último trimestre de 2013. El crecimiento de la productividad laboral sigue siendo prácticamente nulo. En el segundo semestre del año pasado superó en apenas 0,2% a la observada en la primera mitad del año.

El mercado inmobiliario, en cambio, viene mostrando signos de visible recuperación. El precio promedio de las viviendas aumentó en términos anualizados un 5,5% en el cuarto trimestre de 2012, y hacia enero de este año las aprobaciones de hipotecas para nuevos préstamos registraron un crecimiento de nada menos que del 42%. También hay visibles signos de reactivación del sector de la construcción, con un aumento de 33% de inicios

de nuevas viviendas respecto de mediados del año pasado, y se observan signos de escasez de materiales de construcción y de mano de obra calificada para ese sector. Si bien en febrero pasado las inundaciones en varias partes del país han tenido un impacto visible en la actividad de las regiones afectadas, a nivel agregado el efecto de las mismas pareciera haber sido pequeño. De acuerdo con la OCDE, en 2014 la inversión bruta interna fija real crecería 6,4%, y en 2015, 7,0% (serían las mayores tasas observadas desde el año 2004).

Las perspectivas de crecimiento y de descenso del desempleo laboral son positivas, pero se espera cierta desaceleración hacia el segundo semestre y también para el año 2015. Los pronósticos de consenso indican una tasa de crecimiento del 2,7% del PBI para este año, y 2,4% para 2015. Para el PBI nominal, a su vez, se estima un crecimiento de 5% para este año, y de 4% en 2015. Los pronósticos en general se han revisado hacia arriba, fundamentalmente debido a las expectativas de recuperación de la inversión privada y de la productividad laboral, aunque se espera un aumento relativamente bajo de la apertura de nuevas vacantes laborales. Igualmente, el índice GfK de Confianza de los Consumidores de enero pasado ha superado el promedio de largo plazo por primera vez en los últimos seis meses y mantuvo ese nivel en el mes de febrero. Además, la encuesta trimestral de tendencias de la industria manufacturera de la Confederación de la Industria Británica, de fin de 2013, ha informado pronósticos de que el crecimiento previsto para el primer semestre de 2014 de la producción industrial y de nuevos pedidos también podrá superar el promedio histórico de largo plazo. A su vez, para el primer trimestre de este año, la encuesta del sector servicios CBI ha mostrado el mayor nivel de optimismo empresarial para toda la serie histórica disponible (los últimos 15 años).

La política monetaria se mantendría sin cambios sustanciales, con una baja en la inflación (IPC) de 2,6% en 2013 a 2,0% para este año y el próximo. Aun así, varios bancos privados aguardan que el Banco de Inglaterra sea el primero de los países del G-4 que aumente las tasas de interés hacia el año 2015.

La posición fiscal muestra, en cambio, un persistente déficit de caja con mínimos cambios. Para este año se espera un leve incremento en los ingresos tributarios por mayores precios de las viviendas y recuperación del mercado inmobiliario. Dicha suba está parcialmente compensada por mayores gastos en seguridad social y mayores contribuciones del Reino Unido a la Unión Europea por el aumento de la tasas de crecimiento real. En general se espera un déficit de caja del Sector Público no financiero £107.800 millones (U\$S 179.200 millones), con tendencia descendente. En general se espera que en 2015 se reduzca hasta poco más de £95.500 millones (U\$S 158.800 millones).

Brasil

El 24 de marzo la calificadora de riesgo Standard and Poor's hizo descender la nota de la deuda soberana de Brasil de "BBB+" a "BBB-". La decisión refleja perspectivas negativas respecto de la evolución futura de las cuentas fiscales, el crecimiento económico, la inflación y el tipo de cambio real, como también de las distorsiones contables en los números fiscales. La calificadora coincide con un estudio de enero pasado del FMI en el sentido de que se requiere un drástico cambio en la política fiscal a efectos de asegurar la solvencia intertemporal y evitar un progresivo deterioro de la capacidad de pagos del Brasil².

Ya el citado informe del FMI había enfatizado que por razones regulatorias hay ingresos tributarios en gran medida afectados a gastos en salud, educación, vivienda, sistema jubilatorio y otros beneficios sociales. De modo que actualmente la inversión pública representa el 2,5% del PBI, es decir menos de la mitad que otros países emergentes. Si a esto se suma el comportamiento procíclico del gasto público y el gasto casi inmediato

2) Ver Moreno Badía, Marialuz, y Alex Segura-Ubiergo (2014): "Real Exchange Appreciation in Emerging Markets: Can Fiscal Policy Help?" *IMF Working Paper WP/14/1*. International Monetary Fund. Washington DC.

de los ingresos extraordinarios, en el largo plazo se torna dificultoso esperar mejoras en la competitividad y un rebote de la tasa de crecimiento del PBI real. Dado que en octubre se celebrarán las elecciones presidenciales y todos los sondeos preanuncian la reelección de Dilma Rousseff, los inversores privados en general no esperan ningún ajuste del gasto público en lo que queda del año.

Las perspectivas de nuevas bajas en la calificación y bajas en los títulos públicos han incrementado las tasas de retorno de la deuda pública brasileña de cupón fijo, tanto en moneda local como extranjera. Esto permite en algunos casos contar con abundantes ofertas de nuevos títulos para ser colocados en el exterior. Un ejemplo es el de Petrobrás que ha recibido ofertas por U\$S 22.000 millones, para la emisión de nueva deuda por U\$S 8.500 millones.

La percepción de precios bajos y tasas de rendimiento esperadas relativamente altas viene incentivando desde fin del año pasado un marcado aumento de tenencias de deuda brasileña en las carteras de grandes inversores extranjeros. Sin embargo, no pocos esperan masivas ventas después de las elecciones de octubre próximo, especialmente si no se llegan a percibir contundentes síntomas de mejora en la economía real y en los números fiscales y del sector externo. Para el año 2015, inclusive, persisten serias dudas sobre algún cambio fundamental en el hasta ahora fallido expansionismo fiscal, que no ha sido suficiente para reactivar la economía, ni ha contribuido a mejorar la competitividad ni la percepción de largo plazo de calificadoras de riesgo y de no pocos políticos y economistas locales. Por caso, en un seminario en San Pablo a principios de marzo, conmemorándose los primeros 20 años desde el lanzamiento del Plan Real, el ex presidente de la nación Fernando Henrique Cardoso afirmó que el comportamiento del PBI en el primer trimestre del año ha sido pésimo, y que "tres años de crecimiento a cerca del 2% no representan un evento fortuito, sino una tendencia más estructural, una vez superado el efecto de grandes subas de los precios de commodities". Su punto de vista resume el consenso de los analistas del sector privado, que vienen señalando una inadecuada respuesta de las autoridades ante las necesidades de dotar de más flexibilidad al aparato productivo y de sustituir los incentivos al consumo por incentivos a la inversión productiva.

Un caso paradigmático es el de la energía eléctrica. En septiembre de 2012, se puso en vigencia una rebaja tarifaria del 20%, luego de la medida provisional 579, posteriormente transformada en la ley 21.783 del año pasado. El impacto fue un deterioro marcado en la rentabilidad del sector de distribución, llevando en este año al gobierno a anunciar un paquete de ayuda a las distribuidoras eléctricas por R\$ 21.000 millones para este año. El financiamiento proviene de reasignación de partidas del Presupuesto 2013 por U\$S 9.000 millones, aumento de impuestos por U\$S y emisión de nueva deuda por U\$S 8.000 millones a ser emitidos por la Cámara de Comercialización de Energía Eléctrica, la cual se espera será garantizada por el Tesoro.

Adicionalmente, dos días después de la baja de la calificación a la deuda soberana, Standard and Poor's rebajó la nota a trece entidades financieras:

- a) de "BBB" a "BBB-" a la deuda en moneda local y extranjera de los bancos Bradesco, Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Citibank, HSBC, Santander Brasil, Nordeste do Brasil, Sul America Companhia Nacional de Seguros y Allianz Global;
- b) de "A-" a "BBB+" para la deuda en moneda local de los bancos estatales Caixa Económica Federal y Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES);y
- c) de "BB+" a "BB" a la deuda en moneda local y extranjera del banco Sul América.

La agencia informó que la perspectiva de estas calificaciones es estable, pero por otro lado ha dado a conocer que tiene en observación negativa ("negative outlook") la calificación de la deuda en moneda extranjera de 17 entidades financieras, y la deuda emitida en moneda local de otras 26. Por otro lado, también redujo la

calificación de la deuda de las empresas estatales Petrobrás y Electrobrás (de "BBB-" a "BBB" en ambos casos), Samarco (minera controlada por Vale do Río Doce y el holding minero australiano BHP Billiton). La deuda de Vale do Río Doce, en cambio, se mantiene con una calificación "A-", sin cambios, pero todavía con perspectivas negativas ("negative outlook") desde noviembre pasado.

China

Los datos del primer bimestre de 2014 muestran que se intensificó la desaceleración del ritmo de actividad a comienzos del año en curso. Tomando el promedio para enero-febrero de este año, las tasas de crecimiento (anualizadas) de producción industrial, exportaciones y de inversión bruta interna fija han sido, respectivamente, de 8,6%, -3,8% y 11,8%. En todos los casos se trata de una sensible declinación (sobre todo en el caso de las exportaciones, con una variación negativa), respecto de la velocidad de crecimiento promedio observada en el segundo semestre de 2013. Esto sugiere que será altamente improbable para el gobierno de Beijing alcanzar la meta de crecimiento del PBI real de 7,5% en 2014.

Este enfriamiento responde por un lado a la política monetaria relativamente restrictiva aplicada en el último trimestre del año pasado, la visible debilidad de la demanda agregada en los países desarrollados y en algunos grandes países emergentes como Brasil e India, y los mayores controles sobre la facturación de las exportaciones.

Frente a esta situación, se abre la especulación respecto de la reacción de las autoridades para contrarrestar el deterioro de la actividad económica. En el plano fiscal, muy probablemente se aceleren los desembolsos para obras de infraestructura que estaban presupuestadas para la segunda parte del año. Sin embargo no es claro que sea suficiente. Si bien las tasas interbancarias, que habían alcanzado el 9% anual en diciembre pasado, han descendido en marzo al 3%, se espera igualmente una marcada escasez de crédito, en particular del crédito no bancario proveniente de fuentes y canales no declarados ("shadow financing").

En el primer trimestre el gobierno ha optado por una leve depreciación del yuan (2,5%), aunque no revierte esto la tendencia de largo plazo hacia la apreciación de la moneda local (35% desde el año 2005), y dado el diferencial de tasas de retorno entre colocaciones comparables en yuanes y en dólares, persisten oportunidades de arbitraje ("carry trade") que siguen alentando el ingreso de capitales al sistema financiero chino. Esto es una fuente de liquidez que el banco central chino no puede controlar directamente y las propias autoridades han declarado que no están provocando deliberadamente estos movimientos en las tasas de interés ni tampoco en el mercado cambiario, donde el aumento de la amplitud de la banda de flotación diaria de 1% a 2% no ha desalentado los ingresos de capitales. Por consiguiente, si la autoridad monetaria quiere mantener una política relativamente restrictiva deberá esterilizar la emisión monetaria para comprar esas divisas que ingresan al país mediante nuevas subas de tasas de interés. De esa forma podrá desalentar los incentivos para obtener ganancias de arbitraje, pero a riesgo de encarecer el costo del capital, afectando negativamente a la inversión real y al nivel de actividad.

Adicionalmente, en marzo pasado se produjo el primer default de una empresa no financiera: la firma Shanghai Chaori Solar Energy Science no pudo pagar el cupón de intereses de su deuda que venció el pasado 7 de marzo. Esto ha generado un gran temor de nuevos default de deudas, dado que pocos días después también quebró el holding inmobiliario Zhejiang Xingrun Real Estate (con una deuda de U\$S 566 millones, en su mayor parte préstamos bancarios). Previamente, en enero de este año el fondo de inversiones China Credit Trust Co. tuvo que pedir un rescate a las autoridades locales para responder por las obligaciones de una empresa quebrada productora de carbón. A su vez, en febrero se había registrado el sexto default en el pago de los cupones de las obligaciones del holding Jilin Province Trust Co.

De acuerdo con estimaciones privadas, la intermediación financiera informal, y a través de productos de alto riesgo ("shadow banking") a fin de 2013, ya representaba nada menos que el 63% del PBI chino. El monto total a vencer de las deudas en ese segmento para 2014 oscila entre U\$S 500.000 y U\$S 800.000 millones, además de los vencimientos de bonos corporativos por otros U\$S 340.000 millones. Cerca del 30% es deuda a pagar por empresas mineras y de otros sectores "básicos", y al menos el 10% a pagar por parte de desarrolladores inmobiliarios. Claramente en un escenario de desaceleración del crecimiento y de débil demanda de viviendas (en parte explicable por los niveles a que ha llegado el precio de los inmuebles en las principales ciudades), la probabilidad de default no es baja. En principio daría la impresión que las autoridades nacionales están en condiciones de proveer paquetes de rescate a deudores con problemas de severa iliquidez, pero no es claro que pudieran contar con fondos suficientes para asistir al default y eventual repudio de deudas emitidas por grandes fideicomisos y bancos. Si bien los fideicomisos chinos tienen un bajo nivel de endeudamiento, el nivel de leverage asumido en operaciones con otros fondos, así como buena parte de la intermediación interbancaria y extrabancaria es una incógnita. La falta de información suficientemente detallada y transparente torna dificultoso estimar el impacto directo sobre el sistema financiero de la caída de un gran fideicomiso altamente endeudado, de modo que la principal preocupación es el impacto de un evento tanto sobre la confianza de los depositantes, como sobre los participantes en el mercado interbancario. Si bien el 85% de los fideicomisos están respaldados por gobiernos locales y provinciales y grandes bancos, si estos no respondieran ante la quiebra de un fideicomiso sería inevitable la pérdida de confianza en el banco acreedor. Un pánico bancario tendría, sin dudas, un efecto devastador sobre el sistema financiero y sobre la economía china.

La crisis de Ucrania y sus implicancias para Rusia y Europa

Ucrania inició el 2014 con una rebelión civil, que llevó al derrocamiento del presidente Viktor Yanukovich. A esto le siguió la escisión de Crimea: a partir de un referéndum no reconocido por el gobierno ucraniano, ni por la gran mayoría de los países del mundo. Así se optó por una transitoria "independencia" de unos pocos días y luego se pidió su incorporación a la Federación Rusa, lo cual fue rápidamente aceptado por el gobierno de Moscú. Esto ha resucitado el enfrentamiento militar (apaciguado desde la caída de la ex Unión Soviética) entre Rusia y la Otán, reapareciendo un principio de "guerra fría" que enfrenta a Rusia con Estados Unidos.

A pesar de su afinidad con Rusia, el derrocado Yanukovich promovió el avance hacia un Acuerdo de Asociación con la Unión Europea, pero luego de empezarlo, a principios de 2012, intentó integrar una unión aduanera aparte, con Rusia, Kazajistán y Bielorrusia. A pesar de las presiones de Rusia para no unirse a la Unión Europea, Ucrania siguió tramitando los acuerdos para integrarse a dicho bloque, pero en noviembre pasado, luego de fuertes presiones del gobierno ruso, el presidente Yanukovich dictó un decreto cancelando las negociaciones con la Unión Europea el 21 de noviembre pasado, 10 días antes de firmar su acceso a dicho bloque en la cumbre que se celebró en Vilnius, Lituania, en el último diciembre. El determinante fundamental fue la promesa del gobierno ruso de reducir 1/3 el costo del gas vendido a Ucrania y de otorgar un préstamo de U\$S15.000 M para que el gobierno no caiga en cesación de pagos (el presidente ruso Putin lo confirmó oficialmente el 17 de diciembre).

Esto llevó al inicio de las protestas en la Plaza de la Independencia de Kiev, emprendida por sectores en contra de retornar a la subordinación a Rusia: europeístas, liberales y grupos y partidos de extrema derecha nacionalista que exacerbaban el recelo de la población de etnia rusa. El 21 de febrero Yanukovich y los rebeldes acordaron formar un gobierno de coalición, llamar a elecciones anticipadas y reformar la Constitución. Sin embargo, el agravamiento de los incidentes, con muertos por francotiradores de ambos bandos llevó al Parlamento a destituir a Yanukovich al día siguiente. El saldo de los enfrentamientos fue de 82 muertos y 600 personas todavía desaparecidas.

Rusia respondió movilizandando tropas contra la frontera ucraniana invocando un "derecho" a proteger a la población rusa en Ucrania, avalando el referéndum y secesión de Crimea (mayoritariamente poblada por rusos y descendientes de rusos), y su casi inmediata incorporación a la Federación Rusa. En discursos marcadamente belicosos, el presidente Putin ha dejado en claro que el intento de incorporar a Ucrania a la Unión Europea era un pretexto para instalar bases militares de la Otán en la propia frontera con Rusia, y que el primer paso iba a ser el de remover las bases rusas en Crimea para controlar el comercio a través del Mar Negro. Las potencias occidentales reaccionaron expulsando por ahora a Rusia del llamado "G-8" y aplicaron sanciones comerciales contra Rusia, incluyendo el congelamiento de cuentas bancarias de funcionarios rusos y ex funcionarios ucranianos.

La situación en Ucrania se mantiene por ahora en una transitoria calma, hasta el lanzamiento en este mes de la campaña electoral para las elecciones presidenciales anticipadas del próximo 25 de mayo. Mientras tanto, el rol de las grandes potencias sigue siendo activo y conflictivo. Según Rusia, occidente interfirió en la política interna ucraniana al promover su incorporación a la Unión Europea y a la Otán (rechazada un año antes por votación en el Parlamento), y la revuelta popular que derrocó a Yanukovich. Para los líderes occidentales, Rusia no ha respetado la soberanía del gobierno ucraniano, sino que lo presionó para no firmar los tratados de la Unión Europea, participó en la escisión de Crimea y promovió actos y provocaciones de la población descendiente de rusos, que es mayoría en el este y sudeste de Ucrania.

Para occidente es materialmente imposible revertir la secesión de Crimea y el control militar ruso de los movimientos de buques hacia puertos ucranianos. De ahí que se espera que, para las próximas semanas o meses, se produzca una segunda ola de sanciones contra Rusia. En el caso de Ucrania, su desempeño en los últimos 2-3 años es bastante desalentador. Los déficits comerciales y la acumulación de pagos de servicios pasaron de un 2,2% del PBI en 2010 a 7,0% en 2011, y luego a 8,4% en 2012 y 7,3% en 2013 (fundamentalmente por la caída del 6,3% de las importaciones). Las reservas internacionales del Banco Central no superan los U\$S 12.000 M, y el déficit fiscal desde el año pasado supera el 5% del PIB. El actual gobierno provisional carece de fondos propios para afrontar los vencimientos por deuda externa para este año (U\$S 13.000 M), y el próximo (U\$S 15.000 M). La economía ucraniana cuenta con superficies cultivables extensas que le permiten ser hoy el cuarto mayor exportador mundial de maíz y el sexto mayor exportador mundial de trigo.

Si bien Rusia ya prestó a Ucrania U\$S 3.000 M de los U\$S 12.000 M prometidos en diciembre pasado, ahora ha formalizado el reclamo de la devolución de dicho préstamo, así como de la deuda de Ucrania por las compras de gas de febrero pasado (U\$S 1.890 millones). Por otro lado, la firma rusa Gazprom ha optado por dejar sin efecto la rebaja del precio del gas natural vendido a Ucrania, que había concedido en diciembre pasado, y ha aumentado en un 10% la tarifa básica a cobrar a sus clientes de Europa Occidental. Además, el temor de un default de la deuda pública es cada vez mayor.

Con respecto a Rusia, se está observando una marcada salida de capitales, la cual se vio exacerbada por las perspectivas de choques militares en Ucrania y el inicio de las sanciones de países occidentales. Esto puede complicar seriamente el crecimiento económico en este año. El año pasado, en que el PBI creció apenas 1,3%, el país recibió inversiones directas del exterior por U\$S 94.000 millones. Esto significó un aumento del 83% en un año, ubicándose en el tercer lugar del mundo detrás de China con ingresos por U\$S 127.000 millones, y Estados Unidos, con U\$S 159.000 millones.

De acuerdo con estimaciones privadas en el primer trimestre se habría registrado una salida de capitales del orden de los U\$S 70.000 millones (más de un 80% en febrero y marzo pasados), esperándose para este año una salida de fondos por U\$S 120.000-130.000 millones. Según datos oficiales la salida neta de capitales desde Rusia ha sido de U\$S 62.700 millones en 2013, acumulando un total de U\$S 420.000 millones desde el año 2008. Por su parte el Banco Mundial ha manifestado que, en caso de agravarse la crisis y el riesgo de acciones militares

en Ucrania, la fuga de capitales de Rusia ascendería a U\$S 150.000 millones, y dicha economía registraría una caída del PBI de 1,8%, a partir de una estimación de crecimiento de 1,1% para un escenario de bajo riesgo de enfrentamientos militares, esto es la mitad del crecimiento del PBI ruso que el Banco Mundial estimó en el pasado mes de diciembre, y menos de la mitad de la estimación de las autoridades rusas (2,5%). Adicionalmente, las presiones inflacionarias parecen intensificarse. Los cálculos privados de inflación para marzo oscilan entre 0,5% y 1%, lo que sugiere una inflación anualizada de entre 6,8% y 12,7%, bien por encima de la meta oficial de 5% para todo el año. En este contexto es inevitable una expectativa de alta volatilidad del tipo de cambio, con una tendencia hacia la depreciación del rublo, al menos hasta el primer trimestre de 2015.

La aplicación de sanciones comerciales a Rusia puede tener una repercusión sobre los países occidentales y, fundamentalmente, sobre la Unión Europea. Rusia es el quinto mayor mercado de consumo del mundo, detrás de Alemania, el mayor exportador de metales de uso industrial y uno de los principales productores de trigo del mundo. Las importaciones rusas en 2013 ascendieron a casi U\$S 350.000 millones, siendo en su mayor parte bienes de consumo durable, maquinaria, productos farmacéuticos y alimentos elaborados. Casi el 50% de las mismas fueron bienes producidos en la Unión Europea y en su mayor parte en Alemania. Este último país, a su vez, se verá evidentemente perjudicado si las sanciones aplicadas a Rusia se traducen en una fuerte contracción económica y en una fuerte caída de sus importaciones. Por otro lado, una aceleración de la salida de capitales de Rusia forzaría tarde o temprano a una nueva suba de la tarifa cobrada por el metro cúbico de gas exportado a Europa. Y en la actualidad, Rusia es el proveedor del 40% del gas natural utilizado por Alemania, del 18% del gas consumido por Francia y del 20% del gas consumido por Italia. En cuanto a las compras de otros combustibles, Alemania importa de Rusia el 20% del carbón que consume y el 25% del petróleo. En el caso de Finlandia, el 100% del gas natural y más de 2/3 del petróleo consumido son importados de Rusia. Claramente, esto indica que no será fácil para los países europeos acompañar a los Estados Unidos en la imposición de sanciones severas a Rusia. Pase lo que pase en Ucrania, la aplicación de sanciones efectivas que provoquen una dura recesión en Rusia afectará directamente a la Unión Europea por el intercambio comercial, y podría forzar al gobierno de Moscú a aumentar aún más el precio del gas natural cobrado a los europeos y a devaluar fuertemente su moneda, lo que impactaría negativamente tanto en los países del Este de Europa, como en la propia Unión Europea.

Venezuela

La serie de levantamientos contra el gobierno de Maduro en los últimos dos meses ha recrudecido el enfrentamiento entre opositores y oficialistas, con participación de fuerzas de seguridad interior, elementos parapoliciales, estudiantes universitarios y dirigentes opositores. La contrapartida es una tendencia hacia la cada vez mayor inestabilidad macroeconómica, con inflación y escasez de productos básicos, lo cual en parte podría verse mitigado en caso de mantenerse los precios del petróleo y acelerarse los trámites de algunos acuerdos con la República Popular China que permitirían suavizar la restricción financiera externa. Mientras tanto, el gobierno ha optado por una sucesión de desordenados controles de precios y en el mercado de cambios. En este último se ha puesto en vigencia en enero un régimen en extremo restrictivo para acceder a dólares, mediante el llamado Sistema Complementario de Administración de Divisas (SICAD), con una cotización oficial que sustituye a la de la Comisión de Administración de divisas (CADIVI). El SICAD licita semanalmente U\$S 220 millones para viajes al exterior, remesas familiares, líneas aéreas e inversión en el exterior, a un tipo de cambio fijado en 11,70 bolívares. Además se mantiene una cotización preferencial a 6,30 bolívares para pensionados y estudiantes en el exterior, y personal diplomático en el exterior. Hacia fines de febrero se creó un nuevo segmento oficial de compra de dólares contra títulos públicos (el llamado SICAD II), por parte de operadores privados frente a

dos oferentes oficiales: la petrolera estatal PDVSA y el Banco Central. Desde el inicio de las operaciones, su cotización ha oscilado entre 49 y 52 bolívares. Mientras tanto, en el mercado ilegal el dólar paralelo cotizó entre 80 y 87 bolívares desde fines de febrero hasta la tercera semana de marzo. Desde entonces ha descendido gradualmente, estabilizándose en torno de 69 bolívares.

La inestabilidad política y macroeconómica se ha visto además completada por serios problemas de desabastecimiento no sólo para consumidores, sino también para las empresas que además están enfrentando huelgas y reclamos salariales. Esto ha llevado a una fuerte contracción de la actividad en la industria manufacturera. De acuerdo con la asociación empresaria Fedecámaras, la utilización de la capacidad instalada en la industria química es del 20%; en la industria metalmecánica, del 40%; en la industria del plástico, del 50%, y en la alimenticia, del 60%. La razón es básicamente la imposibilidad de comprar suficientes dólares para importar bienes intermedios y materias primas, lo que se traduce en una baja en la producción y en la creciente escasez de todo tipo de bienes.

A esto se ha sumado una reciente iniciativa que ha puesto en riesgo los derechos de propiedad. En la última semana de marzo, la Superintendencia Nacional de Arrendamientos de Vivienda emitió una norma que conmina a los propietarios de viviendas alquiladas durante 20 años o más a venderlas a los inquilinos, bajo la pena de confiscación del inmueble en caso de no cumplirla. Frente a esta decisión, tanto la Cámara Inmobiliaria de Venezuela, como especialistas del sector han cuestionado duramente dicha norma y advertido que viola abiertamente la Constitución nacional. Mientras tanto, el presidente Maduro ha anunciado el lanzamiento de una reforma fiscal orientada a construir una economía socialista, si bien todavía no ha dado a conocer los lineamientos fundamentales de la misma.

Adicionalmente, en un documento publicado el 2 de abril, un grupo de 16 economistas ha criticado la falta de información estadística de varios organismos públicos (entre ellos el Ministerio de Economía, Finanzas y Banca Pública) y de rendición de cuentas de funcionarios. Las deficiencias más notorias que han señalado son las siguientes:

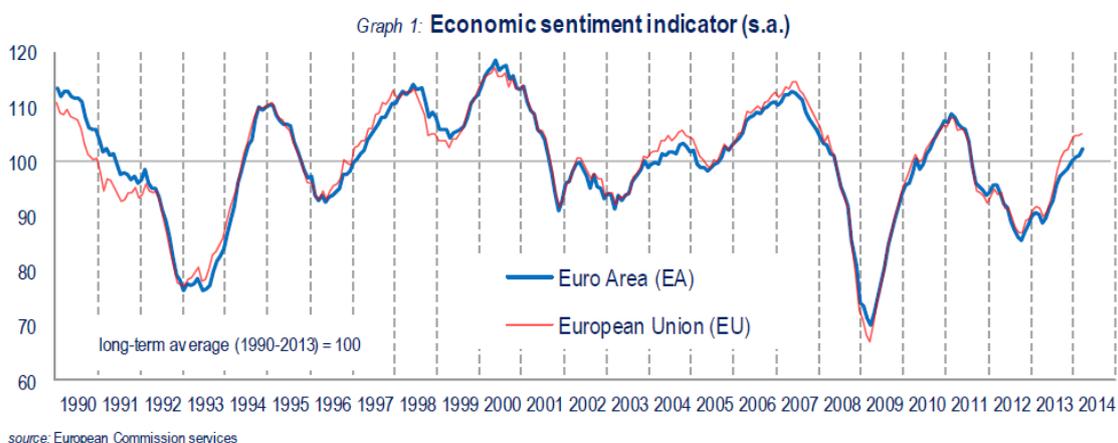
- a) La interrupción de las estadísticas mensuales de inflación en la página Web del Banco Central.
- b) Falta de publicación de los datos de cuentas nacionales del cuarto trimestre de 2013.
- c) Interrupción de la publicación de boletines semanales y mensuales del Banco Central.
- d) Inexistencia de un índice general de actividad económica mensual anticipatorio de la publicación del Producto Interno Bruto.
- e) Interrupción desde el año 2010 de la publicación de la serie Petróleo y Otros Datos Estadísticos de PDVSA y de la Carta Petrolera Semanal con datos de producción, de exportaciones y precios del petróleo.
- f) Interrupción desde el año 2004 de la publicación de la Encuesta Industrial. Esta fue sustituida por la Encuesta de Grandes Empresas Industriales, de menor calidad informativa, pero se publicó por última vez en el año 2011.

Esto torna inevitable las diferencias entre las proyecciones oficiales y los datos observados sobre el ritmo de actividad económica. Para 2013, la proyección de crecimiento económico de las autoridades era del 6%, pero el PBI creció 1,6%. Para este año las autoridades esperan un crecimiento real del 4%, pero la expectativa de bancos y consultoras privadas locales y extranjeras coinciden en esperar una contracción económica en torno del 1,5%, y una aceleración de la inflación del 56% del año pasado a no menos del 70% para este año. Ya la Oficina Regional de la FAO para América Latina y el Caribe informó en el reporte mensual de marzo pasado que, en febrero de este año, Venezuela padeció la mayor inflación en alimento de la región: 74,5%.

B. Indicadores Internacionales

B.1. Índice de Sentimiento Económico

El Índice de Sentimiento Económico (ESI, de sus siglas en inglés) fue elaborado por la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea, basándose en encuestas regulares sobre los sectores económicos: Industria, Servicios, Consumidor, Comercio al por menor y Construcción, de la Unión Europea y del Área del Euro (Reino Unido y Dinamarca no han adoptado el euro como moneda). Estas encuestas reúnen percepciones recientes y expectativas sobre distintos aspectos de la actividad económica.



El Índice de Sentimiento Económico en el mes de marzo de 2014 subió 1,2 puntos en el área del euro, alcanzando los 102,4 puntos y aumentó 0,3 puntos en la Unión Europea posicionándose en un nivel de 105,3. Ambas regiones analizadas presentan indicadores en niveles que han superado levemente la tendencia de largo plazo.

En el área del euro el incremento en el ISE se vio impulsado fundamentalmente por una mejora en la confianza de los consumidores (+3,4 puntos), ya que la confianza en el sector de servicios (+0,9) y comercio (+0,4) fue muy moderada, mientras que en industria (+0,2) y la construcción (-0,3) prácticamente no hubo cambios respecto de febrero.

Respecto de los países que conforman el área del euro, el ISE se incrementó en las cinco principales economías del bloque: Holanda (+2,3), España (+2,2), Italia (+1,3) fundamentalmente, y de forma más moderada en Francia (+0,7) y Alemania (+0,4).

El resultado en el ISE en la Unión Europea recibió el fuerte impacto del comportamiento desfavorable que obtuvo en su principal economía, el Reino Unido (-4,1 puntos), mientras que prácticamente no hubo cambios en la segunda economía del bloque, Polonia (0,2 puntos). En este caso, a diferencia del área del euro, la confianza en el sector de comercio decreció y no hubo cambios en servicios. Los sectores industria, construcción y consumidores, estuvieron en línea con el área del euro.

Coyuntura Nacional

A. Nivel de Actividad

A.1. Producto Bruto Interno



Cuadro 1: Producto Interno Bruto a valores constantes de 2004

	Año 2012	Año 2013	Var. Anual
	En miles de pesos		
Valor Agregado Bruto	736.405.803	758.681.227	3,0%
Impuestos a los Productos Netos de Subsidios	42.582.581	42.662.697	0,2%
Derechos de Importación	7.655.341	7.843.289	2,5%
Impuestos al Valor Agregado	58.163.731	60.552.257	4,1%
Producto Interno Bruto a precios de mercado	844.807.456	869.739.470	3,0%

Datos preliminares

Fuente: INDEC - Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Tomando en consideración el cambio metodológico implementado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), en el presente informe se publicará el nuevo Producto Bruto Interno base 2004 correspondiente a los años 2012 y 2013.

En términos constantes, el Producto Bruto Interno del país ascendió en el año 2013 a los \$869,7 mil millones, dando como resultado un aumento en la actividad económica de 3,0% respecto del año anterior. Para 2012, el PBI se ubicó en \$ 844,8 mil millones a precios de 2004.

Las actividades que más crecieron fueron Pesca y servicios conexos (+22,8%), Intermediación financiera y otros servicios financieros (+21,0%), y Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (+10,6%). Sin embargo, otras mostraron un desempeño menos alentador, como ser Explotación de minas y canteras (-1,6%) e Industria manufacturera (-0,3%).

A.2. Estimador Mensual de la Actividad Económica

Cuadro 2: Estimador Mensual de Actividad Económica. Enero de 2014

Indice Serie Original, 2004=100	Var. interanual a enero 2014	Var. mensual a enero 2014
EMAE con estacionalidad	1,2%	-
EMAE desestacionalizado	-	-0,4%

Estimación provisoria

Fuente: INDEC

El cambio metodológico implementado en el Producto Bruto Interno también alcanzó al Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE), índice que pasó a tener como base el año 2004.

A enero del presente, la actividad económica en el país registra una suba interanual de 1,2% según resultados publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). Una vez eliminados los factores estacionales del indicador, se observa un leve retroceso en el nivel de actividad, cayendo un 0,4% respecto de diciembre del año anterior.

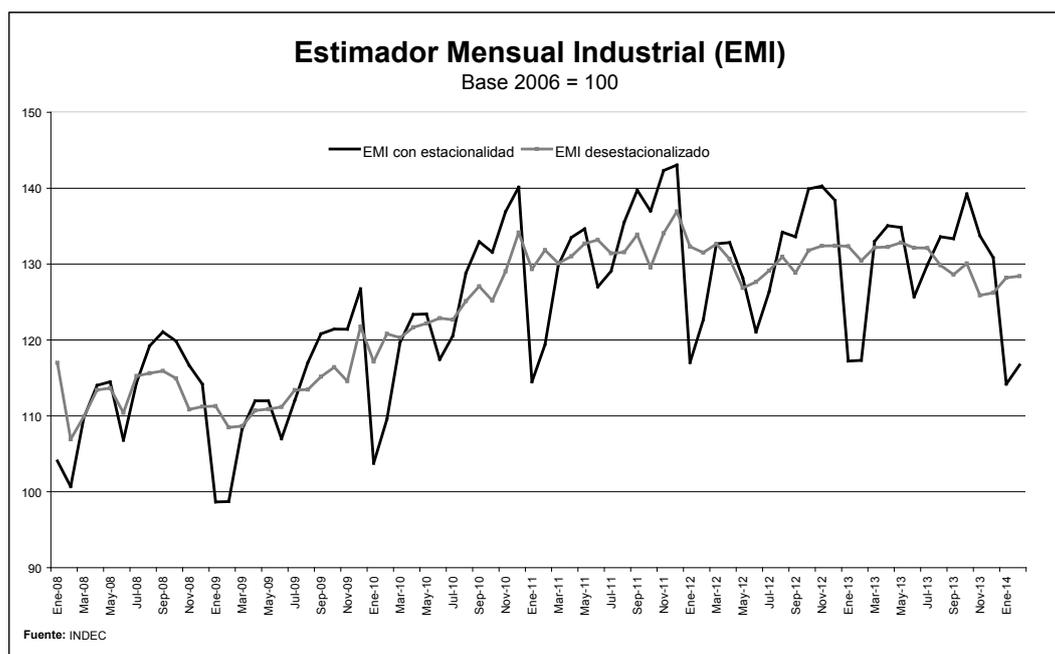
B. Industria

B.1. Estimador Mensual Industrial

Cuadro 3: Estimador Mensual Industrial (EMI). Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014

	EMI, 2006=100			Var. Interanual a febrero 2014	Var. Acum. a febrero 2014
	Diciembre	Enero	Febrero		
EMI con estacionalidad	130,9	114,2	116,7	-0,5%	-1,6%
EMI desestacionalizado	126,2	128,2	128,4	-1,6%	-2,4%

Fuente: INDEC



El Estimador Mensual Industrial (EMI) calculado por INDEC mide el desempeño del sector manufacturero sobre la base de información proporcionada por empresas líderes, cámaras empresarias y organismos públicos que informan sobre productos e insumos representativos.

El EMI acumuló en febrero del 2014 una caída del 1,6% respecto al año previo, resultado seguramente afectado por la pequeña baja interanual de la actividad industrial en dicho mes (-0,5%).

Los rubros manufactureros del Estimador Industrial que más crecieron en lo que va del 2014 fueron la Industria metálica básica (+16,2%), seguida por el sector Textil (+8,0%) y la Industria de la edición y la impresión (+7,1%). El resto de los sectores que conforman el indicador presentaron valores cercanos a cero o negativos, respecto del año 2013. Cabe reseñar que los rubros con mayores contracciones fueron la Producción de caucho y plástico, la Producción de sustancias y productos químicos y la Industria automotriz.

El EMI, una vez eliminada la estacionalidad, dio cuenta de una caída anual de la industria del 1,6%, siendo la contracción aún mayor en términos acumulados (-2,4%).

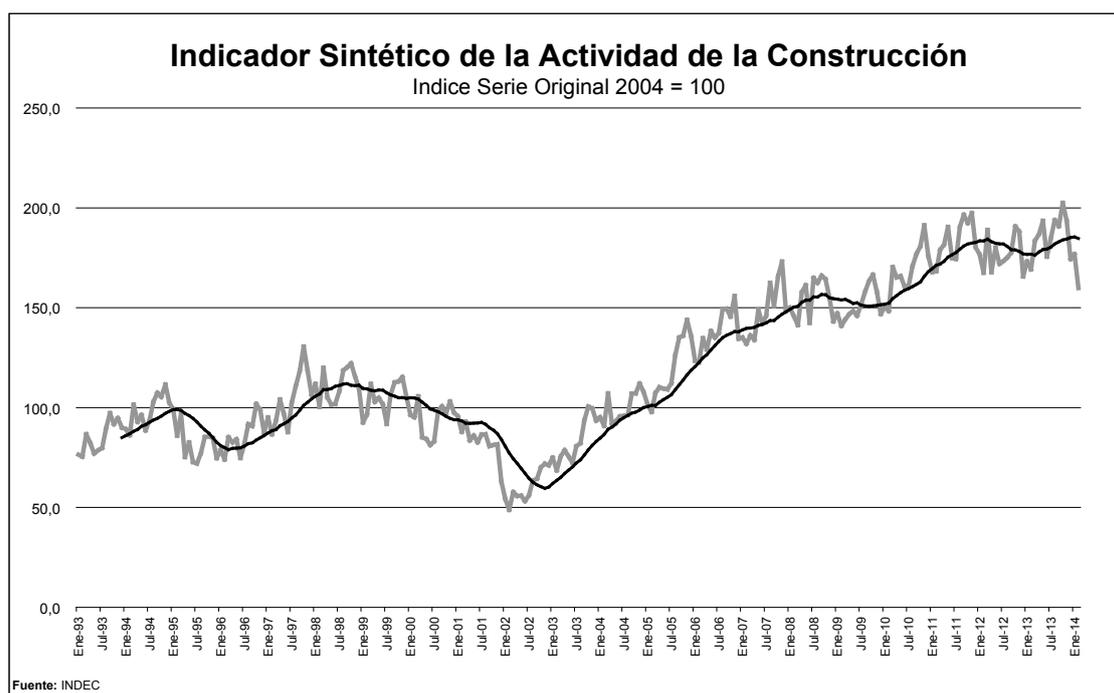
C. Construcción

C.1. Índice Sintético de la Actividad de la Construcción

Cuadro 4: Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción. Diciembre de 2013, enero y febrero 2014

	Base 2004 = 100			Var. Mensual a febrero 2014	Var. Interanual a febrero 2014	Var. Acumulada a febrero 2014
	Diciembre	Enero	Febrero			
ISAC	174,4	176,8	159,8	-9,6%	-5,5%	-1,7%
Edificios para viviendas	178,7	189,4	168,5	-11,0%	-6,6%	-2,5%
Edificios para otros destinos	173,6	172,8	158,8	-8,1%	-3,9%	-0,7%
Construcciones petroleras	142,5	108,0	112,1	3,8%	-18,1%	-10,1%
Obras viales	175,3	171,6	157,6	-8,1%	3,3%	4,6%
Otras obras de infraestructura	175,8	174,4	154,0	-11,7%	-1,5%	0,7%

Fuente: INDEC



El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), construido por el INDEC, muestra la evolución del sector tomando como referencia la demanda de insumos requeridos en la construcción. El ISAC está compuesto por el análisis agregado de cinco tipologías de obra que permiten lograr una adecuada cobertura de la actividad de la construcción. En cada uno de los cinco bloques se agrupan aquellas obras que tienen similares requerimientos técnicos: edificios para vivienda, edificios para otros destinos, obras viales, construcciones petroleras y otras obras de infraestructura.

A cada bloque se lo puede identificar con una función de producción que relaciona los requerimientos de insumos con el producto de la obra. Por lo tanto, el movimiento de cada bloque está dado por la demanda del grupo de insumos característicos de ese tipo de obra. El listado de insumos se compone de: artículos

sanitarios de cerámica, asfalto, caños de acero sin costura, cemento Portland, hierro redondo para hormigón, ladrillos huecos, pisos y revestimientos cerámicos, pinturas para la construcción, placas de yeso y vidrio plano. Los datos utilizados en el cálculo del ISAC provienen de un conjunto de informantes que pertenecen, en su mayor parte, a empresas manufactureras líderes seleccionadas sobre la base de una investigación de relaciones intersectoriales.

El ISAC con un nivel de 159,8 puntos mostró una desaceleración mensual en el mes de febrero del 9,6%, con caídas en la mayoría de los bloques que conforman el indicador. Debido a esto, sólo se destaca el aumento del bloque Construcciones petroleras (+3,8%). El crecimiento anual promedio en la construcción, reflejado a través del ISAC, también muestra un guarismo negativo del 5,5%, resaltando el incremento en la construcción de Obras viales.

Por otro lado, un hecho destacable es que la construcción de Edificios tanto para viviendas como para otros destinos, presentó caídas mensuales, anuales y acumuladas. Claramente, el mes de febrero marcó un punto de inflexión para la construcción, mostrando una desaceleración en la actividad.

C.2. Permisos de Edificación

Cuadro 5: Superficie a construir registrada por los permisos de edificación para 42 municipios. Noviembre, diciembre de 2013 y enero 2014

	En m2			Var. Mensual a enero 2014	Var. Interanual a enero 2014	Var. Acumulada enero 2014
	Noviembre	Diciembre	Enero			
Superficie a construir	727.808	736.760	620.080	-15,8%	26,1%	26,1%

Nota: Por las características de la información con cada nuevo dato mensual surgen correcciones de la serie hacia atrás.

Fuente: INDEC

Si bien la nómina total de municipios relevados a nivel nacional es de 188, para el análisis de coyuntura se presenta aquí el dato mensual del total de superficie registrada para construcciones nuevas y ampliaciones de una nómina reducida de 42 municipios que representan aproximadamente el 50% del total de superficie autorizada por los referidos 188. La lista de municipios que aquí se consideran se compone de: Bahía Blanca, Berazategui, Buenos Aires, Casilda, Comodoro Rivadavia, Concordia, Córdoba, Corrientes, Esperanza, Formosa, General Pueyrredón, Granadero Baigorria, La Matanza, La Rioja, Neuquén, Paraná, Posadas, Quilmes, Rafaela, Rawson (S. J.), Reconquista, Resistencia, Río Cuarto, Río Gallegos, Salta, San Fernando del Valle de Catamarca, San Isidro, San Juan, San Miguel de Tucumán, San Salvador de Jujuy, Santa Fe, Santa Rosa, Santiago del Estero, Santo Tomé, Sunchales, Trelew, Ushuaia, Venado Tuerto, Viedma, Villa Carlos Paz, Villa Constitución y Villa María.

Los permisos de edificación para 42 municipios del país en el mes de enero del 2014 ascendieron a los 620.080 m2, con una contracción del 15,8% respecto del mes de diciembre de 2013. Sin embargo, a pesar del guarismo mensual negativo, a inicios del 2014 la superficie autorizada para construir se incrementó un 26,1% respecto de enero del año precedente. Cabe destacar que el los metros cuadrados declarados en el mes de enero del año 2013 fueron el punto más bajo de los último tres años, por lo que la alta variación está más relacionada a ese hecho que a un incremento significativo de la actividad.

La superficie a construir, según el registro de los permisos otorgados, se encuentra en un nivel promedio decreciente desde el 2011.

D. Sector Externo Nacional

D.1. Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial

Cuadro 6: Exportaciones, Importaciones y Saldo de la Balanza Comercial. Diciembre de 2013, enero y febrero 2014

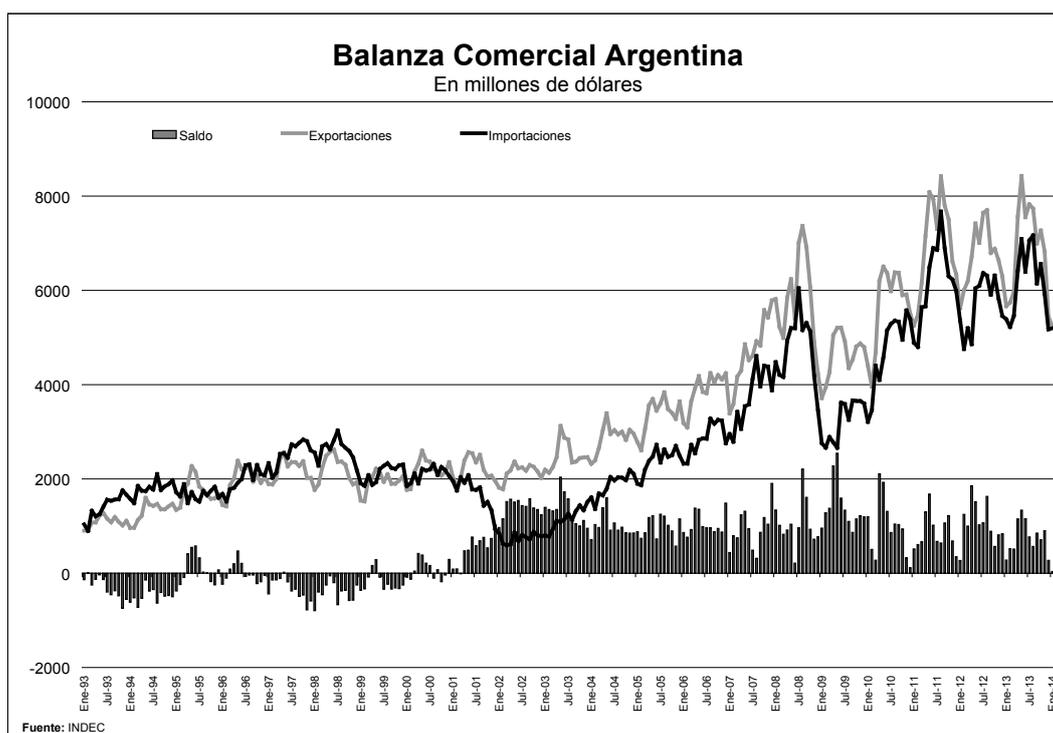
	En millones de U\$S			Var. Interanual a febrero 2014	Var. Acumulada a febrero 2014
	Diciembre	Enero	Febrero		
Exportación	5.447	5.231	5.393	-6,1%	-6,9%
Importación	5.175	5.196	5.349	2,4%	-0,6%
Saldo Balanza Comercial	272	35	44	-91,5%	-90,1%

Fuente: INDEC

Nota: Valores de exportación expresados en dólares FOB
Valores de importación expresados en dólares CIF

Las exportaciones a nivel nacional ascendieron en el mes de febrero de 2014 a los U\$S 5.393 millones, con una caída del 6,1% respecto del mismo mes del año anterior. Las importaciones por su parte, alcanzaron los U\$S 5.349 millones, lo cual dió como resultado un aumento anual del 2,4%.

El saldo de la Balanza Comercial en febrero fue superavitario en U\$S 44 millones, con variaciones negativas muy importantes tanto respecto de febrero del año anterior (-91,5%), como en términos acumulados (-90,1%). En enero del año en curso, el comportamiento de la Balanza Comercial también mostró cambios poco favorables para el comercio exterior argentino. También cabe señalar que, más allá del valor de enero de 2014, desde inicios del año 2001 el saldo no alcanzaba los dos dígitos en millones de dólares.



E. Finanzas Públicas Nacionales

E.1. Ingresos Públicos Nacionales

Cuadro 7: Recaudación mensual de impuestos nacionales. Diciembre de 2013, enero y febrero 2014

Impuesto	En millones de pesos			Var. anual a febrero 2014	Var. Acum. a febrero 2014
	Diciembre	Enero	Febrero		
Total Recursos Tributarios	76.059,6	90.307,2	81.172,9	33,3%	35,5%
Impuesto a las Ganancias	17.068,5	18.371,9	18.009,3	41,2%	44,0%
IVA	22.392,7	27.221,5	24.672,0	35,3%	38,9%
Sistema de Seguridad Social	19.115,8	28.176,2	21.011,1	29,2%	30,4%
Créditos y Débitos en C/C	5.275,5	5.748,4	5.628,4	40,8%	39,9%
Derechos de exportación	2.999,4	4.004,9	3.949,9	40,4%	37,5%
Derechos de importación	2.030,3	2.544,8	2.257,1	34,9%	39,4%
Monotributo	1.669,5	1.956,7	1.680,7	31,4%	40,0%
Otros	5.508,0	2.282,7	3.964,5	2,5%	-0,5%

Fuente: Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Nación

Los recursos tributarios a nivel nacional alcanzaron los \$81.173 millones en el mes de febrero del 2014 implicando un aumento del 33,3% respecto del año anterior. Como resultado, el año que recién comienza cerró con un monto recaudado de \$171.480 millones, acumulando un crecimiento del 35,5%.

Se destaca el incremento interanual en la recaudación del Impuesto a las Ganancias (41,2%), Créditos y Débitos en cuenta corriente (40,8%) y en los Derechos de exportación (40,4%). Cabe resaltar que en ninguno de los impuestos recaudados a nivel nacional se mostraron variaciones negativas.

Es importante destacar el mayor peso que alcanzó la recaudación del impuesto a las Ganancias dentro de la estructura tributaria nacional. El mismo incrementó su participación en total recaudado del 18,2% en 2009 al 21,2% en 2014, es decir, 3 puntos porcentuales. También es interesante el cambio en la recaudación de Seguridad Social, que aumentó su peso en 3,9 puntos porcentuales.

F. Índices de precios

F.1. Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNU) e Índice de Precios Mayoristas

Cuadro 8: Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano. Variaciones mensuales y anuales. Enero y febrero 2014

Capítulo	Var. Mensual		Var. dic. 13 - feb. 14	Var. Interanual a feb. 2014
	Enero	Febrero		
Nivel General	3,6%	3,4%	7,2%	-
Alimentos y Bebidas	3,3%	4,0%	7,4%	-
Indumentaria	0,8%	1,4%	2,2%	-
Vivienda y servicios básicos	2,2%	1,3%	3,5%	-
Equipamiento y mantenimiento del hogar	4,3%	4,8%	9,3%	-
Atención médica y gastos para la salud	5,9%	6,0%	12,3%	-
Transporte y comunicaciones	5,4%	3,9%	9,5%	-
Esparcimiento	4,8%	2,0%	6,9%	-
Educación	1,6%	1,5%	3,1%	-
Otros bienes y servicios	3,5%	4,1%	7,7%	-

Fuente: IPEC - INDEC

El Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNu base IV trimestre 2013=100) es un indicador confeccionado a nivel nacional con la finalidad de medir las variaciones de los precios del consumo final de los hogares. Reemplaza los anteriores índices de precios al consumidor, tanto provinciales como a nivel aglomerados.

Para la construcción del Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano se establecieron 6 regiones geográficas, cada una de ellas con sus respectivas canastas: Región Metropolitana de Buenos Aires, Región Pampeana, Región Noroeste, Región Noreste, Región Cuyo y Región Patagónica.

El IPCNu presentó un nivel general de 110,17 puntos en el mes de febrero de 2014, mostrando un aumento mensual del 3,4%, implicando a su vez un nivel de precios un 7,2% más alto respecto de diciembre de 2013.

Los capítulos que conforman el índice mostraron aumentos mensuales que oscilan entre el 1,0% y el 6,0%, aproximadamente, destacándose el caso del capítulo Atención médica y gastos para la salud con el principal incremento del 6,0%.

Analizando los ocurrido en relación a diciembre de 2013, además de sobresalir el capítulo antes señalado, también es importante el cambio evidenciado en los precios de Transporte y comunicaciones (+9,5%) y Equipamiento y mantenimiento del hogar (+9,3%).

Cuadro 9: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Diciembre de 2013, enero y febrero 2014

Categorías	Var. Mensual			Var. dic. 13 - feb 14	Var. Interanual a feb. 2014
	Diciembre	Enero	Febrero		
Nivel General	1,5%	5,0%	5,1%	10,3%	24,0%
Nacionales	1,4%	4,9%	4,8%	9,9%	23,3%
Primarios	0,6%	8,0%	5,8%	14,3%	28,8%
Productos Manufacturados	1,7%	3,8%	4,5%	8,5%	21,6%
Energía Eléctrica	1,1%	1,3%	0,0%	1,3%	3,5%
Importados	3,0%	6,1%	9,4%	16,1%	35,1%

Fuente: INDEC

Los Precios al por Mayor para el nivel nacional aumentaron un 5,1% mensual en febrero del 2014, acumulando un incremento del 10,3% respecto de diciembre del 2013, mientras que interanualmente la inflación mayorista fue del 24,0%.

Los bienes Importados presentaron precios un 9,4% superiores al mes de enero, mientras que los precios Nacionales mostraron una suba menor, del 4,8%. Dentro de esta última categoría se destaca fundamentalmente el aumento en los precios de los productos Primarios, los cuales mostraron un guarismo positivo del 5,8%.

En relación a diciembre de 2013, la inflación fue del 23,3% para los bienes Nacionales y del 35,1% para los Importados, distinguiéndose dentro de los primeros el crecimiento de los precios de los productos Primarios, con una variación del 28,8%.

G. Mercado Financiero y Monetario Nacional

G.1. Evolución de las variables monetarias

Base Monetaria

Los incrementos anuales de la Base Monetaria se sostuvieron del 2009 al 2012, pero en el año 2013 se registró la primera atenuación y en el 2014, hasta el 31 de marzo, se redujo fuertemente.

En el 2013, la disminución en los niveles de desarrollo se debió fundamentalmente a la venta de dólares por parte del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que representó unos \$ 32.000 millones de pesos, parcialmente compensados por el crecimiento de sectores públicos en nada menos que \$ 94.000 millones.

En el 2014, la contracción de la Base Monetaria encuentra sus principales causales en las colocaciones de Títulos del BCRA, que hasta el 31 de marzo sumaron \$ 32.191 millones, las Operaciones de Pase por \$ 10.600 millones, que esterilizaron la emisión para el Sector Público de \$ 13.159 millones, y los pesos de compra de divisas por \$ 6.800 millones. Una parte de estos movimientos tiene que ver con la obligación de los bancos de reducir la tenencia de moneda extranjera.

La Base Monetaria aumenta en el 2012 en \$ 84.000 millones y alcanza el stock de \$ 307.000 millones. Más de la mitad del incremento de la Base Monetaria se origina en el Sector Público (\$ 47.000 millones). Esto se refleja también en los Balances del BCRA por aumento de los Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional, que en el 2012 alcanzan el nivel de \$ 127.000 millones.

En cambio, en el 2013, la Base Monetaria sube en \$ 69.000 millones. El nivel de Lebac y Nobacs (\$ 5.000 millones positivos) opera para el aumento de la Base, pero nuevamente el principal factor es el Sector Público con el mayor aumento de los últimos años (\$ 94.000 millones), acotado parcialmente por la Intervención cambiaria, en este caso la venta de dólares por la suma de \$ 32.000 millones.

Este panorama muestra una trayectoria relativamente distinta a la de los últimos tres años. El Sector Público es expansivo como producto de la asistencia financiera al Tesoro y, a pesar de la venta de dólares por parte del BCRA (antecedente similar, pero de mucho menor volumen al observado en el 2008), absorbe pesos y la Base Monetaria aumenta en la cifra mencionada de \$ 69.000 millones.

En lo que va del 2014, la Base Monetaria disminuyó en comparación con años anteriores. Por lo menos hasta el 31 de marzo, la expansión del Sector Público tuvo un registro de \$ 13.000 millones y la compra de dólares (entrega de pesos) es ampliamente esterilizada (sacados del mercado) por el mecanismo de Títulos del BCRA por \$ 32.000 millones y pases por \$ 10.000 millones.

El M2, que es el parámetro usual del BCRA, y que en el Programa Monetario para el 2014 manifiesta una oscilación de entre el 23,5% y el 27,9% anual, va manifestando los siguientes porcentajes: en enero 14/enero 13 alcanza el 25%, pero en los dos meses siguientes disminuye y en marzo 14/marzo 13 se ubica en el 21%.

Los Billetes y Monedas en poder del público significan el 68 ó 70% de la Base Monetaria, valores que se mantienen en los últimos 7 años. La relación, a marzo del 2014, entre la Base (\$ 351.000 millones) y Billetes y Monedas (\$ 240.000 millones) es del 68%.

Depósitos y Préstamos

Depósitos

En el **2013** todos los depósitos privados aumentan, pero con menores tasas, una situación diferente a la vivida en el 2012. Posiblemente lo más destacado es que los plazos fijos muestran aún fortaleza, pero con un incremento porcentual más reducido en el año, de 32%.

A marzo del **2014**, los depósitos privados continúan en valores similares a los del año anterior, cerrando el mes con un 29%. Los plazos fijos, que venían disminuyendo desde los altos porcentajes de variación anual a fines del 2012 (y luego de la caída natural de diciembre), retoman un camino ascendente particularmente en febrero y marzo, donde las tasas elevadas juegan un papel significativo en el aumento de los depósitos, que rondan el 35% de variación anual. Los depósitos en cuenta corriente, por su parte, no muestran grandes variaciones y se mueven en el 25% interanual.

Los **depósitos privados en dólares** disminuyen sistemáticamente desde el 2011. A **fines del año 2013** el nivel era de U\$S 6.800 millones, implicando una baja desde agosto de 2011 equivalente a U\$S 7.800. En los primeros meses del 2014 este cuadro no se modificó, ya que creció algo en enero y febrero, pero luego en marzo retornó al nivel de U\$S 6.700 millones.

Préstamos

En el año **2012**, los Préstamos al Sector Privado se movieron a una tasa interanual del 31%, pero presentando variantes. Los más importantes fueron los Créditos Personales y los Documentos (empresas). Los Adelantos exhibieron mayores tasas de crecimiento, siendo del 54%.

Para **2013** los porcentajes interanuales se mantuvieron en el orden del 30/31%, elevados tanto en Documentos y Personales como en Tarjetas. El total de Préstamos al Sector Privado se sostiene en un 30%, en términos interanuales.

En lo que transcurre del **2014**, no se modificó lo anterior. Las tasas son del orden del 30%. Lo que se observa es que en marzo los préstamos se estancan con respecto al mes anterior. Es posible que esto sea estacional o producto de los primeros síntomas del encarecimiento del crédito y lo que define el parate del total de créditos es la caída de Documentos utilizados en la actividad económica. Este es un punto a examinar por cuanto desde la mitad del 2013 se advierte una desaceleración en las operaciones denominadas Documentos.

Reservas

La Reservas en poder del BCRA muestran restricciones en su crecimiento a partir del 2008. Hasta esa fecha aumentaron ininterrumpidamente (excepto en el momento del pago al FMI). Los principales responsables de este debilitamiento en la acumulación de Reservas fueron el atesoramiento (fuga), las operaciones del Sector Público (cancelación de deudas), la disminución de los depósitos en dólares del Sector Privado y, en los últimos meses del 2013 (se continuó en enero 2014), la venta de divisas por parte del BCRA.

Entre el año 2011 (cuando comenzaron las restricciones) y 2013, la disminución de las reservas fue de U\$S 21.000 millones.

A partir de 2003 y hasta 2007, se verifica una fuerte relación entre la intervención cambiaria y las variaciones

de reservas (aumento de las mismas). En los años 2008 a 2013, en cambio, se reducen los montos netos de las operaciones cambiarias y resultan negativas las variaciones de reservas por las operaciones del Sector Público (cancelación de deudas). Entre 2003-2007 se acumularon U\$S 35.000 millones de reservas, pero en el período 2008-2013 no sólo no hubo más ingresos por reservas, sino que se produjo una reducción de las mismas, especialmente en los años más recientes.

En el 2014 continúa el mismo escenario, con intervención cambiaria negativa (venta de divisas) y entrega de divisas para operaciones de desendeudamiento, lo que produjo que las reservas disminuyeran en U\$S 3.300 millones al 31 de marzo. Nuevamente el Sector Público, con el objeto de cumplir con las obligaciones externas, resultó el principal responsable. Además, el BCRA se vio obligado a vender dólares en enero con el objeto de atenuar la presión sobre el precio paralelo. El trimestre finalmente fue positivo para el BCRA, ya que compró por U\$S 300 millones que no alcanzaron a compensar las caídas por el lado del Sector Público y del efectivo mínimo, aunque esto último fue en parte producto de una decisión del mismo Central.

Operatoria fiscal del BCRA

La situación fiscal del Gobierno se traduce no sólo en el financiamiento del Tesoro vía Banco Central, sino también en el movimiento de las reservas, como ya quedó expresado.

La cuenta del Balance del BCRA de financiamiento del Tesoro que muestra el comportamiento de Títulos en Cartera del BCRA (pagaré o documentos a pagar que deja el Tesoro en el BCRA al recibir Reservas), pasa de una cifra de U\$S 13.000 millones en el 2009 a U\$S 45.400 millones al 31 de marzo de 2014.

Por otra parte, Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional asciende de U\$S 9.600 millones en el 2009 a U\$S 23.600 millones en marzo de 2014. Por este mecanismo, el Tesoro recibió del Banco Central \$60.000 millones durante el 2012, mientras que en el 2013 la cifra fue de \$55.000 millones. A marzo del 2014, el monto equivale a \$6.450 millones.

El monto acumulado por Adelantos a marzo es de \$190.000 millones, y figura como parte del activo del BCRA.

Comentarios

De las dos tenazas que utilizaba la autoridad económica (el tipo de cambio y las formas de controles del movimiento de divisas y del comercio) quedan vigentes los controles, no así el tipo de cambio, especialmente a partir de enero después de la fuerte devaluación.

Es posible conjeturar que las medidas recientes de ordenar y pagar reclamos de deudas de empresas en el CIADI, buscar financiamiento para infraestructura y acentuar préstamos transitorios, marchan en la dirección de contar con nuevos ingresos de divisas, uno de los principales problemas que afronta la autoridad nacional en la actualidad. A lo anterior, se agregan modificaciones tanto en el tipo de cambio como en las tasas de interés, que indudablemente tienen impacto sobre el sector monetario y real.

Coyuntura Provincial

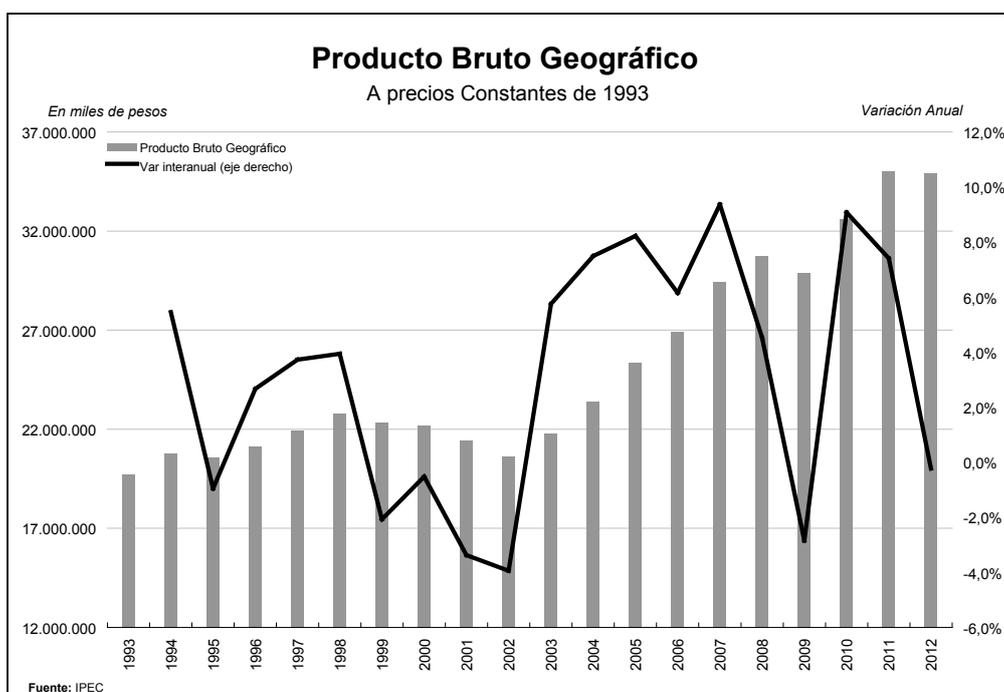


A.1. Producto Bruto Geográfico

El año 2012 muestra un leve retroceso en las actividades principales de nuestra economía provincial, señales que ya se habían comenzado a observar a partir del último trimestre del año 2011.

El Producto Bruto Geográfico para la Provincia de Santa Fe alcanzó, en términos constantes, valuado a precios del año 1993, los \$ 34.927,7 millones, mientras que a precios corrientes ascendió a los \$ 200.722,5 millones, cifra que representó 62.061 pesos per cápita (de acuerdo a la proyección población realizada sobre la base del Censo de Población del año 2010).

En términos de crecimiento, el Producto Bruto Geográfico para el año 2012 respecto del año precedente presentó una leve caída del (-0,2%) a precios constantes del año 1993; luego de dos años consecutivos de tasa de crecimiento por encima del 7%. Mientras que a precios corrientes, el crecimiento fue del orden del 16,0% (Cuadro 1).



Cuadro 1: Producto Bruto Provincial y Nacional, en valores corrientes y a precios constantes de 1993. Año 2011 y 2012

Categoría	Año 2011 En millones de \$	Año 2012 En millones de \$	Var. Anual
PBG Santa Fe			
A valores corrientes	173.023	200.722	16,0%
A precios de 1993	35.008	34.928	-0,2%
Valor Agregado Argentina (a precios de mercado)			
A valores corrientes	1.842.022	2.164.246	17,5%
A precios de 1993	459.571	468.301	1,9%

Fuente: IPEC

Los sectores productores de bienes registraron, en términos reales, una variación anual negativa del 4,1%, mientras que los sectores productores de servicios mostraron un alza del 1,8% (Cuadro 2). El resultado de la caída global del PBG (-0,2%) se explica fundamentalmente por la mayor participación, en términos constantes, del sector productor de servicios sobre el producto (67,4%), respecto del sector productor de bienes (32,6%).

El PBG per cápita a precios corrientes, alcanzó el máximo de la serie en el año 2012, llegando a pesos 62.061, mientras que a Nivel Nacional alcanzó a pesos 47.776. Asimismo, durante el año 2012 la participación provincial en el Valor Agregado Nacional se ubicó en 8,1%.

Los precios implícitos³ del Producto Bruto Geográfico para el año 2012 alcanzaron un aumento del 16,3% respecto al año anterior. A nivel nacional, se observa que la variación del Índice de Precios Implícitos del Valor Agregado fue del 14,6%.

Cuadro 2: Producto Bruto Geográfico. Precios corrientes y constantes de 1993
Variación interanual según sector de actividad. Año 2012

Concepto		PBG 2011 precios corrientes (en miles de pesos)	Var %	PBG 2012 precios constantes (en miles de pesos)	Var %
PBG a precios de productor (1) + (2)		200.722.459	16,0%	34.927.702	-0,2%
Sectores productores de bienes (1)		82.289.556	10,7%	11.401.018	-4,1%
A	Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	27.276.448	6,2%	2.905.436	-8,6%
B	Pesca	8.228	-22,5%	2.790	-35,5%
C	Explotación de minas y canteras	55.287	87,1%	5.844	-11,4%
D	Industria manufacturera	47.510.333	11,8%	6.567.432	-2,1%
E	Electricidad, gas y agua	2.110.218	35,7%	1.070.131	1,1%
F	Construcciones	5.329.042	17,7%	849.385	-9,0%
Sectores productores de servicios (2)		118.432.903	20,0%	23.526.684	1,8%
G	Comercio	21.472.523	18,6%	5.486.863	2,4%
H	Restaurantes y hoteles	1.396.807	25,8%	243.823	4,2%
I	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	14.412.128	1,7%	2.726.519	-4,2%
J	Intermediación financiera	6.889.212	27,0%	1.405.011	7,5%
K	Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	41.280.198	21,1%	8.786.880	1,9%
L	Administración pública y Seguridad Social	10.492.148	38,0%	1.348.155	2,6%
M	Enseñanza	10.915.519	21,3%	1.087.855	-3,4%
N	Servicios sociales y de salud	6.756.210	26,3%	1.541.618	7,9%
O	Servicios comunitarios, sociales y personales	3.217.467	24,6%	596.892	1,3%
P	Servicio doméstico	1.600.691	23,3%	303.070	2,3%

Fuente: IPEC

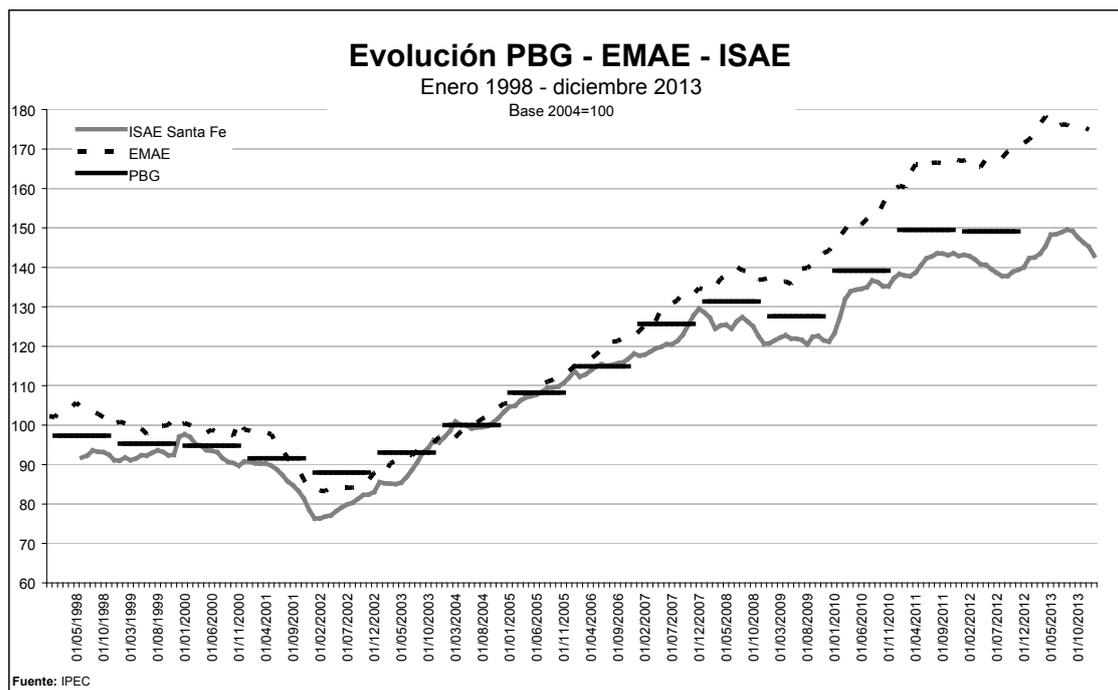
A.2. ISAE Santa Fe

Cuadro 3: Indicador Sintético de la Actividad Económica (ISAE) de Santa Fe. Enero 2014.

Categoría	Indice Serie Original, 2004=100			Var. Mensual a enero 2014	Var. Interanual a enero 2014	Var. Acum. a enero 2014
	Noviembre	Diciembre	Enero			
ISAE Santa Fe	146,3	145,2	142,9	-1,6%	0,4%	0,4%

Fuente: IPEC

3) Los Precios Implícitos se calculan como el cociente entre el PBG a valores corrientes y el PBG a valores constantes del año 1993.



Con el objetivo de contar con un indicador mensual que describa la coyuntura de la Provincia de Santa Fe, se desarrolló bajo convenio entre el IPEC y la CEPAL el ISAE (Indicador Sintético de la Actividad Económica para la Provincia de Santa Fe).

El ISAE Santa Fe se basa en la metodología propuesta por Stock y Watson que plantea un modelo probabilístico de espacio de estados, para estimar los movimientos de una variable no observable, denominada "el estado de la economía" a partir de los movimientos de un conjunto de variables coincidentes observables. La estimación de los parámetros del modelo propuesto se realiza mediante el filtro de Kalman.

Luego de transcurrido un determinado período de tiempo, resultó necesario revisar la composición del modelo para elegir nuevamente un conjunto de series que represente adecuadamente el comportamiento de la actividad económica provincial. Luego de 10 meses de cálculo del ISAE (marzo 2013-diciembre 2013) con el modelo desarrollado en una primera instancia, se plantea la necesidad de utilizar un nuevo modelo a partir del mes de enero del 2014, compuesto por las series de Empleo Registrado, Consumo de Energía Eléctrica de los Grandes Clientes de la Empresa Provincial de la Energía, Consumo de Gasoil, Consumo de Gas, Recaudación de Ingresos Brutos y Venta de Autos. La serie de Ventas en Supermercados fue eliminada del modelo, ya que el parámetro de la variable en la ecuación de estado dejó de ser significativo.

El nuevo modelo propuesto, al igual que el precedente, incorpora la serie de Recaudación de Ingresos Brutos, la cuál se utiliza expresada en términos reales, es decir, deflactada por un índice de precios. A partir de la publicación del INDEC del IPCNu desde enero del 2014, se realiza un empalme entre la serie de IPC de Santa Fe utilizada hasta el momento, y el nuevo indicador de precios. En consecuencia y dada la importancia relativa de la Recaudación de Ingresos Brutos en el ISAE, se genera un cambio respecto de los resultados publicados a la fecha, teniendo en cuenta además, que el filtro de Kalman asigna mayor importancia a las últimas observaciones en la estimación del estado de la economía, respecto de la información histórica.

En el mes de enero de 2014 el ISAE Santa Fe alcanzó un nivel de 142,9 puntos, reflejando una caída de la actividad económica de la provincia del -1,6% respecto del mes de diciembre. El ISAE cierra el año 2013 con un valor promedio de 146,4 puntos, con una suba en la actividad del 4,5%, respecto del año precedente. Cabe destacar, que el indicador no busca pronosticar el crecimiento de la economía provincial medido a través del Producto Bruto Geográfico, sino que da cuenta de una estimación de la dirección o tendencia de la economía, sintetizada por medio de un pequeño conjunto de series.

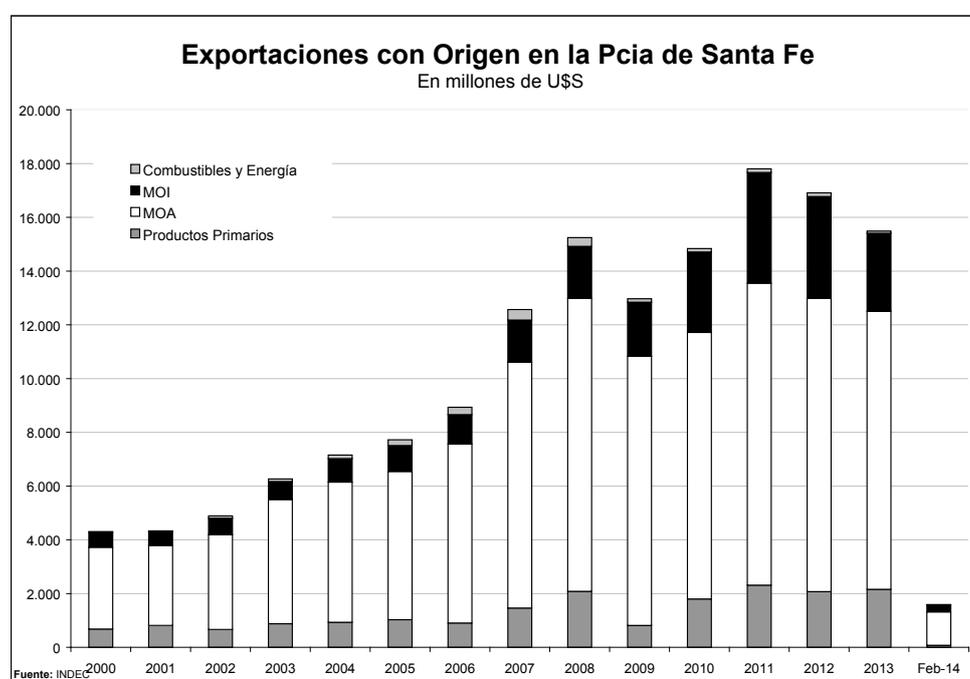
B. Sector Externo Provincial

B.1. Exportaciones

Cuadro 4: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, por grandes rubros. Enero - Febrero de 2014

Categoría	En millones de U\$S	Var. Anual	En miles de toneladas	Var. Anual
Total	1.589,1	-18,6%	2.223,6	-19,6%
Productos Primarios	76,4	-65,0%	213,2	-69,6%
Manufacturas de Origen Agropecuario	1.238,3	-4,3%	1.859,7	1,2%
Manufacturas de Origen Industrial	260,4	-38,4%	135,7	-33,8%
Combustibles y Energía	14,1	-25,3%	14,9	-25,6%

Fuente: INDEC



Las exportaciones provinciales alcanzaron los U\$S 15.487,2 millones en el año 2013, con una caída del -8,4% en el valor de exportación y del -9,4% en el volumen, respecto del año 2012. El mes de febrero del año 2014, por su parte, presenta valor de exportación U\$S 1.589,1 millones, con una baja del -18,6% anual. Una evolución similar presenta el volumen de exportación que, con 2.223,6 mil toneladas vendidas al exterior, presentó una decrecimiento del -19,6%.

Todos los rubros en los que se clasifican las exportaciones de Santa Fe, con la excepción de Manufacturas de Origen Agropecuario, exhibieron un retroceso interanual tanto en el valor, como en el volumen de exportación. En el caso de los Manufacturas de Origen Agropecuario, si bien la cantidad de bienes que conforman este rubro crecieron en volumen, por el efecto de los precios (-5,4%), el valor de exportación cayó un -4,3%. Se destaca la caída interanual en las exportaciones de los Productos Primarios (-65,0%) valor que se relaciona con la disminución de las ventas de los cereales, uno de los principales productos exportados dentro de este rubro.

Respecto al ranking de los principales productos de exportación, se advierte que la Leche modificada para niños, creció un 375,4% anual en su valor de exportación, siguiéndole en orden de importancia los Queso de pasta semidura, con una suba del 117,4%. El principal producto de exportación de Santa Fe, Harina y pellets de soja, subió un 9,1%.

Cuadro 5: Principales productos exportados por la Provincia de Santa Fe. Enero - Febrero de 2014

Ranking	Producto	En millones de U\$S	Var. %	Participación
	TOTAL	1.589,1	-18,6%	100,0%
1	Harina y "pellets" de la extracción del aceite de soja	731,9	9,1%	46,1%
2	Aceite de soja en bruto, incluso desgomado	184,7	-28,2%	11,6%
3	Leche entera, en polvo, gránulos o similares, s/azucarar, c/contenido de materias grasas > al 1,5%	71,7	49,6%	4,5%
4	Biodiesel	56,5	-51,9%	3,6%
5	Vehículos p/transporte de personas, de cilindrada <= a 1000cm3, c/motor de émbolo o pistón, encendido por chispa	51,9	14,7%	3,3%
6	Carne bovina, deshuesada, fresca o refrigerada	23,5	11,5%	1,5%
7	Trigo y morcajo, excluidos trigo duro y p/siembra	22,6	-65,6%	1,4%
8	Motores de émbolo, diesel o semidiesel, p/vehículos automotores, cilindrada > a 3500cm3.	21,1	1,3%	1,3%
9	Queso de pasta semidura, c/contenido de humedad >= al 36,0% y < al 46,0%	20,4	117,4%	1,3%
10	Leche modificada p/niños, acondicionada p/la venta por menor	19,6	375,4%	1,2%
11	Resto	385,2	-44,4%	24,2%

Fuente: INDEC

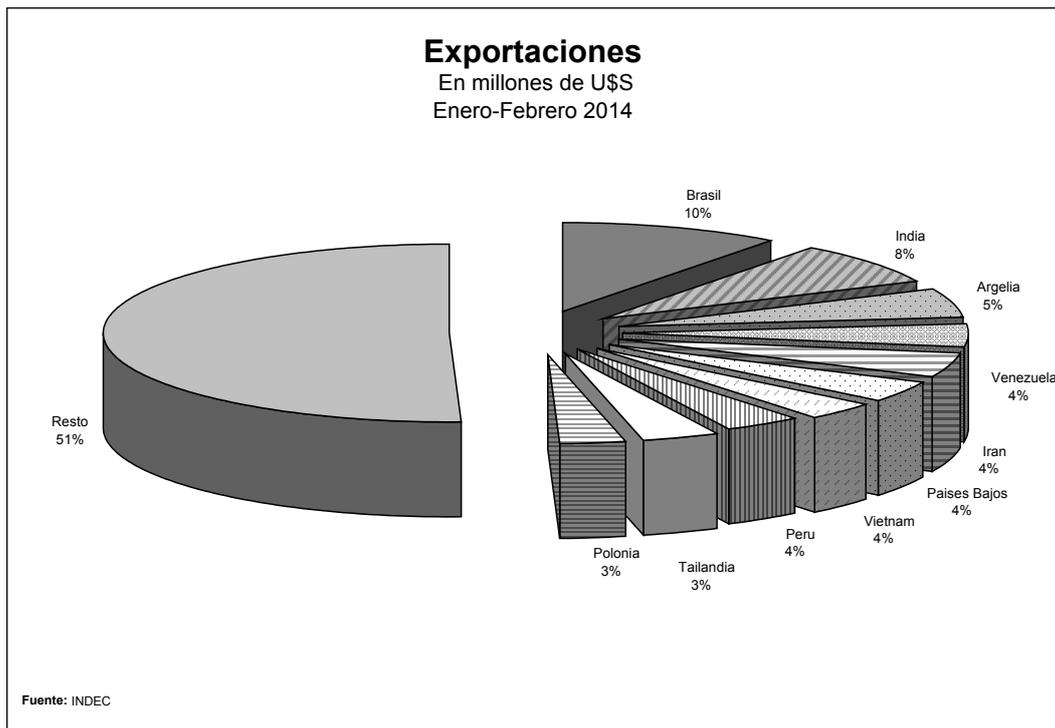
Nota: hasta el año 2011 el producto "biodiesel" estaba incluido dentro de los productos del código 38249029 "Derivados de ácidos grasos industriales, preparaciones que contengan alcoholes grasos o ácidos carboxílicos, ncop.". A partir del año 2012 se le a

Analizando los 10 principales destinos de exportación de Santa Fe se advierte que, el 50% de estos vio reducidas sus compras en febrero del 2014. Brasil, el principal destino de las ventas externas provinciales durante este mes, disminuyó sus compras en un -40,4% en valor, siendo que las cantidades comercializadas cayeron un -55,3%. Se destaca una caída en la participación de Brasil en las ventas provinciales, pasando del 14,1% en 2013 a 10,3% en 2014. En contraposición a lo ocurrido con Brasil, India el segundo principal destino, aumentó sus compras a Santa Fe en un 99,5%, subiendo su participación a más del doble: del 3,1% al 7,1% del total.

Cuadro 6: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero - Febrero de 2014

Destino	En millones de U\$S	Var. Anual	Participación Año 2014	Participación Año 2013	En miles de toneladas	Var. Anual
Total	1.589,1	-18,6%	100%	100%	2.223,6	-19,6%
Brasil	163,9	-40,4%	10,3%	14,1%	110,6	-55,3%
India	122,0	99,5%	7,7%	3,1%	140,6	168,3%
Argelia	83,6	6,5%	5,3%	4,0%	119,4	-13,4%
Venezuela	69,7	-26,4%	4,4%	4,8%	71,0	12,2%
Iran	68,0	156,3%	4,3%	1,4%	131,7	340,0%
Países Bajos	60,7	-29,2%	3,8%	4,4%	122,9	-39,0%
Vietnam	56,4	114,0%	3,5%	1,3%	103,5	131,6%
Peru	55,8	-42,0%	3,5%	4,9%	74,7	-44,7%
Tailandia	55,2	-21,3%	3,5%	3,6%	89,1	-21,2%
Polonia	52,5	29,9%	3,3%	2,1%	104,2	27,8%

Fuente: INDEC



La participación de las exportaciones santafesinas en el total nacional se ha ido reduciendo en los últimos años, desde un máximo de 23,3% en el 2009 hasta alcanzar el 18,7% durante el año 2013.



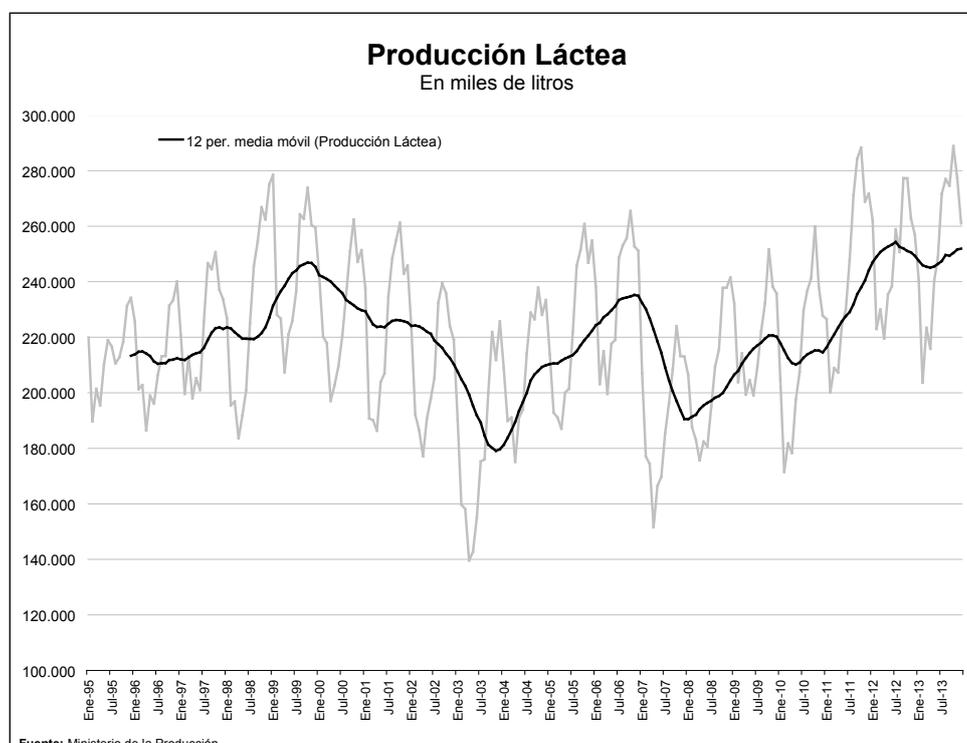
C. Sector Agropecuario

C.1. Producción Láctea

Cuadro 7: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del País. Octubre, noviembre y diciembre de 2013

Categoría	En miles de litros			Var. Interanual a diciembre 2013	Var. Acum. a diciembre 2013
	Octubre	Noviembre	Diciembre		
Provincia de Santa Fe	288.859	277.334	260.991	1,6%	1,0%
Total del País	688.100	662.700	621.900	-1,7%	-5,2%

Fuente: Ministerio de la Producción



La producción de leche de la Provincia de Santa Fe subió en diciembre 2013 un 1,6% respecto del mismo mes del año anterior, alcanzando los 261 millones de litros aproximadamente. Durante el período bajo análisis, el crecimiento promedio del año fue del 1,0%.

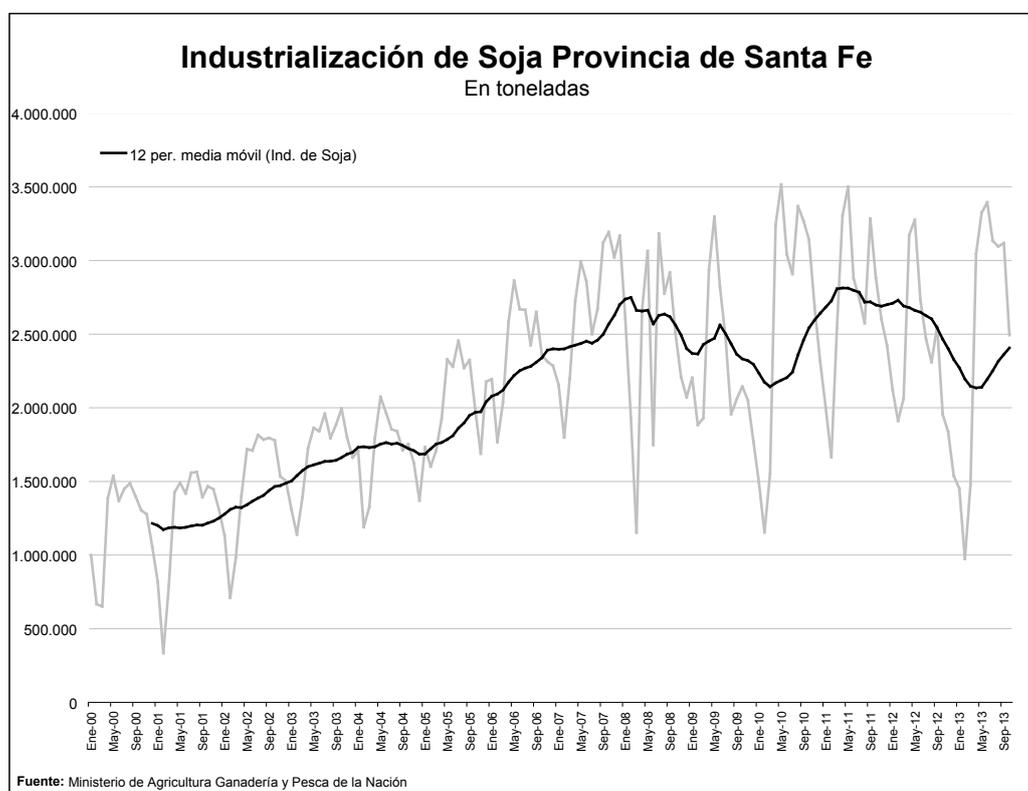
A nivel nacional se produjeron alrededor de 622 millones de litros en el mes de diciembre, con un decrecimiento acumulado para el año del -5,2% u del -1,7% respecto de diciembre del año precedente. La producción de Santa Fe durante el 2013 representó el 42,1% del total nacional.

C.2. Molienda de Soja

Cuadro 8: Industrialización de Soja. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre, diciembre de 2013 y enero 2014

Categoría	En toneladas			Var. Interanual a enero 2014	Var. Acum. a enero 2014
	Noviembre	Diciembre	Enero		
Provincia de Santa Fe	2.038.608	1.417.314	1.596.998	10,0%	10,0%
Total del país	2.318.967	1.768.668	1.961.391	14,8%	14,8%

Fuente: Ministerio de Agricultura Ganadería y Pesca de la Nación



La molienda de soja en la Provincia de Santa Fe alcanzó los 1,6 millones de toneladas en el mes de enero del 2014 con un crecimiento anual del 10,0%. Por otra parte, el año 2013 cerró con un volumen de producción de 28,9 toneladas, implicando un crecimiento acumulado para dicho año del 3,7%.

A nivel nacional la molienda se ubicó en los 1,9 millones de toneladas en el mes de enero de 2014, con un crecimiento superior al provincial, exhibiendo un guarismo positivo del 14,8% interanual.

Santa Fe tiene un peso muy importante en la industrialización de soja, y esto se demuestra en el alto porcentaje que representa en la industrialización nacional del cultivo (85,1% para el año 2013).

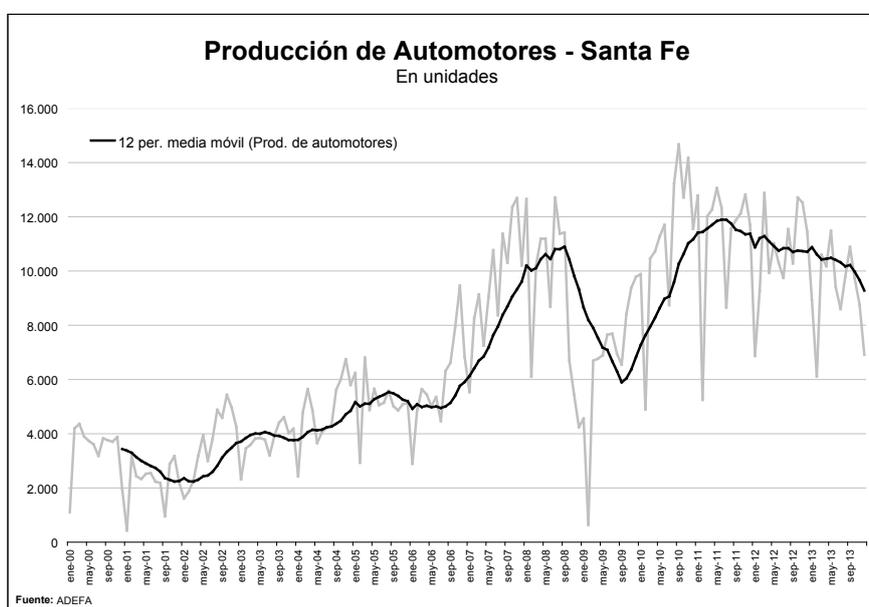
D. Producción Industrial

D.1. Producción de Automotores

Cuadro 9: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014

Categoría	En unidades			Var. Mensual a feb. 2014	Var. Interanual a feb. 2014	Var. Acum. a feb. 2014
	Diciembre	Enero	Febrero			
Provincia de Santa Fe	6.909	8.836	3.875	-56,1%	-36,6%	-15,4%
Total del país	44.922	36.156	52.941	46,4%	0,1%	-8,1%

Fuente: ADEFA



Según los datos de la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA) la producción de autos cayó un -56,1% en el mes de febrero del 2014, posicionándose en las 3.875 unidades. A pesar de considerarse al mes de febrero (y/o enero) de baja producción por motivos estacionales, en este último mes se advierte incluso una caída de la producción del -36,6% interanual respecto del mes de febrero del 2013.

El sector de producción automotriz de Santa Fe marca una tendencia decreciente, luego de haber cerrado el año 2013, con variaciones negativas, tanto interanual (-39,6%) como acumulada (-13,3%).

A nivel nacional se produjeron 52.941 unidades, presentando una evolución mensual de signo opuesto respecto de Santa Fe: en el mes de febrero se observó un crecimiento del 46,4% en la producción respecto del mes anterior. En términos anuales se produjo una suba levemente positiva del 0,1%. El promedio de unidades producidas en el 2013 ascendió a 65.917, por encima del valor promedio del 2012.

Las ventas al mercado externo a nivel nacional en febrero aumentaron un 5,5%, sin embargo en lo que va del 2014 acumularon una caída del -6,7%. Brasil, el principal destino de exportación de la industria automotriz argentina, con una participación del 87,8%, vio reducidas sus compras en 2.816 unidades entre enero y febrero del 2014, respecto del año del mismo período del 2013. Europa, el segundo destino externo de las ventas de autos, mostró un aumento de 103 unidades en lo que va del 2014, respecto del 2013.

Las ventas a concesionarios por su parte, subieron un 17,2%, mientras que analizando de manera conjunta los meses de enero y febrero, se advirtió una caída acumulada del -19,2%.

El establecimiento de un impuesto adicional sobre los autos de alta gama probablemente afecte la producción automotriz durante el año 2014, destacándose el fuerte freno que se observó en diciembre, con caídas interanuales superiores al 20%.

E. Electricidad, Gas y Combustibles

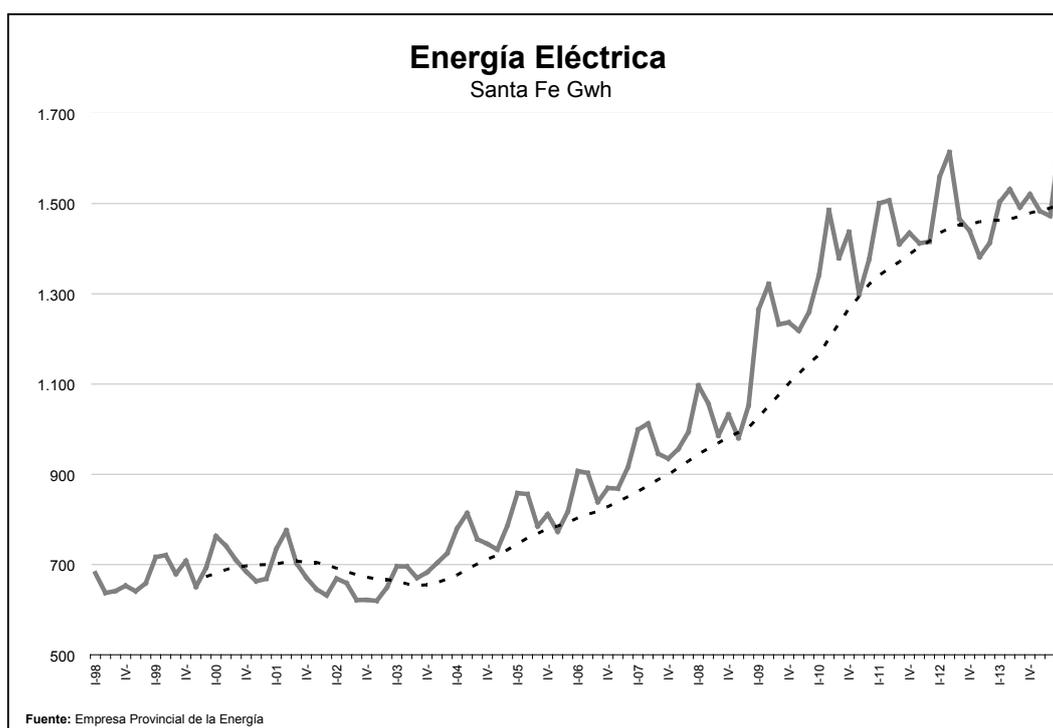
E.1. Consumo de Energía Eléctrica

Cuadro 10: Consumo de Energía Eléctrica, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe. V Bimestre 2013, VI Bimestre de 2013 y I Bimestre de 2014

Usuario	Consumo en Mwh			Var. Interanual a I Bimestre 2014	Var. Acum. a I Bimestre 2014
	V Bimestre	VI Bimestre	I Bimestre		
Provincia de Santa Fe	1.483.117	1.472.633	1.640.782	9,1%	9,1%
Residencial	419.004	428.958	592.557	22,5%	22,5%
Comercial	110.786	125.145	159.444	12,4%	12,4%
Industrial	43.644	45.024	47.143	6,1%	6,1%
Grandes Usuarios	822.157	795.274	759.972	0,4%	0,4%
Otros	31.157	30.232	31.407	11,9%	11,9%

Fuente: EPE. Datos provisorios

Los datos suministrados obedecen a períodos bimestrales en función a fecha de inicio y final de toma de lectura de medidores que determinan el consumo de energía eléctrica.



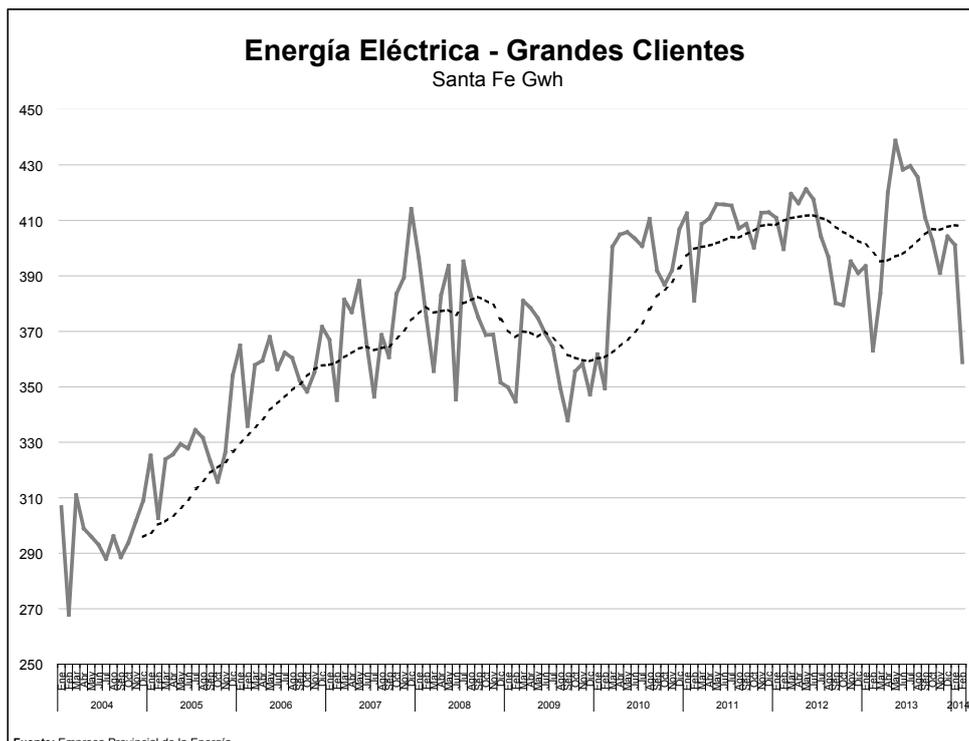
El consumo de Energía Eléctrica en la Provincia de Santa Fe alcanzó en el primer bimestre de 2014 los 1.640,7 Gwh. Este período del año se caracterizó por presentar altas temperaturas (debido a inesperadas olas de calor) y récords de consumo, lo cual quedó en evidencia al analizar los datos publicados por la Empresa Provincial de la Energía de Santa Fe (EPE). Las temperaturas registradas en el bimestre de referencia, no sólo afectaron la prestación de este servicio, sino que también se tradujeron en elevadas demandas de agua potable.

Como es de esperarse, la mayor participación en el consumo de energía eléctrica estuvo dada por los Grandes Usuarios, seguidos por los Residenciales y Comerciales respectivamente. En términos interanuales, al primer bimestre de 2014, el consumo eléctrico presentó una suba del 9,1%, impulsada por el alza de consumo de los usuarios Residenciales (+22,5%) y Comerciales (+12,4%), mientras que se registrará un incremento mínimo en los Grandes Usuarios (+0,4%). Los guarismos presentados en las primeras categorías citadas son los más elevados de los últimos dos años. Algo similar ocurre al analizar el dato provincial, cuya variación de 9,1% denota un incremento importante en los últimos tiempos.

Cuadro 11: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Diciembre de 2013, enero y febrero de 2014

Categoría	Consumo en Mwh			Var. Interanual a feb. 2014	Var. Acum. a feb. 2014
	Diciembre	Enero	Febrero		
Provincia de Santa Fe	404.213	401.125	358.847	-1,2%	0,4%
Industria Oleaginosa	36.677	44.083	41.275	-10,1%	-12,8%
Industria Química	13.629	6.948	8.882	-56,9%	-46,6%
Frigoríficos	17.027	17.869	16.510	11,3%	7,8%
Industria Láctea	19.787	19.164	17.849	9,3%	8,8%
Metalúrgica	6.410	4.830	5.811	23,4%	7,7%
Resto	310.682	308.231	268.519	3,0%	4,2%

Fuente: EPE



Fuente: Empresa Provincial de la Energía

Según datos de la Empresa Provincial de la Energía de Santa Fe, el consumo de energía eléctrica de los Grandes Clientes alcanzó los 358,8 Gwh en el mes de febrero del 2014. Para los dos primeros meses del año, la demanda de energía de este tipo de clientes se incrementó levemente (0,4%).

Cabe destacar el aumento en la demanda de la industria Metalúrgica, la cuál presentó un guarismo interanual positivo del 23,4%, mientras que en el extremo opuesto se posicionó la Industria Química, con una reducción de su consumo del -56,9% en febreo del 2014 respecto del año precedente.

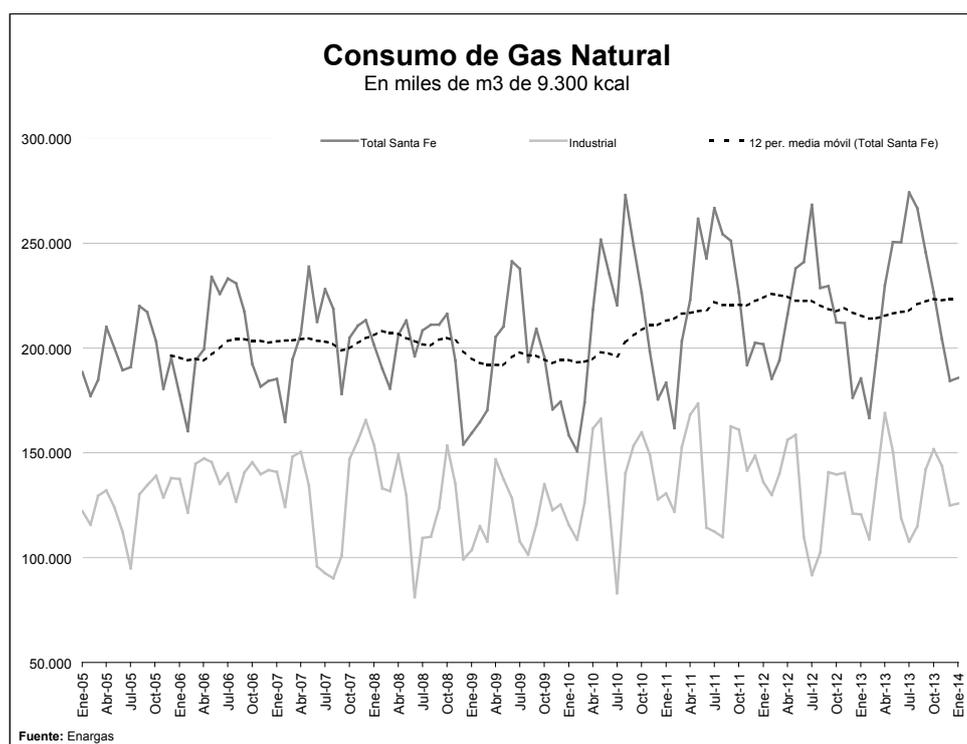
E.2. Consumo de Gas Natural - Total e Industrial

Cuadro 12: Consumo de Gas Natural, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre, diciembre de 2013 y enero 2014

Usuario	En miles de m3 de 9300 kcal			Var. Interanual a enero 2014	Var. Acum. a enero 2014
	Noviembre	Diciembre	Enero		
Provincia de Santa Fe	204.292	184.331	185.789	0,2%	0,2%
Residencial	15.667	15.866	14.993	-6,2%	-6,2%
Comercial	4.678	2.597	3.901	-8,8%	-8,8%
Industria	143.815	124.917	125.796	4,3%	4,3%
Centrales Eléctricas	14.020	14.935	17.462	-17,6%	-17,6%
Entes oficiales	1.065	903	513	-10,2%	-10,2%
SDB *	6.252	5.663	5.236	0,8%	0,8%
GNC	18.795	19.450	17.888	1,5%	1,5%
Total del país	2.401.857	2.265.603	2.247.130	-3,1%	-3,1%

Fuente: ENARGAS

* SDB (Subdistribuidor): Servicio que se presta a un cliente que opera cañerías de gas que conectan el sistema de distribución de una distribuidora, con un grupo de usuarios.



El consumo de Gas Natural en Santa Fe en el mes de enero del 2014 fue de 185,8 millones de m³, evidenciando un leve aumento (+0,8%) respecto del mes de diciembre del 2013. Respecto de lo consumido en enero del 2014, el movimiento fue prácticamente nulo, con una suba del 0,2%.

En el mes bajo análisis, el 50% de los distintos tipos de usuarios vieron reducido su consumo anual, destacándose la caída en las Centrales Eléctricas (-17,6%), los Entes Oficiales (-10,2%) y el consumo Comercial (-8,8%). De los sectores que evidenciaron un aumento en el consumo anual de Gas se puede mencionar como el más relevante en cuanto a su aumento a la Industria, con un guarismo positivo del 4,3%.

A nivel nacional, la demanda de gas alcanzó los 2.247 millones de m³, con una caída interanual del -3,1%. Por otra parte, la demanda respecto del mes de diciembre de 2013 se vio reducida en un -0,8%.

Cuadro 13: Consumo Industrial de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre, diciembre de 2013 y enero 2014

Categoría	En miles de m ³ de 9300 kcal			Var. Interanual a enero 2014	Var. Acum. a enero 2014
	Noviembre	Diciembre	Enero		
Provincia de Santa Fe	133.656	115.696	117.816	4,6%	4,6%
Aceitera	51.879	38.396	43.464	10,7%	10,7%
Siderurgia	36.231	34.285	29.796	-7,7%	-7,7%
Petroquímica	10.197	10.608	11.689	23,4%	23,4%
Química	7.492	6.569	6.911	-17,0%	-17,0%
Alimenticia	8.190	7.767	7.618	16,9%	16,9%
Celulósica y Papelera	6.450	6.091	5.997	19,8%	19,8%
Refinería	4.804	4.642	4.560	27,6%	27,6%
Total del país	717.372	738.208	693.043	9,5%	9,5%

Fuente: ENARGAS

El consumo de Gas Industrial comienza el año 2014 con un aumento interanual en enero del 4,6%, posicionándose en los 117,8 millones de m³ de demanda. De los distintos tipos de usuarios que conforman la demanda industrial, se destaca el incremento anual en el consumo de la Refinería (27,6%), Petroquímica (23,4%) y Celulosa y Papelera (19,8%).

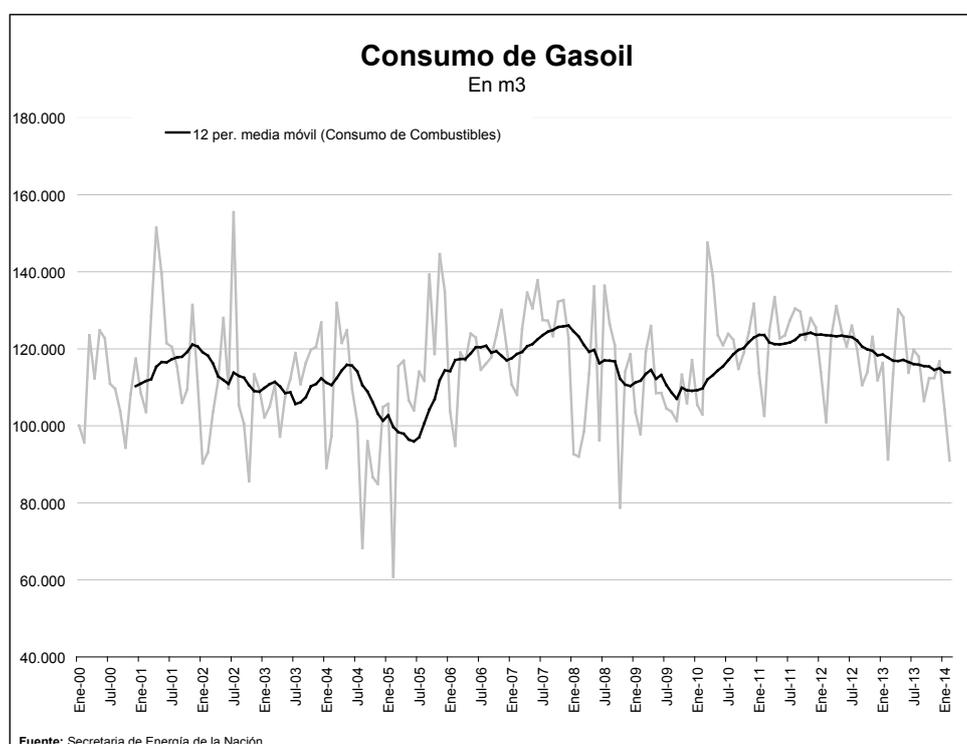
En el total del país los usuarios industriales consumieron 693,0 millones de m³ en enero de 2014, lo que representó una suba interanual del 9,5%.

E.3. Consumo de Combustible - Gas Oil

Cuadro 14: Consumo de Combustible - Gasoil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Diciembre de 2013, enero y febrero 2014

Categoría	En m3			Var. Interanual a febrero 2014	Var. Acum. a febrero 2014
	Diciembre	Enero	Febrero		
Provincia de Santa Fe	116.738	104.273	90.980,9	-0,4%	-6,0%
Total del país	1.183.601	1.098.703	966.130,3	-2,5%	-2,1%

Fuente: Secretaría de Energía de la Nación



El Gasoil consumido en la provincia de Santa Fe alcanzó los 90,9 mil m³ en el mes de febrero de 2014, dando cuenta de una reducción en la demanda muy leve del -0,4% respecto al mismo mes del año anterior. Tomando como referencia el mes de enero, el consumo cayó un -12,7%, lo cual se relaciona con la fase de descenso del consumo por causas estacionales.

En el total país, el volumen despachado durante enero se ubicó en casi 1 millón de m³, representando una variación interanual negativa del -2,5%. Respecto de la relación de la demanda local respecto de la nacional, cabe destacar que la provincia de Santa Fe participa en alrededor del 9% del total despachado a nivel país.

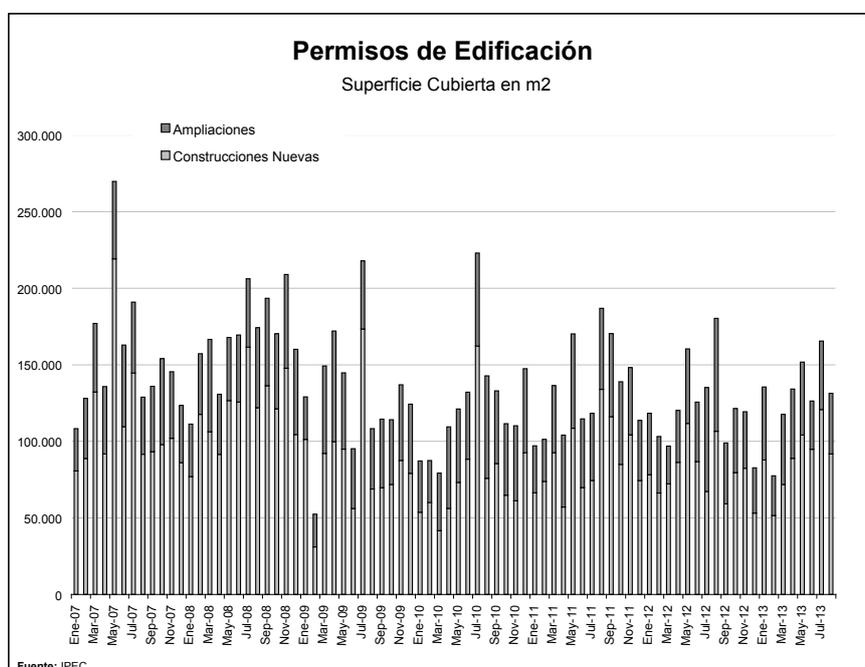
F. Construcción

F.1. Permisos de Edificación

Cuadro 15: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Localidades seleccionadas. Junio, julio y agosto de 2013

Categoría	Superficie Cubierta (en m2)			Var. Interanual a agosto 2013	Var. Acum. A agosto 2013
	Junio	Julio	Agosto		
Provincia de Santa Fe	126.364	165.510	131.369	-27,2%	-0,04%
<i>Construcciones Nuevas</i>	<i>94.804</i>	<i>120.753</i>	<i>91.741</i>	<i>-13,9%</i>	<i>5,4%</i>
Uso Residencial	75.867	82.957	77.403	-16,0%	5,3%
Uso No Residencial	18.937	37.796	14.338	-0,6%	5,6%
<i>Ampliaciones</i>	<i>31.560</i>	<i>44.757</i>	<i>42.849</i>	<i>-46,3%</i>	<i>-10,1%</i>
Uso Residencial	21.823	22.777	22.291	-28,2%	-7,2%
Uso No Residencial	9.737	21.980	20.558	-59,4%	-13,2%

Fuente: IPEC



Las localidades de la Provincia de Santa Fe seleccionadas para analizar los permisos de edificación están representadas por Avellaneda, Casilda, Esperanza, Rafaela, Reconquista, Rosario, Santa Fe, Santo Tomé, Sunchales y Venado Tuerto. Juntas, representan en el acumulado del año 2012 el 80,0% del total de metros cuadrados relevados a nivel provincial (1.827.972 m²). Por lo tanto, los municipios aquí nombrados se constituyen en los más pujantes en lo referente a la construcción.

En el mes de agosto de 2013 se otorgaron un total de 845 permisos de edificación en las localidades antes mencionadas, lo cuál representó una superficie cubierta de 131.369 m² de los cuales alrededor del 80% correspondió a construcciones nuevas. Las nuevas construcciones a su vez, se repartieron en un 84,4% para uso residencial (77.403 m²) y el 15,6% restante para construcciones de uso no residencial (14.338 m²).

La superficie habilitada para construcción en agosto del 2013 registró una caída del -27,2% respecto a la registrada en el mismo mes del año precedente; si bien todos los sectores vieron reducidas su autorizaciones, es de destacar el descenso de la superficie para ampliaciones la cuál mostró un valor decreciente en -46,3%.

De acuerdo a los datos relevados, la variación acumulada hasta agosto del año 2013 es practicamente nula

(-0,04%), teniendo en cuenta que la superficie cubierta se encuentra en el orden de 1.039.740 m² construidos, con 5.769 permisos otorgados para el total de las localidades seleccionadas. La evolución para 8 meses del 2013 respecto de las construcciones nuevas y ampliaciones, muestran movimientos contrapuestos, en el caso de las primeras los metros cuadrados autorizados para las primeras aumentaron un 5,4%, mientras que en el caso de las segundas la caída fue del -10,1%.

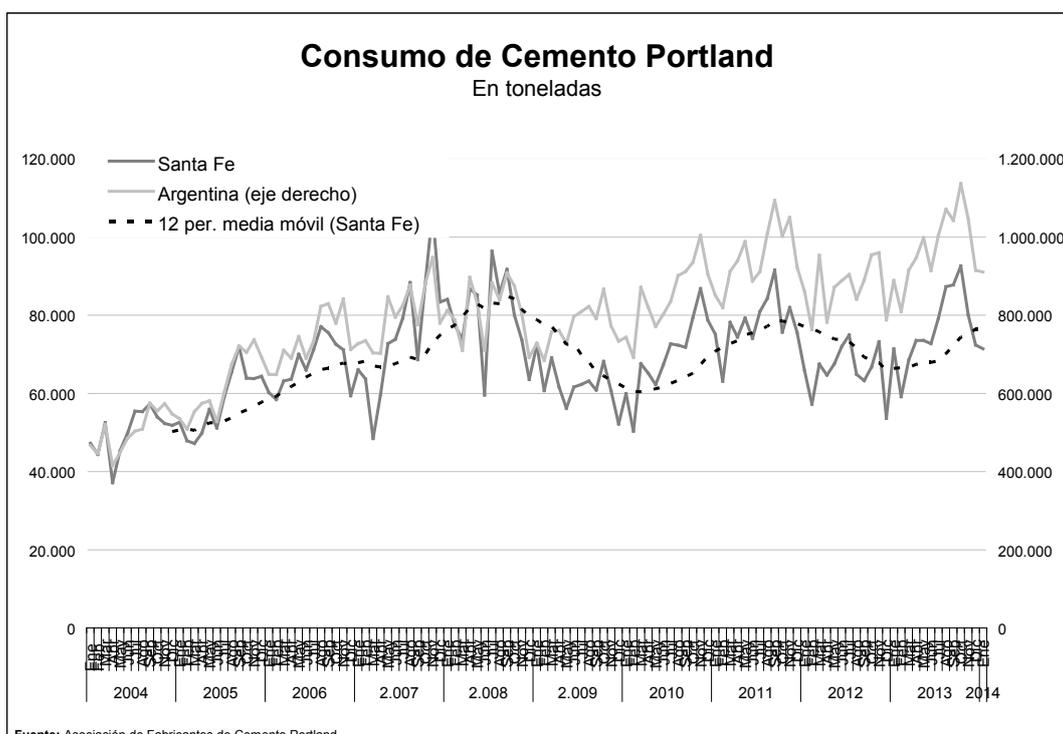
Las mayores ampliaciones durante el 2013 se concentran en Casilda, relacionadas con la superficie de almacenamiento para cereales y oleaginosas, así como en Sunchales, donde se observa una mayor superficie destinada a industria y cultura.

F.2. Consumo de Cemento Pórtland

Cuadro 16: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Diciembre de 2013, enero y febrero 2014

Categoría	En toneladas			Var. Interanual a febrero 2014	Var. Acum. a febrero 2014
	Diciembre	Enero	Febrero		
Provincia de Santa Fe	72.370	71.424	53.417	-9,7%	-4,4%
Total del país	914.744	910.318	783.917	-3,1%	-0,2%

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



El despacho total de cemento de la Provincia de Santa Fe, tanto a granel como en bolsa, alcanzó las 53,4 mil toneladas en el mes de febrero de 2014, con una variación negativa del 9,7% respecto al mismo mes del año anterior. En el transcurso del 2014 los despachos de cemento acumularon una caída del 4,4%.

Para el total del país, las toneladas despachadas en el mes de referencia rondaron los 780 mil, lo cual representa una baja interanual del 3,1%, con una variación acumulada levemente negativa del 0,2% a febrero de 2014.

La participación de Santa Fe en el consumo total de la Argentina se encuentra en el 6,8%, alcanzando el punto

mínimo de toda la serie, al igual que en el mes de diciembre de 2012. Sin embargo, se constituye en una de las provincias que más despacho de cemento tiene en el país, junto a Buenos Aires y Córdoba.

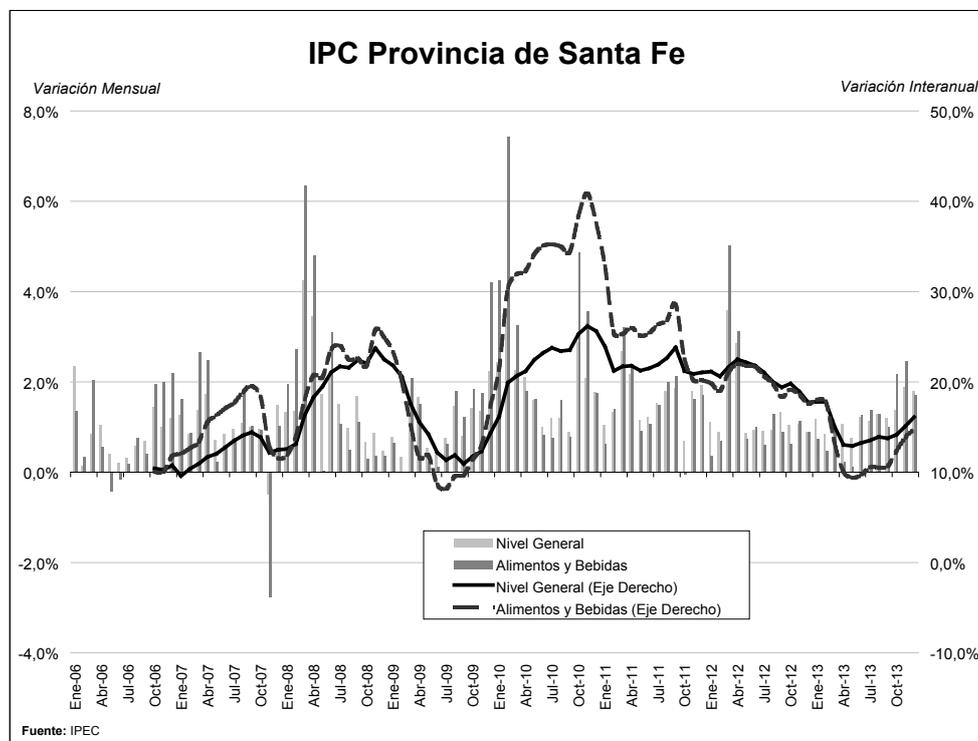
G. Índices de precios

G.1. Índice de Precios al Consumidor (IPC) - Prov. de Santa Fe

Cuadro 17: Índice de Precios al Consumidor. Variaciones mensuales y anuales. Provincia de Santa Fe. Octubre, noviembre y diciembre de 2013

Capítulo	Var. Mensual			Var. Dic 12 - dic. 13	Var. Interanual a dic. 2013
	Octubre	Noviembre	Diciembre		
Nivel General	1,4%	1,9%	1,8%	16,1%	16,1%
Alimentos y Bebidas	2,2%	2,5%	1,7%	14,8%	14,8%
Indumentaria	1,0%	1,9%	0,6%	12,6%	12,6%
Vivienda y servicios básicos	0,5%	1,9%	0,7%	20,1%	20,1%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,7%	0,7%	1,1%	7,8%	7,8%
Atención médica y gastos para la salud	1,1%	0,3%	2,1%	15,6%	15,6%
Transporte y comunicaciones	0,5%	1,4%	3,9%	18,3%	18,3%
Esparcimiento	0,5%	2,7%	2,8%	21,9%	21,9%
Educación	0,8%	0,6%	0,5%	22,6%	22,6%
Otros bienes y servicios	2,0%	0,4%	0,4%	15,5%	15,5%
Bienes	1,8%	2,0%	1,7%	14,8%	14,8%
Servicios	0,5%	0,9%	2,7%	19,2%	19,2%

Fuente: IPEC - INDEC



El Índice de Precios al Consumidor de la Provincia de Santa Fe presentó a nivel general un aumento mensual del 1,8% en diciembre de 2013, con un incremento anual y acumulado del 16,1%.

Analizando los precios por grupos, se advierte que los servicios han aumentado más que los bienes, con incrementos mensuales del 2,7% y 1,7% respectivamente. Entre diciembre de 2012 y mismo mes de 2013, el precio de los bienes subió un 14,8%, mientras que el de los servicios se incrementó un 19,2%.

En términos del comportamiento de los precios por capítulo, en el mes de diciembre el mayor incremento estuvo dado en Transporte y comunicaciones (+3,9%), Esparcimiento (+2,8%), y Atención médica y gastos para la salud (+2,1%).

Por otro lado, en el transcurso del año se destacó la suba de precios de los capítulos Educación (+22,6%), Esparcimiento (+21,9%), y Vivienda y Servicios Básicos (+20,1%) que superaron al Nivel General, que acumuló en el 2013 un crecimiento del 16,1%.

H. Consumo privado

H.1. Ventas en Supermercados

Cuadro 18: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre, diciembre de 2013 y enero 2014

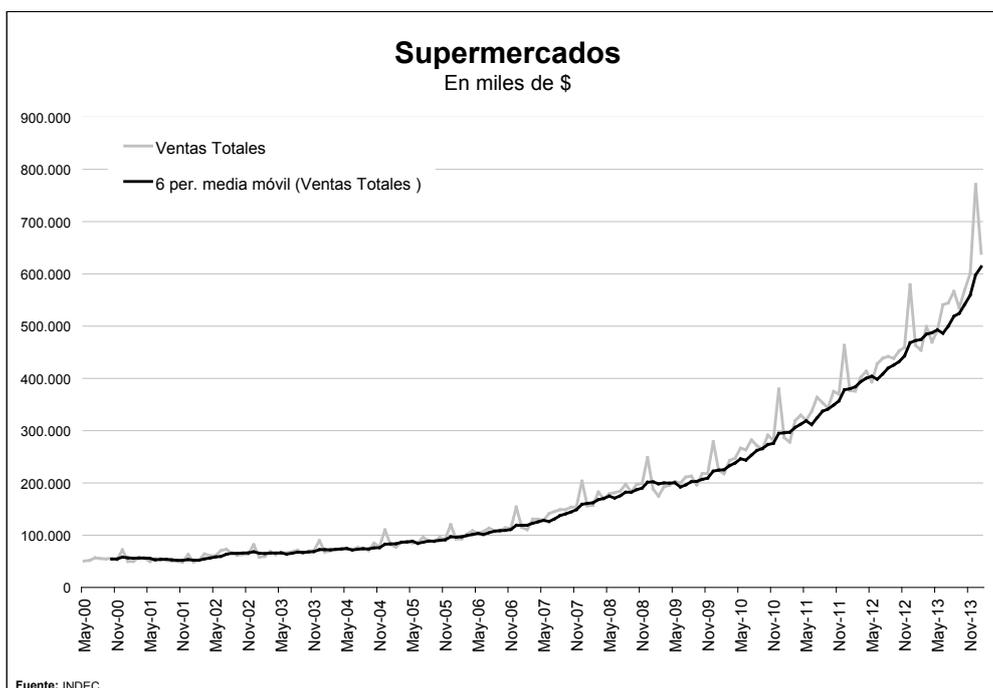
Categoría	En miles de \$			Var. anual a enero 2014	Var. Acum. a enero 2014
	Noviembre	Diciembre	Enero		
Provincia de Santa Fe	600.937	770.975	639.094	37,9%	37,9%
Total del país	12.312.314	15.505.006	12.815.787	35,2%	35,2%

Fuente: INDEC

Las ventas en Supermercados de la Provincia de Santa Fe alcanzaron los \$639 millones en el mes de enero de 2014, con un aumento respecto del mismo mes del año anterior del 37,9%. Cabe destacar que la fuerte caída existente en relación al mes previo se debe básicamente a la estacionalidad que presenta diciembre.

Las ventas totales presentan una tendencia fuertemente creciente. Sin embargo es importante destacar que la Encuesta de Supermercados realizada por INDEC presenta sus resultados en pesos a valores corrientes, por lo tanto los resultados tienen incorporado el efecto de los precios a lo largo del tiempo. Las ventas por operación a enero presentaron un valor de \$241,4 en Santa Fe.

A nivel nacional, y para el mes de referencia, las ventas fueron de \$12.815 millones, con un valor por operación de \$196,3 y una suba interanual del 35,2%, guarismo superado por nuestra Provincia.

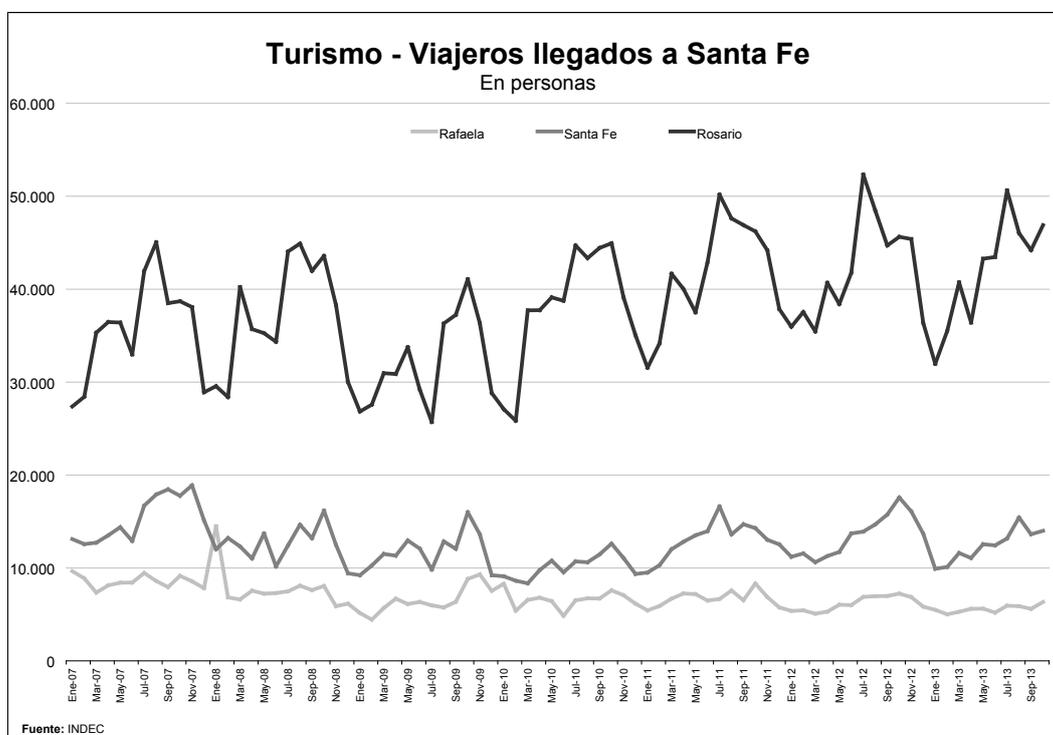


I. Turismo

Cuadro 19: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Agosto, septiembre y octubre de 2013

Categoría	Viajeros			Var. anual a octubre 2013	Var. Acum. a octubre 2013
	Agosto	Septiembre	Octubre		
Rafaela	5.882	5.607	6.350	-12,2%	-8,7%
Ciudad de Santa Fe	15.433	13.630	13.993	-20,4%	-6,1%
Rosario	46.034	44.196	46.896	2,8%	-0,4%

Fuente: INDEC - IPEC



De acuerdo con la Encuesta de Ocupación Hotelera elaborada por INDEC, arribaron 46.896 personas a la ciudad de Rosario en octubre de 2013, mientras que a las ciudades de Santa Fe y Rafaela llegaron 13.993 y 6.350 viajeros, respectivamente.

Considerando los primeros diez meses del 2013, el nivel de turismo se redujo más intensamente en Rafaela que en Santa Fe, registrando bajas del 8,7% y 6,1% respectivamente. Mientras, se observó cierta estabilidad de visitantes en la ciudad de Rosario, donde la caída fue sólo de 0,4%.

Analizando la variación interanual respecto de octubre del año anterior, se aprecia una tendencia decreciente de la afluencia de visitantes, registrándose un patrón similar a lo sucedido en el resto del año. En Rosario se verificó el único incremento de viajeros (+2,8%), ubicándose en el otro extremo la ciudad de Santa Fe (-20,4%).

Cuadro 20: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Agosto, septiembre y octubre de 2013

Categoría	Porcentaje de Ocupación de Plaza			Var. Anual absoluta a oct. 2013
	Agosto	Septiembre	Octubre	
Rafaela	25,9	24,1	25,5	-2,9
Ciudad de Santa Fe	30,5	27,4	27,2	-7,0
Rosario	33,0	33,4	34,6	0,8

Fuente: INDEC - IPEC

Rosario presentó la mayor tasa de ocupación de plazas en octubre de 2013 con un 34,6%, valor levemente superior al mes anterior. Por otro lado, en la ciudad de Santa Fe se mantuvo el porcentaje de ocupación respecto a septiembre, mientras que en Rafaela se evidenció un aumento de 1,4 puntos porcentuales. En términos interanuales, la ciudad de Santa Fe presenta la mayor caída en la ocupación (-7,0%), seguida por Rafaela (-2,9%).

J. Finanzas Públicas Provinciales

J.1. Ingresos Públicos Provinciales

Cuadro 21: Recaudación mensual de impuestos provinciales. Provincia de Santa Fe. Octubre, noviembre y diciembre de 2013

Impuesto	En millones de pesos			Var. Interanual a dic. 2013	Var. Acum. Anual a dic. 2013
	Octubre	Noviembre	Diciembre		
Total Recursos	1.065,0	1.193,7	1.167,9	42,7%	41,5%
Impuesto a los Ingresos Brutos	797,2	881,8	876,7	51,1%	42,3%
Impuesto de Sellos	121,2	117,5	116,7	34,0%	30,2%
Patente Única sobre Vehículos	49,1	110,1	77,2	39,9%	27,6%
Impuesto Inmobiliario	94,4	81,2	94,3	0,6%	66,9%
Aportes Sociales	0,3	0,2	0,3	176,3%	29,4%
Otros	2,8	2,9	2,6	34,8%	36,6%

Fuente: API

La recaudación de los tributos provinciales creció un 41,5% durante el año 2013, acumulando \$12.589 millones. Ésta se vio fuertemente impulsada por el Impuesto Inmobiliario (+66,9%), seguida por el Impuesto a los Ingresos Brutos (+42,3%) y el Impuesto a los Sellos (+30,2%).

Durante el mes de diciembre, la recaudación arrojó un resultado de 1.167,9 millones de pesos. Considerando la variación interanual respecto del mismo mes del año 2012, el total de recursos creció un 42,7%, destacándose la suba de los Aportes Sociales (+176,3%). Pese a su escasa contribución en la recaudación de los tributos provinciales, las variaciones que sufrió este impuesto fueron importantes en varias ocasiones. Por otro lado, Ingresos Brutos y la Patente Automotor también crecieron, con guarismos de 51,1% y 39,9% respectivamente.

Cabe destacar que el tributo Ingresos Brutos constituye generalmente con poco más del 70% de la recaudación tributaria provincial, variando el peso del resto de los impuestos según el período del año y las características de su recaudación.

Cuadro 22: Recursos provinciales. Provincia de Santa Fe. Acumulado a diciembre de 2013

Impuesto	En millones de pesos	
	Acumulado a diciembre	Var. Acum. anual a dic. 2013
Total Recursos	47.168,5	31,7%
<i>Total de Recursos Corrientes</i>	46.105,8	31,8%
Recursos Tributarios Provinciales	11.644,5	42,7%
Recursos Tributarios Nacionales	19.780,6	30,3%
Contribuciones a la Seguridad Social	9.066,3	28,6%
Recursos No Tributarios	3.112,9	27,4%
Otros	2.501,5	16,1%
<i>Total de Recursos de Capital</i>	1.062,7	30,2%

Fuente: Dirección Gral. De Programación y Estadística Hacendal.
Ministerio de Economía Provincia de Santa Fe

El Total de Recursos ingresados en la Provincia en todo el año 2013 ascendió a \$ 47.168,5 millones, lo que representó un alza de 31,7% en relación al mismo período del año anterior. Los Recursos Corrientes alcanzaron un valor de \$ 46.105,8 millones representando cerca del 98% del Total de los Recursos, y registrando una tasa de crecimiento similar que los recursos totales.

Esta trayectoria se explica porque dentro de los Recursos Corrientes, los Tributarios de Origen Provincial acumularon un crecimiento del 42,7%, mientras que los Tributarios de Origen Nacional alcanzaron un incremento del 30,3%, representando ambos aproximadamente el 73% del Total de los Recursos.

Las Contribuciones a la Seguridad Social y los Recursos No Tributarios registraron alzas en el año del 28,6% y del 27,4%, respectivamente.

A pesar de su escaso peso en la estructura de ingresos del Gobierno Provincial, los Recursos de Capital presentan un aumento en el año del 30,2%, hasta alcanzar los \$ 1.062,7 millones.

J.2. Coparticipación de impuestos a Municipios y Comunas

Cuadro 23: Coparticipación mensual de impuestos a Municipios y Comunas. Diciembre de 2013, enero y febrero 2014

Impuesto	En millones de pesos			Var. Interanual a feb. de 2014	Var. Acum. Anual a feb. de 2014
	Diciembre	Enero	Febrero		
Coparticipación Total	477,0	423,5	584,0	35,6%	39,4%
Regimen Federal	165,0	199,5	178,9	36,3%	41,7%
Impuesto a los Ingresos Brutos	118,5	117,8	125,8	30,4%	39,7%
Patente Única sobre Vehículos	73,2	57,3	162,3	34,3%	38,2%
Impuesto Inmobiliario	47,1	19,6	105,2	38,7%	34,8%
Fondo Federal Solidario	8,1	13,0	11,8	83,9%	113,8%
Fondo de Financiamiento Educativo	65,1	16,3	0,0	-	-

Fuente: API - Contaduría General de la Pcia de Santa Fe

La coparticipación de impuestos a los Municipios y Comunas de la Provincia de Santa Fe se ubicó en los 584,0 millones de pesos durante el mes de febrero de 2014. Esta cifra implica un incremento interanual del 35,6%, acumulando un 39,4% de aumento en los primeros dos meses del año.

Las transferencias por el Impuesto Inmobiliario fueron las que más crecieron, con una suba del 38,7% interanual, seguida por los montos transferidos del Régimen Federal, con un 36,3%. La coparticipación por el concepto de Patente Única sobre Vehículos y el Impuesto sobre los Ingresos Brutos presentaron una menor dinámica, con alzas del 34,3% y 30,4% respectivamente.

El crecimiento acumulado de la coparticipación a localidades de la Provincia existente durante enero y febrero del 2014, fue explicado fundamentalmente por las mayores transferencias del Impuesto a los Ingresos Brutos y la Patente Única sobre Vehículos.

En lo que respecta al Fondo Federal Solidario (vinculado directamente a lo que el Gobierno Nacional recauda en concepto de derechos de exportación de la soja), alcanzó un incremento interanual respecto a febrero del 2013 en el orden del 83,9%, acumulando en el año 2014 una variación positiva del 113,8%. Claramente, los valores distribuidos por el Fondo presentan un crecimiento marcado, monto que alcanza los \$11,8 millones.

K. Sistema Financiero Provincial

K.1. Depósitos y Préstamos Totales

Cuadro 24: Depósitos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. II, III y IV Trimestre de 2013

Departamento	Miles de pesos			Particip %	Var. % Interanual al IV Trimestre	Var. % Trimestral al IV Trimestre
	II Trimestre 2013	III Trimestre 2013	IV Trimestre 2013			
Total Provincial	28.497.125	30.150.169	32.084.350	100%	30,4%	6,4%
Rosario	12.857.086	13.523.328	14.589.605	45,5%	31,5%	7,9%
La Capital	5.519.148	5.781.323	6.345.093	19,8%	31,0%	9,8%
General López	1.963.693	2.041.892	2.082.100	6,5%	23,1%	2,0%
Castellanos	1.621.001	1.804.182	1.858.736	5,8%	36,6%	3,0%
San Lorenzo	1.172.661	1.275.296	1.305.285	4,1%	28,8%	2,4%
Constitución	707.485	755.667	819.718	2,6%	29,7%	8,5%
General Obligado	722.466	770.374	767.510	2,4%	33,8%	-0,4%
Las Colonias	675.095	707.120	764.644	2,4%	33,3%	8,1%
Caseros	670.741	709.057	742.095	2,3%	30,6%	4,7%
San Martín	569.404	597.944	620.415	1,9%	22,2%	3,8%
San Jerónimo	482.032	524.429	542.168	1,7%	33,5%	3,4%
Iriondo	441.634	490.704	513.046	1,6%	27,0%	4,6%
Belgrano	320.526	363.870	365.515	1,1%	19,6%	0,5%
San Cristóbal	284.220	314.851	300.559	0,9%	24,6%	-4,5%
San Justo	223.478	223.053	208.363	0,6%	20,5%	-6,6%
Vera	124.877	123.493	121.013	0,4%	15,4%	-2,0%
Nueve de Julio	70.763	71.093	72.018	0,2%	34,7%	1,3%
No clasificable	70.814	72.491	66.467	0,2%	22,7%	-8,3%
San Javier	60.540	67.375	60.732	0,2%	29,4%	-9,9%

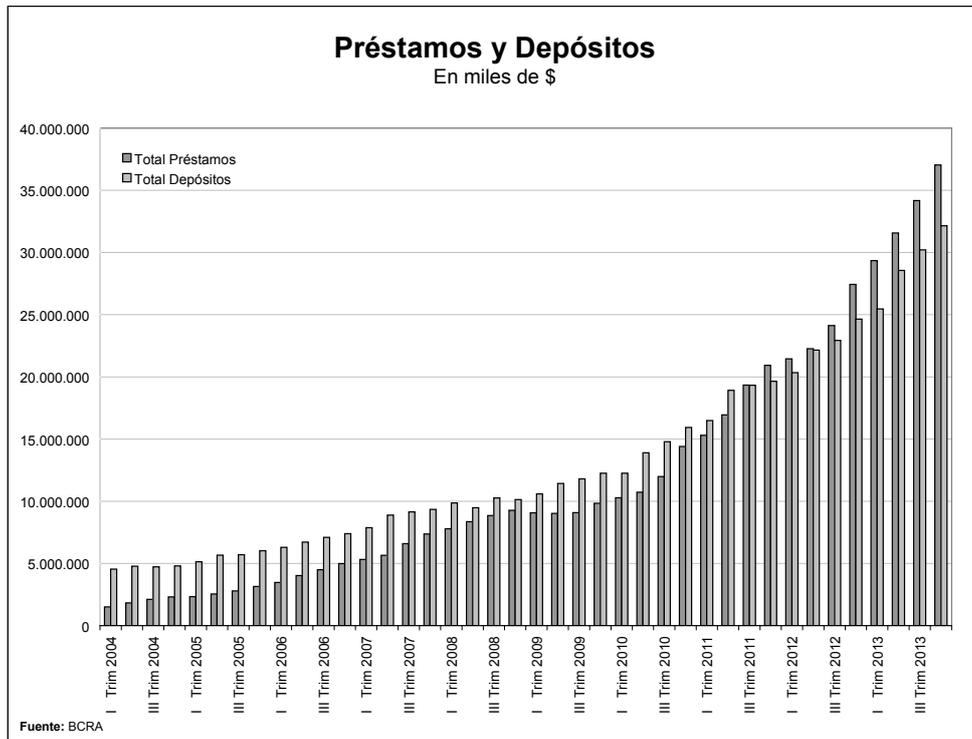
Fuente: BCRA

Durante el cuarto trimestre del año 2013 los depósitos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe alcanzaron los \$32.084,3 millones, representando un incremento del 30,4% respecto del mismo período del año anterior, mientras que respecto al trimestre inmediato anterior, el alza fue del 6,4%.

Los depósitos se concentran fundamentalmente en los departamentos Rosario (45,5%) y La Capital (19,8%), siguiéndole en importancia pero con una marcada diferencia respecto de los primeros, los departamentos General López (6,5%), Castellanos (5,8%) y San Lorenzo (4,1%). Como es de esperarse, en función de la estructura económica de la Provincia de Santa Fe, los 3 departamentos con mayores participaciones representan más del 70,0% de los depósitos totales.

En general, todos los departamentos mostraron un crecimiento en términos anuales en sus depósitos, superiores al 15%. Se destaca el aumento en los depósitos en el IV trimestre del 2013, respecto del mismo período del año anterior, en los departamentos Castellanos (36,6%), Nueve de Julio (34,7%) y General Obligado (33,8%).

A partir del tercer trimestre del 2011 empezó a notarse una marcada desaceleración de los depósitos del Sector Privado No Financiero, que continuó en los últimos meses de ese año, profundizándose en 2012. Los controles introducidos al mercado cambiario generaron una fuerte salida de depósitos, tanto en pesos como en dólares. Hacia fines del año pasado se inició la recuperación, observándose una suba de la tasa de crecimiento de los depósitos, ubicándose nuevamente en niveles superiores al 30,0%.



Cuadro 25: Préstamos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. II, III y IV Trimestre de 2013

Departamento	Miles de pesos			Particip %	Var. % Interanual al IV Trimestre	Var. % Trimestral al IV Trimestre
	II Trimestre 2013	III Trimestre 2013	IV Trimestre 2013			
Total Provincial	31.575.490	34.176.887	37.066.487	100%	35,0%	8,4%
Rosario	13.522.353	14.671.429	15.777.322	42,6%	34,6%	7,5%
La Capital	3.968.948	4.329.945	4.618.888	12,5%	30,3%	6,7%
General López	2.340.096	2.527.536	2.831.452	7,6%	34,9%	12,0%
General Obligado	2.256.562	2.389.932	2.606.519	7,0%	39,8%	9,2%
Castellanos	2.097.759	2.223.036	2.426.552	6,5%	38,5%	-4,4%
San Lorenzo	1.331.348	1.532.492	1.464.760	4,0%	45,8%	11,5%
Las Colonias	1.045.691	1.084.370	1.211.651	3,3%	31,0%	9,1%
San Martín	629.383	697.774	839.492	2,3%	32,3%	11,7%
Caseros	680.874	709.051	839.492	2,3%	31,7%	20,3%
Constitución	687.406	723.123	806.051	2,2%	28,1%	13,6%
Iriondo	584.948	605.834	682.147	1,8%	34,8%	5,5%
San Cristóbal	485.859	516.534	556.417	1,5%	31,9%	12,6%
San Jerónimo	465.450	505.485	533.359	1,4%	36,2%	12,5%
Belgrano	399.617	464.846	522.791	1,4%	44,5%	7,7%
San Justo	362.986	418.193	482.539	1,3%	50,7%	11,2%
Vera	395.687	432.745	481.407	1,3%	38,5%	15,4%
Nueve de Julio	151.068	162.585	178.063	0,5%	23,9%	9,5%
San Javier	106.977	116.606	130.695	0,4%	37,0%	12,1%
No clasificable	62.478	65.370	76.890	0,2%	37,3%	17,6%

Fuente: BCRA

Los préstamos del sector privado ascendieron a los \$37.066,9 millones en el IV trimestre del 2013, con una suba del 35,0% interanual. De la comparación de préstamos y depósitos se advierte que los préstamos crecieron más que los depósitos, sin embargo es de esperar que, como consecuencia del aumento de la tasa de interés durante los primeros meses del 2014, se revierta esta dinámica.

La participación relativa de los departamentos de la provincia en el crédito recibido se condice con lo descripto sobre los depósitos, Rosario y Santa Fe se diferencian del resto de la provincia con participaciones del 42,6% y del 12,5% respectivamente, seguidos por General López (7,6%), General Obligado (7,0%) y Castellanos (6,5%).

En relación al tercer trimestre del año anterior, el volumen de crédito creció mayoritariamente en San Justo (50,7%), San Lorenzo (45,8%) y Belgrano (44,5%).

K.2. Depósitos y Préstamos del Nuevo Banco de Santa Fe SA

Cuadro 26: Préstamos y Depósitos en el Nuevo Banco de Santa Fe. Septiembre, octubre y noviembre de 2013

Concepto	En millones de pesos			Variación Mensual a nov. 2013	Var. Interanual a nov. 2013
	Septiembre	Octubre	Noviembre		
Depósitos					
Sector Público No Financiero	2.563,3	2.495,3	2.589,8	3,8%	67,7%
Sector Priv. No Financ. y Residentes en el Ext.	8.470,4	8.524,5	8.701,2	2,1%	26,8%
Préstamos					
Sector Público No Financiero	2,0	2,2	1,9	-10,1%	--
Sector Priv. No Financ. y Residentes en el Ext.	9.138,8	9.151,5	9.301,2	1,6%	40,3%

Fuente: BCRA

El Nuevo Banco de Santa Fe SA presenta características de importancia para su análisis al ser el agente financiero del Estado provincial y concentrar cerca del 30% de los depósitos y préstamos privados, manteniendo la misma representatividad en términos de sucursales bancarias en territorio santafesino.

En noviembre de 2013, los depósitos del Sector Público provincial en dicho banco se ubicaron en los 2.589 millones de pesos, valor que implicó un aumento del 3,8% en relación al mes anterior y un importante alza interanual del 67,7%. Los préstamos por su parte no llegaron a los 2 millones de pesos y mostraron una baja del -10,1% en noviembre respecto del mes anterior.

Se aprecia que desde fines del año 2010 ha existido un continuo retroceso del nivel de depósitos del Sector Público en la entidad, con clara tendencia descendente. Sin embargo, a partir del segundo trimestre del corriente año se han comenzado a recuperar los depósitos públicos, ubicándose en niveles similares a los del año 2010.

Por el lado del sector privado, los depósitos se ubican en los 8.701,2 millones, mientras que los préstamos alcanzan los 9.301,2 millones. Si bien ambas operaciones implicaron incrementos interanuales, se destacan los créditos al sector privado, los cuales subieron un 40,3% en noviembre.

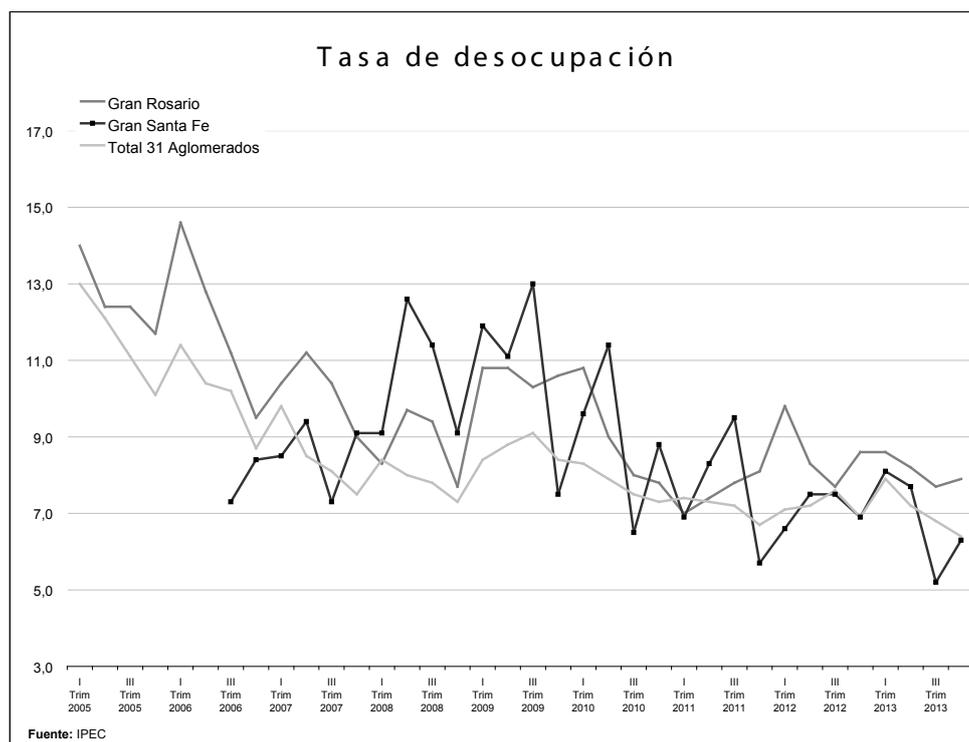
L. Empleo

L.1. Encuesta Permanente de Hogares - Tasa de actividad, empleo y desocupación

Cuadro 27: Evolución de las tasas de actividad, empleo y desocupación. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. IV Trimestre de 2012 y 2013

	Tasas					
	Actividad		Empleo		Desocupación	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Gran Rosario	47,6	47,4	43,8	43,3	7,9	8,6
Gran Santa Fe	40,2	43,6	37,7	40,6	6,3	6,9
Total 31 Aglomerados	45,6	46,3	42,7	43,1	6,4	6,9

Fuente: IPEC- INDEC



La tasa de actividad creció en el Gran Rosario 0,5 puntos porcentuales en términos interanuales en el cuarto trimestre del 2013, ubicándose en 47,6%. Por otra parte, en el Gran Santa Fe se registró una baja de 3,4 puntos, participando del mercado de trabajo el 40,2% de la población del aglomerado. Para los 31 agglomerados urbanos relevados, la participación en el mercado laboral alcanzó al 45,6% de la población total, exhibiendo una variación negativa de 0,7 puntos porcentuales en relación al mismo período del año anterior.

De esta manera, el Gran Rosario se posiciona como el cuarto mercado laboral a nivel nacional, por detrás de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (52,6%), Gran Córdoba (49,1%) y Bahía Blanca (48,0%).

La tasa de empleo para el Gran Santa Fe, definida como la proporción de población ocupada en relación a la población total, se ubicó en el 37,7% para el cuarto trimestre del 2013, presentando una retracción de -2,9 puntos, mientras que en el aglomerado de Rosario se observó una leve baja 0,5 puntos, a partir de un nivel de empleo del 43,8%. A nivel nacional, la variable también presentó una mínima variación negativa de 0,4 puntos.

En relación con la tasa de desocupación, tanto el aglomerado Gran Rosario, como Gran Santa Fe mostraron mejoras en la mismas, destacando el caso del primer aglomerado donde la tasa baja del 8,6% al 7,9% en un año. Santa Fe por su parte, vio reducida su tasa de desocupación levemente en 0,6 puntos porcentuales, pasando de un 6,9% a un 6,3%.

Las regiones del país con mayores tasas de desocupación son la Región Pampeana, con un desempleo del 7,8%, seguida por Gran Buenos Aires con una tasa del 6,5%. En esta primer región se encuentran los agglomerados con mayor desempleo en el país, Mar del Plata - Batán, con una tasa de desocupación del 11,7% y Gran Córdoba con un 8,8%.

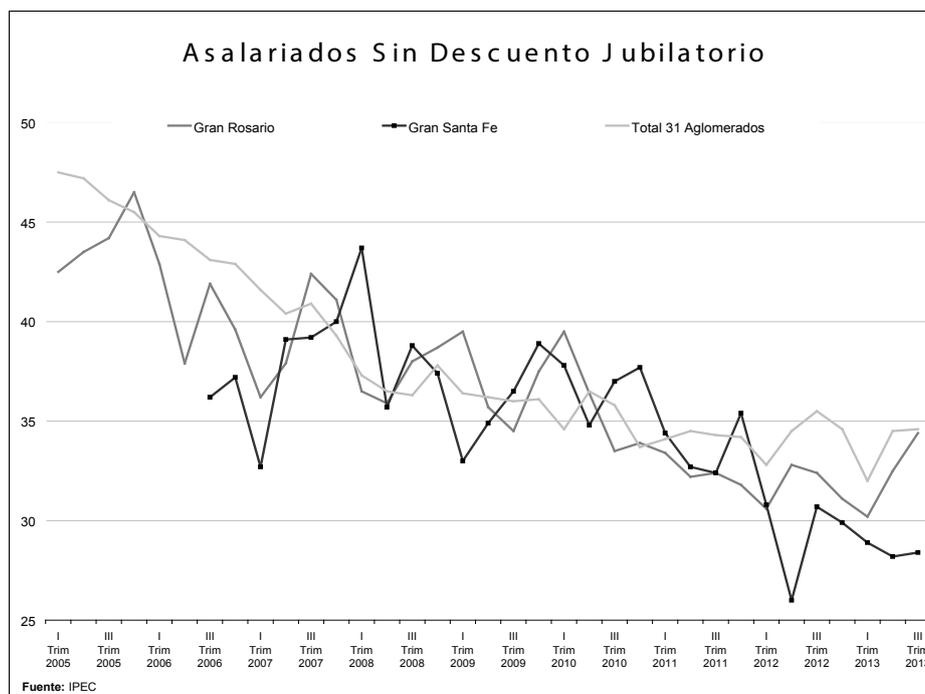
Cuadro 28: Asalariados sin descuento jubilatorio. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. IV Trimestre de 2012 y 2013

	Asalariados sin descuento jubilatorio	
	2013	2012
Gran Rosario	35,0	31,1
Gran Santa Fe	30,9	29,9
Total 31 Aglomerados	33,5	34,6

Fuente: IPEC- INDEC

El porcentaje de asalariados sin descuento jubilatorio para el cuarto trimestre del año, se incrementó respecto del mismo trimestre del año previo en el Gran Rosario 3,9 puntos porcentuales, creciendo de un nivel del 31,1% al 35,0%. Por otra parte, el aumento en el Gran Santa Fe fue levemente menor, de 1 punto porcentual, exhibiendo un cambio en la tasa del 29,9% al 30,9%. La informalidad laboral a nivel nacional, alcanzó al 33,5% de la población asalariada.

De esta manera, parece apreciarse que la creación de empleo, en particular en el Gran Rosario, se concentra en empleos informales. Asimismo, la trayectoria de los aglomerados provinciales a partir del año 2012 se ha tornado divergente, destacándose la capacidad del Gran Santa Fe se mantener una leve tendencia decreciente, junto con cifras inferiores al 30,0%, mientras que la evolución del Gran Rosario es similar al promedio nacional, con un estancamiento en valore apenas por debajo del 35,0%.



L.2. Trabajo Registrado

A partir del mes de noviembre del 2009, el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de Santa Fe inició la publicación de informes estadísticos sobre el empleo registrado⁴ en la Provincia. La información proviene de lo declarado en el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones.

Por las características de la fuente de información, debe tenerse en cuenta que los datos presentados pueden no corresponderse con el ingreso de trabajadores en el período bajo análisis debido a que, el registro del SIJyP, podría contener información de períodos anteriores por ser presentadas las declaraciones con retraso o por tratarse de rectificaciones de declaraciones anteriores. A su vez, los datos exhibidos presentan revisiones y actualizaciones permanentes, ya sea que se trate de información mensual, trimestral y/o anual.

Los datos del SIJyP contienen información respecto de empresas, cuya sede central tiene domicilio fiscal registrado en la Provincia de Santa Fe⁵. Por esta razón, se excluyen a los trabajadores santafesinos empleados en empresas registradas en otras provincias y se incluyen a los trabajadores de otras provincias que trabajan para empresas santafesinas.

Es importante tener en cuenta a la hora de comparar la información sobre el empleo registrado provista por el SIJyP, con la información sobre indicadores laborales provista por la EPH (Encuesta Permanente de Hogares), las siguientes características de las fuentes:

El SIJyP solo capta el empleo registrado en empresas registradas. En cambio la EPH releva a todas las personas mayores de 12 años que hayan trabajado al menos una hora en la semana de referencia.

El SIJyP toma como insumo para estimar la cantidad de empresas y de trabajadores, la presentación de declaraciones juradas por parte de los empleadores. En cambio, la EPH es una encuesta relevada en hogares.

El SIJyP registra la localidad y Provincia del empleo a partir del domicilio fiscal de la empresa. Por esta razón, se excluyen a los trabajadores santafesinos empleados en empresas registradas en otras provincias y se incluyen a los trabajadores de otras provincias que trabajan para empresas santafesinas. En cambio, la EPH determina la localidad a partir del lugar de residencia (domicilio del hogar encuestado).

Teniendo en cuenta todas las aclaraciones metodológicas sobre la fuente de información, se analizan a continuación las estadísticas del empleo registrado.

El promedio de declaraciones juradas del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones ascendió en el cuarto trimestre a los 484.720 empleados. Este valor representó un incremento interanual del 0,5% en el total de empleados, mientras que en términos trimestrales la suba fue del 0,3%.

4) No incluye empleo público, empleo doméstico, trabajadores asalariados no registrados, trabajadores por cuenta propia, patrones y trabajo familiar.

5) No incluye empresas registradas en otras provincias que utilizan trabajadores santafesinos, así como tampoco empresas registradas en otras provincias que poseen sucursales en la Provincia de Santa Fe.

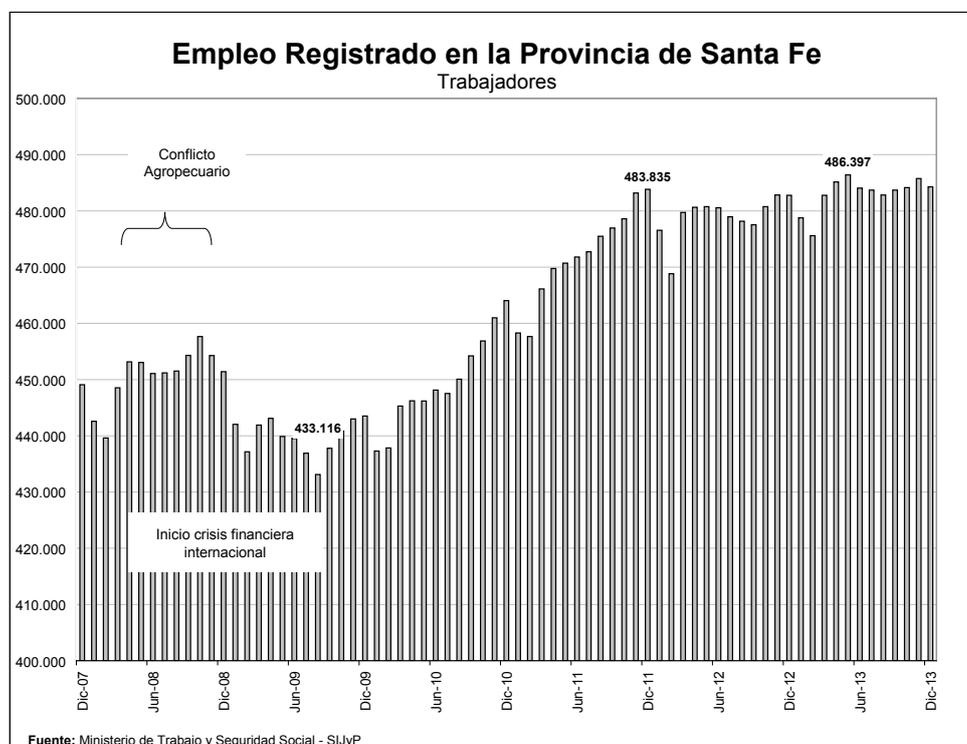
Cuadro 29: Empleo Registrado. Promedio Trimestral. Provincia de Santa Fe. II, III y IV Trimestre de 2013

Categoría	Valor			Var. Trimestral al IV Trim	Var. Interanual al IV Trim
	II Trimestre 2013	III Trimestre 2013	IV Trimestre 2013		
Cantidad de Empleados	485.202	483.409	484.720	0,3%	0,5%
<i>Por rama de actividad</i>					
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	26.956	25.383	25.809	1,7%	-3,5%
Industria manufacturera	119.875	120.382	120.768	3,0%	2,2%
Construcción	32.702	32.355	32.028	-1,0%	0,7%
Comercio	93.696	93.258	94.285	1,1%	0,7%
Restaurantes y hoteles	12.949	12.958	13.422	3,6%	-0,5%
Transporte y Almacenamiento	34.116	34.083	34.017	-0,2%	0,5%
Intermediación financiera y servicios de seguros	13.587	13.901	13.737	-1,2%	3,5%
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	3.582	3.571	3.622	1,4%	8,3%
Enseñanza	36.255	37.236	37.649	1,0%	1,2%
Servicios de asociaciones y servicios personales	23.269	23.316	23.594	0,8%	0,6%

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de Santa Fe en base a datos del SIJP.

Teniendo en cuenta la estructura de la contratación de mano de obra de acuerdo a las grandes ramas de actividad, se observa que en la provincia de Santa Fe la Industria manufacturera (120.768 ocupados) y el Comercio (94.285 ocupados) son las actividades que aglutinan la mayor cantidad de personal⁶.

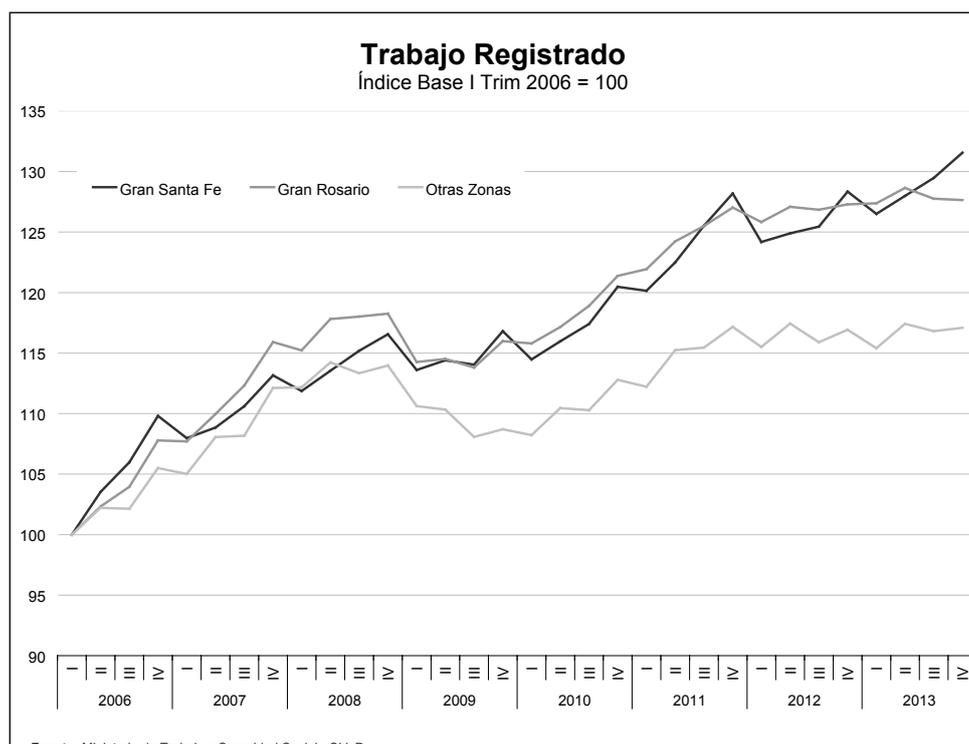
La rama de actividad que más empleados adicionales registró respecto del último trimestre del 2012 fue Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler, con una suba del 8,3%, seguida por Intermediación financiera y servicios de seguros con un aumento del 3,5% y por la Industria Manufacturera con +2,2%. El resto de las actividades mostraron leves incrementos e incluso retrocesos, respecto del año anterior.



6) A partir del año 2014 hubo un cambio en la codificación por rama de actividad de AFIP, por lo tanto ciertas ramas se han modificado en su denominación y en las actividades que agrupan.

Como se puede observar en el gráfico anterior, los últimos meses del año 2012 muestran un desempeño positivo del empleo formal, presentando a diciembre de 2012 una cantidad de 483.190 empleos. Sin embargo, esta cantidad se redujo en los dos primeros meses del año 2013, para luego alcanzar el máximo histórico de 485.202 personas ocupadas formalmente en el segundo trimestre del 2013. El crecimiento promedio del 2013 fue del 0,9%, levemente por debajo del crecimiento promedio del año precedente (1,5%).

Cuando se analiza la creación de empleo en función de los dos principales aglomerados provinciales, se distingue el aglomerado Gran Santa Fe es el principal impulsor del empleo, registrando al cuarto trimestre de 2013 un incremento interanual del 2,7%, mientras que en el Gran Rosario se observó una variación positiva del 0,3%.



L.3. Encuesta de Indicadores Laborales - Total Aglomerados, Rosario y Santa Fe

Cuadro 30: Encuesta de Indicadores Laborales. Total de Aglomerados. II, III y IV Trim de 2013

Categoría	Valor			Var. Trim (al IV Trim 2013)	Var. Anual (al IV Trim 2013)
	II Trim 2013	III Trim 2013	IV Trim 2013		
EIL (base Ago. 01=100)	133,9	134,4	134,9	0,4%	0,7%
Por rama de actividad					
Industria manufacturera	140,3	142,0	142,9	0,7%	0,8%
Construcción	104,2	102,1	99,9	-2,1%	-5,1%
Comercio, restaurantes y hoteles	127,0	127,6	129,1	1,1%	1,5%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	123,3	125,8	127,7	1,5%	3,2%
Servicios financieros y a las empresas	126,8	128,2	128,1	-0,1%	0,8%
Servicios comunales, sociales y personales	151,7	151,0	151,7	0,5%	1,7%
Por estrato de tamaño					
Empresas de 10 a 49 ocupados	130,7	131,5	132,9	1,0%	0,7%
Empresas de 50 a 199 ocupados	136,5	137,3	137,3	0,0%	0,6%
Empresas de 200 y más ocupados	136,6	136,7	136,7	0,0%	0,6%

Fuente: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación - IPEC

La Encuesta de Indicadores Laborales (EIL) es realizada por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación, se releva mensualmente y tiene por objetivo conocer la evolución del empleo y su estructura, considerando en su muestra al empleo registrado en las empresas privadas de 10 y más trabajadores, excluyendo al sector primario.

Actualmente, la cobertura de la encuesta abarca los aglomerados Gran Buenos Aires, Gran Córdoba, Gran Mendoza, Gran Rosario, Gran Tucumán, Gran Resistencia, y Gran Santa Fe. A partir del 2° trimestre de 2011 se incorporaron los resultados correspondientes al Gran Paraná (relevado a partir de octubre de 2004).

El índice elaborado a partir de la Encuesta de Indicadores Laborales presentó un valor de 134,9 puntos para el total de aglomerados en el cuarto trimestre de 2013, mostrando una variación leve (+0,4%) en relación al trimestre anterior. Teniendo en cuenta la evolución del indicador por rama de actividad, el principal retroceso se produce en el sector de la Construcción, con una caída trimestral del -2,1%, mientras que en el otro extremo se ubicó el Transporte, almacenaje y comunicaciones que registró una suba del 1,5%.

Respecto del cuarto trimestre del año precedente, la incorporación de mano de obra registrada se incrementó un 0,7%, presentando el sector de la Construcción la mayor caída (-5,1%) y el sector de Transporte, almacenaje y comunicaciones la suba más importante 3,2%. A este último sector se siguen en importancia los Servicios comunales, sociales y personales (1,7%), Comercio, restaurantes y hoteles (1,5%), Servicios financieros y a las empresas (0,8%) y la Industria manufacturera (0,8%).

Considerando a las empresas por estrato de tamaño, cabe resaltar que no se manifestaron grandes diferencias en la contratación formal de personal, en términos interanuales. Respecto del trimestre previo, se destaca la suba de las empresas de entre 10 y 49 empleados (1,0%), sin presentar cambios los estratos restantes.

Cuadro 31: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. II, III y IV Trim de 2013

Categoría	Valor			Var. Trim (al IV Trim 2013)	Var. Anual (al IV Trim 2013)
	II Trim 2013	III Trim 2013	IV Trim 2013		
EIL (base Ago. 01=100)	120,8	119,8	120,4	0,5%	-3,6%
Por rama de actividad					
Industria manufacturera	130,7	132,4	135,7	2,5%	0,6%
Construcción	86,9	79,4	72,1	-9,1%	-20,3%
Comercio, restaurantes y hoteles	154,3	153,7	156,6	1,9%	0,3%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	112,6	112,2	109,9	-2,1%	-3,1%
Servicios financieros y a las empresas	87,3	88,5	90,3	2,0%	0,6%
Servicios comunales, sociales y personales	121,1	121,5	123,4	1,5%	-9,7%
Por estrato de tamaño					
Empresas de 10 a 49 ocupados	131,5	131,0	131,4	0,3%	-2,0%
Empresas de 50 a 199 ocupados	131,2	128,4	129,6	0,9%	-9,1%
Empresas de 200 y más ocupados	95,2	95,6	96,0	0,4%	3,4%

Fuente: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación

Para el aglomerado Gran Rosario, el resultado de la Encuesta de Indicadores Laborales para el cuarto trimestre de 2013, muestra un movimiento levemente ascendente del empleo con una variación del 0,5% con relación al trimestre anterior, mientras que en términos interanuales se observa una fuerte retracción (-3,6%), siendo el aglomerado más afectado por la caída del empleo registrado.

Por otra parte, considerando cada rama de actividad, se puede apreciar que en relación al trimestre anterior la Industria Manufacturera exhibió el mayor incremento con una suba del 2,5%, mientras que la Construcción mostró

la caída más importante (-9,1%) al igual que para el total de aglomerados urbanos. En términos interanuales, se mantiene lo mencionado para el sector de la Construcción, sector que lidera el desempeño negativo respecto del año precedente con una caída del -20,3%. Le sigue en orden de importancia el decrecimiento en los Servicios comunales, sociales y personales con una baja del -9,7% y Transporte, almacenaje y comunicaciones con una caída del -3,1%.

Las medianas empresas, fueron las que exhibieron mayor despido de mano de obra, con un baja interanual del -9,1%, seguidas por las empresas 10 a 49 ocupados, con el -2,0%. Las grandes empresas por su parte, aumentaron la contratación un 3,4% respecto del mismo período del año anterior.

Cuadro 32: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Santa Fe. II, III y IV Trim de 2013

Categoría	Valor			Var. Trim (al IV Trim 2013)	Var. Anual (al IV Trim 2013)
	II Trim 2013	III Trim 2013	IV Trim 2013		
EIL (base Ago. 01=100)	112,0	112,5	113,6	0,9%	1,9%
Por rama de actividad					
Industria manufacturera	102,5	103,2	102,5	-0,6%	2,4%
Construcción	125,0	124,8	125,3	0,3%	-1,5%
Comercio, restaurantes y hoteles	105,7	106,8	108,0	1,1%	2,7%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	128,6	130,6	132,5	1,4%	9,6%
Servicios financieros y a las empresas	110,8	110,8	113,7	2,6%	2,1%
Servicios comunales, sociales y personales	127,8	128,3	129,8	1,2%	0,4%
Por estrato de tamaño					
Empresas de 5 a 9 ocupados	143,1	140,9	140,7	-0,1%	-7,1%
Empresas de 10 a 49 ocupados	103,4	103,8	104,9	1,1%	0,5%
Empresas de 50 a 199 ocupados	121,1	122,3	124,1	1,4%	4,1%
Empresas de 200 y más ocupados	101,1	101,5	100,6	-0,8%	1,2%

Fuente: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación - IPEC

En el aglomerado Gran Santa Fe, los datos muestran que el empleo se elevó levemente en el cuarto trimestre de 2013, exhibiendo una variación respecto del trimestre previo del 0,9%, mientras que el empleo formal creció un 1,9% en relación al cuarto trimestre del año 2012.

En general el empleo en este aglomerado presentó una evolución más favorable que en el Gran Rosario. Al igual que para los dos aglomerados restantes, la rama de actividad que presentó mayor disminución interanual, aunque no tan elevada como en los casos anteriores, fue la Construcción con un porcentaje del -1,5%. Por el contrario, el sector de Transporte, almacenaje y comunicaciones incrementó el número de ocupados en un 9,6%, seguido por el Comercio (+2,7%) y la Industria (+2,4%).

Con respecto al trimestre anterior, Servicios financieros y a las empresas fue la rama que más mano de obra ha incorporado, con un alza del 2,6%. En sentido opuesto, sólo el sector de la Industria presentó una baja (-0,6%).

En términos interanuales las empresas que más personal han expulsado en el cuarto trimestre de 2013 fueron las más pequeñas (-7,1%), destacándose con un movimiento en sentido contrario, las empresas de entre 50 y 199 ocupados que aumentaron la contratación en un 4,1%.

Notas de Interés

I. Balance Cambiario, Balance de Pagos e Intercambio Comercial Argentino

Los principales registros del sector externo son efectuados en el **Balance Cambiario**, el **Balance de Pagos**, que presentan un esquema similar en sus cuentas, y el **Intercambio Comercial Argentino (ICA)**. Las diferencias se explican sintéticamente a continuación.

En cuanto a la fuentes de información, para el Balance Cambiario se utilizaron datos del Banco Central, el Balance de Pagos es producido por Cuentas Internacionales de INDEC, en tanto que la Dirección Nacional de Estadísticas del Sector Externo de INDEC es responsable de la información sobre el Intercambio Comercial Argentino (datos que surgen de registros aduaneros y documentación complementaria).

a. Balance Cambiario

Puntos significativos

El Balance Cambiario *"intenta resumir las operaciones cursadas en el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios y en el BCRA, realizadas en un período determinado"*.

Por primera vez desde el año 2003, el saldo de la Cuenta Mercancías (exportaciones cobradas e importaciones pagadas) en el Balance Cambiario fue negativo en el tercer y cuarto trimestre del 2013, con resultados de U\$S 314 millones y U\$S 2.925 millones, respectivamente.

El saldo final del 2013, que surge por diferencia entre cobros por exportaciones (X) y pagos por importaciones (M), fue positivo en U\$S 1.700 millones. En los años anteriores, superó siempre los U\$S 12.000 millones.

El resultado se debe a que en el año 2013 los cobros por exportaciones se redujeron en U\$S 5.000 millones (de U\$S 80.000 millones a U\$S 75.000 millones) y las importaciones se incrementaron en U\$S 7.000 millones (de U\$S 66.000 millones a U\$S 73.000 millones). Algo similar sólo se dio en el año 2009, pero en ese caso se redujeron tanto las exportaciones como las importaciones, respecto al año anterior.

Desde el 2003 al 2013 se cobraron por exportaciones de mercancías U\$S 613.000 millones (base caja) y se pagaron por importaciones de mercancías U\$S 460.000 millones (base caja), resultando un saldo positivo de U\$S 153.000 millones.

¿Pero que ocurrió con las restantes cuentas del Balance Cambiario?

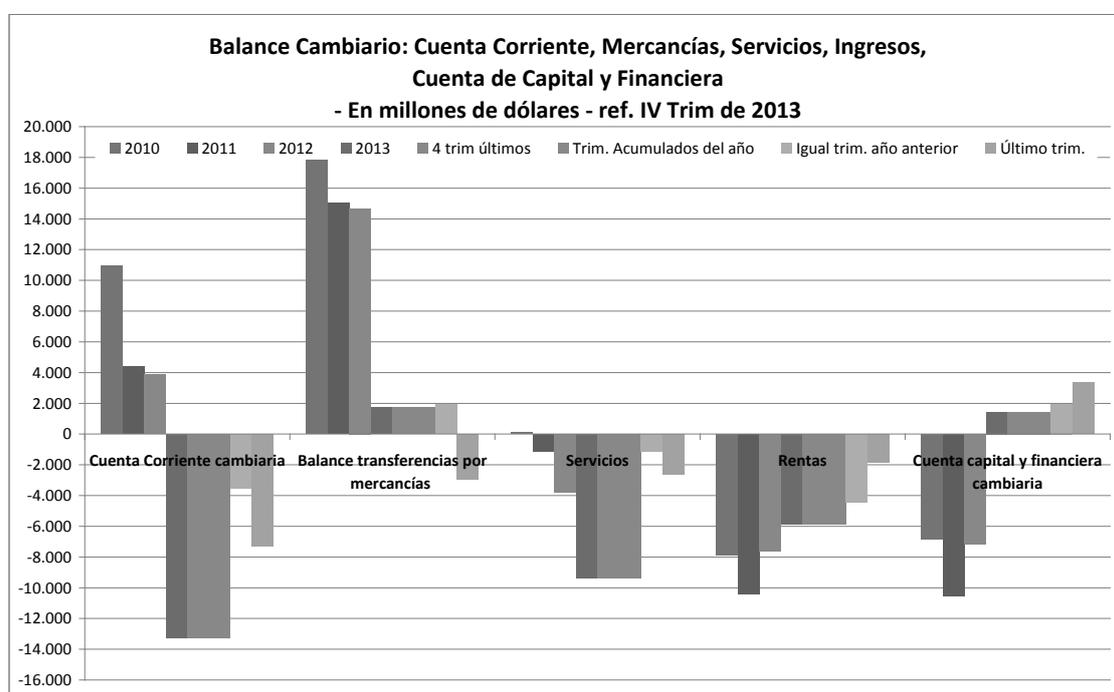
La Cuenta Corriente que incluye los cobros y pagos de la Cuenta Mercancías, Servicios (que abarca turismo, seguros, fletes, servicios, etc.), Rentas (intereses, utilidades y dividendos) y Transferencias Corrientes, por primera vez en los años recientes fue negativa, nada menos que en U\$S 13.000 millones. Hubo una gran incidencia de los Servicios, particularmente turismo y tarjetas.

El saldo de la Cuenta Capital y Financiera, que fue positiva en el 2013, no compensó lo anterior (el déficit de Cuenta Corriente) y la historia finaliza con caída de reservas por transacciones en la suma de U\$S 12.000 millones.

En el 2013, el cambio más sugestivo fue la modificación del signo en la cuenta **Formación de Activos Externos del Sector Privado** (atesoramiento), que pasó de tener en los años anteriores un registro negativo a otro levemente positivo. Entre los años 2010 y 2012 se atesoró (en el exterior, en cofres o para gastos de turismo, etc.) la suma de U\$S 26.000 millones.

Esto obligó a tomar medidas a fines del 2011, en el marco de las políticas económicas que se venían aplicando. Las primeras llegaron por el lado de la AFIP y el BCRA con las restricciones de compra de dólares, muy acentuadas en el transcurso del 2012. Así es como en el 2013 esta cuenta, que venía acumulando salidas de divisas, finaliza el año con un ingreso de U\$S 397 millones. Pero la importancia de las medidas de las autoridades nacionales para imponer restricciones frente al temor de pérdidas de reservas, se puede dimensionar con la suma acumulada entre el 2003 y el 2013, de U\$S 90.000 millones, seguramente debido a atesoramiento, desconfianza y también gastos turísticos. En esos momentos no se plantearon otras alternativas como posteriormente se hizo, flexibilizando las restricciones.

Finalmente, se puede observar que los dos últimos trimestres del 2013 fueron negativos para todas las cuentas que confirman la Cuenta Corriente del Balance Cambiario (Mercancías, Servicios y Rentas).



Cobros por exportaciones de Mercancías del Balance Cambiario

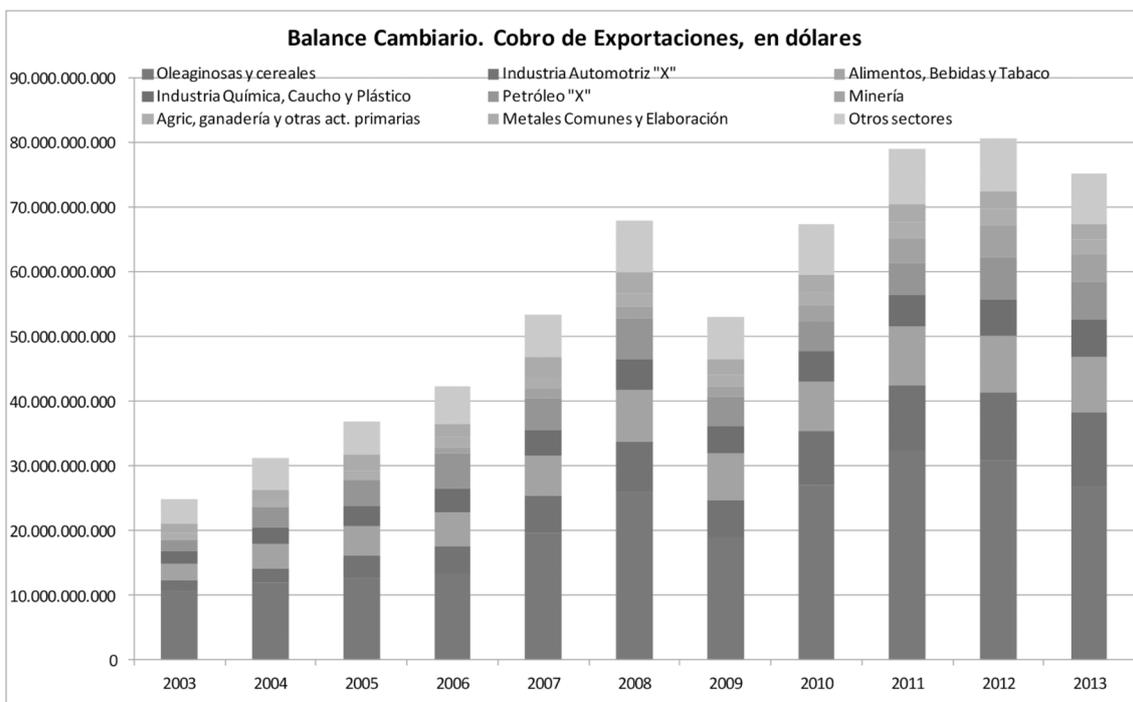
Además de resaltar la reducción de lo cobrado por exportaciones en la Cuenta Mercancías, es importante destacar otros datos que surgen al analizar su interior, como por ejemplo la caída en U\$S 4.000 millones de Oleaginosas y Cereales, al comparar los años 2012 y 2013. Este sector es el de mayor relevancia, debido a su participación hegemónica en los cobros. También en 2012 cayó en más de U\$S 2.000 millones, respecto del 2011. Otros sectores que mostraron comportamientos negativos fueron Petróleo, Alimentos, Agricultura y Ganadería.

En los últimos años, el sector Oleaginosas y Cereales abarcó, en promedio, el 38% del total cobrado por exportaciones de mercancías.

Uno de los sectores que mostró un gran crecimiento tanto en 2013 como en los años anteriores, fue la Industria Automotriz. En el último año alcanzó una participación del 15% en los cobros.

Por otro lado, si bien Minería mostró una caída en el 2013, es el sector que más creció en términos porcentuales al compararlo con otros sectores. Su desarrollo es particularmente llamativo, por cuanto alcanza en el 2013 casi el 6%, luego de una participación casi inexistente en el 2003.

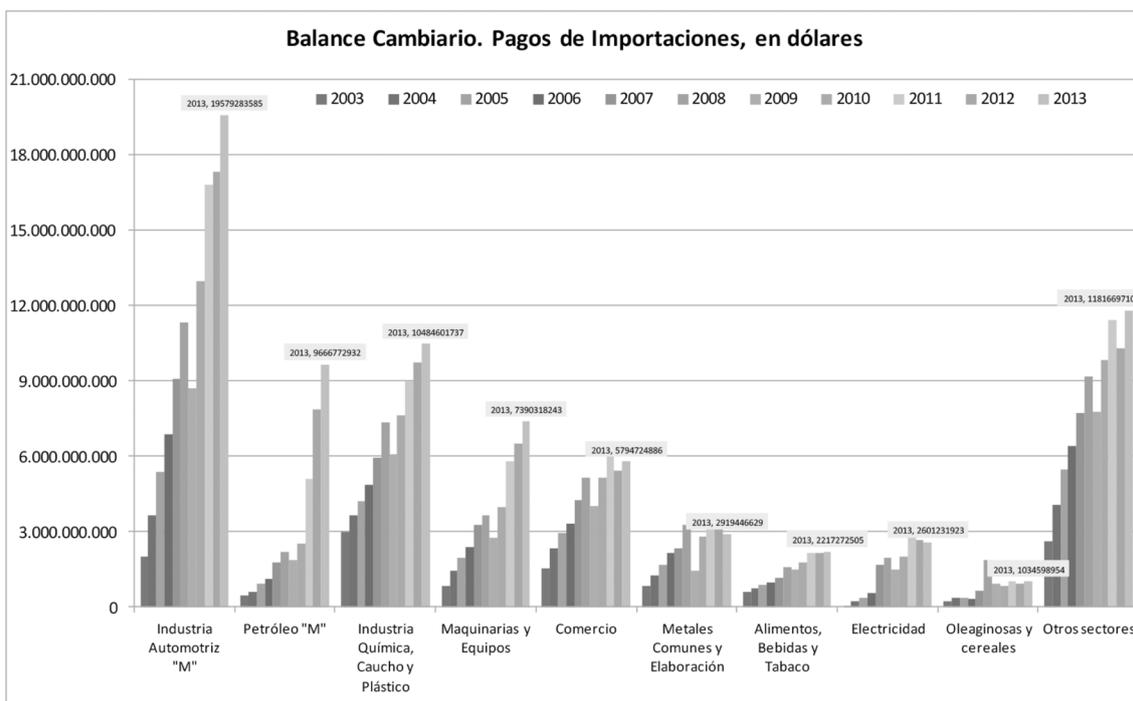
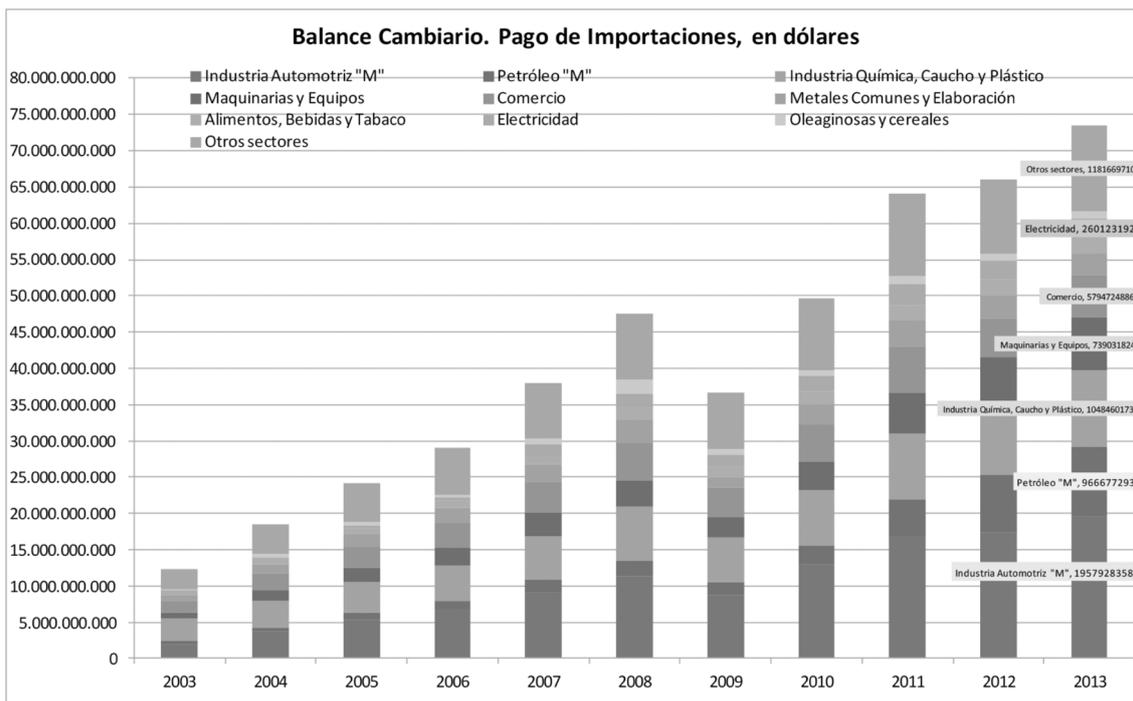
La estructura de las exportaciones de Mercancías en el período 2003 al 2013 da cuenta de la ponderación del sector agropecuario, ya que la suma de los principales sectores (Oleaginosas y Cereales, Alimentos, Bebidas y Tabaco, Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias), supera el 50% del total de dólares cobrados en el Balance Cambiario.



Pagos por importaciones de Mercancías en el Balance Cambiario

Como encuadre general, casi todos los sectores crecen en 2013 en cuanto al pago de importaciones de mercancías, al compararlos con 2012. El sector que se destaca es la Industria Automotriz, alcanzando la suma de casi U\$S 20.000 millones, siguiendo Industria Química, Caucho y Plástico y Petróleo. Aparece también con presencia el pago de Electricidad, que alcanza en el 2013 la suma de U\$S 2.600 millones. En tanto Maquinarias y Equipos sostiene un crecimiento que se remonta a años anteriores, alcanzando la suma de U\$S 7.400 millones.

En síntesis, los mayores demandantes de dólares fueron en primer lugar Industria Automotriz, en segundo lugar Energía (Petróleo y Electricidad), en tercer lugar Industria Química, Caucho y Plástico, en cuarto lugar Maquinarias y Equipos, y en quinto lugar Comercio.

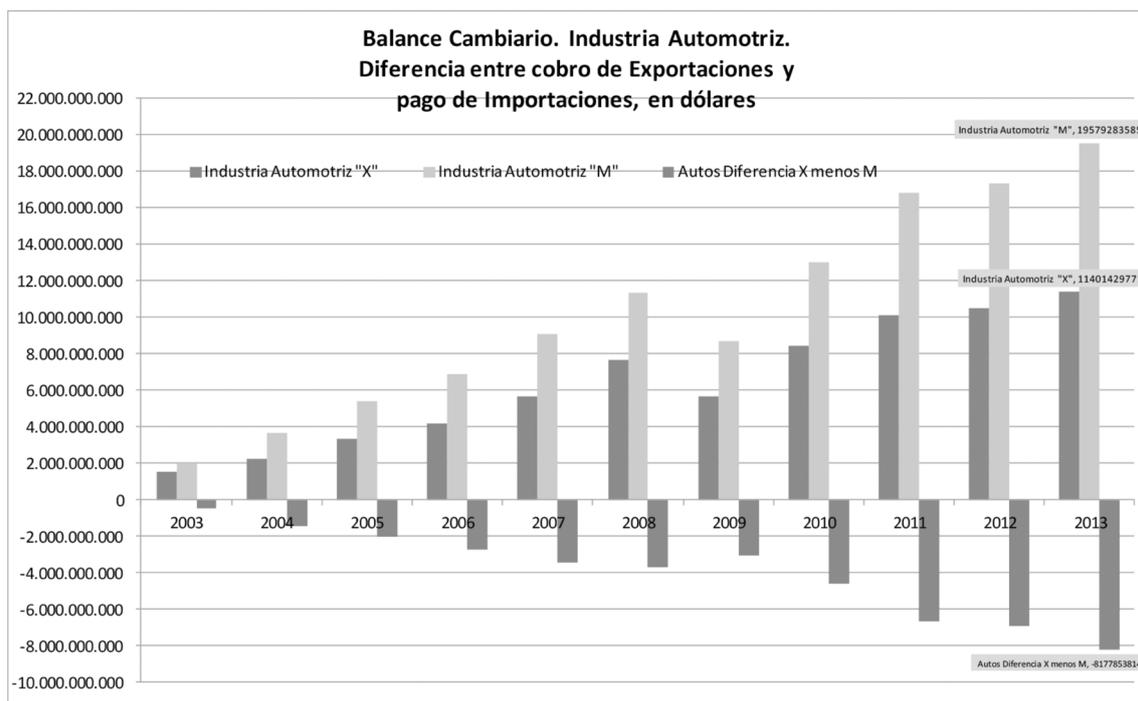


SalDOS de algunos sectores en el Balance Cambiario de la Cuenta Mercancías

Interesa especialmente analizar la diferencia entre los cobros y pagos de algunos sectores. La Industria Automotriz presenta desde el 2003 un saldo anual negativo, pero mientras que en 2003 el saldo negativo no superaba los U\$S 1.000 millones, en el 2013 el saldo negativo alcanza los U\$S 8.500 millones, producto de exportar U\$S 11.000 millones e importar U\$S 19.500 millones. En suma, el sector Automotriz ha insumido en los últimos 10 años un saldo acumulado negativo de U\$S 43.000 millones, cifra que incluye terminados y partes.

La participación en las necesidades de dólares para importar implican el 24/27 % del total pagado. Por lo que se observa, no resulta sencillo modificar esta estructura productiva y la gran demanda de compras internas ha llevado a que en todos los años el saldo negativo se incremente.

Otro sector que interesa comentar es Energía (formado en este caso por Petróleo y Electricidad), cuyo saldo a partir del año 2011 se transforma definitivamente en negativo. Es decir, se paga por importaciones más de lo que se cobra por exportaciones. Los pagos por electricidad se sostienen en más de U\$S 2.000 millones anuales. Ambos conceptos (Petróleo y Electricidad) acumulan en los últimos tres años un saldo negativo de U\$S 13.000 millones.



b. Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Para efectuar las estadísticas del Intercambio Comercial Argentino las exportaciones se toman a precios FOB y las importaciones a precios FOB y CIF (costo, seguros y fletes). Para las importaciones el mes estadístico es el mes de despacho a plaza, independientemente de la llegada al país. Para las exportaciones, es la fecha de finalización de carga de mercancías en los medios utilizados y según la fecha de cruce de la frontera para el transporte terrestre. Todos los valores son convertidos a dólares.

Tanto las exportaciones como las importaciones totales crecen sostenidamente desde el 2003, siendo las únicas caídas en 2009 y 2012. En el 2013, las exportaciones alcanzan los U\$S 83.000 millones y las importaciones U\$S 74.000 millones, resultando un saldo positivo de U\$S 9.000 millones.

Se puede decir que hasta el 2002 el valor más alto alcanzado, tanto de las importaciones como de las exportaciones, no superaba los U\$S 25/30.000 millones. Los valores promedios de las exportaciones e importaciones posteriores exhiben con claridad un crecimiento.

En el periodo 2003-2009 casi todos los años duplican los valores promedios anteriores, alcanzando las exportaciones U\$S 48.000 millones y las importaciones U\$S 34.000 millones. Para los años 2010-2013, el aumento es significativo, pero de menor intensidad: las exportaciones aumentan a U\$S 80.000 millones y las importaciones equivalen a U\$S 68.000 millones.

Merece una aclaración el recorrido de Combustibles y Vehículos en las importaciones, que superan con creces las tasas de crecimiento de los otros sectores en el último período (2010-2013). El valor de las exportaciones del 2013 sólo es superado en el 2011, mientras que las importaciones del año 2013 se convierten en las más elevadas de la serie (en dólares corrientes).

Intercambio Comercial Argentino (ICA)
Promedio por períodos. En millones de dólares

	Promedio 1992-2002	Promedio 2003-2009	Promedio 2010-2013
Exportaciones Totales	21.879	47.588	78.969
PP X	5.023	9.715	18.496
MOA X	7.362	16.383	27.100
MOI X	6.559	14.660	27.268
Combusti-bles y Energía X	2.930	6.831	6.218
Importaciones Totales	21.732	34.299	68.312
Bienes de capital M	5.327	7.973	12.613
Bienes interme-dios M	7.115	11.994	19.763
Combusti-bles y Lubricantes M	725	2.091	8.717
Piezas y acces. M	3.721	5.908	14.023
Bienes de consumo M	3.854	4.158	7.340
Vehículos M	970	2.063	5.639
Resto M	20	112	220
Saldo	147	13.289	10.776

Fuente: Elaboración propia en base a ICA.

Intercambio Comercial Argentino (ICA)
Promedio 1992-2002 = base 100

	Promedio 1992-2002	Promedio 2003-2009	Promedio 2010-2013
Exportaciones Totales	100	218	361
PP X	100	193	368
MOA X	100	223	368
MOI X	100	223	416
Combusti-bles y Energía X	100	233	212
Importaciones Totales	100	158	314
Bienes de capital M	100	150	237
Bienes interme-dios M	100	169	278
Combusti-bles y Lubricantes M	100	288	1.202
Piezas y acces. M	100	159	377
Bienes de consumo M	100	108	190
Vehículos M	100	213	581
Resto M	100	549	1.079
Saldo	100	9.029	7.322

Fuente: Elaboración propia en base a ICA.

Destacados en el ICA. Año 2013

Entre los puntos sobresalientes, vale decir que el saldo comercial en el 2013 (diferencia entre exportaciones e importaciones) resultó ser el más bajo de los últimos once años, alcanzando U\$S 9.000 millones. En períodos anteriores superó siempre los U\$S 10.000 millones, teniendo en algunos años valores mayores a los U\$S 12.000 millones.

En el 2013 las exportaciones crecen un 2,1% respecto del año anterior, en tanto las importaciones lo hacen al 8%. Respecto de los grandes rubros, disminuyen las exportaciones de los Productos Primarios y Combustibles, en tanto las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) y las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) se sostienen con tasas positivas.

La participación promedio en las exportaciones de los últimos años puede resumirse en un tercio para las MOA (U\$S 27/28.000 millones), un tercio para las MOI (U\$S 27/28.000 millones), un 23% para los Productos Primarios (U\$S 18/19.000 millones) y el porcentaje restante para Combustibles (entre el 6% y 11%).

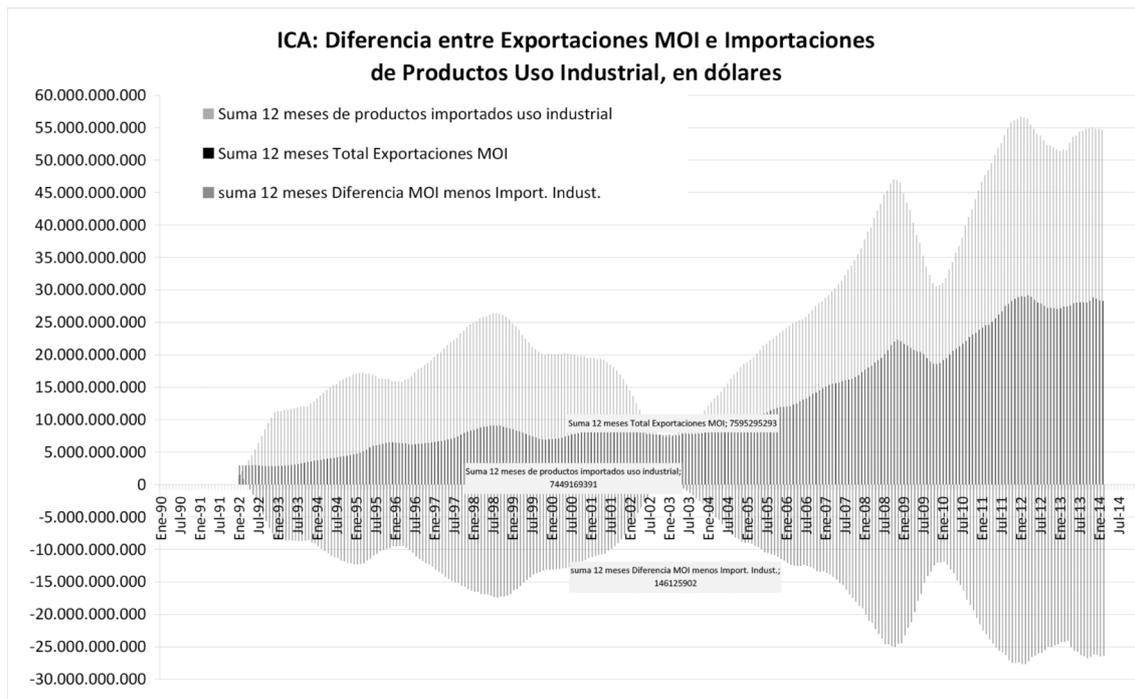
Destacados en las importaciones del ICA

En las importaciones disminuyen los Bienes Intermedios, en tanto los restantes conceptos aumentan con respecto al 2012. La particularidad es que los mayores crecimientos entre los productos importados corresponden a Vehículos (+32%) y Combustibles y Lubricantes (+23%). Ambos conceptos significan montos de U\$S 7.100 millones y U\$S 11.400 millones, respectivamente, en el año 2013.

Entre las importaciones, y como promedio de los años 2010-2013, el mayor porcentaje de participación corresponde a Bienes Intermedios (29%, U\$S 20.000 millones), en segundo lugar se encuentra Piezas y Accesorios (21%, U\$S 14.000 millones), continúa Bienes de Capital (18%, U\$S 13.000 millones), luego Combustibles (13/14%, U\$S 9.000 millones), le sigue Bienes de consumo (11%, U\$S 7.000 millones) y finalmente Vehículos (8%, U\$S 6.000 millones).

Para tener muy en cuenta

Una de las cuestiones que merece destacarse es la tenaz dependencia de dólares de la estructura industrial para el sostenimiento de la actividad. Así, por ejemplo, en los últimos años la diferencia entre las exportaciones por las MOI (como promedio U\$S 27/28.000 millones) y las múltiples importaciones conformadas por Bienes de Capital, Bienes Intermedios, Piezas y Accesorios y Vehículos (Promedio U\$S 52/53.000 millones), requieren un volumen de divisas del orden de los U\$S 25.000 millones anuales.



Las exportaciones de Combustibles y Energía crecen en forma permanente hasta el 2008, luego se estancan y finalmente disminuyen, por lo que el nivel exportado de U\$S 5.000 millones del 2013 es similar al valor de los años 2000-2002. Las importaciones de Combustibles y Lubricantes, en cambio, aumentan muy aceleradamente a partir del 2009 y en el período 2011-2013 duplican el monto alcanzado en el 2010, con valores de U\$S 10.000 y U\$S 11.000 millones. Debido a esto, el saldo comercial de Combustibles en el 2013 implica un valor negativo de U\$S 6.300 millones. En esto juega no sólo el estancamiento en la extracción de petróleo y gas, sino también el mayor requerimiento de la actividad económica y consumo familiar.

Diferencia Combustibles y Lubricantes. En millones de dólares

	2010	2011	2012	2013
Exportaciones	6.525	6.629	6.671	5.031
Importaciones	4.765	9.413	9.272	11.413
Saldo	1.760	-2.784	-2.601	-6.382

Fuente: Elaboración propia en base a ICA.

Otro punto a tener en cuenta es la monumental diferencia en la Sección del Nomenclador entre las exportaciones e importaciones de **Máquinas y aparatos, material eléctrico y sus partes, aparatos de grabación o reproducción de sonido, aparatos de grabación o reproducción de imagen y sonido en televisión, y las partes y accesorios**

de estos aparatos. Este concepto es el que individualmente constituye el principal saldo negativo de todas las secciones. En los últimos tres años, el saldo negativo promedio supera los U\$S 16.000 millones. Seguramente, es una de las secciones que enfrenta la "cuasi" imposibilidad de reducir este déficit por cuanto las importaciones son productos de mayores contenidos tecnológicos, que incluyen en gran parte los programas de armado y ensamblado en Tierra del Fuego.

Corto plazo: dos primeros meses del Intercambio Comercial ICA

1) Exportaciones, primer bimestre 2014

En los dos primeros meses de 2014, las exportaciones alcanzan los U\$S 10.600 millones reduciéndose en U\$S 600 millones con respecto al promedio de los bimestres del 2011 al 2013. Mientras disminuyen los Productos Primarios y las Manufacturas de Origen Industrial respecto del promedio de los últimos tres años (2011-2013), crecen las Manufacturas de Origen Agropecuario.

2) Importaciones, primer bimestre 2014

A diferencia de las exportaciones, las importaciones del primer bimestre 2014 crecen respecto del promedio de los años 2011 a 2013 en U\$S 400 millones. Los aumentos están fundamentalmente dados por Combustibles y Lubricantes y Piezas y Accesorios. Los restantes componentes disminuyen levemente.

3) Saldo del Intercambio Comercial, primer bimestre 2014

De la comparación de los primeros bimestres resulta la caída del saldo comercial. El promedio del saldo en los años 2011-2013 fue de U\$S 1.122 millones y el saldo del bimestre 2014 es sólo de U\$S 79 millones. La explicación se encuentra en las mayores importaciones centradas en Combustibles y Lubricantes y Partes y Piezas.

Intercambio Comercial acumulado para el bimestre enero y febrero de cada año. En millones de dólares

Exportaciones / Importaciones	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Exportaciones Totales (X)	7.659	8.367	10.741	11.629	11.408	10.624
PP	1.396	1.344	2.170	2.741	2.761	1.728
MOA	3.048	2.820	3.723	3.976	3.692	4.105
MOI	2.286	3.035	3.771	4.080	4.153	3.846
Combustibles y Energía	930	1.167	1.077	1.211	802	945
Importaciones Totales (M)	5.423	6.664	9.689	10.115	10.607	10.545
Bienes de capital	1.252	1.468	2.020	2.087	1.889	1.963
Bienes intermedios	1.868	2.220	3.108	3.146	3.094	3.055
Combustibles y Lubricantes	259	291	760	840	1.278	1.372
Piezas y accesorios	940	1.219	1.837	1.931	2.177	2.161
Bienes de consumo	785	869	1.136	1.171	1.239	1.183
Vehículos	301	572	808	897	908	777
Resto	18	24	20	45	24	34
Saldo (X-M)	2.236	1.702	1.052	1.514	801	79

Fuente: Elaboración propia en base a ICA.

c. Balance de pagos

Puntos significativos del Balance de Pagos

El "Balance de Pagos intenta resumir las transacciones económicas entre los residentes de un país y el resto del mundo".

En los últimos años, la principal característica de la Cuenta Corriente (compuesta por Mercancías, Servicios y Rentas de la Inversión) fue su saldo apenas positivo o directamente negativo. Así, por ejemplo, en el 2013 cierra el año con un resultado negativo de U\$S 4.300 millones.

El saldo de la Cuenta Mercancías (exportaciones FOB menos importaciones FOB) fue históricamente favorable, salvo algunos años en los lejanos noventa, pero a partir del 2003 se ha mantenido uniformemente positivo por encima de los U\$S 10.000 millones con exportaciones casi siempre crecientes, alcanzando en el 2013 los U\$S 83.000 millones. Las importaciones siguieron los movimientos de las exportaciones y alcanzaron en el 2013 los U\$S 71.000 millones.

En todo el período 2003-2013 las exportaciones totalizaron U\$S 649.258 millones (base devengadas) y las importaciones los U\$S 490.020 millones (base devengadas) con un saldo positivo de U\$S 159.238 millones.

¿Pero qué ocurrió con las restantes cuentas del Balance de Pagos?

La Cuenta Corriente incluye también Servicios, Rentas de la inversión, Otras rentas y Transferencias corrientes, además de Mercancías. Son estas cuentas las que muestran un saldo muy negativo y a las que debe prestarse especial atención por el impacto en las necesidades de divisas.

La Cuenta Servicios, que incluye Turismo y Viajes, Transporte, Fletes y Servicios, es históricamente negativa, el saldo del 2013 no solo es negativo, sino que es el más elevado desde el 2003: aumentó el 52% respecto del 2012. Las restricciones mencionadas anteriormente para la cuenta "Formación de Activos Externos del Sector Privado" también tienen que ver con esto.

En los últimos tres años, el promedio de los egresos de Servicios fue de casi U\$S 19.000 millones. En ninguno de los años anteriores se registra una cifra similar, pesando fletes, turismo y otros.

La Cuenta Rentas de la inversión es también históricamente negativa, constituida por los Intereses (ganados o pagados) y Utilidades (ganadas o pagadas). Ambos conceptos tienen gran influencia en el resultado final de Rentas. El promedio de los últimos tres años para Intereses fue negativo en U\$S 11.500 millones y para las Utilidades el promedio también fue negativo en U\$S 8.300 millones. La única salvedad es que el 2013 muestra una pequeña disminución respecto del promedio y los dos años anteriores.

Como síntesis, se puede decir que desde el 2003 al 2013 se ganaron intereses por U\$S 30.000 millones, en tanto que los intereses pagados alcanzaron la suma de U\$S 63.000 millones. Sí conviene rescatar que en los últimos años se pagaron intereses anuales en promedio de U\$S 4.800 millones, en tanto que en los años 2000 a 2002 se abonaron anualmente en promedio U\$S 11.600 millones. La moraleja es que luego la economía sufrió un derrumbe.

Por el lado de las utilidades, en el mismo período (2003-2013) se cobraron Utilidades y Dividendos por U\$S 11.000 millones y se pagaron por U\$S 75.000 millones. Pero a diferencia del comentario anterior, en este caso los mayores montos pagados de Utilidades y Dividendos se observan en los últimos cuatro años.

En el caso de las Transferencias Corrientes los últimos años, a diferencia de todos los anteriores, resultan negativos. En este caso pueden estar pesando los pagos de sentencia del Tribunal Arbitral CIADI. El promedio de los últimos cuatro años resulta negativo en U\$S 500 millones.

Balance de Pagos. Saldos en millones de dólares

	2010	2011	2012	2013
TOTAL CUENTA CORRIENTE	1.363	-2.200	116	-4.329
TOTAL MERCANCIAS	14.266	12.925	15.373	12.155
TOTAL SERVICIOS	-1.160	-2.191	-3.365	-5.102
TOTAL RENTAS	-11.280	-12.346	-11.433	-10.652
TOTAL CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	3.403	357	-625	-5.869
TOTAL CUENTA FINANCIERA	3.314	295	-672	-5.901
TOTAL VARIACIÓN DE RESERVAS	4.157	-6.108	-3.304	-11.824

Fuente: Elaboración propia en base a Balance de Pagos.

Cuenta Capital y Financiera, Reservas Internacionales y Deuda Externa del Balance de Pagos

Desde el año 2003, la Cuenta Capital y Financiera presenta valores negativos en la mayoría de los años. La suma negativa asciende a U\$S 18.500 millones. Los años 2008 y 2009 resultan ser los que mayor contracción muestran en el período mencionado, con fundamento principal en la cuenta Sector Privado No Financiero (se lo puede asociar en gran parte al atesoramiento).

Más recientemente, en el 2013 la Cuenta Capital y Financiera resulta fuertemente desfavorable. El origen se encuentra en operaciones del Banco Central y del Sector Privado No Financiero. El valor del año es de -U\$S 5.800 millones.

El Sector Público no Financiero, luego de colocar deuda (en el cuarto trimestre del 2013) y amortizar en los anteriores trimestres, finaliza el año con un ingreso neto de U\$S 183 millones. En el cuarto trimestre los egresos del Sector Privado No Financiero resultaron marcadamente negativos, U\$S 3.115 millones. En el anterior trimestre también fue negativo en U\$S 1.953 millones, en parte por pago de deuda y atesoramiento.

Las Reservas Internacionales, según el Balance de Pagos, caen sostenidamente en los años recientes. Así, entre 2011 y 2013 lo hacen en U\$S 21.000 millones, pero el mayor nivel de reducción se produce en el 2013 con U\$S 11.800 millones, sólo superado en el 2001 con U\$S 12.000 millones.

De acuerdo con el Balance de Pagos, la deuda externa a fines de diciembre se estima en U\$S 137.000 millones, monto que incluye la deuda privada que asciende a U\$S 65.000 millones. En el 2013, la deuda externa disminuyó en U\$S 4.600 millones.

Finalmente, se puede decir que el pago de capital e intereses en moneda extranjera del Gobierno nacional, tanto a organismos internacionales como a tenedores privados con afectación de reservas internacionales, fue de U\$S 6.400 millones en el año 2010, de U\$S 9.500 millones en el 2011, de U\$S 9.300 millones en el 2012 y en el año 2013 de U\$S 8.000 millones. En este último, no correspondió el pago del cupón vinculado al PIB por el resultado del crecimiento del 2012, que no alcanzó el porcentaje exigido por lo que el Gobierno se ahorró unos U\$S 2.800 millones.

d. Cuadro y gráfico de síntesis

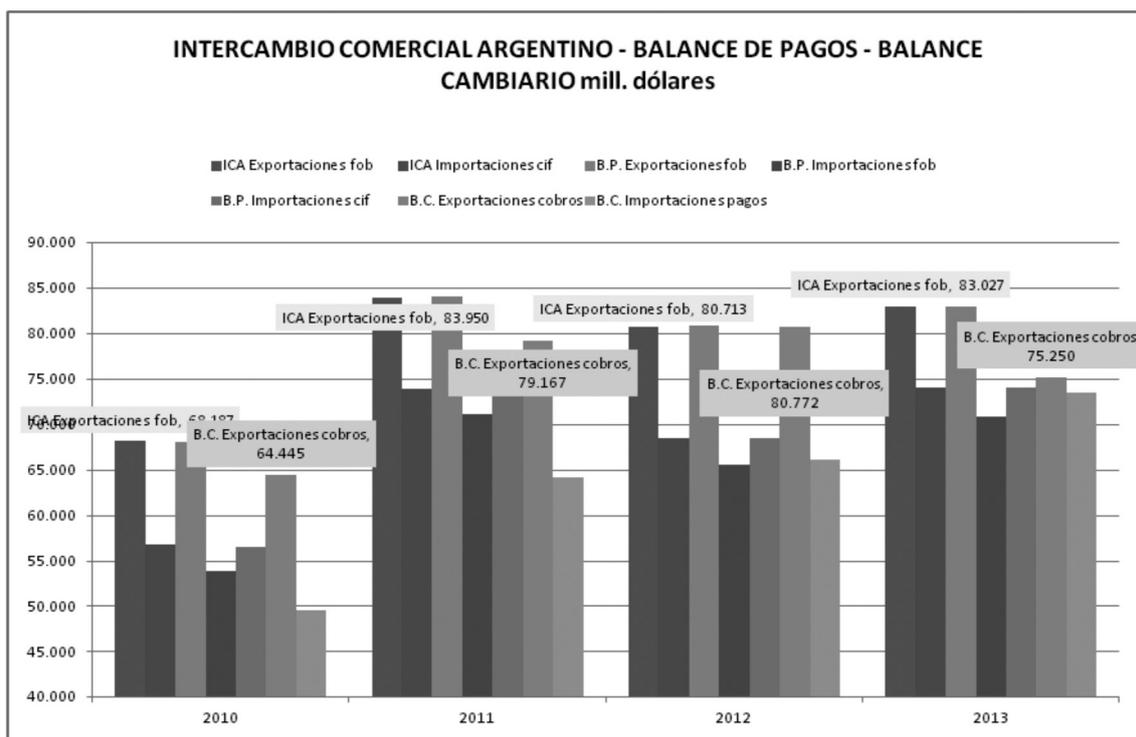
Intercambio Comercial - Balance de Pagos - Balance Cambiario. En millones de dólares

		2010	2011	2012	2013
ICA	Exportaciones (FOB)	68.187	83.950	80.713	83.027
	Importaciones (CIF)	56.793	73.937	68.514	74.004
Balance de Pagos	Exportaciones (FOB)	68.134	84.051	80.928	83.026
	Importaciones (FOB)	53.868	71.126	65.555	70.871
	Importaciones (CIF)	56.502	74.319	68.508	74.003
Balance Cambiario	Exportaciones (cobros)	64.445	79.167	80.772	75.250
	Importaciones (pagos)	49.608	64.126	66.099	73.505

Intercambio Comercial - Balance de Pagos - Balance Cambiario. En millones de dólares

		I Trim 2013	II Trim 2013	III Trim 2013	IV Trim 2013
ICA	Exportaciones (FOB)	17.376	23.547	22.557	19.547
	Importaciones (CIF)	16.065	19.901	20.371	17.667
Balance de Pagos	Exportaciones (FOB)	17.376	23.545	22.558	19.547
	Importaciones (FOB)	15.370	19.060	19.515	16.926
	Importaciones (CIF)	16.066	19.901	20.371	17.665
Balance Cambiario	Exportaciones (cobros)	16.639	22.296	19.999	16.316
	Importaciones (pagos)	15.703	18.248	20.313	19.241

Fuente: Elaboración propia en base a Balance Cambiario, Balance de Pagos e ICA.



Algunos puntos a analizar y que tienen que ver con la demanda de divisas

Los requerimientos energéticos necesarios para sostener la actividad económica y el consumo, transforman el balance de divisas en una cuestión central. Por un lado, existe una declinación en la generación de combustible interno, y por el otro, se está en presencia de una creciente demanda por mayor actividad. La generación de combustible (o sustitutos) es una tarea de lenta resolución que seguramente demandará muchos años y volúmenes significativos de inversión en exploración y explotación.

El sostenimiento de la actividad industrial requiere de una ingente cantidad de divisas. El crecimiento constante desde 2003 se consolidó a partir del 2008, con una necesidad de moneda extranjera en alrededor de los U\$S 25.000 millones anuales. De mantenerse la actividad en los niveles actuales las necesidades no disminuirán. Se torna complejo reducir estos niveles con rápidos procesos de sustitución de importaciones. Además, crece la presión sobre sectores generadores de los mayores volúmenes de moneda extranjera, como el sector primario y las manufacturas de origen agropecuario.

La política de desendeudamiento, que cubrió gran parte de las estrategias significativas del Gobierno nacional, y que ha tenido impacto en las reservas, deberá ser analizada en función de los excedentes de reservas que se puedan generar. De lo contrario, la alternativa es obtención de fondos externos que no debiliten las reservas ni atenten contra la actividad.

El tipo de cambio, que en el 2013 ya mostraba una mayor aceleración devaluatoria (alcanzando a fin de año el 30% anual sobre la base de las cotizaciones diarias), en la tercera semana de enero dio un fuerte salto: llegó a superar los \$8 en la relación peso-dólar y exhibió una variación anual mayor al 50%. Esta fuerte devaluación recuperó terreno con relación a otras monedas, pero también respecto a indicadores nacionales: los índices de precios y el índice salarial, por ejemplo. La devaluación contribuyó a la reducción del costo laboral (en dólares), pero seguramente también fue uno de los elementos que en las discusiones paritarias elevó los incrementos salariales demandados.

La figura del Balance Cambiario (Formación de Activos Externos del Sector Privado) como atesoramiento implicó desde el año 2003 al 2013 una salida de divisas de U\$S 92.000 millones. Es a partir del segundo semestre del 2007 que crece aceleradamente, hasta la vigencia de las medidas de control en el primer trimestre de 2012. De la suma alcanzada por este concepto (U\$S 92.000 millones), seguramente una parte se gastó en turismo y otra se ahorró como mecanismo de salvaguarda de valor, entre otras cosas.

Se deben observar "secciones" de la nomenclatura arancelaria, que concentran gran parte del déficit de los saldos del intercambio comercial, en particular aquellos que significan mayores tecnologías y ensamblaje nacional. Una sola "sección" (**Máquinas y aparatos, material eléctrico y sus partes, aparatos de grabación o reproducción de sonido, aparatos de grabación o reproducción de imagen y sonido en televisión, y las partes y accesorios de estos aparatos**) implicó importaciones por U\$S 18.000 millones en el 2013, de los cuales una parte corresponde a los programas de armado de Tierra del Fuego, en especial el correspondiente a la electrónica. Resolver o atenuar esta situación tiene, entre otras aristas, las tecnológicas y las geográficas.

Se deben asociar las múltiples medidas recientemente adoptadas por el gobierno nacional que tienen o tendrán impacto en la actividad económica, en la distribución del ingreso, en cuestiones monetarias y fiscales. Entre estas medidas pueden mencionarse la devaluación del peso, la fuerte suba de las tasas de interés, la flexibilización parcial del "cepo" cambiario con autorización expresa de AFIP, la dura política de esterilización de fondos por parte del BCRA y finalmente la reducción o limitación a la tenencia de divisas por parte de las Entidades Financieras. Algunos de estos puntos se explicaron con mayor detalle en la sección monetaria de este boletín.

II. Desempleo, Actividad y Empleo: tasas relevantes para la economía

Con mirar la tasa de desempleo de un territorio obtenemos solamente una perspectiva de lo que podemos llamar la "situación social y laboral" de un ámbito poblacional y geográfico. Ni siquiera es un indicador que tomado aisladamente lleve a insinuar medidas de política laboral, económica, educacional y social para mejorar la situación presente o futura.

La Encuesta Permanente de Hogares (EPH) se propuso, con la conceptualización del mercado laboral, mejorar la captación de la actividad en su conjunto, tanto del empleo como del desempleo, así como de otras variables. Se reconoce que así como la ocupación o el empleo tienen formas ocultas, también la búsqueda activa (que es el referente operacional concreto de la desocupación) tiene sus formas no visualizadas, existiendo modalidades de búsqueda más informales sobre las cuales se debe indagar. Lo mismo puede decirse sobre la población que no registra actividad: no es sólo gente que no busca trabajo. Los factores económicos, culturales, sociales, coyunturales e incluso de metodología de captación de los datos, pueden estar influyendo en los resultados. ¿Por qué en un territorio disminuye la cantidad de gente que busca trabajar? La respuesta puede ser variada: debido a un cambio cultural, quizás la persona encontró otro ingreso sin trabajar, se cansó de buscar, etc.

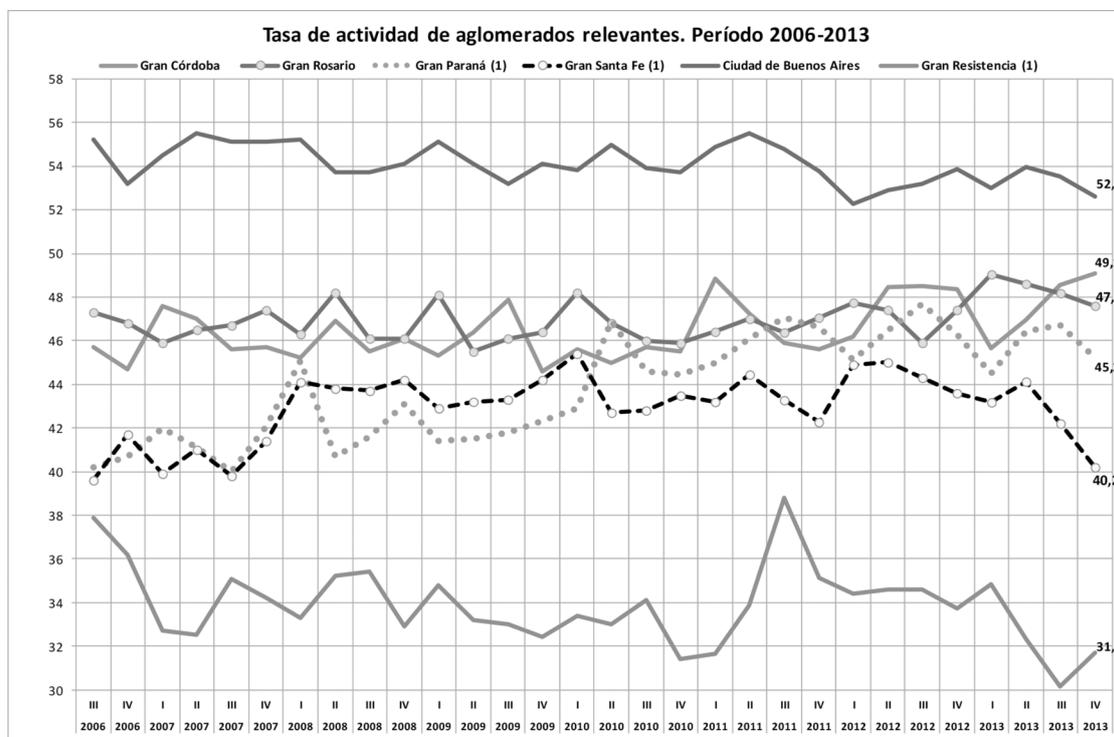
Es más importante tal vez mirar el empleo como proporción de la población, que usar el desempleo como insumo de políticas. El desempleo oculto es un factor de distorsión difícil de despejar de los datos.

Aparentemente no se puede negar que el nivel de actividad laboral tiene correlación positiva con el nivel de valor agregado en un territorio. Este valor agregado, también conocido como producto, es corregido por su productividad, que a su vez depende de otros factores propios de la población (educación por ejemplo), o de la inversión acumulada y tecnología incorporada a los procesos.

El nivel de actividad orienta también a la carga de inactivos que debe financiar cada ocupado activo.

El objetivo de esta nota de interés es mostrar sólo algunos números para enfatizar la diversidad de situaciones que pueden estar detrás de los valores observados de empleo, actividad y desempleo.

a. Evolución de la Población Económicamente Activa (PEA) en algunos aglomerados de Argentina (referenciales para Santa Fe).



Fuente: EPH-INDEC.

(1) Aglomerados de menos de 500.000 habitantes.

Aglomerado Gran Santa Fe. Tasa de actividad por rango de edad.

Edad	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
15-24	44,6%	35,8%	36,8%	29,2%	30,0%	39,4%	36,8%	38,7%	32,4%	35,6%
25-65	77,2%	73,8%	76,1%	72,9%	72,6%	74,8%	75,4%	74,8%	76,4%	79,2%
65-75	11,9%	13,4%	16,2%	15,3%	11,5%	12,7%	15,5%	14,4%	13,0%	13,8%
>75	2,8%	1,3%	4,5%	1,1%	3,4%	4,1%	3,5%	2,4%	1,1%	1,6%
Total	59,6%	55,6%	57,9%	53,9%	53,3%	57,3%	57,2%	57,5%	56,9%	58,9%

Fuente: Elaboración propia en base a EPH-INDEC.

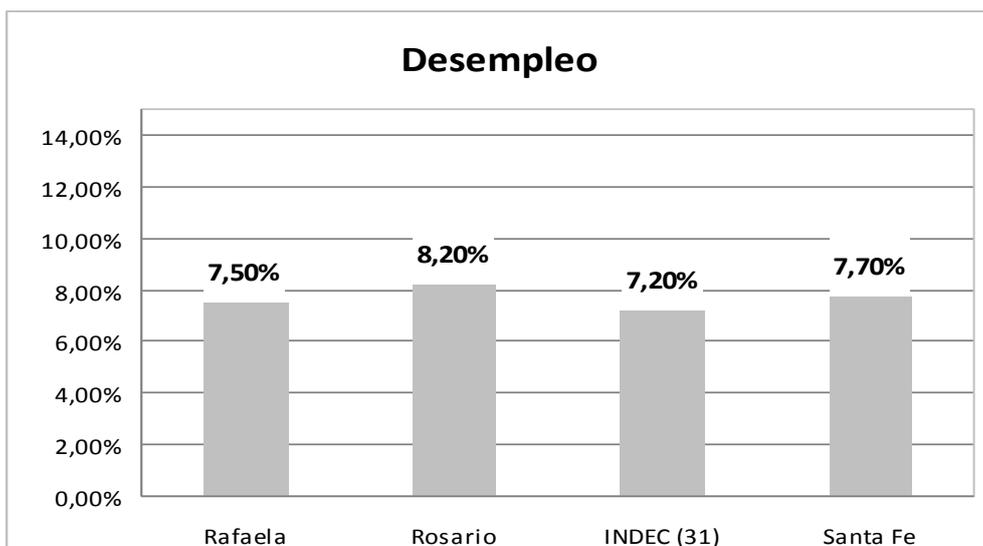
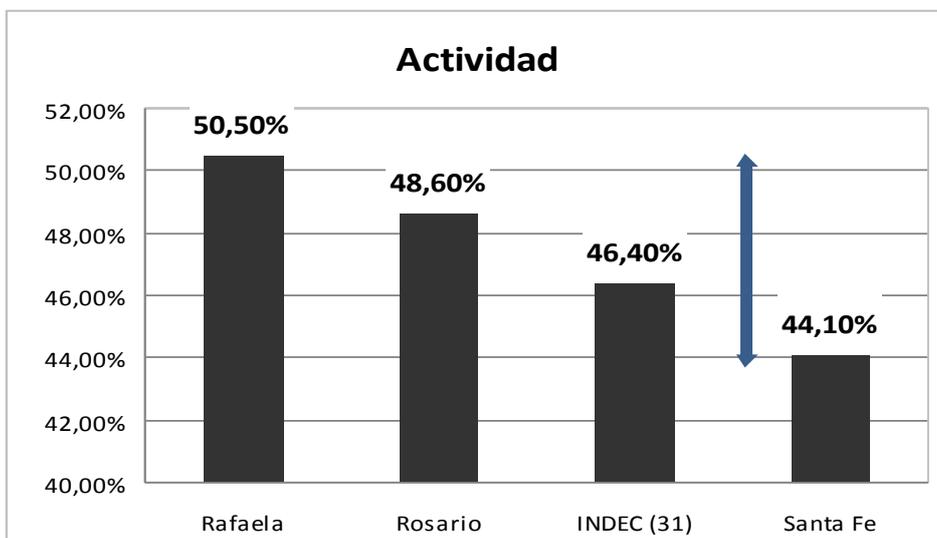
Nota: la Tasa de Actividad Total del Aglomerado fue calculada tomando sólo la PEA de 15 años o más en relación a la población total de 15 años o más. Por tal motivo, ésta difiere de la Tasa de Actividad publicada por INDEC en la EPH.

b. Datos locales, tomados de la Encuesta Anual de Hogares Urbanos (EAHU) y el Instituto de Capacitación y Estudios para el Desarrollo local (ICEDeL) de la Municipalidad de Rafaela.

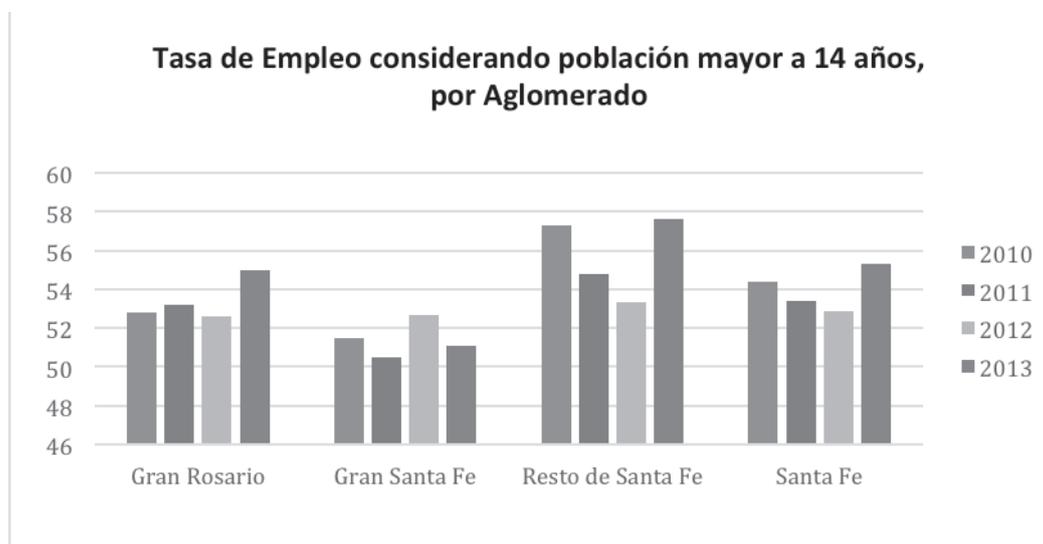
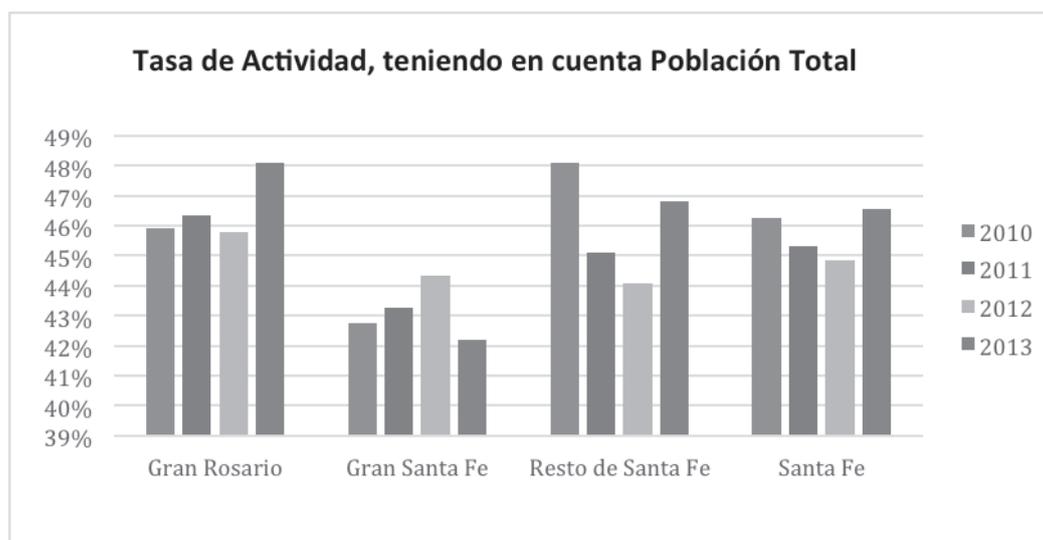
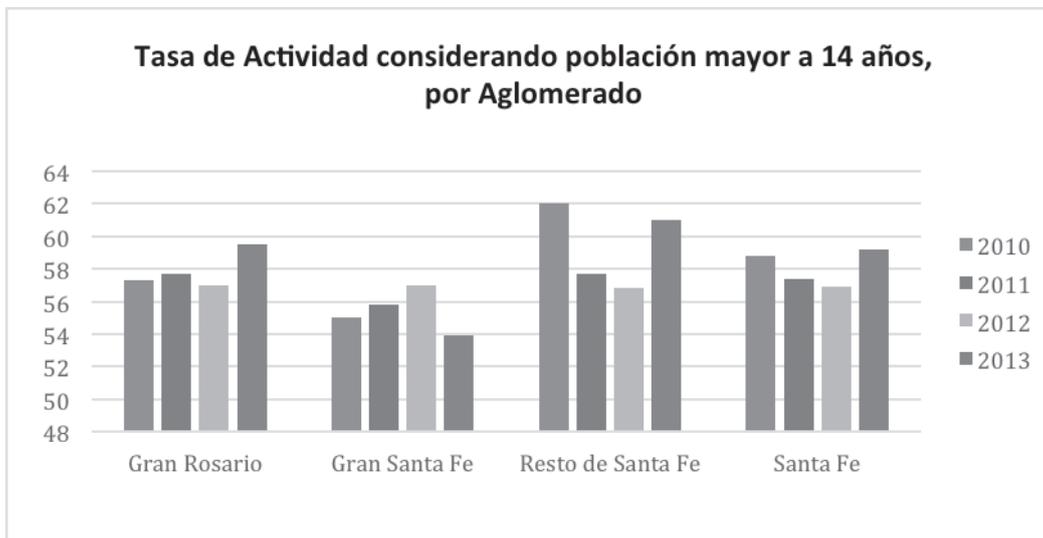
Tasa de Actividad y Desempleo. II Trim de 2013

Aglomerado	Actividad	Desempleo
Rafaela	50,5%	7,5%
Rosario	48,6%	8,2%
31 Aglomerados del país (INDEC)	46,4%	7,2%
Santa Fe	44,1%	7,7%

Fuente: EAHU-ICEDeL



c. Información de la Encuesta Anual de Hogares Urbanos (EAHU) para Santa Fe, Rosario y Resto de la Provincia.



d. Evolución y tendencia en algunos países de América Latina. Comparación con la Tasa de Actividad de Argentina y Aglomerado Gran Santa Fe.

Población Económicamente Activa (PEA) de 15 años o más

País o Aglomerado	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Argentina	42,7%	45,5%	45,8%	46,0%	45,9%	45,9%	45,8%	45,4%	45,7%	45,9%
Bolivia	43,2%	43,5%	43,9%	44,3%	44,8%	45,2%	45,7%	46,2%	46,5%	46,9%
Brazil	49,2%	50,0%	50,9%	50,9%	50,9%	51,3%	51,7%	52,1%	52,4%	52,7%
Chile	40,0%	40,8%	41,5%	42,3%	43,1%	44,4%	44,6%	47,0%	48,2%	48,4%
Colombia	47,2%	46,1%	46,1%	45,0%	44,7%	45,3%	47,3%	47,8%	48,1%	48,5%
Ecuador	45,9%	47,6%	47,1%	48,1%	47,0%	46,4%	46,4%	47,0%	47,3%	47,7%
Paraguay	44,1%	44,6%	45,1%	45,6%	46,1%	46,4%	47,5%	46,4%	46,8%	47,2%
Peru	46,2%	46,4%	46,5%	47,7%	51,2%	52,0%	52,8%	53,2%	53,6%	53,9%
Uruguay	47,5%	47,7%	47,9%	49,0%	49,6%	50,1%	50,6%	50,7%	50,9%	51,1%
Venezuela	46,2%	46,0%	45,7%	45,3%	45,2%	45,6%	45,7%	45,7%	46,0%	46,3%
Total general	47,1%	47,8%	48,2%	48,3%	48,5%	48,9%	49,4%	49,8%	50,2%	50,5%
Santa Fe	43,9%	41,2%	43,1%	40,3%	40,0%	43,1%	43,3%	43,6%	43,3%	44,9%

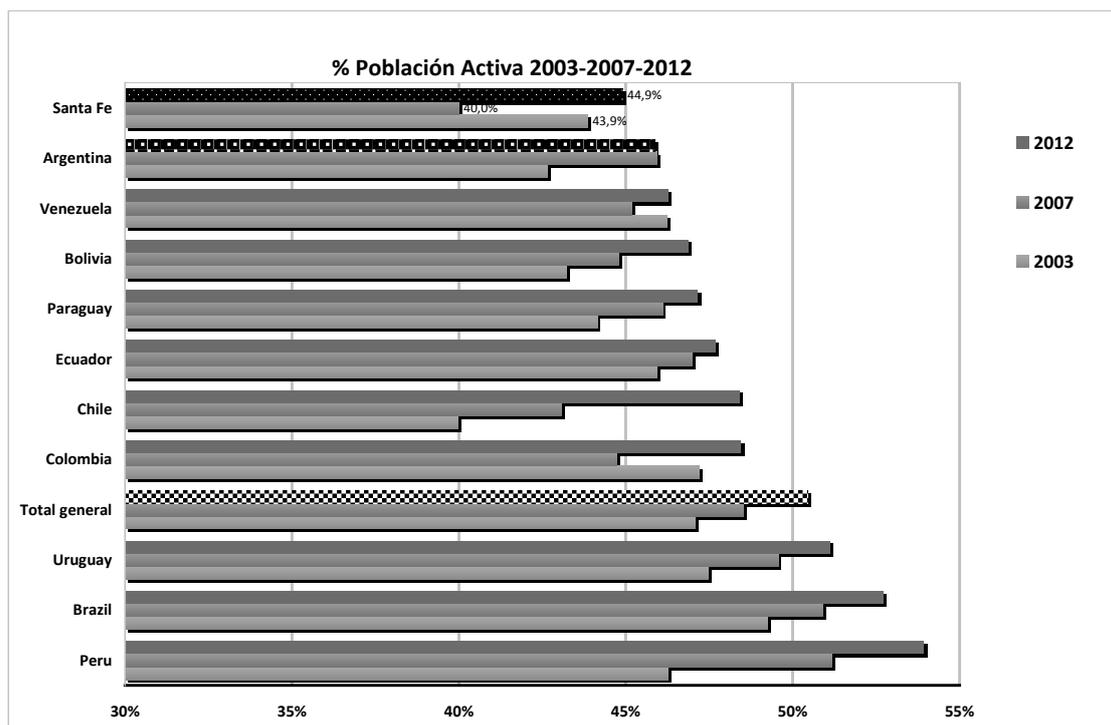
Fuente: Organización Internacional del Trabajo (OIT).

Nota: La información del Aglomerado Santa Fe proveniente de EPH Continua fue corregida para captar la población de 15 años o más y hacerla comparable con los países seleccionados para realizar el cuadro.

Población Económicamente Activa (PEA) de 15 años o más

País o Aglomerado	2003	2007	2012
Peru	46,2%	51,2%	53,9%
Brazil	49,2%	50,9%	52,7%
Uruguay	47,5%	49,6%	51,1%
Total general	47,1%	48,5%	50,5%
Colombia	47,2%	44,7%	48,5%
Chile	40,0%	43,1%	48,4%
Ecuador	45,9%	47,0%	47,7%
Paraguay	44,1%	46,1%	47,2%
Bolivia	43,2%	44,8%	46,9%
Venezuela	46,2%	45,2%	46,3%
Argentina	42,7%	45,9%	45,9%
Santa Fe	43,9%	40,0%	44,9%

Fuente: Organización Internacional del Trabajo (OIT).



e. Población Activa, Población Total y Tasa de Actividad de algunos países desarrollados.

País	Personas Activas-PEA (miles)			Población Total (miles)			% PEA sobre Población Total		
	2003	2007	2012	2003	2007	2012	2003	2007	2012
Islandia	170	183	191	290	305	326	58,7%	60,0%	58,6%
Países Bajos	8.443	8.841	8.959	16.134	16.443	16.714	52,3%	53,8%	53,6%
Suecia	4.622	4.868	5.079	8.942	9.159	9.511	51,7%	53,1%	53,4%
Noruega	2.394	2.521	2.660	4.560	4.721	4.994	52,5%	53,4%	53,3%
Australia	10.139	11.202	12.199	19.953	21.246	23.051	50,8%	52,7%	52,9%
Dinamarca	2.868	2.936	2.916	5.383	5.468	5.598	53,3%	53,7%	52,1%
Austria	4.017	4.249	4.409	8.142	8.312	8.464	49,3%	51,1%	52,1%
Portugal	5.443	5.586	5.510	10.439	10.556	10.604	52,1%	52,9%	52,0%
Alemania	40.866	42.550	42.991	83.789	83.579	82.800	48,8%	50,9%	51,9%
Reino unido	30.190	31.183	32.130	59.698	60.970	62.783	50,6%	51,1%	51,2%
Japón	66.353	66.506	65.093	126.524	127.249	127.250	52,4%	52,3%	51,2%
Estados Unidos	151.165	157.412	160.446	292.883	303.787	317.505	51,6%	51,8%	50,5%
España	19.601	22.154	23.565	42.016	44.664	46.755	46,7%	49,6%	50,4%
Finlandia	2.626	2.711	2.716	5.213	5.292	5.409	50,4%	51,2%	50,2%
Polonia	17.253	17.374	18.373	38.250	38.189	38.211	45,1%	45,5%	48,1%
Rumania	10.590	10.472	10.406	22.202	22.016	21.755	47,7%	47,6%	47,8%
Irlanda	1.901	2.160	2.160	4.011	4.291	4.576	47,4%	50,4%	47,2%
Israel	2.490	2.832	3.527	6.349	6.930	7.644	39,2%	40,9%	46,1%
Bulgaria	3.357	3.520	3.344	7.807	7.563	7.278	43,0%	46,5%	45,9%
Francia	27.511	28.362	29.326	60.528	62.211	63.937	45,5%	45,6%	45,9%
Grecia	4.955	5.061	5.053	11.032	11.067	11.125	44,9%	45,7%	45,4%
Hungría	4.233	4.300	4.416	10.142	10.061	9.976	41,7%	42,7%	44,3%
Bélgica	4.432	4.757	4.869	10.385	10.678	11.060	42,7%	44,5%	44,0%
Italia	24.243	24.927	25.661	57.868	59.486	60.885	41,9%	41,9%	42,1%

Fuente: Organización Internacional del Trabajo (OIT).

Vale aclarar que la Población Económicamente Activa⁷ (PEA) está constituida por personas ocupadas que desarrollan una actividad laboral y por desocupados que buscan activamente trabajo, en un período de referencia dado. Para el caso de los desocupados se refiere a la desocupación abierta, es decir, aquel conjunto de personas que no tiene una ocupación, busca activamente trabajo y está disponible para trabajar en la semana de referencia. Incluye, además, a los que interrumpieron momentáneamente la búsqueda en la semana de referencia por razones circunstanciales y a los suspendidos de más de un mes que buscaron activamente trabajo.

En relación al universo poblacional, la medición de la condición de actividad se aplica comúnmente a la población de 10 años y más, o eventualmente a la de más de 14 años, aunque a veces se informa como porcentaje del total poblacional. En otros casos, se mide a los activos sobre toda la población, sin límite de edad, o por encima de 15 años⁸, dependiendo de cada país o región del mundo. El universo poblacional debe aclararse al hacer comparaciones estadísticas para evitar errores al extraer conclusiones.

7) Para mayor información ver "EPH continua. Determinación de la condición de actividad de la población de 10 años y más". Metodología de INDEC.

8) Generalmente la edad de 15 años o más se utiliza en el resto del mundo, especialmente en la información que publica la Organización Internacional del Trabajo.