



IPEC Abril 2015

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

Lic. Ester Forzani
Silvia Peruzzi
Lic. Héctor Rubini
Lic. Germán Rollandi
Lic. María Victoria Balbi
Lic. Victoria Cassanello
Lic. Eduardo Alfaro

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.14	Coyuntura Internacional
P.14	A. Panorama Internacional
P.22	B. Indicadores Internacionales
P.22	B.1 Índice de Sentimiento Económico
P.23	Coyuntura Nacional
P.23	A. Nivel de Actividad
P.23	A.1. Producto Bruto Interno
P.23	<i>Cuadro 1: Producto Bruto Interno a valores constantes de 2004. Años 2013 y 2014</i>
P.24	A.2. Estimador Mensual de la Actividad Económica
P.24	<i>Cuadro 2: Estimador Mensual de Actividad Económica a precios de 2004. Enero de 2015</i>
P.24	B. Industria
P.24	B.1. Estimador Mensual Industrial
P.24	<i>Cuadro 3: Estimador Mensual Industrial (EMI). Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015</i>
P.26	C. Construcción
P.26	C.1. Índice Sintético de la Actividad de la Construcción.
P.26	<i>Cuadro 4: Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015</i>
P.27	C.2. Permisos de Edificación
P.27	<i>Cuadro 5: Superficie a construir registrada por los permisos de edificación para 42 municipios. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015</i>
P.28	D. Sector Externo Nacional
P.28	D.1. Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial
P.28	<i>Cuadro 6: Exportaciones, Importaciones y Saldo de la Balanza Comercial. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015</i>
P.29	E. Finanzas Públicas Nacionales
P.29	E.1. Ingresos Públicos Nacionales
P.29	<i>Cuadro 7: Recaudación mensual de impuestos nacionales. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015</i>
P.30	F. Índices de precios
P.30	F.1. Índice de Precios al Consumidos Nacional Urbano (IPNu) e Índice de Precios Mayoristas.
P.30	<i>Cuadro 8: Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano. Variaciones mensuales y anuales. Enero y Febrero de 2015</i>
P.31	<i>Cuadro 9: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015</i>
P.31	G. Mercado Financiero y Monetario Nacional
P.31	G.1. Evolución de las variables monetarias
P.43	Coyuntura Provincial
P.43	A. Actividad Económica Provincial
P.43	A.1. Producto Bruto Geográfico
P.43	<i>Cuadro 1: Producto Bruto Provincial y Nacional, en valores corrientes y a precios constantes de 1993. Año 2012 y 2013</i>
P.44	<i>Cuadro 2: Producto Bruto Geográfico. Precios corrientes y constantes de 1993. Variación interanual según sector de actividad. Año 2013</i>
P.44	A.2. ISAE Santa Fe
P.44	<i>Cuadro 3: Indicador Sintético de la Actividad Económica (ISAE) de Santa Fe. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015</i>
P.46	B. Sector Externo Provincial
P.46	B.1. Exportaciones
P.46	<i>Cuadro 4: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, por grandes rubros. Enero - Febrero de 2015</i>
P.47	<i>Cuadro 5: Principales productos exportados por la Provincia de Santa Fe. Enero - Febrero de 2015</i>
P.48	<i>Cuadro 6: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero - Febrero de 2015</i>
P.49	C. Sector Agropecuario
P.49	C.1. Producción Láctea
P.49	<i>Cuadro 7: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del País. Octubre, Noviembre y Diciembre de 2014</i>
P.50	C.2. Molienda de Soja
P.50	<i>Cuadro 8: Industrialización de Soja. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015</i>
P.51	D. Producción Industrial
P.51	D.1. Producción de Automotores
P.51	<i>Cuadro 9: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Enero, Febrero y Marzo de 2015</i>
P.53	E. Electricidad, Gas y Combustibles
P.53	E.1. Consumo de energía eléctrica
P.53	<i>Cuadro 10: Consumo de Energía Eléctrica, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe. IV, V y VI Bimestre de 2014</i>
P.54	<i>Cuadro 11: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015</i>
P.55	E.2. Consumo de Gas Natural - Total e Industrial
P.55	<i>Cuadro 12: Consumo de Gas Natural, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015 de 2014</i>
P.56	<i>Cuadro 13: Consumo Industrial de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015</i>
P.57	E.3. Consumo de Combustible - Gas Oil
P.57	<i>Cuadro 14: Consumo de Combustible - Gasoil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015</i>
P.58	F. Construcción
P.58	F.1. Permisos de Edificación
P.58	<i>Cuadro 15: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Localidades seleccionadas. Julio, Agosto y Septiembre de 2014</i>
P.59	F.2. Consumo de Cemento Portland
P.59	<i>Cuadro 16: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015</i>

P.60	G. Consumo privado
P.60	G.1. Ventas en Supermercados
P.60	<i>Cuadro 17: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015</i>
P.61	H. Turismo
P.61	<i>Cuadro 18: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Octubre, Noviembre y Diciembre de 2014</i>
P.62	<i>Cuadro 19: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Octubre, Noviembre y Diciembre de 2014</i>
P.62	I. Finanzas Públicas Provinciales
P.62	I.1. Ingresos Públicos Provinciales
P.62	<i>Cuadro 20: Recaudación mensual de impuestos provinciales. Octubre, Noviembre y Diciembre de 2014</i>
P.63	<i>Cuadro 21: Recursos provinciales. Acumulado a Noviembre de 2014</i>
P.63	I.2. Coparticipación de impuestos a Municipios y Comunas
P.63	<i>Cuadro 22: Coparticipación mensual de impuestos a Municipios y Comunas. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015</i>
P.64	J. Sistema Financiero Provincial
P.64	J.1. Depósitos y Préstamos Totales
P.64	<i>Cuadro 23: Depósitos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. IV Trimestre de 2013 y III y IV Trimestre de 2014</i>
P.66	<i>Cuadro 24: Préstamos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. IV Trimestre de 2013 y III y IV Trimestre de 2014</i>
P.66	J.2. Depósitos y Préstamos del Nuevo Banco de Santa Fe SA
P.66	<i>Cuadro 25: Préstamos y Depósitos en el Nuevo Banco de Santa Fe. Septiembre, Octubre y Noviembre de 2014</i>
P.67	K. Empleo
P.67	K.1. Encuesta Permanente de Hogares - Tasa de actividad, empleo y desocupación
P.67	<i>Cuadro 26: Evolución de las tasas de actividad, empleo y desocupación. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. IV Trimestre de 2013 y 2014</i>
P.68	<i>Cuadro 27: Asalariados sin descuento jubilatorio. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. IV Trimestre de 2013 y 2014</i>
P.69	K.3. Encuesta de Indicadores Laborales – Total Aglomerados, Rosario y Santa Fe
P.69	<i>Cuadro 28: Encuesta de Indicadores Laborales. Total de Aglomerados. IV Trimestre de 2013 y III y IV Trimestre de 2014</i>
P.70	<i>Cuadro 29: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. IV Trimestre de 2013 y III y IV Trimestre de 2014</i>
P.71	<i>Cuadro 30: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Santa Fe. IV Trimestre de 2013 y III y IV Trimestre de 2014</i>
P.72	Nota de Interés

ABRIL 2015
BOLETÍN DE COYUNTURA
PROVINCIA DE SANTA FE

Boletín Económico - IPEC

Síntesis general

Coyuntura Internacional

En **Estados Unidos**, en la reunión del 17 y 18 de marzo, el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC) resolvió mantener sin cambios la política monetaria, con la tasa de Fondos Federales entre 0% y 0,25%. A su vez, la autoridad monetaria ha revisado a la baja sus proyecciones del período 2015-2017 para la tasa de crecimiento del Producto Bruto Interno, la inflación y para este año solamente, para la tasa de desempleo. Los pronósticos indican que la Fed no espera una contracción económica, pero sí una desaceleración en 2016 y 2017, y posteriormente, una tasa de crecimiento del PBI estabilizada en poco más de 2% anual, superando levemente a la inflación pronosticada.

Dada esta perspectiva, la mayoría de los miembros del FOMC han entendido que igualmente es más apropiado ajustar un poco la política monetaria este año (sin especificar fecha precisa), más bien que en 2016. La mayoría sostiene que el objetivo nuevo de tasas debería ascender del rango actual entre 0 y 0,25% anual a valores entre 0,125% y 0,625% anual. A posteriori entienden como más conveniente un sendero de aumentos graduales de la tasa de Fondos Federales entre 2016 y 2017, hasta ubicarse entre 3,50% y 4,0% en el largo plazo. Igualmente, no se esperan cambios drásticos en el corriente año.

En el mercado de acciones todavía se observa un sostenido optimismo respecto de la evolución de la economía estadounidense, pero la situación actual indica una persistente debilidad. Las ventas minoristas todavía no muestran un repunte significativo, en el primer trimestre de este año la construcción de viviendas ha mostrado un desempeño inferior al esperado, y en los últimos cuatro meses se observa una caída en los pedidos mayoristas de reposición de bienes durables de consumo. De todas formas, el principal "viento en contra" que perciben las empresas es la apreciación del dólar, que está afectando la rentabilidad de los grupos empresarios cuya principal fuente de ingresos proviene de las ventas en el exterior.

Por otro lado, a pesar de que el informe laboral se ubicó por debajo de la expectativa del mercado, la tasa de desempleo se ha mantenido en 5,5% pero las horas trabajadas de marzo mostraron un incremento interanual de 2,1%, lejos también del 3,5% que deseaban los funcionarios de la administración Obama. Esto ha generado renovadas dudas sobre la efectiva recuperación de la economía estadounidense. Asimismo, las cifras provisorias indicarían un crecimiento nulo del PBI durante el primer trimestre del corriente año.

La economía de la **Unión Europea** sigue mostrando signos recesivos. Esto motivó que en la reunión del pasado 5 de marzo, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) decidiera mantener sin cambios sus tasas de política monetaria. Esto se ha reflejado en los mercados de bonos, donde las tasas de rendimiento siguen siendo bajas y con expectativas a la baja: las de los bonos a 10 años de Alemania están oscilando en torno de 0,21%, mientras que las de los comparables de Suiza lo hacen en torno a -0,07%. Fuera de Europa no son mucho más altos los rendimientos de los títulos a 10 años: los de Japón oscilan en torno de 0,3% y 0,4% y los del Tesoro de Estados Unidos en torno de 2%.

Sin embargo, el principal problema que enfrenta la región es el de la irresuelta crisis de Grecia. Las negociaciones por un paquete de rescate para la economía griega siguen sin mostrar progresos concretos. Mientras las negociaciones con el FMI parecieran estar al borde de la ruptura, lo cual anticiparía un próximo default de la deuda pública griega, el primer ministro Alexis Tsipras optó por realizar un viaje a Moscú. El objetivo aparente

habría sido la búsqueda de apoyo financiero de corto plazo para prevenir una corrida de depósitos y el inevitable colapso del sistema bancario. Hasta el presente no se han informado novedades, pero el acceso a fondos frescos del gobierno de Rusia no sería igualmente suficiente para las necesidades financieras de Grecia. Rusia enfrenta el problema de la fuerte caída de los precios de petróleo y gas, que afecta negativamente a la estabilidad del rublo, además de los aumentos en gastos militares, evidenciado tanto en el apoyo a las milicias rebeldes que combaten en territorio de Ucrania.

El gobierno griego, igualmente, parece embarcado en un programa alternativo orientado hacia la nacionalización del sistema bancario y la emisión de una moneda paralela como medio de pago interno alternativo. Esto último, que sería el inicio del abandono unilateral del euro como moneda, sería aplicado si las autoridades europeas no reducen las exigencias de ajuste fiscal y de la demanda interna previas al otorgamiento de nuevos créditos. Por ahora, al fisco griego se lo percibe con serios problemas de liquidez.

Las perspectivas de éxito no son nulas, pero tampoco muy altas. Si bien los indicadores de actividad manufacturera muestran signos de reactivación, la Unión Europea sigue enfrentando serios problemas para reactivar sus economías, aun cuando la depreciación frente al dólar estadounidense mejora la competitividad de sus exportaciones. A fin de marzo pasado la agencia Eurostat informó que la tasa de desempleo ajustada por estacionalidad en la Eurozona (EU 19, por su sigla en inglés) fue de 11,3%, levemente inferior a la de enero (11,4%) y a la de febrero de 2014 (11,8%). Dicho nivel ha sido el menor observado desde mayo de 2012, aunque superó a las expectativas del sector privado. Si se considera toda la Unión Europea (en inglés EU 28), dicha tasa fue de 9,8%, la más baja desde septiembre de 2011, inferior a la de enero pasado (9,9%) y a la de febrero de 2014 (10,5%).

Las expectativas acerca de **Brasil** en los mercados financieros vienen mostrando la incidencia de varios factores de aumento de la volatilidad cambiaria:

- a) La caída de los precios de commodities, que reduce la rentabilidad de la extracción de petróleo en las cuencas marítimas del Atlántico, y por ende, los resultados de la petrolera estatal Petrobras. Esta baja puede profundizarse si a partir del reciente acuerdo entre Irán y varias potencias occidentales y China, empieza un proceso de levantamiento de las sanciones comerciales a Irán, lo que provocaría un aumento de la oferta exportable de petróleo proveniente de dicho país.
- b) El escándalo que relaciona a ejecutivos de dicha petrolera, con denuncias de pedido y cobro de sumas de dinero para el financiamiento de la campaña electoral de Dilma Rousseff en el año 2010.
- c) La apreciación del dólar en el mundo, y como contrapartida el deterioro de la balanza comercial (el déficit de febrero pasado fue el mayor para ese mes desde 1980) y el incremento del déficit de cuenta corriente que en los últimos 12 meses ya supera el 4% del PIB.
- d) La percepción de mayor riesgo en los mercados emergentes, lo cual sumado a la expectativa de suba en las tasas de interés de los Estados Unidos, está incentivando el retorno de capitales hacia los mercados de los países desarrollados.
- e) La percepción de que el reciente aumento de la tasa SELIC a 12,75% es insuficiente para desacelerar el crecimiento del consumo y las presiones a la suba de precios, principalmente de bienes y servicios no transables.

A pesar de los anuncios de ajuste fiscal y monetario, el equipo económico no ha logrado frenar la inflación, y esto ha forzado, a permitir una mayor depreciación del real. En el mercado minorista, tanto en San Pablo

como en Río de Janeiro, la cotización del dólar superó los 3 reales a principios de marzo y se percibe como inevitable una convergencia a no menos de 3,50 para las próximas semanas. Si bien en los últimos dos años acumula una depreciación del 35%, la misma luce todavía insuficiente si el objetivo de las autoridades es el de prevenir el riesgo de pérdida de reservas internacionales asociado al deterioro de los términos de intercambio (fundamentalmente por la caída de los precios de soja, hierro, azúcar, y petróleo).

A esto se suma la variación de la producción industrial (negativa) en febrero informada por el IBGE: - 0,9% respecto de enero y - 9,1% respecto de febrero de 2014, acumulando en 12 meses una caída de 4,5%, debido fundamentalmente al sector automotriz.

El **Índice de Sentimiento Económico** para la Unión Europea, indicador elaborado en base a encuestas regulares a los distintos sectores económicos respecto a la evolución reciente y a las expectativas sobre la actividad económica, creció en febrero por segundo mes consecutivo. En el área del euro, se incrementó en 0,7 puntos, y en la Unión Europea (UE), la suba fue de 0,4 puntos. El desempeño positivo en ambas regiones fue impulsado fundamentalmente por consumidores más optimistas. Se destaca el buen desempeño de Italia (+2,4 puntos), Francia (+2,0) y España (+0,8),

Coyuntura Nacional

A nivel nacional, el **PBI** en 2014 alcanzó los \$ 873 mil millones (a precios de 2004), lo que implicó un crecimiento del 0,5% con respecto a 2013. En términos nominales el PBI se elevó un 27,7%, hasta los \$ 4,9 billones. El **Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)** registró un incremento del 0,4% durante el 2014, en sintonía con la evolución del PBI. Durante enero del corriente año, no se observaron cambios respecto a enero de 2014.

La **producción industrial**, medida a través del Estimador Mensual Industrial (EMI) que releva INDEC, acumuló una caída del 2,5% en 2014. Entre los bloques que mostraron las mayores bajas están la *Industria Automotriz* (-21,2%), *Caucho y Plástico* (-5,0%) y *Metalmecánica, excluida la industria automotriz* (-1,1%). Durante el corriente año, al mes de febrero el EMI registró una caída interanual del 2,1%, acumulando en el año una retracción del 0,3%, debido a descensos en *Productos del Tabaco* (-12,8%), *Productos Textiles* (-12,1%), *Edición e Impresión* (-5,2%), y *Caucho y Plástico* (-3,2%).

En 2014, la **Construcción**, reflejada en el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), registró una caída del 0,4%, a partir del pobre desempeño de las Obras de Infraestructura (-2,8%), la construcción de edificios no residenciales (-1,8%) y las Obras Viales (-1,7%). Al primer bimestre del año, la construcción acumula un alza del 3,8%, destacándose las inversiones petroleras (+12,0%) y las obras de infraestructura (+5,1%). En cuanto a los **permisos de edificación**, crecieron un 2,9% en 2014, manteniendo la misma dinámica durante el primer bimestre del corriente año (+1,0%).

En relación al **sector externo**, en 2014 las exportaciones alcanzaron los U\$S 72.000 millones (-11,9% interanual) y las importaciones los U\$S 65.200 (-11,4% interanual). Así, el saldo comercial acumulado se ubicó en alrededor de U\$S 6.700 millones, un 16,4% por debajo del observado en 2013. Al primer bimestre del 2015, las exportaciones acumulan una contracción del 21,3%, similar a la de las importaciones (-21,9%). Por su parte, el saldo comercial registra un alza del 58,5% en relación a los dos primeros meses del año 2014.

A lo largo del pasado año, los **recursos tributarios a nivel nacional** alcanzaron los \$ 1,175 billones de pesos, lo que representa una alza del 36,2%, impulsada fundamentalmente por el incremento de la recaudación de Ganancias (+45,5%) y los Derechos de Exportación (+51,6%). Al primer bimestre, los recursos tributarios acumulan un crecimiento en promedio del 30,0%, con Ganancias (+40,3%) y Seguridad Social (+35,0%) aumentando por sobre el promedio.

En lo atinente a los precios, el **Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano** registró en 2014 un alza del 23,9%, impulsado principalmente por Otros Bienes y Servicios (31,6%), Atención Médica y Gastos para la Salud (28,7%), Transporte y Comunicaciones (27,6%), Esparcimiento (27,2%) y Equipamiento y Mantenimiento del Hogar (26,6%). Al primer bimestre de 2015, la suba de precios ascendió al 2,1%, con Esparcimiento liderando la inflación, con un aumento del 5,7% en dos meses, junto con Atención Médica y Gastos para la Salud (3,0%), Otros Bienes y Servicios (2,5%) y Transporte y Comunicaciones (2,4%).

En 2014 los precios mayoristas acumularon un incremento del 28,3%, con un alza destacada de los productos primarios (+30,3%). En los dos primeros meses del 2015, el **Índice de Precios al por Mayor**, acumuló un incremento del 0,4%, donde sobresale el alza de los Productos Manufacturados (+1,0%) y de los Importados (+1,6%), mientras que los bienes primarios acumulan una caída del 1,4%, y la Energía Eléctrica una baja del 1,0%.

A pesar de la contracción monetaria intentada durante la primera mitad del año 2014, el año cerró con la mayor emisión monetaria de la última década, creciendo un 22% por sobre la expansión del año 2013. Durante el 2014, la expansión de la **Base Monetaria** encuentra sus principales causales en el financiamiento al Sector Público, que acumula transferencias por más de \$ 161.500 millones, un 72% por encima del financiamiento otorgado en el mismo período del año 2013. Asimismo, la compra de divisas implicó la emisión de cerca de \$ 48.000 millones. Durante el primer trimestre del año 2015, lo más destacado de la creación monetaria es la expansión originada en el Sector Público (\$ 16.500 millones) compensada en su totalidad por la absorción de pesos mediante Títulos (\$ 27.800 millones) y Pases (\$ 1.900 millones). Por otra parte, la venta de divisas contrajo la Base Monetaria en alrededor de \$8.800 millones, lo que, sumado a lo anterior, redundó en una contracción monetaria durante el trimestre de \$22.200 millones, similar a lo observado a comienzos de 2014, pero con una política monetaria muy diferente, devaluación mediante.

Durante el año 2014, los **Depósitos del Sector Privado** registraron un alza del 31%, cortando la trayectoria descendente observada desde el año 2012. El alza de tasas posterior a la devaluación de enero, así como la fijación de límites mínimos para la tasa de interés en el último trimestre, contribuyeron a frenar la tendencia decreciente de los últimos años. No obstante, los plazos fijos, que se desaceleraron en forma marcada durante el año 2013, continuaron cayendo en 2014, desacelerándose hasta el 28% de crecimiento. Al primer trimestre del corriente año, los depósitos privados en pesos retoman la tendencia al alza en todos los rubros, y alcanzan una tasa de crecimiento del 36% anual, con un aumento interanual del 30,0% de los plazos fijos. La recuperación de los depósitos es una muy buena señal ya quita de circulación billetes que irían al mercado de cambios, convirtiéndose en parte fundamental de la estabilidad cambiaria.

En el transcurso del 2014, se aprecia una desaceleración importante de los **Préstamos al Sector Privado** en pesos, registrándose el menor crecimiento interanual de los últimos años (20%). Así, los créditos prendarios, hipotecarios, personales y las tarjetas, relacionados fuertemente con el consumo y los ingresos, muestran marcadas desaceleraciones, cayendo a cerca de la mitad. Sorprende el derrumbe del crédito prendario, que apenas se incrementó un 3% en relación a diciembre del año 2013, o del hipotecario, que creció sólo un 9%. Al primer trimestre del 2015, la tendencia declinante no presenta mayores cambios. Si bien los créditos totales muestran un alza interanual del 23%, ello se basa en un mayor dinamismo de los préstamos personales (+24%) y de las Tarjetas de crédito (+39%), mientras que el financiamiento a las empresas muestra alguna leve mejoría, pero sin cambios sustanciales.

Las medidas implementadas en enero del corriente año modificaron el escenario cambiario y monetario. Durante el 2014, a pesar de haber ingresado el BCRA más de US\$ 5.800 millones por compras de divisas, la fuga de depósitos del sistema financiero ante el temor de una devaluación redujo el Efectivo Mínimo en poder del

BCRA en cerca de U\$S 4.400 millones, por lo que el stock de **Reservas Internacionales del BCRA** finalmente se incrementa en sólo U\$S 840 millones. El resultado del año 2014 corta la fuerte caída de las Reservas de los tres años anteriores. Un factor importante en este resultado es el aporte que realizó el Sector Público no Financiero, que a pesar de demandar divisas para cumplir con las obligaciones externas, contribuyó con más de U\$S 7.500 millones a las reservas a partir del swap de divisas con el Banco Central de la República Popular China.

En el primer trimestre del 2015, el BCRA debió vender por U\$S 1.000 M (dólar ahorro) y asistir al Gobierno con U\$S 600 millones, así como hacer frente al pago a Organismos Internacionales por U\$S 500 millones. A pesar de ello, los cambios en la valuación de las diferentes divisas que conforman las reservas permitió compensar estas salidas y acumular una pequeña alza de U\$S 50 millones. De esta manera, las Reservas Internacionales del BCRA se sostienen en alrededor de U\$S 31.000 millones.

La cancelación de deuda externa y financiamiento de gastos internos ha implicado la transferencia por parte del BCRA al Gobierno Nacional de alrededor de U\$S 38.000 millones, a razón de U\$S 13.000 millones por año. En la actualidad, los pasivos del Sector Público Nacional en poder del BCRA representan aproximadamente el 73% de los activos de la entidad monetaria.

Coyuntura Provincial

Teniendo en cuenta la evolución de la **Economía Provincial**, los datos provisorios del PBG, elaborado por el IPEC, presentan para el año 2013 un incremento del 4,9% en términos constantes. Este crecimiento del PBG se explica fundamentalmente por la recuperación observada en el Agro (15,7%) y en la Industria (3,4%). Los sectores productores de servicios mostraron, por su parte, un alza del 1,8%. Los sectores productores de bienes registraron, en términos reales, una variación anual positiva del 6,2%, mientras que los sectores productores de servicios mostraron un alza del 4,2%.

De acuerdo a las cifras del nuevo **ISAE Santa Fe** (Indicador Sintético de la Actividad Económica de Santa Fe), la economía santafesina se contrajo un 1,2% durante el 2014, respecto al año anterior. Durante enero del 2015, el indicador arrojó una caída interanual del 3,4%.

En el Sector Externo, las **Exportaciones** de la provincia alcanzaron los U\$S 15.358 millones en el 2014, con una caída del valor de exportación del 2,9%, debido fundamentalmente a una caída de los precios promedios de exportación del 5,7%, ya que los volúmenes comercializados se incrementaron un 3,0%. Durante el pasado año se destacó el aumento del 4,6% de las ventas externas de Manufacturas de Origen Agropecuario, único rubro que presentó valores anuales en aumento, al tiempo que también presentó un aumento del 10,3% en las cantidades exportadas. En el extremo opuesto se encuentran los Productos Primarios, los cuales redujeron sus ventas al exterior en cerca del 25,0%, registrando una evolución similar a Combustibles y Energía, que se contrajo un 23,5%. Estos rubros, además, registraron una caída en las cantidades exportadas. Para el caso de las Manufacturas de Origen Industrial la baja del 12,3% en el valor, se debió fundamentalmente a un fuerte retroceso en los precios (-19,0% para los productos en su conjunto), dado que las cantidades comercializadas subieron un 8,2%.

Al primer bimestre del corriente año, las exportaciones provinciales ascendieron a 1.600 millones de dólares, lo que representa un descenso del 3,0% interanual, que se explica por la fuerte caída de los precios internacionales (-28,9% en promedio) ya que las cantidades vendidas aumentaron un 36,4%. La caída en 2015 se da en un contexto donde el rubro Productos Primarios registró una fuerte recuperación, creciendo un 69,2% interanual, a pesar de una caída en los precios del sector superior al 31,0%. No obstante, el rubro más afectado fueron las MOI, que contrajeron sus ventas en un 37,1%, debido tanto a una caída en los volúmenes exportados (-21,6%)

como en los precios internacionales (-19,8%). Combustibles y Energía, a pesar de registrar un bajo nivel de ventas al exterior, presentó una caída superior al 55,0%, explicada principalmente por la fuerte contracción de los precios (-48,0%).

Respecto de la **Producción de Leche**, la misma superó los 2.900 millones en 2014, acumulando una caída del 3,8% respecto al año anterior. La **Molienda de Soja** en la Provincia de Santa Fe superó los 32,1 millones de toneladas durante el 2014, creciendo un 10,8% respecto al año previo y acumulando dos años de crecimiento. El volumen industrializado se ubicó apenas por debajo del máximo de 32,4 millones de toneladas registrado en 2007. Durante enero del corriente año, la industrialización provincial de soja se redujo un 8,3% interanual.

Dentro del Sector Industrial, la **Producción de Automóviles** de la Provincia de Santa Fe durante el año se ubicó apenas por debajo de las 87.000 unidades, lo que representa una caída del 21,9%, similar a la evolución nacional. Durante el corriente año, en el mes de marzo las unidades producidas superaron las 7.500, lo que representa una caída del 10,6% respecto a marzo de 2014. Al primer trimestre la producción automotriz local acumula una contracción del 22,1%, sosteniendo la tendencia declinante de los últimos años.

Al primer trimestre del 2015, las exportaciones automotrices nacionales acumulan una caída del 18,8%. Impulsadas por las menores ventas a Brasil (-28,7%) y Europa (-25,8%). Asimismo, se destaca como destino México, que ya representa un 5,0% de las exportaciones totales de automotores argentinas.

El **Consumo de Energía Eléctrica** en la Provincia de Santa Fe alcanzó en el sexto bimestre de 2014 los 1.511 Gwh, con un aumento del 2,6% respecto del mismo período del 2013, cerrando el año con un alza acumulada del 3,2%. Los usuarios Residenciales fueron quienes más aumentaron su demanda de energía con un 5,9% interanual y un 9,7% anual en 2014. La Industria, por su parte, elevó la cantidad de energía consumida un 2,2% durante el año.

El consumo de energía eléctrica de los Grandes Clientes alcanzó los 397,3 Gwh en el mes de diciembre del 2014, acumulando en el año un leve descenso del 0,3%. Este desempeño se explica por la caída anual en la demanda de la industria Metalúrgica (-26,3%) y la Química (-4,9%). Por el contrario, se destaca la recuperación de la industria Frigorífica (+4,2%) y Láctea (+3,6%). Para el mes de enero del corriente año, la demanda de energía cayó un 1,6% anual debido, no a las actividades principales, sino al resto de la economía provincial, que presentó un descenso del 3,7%.

Durante el año 2014, el consumo de **Gas Natural** en Santa Fe fue de 2.729 millones de m³, mostrando un crecimiento del 1,8% en términos anuales. En el año se advierte una reducción en el consumo de gas de la mayor parte de los usuarios, con la excepción de la Industria, que incrementó su consumo un 8,0%, el consumo Comercial (2,5%) y de GNC (5,2%). Se destaca, en este sentido, la caída del 10,3% en el consumo residencial. En el mes de enero de 2015, el consumo de gas provincial se redujo un 5,7%, debido fundamentalmente a la menor demanda industrial (-25,4%) y comercial (-20,7%). A nivel nacional el consumo también se redujo, pero sólo el 1,6%.

Analizando el desempeño del Gas Industrial, se observó un fuerte crecimiento del consumo durante el año pasado, con un alza del 8,9%. Particularmente, se destaca la suba en el consumo de la Industria Aceitera (19,2%), seguida por la Petroquímica (9,6%) y por la industria Alimenticia (9,5%). El único sector, dentro de los más representativos, que exhibió un retroceso fue la Industria Química (-3,4%). Al mes de enero del 2015, el consumo de gas industrial en Santa Fe se redujo un 0,9%, a partir de la caída de la demanda de la Refinación de Petróleo (-9,3%), la industria Alimenticia (-6,1%), la Siderurgia (-3,3%) y la Petroquímica (-2,4%).

Asimismo, el consumo de **Gas-Oil** en la Provincia de Santa Fe acumuló una caída del 2,3% en 2014, mientras que a nivel nacional el consumo se retrajo un 2,4%, similar a la situación provincial. Durante enero del corriente

año, el consumo de Gasoil a nivel provincial se retrajo un 2,3%, mientras que a nivel nacional la demanda subió un 1,2%.

En el Sector Construcción, el **Consumo de Cemento Portland** acumuló durante el 2014 una baja del 1,8% en la Provincia de Santa Fe, mientras que en el país el retroceso fue superior, alcanzando al 3,5%. En el primer bimestre del 2015, el sector mostró un alza del 14,2%, el doble del incremento nacional (+7,0%). Dentro del mismo sector, la superficie habilitada a través de los **Permisos de Edificación** otorgados por las localidades seleccionadas al tercer trimestre del año 2014 se redujo un 10,5%, con una superficie cubierta del orden de 1.044.963 m² construidos, con 6.279 permisos otorgados. Tanto las construcciones nuevas como las ampliaciones mostraron una caída en términos interanuales del 12,1% y del 7,2%, respectivamente. La menor superficie de construcciones nuevas se explica por la retracción del 18,7% en las construcciones residenciales, mientras que la menor superficie de ampliaciones se debe a la contracción del 18,5% en las ampliaciones de uso no residencial.

En el Sector de Consumo Privado, las **Ventas en Supermercados** alcanzaron los \$ 8.930 millones en el 2014, con un aumento respecto al año anterior del 37,3%. Al mes de enero del año 2015, las ventas provinciales en supermercados ascendieron a 825 millones de pesos, un 29,1% por encima de los valores del mismo mes de 2014, mientras que el alza a nivel nacional fue del 34,0%, con ventas por más de \$ 17,1 millones.

En cuanto al **Sector Turismo**, en el pasado año, la cantidad de viajeros arribados a las localidades provinciales tuvo un comportamiento heterogéneo. Las cifras reflejan un alza del 1,5% en Rosario, frente al 0,2% observado en Rafaela. Mientras, el número de visitantes a la ciudad de Santa Fe se contrajo en 3,8%.

Dentro de las Finanzas Públicas, la **Recaudación de Impuestos** provinciales arrojó un crecimiento del 34,5% durante el año 2014, acumulando \$16.928 millones. Claramente estas cifras se ubican por encima de los cálculos de inflación más pesimistas. La recaudación se vio fuertemente impulsada por el Impuesto a los Ingresos Brutos (38,3%), seguida por el Impuesto a la Patente (28,8%) y el impuesto a los Sellos (25,0%). Asimismo, el total de recursos públicos provinciales se incrementó un 35,7% entre enero y noviembre de 2014, trayectoria que se explica porque dentro de los Recursos Corrientes, los Tributarios de Origen Nacional acumulan un crecimiento del 36,5% mientras que los Tributarios de Origen Provincial alcanzaron un incremento del 36,0%, representando ambos casi el 70% del Total de los Recursos. Se aprecia en los últimos años un menor peso de los impuestos nacionales en el total de recursos tributarios, aunque los primeros representan más del 60% de los mismos.

Por otro lado, la **Coparticipación a Municipios y Comunas** de Santa Fe se ubicó en los 6.738 millones de pesos durante el año 2014, lo que representa un incremento acumulando del 36,2%. Esta cifra se explica fundamentalmente por las mayores transferencias del Impuesto a los Ingresos Brutos (39,6%) y del Régimen Federal (38,0%). En lo que respecta al Fondo Federal Solidario acumuló durante el corriente año una variación positiva del 52,5%, alcanzando un monto que supera los \$ 381 millones en el año. De todas maneras, puesto en perspectiva, estos fondos representan menos de un 6,0% del total de fondos transferidos en el año. Al primer bimestre del año, la coparticipación provincial acumula una suba del 25,0%, impulsada fundamentalmente por el alza del 33,2% de Ingresos Brutos y del 27,6% de Patentes. Las transferencias nacionales acumulan apenas un alza del 20,0% en el bimestre, mientras que los fondos recibidos por el Fondo Sojero crecieron un 6,4% respecto al mismo período de 2014.

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 2014, en 42.713 millones de pesos, representando un incremento del 33,2% respecto del mismo período del año anterior. Los **Préstamos** otorgados, por su parte, ascendieron a más de 44.700 millones de pesos en el mismo trimestre, alcanzando un crecimiento interanual del 20,5%. En relación al cuarto trimestre del año anterior, el volumen de crédito creció mayoritariamente en Castellanos

(39,9%), San Martín (29,9%) e Iriondo (25,3%). Si bien se registraron varios departamentos que mostraron un crecimiento del crédito inferior al promedio provincial, se destaca el baja dinamismo de General Obligado (+9,5%) y San Lorenzo (+7,2%), que no superaron el 10,0% de incremento interanual.

En relación con la **Tasa de Desocupación**, la desmejora observada en la tasa de empleo y de actividad repercutió fuertemente en esta variable durante el cuarto trimestre del pasado año, observándose alzas importantes en ambos aglomerados provinciales. En el Gran Rosario la tasa subió del 7,9% al 8,7% en un año, mientras que en el Gran Santa Fe, por su parte, elevó su tasa de desocupación en 0,3 puntos porcentuales, pasando de un 6,3% a un 6,6%.

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 (+2,0 puntos porcentuales), al igual que en el Total de los Aglomerados (+0,8 puntos porcentuales). Mientras, la misma se redujo en el Gran Rosario, donde se retrajo en 1,8 puntos porcentuales. La trayectoria de los aglomerados provinciales ha tendido a converger en las últimas mediciones, ubicándose por debajo del promedio nacional.

El índice elaborado a partir de la **Encuesta de Indicadores Laborales** (EIL) presentó para el total de aglomerados una reducción anual de 0,4%, respecto del cuarto trimestre del año 2013, presentando el sector de Comercio y restaurantes la mayor caída (-2,5%), junto a la Construcción (-2,4%) y la Industria Manufacturera (-1,3%). Por el contrario, se destaca la suba de los Servicios comunales, sociales y personales (3,1%).

Para el aglomerado Gran Rosario, el resultado de EIL muestra una expansión en términos anuales (+0,6%), al comparar el cuarto trimestre del año con el mismo trimestre del año anterior. En términos interanuales, se destaca la fuerte contracción de la Industria Manufacturera (-2,8%) y en la Construcción (-0,6%). Por el contrario, los Servicios financieros presentaron la mayor suba (+8,0%), junto con los Servicios comunales, sociales y personales (+3,6%).

En el aglomerado Gran Santa Fe, los datos muestran que el empleo formal creció un 1,8% en relación al cuarto trimestre del año 2013. En general el empleo en este aglomerado presentó una evolución más favorable que en el Gran Rosario, con todas las ramas de actividad registrando variaciones positivas. La Construcción es la que mayor dinamismo laboral presentó, con la mayor alza trimestral (+2,6%) e interanual (+10,4%). Por detrás se ubica Transporte, almacenamiento y comunicaciones, con el 2,2% de suba interanual.

Coyuntura Internacional

A. Panorama Internacional

Estados Unidos

En la reunión del 17 y 18 de marzo, el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC) resolvió mantener sin cambios la política monetaria, con la tasa de Fondos Federales entre 0% y 0,25%. A su vez, la autoridad monetaria ha revisado a la baja sus proyecciones del período 2015-2017 para la tasa de crecimiento del Producto Bruto Interno, la inflación y para este año solamente, para la tasa de desempleo. Para el largo plazo (a partir de 2017) el Comité de Mercado Abierto no modificó los pronósticos de largo plazo de diciembre pasado para ninguna de estas variables, aunque en el caso de la inflación, para 2017 se elevó el "piso" de su tendencia central de 1,8% a 1,9%, aunque sin cambios en el rango de variación de dichos pronósticos. Para el largo plazo, no se modificaron los pronósticos de una tendencia hacia un crecimiento anual del PBI entre 2,0% y 2,3%, y de una inflación anual de 2%, mientras que para la tasa de desempleo se redujo el pronóstico de largo plazo, de una tendencia anual entre 5,2% y 5,5% a una entre 5,0% y 5,2%.

Cuadro1: Proyecciones de la Reserva Federal.

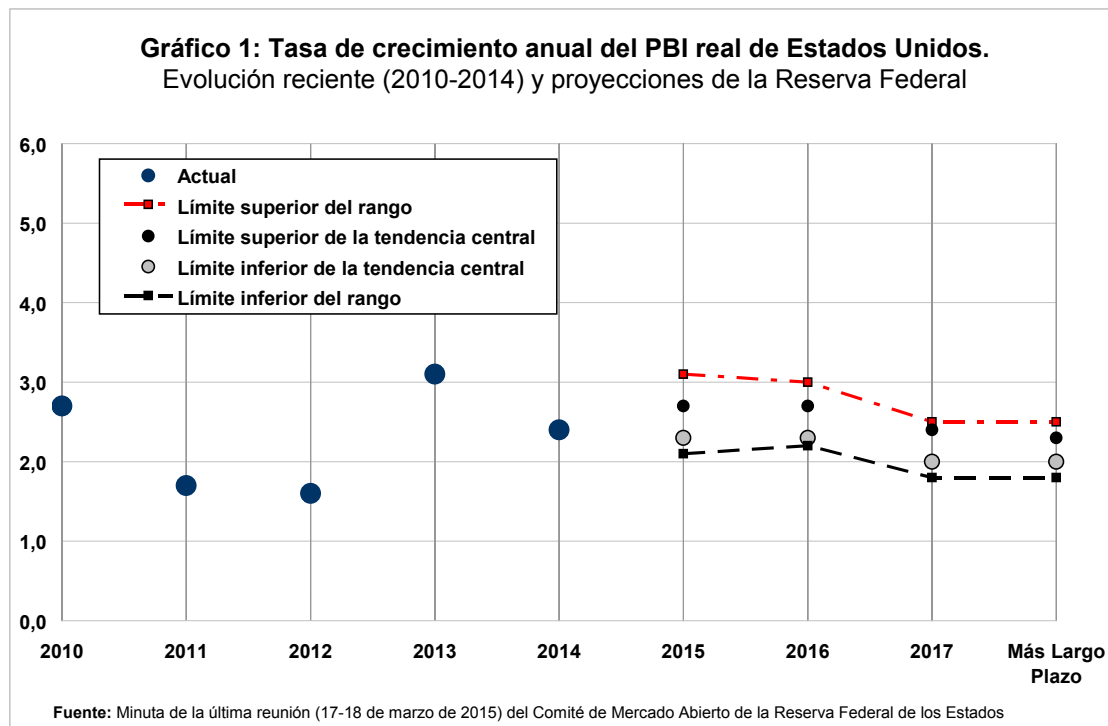
Variable	Proyecciones	Tendencia central				Rango				Cambio en proyecciones (marzo 2015 vs. diciembre 2014)	
		2015	2016	2017	Más largo plazo	2015	2016	2017	Más largo plazo	2015-2017	Más largo plazo
Tasa de Crecimiento (%) del PBI de EE.UU.	Última proyección (marzo 2015)	2,3 a 2,7	2,3 a 2,7	2,0 a 2,4	2,0 a 2,3	2,1 a 3,1	2,2 a 3,0	1,8 a 2,5	1,8 a 2,5	↓	→
	Proyección previa (diciembre 2014)	2,6 a 3,0	2,5 a 3,0	2,3 a 2,5	2,0 a 2,3	2,1 a 3,2	2,1 a 3,0	2,0 a 2,7	1,8 a 2,7	↓	→
Tasa de Desempleo (%) de la fuerza laboral	Última proyección (marzo 2015)	5,0 a 5,2	4,9 a 5,1	4,8 a 5,1	5,0 a 5,2	4,8 a 5,3	4,5 a 5,2	4,8 a 5,5	4,9 a 5,8	↓	↓
	Proyección previa (diciembre 2014)	5,2 a 5,3	5,0 a 5,2	4,9 a 5,3	5,2 a 5,5	5,0 a 5,5	4,9 a 5,4	4,7 a 5,7	5,0 a 5,8	↓	↓
Inflación (PCE)	Última proyección (marzo 2015)	0,6 a 0,8	1,7 a 1,9	1,9 a 2,0	2,0	0,6 a 1,5	1,6 a 2,4	1,7 a 2,2	2,0	↓	→
	Proyección previa (diciembre 2014)	1,0 a 1,6	1,7 a 2,0	1,8 a 2,0	2,0	1,0 a 2,2	1,6 a 2,1	1,8 a 2,2	2,0	↓	→
Inflación núcleo	Última proyección (marzo 2015)	1,3 a 1,4	1,5 a 1,9	1,8 a 2,0	-	1,2 a 1,6	1,5 a 2,4	1,7 a 2,2	-	↓	-
	Proyección previa (diciembre 2014)	1,5 a 1,8	1,7 a 2,0	1,8 a 2,0	-	1,5 a 2,2	1,6 a 2,1	1,8 a 2,2	-	↓	-

Notas sobre las proyecciones:

- La variación proyectada para PBI y en el nivel de precios es entre el 4° trimestre del año anterior, y el 4° trimestre del año indicado.
- La inflación "PCE" es la tasa de crecimiento del índice de precios para gastos personales de los consumidores.
- La inflación "PCE núcleo" corresponde al "PCE", excluyendo alimentos y combustibles y energía.
- Las proyecciones para la tasa de desempleo corresponden a la tasa promedio de desempleo de la población civil (% de la fuerza laboral) en el cuarto trimestre del año indicado.
- Las proyecciones de más largo plazo representan la evaluación de cada miembro del FOMC de la tasa a la cual esperaría que convergiera asumiendo una política monetaria "apropiada" (en el sentido de no desestabilizante), y en ausencia de shocks adicionales a la economía.
- Las proyecciones de diciembre corresponden a las de la reunión del FOMC del 16-17 de diciembre de 2014.
- En todos los casos la tendencia central excluye las tres proyecciones más altas y las tres más bajas para cada variable en cada año. El rango, en cambio, incluye las proyecciones de todos los participantes para cada variable en cada año.
- No se recolectó información sobre proyecciones de largo plazo de la inflación núcleo.

Fuente: Minuta de la última reunión (17-18 de marzo de 2015) del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos

Los pronósticos indican que la Fed no espera una contracción económica, pero sí una desaceleración en 2016 y 2017, y posteriormente, una tasa de crecimiento del PBI estabilizada en poco más de 2% anual, superando levemente a la inflación pronosticada.



Dada esta perspectiva, la mayoría de los miembros del FOMC han entendido que igualmente es más apropiado ajustar un poco la política monetaria este año (sin especificar fecha precisa), más bien que en 2016. La mayoría sostiene que el objetivo nuevo de tasas debería ascender del rango actual entre 0 y 0,25% anual a valores entre 0,125% y 0,625% anual. A posteriori entienden como más conveniente un sendero de aumentos graduales de la tasa de Fondos Federales entre 2016 y 2017, hasta ubicarse entre 3,50% y 4,0% en el largo plazo.

Igualmente, no se esperan cambios drásticos en el corriente año. Dos días después de dicha reunión, la titular de la Fed Janet Yellen afirmó en San Francisco que la economía estadounidense todavía está lejos de normalizarse: "si las condiciones subyacentes hubieran retornado a la normalidad, la economía debería experimentar un boom". Un indicador central para Yellen es la tasa de desempleo. Si bien la tasa de desempleo ha descendido a 5,5%, afirmó que la Fed desea que descienda aún más hacia aproximadamente 5,0%, ya que todavía hay muchas personas en empleos de tiempo parcial, y el crecimiento de los salarios sigue siendo bastante débil". Otros factores de preocupación que mencionó Yellen son: a) la fortaleza del dólar, que está deteriorando las exportaciones, b) la baja de los precios del petróleo, que está contrayendo la extracción petrolera doméstica, y c) la todavía débil recuperación de la construcción de viviendas. Esto anticipa un mantenimiento de la tasa de Fondos Federales entre 0% y 0,25% por bastante tiempo, si bien en los mercados financieros algunos observadores siguen apostando a una suba hacia el mes de junio próximo.

En el mercado de acciones todavía se observa un sostenido optimismo respecto de la evolución de la economía estadounidense, pero la situación actual indica una persistente debilidad, como sugiere el diagnóstico de Yellen. Las ventas minoristas todavía no muestran un repunte significativo, en el primer trimestre de este año la construcción de viviendas ha mostrado un desempeño inferior al esperado, y en los últimos cuatro meses se observa una caída en los pedidos mayoristas de reposición de bienes durables de consumo. De todas formas, el principal "viento en contra" que perciben las empresas proviene del frente externo. La apreciación del dólar (o equivalentemente, el atraso del tipo de cambio real para los Estados Unidos), está afectando la rentabilidad de los grupos empresarios cuya principal fuente de ingresos proviene de las ventas en el exterior. De hecho

los ejecutivos de empresas de rubros tan variados como Coca Cola, Caterpillar y Apple han advertido que la apreciación del dólar va deteriorar significativamente las utilidades para este año.

Por otro lado, el informe sobre el mercado laboral del pasado 3 de abril indicó que en marzo pasado se registró un incremento del empleo de sólo 126.000 nuevos puestos de trabajo, el más bajo desde diciembre de 2013 y muy inferior a los pronósticos del sector privado, en torno de 244.000 nuevos puestos de trabajo. La tasa de desempleo se ha mantenido en 5,5% pero las horas trabajadas de marzo mostraron un incremento interanual de 2,1%, lejos también del 3,5% que deseaban los funcionarios de la administración Obama. Esto ha generado renovadas dudas sobre la efectiva recuperación de la economía estadounidense. Ya el Banco de la Reserva Federal de Atlanta ha difundido sus números preliminares según los cuales en el primer trimestre de este año el crecimiento del PIB respecto de igual período de 2014 fue igual a cero. Si bien los números definitivos serán publicados el próximo 29 de abril, cabe observar que el pronóstico de febrero pasado había sido de un crecimiento de 1,9%, nivel ya absolutamente descartado por dicha entidad. Igualmente, el escenario no es totalmente depresivo. El Índice de Confianza de los Consumidores de marzo fue de 101,3, superando al pronóstico del sector privado, igual a 96, y al nivel de febrero pasado, de 98,8.

Unión Europea

La economía de la región sigue mostrando signos recesivos. Esto motivó que en la reunión del pasado 5 de marzo, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) decidiera mantener sin cambios sus tasas de política monetaria: 0,05% anual para refinanciamientos, 0,03% anual para la facilidad marginal de préstamos, y -0,20% para la facilidad de depósitos¹. El sesgo expansivo de la política monetaria de la entidad está alineado con la de otros bancos centrales. En febrero pasado el Banco Central de Suecia estableció una tasa nominal negativa para control monetario: -0,10% anual, y también una de -0,85% para depósito de las entidades en el Banco Central. A su vez, la autoridad monetaria de Suiza estableció una tasa de referencia de 0% y por depósitos de reservas excedentes paga también una tasa nominal negativa, de -0,75%. Esto mismos niveles han sido también establecidos por el Banco Nacional de Dinamarca. En este último caso el gobierno de Dinamarca ha complementado la medida con la suspensión de la emisión de deuda pública, a efectos de desalentar el fuerte ingreso de capitales para inversiones en títulos de deuda del gobierno danés, y a financiar la cancelación los vencimientos de deuda de este año con emisión de moneda local. Esto se ha reflejado en los mercados de bonos, donde las tasas de rendimiento siguen siendo bajas y con expectativas a la baja: las de los bonos a 10 años de Alemania están oscilando en torno de 0,21%, mientras que las de los comparables de Suiza lo hacen en torno a -0,07%. Fuera de Europa no son mucho más altos los rendimientos de los títulos a 10 años: los de Japón oscilan en torno de 0,3% y 0,4% y los del Tesoro de Estados Unidos en torno de 2%.

Sin embargo, el principal problema que enfrenta la región es el de la irresuelta crisis de Grecia. Hasta el cierre de este informe, las negociaciones por un paquete de rescate para la economía griega siguen sin mostrar progresos concretos. Mientras las negociaciones con el FMI parecieran estar al borde de la ruptura, lo cual anticiparía un próximo default de la deuda pública griega, el primer ministro Alexis Tsipras optó por realizar un viaje a Moscú. El objetivo aparente habría sido la búsqueda de apoyo financiero de corto plazo para prevenir una corrida de depósitos y el inevitable colapso del sistema bancario. Hasta el presente no se han informado novedades, pero el acceso a fondos frescos del gobierno de Rusia no sería igualmente suficiente para las necesidades financieras de Grecia. Rusia enfrenta el problema de la fuerte caída de los precios de petróleo y gas, que afecta negativamente a la estabilidad del rublo, además de los aumentos en gastos militares, evidenciado tanto en el apoyo a las

1) Es la tasa pagada por las reservas excedentes que los bancos depositan en el BCE. El nivel de dichas reservas actualmente es de poco más de 100.000 millones de euros.

milicias rebeldes que combaten en territorio de Ucrania, como a la serie de recientes movilizaciones de tropas y equipo de combate en la cercanía de las fronteras con Bielorrusia, los países bálticos, y Georgia. En materia de actividad, si bien Rusia muestra signos de dinamismo en el consumo (sobre todo en las principales ciudades), las perspectivas de crecimiento son negativas. De acuerdo al último pronóstico del Banco Mundial se espera que este año cierre con una destrucción de PIB de 3,8%, explicado fundamentalmente por la caída de los precios internacionales de petróleo, gas y derivados, más bien que por las sanciones económicas impuestas por los países occidentales.

El gobierno griego, igualmente, parece embarcado en un programa alternativo orientado hacia la nacionalización del sistema bancario y la emisión de una moneda paralela como medio de pago interno alternativo. Esto último, que sería el inicio del abandono unilateral del euro como moneda, sería aplicado si las autoridades europeas no reducen las exigencias de ajuste fiscal y de la demanda interna previas al otorgamiento de nuevos créditos. Por ahora, al fisco griego se lo percibe con serios problemas de liquidez. Al presente, no cuenta con fondos suficientes para pagar los salarios de los empleados públicos ni las jubilaciones el próximo 14 de abril, ni tampoco para abonar al FMI el vencimiento de 458 millones de euros del próximo jueves, 9 de abril.

Por ahora no hay novedades respecto del viaje del mandatario griego a Rusia. Si bien el ministro de Energía del gobierno de Putin ha dado a entender que están dispuestos a otorgar fuertes descuentos en el precio cobrado a Grecia por la venta de gas natural, no es claro que el gobierno ruso le otorgue el financiamiento que requiere el gobierno de Atenas. De todas formas, la revitalización de los vínculos entre Rusia y Grecia, y la intención de emitir una moneda paralela al euro, indican que el actual gobierno griego no descarta la ruptura total con la Unión Europea, optando por una integración económica y financiera con Rusia y otras economías del este europeo. El vínculo entre Grecia y Rusia no es nuevo. Ya en el siglo XIX el zar Alejandro I ayudó a Grecia a independizarse del imperio otomano, y el predominio de la Iglesia Ortodoxa da cierta percepción de pertenencia a cierto sustrato cultural más afín al del este europeo, que al de los países centrales de la Unión Europea. Esto le da cierto atractivo a la "opción rusa" al gobierno griego, pero difícilmente Rusia provea el financiamiento requerido. Peor aún, en la cumbre del 6 de abril, en Bishkek, capital de Kirguistán, el gobierno de Putin se ha encontrado con que varios de sus tradicionales socios comerciales de la Comunidad de Estados Independientes (CIS²) se han rehusado a suscribir una declaración de rechazo a las sanciones comerciales y financieras impuestas por los gobiernos occidentales a Moscú.

Mientras tanto, el tiempo apremia para el gobierno griego. En marzo pasado el sistema bancario sufrió una pérdida de depósitos de 3.000 millones de euros, descendiendo el nivel de depósitos bancarios a unos 137.000 millones de euros, el nivel más bajo de los últimos 10 años. Si bien el BCE ha aumentado en 1.000 millones de euros (hasta un límite de 71.000 millones de euros) el fondo de Asistencia de Liquidez de Emergencia para Grecia, las negociaciones con los acreedores no han concluido. Según el presidente del Consejo Europeo, Donald Tusk, recién hacia fin de abril sería factible que el gobierno griego presente un programa económico considerado creíble por sus acreedores, y que le permita recién a partir de entonces acceder a un paquete financiero de rescate.

Las perspectivas de éxito no son nulas, pero tampoco muy altas. Si bien los indicadores de actividad manufacturera muestran signos de reactivación, la Unión Europea sigue enfrentando serios problemas para reactivar sus economías, aun cuando la depreciación frente al dólar estadounidense mejora la competitividad de sus exportaciones. A fin de marzo pasado la agencia Eurostat informó que la tasa de desempleo ajustada por estacionalidad en la Eurozona (EU 19, por su sigla en inglés) fue de 11,3%, levemente inferior a la de enero (11,4%) y a la de febrero de 2014 (11,8%). Dicho nivel ha sido el menor observado desde mayo de 2012,

2) La decisión fue adoptada por los representantes de los gobiernos de Azerbaiyán, Moldavia, Turkmenistán y Uzbekistán.

aunque superó a las expectativas del sector privado. Si se considera toda la Unión Europea (en inglés EU 28), dicha tasa fue de 9,8%, la más baja desde septiembre de 2011, inferior a la de enero pasado (9,9%) y a la de febrero de 2014 (10,5%).

La tendencia prevaleciente es declinante. El Cuadro 2.a. indica que entre febrero de 2014 y febrero de 2015 se observó un aumento en la tasa de desempleo en sólo seis países (Bélgica, Chipre, Croacia, Finlandia, Francia e Italia). Las mayores tasas de desempleo a febrero de este año han sido las de España (23,2%), Croacia (18,5%), Chipre (16,3%) e Italia (12,7%). Eurostat no publicó todavía la información de Grecia, cuya última información disponible, a diciembre de 2014 indicó una tasa de desempleo de 26,0% (la más alta de Europa). A su vez, las más bajas a febrero de este año han sido las de Islandia (4,4%), Alemania (4,8%), Austria (5,3%), y República Checa (5,5%). En los cuatro casos, la tendencia es descendente.

En cuanto a población económica activa de jóvenes hasta 25 años de edad, las tasas de desempleo de este segmento siguen siendo muy superiores al promedio general y obviamente al resto de la población. La tasa de desempleo para este segmento, ajustada por estacionalidad en la Eurozona (EU 19) en febrero pasado fue de 22,9% (más del doble del promedio total), igual a la de enero (22,4%) y levemente inferior a la de febrero de 2014 (24,0%). Dicho nivel ha sido el menor observado desde mayo de 2012, aunque superó a las expectativas del sector privado.

Para toda la Unión Europea (EU 28), dicha tasa fue de 21,1%, igual a la de enero pasado y también levemente inferior a la de febrero de 2014 (22,9%). Si bien entre febrero de 2014 y febrero de 2015 se ha observado un aumento en la tasa de desempleo de este segmento etario en sólo cuatro países (Finlandia, Francia, Italia y Luxemburgo), con descenso en prácticamente todos los demás, los niveles de los países de mayor desempleo de jóvenes son muy altos: 50,7% en España, 42,6% en Italia, 35,0% en Portugal, y 24,9% en Eslovaquia. A su vez, en los países cuya última información disponible es a diciembre de 2014, las mayores tasas de desempleo de este segmento fueron los siguientes: 51,2% en Grecia, 46,4% en Croacia y 34,2% en Chipre.

Cuadro 2.a. : Tasa de desempleo (desestacionalizada) en la Unión Europea
(% de la Población Económica Activa)

PAÍS	Febrero 2014	Diciembre 2014	Febrero 2015	Variación en 1 año
Alemania	5,1	4,9	4,8	↓
Austria	5,6	5,6	5,3	↓
Bélgica	8,4	8,5	8,5	↑
Bulgaria	12,3	10,2	10,2	↓
Chipre	15,6	16,4	16,3	↑
Croacia	17,3	18,3	18,5	↑
Dinamarca	7,0	6,2	6,2	↓
Eslovaquia	13,8	12,4	12,3	↓
Eslovenia	10,1	9,4	9,4	↓
España	25,2	23,6	23,2	↓
Estonia	8,4	6,3	s.d.	
Finlandia	8,4	9,0	9,1	↑
Francia	10,1	10,5	10,6	↑
Grecia	27,3	26,0	s.d.	
Holanda	7,9	7,2	7,1	↓
Hungría	8,1	7,3	s.d.	
Irlanda	12,1	10,1	9,9	↓
Islandia	5,2	4,5	4,4	↓
Italia	12,5	12,7	12,7	↑
Letonia	11,5	10,4	s.d.	
Lituania	11,3	10,0	10,0	↓
Luxemburgo	6,0	5,9	5,8	↓
Malta	6,0	6,1	5,9	↓
Noruega	3,8	3,4	s.d.	
Polonia	9,8	8,2	7,8	↓
Portugal	14,9	13,6	13,1	↓
Reino Unido	7,1	5,5	s.d.	
República Checa	6,5	5,7	5,5	↓
Rumania	7,0	6,6	6,4	↓
Suecia	8,0	7,8	7,8	↓

Fuente: Eurostat.

Cuadro 2.b. : Tasa de desempleo (desestacionalizada) en la Unión Europea
 Pob. de hasta 25 años de edad (% de la Población Económica Activa)

PAÍS	Febrero 2014	Diciembre 2014	Febrero 2015	Variación en 1 año
Alemania	7,9	7,3	7,2	↓
Austria	10,9	9,6	9,0	↓
Bélgica	23,6	22,6	22,6	↓
Bulgaria	25,9	23,0	23,6	↓
Chipre	37,6	34,2	s.d.	
Croacia	44,7	46,4	s.d.	
Dinamarca	13,5	10,3	10,2	↓
Eslovaquia	31,8	26,4	24,9	↓
Eslovenia	21,3	19,1	s.d.	
España	54,0	51,3	50,7	↓
Estonia	15,4	15,7	s.d.	
Finlandia	20,1	21,1	21,4	↑
Francia	23,7	24,7	24,7	↑
Grecia	56,1	51,2	s.d.	
Holanda	13,8	11,8	11,0	↓
Hungría	20,8	18,9	s.d.	
Irlanda	26,2	21,6	21,6	↓
Islandia	9,9	9,4	9,1	↓
Italia	42,5	41,3	42,6	↑
Letonia	20,1	19,4	s.d.	
Lituania	20,7	18,4	18,5	↓
Luxemburgo	18,1	22,4	21,7	↑
Malta	13,5	11,3	11,8	↓
Noruega	7,6	7,9	s.d.	
Polonia	25,7	21,3	20,8	↓
Portugal	36,1	34,0	35,0	↓
Reino Unido	18,8	15,9	s.d.	
República Checa	16,4	14,4	14,8	↓
Rumania	24,7	23,6	s.d.	
Suecia	23,0	22,2	22,2	↓

Fuente: Eurostat.

Brasil

Las expectativas en los mercados financieros vienen mostrando la incidencia de varios factores de aumento de la volatilidad cambiaria:

- f) La caída de los precios de commodities, que reduce la rentabilidad de la extracción de petróleo en las cuencas marítimas del Atlántico, y por ende, los resultados de la petrolera estatal Petrobras. Esta baja puede profundizarse si a partir del reciente acuerdo entre Irán y varias potencias occidentales y China, empieza un proceso de levantamiento de las sanciones comerciales a Irán, lo que provocaría un aumento de la oferta exportable de petróleo proveniente de dicho país.

- g) El escándalo que relaciona a ejecutivos de dicha petrolera, con denuncias de pedido y cobro de sumas de dinero para el financiamiento de la campaña electoral de Dilma Rousseff en el año 2010.
- h) La apreciación del dólar en el mundo, y como contrapartida el deterioro de la balanza comercial (el déficit de febrero pasado fue el mayor para ese mes desde 1980) y el incremento del déficit de cuenta corriente que en los últimos 12 meses ya supera el 4% del PIB.
- i) La percepción de mayor riesgo en los mercados emergentes, lo cual sumado a la expectativa de suba en las tasas de interés de los Estados Unidos, está incentivando el retorno de capitales hacia los mercados de los países desarrollados.
- j) La percepción de que el reciente aumento de la tasa SELIC a 12,75% es insuficiente para desacelerar el crecimiento del consumo y las presiones a la suba de precios, principalmente de bienes y servicios no transables.

A pesar de los anuncios de ajuste fiscal y monetario, el equipo económico no ha logrado frenar la inflación, y esto ha forzado, a permitir una mayor depreciación del real. En el mercado minorista, tanto en San Pablo como en Río de Janeiro, la cotización del dólar superó los 3 reales a principios de marzo y se percibe como inevitable una convergencia a no menos de 3,50 para las próximas semanas. Si bien en los últimos dos años acumula una depreciación del 35%, la misma luce todavía insuficiente si el objetivo de las autoridades es el de prevenir el riesgo de pérdida de reservas internacionales asociado al deterioro de los términos de intercambio (fundamentalmente por la caída de los precios de soja, hierro, azúcar, y petróleo).

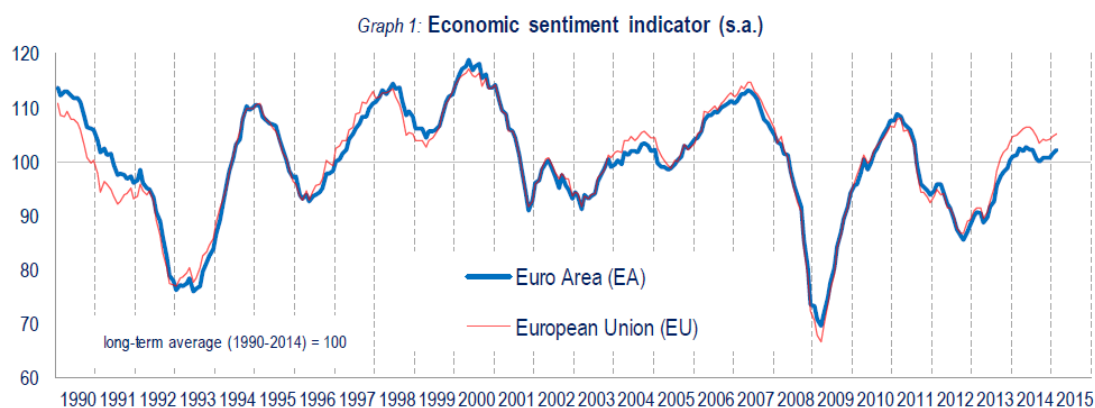
A esto se suma la variación de la producción industrial (negativa) en febrero informada por el IBGE: - 0,9% respecto de enero y - 9,1% respecto de febrero de 2014, acumulando en 12 meses una caída de 4,5%. Si bien febrero de este año tuvo dos días hábiles menos que en febrero de 2014, el impulso bajista vino determinado fundamentalmente por el sector automotriz. De acuerdo a la Asociación de Fabricantes de Vehículos Automotores (ANFAVEA), las fábricas locales registraron en febrero un volumen producido de 200.100 unidades la producción mensual más baja desde febrero de 2009, lo que representa una caída interanual de 28,9%. En cuanto al primer bimestre de 2015, se fabricaron 409.900 unidades, 22,0% menos que en igual período del año pasado, mientras que el volumen exportado registró una caída de 7,2% respecto del primer bimestre de 2014.

A su vez, entre enero y febrero las automotrices brasileñas redujeron su dotación de personal en 1.000 operarios. El nivel de personal ocupado a febrero de 2015 ascendía a 142.300 operarios, reflejando una caída de 8,8% del personal ocupado en 12 meses. Los empresarios del sector entienden que la devaluación del real (45,5% en un año) todavía no se refleja en una mejora de la competitividad. Sin embargo, también sostienen que sus exportaciones se ven afectadas por las dificultades para colocar unidades y partes en Argentina, y por la necesidad de líneas de financiamiento en el mercado interno a tasas de interés más bajas que las actuales.

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.



source: European Commission services

En febrero, el Índice de Sentimiento Económico creció por segundo mes consecutivo. En el área del euro, se incrementó en 0,7 puntos, y en la Unión Europea (UE), la suba fue de 0,4 puntos. El desempeño positivo en ambas regiones fue impulsado fundamentalmente por consumidores más optimistas.

En el área del euro, la mejora fue resultado de una mayor confianza entre los consumidores y en el comercio minorista. Por otro lado, la confianza en la industria, los servicios y la construcción se mantuvieron ampliamente estables. Los planes de empleo fueron revisados al alza en el comercio minorista, con subas moderadas en servicios e industria, mientras que se deterioraron ligeramente en la Construcción. Las expectativas de precio, por su parte, disminuyeron en la construcción, pero crecieron marcadamente en el comercio minorista y los servicios; incluso la industria registró una pequeña suba. En línea con estos desarrollos, las expectativas de inflación se incrementaron en febrero.

De las economías más importantes del área del euro, se destaca el aumento del ISE en Italia (+2,4 puntos), Francia (+2,0) y España (+0,8), mientras que declinó ligeramente en Alemania (-0,5) y los Países Bajos (-0,5).

Las economías más importantes fuera del área del euro registraron un pobre desempeño, entre ellas el Reino Unido (-0,1) y Polonia (+0,3). La confianza de los consumidores mejoró, en sintonía con lo observado en el área Euro; en contraste, la confianza de la UE en los servicios y el comercio minorista cayó, mientras que la confianza en la industria y la construcción creció ligeramente, desafiando las expectativas observadas en la zona Euro.

Coyuntura Nacional

A. Nivel de Actividad

A.1. Producto Bruto Interno

Cuadro 1: Producto Bruto Interno a precios de mercado, en valores corrientes y constantes de 2004. IV Trimestre de 2013 y III y IV Trimestre de 2014

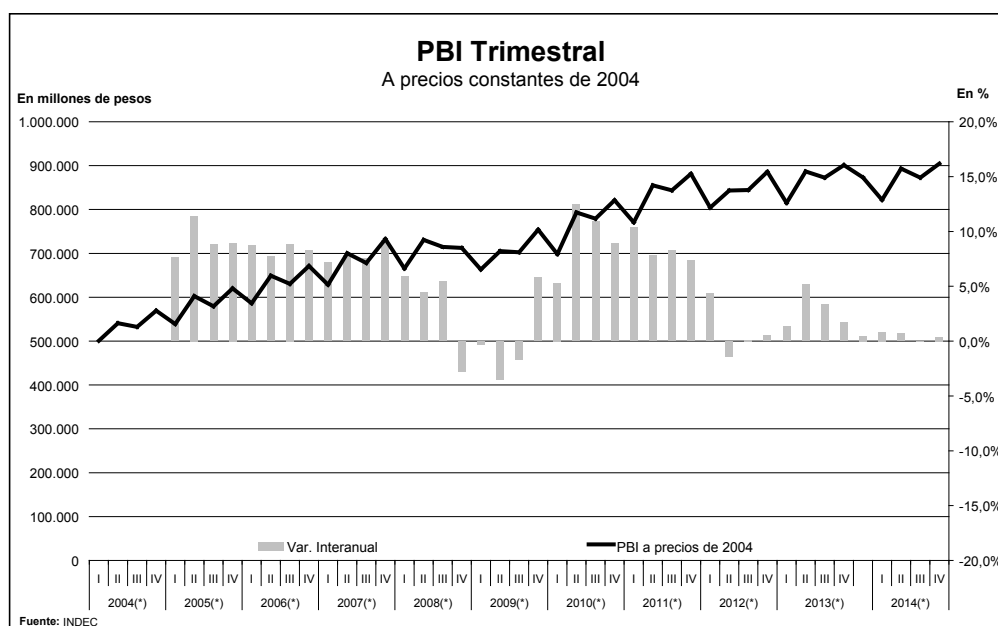
Categoría	En millones de pesos			Var. Trim (al IV Trim 2014)	Var. Anual (al IV Trim 2014)
	IV Trim 2013	III Trim 2014	IV Trim 2014		
PBI					
A valores corrientes	3.812.612	4.510.539	4.868.775	7,9%	27,7%
A precios de 2004	901.096	872.441	904.526	3,7%	0,4%

Fuente: INDEC

En términos constantes, el Producto Bruto Interno del país ascendió en el cuarto trimestre del año 2014 a los \$904,5 mil millones, dando como resultado una suba en la actividad económica de 0,4% respecto del mismo trimestre del año anterior. Respecto al trimestre anterior, la suba ascendió a 3,7%. Las cifras para el año 2014 arrojaron un crecimiento del 0,5% respecto al 2013, con un valor absoluto de \$ 873 mil millones.

En términos nominales, el PBI nacional se ubicó en los \$ 4.869 millones, lo que implica un alza del 27,7% en relación al cuarto trimestre del año 2013. Por su parte, a lo largo del año 2014 el PBI a precios corrientes registró un incremento del 28,8%.

Las actividades que más crecieron fueron Intermediación financiera y otros servicios financieros (+11,0%), Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (+4,3%), y Servicios de hotelería y restaurantes, Enseñanza y Servicios sociales y de Salud, los tres con un crecimiento del 2,6%. En contrapartida, las ramas que muestran variaciones negativas fueron Comercio (-3,6%), Industria Manufacturera (-1,3%) y Construcción (-0,7%).



A.2. Estimador Mensual de la Actividad Económica

Cuadro 2: Estimador Mensual de Actividad Económica. Enero de 2015

Índice Serie Original, 2004=100	Var. Interanual a Ene 2015	Var. Mensual a Ene 2015
EMAE con estacionalidad	0,0%	-
EMAE desestacionalizado	-	-0,1%

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.

El EMAE dio cuenta de un crecimiento en la actividad económica del 0,6% anual al mes de diciembre de 2014. Dicho indicador, una vez eliminado el efecto de la estacionalidad, mostró un alza mensual del 0,1%. En términos anuales, los datos arrojarían un crecimiento del 0,4% durante el 2014.

Para el corriente año, durante enero el EMAE no registró variación respecto a enero de 2014.

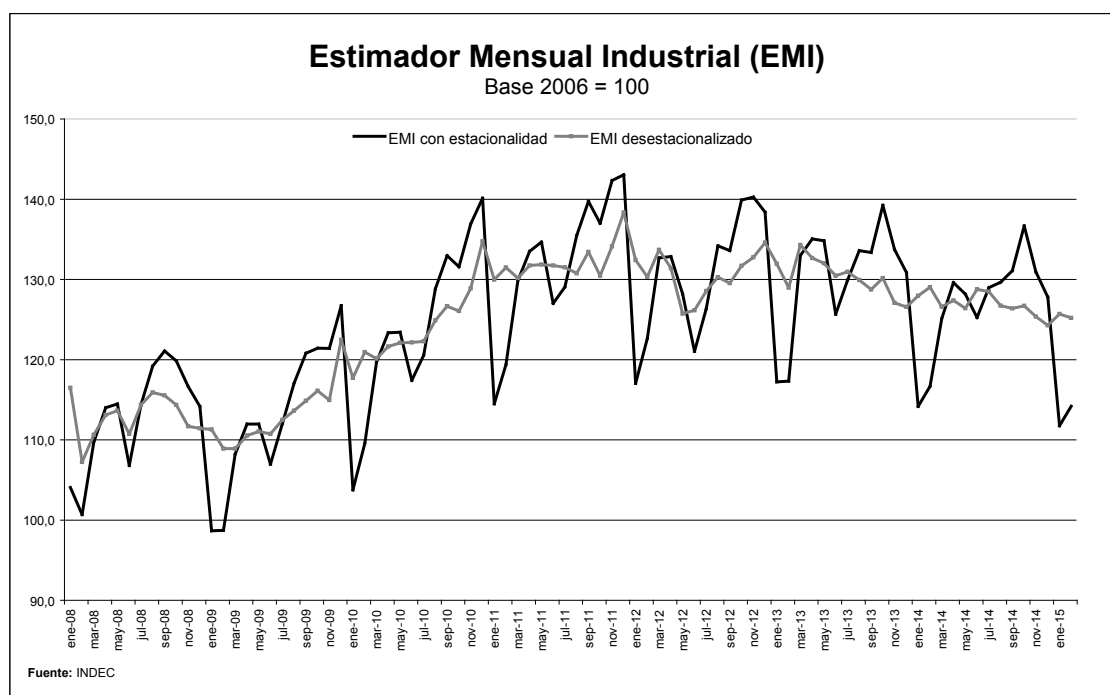
B. Industria

B.1. Estimador Mensual Industrial

Cuadro 3: Estimador Mensual Industrial (EMI). Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015

Bloques	EMI, 2006=100			Var. Interanual a Feb 2015	Var. Acum. A Feb 2015
	Diciembre	Enero	Febrero		
EMI con estacionalidad	127,8	111,8	114,2	-2,1%	-0,3%
Productos alimenticios y bebidas	144,2	118,6	112,5	-2,3%	-0,3%
Productos del tabaco	107,0	113,4	95,8	-16,7%	-12,8%
Productos textiles	112,8	99,8	97,6	-13,4%	-12,1%
Papel y cartón	109,5	107,8	106,2	4,2%	3,0%
Edición e impresión	120,5	112,9	112,3	-4,8%	-5,2%
Refinación del petróleo	97,5	98,8	87,1	1,4%	2,6%
Sustancias y productos químicos	135,3	132,2	121,7	-5,4%	-2,1%
Caucho y plástico	128,3	119,4	122,2	3,8%	-3,2%
Productos minerales no metálicos	146,6	143,4	136,2	7,8%	6,7%
Industrias metálicas básicas	113,9	95,8	91,6	-0,5%	-2,1%
Vehículos automotores	118,9	73,3	132,6	-14,9%	-20,4%
Metalmecánica excluida industria automotriz	136,5	119,9	123,3	9,6%	8,3%

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 el año 2014 una caída del 2,5% respecto al año previo. Entre los bloques que mostraron las mayores bajas están la *Industria Automotriz* (-21,2%), *Caucho y Plástico* (-5,0%) y *Metalmecánica, excluida la industria automotriz* (-1,1%). Por otro lado, los bloques más dinámicos resultaron la *Industria Metálica Básica* (+4,7%), *Edición e Impresión* (+3,4%) y la *Industria Alimenticia* (+1,9%).

Durante el corriente año, al mes de febrero el EMI registró una caída interanual del 2,1%, acumulando en el año una retracción del 0,3%. Cabe destacar que el EMI acumula diecinueve meses consecutivos de caídas interanuales, y no presenta un incremento anual desde el año 2011.

En el análisis por bloque, en el primer bimestre de 2015 se destaca la continua caída de *Vehículos Automotores* (-20,4%). Otros rubros en los que se verificaron descensos fueron *Productos del Tabaco* (-12,8%), *Productos Textiles* (-12,1%), *Edición e Impresión* (-5,2%), y *Caucho y Plástico* (-3,2%). Apenas cuatro bloques acumulan alzas; entre ellas se destaca *Metalmecánica* (+8,3%), *Productos Minerales no Metálicos* (+6,7%), *Papel y Cartón* (+3,0%) y *Refinación de Petróleo* (+2,6%).

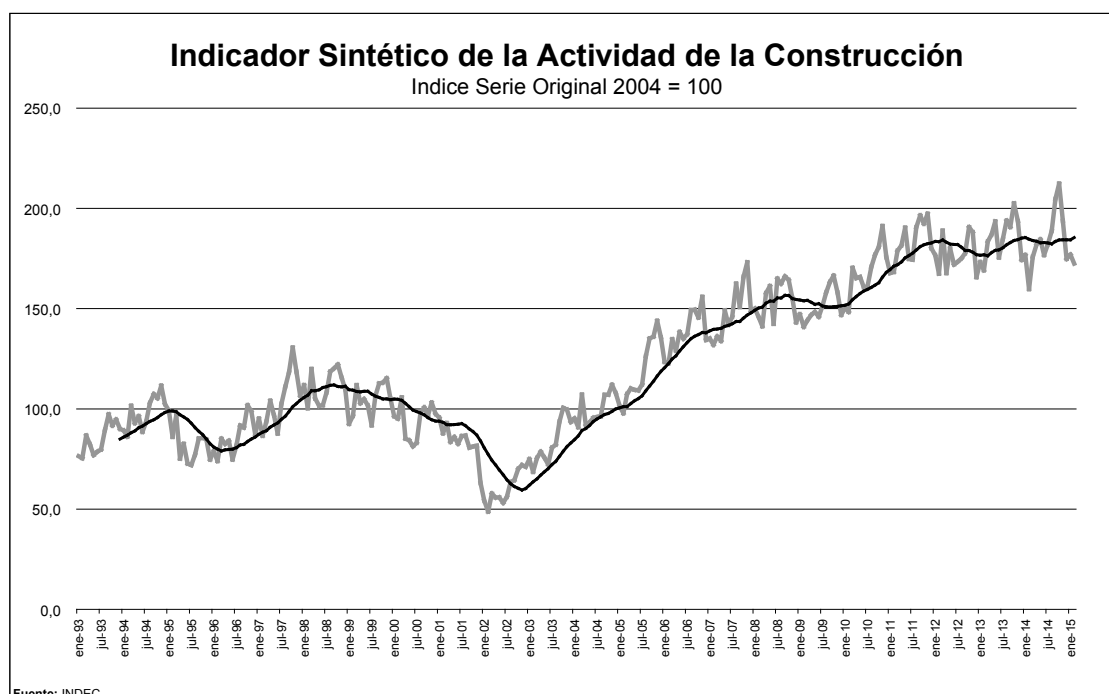
C. Construcción

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

Cuadro 4: Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015

	Base 2004 = 100			Var. Mensual a Febrero 2015	Var. Interanual a Febrero 2015	Var. Acumulada a Febrero 2015
	Diciembre	Enero	Febrero			
ISAC	174,8	177,0	172,5	-2,5%	7,9%	3,8%
Edificios para viviendas	182,7	187,5	182,3	-2,8%	8,2%	3,3%
Edificios para otros destinos	170,6	172,9	169,9	-1,7%	7,0%	3,4%
Construcciones petroleras	145,8	121,6	124,8	2,6%	11,4%	12,0%
Obras viales	166,5	170,2	162,3	-4,6%	3,0%	1,0%
Otras obras de infraestructura	171,2	176,5	168,6	-4,5%	9,5%	5,1%

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 cerró el año 2014 una caída del $-0,4\%$, a partir del pobre desempeño de las Obras de Infraestructura ($-2,8\%$), la construcción de edificios no residenciales ($-1,8\%$) y las Obras Viales ($-1,7\%$). Sólo las construcciones petroleras registraron un alza ($+8,0\%$).

Durante el mes de febrero, el ISAC presentó una suba interanual del $7,9\%$, sostenida por la tendencia creciente de las construcciones petroleras ($+11,4\%$) y la recuperación de las obras de infraestructura ($+9,5\%$). Asimismo, se destaca el incremento de la construcción de edificios, tanto residenciales ($+8,2\%$), como no residenciales ($+7,0\%$).

Al primer bimestre del año, la construcción acumula un alza del $3,8\%$, recuperándose de un año 2014 negativo. Se aprecia una mayor dinámica en todos los rubros, aunque se destacan las inversiones petroleras ($+12,0\%$) y las obras de infraestructura ($+5,1\%$).

C.2. Permisos de Edificación

Cuadro 5: Superficie a construir registrada por los permisos de edificación para 42 municipios. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015

	En m ²			Var. Mensual a Febrero 2015	Var. Interanual a Febrero 2015	Var. Acumulada a Febrero 2015
	Diciembre	Enero	Febrero			
Superficie a construir	669.640	566.233	519.861	-8,2%	3,9%	1,0%

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 durante el año 2014 ascendieron a más de 8.000.000 m², con una suba del $2,9\%$ anual, a pesar de la desaceleración observada en el último trimestre del año. De esta manera se terminó una racha de dos años en los cuales los permisos cayeron un $22,3\%$.

Durante febrero del corriente año los permisos alcanzaron los 519.861 m², lo que implica un alza interanual del $3,9\%$, acumulando en los dos primeros meses del año un alza del $1,0\%$, manteniendo una trayectoria positiva.

D. Sector Externo Nacional

D.1. Exportaciones, Importaciones y Balanza Comercial

Cuadro 6: Exportaciones, Importaciones y Saldo de la Balanza Comercial. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015

	En millones de U\$S			Var. Interanual a Feb 2015	Var. Acumulada a Feb 2015
	Diciembre	Enero	Febrero		
Exportación	4.573	4.294	4.064	-24,6%	-21,3%
Importación	4.499	4.221	4.011	-25,0%	-21,9%
Saldo Balanza Comercial	74	73	52	19,1%	58,5%

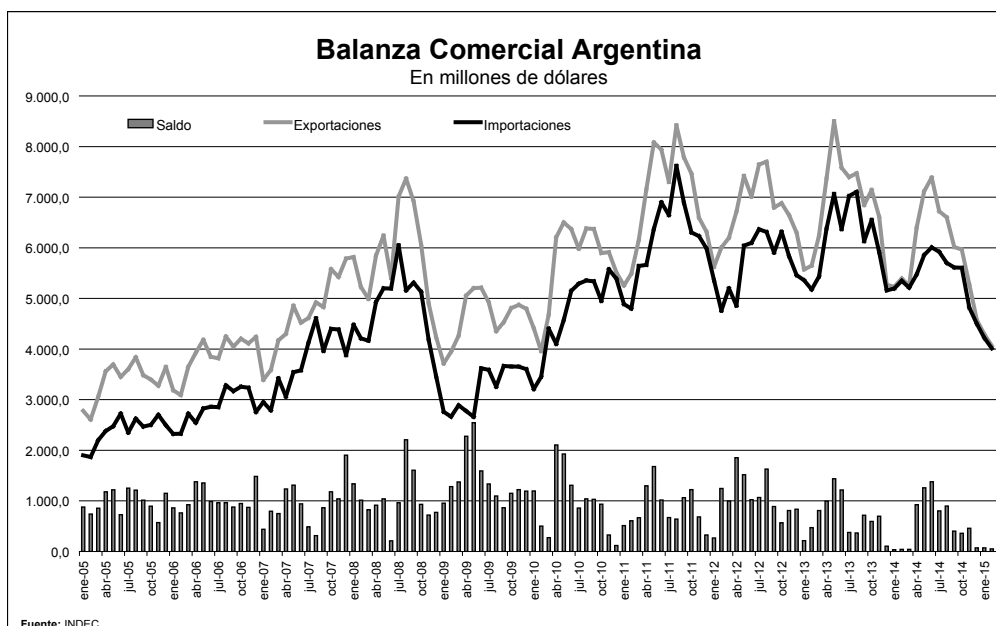
Fuente: INDEC

Nota: Valores de exportación expresados en dólares FOB

Valores de importación expresados en dólares CIF

Durante el año 2014 las ventas externas argentinas alcanzaron los U\$S 72.000 millones, lo que implica una caída del 11,9%, mientras que las importaciones sumaron más de U\$S 65.200 millones, es decir, una baja del 11,4% en relación al 2013. El saldo comercial acumulado se ubicó en alrededor de U\$S 6.700 millones, un 16,4% por debajo del observado en 2013. Así, las exportaciones se ubicaron en un nivel similar al del año 2008, acumulando una caída del 14,3% respecto al record de ventas externas registrado en 2011 (U\$S 83.950 millones). Las importaciones, por su parte, también han menguado, pero a un ritmo menor, acumulando una baja del 11,8% en el mismo período. No obstante, el problema con esta trayectoria descendente del comercio exterior es que el saldo comercial se redujo por debajo de los U\$S 7.000 millones, el valor más bajo de los últimos siete años.

Para el mes de febrero de 2015 las exportaciones alcanzaron los U\$S 4.064 millones, lo que implica una caída del 24,6% con respecto al mismo mes del año anterior. Las importaciones, se posicionaron en los U\$S 4.011 millones, reduciendo su nivel un 25,0% interanual. De este modo, el saldo de la balanza comercial aumentó un 19,1%, hasta ubicarse en los U\$S 52 millones. Al primer bimestre del año, las exportaciones acumulan una contracción del 21,3%, similar a la de las importaciones (-21,9%). Por su parte, el saldo comercial registra una alza del 58,5% en relación a los dos primeros meses del año 2014.



E. Finanzas Públicas Nacionales

E.1. Ingresos Públicos Nacionales

Cuadro 7: Recaudación mensual de impuestos nacionales. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015

Impuesto	En millones de pesos			Var. Interanual a Feb 2015	Var. Acumulada a Feb 2015
	Diciembre	Enero	Febrero		
Total Recursos Tributarios	109.289,8	117.458,4	106.557,9	30,8%	30,0%
Impuesto a las Ganancias	25.870,5	25.875,0	25.165,1	39,7%	40,3%
IVA	30.427,1	33.544,7	31.013,2	25,7%	24,4%
Sistema de Seguridad Social	26.106,8	37.845,3	28.574,8	36,0%	35,0%
Créditos y Débitos en C/C	7.430,1	7.266,3	6.498,1	15,5%	21,0%
Derechos de exportación	5.090,9	4.343,6	3.373,8	-14,6%	-3,0%
Derechos de importación	2.441,6	2.838,9	2.264,5	0,3%	6,3%
Internos coparticipados	2.400,5	2.291,9	2.432,6	44,7%	29,9%
Otros	9.522,3	3.452,8	7.235,8	69,1%	50,5%

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

A lo largo del pasado año, la recaudación de impuestos nacionales alcanzó los \$ 1,175 billones de pesos, lo que representa una alza del 36,2%, impulsada fundamentalmente por el incremento de la recaudación de Ganancias (+45,5%) y los Derechos de Exportación (+51,6%).

Los recursos tributarios a nivel nacional alcanzaron los \$106.558 millones en el mes de febrero del corriente año, implicando un aumento del 30,8% respecto del año anterior. Al primer bimestre, los recursos tributarios acumulan un crecimiento en promedio del 30,0%.

En febrero, se destaca el crecimiento de recaudación en Ganancias (39,7% interanual), debido a la mayor cantidad de aportantes al sistema. El IVA, por otra parte, aumentó un 25,7%. Ambos impuestos explican más de la mitad de la recaudación.

En los dos primeros meses del año, los impuestos que acumulan un mayor incremento son Ganancias (+40,3%) y Seguridad Social (+35,0%). El IVA mantiene un crecimiento inferior al promedio de la recaudación, mientras que los Derechos de Exportación registran una caída del 3,0% en el bimestre.

De esta manera, Ganancias, IVA y Seguridad Social representan más de tres cuartas partes de la recaudación nacional.

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 de 2015

Capítulo	Var. Mensual		Var. Dic. 14 - Feb 15	Var. Interanual a Feb 2015
	Enero	Febrero		
Nivel General	1,1%	0,9%	2,1%	18,0%
Alimentos y Bebidas	0,8%	0,6%	1,4%	13,0%
Indumentaria	0,0%	0,7%	0,7%	20,5%
Vivienda y servicios básicos	0,8%	0,9%	1,7%	19,2%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,9%	0,9%	1,7%	17,9%
Atención médica y gastos para la salud	1,9%	1,1%	3,0%	18,1%
Transporte y comunicaciones	0,7%	1,6%	2,4%	19,3%
Esparcimiento	4,6%	1,1%	5,7%	25,8%
Educación	0,3%	0,7%	1,0%	21,2%
Otros bienes y servicios	1,9%	0,6%	2,5%	25,3%

Fuente: IPEC - INDEC

El Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (IPCNu) 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.

Durante el pasado año el incremento de los precios registrado por el IPCNu alcanzó a 23,9%, impulsado principalmente por Otros Bienes y Servicios (31,6%), Atención Médica y Gastos para la Salud (28,7%), Transporte y Comunicaciones (27,6%), Esparcimiento (27,2%) y Equipamiento y Mantenimiento del Hogar (26,6%).

En el mes de febrero de 2014 el IPCNu registró un alza del 0,9% mensual, acumulando en el primer bimestre una suba del 2,1%. Si bien la longitud de la serie es escasa, las cifras parecen señalar una desaceleración importante de la inflación en los últimos meses, al punto que el crecimiento anualizado de los precios se ubicaría en el 18,0%, muy por debajo de la inflación del 2014.

El alza mensual más elevada se produjo en Transporte y Comunicaciones (1,6%), seguida por Esparcimiento y Atención Médica y Gastos para la Salud, ambos con un incremento del 1,1%. En el primer bimestre, Esparcimiento lidera la inflación, con un aumento del 5,7% en dos meses, junto con Atención Médica y Gastos para la Salud (3,0%), Otros Bienes y Servicios (2,5%) y Transporte y Comunicaciones (2,4%).

Asimismo, los rubros que mantienen una dinámica inflacionaria por sobre el 20,0% son Esparcimiento (25,8%), Otros Bienes y Servicios (25,3%), Educación (21,2%) e Indumentaria (20,5%).

Cuadro 9: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015

Categorías	Var. Mensual			Var. Dic. 14 - Feb 2015	Var. Interanual a Feb 2015
	Diciembre	Enero	Febrero		
Nivel General	1,0%	0,2%	0,2%	0,4%	16,8%
Nacionales	1,0%	0,2%	0,2%	0,4%	17,1%
<i>Primarios</i>	1,0%	-0,5%	-0,9%	-1,4%	12,5%
<i>Productos Manufacturados</i>	1,1%	0,4%	0,6%	1,0%	19,0%
<i>Energía Eléctrica</i>	-0,5%	-1,0%	0,0%	-1,0%	0,8%
Importados	-0,2%	0,6%	1,0%	1,6%	11,8%

Fuente: INDEC

En 2014 los precios mayoristas acumularon un incremento del 28,3%, con un alza destacada de los productos primarios (+30,3%).

Al mes de febrero del corriente año, los Precios al por Mayor para el nivel nacional aumentaron un 0,2% mensual, siendo la variación de los precios de bienes de origen nacional (+0,2%) muy inferior a la de los productos importados (+1,0%). Dentro de los bienes nacionales, se destaca la caída de los precios de los productos primarios (-0,9%).

En los dos primeros meses del año la inflación mayorista se ubicó en el 0,4%, donde sobresale el alza de los Productos Manufacturados (+1,0%) y de los Importados (+1,6%), mientras que los bienes primarios acumulan una caída del 1,4%, y la Energía Eléctrica una baja del 1,0%.

G. Mercado Financiero y Monetario Nacional

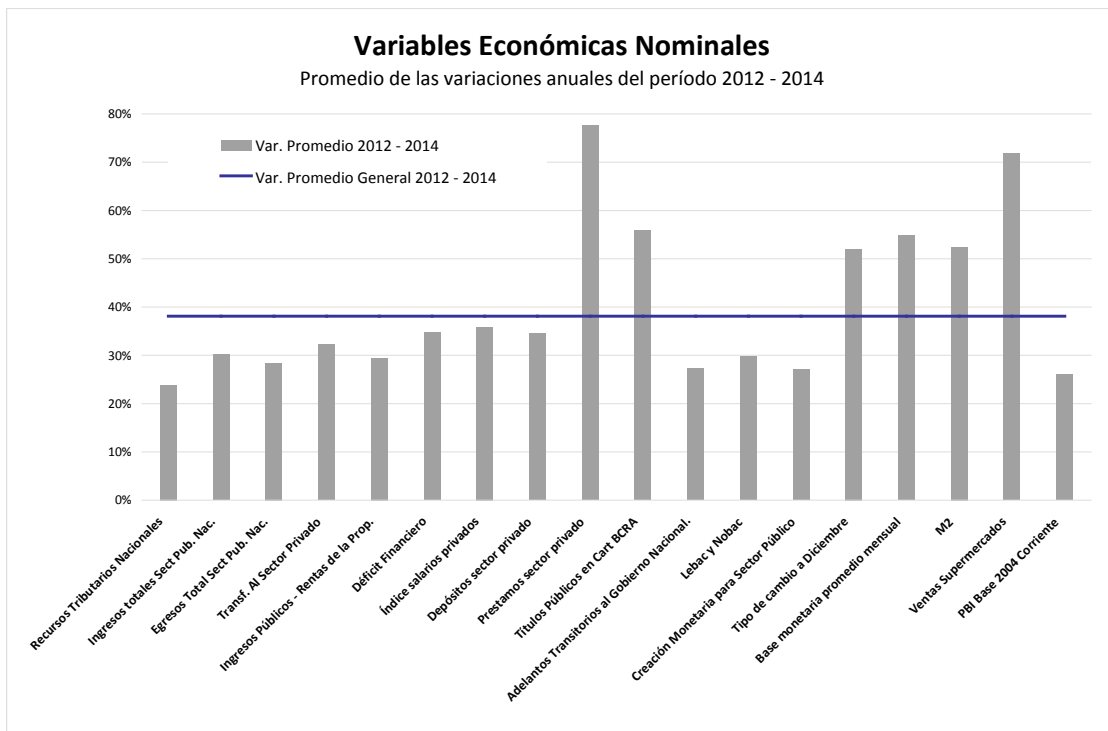
G.1. Evolución de las variables monetarias

Introducción

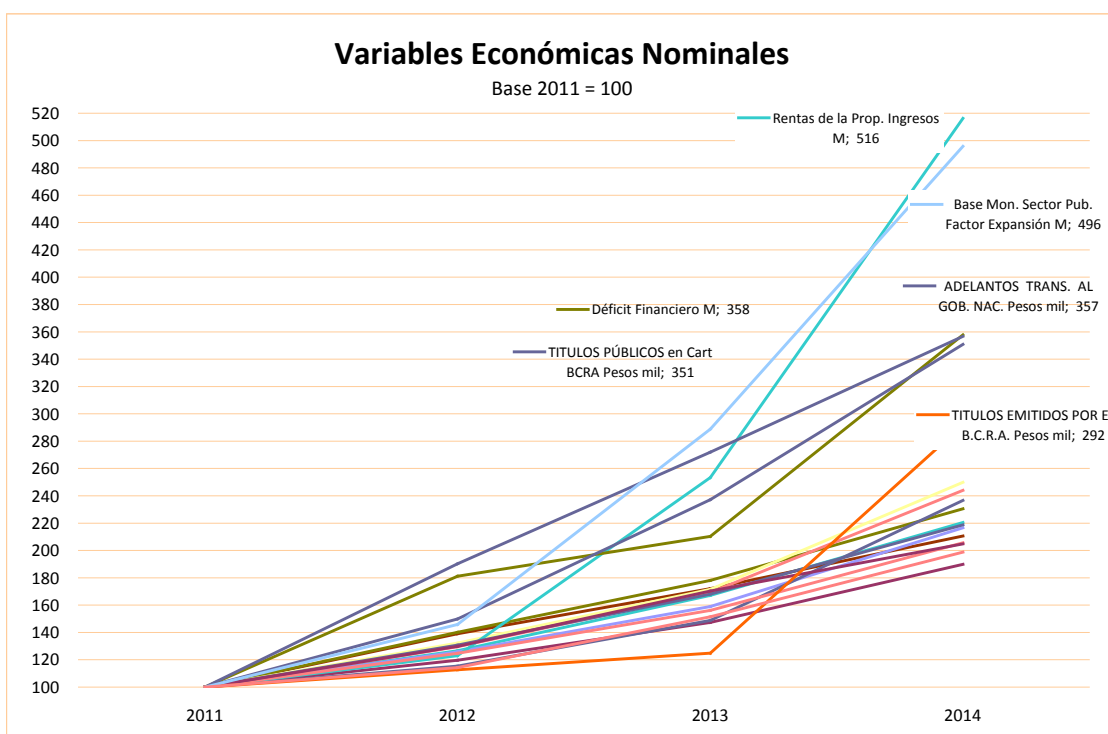
Un punto importante para analizar la evolución de la economía es comparar la tasa de crecimiento o velocidad de las distintas variables para evaluar si tienden a acelerarse o desacelerarse, así como apreciar el movimiento diferencial de cada una.

Para ello se tomaron las principales variables de la economía argentina, tanto nominales como reales, para analizar y proyectar su trayectoria sobre el corriente año.

El gráfico siguiente muestra que en promedio, la tasa de crecimiento de las variables nominales se ubicó en el 38%. ¿Qué vale la pena destacar? Varios de los componentes del Balance del BCRA superan con holgura el valor promedio anterior y a eso se debe agregar las Rentas de la Propiedad del Balance del Gobierno, que incorpora los ingresos por las inversiones de la ANSES. Todas las restantes variables están por encima del 25% y la mayoría cerca del 30% o más.

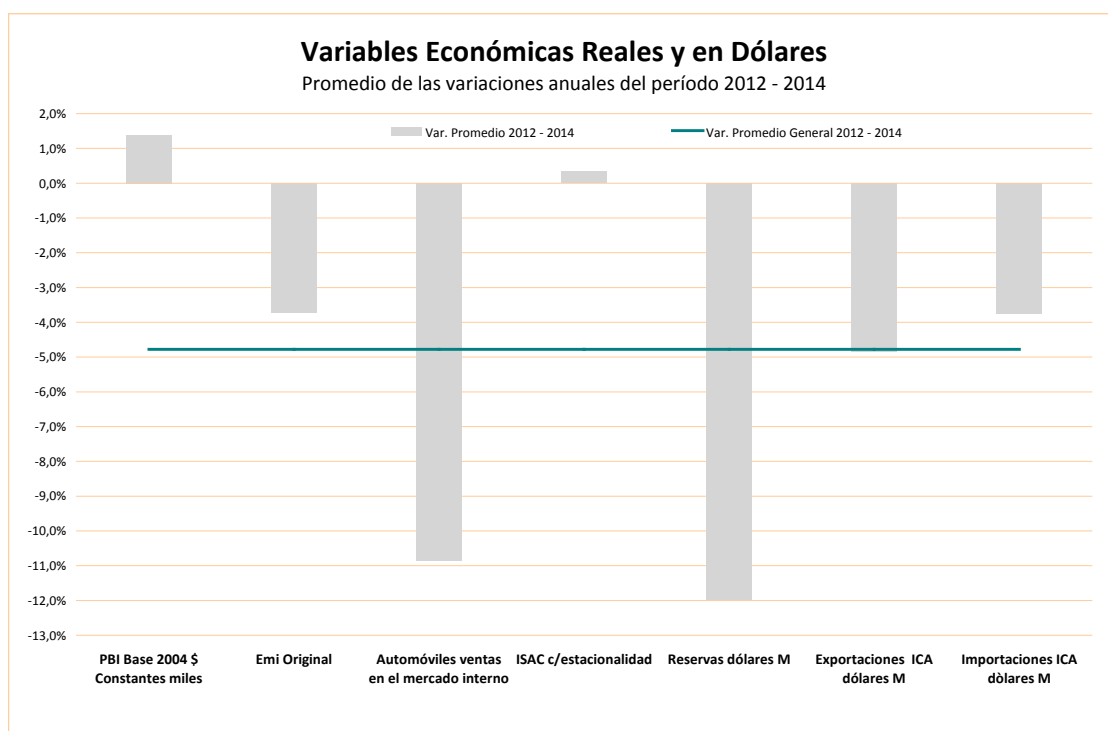


El siguiente gráfico da pautas sobre cómo fueron los recorridos de las variables nominales a partir del 2011. En el año 2013 se produce el quiebre de tendencia de varias variables, que luego se aceleran durante el 2014. Las dos variables más rezagas respecto de la evolución promedio de la economía son el PBI a Precios Corrientes y el Tipo de Cambio Oficial.

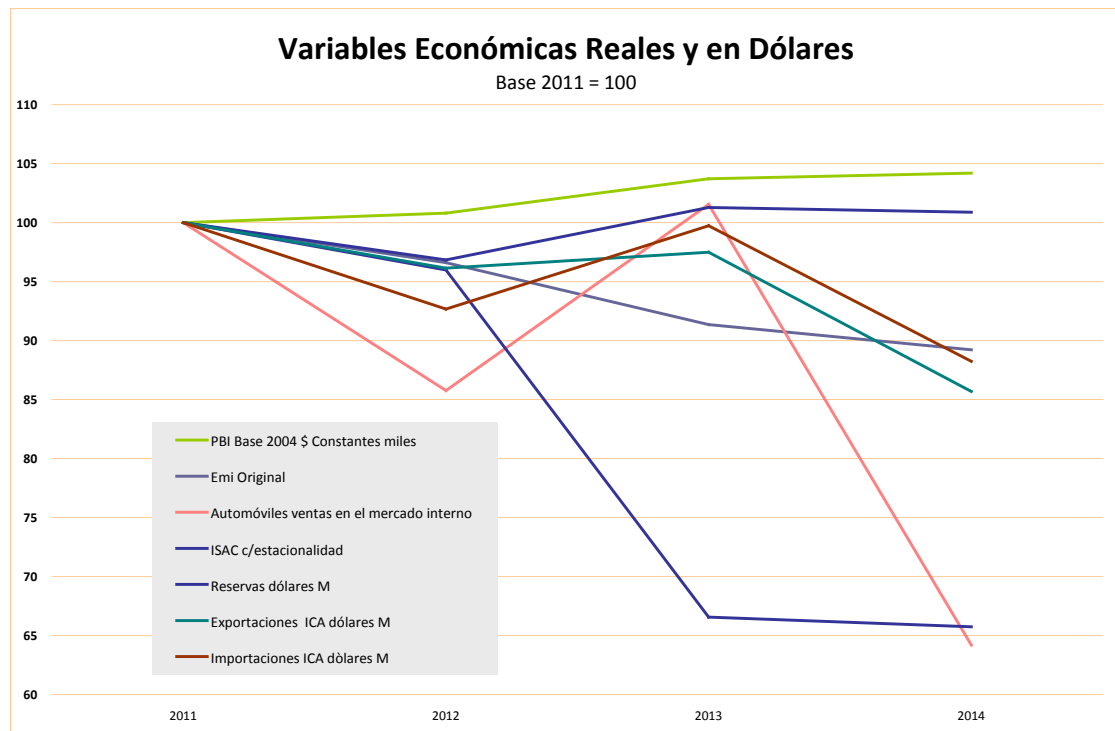


El segundo lote de variables, que trata de capturar el aspecto real por lo que están nominadas en dólares o deflactadas a valores constantes, contrasta con el grupo anterior. El promedio general muestra una variación negativa del 4,8%, a partir de la fuerte caída de Venta de Automóviles y de Reservas Internacionales. La única variable que arroja un valor positivo relevante resulta el PBI a pesos constantes, mostrando un alza promedio del 1,4 % para los tres años, mientras que la construcción, medida por el ISAC, apenas se despega y logra un crecimiento promedio del 0,3 % para los tres años.

Las Reservas Internacionales detienen su caída en el año 2014. Por el contrario, la venta de Automóviles en el mercado interno se derrumba en el 2014 y tanto las Exportaciones como las Importaciones no logran superar los niveles del 2011.



En un nivel de simple conjetura, se expone una proyección para posibles valores en el 2015 de las distintas variables. En este grupo se adiciona el resultado de la Cuenta Corriente tanto del Balance de Pagos como del Balance Cambiario. La hipótesis subyacente es sencilla, en los meses siguientes del corriente año no se introducirán modificaciones significativas en las políticas económicas por parte de las autoridades nacionales. Como consecuencia se decide proyectar la tendencia de los tres últimos años al actual, minimizando cualquier salto coyuntural. En este sentido, se puede recurrir al 2014 o proyectar el primer trimestre del 2015 a los meses restantes o intentar un modelo explicativo o modelización. En los próximos meses, se podrán ir verificando los aciertos o desviaciones en el simple patrón utilizado.



Otro aspecto muy asociado a la hipótesis subyacente pero que no resulta fácil de "aprehender" son los instrumentos utilizados para el anclaje de ciertas variables y que en definitiva marcaran el recorrido de la economía y darían robustez a las estimaciones. Del cuadro pertinente se desprende que uno podría ser el Tipo de Cambio, aun cuando en los tres años considerados su velocidad no fue menor. Otro podría surgir de las Transferencias al Sector Privado con el objeto de contener tarifas en particular las de electricidad y transporte, y no menos importante las consecuencias de la tensión permanente entre el financiamiento al Tesoro por el BCRA y la esterilización de los pesos emitidos por medio de Lebac y Nobac.

Variables Económicas	2011	2012	2013	2014	2015 Proyectado
PBI Base 2004 \$ Corrientes miles	2.312.008.582	2.765.575.381	3.406.265.097	4.388.834.243	5.436.747.485
PBI Base 2004 \$ Constantes miles	837.791.047	844.508.122	868.875.153	872.952.411	885.046.786
Emi Original	143,3	138,4	130,9	127,8	123
Súper Ventas a Precios Corrientes	285,9	361,8	477,9	630,3	820
Automóviles ventas en el mercado interno	673.948	578.006	684.379	432.696	385.665
ISAC c/estacionalidad	182,8	177,0	185,1	184,4	185
Base monetaria promedio mensual M	210.100	292.138	361.580	442.497	568.160
M2 M	324.857	455.028	578.422	748.881	990.166
Reservas dólares M	45.983	44.134	30.612	30.233	26.615
Exportaciones ICA dólares M	83.950	80.713	81.846	71.935	68.443
Importaciones ICA dólares M	73.937	68.514	73.734	65.250	62.809
Cuenta Corriente Bal. Pagos M	-1.568	116	-4.696	-5.070	(2.805)
Cuenta Corriente Bal. Cambiario M	4.401	3.866	-13.280	-2.350	(1.841)
Total de recursos tributarios Nación M	540.134	679.799	858.832	1.169.683	1.514.303
Ingresos totales Sect. Pub. Nac. Base Caja M	554.746	718.488	939.341	1.353.565	1.824.391
Egresos Total Sect. Pub. Nac. Base Caja M	585.409	774.052	1.003.819	1.463.285	1.988.505
Transf. Sector Privado base caja M	103.586	119.473	154.107	245.178	329.701
Rentas de la Prop. Ingresos M	23.390	28.757	59.259	120.749	214.442
Déficit Financiero M	(30.664)	(55.565)	(64.478)	(109.720)	(170.949)
Índice salarios privados	94	118	147	194	246
Depósitos sector privado M	313.723	410.345	527.119	686.430	891.168
Prestamos sector privado M	282.111	366.175	480.410	578.039	734.721
TÍTULOS PÚBLICOS en Cart BCRA Pesos mil	127.216.905	190.646.647	301.778.261	446.265.232	678.367.745
ADELANTOS TRANS. AL GOB. NAC. Pesos mil	67.130.000	127.730.000	182.600.000	239.450.000	370.639.892
TÍTULOS EMITIDOS POR EL B.C.R.A. Pesos mil	88.575.916	99.854.982	110.546.644	258.531.071	394.093.582
Base Mon. Sector Pub. Factor Expansión M	32.575	47.495	94.082	161.508	277.555
Tipo de cambio Diciembre	4,3032	4,9173	6,52	8,55	11

Base Monetaria

A pesar de la contracción monetaria intentada durante la primera mitad del año 2014, el año cerró con la mayor emisión monetaria de la última década, creciendo un 22% por sobre la expansión del año 2013.

En el 2013, la desaceleración del crecimiento se debió fundamentalmente a la venta de dólares por parte del Banco Central de la República Argentina (BCRA), que representó aproximadamente unos \$ 32.000 millones de pesos, que compensó el fuerte crecimiento observado en el financiamiento al Sector Público, que ascendió a más de \$ 94.000 millones. Asimismo, los pasivos no monetarios, entre los que se destacan los pases y las Letras y Notas del BCRA, fueron utilizados con fines expansivos.

Durante el 2014, la expansión de la Base Monetaria encuentra sus principales causales en el financiamiento al Sector Público, que acumula transferencias por más de \$ 161.500 millones, un 72% por encima del financiamiento otorgado en el mismo período del año 2013. Asimismo, la compra de divisas implicó la emisión de cerca de \$ 48.000 millones.

Para evitar el impacto inflacionario que implicaría semejante volumen monetario, las colocaciones de Títulos del BCRA se incrementaron hasta niveles record, sumando más de \$ 94.600 millones, junto con las Operaciones de Pases, por cerca de \$ 26.800 millones, permitiendo esterilizar gran parte de la expansión monetaria. Una parte de estos movimientos tiene que ver con la obligación de los bancos de reducir la tenencia de moneda extranjera.

Durante el primer trimestre del año 2015, lo más destacado de la creación monetaria es la expansión originada en el Sector Público (\$ 16.500 millones) compensada en su totalidad por la absorción de pesos mediante Títulos

(\$ 27.800 millones) y Pases (\$ 1.900 millones). Por otra parte, la venta de divisas contrajo la Base Monetaria en alrededor de \$8.800 millones, lo que, sumado a lo anterior, redundó en una contracción monetaria durante el trimestre de \$22.200 millones, similar a lo observado a comienzos de 2014, pero con una política monetaria muy diferente, devaluación mediante.

El nivel alcanzado por Lebac y Nobac al cierre del trimestre es de \$ 313.000 M, con un elevado costo cuasi fiscal por el pago de intereses al mantener este elevado stock, que implicaría volcar al vencimiento cerca de \$80.000 millones, a lo que se les deben sumar además las operaciones de Pases.

Factores de Variación de la Base Monetaria. Variación Absoluta. Años 2008 a 2015

Período	Base Monetaria	Intervención Cambiaria	Pasivos no Monetarios	Lebacs y Nobacs	Pases Netos	Sector Público	Otros (Incluye Redescuentos)
en millones de pesos							
2008	10.470	-3.075	13.592	19.193	-5.602	-8.250	8.203
2009	12.901	12.638	-1.612	-2.413	800	204	1.671
2010	38.058	46.285	-26.741	-20.268	-6.473	19.478	-965
2011	62.514	13.315	16.199	14.977	1.222	32.575	425
2012	84.430	41.086	-5.597	-3.320	-2.277	47.495	1.445
2013	69.845	-32.331	5.484	-4.541	10.025	94.082	2.610
2014	85.368	48.334	-121.448	-94.639	-26.809	161.508	-3.026
Ene - Mar 2015	-22.210	-8.752	-29.265	-27.812	-1.452	16.491	-684

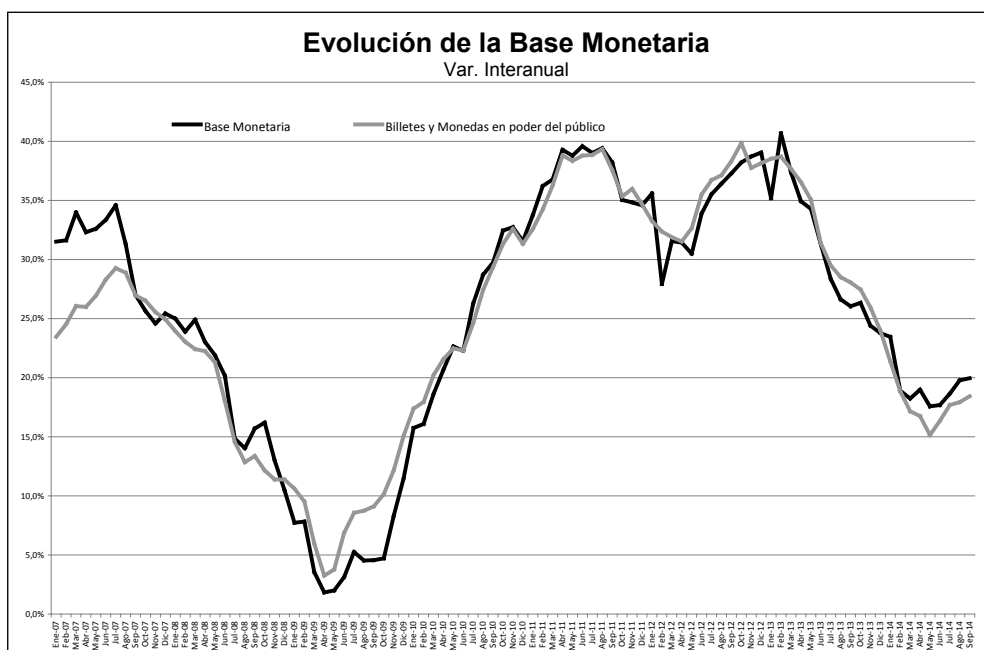
Factores de Variación de la Base Monetaria. Variación Absoluta. Períodos seleccionados

Período	Variación Base Monetaria	Intervención Cambiaria	Pasivos no Monetarios	Lebacs y Nobacs	Pases Netos	Sector Público	Otros (Incluye Redescuentos)
en millones de pesos							
2003 a 2007	69.827	143.209	-37.039	-33.675	-3.364	-23.172	-13.171
2008 a 2011	123.943	69.164	1.437	11.490	-10.053	44.007	9.335
2012 a 2015	217.432	48.336	-150.825	-130.313	-20.512	319.575	345

Variaciones Anuales

2009 / 2008	23%	-511%	-112%	-113%	-114%	-102%	-80%
2010 / 2009	195%	266%	1559%	740%	-909%	9430%	-158%
2011 / 2010	64%	-71%	-161%	-174%	-119%	67%	-144%
2012 / 2011	35%	209%	-135%	-122%	-286%	46%	240%
2013 / 2012	-17%	-179%	-198%	37%	-540%	98%	81%
2014 / 2013	22%	-249%	-2314%	1984%	-367%	72%	-216%
2015 / 2014	-126%	-118%	-76%	-71%	-95%	-90%	-77%

Fuente: BCRA

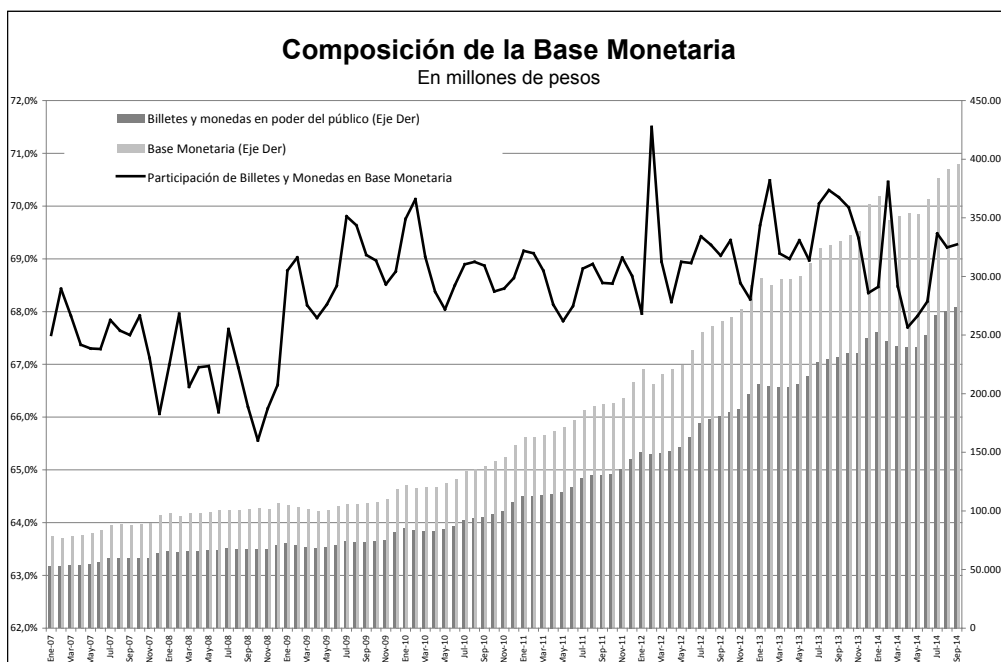


Por otra parte, el M2, que es el parámetro usualmente utilizado por el BCRA para el manejo de la política monetaria, y que en el Programa Monetario para el 2014 estableció una oscilación de entre el 23,5% y el 27,9% anual, osciló entre un máximo de 29,3% en enero del pasado año y un mínimo del 18,2% en abril, cerrando diciembre en un 29,8%, por sobre los valores máximos establecidos en el programa. Esta aceleración sobre finales del año pasado se mantuvo durante los primeros meses del 2015, alcanzándose en febrero una tasa de crecimiento del 30,2% interanual, ubicándose sobre finales de marzo en el 34%.

Período	Circulación Monetaria		Cuenta Corriente en el BCRA	Base Monetaria	M2	Reservas Internacionales
	Billetes y Monedas en Poder del Público	Billetes y Monedas en Entidades				
En millones de pesos						
31-dic-08	74.043	10.043	25.363	109.449	182.828	46.386
31-dic-09	85.999	12.066	24.285	122.350	209.396	47.967
30-dic-10	113.446	11.074	35.873	160.408	281.717	52.190
12-oct-11	133.296	17.975	42.574	193.848	300.081	48.209
30-dic-11	151.213	21.842	49.865	222.922	366.096	46.376
31-dic-12	209.525	27.482	70.342	307.352	506.497	43.290
30-dic-13	257.709	31.498	87.988	377.197	637.007	30.599
30-dic-14	299.390	39.034	104.436	442.861	821.059	31.443
31-mar-15	311.782	34.353	106.929	453.065	773.366	31.490
Variaciones Anuales						
2009 / 2008	16%	20%	-4%	12%	15%	3%
2010 / 2009	32%	-8%	48%	31%	35%	9%
2011 / 2010	33%	97%	39%	39%	30%	-11%
2012 / 2011	39%	26%	41%	38%	38%	-7%
2013 / 2012	23%	15%	25%	23%	26%	-29%
2014 / 2013	16%	24%	19%	17%	29%	3%
2015 / 2014	30%	22%	30%	29%	34%	17%
Var. Equivalente Mensual						
2009 / 2008	1,3%	1,7%	-0,4%	1,0%	1,2%	0,3%
2010 / 2009	2,7%	-0,7%	4,0%	2,6%	2,9%	0,7%
2011 / 2010	2,8%	8,1%	3,3%	3,2%	2,5%	-0,9%
2012 / 2011	3,2%	2,2%	3,4%	3,2%	3,2%	-0,6%
2013 / 2012	1,9%	1,2%	2,1%	1,9%	2,1%	-2,4%
2014 / 2013	1,3%	2,0%	1,6%	1,5%	2,4%	0,2%
2015 / 2014	2,5%	1,8%	2,5%	2,4%	2,8%	1,4%

Fuente: BCRA

Si bien la Base Monetaria registraría durante el 2014 una suba punta a punta del 17%, en términos promedios ese incremento ascendió a más del 22%, acelerándose sobre finales de año, y sobrepasando el límite del 20% considerado el necesario para la estabilidad inflacionaria y cambiaria. Más aún, durante el primer trimestre del año, la expansión monetaria se aceleró nuevamente hasta ubicarse en el 29%.



Depósitos y Préstamos

Durante el año 2014, los depósitos privados registraron un alza del 31%, cortando la trayectoria descendente observada desde el año 2012. El alza de tasas posterior a la devaluación de enero, así como la fijación de límites mínimos para la tasa de interés en el último trimestre, contribuyeron a frenar la tendencia decreciente de los últimos años. No obstante, los plazos fijos, que se desaceleraron en forma marcada durante el año 2013, continuaron cayendo en 2014, desacelerándose hasta el 28% de crecimiento. Los movimientos de la tasa de interés durante el año llevaron a un mayor dinamismo de los depósitos a la vista, observándose un mayor tasa de crecimiento en el pasado año, tanto para los depósitos en cuenta corriente (33% interanual), como para los depósitos en caja de ahorro (33%).

Al primer trimestre del corriente año, los depósitos privados en pesos retoman la tendencia al alza en todos los rubros, y alcanzan una tasa de crecimiento del 36% anual. Si bien los depósitos a plazo fijo se recuperan, con un aumento interanual del 30%, se aprecia un marcado dinamismo tanto en los depósitos en cuenta corriente (39%) como en los depósitos en caja de ahorro (41%). La recuperación de los depósitos es una muy buena señal ya quita de circulación billetes que irían al mercado de cambios, convirtiéndose en parte fundamental de la estabilidad cambiaria.

Los **depósitos privados en dólares** disminuyeron sistemáticamente desde el 2011. En 2014 este cuadro modificó ya que luego de la devaluación de enero los depósitos en dólares del sector privado acumularon un incremento interanual del 11%, ubicándose en U\$S 7.500 millones. Esta tendencia se sostiene durante los primeros tres meses del año, con una tasa de crecimiento del 16% y un saldo cercano a los U\$S 7.800 millones.

Periodo	Pasivos del Sector Privado en Pesos				Total Depósitos en Pesos	Depósitos en Dólares (expresados en Dólares)		Depósitos Totales	
	Cuenta Corriente	Caja de Ahorros	Plazo Fijo no ajustable por CER	Otros		Totales	Sector Privado	Totales	Sector Privado
En millones de pesos									
31-dic-09	45.675	42.141	63.607	7.226	158.664	11.793	10.006	266.223	197.330
30-dic-10	61.161	56.864	82.595	8.395	209.029	15.926	11.549	371.444	255.653
30-dic-11	76.737	73.592	111.039	10.412	271.790	13.158	12.036	453.886	324.237
31-dic-12	103.156	101.191	166.064	13.429	383.847	9.393	7.755	586.367	422.949
30-dic-13	125.193	132.535	220.695	17.194	495.623	8.263	6.717	742.017	540.695
30-dic-14	166.545	175.763	283.371	22.200	647.887	9.053	7.458	966.796	711.668
31-mar-15	172.497	176.660	326.089	26.325	701.580	9.659	7.776	1.008.673	770.162
Variaciones % anuales									
Año 2010	34%	35%	30%	16%	32%	35%	15%	40%	30%
Año 2011	25%	29%	34%	24%	30%	-17%	4%	22%	27%
Año 2012	34%	38%	50%	29%	41%	-29%	-36%	29%	30%
Año 2013	21%	31%	33%	28%	29%	-12%	-13%	27%	28%
Año 2014	33%	33%	28%	29%	31%	10%	11%	30%	32%
Año 2015	39%	41%	30%	50%	36%	16%	16%	30%	35%

Fuente: BCRA



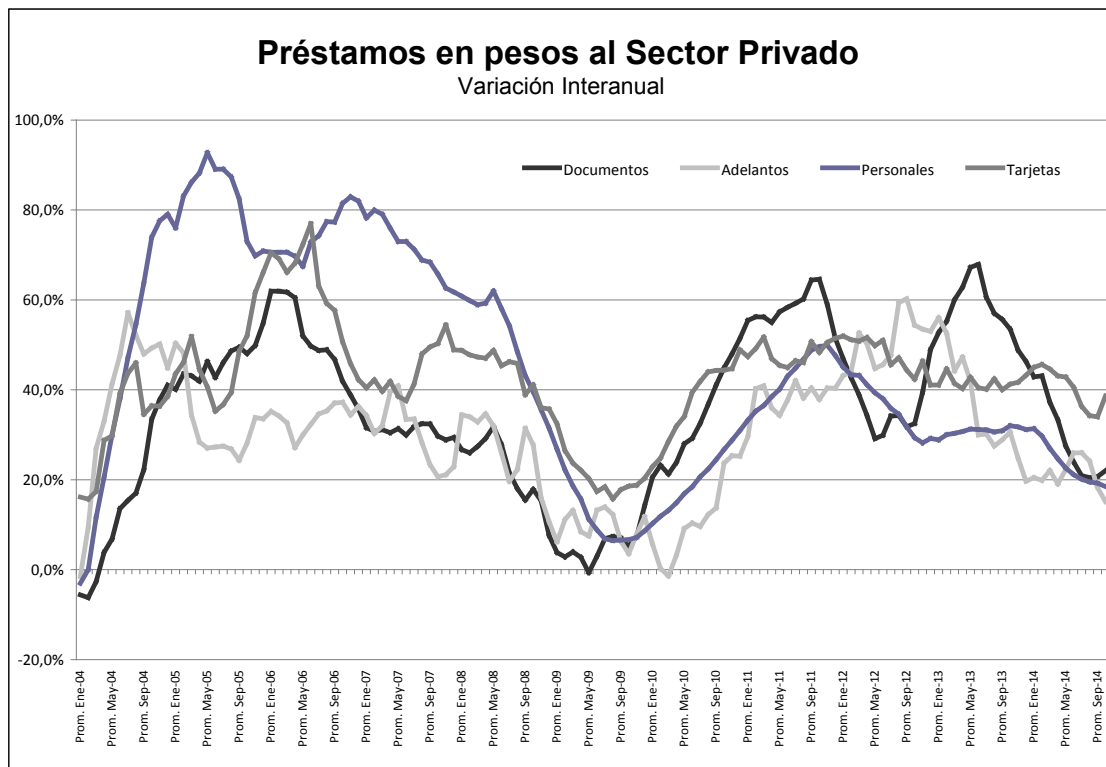
En el transcurso del 2014, se aprecia una desaceleración importante de los Préstamos al Sector Privado en pesos, registrándose el menor crecimiento interanual de los últimos años (20%). A pesar de la caída de las tasa de interés, el sistema bancario es renuente a financiar al sector privado, privilegiando la colocación de fondos en bonos públicos. Otro factor importante es la caída del nivel de actividad y del consumo. Así, los créditos prendarios, hipotecarios, personales y las tarjetas, relacionados fuertemente con el consumo y los ingresos, muestran marcadas desaceleraciones, cayendo a cerca de la mitad. Sorprende el derrumbe del crédito prendario, que apenas se incrementó un 3% en relación a diciembre del año 2013, o del hipotecario, que creció sólo un 9%. En el caso de las empresas, se aprecia una marcada caída de la dinámica de crecimiento en los Documentos, registrando un crecimiento del 18%, frente al 43% de un año atrás, pero los Adelantos parecen sostenerse, con un incremento del 23% interanual.

Al primer trimestre del 2015, la tendencia declinante no presenta mayores cambios. Si bien los créditos totales muestran un alza interanual del 23%, ello se basa en un mayor dinamismo de los préstamos personales (+24%) y de las Tarjetas de crédito (+39%), mientras que el financiamiento a las empresas muestra alguna leve mejoría, pero sin cambios sustanciales.

A partir de los datos, surge que en los primeros tres meses del corriente año el Sector Público recibió del BCRA la suma de \$ 27.000 millones, entre Adelantos transitorios y Títulos Públicos, una cifra superior al aumento de los préstamos en pesos al Sector Privado de \$ 24.000 millones.

Fecha	Préstamos al Sector Privado en pesos							Total de Préstamos en pesos	Total de Préstamos en dólares	Total de Préstamos al Sector Privado
	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	Otros			
En millones de pesos										
31-dic-09	16.491	23.400	17.743	7.076	30.281	19.537	7.229	121.757	5.296	141.864
30-dic-10	20.399	36.161	20.263	9.635	39.991	28.625	11.080	166.154	7.373	195.468
30-dic-11	29.365	53.630	27.391	16.613	58.513	42.942	18.147	246.601	9.373	286.935
31-dic-12	45.159	81.894	35.376	22.424	75.154	61.020	28.121	349.148	5.431	374.692
30-dic-13	52.729	116.888	43.928	31.709	98.823	88.327	36.662	469.066	3.616	492.635
31-dic-14	64.854	138.093	47.941	32.789	117.792	121.299	41.096	563.864	3.330	592.342
31-mar-15	74.485	137.393	48.116	33.156	125.571	128.473	41.141	588.335	3.633	620.377
Variaciones % anuales										
Año 2010	24%	55%	14%	36%	32%	47%	53%	36%	39%	38%
Año 2011	44%	48%	35%	72%	46%	50%	64%	48%	27%	47%
Año 2012	54%	53%	29%	35%	28%	42%	55%	42%	-42%	31%
Año 2013	17%	43%	24%	41%	31%	45%	30%	34%	-33%	31%
Año 2014	23%	18%	9%	3%	19%	37%	12%	20%	-8%	20%
Año 2015	26%	24%	8%	2%	24%	39%	15%	23%	-1%	22%

Fuente: BCRA



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 las operaciones del Sector Público (cancelación de deudas) y la fuga de divisas por parte del sector privado, ya sea a través de la compra para atesoramiento o a través de la disminución de los depósitos en dólares.

Las medidas implementadas en enero del año 2014 modificaron el escenario cambiario y monetario. Durante el 2014, a pesar de haber ingresado el BCRA más de U\$S 5.800 millones por compras de divisas, la fuga de depósitos del sistema financiero ante el temor de una devaluación redujo el Efectivo Mínimo en poder del BCRA en cerca de U\$S 4.400 millones, por lo que el stock total de reservas finalmente se incrementa en sólo U\$S 840 millones. El resultado del año 2014 corta la fuerte caída de las Reservas de los tres años anteriores. Un factor importante en este resultado es el aporte que realizó el Sector Público no Financiero, que a pesar de demandar divisas para cumplir con las obligaciones externas, contribuyó con más de U\$S 7.500 millones a las reservas a partir del swap de divisas con el Banco Central de la República Popular China.

A finales del 2014, las Reservas Internacionales se ubican en U\$S 31.400 millones.

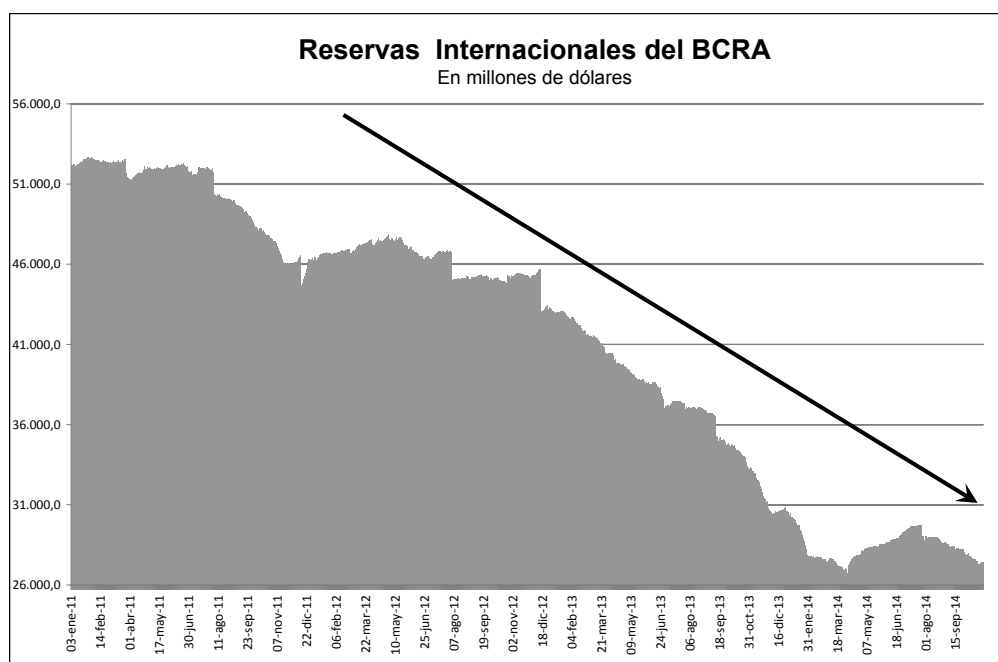
En el primer trimestre del 2015, el BCRA debió vender por U\$S 1.000 M (dólar ahorro) y asistir al Gobierno con U\$S 600 millones, así como hacer frente al pago a Organismos Internacionales por U\$S 500 millones. A pesar de ello, los cambios en la valuación de las diferentes divisas que conforman las reservas permitió compensar estas salidas y acumular una pequeña alza de U\$S 50 millones. De esta manera, las Reservas Internacionales del BCRA se sostienen en alrededor de U\$S 31.000 millones.

Factores de Variación de las Reservas Internacionales.

Período	Variación total Reservas	Intervención Cambiaria	Org. Internacionales	Otras Op. del Sector Público	Efectivo Mínimo	Otros + Var. Tipo Cambio
En millones de dólares						
2003	3.643	5.704	-2.608	-145	372	320
2004	5.527	7.882	-3.623	19	684	563
2005	8.431	9.677	-4.524	4.448	-1.293	123
2006	3.960	14.007	-11.876	1.006	-982	1.805
2007	14.129	10.474	-1.275	2.837	-1.841	3.934
2008	220	-878	-1.356	874	236	1.343
2009	1.582	3.300	3.429	-6.920	496	1.278
2010	4.222	11.805	300	-1.224	-879	-5.780
2011	-5.814	3.335	516	6.076	-6.384	-9.357
2012	-3.086	9.200	98	-3.390	878	-9.873
2013	-12.691	-5.310	651	1.128	239	-9.398
2014	843	5.860	-443	7.582	-4.378	-7.777
Marzo 2015	47	-992	-531	-627	-126	2.323

Período	Variación total Reservas	Intervención Cambiaria	Org. Internacionales	Otras Op. del Sector Público	Efectivo Mínimo	Otros + Var. Tipo Cambio
En millones de dólares						
2003 a 2007	35.690	47.745	-23.906	8.165	-3.060	6.745
2008 a 2010	6.024	14.227	2.373	-7.271	-147	-3.159
2011 a 2015	-20.700	12.094	290	10.768	-9.770	-34.082

Fuente: BCRA



Operatoria fiscal del BCRA

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 29.600 millones en el 2011 a U\$S 54.600 millones a finales de 2014. De esta manera en los últimos tres años el Gobierno a recibido cerca de U\$S 25.000 millones. Durante el primer trimestre del año, la tendencia se mantiene, habiéndose transferido al Gobierno más de U\$S 2.400 millones. De esta manera, los Títulos en Cartera del BCRA superan con amplitud las Reservas, alcanzando un nivel de U\$S 57.000 millones. Es una cuenta de activo del Balance que ha crecido sostenidamente en los últimos años.

Por otra parte, los Adelantos Transitorios al Gobierno Nacional ascendieron de U\$S 15.600 millones en el 2011 a U\$S 28.500 millones a finales de 2014. Por este mecanismo, el Tesoro recibió del Banco Central \$60.600 millones durante el 2012, mientras que en el 2013 la cifra fue de \$55.000 millones. Durante el 2014, las transferencias por este concepto se ubicaron en cerca de \$ 69.000 millones. A finales de marzo del corriente año, los Adelantos transferidos al Tesoro alcanzan a \$6.300 millones. El problema es que el volumen de Adelantos transitorios se ubica en \$ 257.750 millones, ubicándose cerca del límite contemplado en la Carta Orgánica del BCRA, lo que reduce la capacidad de financiamiento al Gobierno.

De esta manera, la cancelación de deuda externa y financiamiento de gastos internos ha implicado la transferencia por parte del BCRA de alrededor de U\$S 38.000 millones, a razón de U\$S 13.000 millones por año.

Los pasivos del Sector Público Nacional en poder del BCRA representan aproximadamente el 73% de los activos de la entidad monetaria.

Activos y Pasivos del BCRA

Activos y Pasivos	Moneda	31/12/2011	31/12/2012	30/12/2013	30/12/2014	31/03/2015	Variación 2011 - 2010	Variación 2012 - 2011	Variación 2013 - 2012	Variación 2014 - 2013	Variación 2015 - 2014
En miles											
RESERVAS INTERNACIONALES	Pesos	199.564.870	212.870.899	199.453.690	268.597.343	277.728.415	-7.931.456	13.306.029	-13.417.209	69.143.653	9.131.072
	Dólares al camb of.	46.375.923	43.290.200	30.600.443	30.454.249	31.489.553	-5.813.907	-3.085.723	-12.689.756	-146.194	1.035.304
TÍTULOS PÚBLICOS Cart BCRA	Pesos	127.216.905	190.646.647	301.778.261	481.557.569	502.902.726	43.063.478	63.429.742	111.131.614	179.779.308	21.345.157
	Dólares al camb of.	29.563.326	38.770.595	46.299.212	54.600.221	57.020.389	8.396.913	9.207.269	7.528.617	8.301.009	2.420.168
ADEL. TRANSITORIOS AL GOB.NAC.	Pesos	67.130.000	127.730.000	182.600.000	251.450.000	257.750.000	20.950.000	60.600.000	54.870.000	68.850.000	6.300.000
	Dólares al camb of.	15.600.019	25.975.637	28.014.728	28.510.040	29.224.350	3.984.746	10.375.618	2.039.091	495.312	714.310
BASE MONETARIA	Pesos	222.921.853	307.351.516	377.196.524	462.564.475	440.354.212	62.513.866	84.429.663	69.845.008	85.367.951	-22.210.263
	Dólares al camb of.	51.803.740	62.504.121	57.869.979	52.446.736	49.928.480	11.457.649	10.700.382	-4.634.142	-5.423.243	-2.518.256
TÍTULOS EMITIDOS POR EL B.C.R.A.	Pesos	88.575.916	99.854.982	110.546.644	282.135.242	334.916.175	0	11.279.066	10.691.662	171.588.598	52.780.933
	Dólares al camb of.	20.563.732	20.306.872	16.960.209	31.989.211	37.973.647	-1.695.033	-276.860	-3.346.663	15.029.001	5.984.436
OTROS PASIVOS	Pesos	22.987.268	21.081.385	14.582.583	47.623.233	68.984.470	17.877.415	-1.905.883	-6.498.802	33.040.650	21.361.237
	Dólares al camb of.	5.341.901	4.287.187	2.237.279	5.399.643	7.821.635	4.056.662	-1.054.714	-2.049.908	3.162.364	2.421.991
Tipo de Cambio		4,303	4,917	6,518	8,552	8,820					

Fuente: BCRA

Coyuntura Provincial



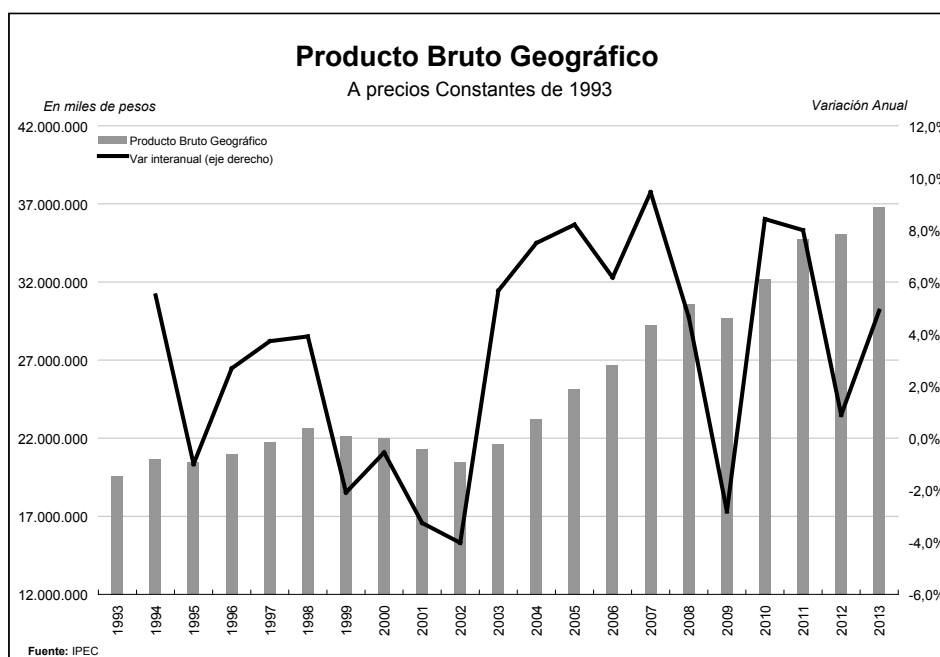
A. Actividad Económica Provincial

A.1. Producto Bruto Geográfico

El año 2013 muestra una importante recuperación en las actividades principales de nuestra economía provincial, señales que ya se habían comenzado a observar a partir la segunda mitad del año 2012.

El Producto Bruto Geográfico para la Provincia de Santa Fe alcanzó, en términos constantes, valuado a precios del año 1993, los \$ 36.803 millones, mientras que a precios corrientes ascendió a los \$ 250.269 millones, cifra que representó 74.903 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 2013 presentó, respecto del año precedente, un incremento del 4,9% a precios constantes del año 1993, luego de la desaceleración registrada durante el 2012. Mientras, a precios corrientes, el crecimiento fue del orden del 26,1% (Cuadro 1).



Cuadro 1: Producto Bruto Provincial, en valores corrientes y a precios constantes de 1993. Año 2012 y 2013

Categoría	Año 2012 En millones de \$	Año 2013 En millones de \$	Var. Anual
PBG Santa Fe			
A valores corrientes	198.520	250.269	26,1%
A precios de 1993	35.086	36.803	4,9%

Fuente: IPEC

Los sectores productores de bienes registraron, en términos reales, una variación anual positiva del 6,2%, mientras que los sectores productores de servicios mostraron un alza del 4,2% (Cuadro 2). El crecimiento del PBG (4,9%) se explica fundamentalmente por la recuperación observada en el Agro (15,7%) y en la Industria (3,4%). Cabe recordar que el cambio de base de las Cuentas Nacionales no permite la comparación con la serie provincial.

El PBG per cápita a precios corrientes, alcanzó el máximo de la serie en el año 2013, llegando a \$ 74.903, mientras que a Nivel Nacional alcanzó a \$ 67.262.

Los precios implícitos³ del Producto Bruto Geográfico para el año 2013 alcanzaron un aumento del 20,2% respecto al año anterior.

Cuadro 2: Producto Bruto Geográfico. Precios corrientes y constantes de 1993
Variación interanual según sector de actividad. Año 2013

Concepto		PBG 2013 precios corrientes (en miles de pesos)	Var %	PBG 2013 precios constantes (en miles de pesos)	Var %
PBG a precios de productor (1) + (2)		250.268.547	26,1%	36.802.917	4,9%
Sectores productores de bienes (1)		98.651.455	23,2%	12.137.038	6,2%
A	Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	35.982.231	32,2%	3.348.083	15,7%
B	Pesca	12.645	32,4%	3.573	10,3%
C	Explotación de minas y canteras	63.199	14,3%	7.051	20,7%
D	Industria manufacturera	53.976.267	18,6%	7.088.165	3,4%
E	Electricidad, gas y agua	2.427.153	15,4%	839.127	1,8%
F	Construcciones	6.189.960	20,3%	851.039	0,7%
Sectores productores de servicios (2)		151.617.093	28,0%	24.665.879	4,2%
G	Comercio	26.858.370	25,1%	5.767.397	5,1%
H	Restaurantes y hoteles	1.704.986	20,7%	242.440	0,9%
I	Transporte, almacenamiento y comunicaciones	20.353.049	34,4%	3.059.717	8,2%
J	Intermediación financiera	9.425.301	37,3%	1.525.474	8,5%
K	Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	52.844.659	28,1%	8.981.351	2,3%
L	Administración pública y Seguridad Social	12.161.784	26,1%	1.433.371	3,7%
M	Enseñanza	13.656.454	25,4%	1.133.654	5,4%
N	Servicios sociales y de salud	8.464.659	23,4%	1.604.800	2,3%
O	Servicios comunitarios, sociales y personales	4.097.364	22,1%	611.018	2,4%
P	Servicio doméstico	2.050.465	28,1%	306.657	1,2%

Fuente: IPEC

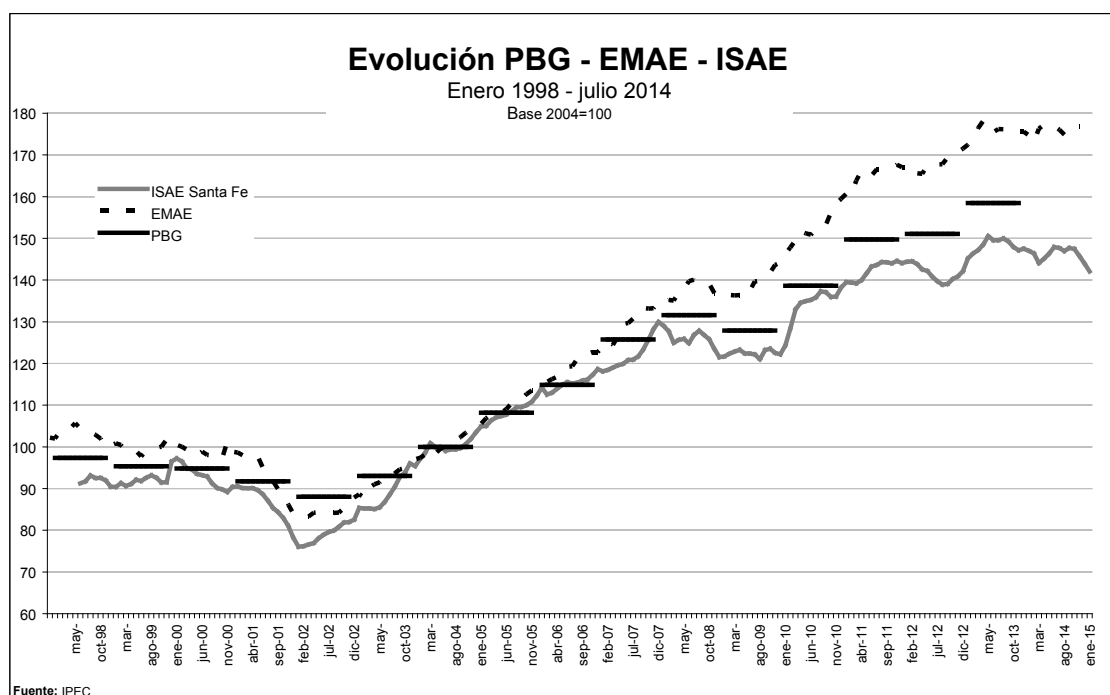
2. ISAE Santa Fe

Cuadro 3: Indicador Sintético de la Actividad Económica (ISAE) de Santa Fe. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015

Categoría	Índice Serie Original, 2004=100			Var. Mensual a Ene 2015	Var. Interanual a Ene 2015	Var. Acum. a Ene 2015
	Noviembre	Diciembre	Enero			
ISAE Santa Fe	145,7	143,9	142,1	-1,3%	-3,4%	-3,4%

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.

Las series que forman parte del modelo son: Recaudación de Ingresos Brutos, Consumo de Gasoil, Consumo de Energía Eléctrica, Consumo de Gas, Venta de Autos y Cantidad de Empleados Registrados.

Durante el pasado año, la economía santafesina, de acuerdo al ISAE, registró una caída del 1,2% en promedio, respecto al 2013, aunque se observó una leve mejoraría sobre finales de año.

En términos mensuales, durante diciembre se produjo una caída de la actividad (-1,1%) respecto de noviembre de 2014. En relación a diciembre de 2013, la contracción de la economía provincial alcanzó a 1,7%, acumulando once meses consecutivos de caídas.

En el mes de diciembre, la serie *Venta de Autos* tuvo la caída más pronunciada respecto del set de series que conforman el ISAE, siendo que la venta de autos bajó un 46,6%, neta de estacionalidad, en relación a diciembre de 2013. Por otra parte, la serie de *Ingresos Brutos* fue la única que presentó un alza, con un crecimiento real desestacionalizado del 0,2% interanual.

Durante enero del 2015, el indicador arrojó una caída interanual del 3,4%. Todas las series del ISAE presentaron disminuciones en términos interanuales, lideradas por la contracción del 26,4% en la *Venta de Autos* y del 5,8% en el consumo de *Gas*. Incluso el *Empleo Registrado* se retrajo un 0,2%.

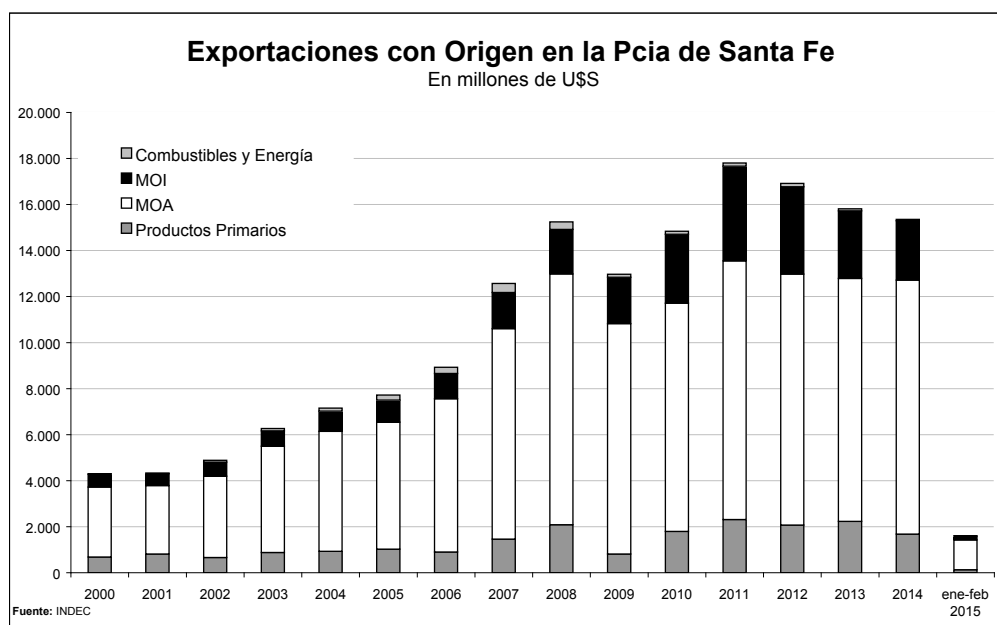
B. Sector Externo Provincial

B.1. Exportaciones

Cuadro 4: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, por grandes rubros. Enero - Febrero de 2015

Categoría	En millones de U\$S	Var. Anual	En miles de toneladas	Var. Anual
Total	1.601,3	-3,0%	3.153,4	36,4%
Productos Primarios	131,5	69,2%	532,9	147,1%
Manufacturas de Origen Agropecuario	1.291,6	0,5%	2.489,9	28,9%
Manufacturas de Origen Industrial	171,9	-37,1%	117,8	-21,6%
Combustibles y Energía	6,3	-55,3%	12,9	-14,0%

Fuente: INDEC



Las exportaciones de la provincia alcanzaron los U\$S 15.358 millones en el 2014, con una caída del valor de exportación del 2,9%, debido fundamentalmente a una caída de los precios promedios de exportación del 5,7%, ya que los volúmenes comercializados se incrementaron un 3,0%.

Durante el pasado año se destacó el aumento del 4,6% de las ventas externas de Manufacturas de Origen Agropecuario, único rubro que presentó valores anuales en aumento, al tiempo que también presentó un aumento del 10,3% en las cantidades exportadas. En el extremo opuesto se encuentran los Productos Primarios, los cuales redujeron sus ventas al exterior en cerca del 25,0%, registrando una evolución similar a Combustibles y Energía, que se contrajo un 23,5%. Estos rubros, además, registraron una caída en las cantidades exportadas.

Para el caso de las Manufacturas de Origen Industrial la baja del 12,3% en el valor, se debió fundamentalmente a un fuerte retroceso en los precios (-19,0% para los productos en su conjunto), dado que las cantidades comercializadas subieron un 8,2%.

Al primer bimestre del corriente año, las exportaciones provinciales ascendieron a 1.600 millones de dólares, lo que representa un descenso del 3,0% interanual, que se explica por la fuerte caída de los precios internacionales (-28,9% en promedio) ya que las cantidades vendidas aumentaron un 36,4%.

La caída en 2015 se da en un contexto donde el rubro Productos Primarios registró una fuerte recuperación, creciendo un 69,2% interanual, a pesar de una caída en los precios del sector superior al 31,0%. No obstante, el rubro más afectado fueron las MOI, que contrajeron sus ventas en un 37,1%, debido tanto a una caída en los volúmenes exportados (-21,6%) como en los precios internacionales (-19,8%). Combustibles y Energía, a pesar de registrar un bajo nivel de ventas al exterior, presentó una caída superior al 55,0%, explicada principalmente por la fuerte contracción de los precios (-48,0%).

Las ventas externas del principal producto de exportación de Santa Fe, la Harina y pellets de la extracción de soja, crecieron un 16,7% anual durante el 2014. Se distingue además, el aumento en las ventas de los Vehículos para el transporte de personas (55,4%) y del Biodiesel (17,5%). Por el contrario, cabe señalar la marcada caída en las ventas de maíz en grano, que se retrajeron un 40,0%.

Durante el primer bimestre se observó una fuerte recuperación de las ventas externas provinciales de maíz (+222,7%), así como también de trigo (+97,9%). Asimismo, tuvieron un buen desempeño las exportaciones de aceite de soja (+24,4%), cueros y pieles (+36,1%) y carne bovina congelada (+132,9%). Por el contrario, se redujeron fuertemente las ventas de leche en polvo (-53,1%) y Biodiesel (-55,0%).

Los productos de exportación de Santa Fe se encuentran muy concentrados, destacándose la participación del 50,0% que alcanzaron las ventas externas de Harina de Soja. Los diez principales productos concentran más del 80,0% de las exportaciones totales.

Cuadro 5: Principales productos exportados por la Provincia de Santa Fe. Enero - Febrero de 2015

Ranking	Producto	En millones de U\$S	Var. %	Participación
TOTAL		1.601,3	-3,0%	100,0%
1	Harina y "pellets" de la extracción del aceite de soja	799,2	4,8%	49,9%
2	Aceite de soja en bruto, incluso desgomado	235,7	24,4%	14,7%
3	Maíz en grano	52,3	222,7%	3,3%
4	Trigo	44,7	97,9%	2,8%
5	Leche entera en polvo	36,0	-53,1%	2,3%
6	Biodiesel	30,4	-55,0%	1,9%
7	Cuero y pieles curtidas de bovino	26,1	36,1%	1,6%
8	Carne bovina, deshuesada, fresca o refrigerada	24,7	3,6%	1,5%
9	Vehículos p/transporte de personas, de cilindrada <= a 1000cm3	24,0	-53,8%	1,5%
10	Carne bovina, deshuesada, congelada	18,9	132,9%	1,2%
11	Resto	309,2	-24,9%	19,3%

Fuente: INDEC

Analizando los 10 principales destinos de exportación de Santa Fe se advierte durante el pasado año el fuerte crecimiento de las ventas a India, con un alza del 65,5%, seguido por Polonia (37,8%) y Vietnam (35,6%). Se destaca una caída en la participación de Brasil en las ventas provinciales, pasando del 10,6% en 2013 a 8,0% en 2014. Sus compras cayeron un 27,1% en valor, siendo que las cantidades comercializadas disminuyeron un 25,5%.

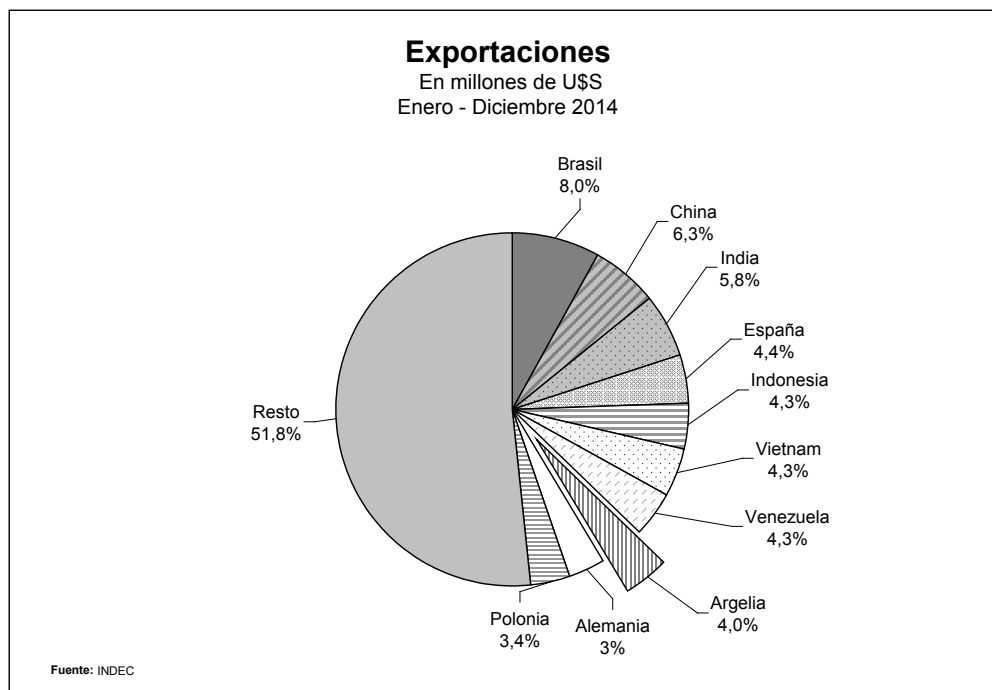
Los principales productos exportados a Brasil fueron Material de transporte terrestre (-29,1%), Máquinas y aparatos material eléctrico (-12,4%), Cereales (-17,5%) y Productos lácteos (-34,8%), los cuales presentaron todas caídas. China, segundo destino en importancia, redujo sus compras de productos santafesinos en un 15,0%.

Durante el primer bimestre del corriente año, se aprecia la tendencia declinante de las ventas a Brasil (-24,3%), lo que llevó también a la reducción del 10,0% al 7,8% de su participación en las exportaciones totales provinciales. Por otro lado, se destaca el dinamismo de la demanda de India (+10,5%), así como el fuerte incremento de Vietnam (+67,9%).

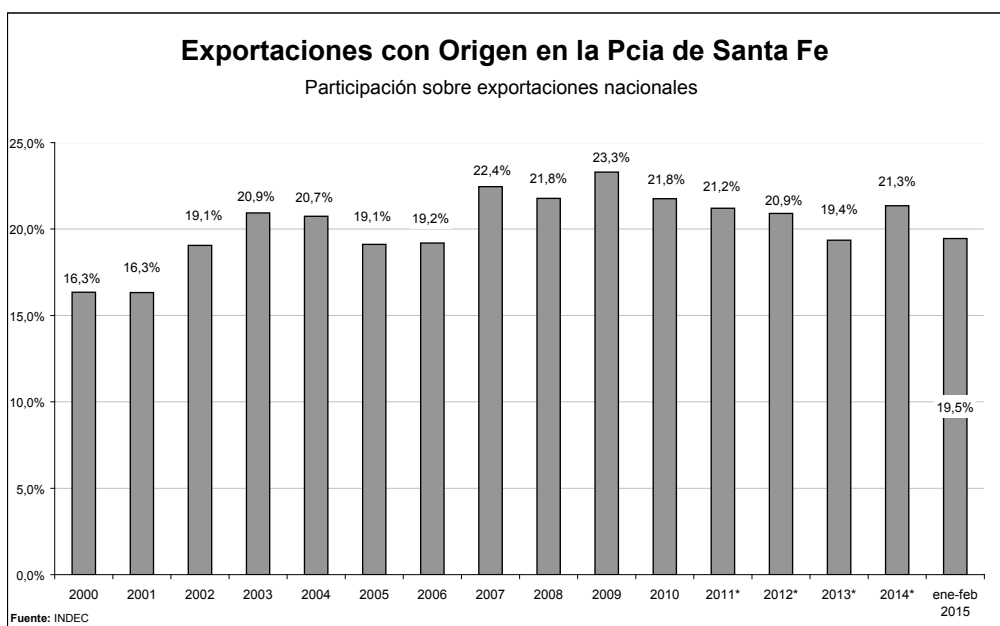
Cuadro 6: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero - Febrero de 2015

Destino	En millones de U\$S	Var. Anual	Participación Año 2015	Participación Año 2014	En miles de toneladas	Var. Anual
Total	1.601,3	-3,0%	100%	100%	3.153,4	36,4%
India	139,2	10,5%	8,7%	7,6%	180,2	24,3%
Vietnam	126,8	67,9%	7,9%	4,6%	314,5	122,1%
Brasil	125,2	-24,3%	7,8%	10,0%	169,1	52,0%
Argelia	92,7	5,2%	5,8%	5,3%	233,8	93,2%
Malasia	86,5	72,3%	5,4%	3,0%	213,7	120,5%
Indonesia	80,0	55,2%	5,0%	3,1%	207,3	108,6%
Venezuela	68,5	-1,7%	4,3%	4,2%	53,0	-25,3%
Irán	63,6	-6,5%	4,0%	4,1%	122,0	-7,4%
Tailandia	55,6	0,7%	3,5%	3,3%	109,4	22,7%
Países Bajos	52,8	-17,8%	3,3%	3,9%	178,0	37,5%

Fuente: INDEC



Analizando la participación de las exportaciones provinciales en el total nacional, se advierte una reversión en la tendencia decreciente de los últimos tres años. En 2014, la participación de Santa Fe en el total nacional alcanzó el 21,3%, mientras que al primer bimestre del año desciende a 19,5%.



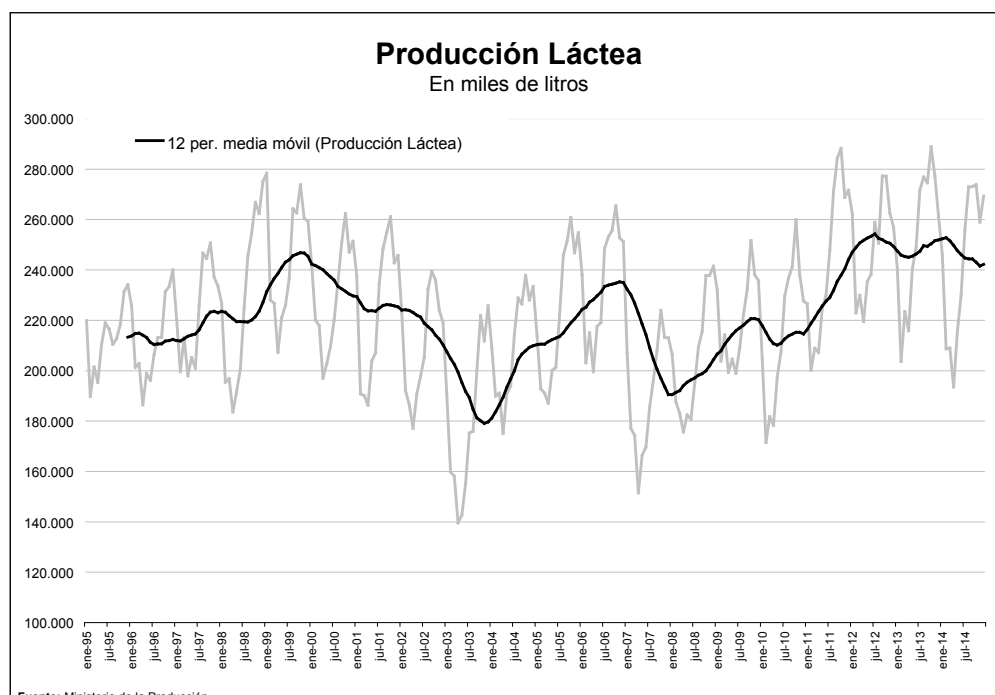
C. Sector Agropecuario

C.1. Producción Láctea

Cuadro 7: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del País. Octubre, Noviembre y Diciembre de 2014

Categoría	En miles de litros			Var. Interanual a Dic 2014	Var. Acum. a Dic 2014
	Octubre	Noviembre	Diciembre		
Provincia de Santa Fe	273.881	259.053	269.300	3,2%	-3,8%
Total del País	640.800	605.200	620.400	-0,2%	-4,7%

Fuente: Ministerio de la Producción



La producción de leche de la Provincia de Santa Fe al mes de diciembre pasado, si bien mostró una recuperación respecto tanto al mes precedente (4,0%) como en términos interanuales (3,2%), no impidió que cerrara el año con una caída acumulada del 3,8%. Durante el 2014 la producción láctea provincial superó los 2.900 millones de litros, por debajo de los más de 3.000 millones de litros del 2013, registró record de la última década.

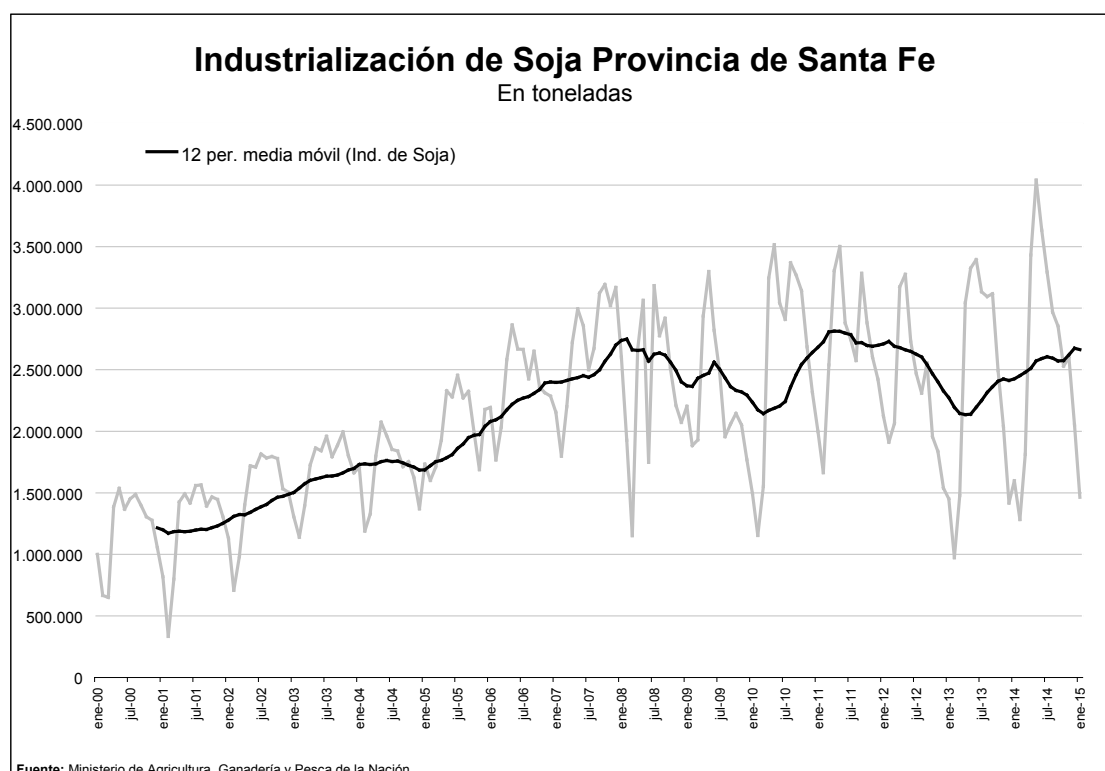
A nivel nacional la producción ascendió a los 6.850 millones de litros, lo que representa una caída en el año del 4,7%. Desde el 2012 la producción láctea nacional inició una trayectoria descendente, acumulando una contracción cercana al 10% desde la máxima producción de \$ 7.580 millones. Con este resultado, la participación provincial asciende al 42,4% del total nacional, la más elevada en el último lustro.

C.2. Molienda de Soja

Cuadro 8: Industrialización de Soja. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015

Categoría	En toneladas			Var. Interanual a Enero 2015	Var. Acum. a Enero 2015
	Noviembre	Diciembre	Enero		
Provincia de Santa Fe	2.599.085	2.050.934	1.463.862	-8,3%	-8,3%
Total del país	3.192.368	2.484.742	1.772.603	-9,9%	-9,9%

Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación



La molienda de soja en la Provincia de Santa Fe superó los 32,1 millones de toneladas durante el 2014, creciendo un 10,8% respecto al año previo y acumulando dos años de crecimiento. El volumen industrializado se ubicó apenas por debajo del máximo de 32,4 millones de toneladas registrado en 2007.

Durante enero del corriente año, la industrialización provincial de soja se redujo un 8,3% interanual.

A nivel nacional se molieron alrededor de 37,9 millones de toneladas en el pasado año, con un incremento del 11,4% respecto al 2013, que ubico al 2014 como el año de mayor volumen industrializado. No obstante, el primer mes del año presentó una caída interanual del 9,9%.

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 (84,6% para el año 2014).

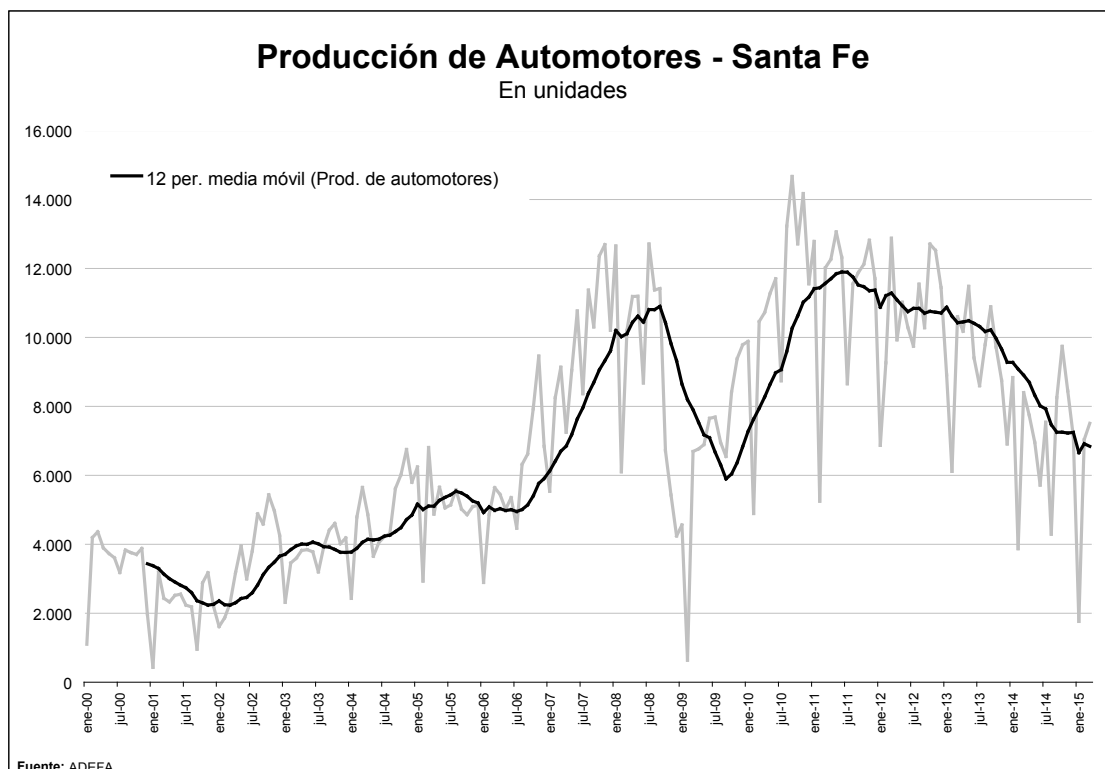
D. Producción Industrial

D.1. Producción de Automotores

Cuadro 9: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Enero, Febrero y Marzo de 2015

Categoría	En unidades			Var. Mensual a Mar 2015	Var. Interanual a Mar 2015	Var. Acum. a Mar 2015
	Enero	Febrero	Marzo			
Provincia de Santa Fe	1.766	7.035	7.508	6,7%	-10,6%	-22,1%
Total del país	25.625	45.605	52.316	14,7%	-10,3%	-21,1%

Fuente: ADEFA



Según los datos de la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFSA) la producción de autos durante el año se ubicó apenas por debajo de las 87.000 unidades en Santa Fe. Ello implica una caída de la producción del 21,9%, guarismo similar a la contracción observada a nivel nacional (-22,0%), donde se ensamblaron alrededor de 617.000 unidades. De esta manera, a nivel provincial, la industria automotriz registró una retracción por tercer año consecutivo, acumulando en el trienio una caída del 36,2% respecto al record registrado en el año 2011 (136.428 unidades). Por el contrario, a nivel nacional, durante el 2013 se había acumulado un alza del 3,5%. No obstante, la producción automotriz presenta un descenso del 25,5% respecto a los valores máximos registrados en 2011.

Durante el corriente año, en el mes de marzo las unidades producidas superaron las 7.500, lo que representa una caída del 10,6% respecto a marzo de 2014. Al primer trimestre la producción automotriz local acumula una contracción del 22,1%, sosteniendo la tendencia declinante de los últimos años.

A nivel nacional se produjeron 52.316 unidades, presentando en términos interanuales una caída del 10,3% y acumulando en los primeros tres meses del año una baja del 21,1%.

Las ventas a concesionarios de la compañía automotriz local, tanto de productos fabricados en Santa Fe como importados, alcanzaron las 77.600 unidades durante el año 2014, con una caída anual del 45,0%. A nivel nacional se comercializaron cerca de 613.900 vehículos, lo que implica un descenso del 36,3%.

Durante el primer trimestre del corriente año se aprecia que, si bien no se observa un cambio de la tendencia, la caída tiende a desacelerarse, registrándose una baja en las ventas provinciales del 8,5%, mientras que a nivel nacional las ventas descienden un 13,4%.

Las ventas al mercado externo a nivel nacional, por su parte, cayeron un 17,4 % en el transcurso del 2014. Brasil el principal cliente de automotores de la Argentina, con una concentración del 85% de las ventas al exterior, vio reducidas sus compras a nuestro país en un 18,3%, lo que representa cerca de 68.000 unidades menos. Europa presentó la caída más marcada, con un descenso del 84,0%, mientras que Chile y Uruguay también redujeron sus compras de automóviles al país en 33,3% y 37,3%, respectivamente. Cabe destacar, el surgimiento de nuevos mercados, como son el caso de Australia y Nueva Zelanda, África y Asia, los cuales demandaron cerca de 7.500 unidades al país en el 2014.

Al primer trimestre del 2015, las exportaciones automotrices nacionales acumulan una caída del 18,8%. Impulsadas por las menores ventas a Brasil (-28,7%) y Europa (-25,8%). Asimismo, se destaca como destino México, que ya representa un 5,0% de las exportaciones totales de automotores argentinas.

El establecimiento de un impuesto adicional sobre los autos de alta gama y la inflación claramente afectaron las ventas, tanto nacionales como externas, de los automotores nacionales.

E. Electricidad, Gas y Combustibles

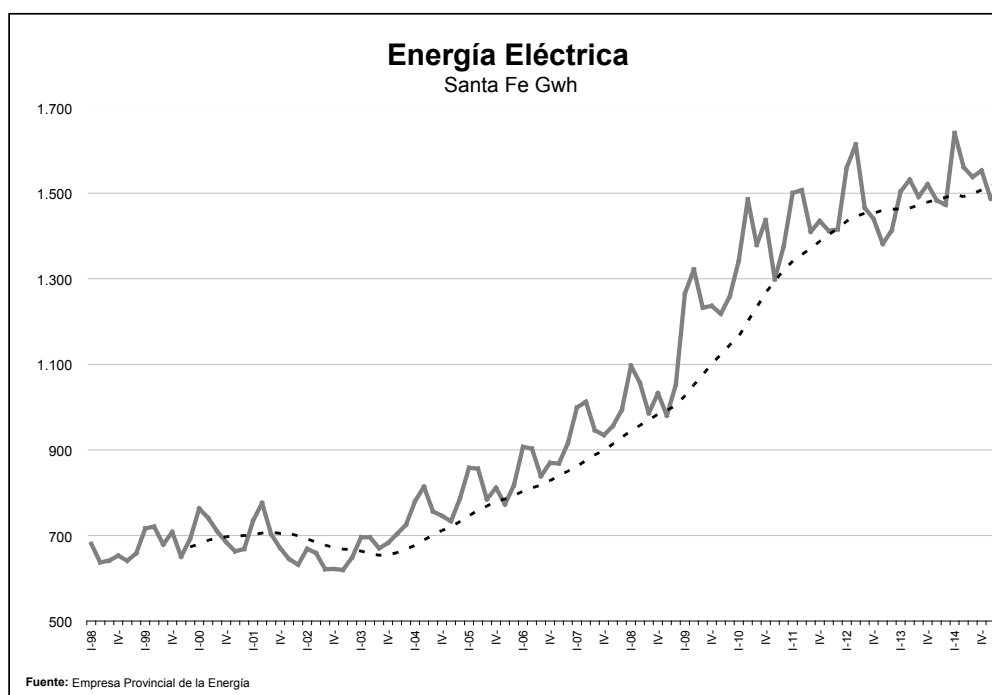
E.1. Consumo de Energía Eléctrica

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

Usuario	Consumo en Mwh			Var. Interanual a VI Bimestre 2014	Var. Acum. a VI Bimestre 2014
	VI Bim. 2013	V Bim. 2014	VI Bim. 2014		
Provincia de Santa Fe	1.553.044	1.487.253	1.511.150	2,6%	3,2%
Residencial	453.557	420.814	454.308	5,9%	9,7%
Comercial	109.507	111.071	129.502	3,5%	4,0%
Industrial	42.275	43.755	45.540	1,1%	2,2%
Grandes Usuarios	849.536	824.153	801.306	0,8%	-0,3%
Otros	30.885	30.887	31.072	2,8%	3,4%

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.



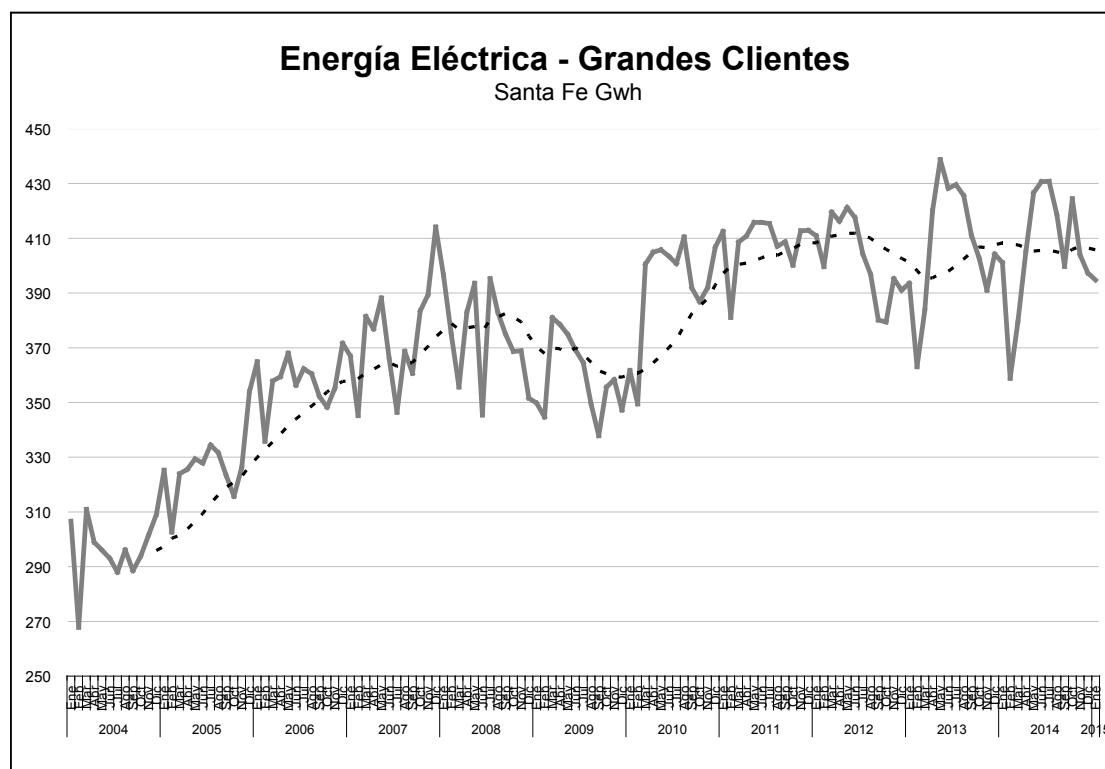
El consumo de Energía Eléctrica en la Provincia de Santa Fe alcanzó en el sexto bimestre de 2014 los 1.511 Gwh, con un aumento del 2,6% respecto del mismo período del 2013, cerrando el año con un alza acumulada del 3,2%.

Más de la mitad del consumo de Energía Eléctrica corresponde a los Grandes Usuarios, los cuales prácticamente no exhibieron variaciones en su consumo durante el 2014. Los usuarios Residenciales, los segundos en orden de importancia con cerca del 30% del consumo, fueron quienes más aumentaron su demanda de energía con un 5,9% interanual y un 9,7% anual en 2014. La Industria, por su parte, elevó la cantidad de energía consumida un 2,2% durante el año.

Cuadro 11: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015

Categoría	Consumo en Mwh			Var. Interanual a Enero 2015	Var. Acum. a Enero 2015
	Noviembre	Diciembre	Enero		
Provincia de Santa Fe	403.958	397.347	394.710	-1,6%	-1,6%
Industria Oleaginosa	56.543	53.005	47.354	7,4%	7,4%
Industria Química	21.717	16.559	8.420	21,2%	21,2%
Frigoríficos	17.036	16.829	18.163	1,6%	1,6%
Industria Láctea	18.852	19.230	18.776	-2,0%	-2,0%
Metalúrgica	6.793	5.612	5.053	4,6%	4,6%
Resto	283.017	286.112	296.944	-3,7%	-3,7%

Fuente: EPE



Según datos de la Empresa Provincial de la Energía de Santa Fe, el consumo de energía eléctrica de los Grandes Clientes alcanzó los 397,3 Gwh en el mes de diciembre del 2014, acumulando en el año un leve descenso del 0,3%. Este desempeño se explica por la caída anual en la demanda de la industria Metalúrgica (-26,3%) y la Química (-4,9%). Por el contrario, se destaca la recuperación de la industria Frigorífica (+4,2%) y Láctea (+3,6%).

Para el mes de enero del corriente año, la demanda de energía cayó un 1,6% anual debido, no a las actividades principales, sino al resto de la economía provincial, que presentó un descenso del 3,7%.

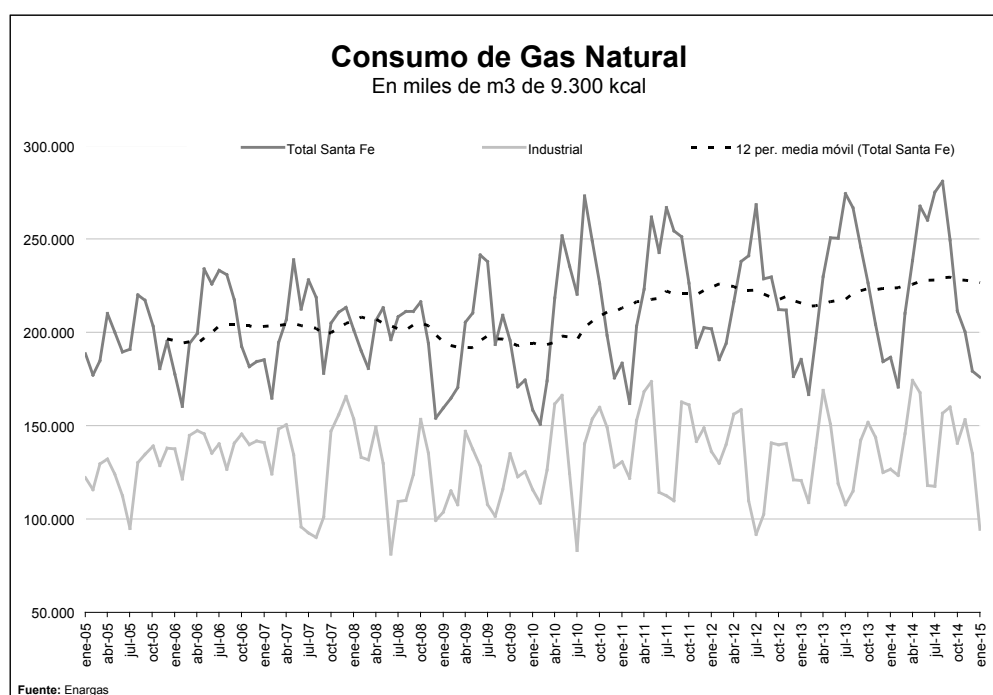
E.2. Consumo de Gas Natural - Total e Industrial

Cuadro 12: Consumo de Gas Natural, por tipo de usuario. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015

Usuario	En miles de m3 de 9300 kcal			Var. Interanual a Enero 2015	Var. Acum. a Enero 2015
	Noviembre	Diciembre	Enero		
Provincia de Santa Fe	200.147	179.205	175.933	-5,7%	-5,7%
Residencial	11.339	8.498	15.183	1,3%	1,3%
Comercial	4.328	4.085	3.093	-20,7%	-20,7%
Industria	153.208	135.004	94.482	-25,4%	-25,4%
Centrales Eléctricas	3.939	3.268	36.940	111,5%	111,5%
Entes oficiales	913	680	726	41,5%	41,5%
SDB *	6.223	5.705	5.183	-1,0%	-1,0%
GNC	20.197	21.965	20.326	13,6%	13,6%
Total del país	2.147.343	2.090.694	2.120.638	-1,6%	-1,6%

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.



Durante el año 2014, el consumo de Gas Natural en Santa Fe fue de 2.729 millones de m³, mostrando un crecimiento del 1,8% en términos anuales. En el año se advierte una reducción en el consumo de gas de la mayor parte de los usuarios, con la excepción de la Industria, que incrementó su consumo un 8,0%, el consumo Comercial (2,5%) y de GNC (5,2%). Se destaca, en este sentido, la caída del 10,3% en el consumo residencial.

A nivel nacional, la demanda de gas alcanzó los 30.761 millones de m³, lo que representa una caída anual del 3,9%.

En el mes de enero de 2015, el consumo de gas provincial se redujo un 5,7%, debido fundamentalmente a la menor demanda industrial (-25,4%) y comercial (-20,7%). A nivel nacional el consumo también se redujo, pero sólo el 1,6%.

Cuadro 13: Consumo Industrial de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015

Categoría	En miles de m3 de 9300 kcal			Var. Interanual a Enero 2015	Var. Acum. a Enero 2015
	Noviembre	Diciembre	Enero		
Provincia de Santa Fe	143.563	125.290	116.719	-0,9%	-0,9%
Aceitera	67.145	50.715	43.858	0,9%	0,9%
Siderurgia	32.929	31.431	28.827	-3,3%	-3,3%
Petroquímica	10.921	10.218	11.412	-2,4%	-2,4%
Química	7.071	6.868	7.366	6,6%	6,6%
Alimenticia	7.646	7.883	7.154	-6,1%	-6,1%
Celulósica y Papelera	6.748	7.276	7.309	21,9%	21,9%
Refinería	3.604	4.034	4.135	-9,3%	-9,3%
Total del país	690.774	661.855	686.856	-1,1%	-1,1%

Fuente: ENARGAS

Analizando el desempeño del Gas Industrial, se observó un fuerte crecimiento del consumo durante el año pasado, con un alza del 8,9%. Particularmente, se destaca la suba en el consumo de la Industria Aceitera (19,2%), seguida por la Petroquímica (9,6%) y por la industria Alimenticia (9,5%). El único sector, dentro de los más representativos, que exhibió un retroceso en lo que va del año fue la Industria Química (-3,4%).

En términos comparativos, a nivel nacional el consumo de gas industrial se incrementó un 5,2% durante el año pasado.

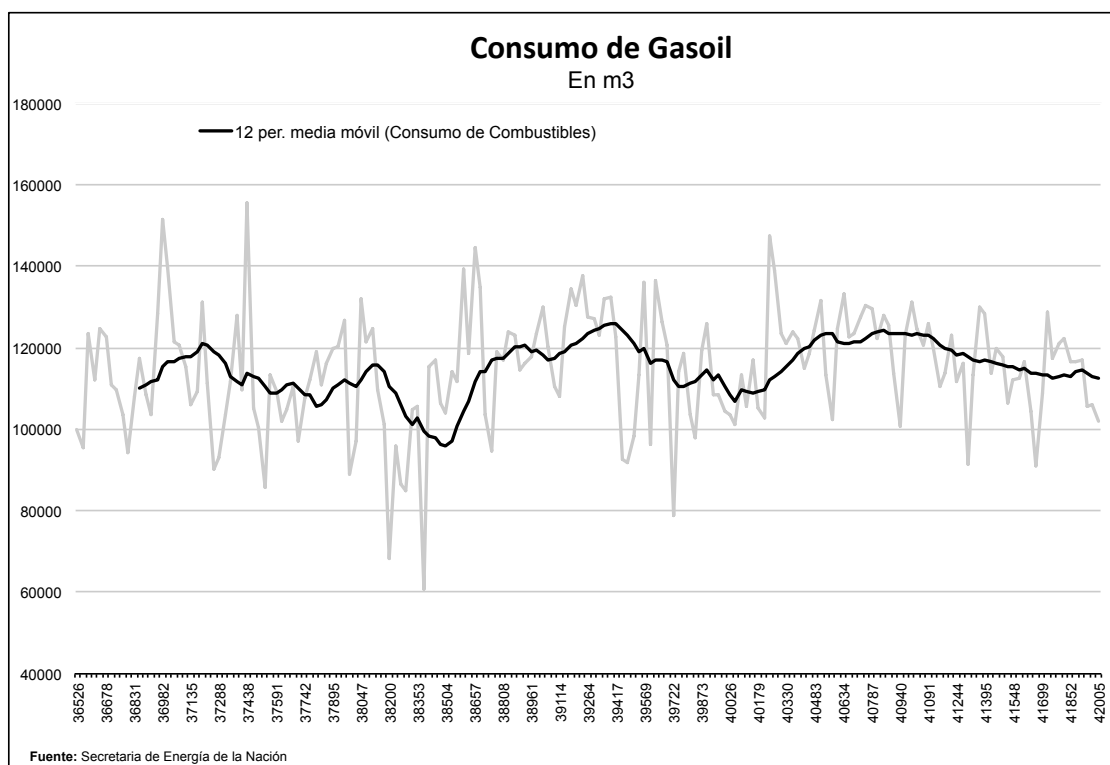
Al mes de enero del 2015, el consumo de gas industrial en Santa Fe se redujo un 0,9%, a partir de la caída de la demanda de la Refinación de Petróleo (-9,3%), la industria Alimenticia (-6,1%), la Siderurgia (-3,3%) y la Petroquímica (-2,4%). A nivel nacional, los usuarios industriales consumieron 686,9 millones de m³ en enero, lo que representó una baja interanual del 1,1%.

E.3. Consumo de Combustible - Gas Oil

Cuadro 14: Consumo de Combustible - Gasoil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015

Categoría	En m3			Var. Interanual a Enero 2015	Var. Acum. a Enero 2015
	Noviembre	Diciembre	Enero		
Provincia de Santa Fe	105.613,9	106.063	101.846	-2,3%	-2,3%
Total del país	1.112.967,4	1.123.548	1.118.938	1,2%	1,2%

Fuente: Secretaría de Energía de la Nación



El Gasoil consumido en la provincia de Santa Fe alcanzó los 1,355 millones m³ en 2014, dando cuenta de una caída en la demanda del 1,7% respecto al año anterior. Cabe señalar que la provincia ya registró retracciones en el consumo de este combustible durante el 2012 (-4,3%) y 2013 (-2,9%).

A nivel nacional, el volumen despachado durante el pasado año se ubicó en más de 13,418 millones de m³, representando una contracción del 2,4%. Respecto de la relación de la demanda local respecto de la nacional, cabe destacar que la provincia de Santa Fe participa en alrededor del 10% del total despachado a nivel país.

Durante enero del corriente año, el consumo de Gasoil a nivel provincial se retrajo un 2,3%, mientras que a nivel nacional la demanda subió un 1,2%.

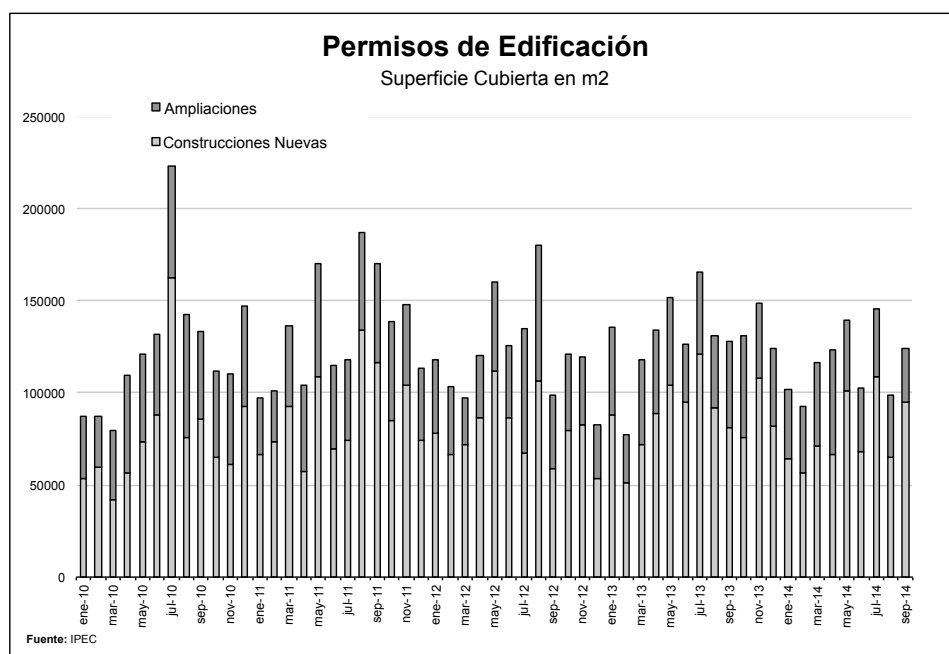
F. Construcción

F.1. Permisos de Edificación

Cuadro 15: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Localidades seleccionadas. Julio, Agosto y Septiembre de 2014

Categoría	Superficie Cubierta (en m ²)			Var. Interanual a Dic 2013	Var. Acum. a Dic 2013
	Octubre	Noviembre	Diciembre		
Provincia de Santa Fe	145.320	98.661	124.390	-2,7%	-10,5%
<i>Construcciones Nuevas</i>	<i>109.007</i>	<i>65.391</i>	<i>94.607</i>	<i>16,6%</i>	<i>-12,1%</i>
Uso Residencial	74.957	50.925	69.757	17,2%	-18,7%
Uso No Residencial	34.050	14.466	24.850	14,9%	13,6%
<i>Ampliaciones</i>	<i>36.313</i>	<i>33.270</i>	<i>29.783</i>	<i>-36,1%</i>	<i>-7,2%</i>
Uso Residencial	23.902	21.163	19.064	-39,0%	2,0%
Uso No Residencial	12.411	12.107	10.719	-30,3%	-18,5%

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 septiembre de 2014 se otorgaron un total de 769 permisos de edificación en las localidades antes mencionadas, lo cuál representó una superficie cubierta de 124.390 m² de los cuales alrededor del 76% correspondió a construcciones nuevas. Las nuevas construcciones a su vez, se repartieron en un 54,56,1% para uso residencial (69.757 m²) y el porcentaje restante para construcciones de uso no residencial (24.850 m²).

Estas cifras implican que la superficie habilitada para construcción en septiembre registró una caída del 2,7% respecto a la registrada en el mismo mes del año precedente, debido a una baja en las ampliaciones del 36,1%. Entre las ampliaciones, las de uso residencial se redujeron un 39,0%, mientras que las de uso no residencial disminuyeron un 30,3%.

De esta manera, al tercer trimestre del año 2014 la superficie habilitada se redujo un 10,5%, con una superficie cubierta del orden de 1.044.963 m² construidos, con 6.279 permisos otorgados para el total de las localidades

seleccionadas. Tanto las construcciones nuevas como las ampliaciones mostraron una caída en términos interanuales del 12,1% y del 7,2%, respectivamente. La menor superficie de construcciones nuevas se explica por la retracción del 18,7% en las construcciones residenciales, mientras que la menor superficie de ampliaciones se debe a la contracción del 18,5% en las ampliaciones de uso no residencial.

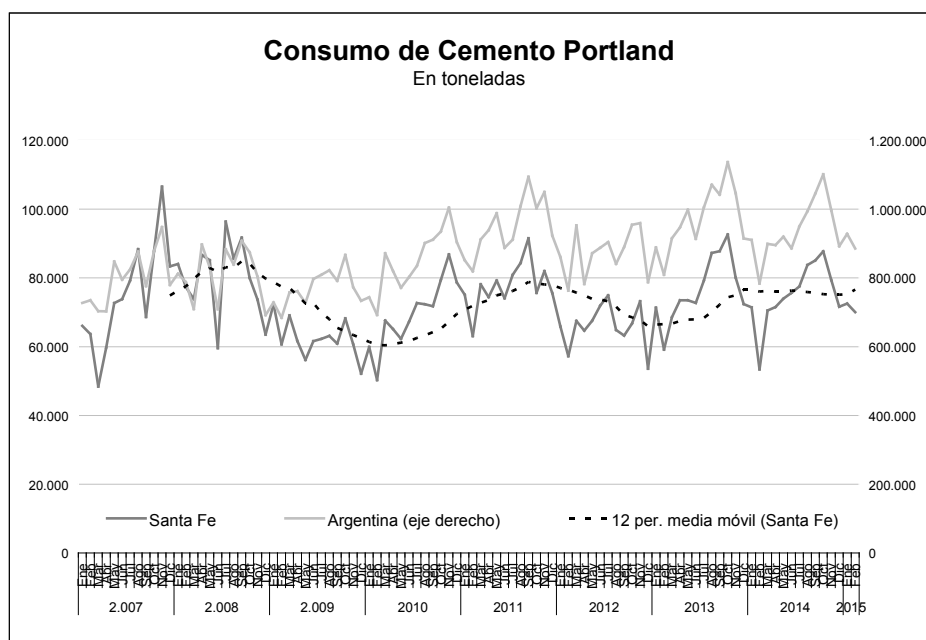
El mayor incremento de la superficie habilitada se registró en Avellaneda (6.812 m² adicionales) y Sunchales (8.667 m²). En Rosario (-98.007 m²), Rafaela (-20.981 m²) y Reconquista (-14.584 m²) se observó una reducción de la superficie a construir.

F.2. Consumo de Cemento Pórtland

Cuadro 16: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015

Categoría	En toneladas			Var. Interanual a Feb 2015	Var. Acum. a Feb 2015
	Diciembre	Enero	Febrero		
Provincia de Santa Fe	71.637	72.542	70.054	31,1%	14,2%
Total del país	892.312	928.200	885.296	12,9%	7,0%

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 902.000 toneladas en el transcurso de 2014, con una variación negativa del 1,8% respecto al 2013. Para el total del país, las toneladas despachadas superaron los 11,2 millones de toneladas, lo cual representa una retracción del 3,5% anual. La participación de Santa Fe en el consumo total de la Argentina se sostiene en el 8,0%, elevándose respecto al año 2013 (7,8%).

Durante el mes de febrero del año 2015, se despacharon en Santa Fe 70 mil toneladas de cemento, lo que implica una suba del 31,1% interanual, acumulando en el primer bimestre un alza del 14,2%. A nivel nacional, los despachos alcanzaron a 885 mil toneladas, con un alza respecto a febrero de 2014 del 12,9%, mientras que acumula en los dos primeros meses del año un incremento del 7,0%, la mitad del crecimiento provincial.

G. Consumo privado

G.1. Ventas en Supermercados

Cuadro 17: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Noviembre y Diciembre de 2014 y Enero de 2015

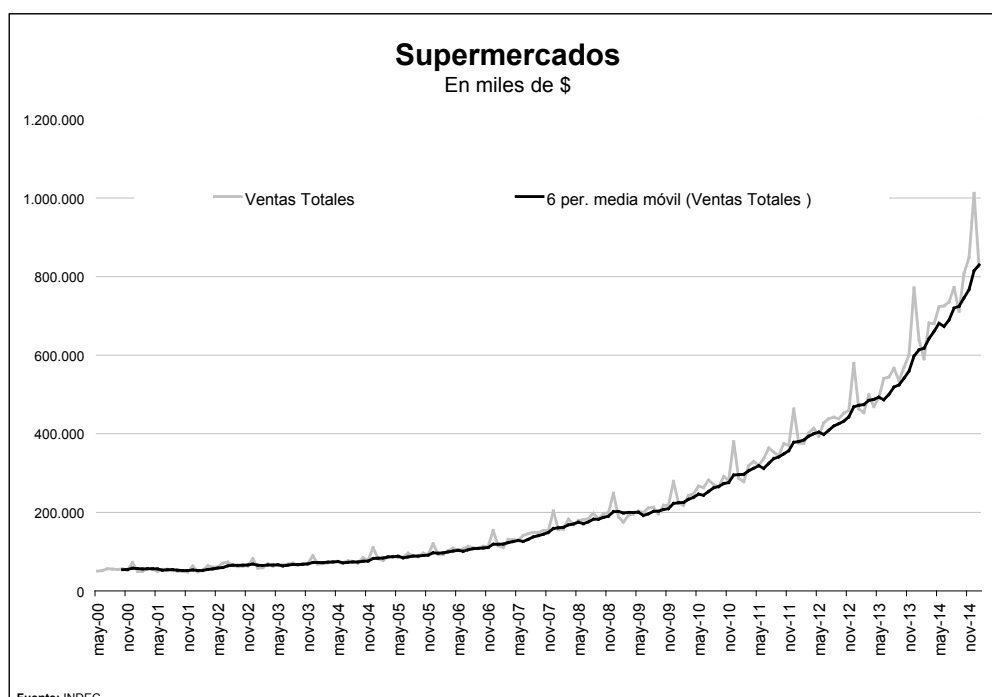
Categoría	En miles de \$			Var. anual a Ene 2015	Var. Acum. a Ene 2015
	Noviembre	Diciembre	Enero		
Provincia de Santa Fe	848.793	1.011.892	825.367	29,1%	29,1%
Total del país	17.289.652	20.450.742	17.172.443	34,0%	34,0%

Fuente: INDEC

Las ventas en supermercados de la Provincia de Santa Fe alcanzaron los \$8.930 millones en el 2014, con un aumento respecto al año anterior del 37,3%. 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 diciembre presentaron un valor de \$355,1 en Santa Fe.

A nivel nacional, las ventas en 2014 fueron de \$180.800 millones, con un suba anual del 37,3%, nivel similar al observado en Santa Fe.

Al mes de enero del año 2015, las ventas provinciales en supermercados ascendieron a 825 millones de pesos, un 29,1% por encima de los valores del mismo mes de 2014, mientras que el alza a nivel nacional fue del 34,0%, con ventas por más de \$ 17,1 millones.

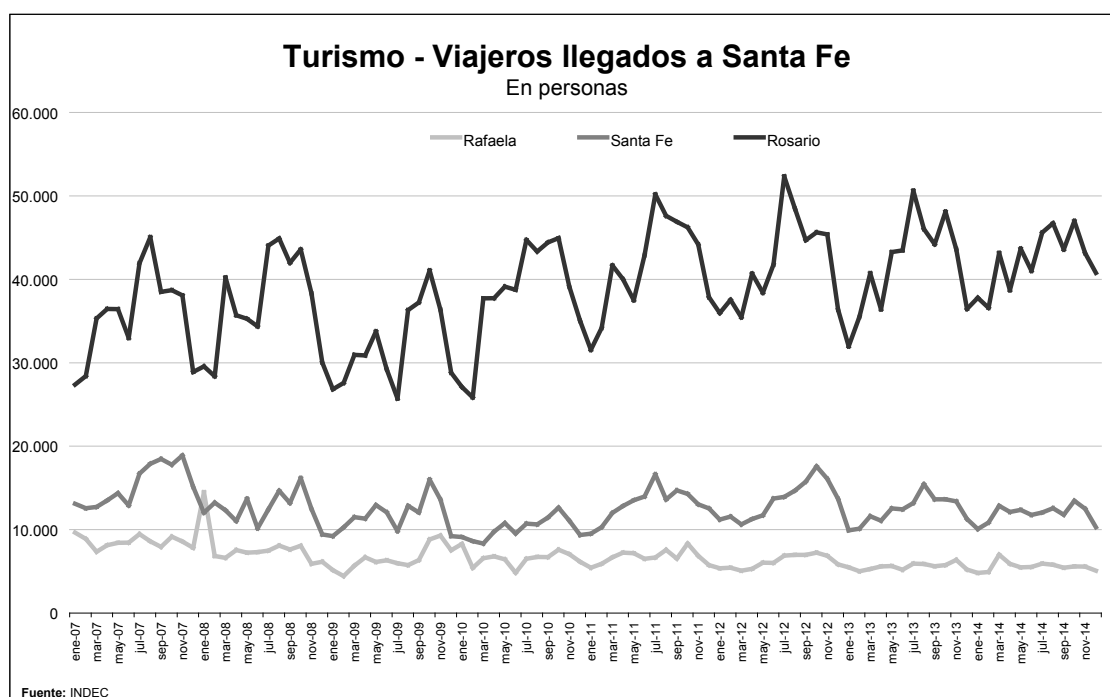


H. Turismo

Cuadro 18: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Mayo, junio y julio de 2014

Categoría	Viajeros			Var. anual a Dic 2014	Var. Acum. a Dic 2014
	Octubre	Noviembre	Diciembre		
Rafaela	5.601	5.570	5.088	-2,3%	0,2%
Ciudad de Santa Fe	13.446	12.510	10.288	-8,7%	-3,8%
Rosario	46.992	43.137	40.771	11,9%	1,5%

Fuente: INDEC - IPEC



De acuerdo con la Encuesta de Ocupación Hotelera elaborada por INDEC, arribaron 507.700 personas a la ciudad de Rosario durante el año 2014, lo que representa un incremento del 1,5%. Mientras, en Rafaela se observó un 0,2% más de visitantes que en 2013, con más de 67.000 viajeros. Por el contrario, en la ciudad de Santa Fe se registró una caída del 3,8% en la cantidad de viajeros, arribando a la ciudad 142.666 personas en el año.

A lo largo del año 2014 se destacaron los meses de marzo y abril, durante los cuales se observaron importantes subas interanuales de la cantidad de viajeros arribados en las tres localidades provinciales relevadas.

A pesar de estas cifras, la trayectoria de los viajeros en Santa Fe tiende a ser declinante. En el caso de la ciudad de Santa Fe, se aprecia una caída importante respecto a las 161.780 personas que visitaron en 2012, mientras que en Rafaela también existe un descenso pronunciado en los últimos años en relación al máximo de 80.662 visitantes en 2011. Por el contrario, la ciudad de Rosario se ha convertido en un polo turístico relevante, registrando en 2014 la mayor cantidad de visitantes de los últimos cinco años.

Cuadro 19: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Mayo, junio y julio de 2014

Categoría	Porcentaje de Ocupación de Plaza			Var. Anual absoluta a Dic 2014
	Octubre	Noviembre	Diciembre	
Rafaela	22,1	22,6	20,3	-0,6
Ciudad de Santa Fe	27,7	26,2	20,5	-1,5
Rosario	38,7	38,2	31,0	4,9

Fuente: INDEC - IPEC

Rosario presentó la mayor tasa de ocupación de plazas en diciembre del pasado año, con un 31,0%, 4,9 puntos porcentuales por encima del valor de diciembre de 2013. Por el contrario, tanto en la ciudad de Santa Fe como en Rafaela se evidenció una baja de 1,5 y 0,6 puntos porcentuales, respectivamente, con una tasa de ocupación apenas superior al 20,0%.

En términos anuales, se aprecia un alza de la tasa promedio de ocupación durante el año 2014 en la ciudad de Rosario, mientras que en la ciudad de Santa Fe se mantuvo sin grandes cambios y en Rafaela se redujo.

I. Finanzas Públicas Provinciales

I.1. Ingresos Públicos Provinciales

Cuadro 20: Recaudación mensual de impuestos provinciales. Provincia de Santa Fe. Octubre, Noviembre y Diciembre de 2014

Impuesto	En millones de pesos			Var. Interanual a Dic 2014	Var. Acum. Anual a Dic 2014
	Octubre	Noviembre	Diciembre		
Total Recursos	1.406,5	1.602,5	1.571,5	34,6%	34,5%
Impuesto a los Ingresos Brutos	1.157,2	1.207,0	1.173,0	33,8%	38,3%
Impuesto de Sellos	151,1	142,3	150,1	28,6%	25,0%
Patente Única sobre Vehículos	65,3	146,8	104,8	35,6%	28,8%
Impuesto Inmobiliario	28,7	102,6	139,8	48,3%	19,5%
Aportes Sociales	0,2	0,2	0,2	-37,0%	-30,5%
Otros	3,9	3,6	3,6	36,9%	32,6%

Fuente: API

La recaudación de los tributos provinciales arrojó un crecimiento del 34,5% durante el año 2014, acumulando \$16.928 millones. Claramente estas cifras se ubican por encima de los cálculos de inflación más pesimistas. La recaudación se vio fuertemente impulsada por el Impuesto a los Ingresos Brutos (38,3%), seguida por el Impuesto a la Patente (28,8%) y el impuesto a los Sellos (25,0%).

Durante el mes de diciembre, la recaudación arrojó un resultado de 1.572 millones de pesos, incrementándose un 34,6% interanual, destacándose la suba del Impuesto a Inmobiliario (48,3%). Asimismo, Patentes registró un alza del 35,6% en relación a diciembre de 2013. Claramente estas cifras se ubican por encima de los cálculos de inflación más pesimistas.

A pesar de los ajustes que se han producido en los diferentes tributos, Ingresos Brutos representa aún una porción altamente significativa de la recaudación provincial, ubicándose cerca del 75,0% en 2014. Además, ha ido incrementando su peso en los últimos años.

Cuadro 21: Recursos provinciales. Provincia de Santa Fe. Acumulado a Noviembre de 2014

Impuesto	En millones de pesos	
	Acumulado a Noviembre	Var. Acum. anual a Nov 2014
Total Recursos	57.055,6	35,7%
<i>Total de Recursos Corrientes</i>	55.467,3	35,2%
Recursos Tributarios Provinciales	14.343,3	36,0%
Recursos Tributarios Nacionales	24.534,6	36,5%
Contribuciones a la Seguridad Social	10.047,9	33,1%
Recursos No Tributarios	3.556,6	27,0%
Otros	2.985,0	38,8%
<i>Total de Recursos de Capital</i>	1.588,3	56,1%

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

El Total de Recursos ingresados en la Provincia entre enero y noviembre del corriente año ascendió a \$ 57.056 millones, lo que representó un alza de 35,7% en relación al mismo período del año anterior. Los Recursos Corrientes alcanzaron un valor de \$ 55.467 millones representando cerca del 97% del Total de los Recursos, y registrando una tasa de crecimiento del 35,2%.

Esta trayectoria se explica porque dentro de los Recursos Corrientes, los Tributarios de Origen Provincial acumularon un crecimiento del 36,0%, mientras que los Tributarios de Origen Nacional alcanzaron un incremento del 36,5%, representando ambos aproximadamente el 70% del Total de los Recursos. Se aprecia en los últimos años un menor peso de los impuestos nacionales en el total de recursos tributarios, aunque los primeros representan más del 60% de los mismos.

Las Contribuciones a la Seguridad Social y los Recursos No Tributarios registraron alzas en el año del 33,1% y del 27,0%, 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 56,1%, hasta alcanzar los \$ 1.588 millones.

I.2. Coparticipación de impuestos a Municipios y Comunas

Cuadro 22: Coparticipación mensual de impuestos a Municipios y Comunas. Diciembre de 2014 y Enero y Febrero de 2015

Impuesto	En millones de pesos			Var. Interanual a Feb 2015	Var. Acum. Anual a Feb 2015
	Diciembre	Enero	Febrero		
Coparticipación Total	597,3	509,5	749,5	28,3%	25,0%
Regimen Federal	240,9	231,8	222,2	24,2%	20,0%
Impuesto a los Ingresos Brutos	162,2	157,6	166,8	32,6%	33,2%
Patente Única sobre Vehículos	99,4	62,5	217,7	34,1%	27,6%
Impuesto Inmobiliario	69,9	23,9	129,7	23,4%	23,2%
Fondo Federal Solidario	6,8	13,4	13,0	10,1%	6,4%
Fondo de Financiamiento Educativo	18,1	20,1	0,0	-	23,7%

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

La coparticipación de impuestos a los Municipios y Comunas de la Provincia de Santa Fe se ubicó en los 6.738 millones de pesos durante el año 2014, lo que representa un incremento acumulando del 36,2% respecto al 2013.

Las transferencias por el Impuesto a los Ingresos Brutos fueron las que más crecieron, con una suba del 39,6% anual, seguida por los montos transferidos del Régimen Federal, con un 38,0%. 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), acumuló durante el pasado año una variación positiva del 52,5%, alcanzando un monto de \$ 381 millones en el año. De todas maneras, puesto en perspectiva, estos fondos representan menos de un 6,0% del total de fondos transferidos en el año.

Por otra parte, durante febrero del corriente año se transfirieron a los municipios y comunas de la provincia \$ 750 millones en concepto de coparticipación, es decir, un 28,3% más de fondos que en febrero de 2014. Las mayores alzas interanuales se observan en Patentes (+34,1%) e Ingresos Brutos (+32,6%). Las transferencias por el Fondo Sojero totalizaron cerca de 13 millones de pesos, lo que representa una suba del 10,1% interanual.

Al primer bimestre del año, la coparticipación provincial acumula una suba del 25,0%, impulsada fundamentalmente por el alza del 33,2% de Ingresos Brutos y del 27,6% de Patentes. Las transferencias nacionales acumulan apenas un alza del 20,0% en el bimestre, mientras que los fondos recibidos por el Fondo Sojero crecieron un 6,4% respecto al mismo período de 2014.

J. Sistema Financiero Provincial

J.1. Depósitos y Préstamos Totales

Cuadro 23: Depósitos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. IV Trimestre de 2013 y III y IV Trimestre de 2014

Departamento	Miles de pesos			Particip %	Var. % Interanual al IV Trimestre	Var. % Trimestral al IV Trimestre
	IV Trimestre 2013	III Trimestre 2014	IV Trimestre 2014			
Total Provincial	32.062.427	38.655.363	42.713.310	100%	33,2%	10,5%
Rosario	14.548.073	17.068.534	19.110.807	44,7%	31,4%	12,0%
La Capital	6.329.831	7.525.952	8.304.322	19,4%	31,2%	10,3%
General López	2.077.297	2.594.696	2.818.497	6,6%	35,7%	8,6%
Castellanos	1.854.427	2.166.896	2.364.862	5,5%	27,5%	9,1%
San Lorenzo	1.302.259	1.598.951	1.800.669	4,2%	38,3%	12,6%
Constitución	817.834	1.012.063	1.158.138	2,7%	41,6%	14,4%
General Obligado	765.739	1.027.944	1.075.992	2,5%	40,5%	4,7%
Caseros	740.381	963.680	1.045.299	2,4%	41,2%	8,5%
Las Colonias	762.867	990.761	1.002.015	2,3%	31,3%	1,1%
San Martín	618.997	782.404	829.972	1,9%	34,1%	6,1%
San Jerónimo	540.953	691.736	819.935	1,9%	51,6%	18,5%
Iriondo	511.876	630.890	687.445	1,6%	34,3%	9,0%
Belgrano	364.679	448.620	482.587	1,1%	32,3%	7,6%
San Cristóbal	299.857	429.301	430.073	1,0%	43,4%	0,2%
San Justo	207.869	293.180	319.941	0,7%	53,9%	9,1%
Vera	120.735	159.150	168.331	0,4%	39,4%	5,8%
Nueve de Julio	71.848	86.481	107.813	0,3%	50,1%	24,7%
San Javier	60.589	89.720	86.042	0,2%	42,0%	-4,1%
No clasificable	66.317	94.403	100.571	0,2%	51,7%	6,5%

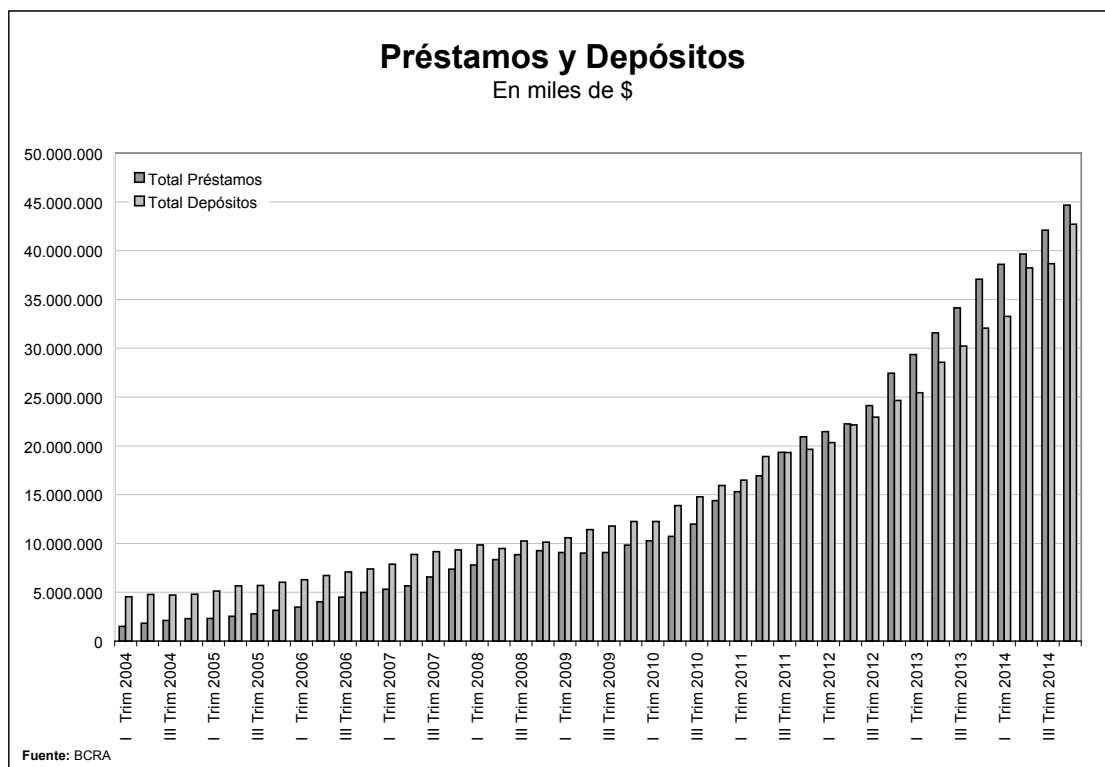
Fuente: BCRA

Durante el cuarto trimestre del año 2014 los depósitos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe alcanzaron los \$ 42.713 millones, representando un incremento del 33,2% respecto del mismo período del año anterior, mientras que respecto al trimestre inmediato anterior, el alza fue del 10,5%.

Los depósitos se concentran fundamentalmente en los departamentos Rosario (44,7%) y La Capital (19,4%), siguiéndole en importancia pero con una marcada diferencia respecto de los primeros, los departamentos General López (6,6%), Castellanos (5,5%) y San Lorenzo (4,2%). 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 30%, con excepción del departamento Castellanos (+27,5%). Se destaca el aumento en los depósitos en los departamentos San Justo (53,9%), San Jerónimo (51,6%) y Nueve de Julio (50,1%), con alzas superiores al 50,0%.

Luego del alza de tasas posterior a la devaluación de enero de 2014, se apreció una recuperación de los depósitos, con tasas de crecimiento superiores al 30,0%. No obstante, con el default de mediados de año y la volatilidad cambiaria en aumento, los depósitos registraron una desaceleración respecto a los trimestres previos. En el último trimestre del pasado año el BCRA estableció un piso para la tasa de interés de los depósitos a plazo fijo, generando el incentivo suficiente para revertir la caída y recuperar la tendencia creciente.



Cuadro 24: Préstamos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según Departamento. IV Trimestre de 2013 y III y IV Trimestre de 2014

Departamento	Miles de pesos			Particip %	Var. % Interanual al IV Trimestre	Var. % Trimestral al IV Trimestre
	IV Trimestre 2013	III Trimestre 2014	IV Trimestre 2014			
Total Provincial	37.062.684	42.149.369	44.762.557	100%	20,5%	6,1%
Rosario	15.819.563	18.085.726	19.051.228	42,6%	20,4%	5,3%
La Capital	4.613.447	5.019.355	5.640.475	12,6%	22,3%	12,4%
Castellanos	2.424.000	3.178.568	3.391.036	7,6%	39,9%	0,9%
General López	2.828.224	3.060.386	3.338.682	7,5%	18,0%	9,1%
General Obligado	2.615.504	3.204.601	2.863.520	6,4%	9,5%	6,7%
San Lorenzo	1.462.816	1.555.468	1.568.856	3,5%	7,2%	10,7%
Las Colonias	1.210.632	1.304.051	1.398.608	3,1%	15,5%	-10,6%
San Martín	838.545	930.868	1.089.102	2,4%	29,9%	7,3%
Caseros	804.782	930.868	1.089.102	2,4%	24,4%	17,0%
Constitución	804.954	871.715	965.048	2,2%	19,9%	14,3%
Iriondo	682.057	778.324	854.565	1,9%	25,3%	8,0%
San Cristóbal	555.615	644.808	667.603	1,5%	20,2%	9,8%
San Jerónimo	532.598	599.533	647.607	1,4%	21,6%	16,2%
Belgrano	522.189	529.161	614.899	1,4%	17,8%	3,5%
Vera	480.713	550.385	579.792	1,3%	20,6%	12,4%
San Justo	481.934	489.296	550.210	1,2%	14,2%	5,3%
Nueve de Julio	177.810	195.455	207.569	0,5%	16,7%	6,2%
San Javier	130.506	136.019	149.542	0,3%	14,6%	9,9%
No clasificable	76.795	84.780	95.114	0,2%	23,9%	12,2%

Fuente: BCRA

Los préstamos del sector privado ascendieron a los \$ 44.763 millones en el cuarto trimestre del pasado año, con una suba del 20,5% interanual. De la comparación de préstamos y depósitos se advierte que los depósitos alcanzaron un mayor dinamismo que los préstamos, con una diferencia de casi 13 puntos porcentuales. El contexto recesivo ha afectado la evolución del crédito, mientras que el alza de tasas de interés elevó el volumen de depósitos.

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 12,6% respectivamente, seguidos por Castellanos (7,6%), General López (7,5%) y General Obligado (6,4%).

En relación al cuarto trimestre del año anterior, el volumen de crédito creció mayoritariamente en Castellanos (39,9%), San Martín (29,9%) e Iriondo (25,3%). Si bien se registraron varios departamentos que mostraron un crecimiento del crédito inferior al promedio provincial, se destaca el baja dinamismo de General Obligado (+9,5%) y San Lorenzo (+7,2%), que no superaron el 10,0% de incremento interanual.

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

Cuadro 25: Préstamos y Depósitos en el Nuevo Banco de Santa Fe. Septiembre, Octubre y Noviembre de 2014

Concepto	En millones de pesos			Variación Mensual a Nov 2014	Var. Interanual a Nov 2014
	Septiembre	Octubre	Noviembre		
Depósitos					
Sector Público No Financiero	2.718,4	2.764,7	2.787,3	0,8%	7,6%
Sector Priv. No Financ. y Residentes en el Ext.	11.234,8	11.287,2	11.488,8	1,8%	32,0%
Préstamos					
Sector Público No Financiero	71,9	77,4	78,0	0,8%	3924,8%
Sector Priv. No Financ. y Residentes en el Ext.	11.447,3	11.453,2	11.850,0	3,5%	27,4%

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 del pasado año, los depósitos del Sector Público en dicho banco se ubicaron en los 2.787 millones de pesos, valor que implicó una leve suba del 0,8% en relación al mes anterior y un alza interanual del 7,6%. Los préstamos por su parte subieron fuertemente hasta los 78 millones de pesos, luego de varios meses de niveles bajos y estables.

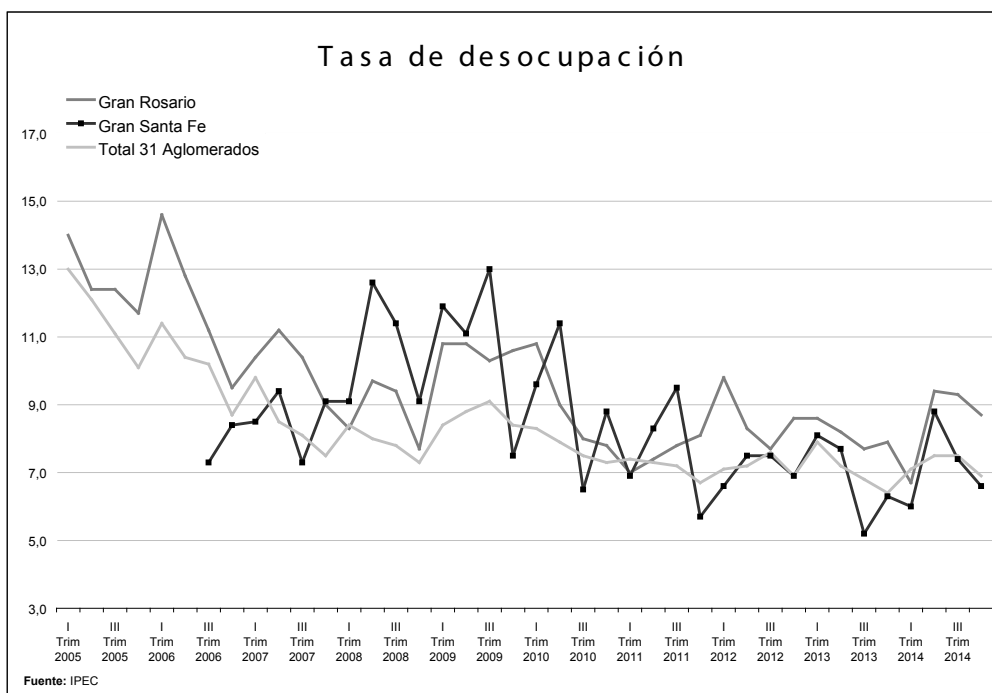
Por el lado del sector privado, los depósitos se ubican en los 11.489 millones, mientras que los préstamos alcanzan los 11.850 millones. Si bien ambas operaciones implicaron incrementos interanuales, se destacan los créditos al sector privado, los cuales subieron un 27,4% en noviembre, con un dinamismo mayor que el crédito a nivel provincial (+20,5%).

K. Empleo

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

Cuadro 26: Evolución de las tasas de actividad, empleo y desocupación. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. IV Trimestre de 2013 y 2014

	Tasas					
	Actividad		Empleo		Desocupación	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Gran Rosario	48,8	47,6	44,6	43,8	8,7	7,9
Gran Santa Fe	43,1	40,2	40,3	37,7	6,6	6,3
Total 31 Aglomerados	45,2	45,6	42,1	42,7	6,9	6,4



La tasa de actividad se incrementó en el Gran Rosario 1,2 puntos porcentuales en términos interanuales en el cuarto trimestre del año, ubicándose en 48,8%. Por otra parte, en el Gran Santa Fe se registró una suba de 2,9 puntos, participando del mercado de trabajo el 43,1% de la población del aglomerado. Para los 31 aglomerados urbanos relevados, la participación en el mercado laboral alcanzó al 45,2% de la población total, exhibiendo una variación negativa de 0,4 puntos porcentuales en relación al mismo período del año anterior.

De esta manera, el Gran Rosario se posiciona como el segundo mercado laboral a nivel nacional, por detrás sólo de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (53,0%).

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 40,3% para el cuarto trimestre del 2014, presentando una marcada suba de 2,6 puntos, mientras que en el aglomerado Gran Rosario se observó un incremento de 0,8 puntos, a partir de un nivel de empleo del 44,6%. A nivel nacional, la variable presentó una variación negativa de 0,6 puntos.

En relación con la tasa de desocupación, la desmejora observada en los indicadores previos repercutió fuertemente en esta variable, observándose alzas importantes en ambos aglomerados provinciales. En el Gran Rosario la tasa subió del 7,9% al 8,7% en un año, mientras que en el Gran Santa Fe, por su parte, elevó su tasa de desocupación en 0,3 puntos porcentuales, pasando de un 6,3% a un 6,6%.

A nivel nacional, asimismo, se registró un crecimiento del desempleo (+0,5 puntos porcentuales), estando afectada el 6,9% de la población económicamente activa. La razón es que la fuerte caída de la creación de empleo fue compensada con la salida del mercado de trabajadores, situación que en los aglomerados provinciales fue inversa, con importante creación de empleo, pero con un mayor ingreso de personas al mercado.

Las regiones del país con mayores tasas de desocupación son la Región Pampeana con una tasa del 8,1%, seguida por el Gran Buenos Aires, con un desempleo del 7,2%. En la primera región se encuentran los aglomerados con mayor desempleo en el país, Mar del Plata – Batán, con una tasa de desocupación del 10,9%, Gran Córdoba, con un 10,2%, y Gran Rosario, con un 8,7%.

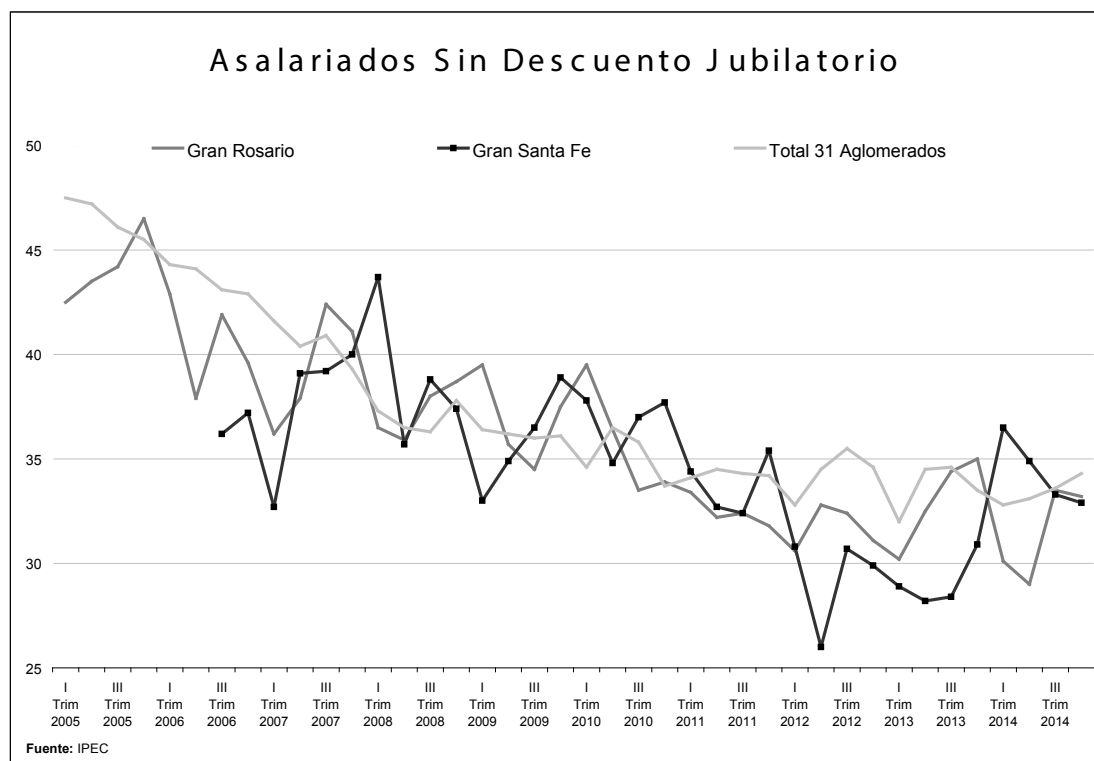
Cuadro 27: Asalariados sin descuento jubilatorio. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. IV Trimestre de 2013 y 2014

	Asalariados sin descuento jubilatorio	
	2014	2013
Gran Rosario	33,2	35,0
Gran Santa Fe	32,9	30,9
Total 31 Aglomerados	34,3	33,5

Fuente: IPEC- INDEC

El porcentaje de asalariados sin descuento jubilatorio para el cuarto trimestre del año, se redujo respecto del mismo trimestre del año previo en el Gran Rosario en 1,8 puntos porcentuales, cayendo de un nivel del 35,0% al 33,2%. Por otra parte, el aumento en el Gran Santa Fe fue el más importante, de 2,0 puntos porcentuales, exhibiendo un cambio en la tasa del 30,9% al 32,9%. La informalidad laboral a nivel nacional, alcanzó al 34,3% de la población asalariada, lo que implica una suba de 0,8 puntos porcentuales.

De esta manera, parece apreciarse que la creación de empleo en Gran Santa Fe se concentra en empleos informales, a diferencia del Gran Rosario. Asimismo, la trayectoria de los aglomerados provinciales ha tendido a converger en las últimas mediciones, ubicándose por debajo del promedio nacional.



K.2. Encuesta de Indicadores Laborales - Total Aglomerados, Rosario y Santa Fe

Cuadro 28: Encuesta de Indicadores Laborales. Total de Aglomerados. IV Trim de 2013 y III y IV Trim de 2014

Categoría	Valor			Var. Trim (al IV Trim 2014)	Var. Anual (al IV Trim 2014)
	IV Trim 2013	III Trim 2014	IV Trim 2014		
EIL (base Ago. 01=100)	134,9	134,4	134,4	0,1%	-0,4%
Por rama de actividad					
Industria manufacturera	142,9	140,5	141,1	0,4%	-1,3%
Construcción	99,9	98,2	97,5	-0,6%	-2,4%
Comercio, restaurantes y hoteles	129,1	126,0	125,8	-0,2%	-2,5%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	127,7	127,6	129,1	1,2%	1,1%
Servicios financieros y a las empresas	128,1	128,1	126,9	-0,9%	-0,9%
Servicios comunales, sociales y personales	151,7	156,1	156,4	0,2%	3,1%
Por estrato de tamaño					
Empresas de 10 a 49 ocupados	132,9	131,8	131,8	0,0%	-0,8%
Empresas de 50 a 199 ocupados	137,3	136,8	136,7	-0,1%	-0,5%
Empresas de 200 y más ocupados	136,7	136,7	137,1	0,3%	0,3%

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 2º 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 para el total de aglomerados en el cuarto trimestre de 2014 arrojó una leve variación positiva del 0,1% 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 Servicios Financieros, con una caída trimestral del 0,9%, seguida por Construcción (-0,6%) y Comercio y restaurantes (-0,2%). Mientras, en el otro extremo se ubicó Transporte, almacenaje y comunicaciones, que registró una suba del 1,2%.

Respecto del cuarto trimestre del año precedente, la incorporación de mano de obra registrada se redujo un 0,4%, presentando el sector de Comercio y restaurantes la mayor caída (-2,5%), junto a la Construcción (-2,4%) y la Industria Manufacturera (-1,3%). Por el contrario, se destaca la suba de los Servicios comunales, sociales y personales (3,1%).

Considerando a las empresas por estrato de tamaño, en términos interanuales, se destaca la suba del empleo formal en las grandes empresas (0,3%), el único estrato que generó empleo, ya que las empresas de menor tamaño redujeron su plantilla de trabajadores.

Cuadro 29: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. IV Trim de 2013 y III y IV Trim de 2014

Categoría	Valor			Var. Trim (al IV Trim 2014)	Var. Anual (al IV Trim 2014)
	IV Trim 2013	III Trim 2014	IV Trim 2014		
EIL (base Ago. 01=100)	120,4	119,9	121,1	1,0%	0,6%
Por rama de actividad					
Industria manufacturera	135,7	131,6	131,9	0,2%	-2,8%
Construcción	72,1	71,0	71,7	1,1%	-0,6%
Comercio, restaurantes y hoteles	156,6	154,6	156,5	1,3%	-0,1%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	109,9	109,0	110,2	1,1%	0,3%
Servicios financieros y a las empresas	90,3	95,0	97,5	2,7%	8,0%
Servicios comunales, sociales y personales	123,4	126,8	127,8	0,8%	3,6%
Por estrato de tamaño					
Empresas de 10 a 49 ocupados	131,4	133,7	136,2	1,9%	3,7%
Empresas de 50 a 199 ocupados	129,6	129,6	129,1	-0,4%	-0,4%
Empresas de 200 y más ocupados	96,0	90,6	91,6	1,1%	-4,6%

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 2014, muestra un movimiento expansivo del empleo, con una variación del 1,0% con relación al trimestre anterior, mientras que en términos interanuales se observa un alza menor (0,6%), recuperándose de las caídas observadas en trimestres anteriores.

Por otra parte, considerando cada rama de actividad, se puede apreciar que en relación al trimestre anterior se registraron alzas en todos los sectores. Servicios Financieros exhibieron la mayor suba (+2,7%), seguido por Comercio, restaurantes y hoteles (+1,3%) y la Construcción (+1,1%).

En términos interanuales, se destaca la fuerte contracción de la Industria Manufacturera (-2,8%) y en la Construcción (-0,6%). Por el contrario, los Servicios financieros presentaron la mayor suba (+8,0%), junto con los Servicios comunales, sociales y personales (+3,6%).

Las grandes empresas, fueron las que exhibieron mayor despido de mano de obra, con un baja interanual del 4,6%, seguidas por las medianas empresas, con el 0,4%. Sólo las pequeñas empresas incrementaron su personal registrado (+3,7%).

Cuadro 30: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Santa Fe. IV Trim de 2013 y III y IV Trim de 2014

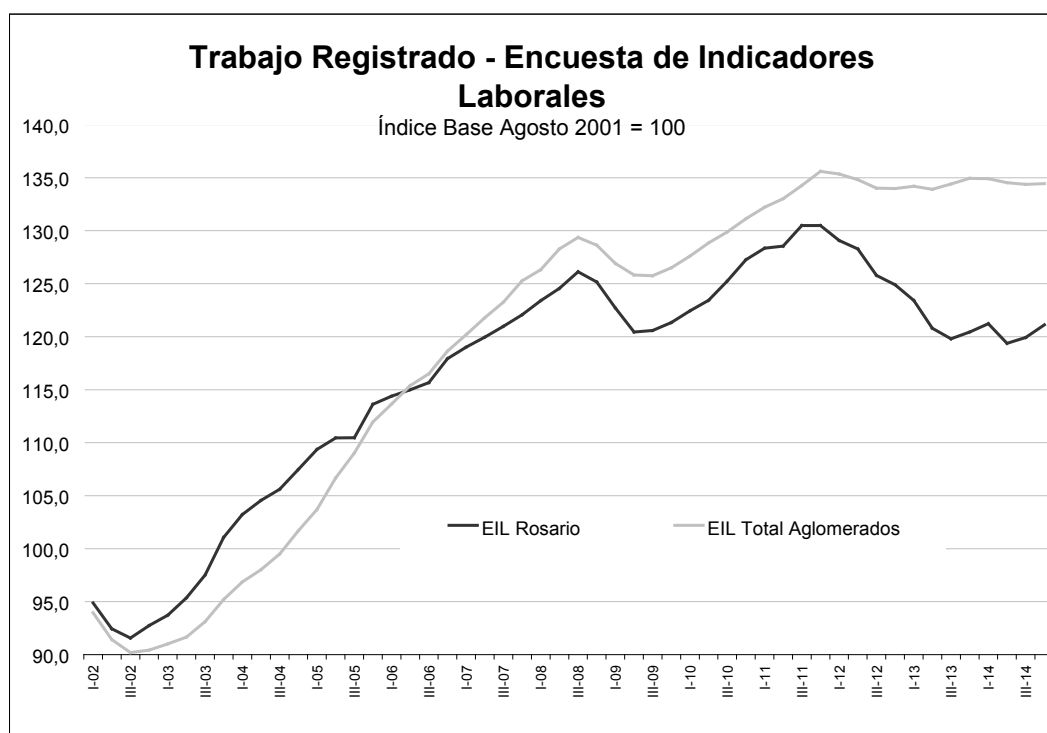
Categoría	Valor			Var. Trim (al IV Trim 2014)	Var. Anual (al IV Trim 2014)
	IV Trim 2013	III Trim 2014	IV Trim 2014		
EIL (base Ago. 01=100)	113,6	114,0	115,6	1,4%	1,8%
Por rama de actividad					
Industria manufacturera	102,5	103,3	103,3	0,0%	0,8%
Construcción	125,3	134,8	138,2	2,6%	10,4%
Comercio, restaurantes y hoteles	108,0	106,7	109,1	2,3%	1,0%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	132,5	133,2	135,4	1,6%	2,2%
Servicios financieros y a las empresas	113,7	114,2	115,0	0,7%	1,1%
Servicios comunales, sociales y personales	129,8	129,1	131,3	1,7%	1,1%
Por estrato de tamaño					
Empresas de 5 a 9 ocupados	140,7	146,0	146,6	0,4%	4,2%
Empresas de 10 a 49 ocupados	104,9	105,3	106,8	1,4%	1,8%
Empresas de 50 a 199 ocupados	124,1	123,6	125,2	1,3%	0,9%
Empresas de 200 y más ocupados	100,6	102,1	103,8	1,7%	3,1%

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 en el cuarto trimestre de 2014, exhibiendo una variación en relación al cuarto trimestre del año 2013 del 1,8%.

En general el empleo en este aglomerado presentó una evolución más favorable que en el Gran Rosario, con todas las ramas de actividad registrando variaciones positivas. La Construcción es la que mayor dinamismo laboral presentó, con la mayor alza trimestral (+2,6%) e interanual (+10,4%). Por detrás se ubica Transporte, almacenamiento y comunicaciones, con el 2,2% de suba interanual.

En términos interanuales todas las empresas incrementaron su plantel de trabajadores al cuarto trimestre del pasado año. A nivel de estrato, las microempresas fueron las que más personal en blanco incorporaron (+4,2%), seguidas por las grandes empresas, con un incremento del 3,1%.



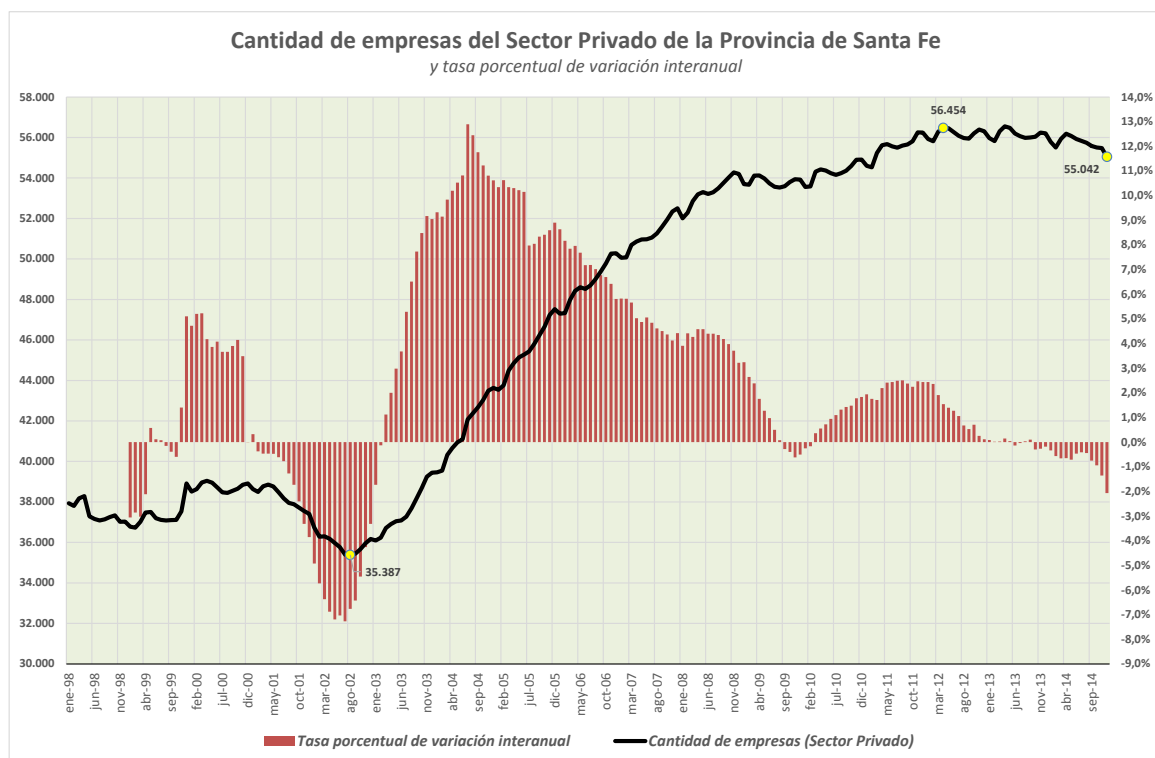
Nota de Interés

Dinámica empresarial. La natalidad y mortalidad de las empresas.

La creación neta de cantidad de empresas es el resultado del balance entre los flujos brutos de creación de compañías y de destrucción o desaparición de empresas, junto con el saldo neto que presentaron las fusiones y adquisiciones.

Mientras que la liquidación es a menudo responsable de las muertes de las empresas, una causa mucho más común de muerte está relacionada con la desaparición de las empresas a través de compras, ventas, fusiones y adquisiciones. Por lo tanto, las empresas pueden "morir" a través de una variedad de procesos: se pueden dividir, fusionar o liquidar a medida que las condiciones económicas y tecnológicas van cambiando.

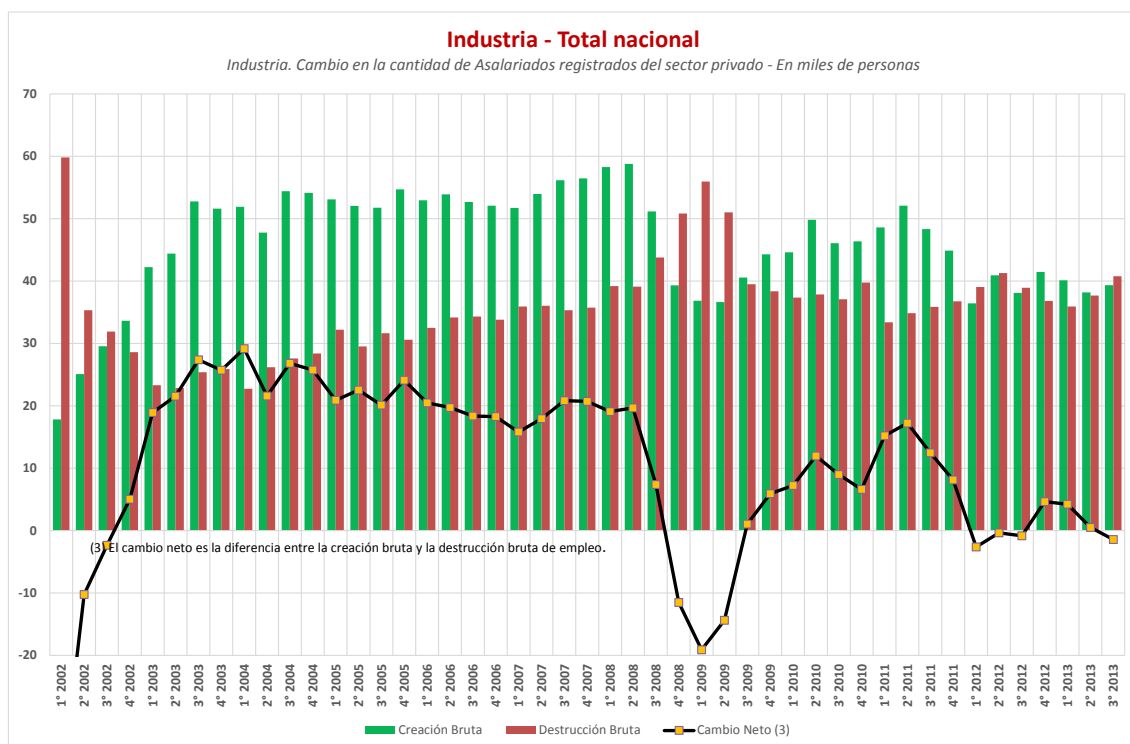
Desde fines de 2002 el stock de empresas que actúan en la Provincia de Santa Fe ha venido incrementando su número hasta hace pocos meses, pero a un ritmo decreciente, lo cual fue normal considerando la capacidad ociosa que encontraron al principio de los 2000, pero el ritmo de crecimiento cambia a partir de 2008.



La descomposición de los flujos netos permite vincular los procesos de demografía de empresas con la dinámica económica.

La dinámica del empleo o de las empresas puede estar generada por una permanencia o cierta estabilidad de la cantidad de empresas o empleos creados, compensados por una creciente contracción o expansión de empleos o empresas. Esto hace posible analizar si la creación o la destrucción se originan en la dinámica de las empresas preexistentes al período de análisis, o la están generando las nuevas⁴. A grandes rasgos, **la caída de la tasa de crecimiento neto de empleo industrial** desde 2004 a 2009 está explicada por una cierta estabilidad de la creación bruta de empleo, compensada por una mayor y creciente destrucción bruta de puestos de trabajo, especialmente en 2008-2009. A partir de 2011 se produce el crecimiento de la destrucción, al mismo tiempo que baja el ritmo de creación de empleo.

4) Dinámica del empleo y rotación de empresas - Tercer trimestre de 2013. Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial - DGEyEL - SSPTyEL - MTEySS



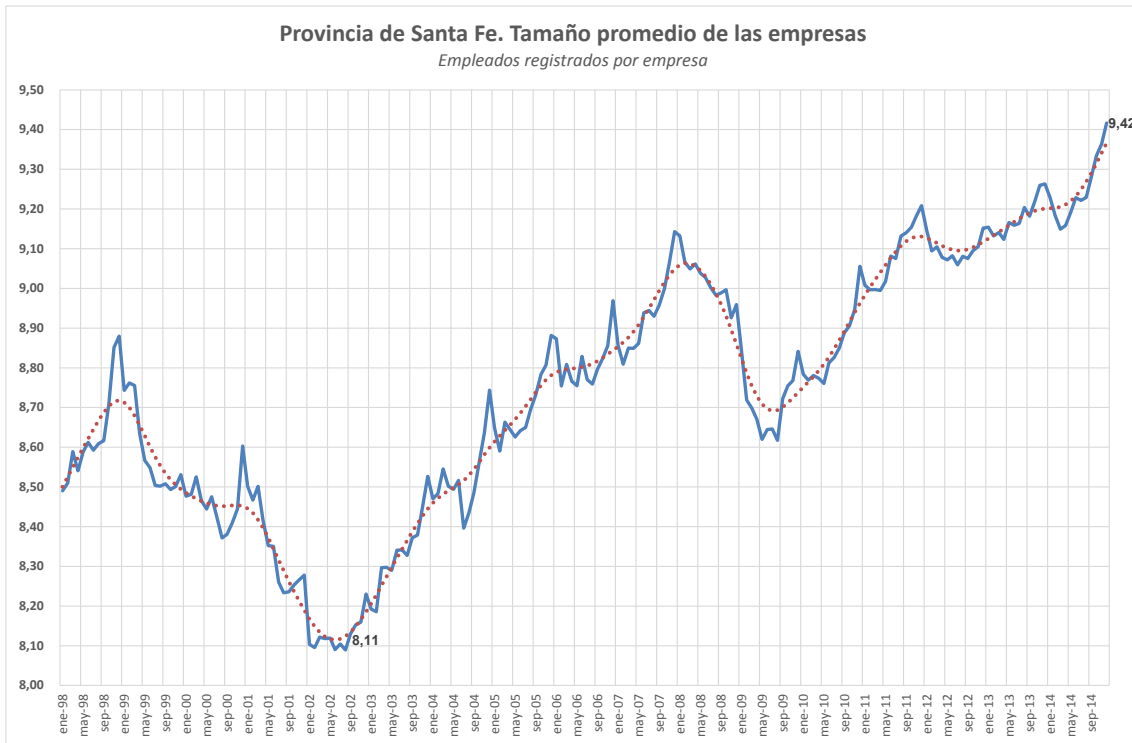
Tendencia

En la última década Argentina ha evidenciado una recuperación de su plataforma de firmas, como producto de una notable mejora en sus indicadores de demografía empresarial (nacimientos, supervivencia y mortalidad). Sin embargo, tanto la densidad empresarial de PyME como la fertilidad empresarial todavía se encuentran por debajo de los niveles correspondientes a otros países de la región, como Brasil y los países más desarrollados, lo que indica que todavía hay un camino importante por recorrer en la promoción de la empresarialidad⁵.

Como se ve en los gráficos, **la tendencia general provincial ha sido declinante en cuanto a la creación neta de empresas** (así como a nivel nacional en la creación neta de empleo industrial). Como comentario general se puede afirmar con cierta cautela que ha pesado más la destrucción bruta de empresas que la creación o apertura, ya que ésta se ha mantenido con tendencia menos declinante que el cierre o desaparición (Ver la "tijera" que se forma entre la tendencia de ingreso de nuevas empresas y la de la salida de las mismas).

A su vez, **la tasa de variación del empleo no ha acompañando a la de las empresas**, lo que daría como resultado que **el tamaño promedio de las empresas creció** en el período 2002-2014 de 8,1 empleados promedio por empresa, a 9,4 (un 16,0%)

5) Kantis, H., & Federico, J. (2014). Dinámica empresarial y emprendimientos dinámicos: ¿Contribuyen al empleo y la productividad?: El caso argentino. (Monografía del BID; 206)



Temas para analizar

Vale la pena enfatizar que además de mirar los valores netos resultantes de variación en empresas y empleo es muy útil analizar los datos brutos de creación y mortalidad de empresas. Los principales interrogantes son:

¿Cuáles son los niveles de creación y muerte de empresas?

¿Cuál es la creación neta resultante?

¿Cómo se comporta esta dinámica en diferentes actividades y regiones en el período analizado?

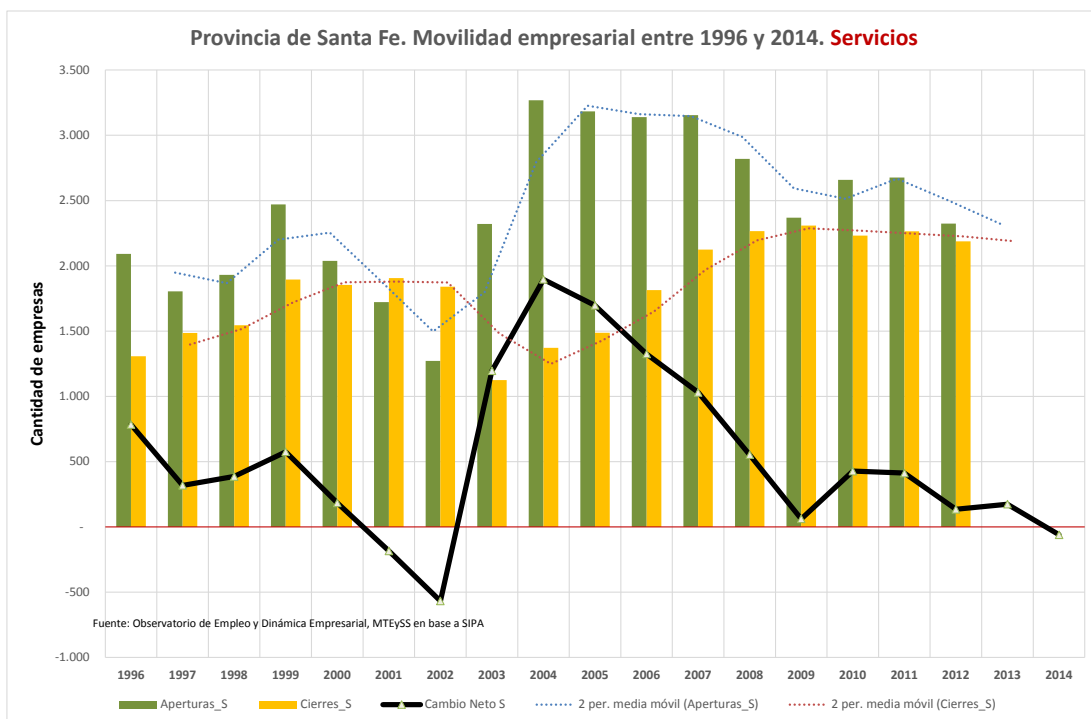
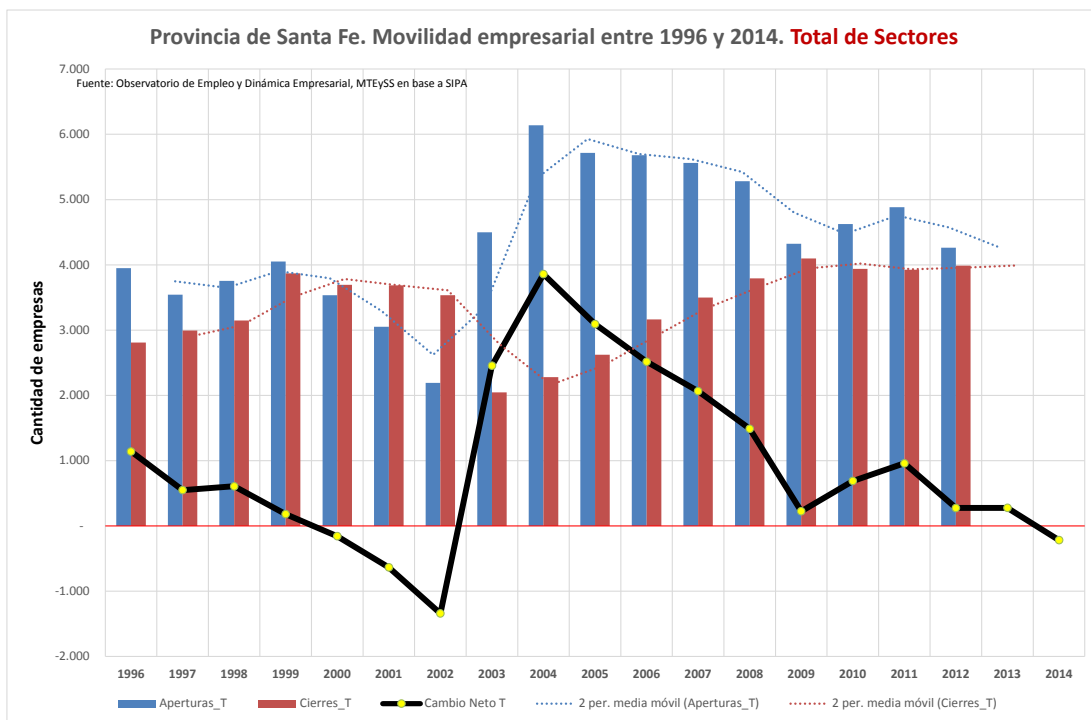
¿Cuál es el perfil de los emprendimientos que nacen?

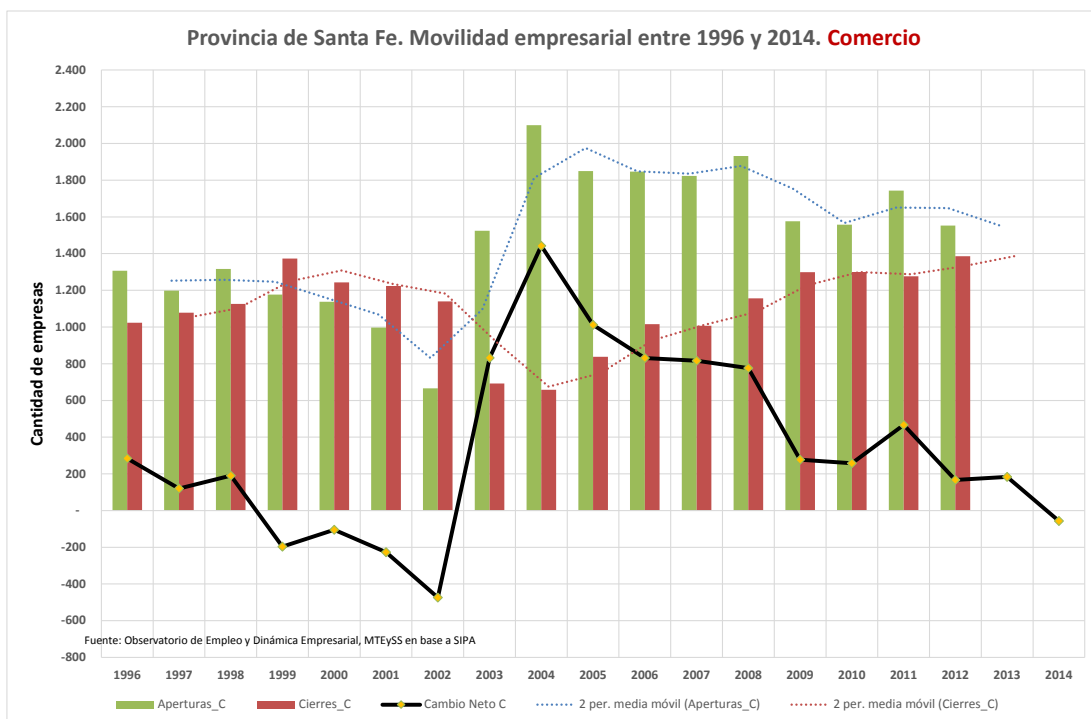
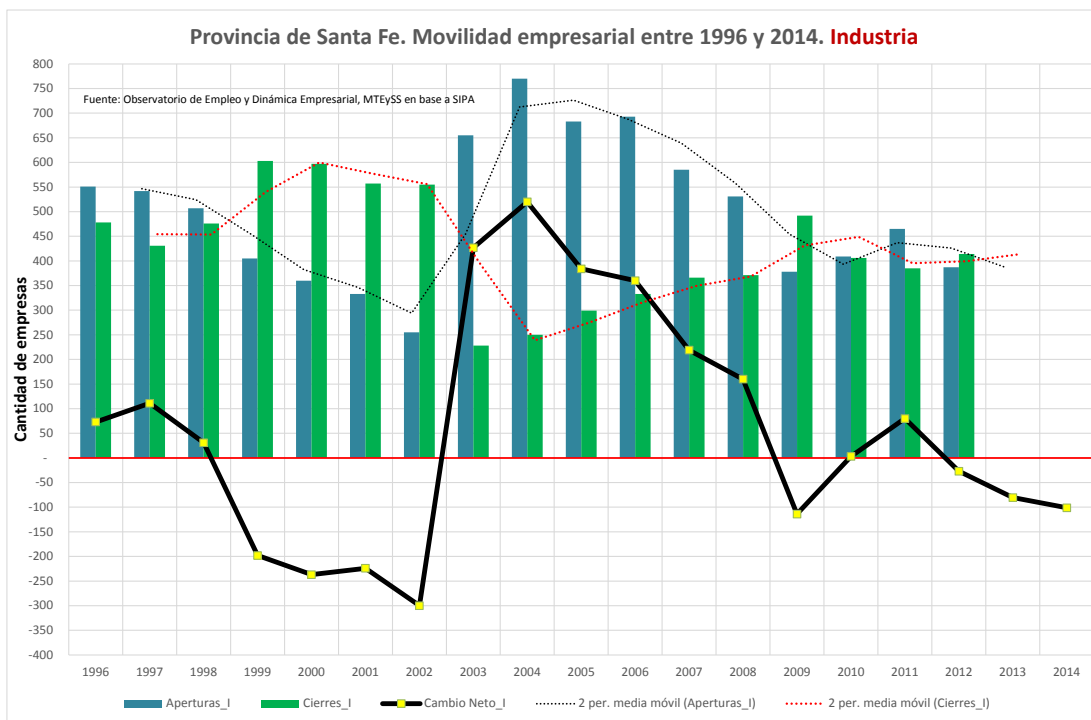
¿Cuál es la participación de las empresas dinámicas en el total?

¿Cuál es la contribución de las empresas a la generación de puestos de trabajo?

¿Cuál es la vida media de las empresas?

¿Cómo influye el tamaño en la formalidad, la productividad y el crecimiento esperado de las empresas?





Fuentes:

Calá, Carla Daniela y Rotondo, Sebastián (2012). Dinámica empresarial en la industria argentina. Un análisis provincial para el período 2003-2008. *Realidad Económica*, (267), 138-170. ISSN 0325-1926

Kantis, H. (2002). Estudios sobre el desarrollo emprendedor: marco conceptual, resultados principales y recomendaciones de política. Agencia de Cooperación Internacional del Japón (JICA). Universidad Nacional de General Sarmiento, Instituto de Industria.

Kantis, H., & Federico, J. (2014). Dinámica empresarial y emprendimientos dinámicos: ¿Contribuyen al empleo y la productividad?: El caso argentino. (*Monografía del BID; 206*)

Informe de Dinámica del Empleo y Rotación de Empresas. Anexo Estadístico. Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, DGEyEL, SSPTyEL, MTEySS, en base al SIPA

Estadísticas sobre empresas y empleo asalariado registrado por provincia. Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, DGEyEL, SSPTyEL, MTEySS, en base al SIPA