

Informe de Coyuntura del IERAL

Año 23 - Edición N° 850 – 30 de abril de 2014

Coordinador: Jorge Vasconcelos

Editorial – Jorge Day

Exportaciones de economías regionales: pocos sectores logran romper la inercia negativa

En Foco 1 – Inés Butler

Las exportaciones del segundo trimestre, la clave para evitar un ajuste mayor

En Foco 2 – Constanza Pérez Aquino

Desde 2011, las importaciones de bienes intermedios caen 5% frente a una producción industrial estancada

En Foco 3 – Joaquín Berro Madero

El indicador de compra neta de divisas por parte del BCRA mejoró y las Reservas recuperan US\$ 1.084 millones

En Foco 4 – Eliana Miranda

Brasil: Las encuestas irrumpen sobre la marcha de la economía, pero no necesariamente son una mala noticia

En Foco 5 – Carolina Beltramino

El dato regional de la semana:
Consumo de Gasoil por regiones en el arranque de 2014

Selección de Indicadores

Edición y compaginación
Karina Lignola y Silvia Ochoa

IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar



Editorial: **4**

Exportaciones de economías regionales: pocos sectores logran romper la inercia negativa

- En el primer trimestre, la región pampeana registra caída interanual en las ventas al exterior de autos, maíz, trigo y cebada, compensados en parte por subproductos de la soja, leches enteras y vehículos de transporte de mercancías
- En el resto de las zonas se destacan los desempeños positivos del cobre en el NOA, pasta para papel del NEA, petróleo y langostinos de la Patagonia, y vinos varietales de Cuyo
- En cambio, hay mermas de exportaciones de arroz (NEA), oro y ajo (Cuyo), y también de plata y aluminio (Patagonia)

En Foco 1: **10**

Las exportaciones del segundo trimestre, la clave para evitar un ajuste mayor

- Extrapolando los datos del primer trimestre, las exportaciones de 2014 alcanzarían solo a 75,8 mil millones de dólares, o sea, 5,8 mil millones menos que en 2013
- Sin embargo, las liquidaciones de la agroindustria hasta mediados de abril anticipan un posible repunte en los próximos datos de exportaciones, que podrían permitir una revisión al alza de esas proyecciones
- En el caso de las importaciones, los datos del primer trimestre auguran una caída moderada o bien estabilidad respecto del año pasado

En Foco 2: **12**

Desde 2011, las importaciones de bienes intermedios caen 5% frente a una producción industrial estancada

- La producción industrial del primer trimestre de 2014 está en el mismo nivel de igual periodo de 2011, sin embargo, el volumen de importaciones de bienes intermedios cayó 5%: esta diferencia abre interrogantes acerca del nivel actual de los inventarios en función de la evolución normal de la actividad
- El primer trimestre marcó contracción del comercio exterior, acentuada en marzo. Sin combustibles, las exportaciones se contrajeron 11,6% interanual, y las importaciones 3,7%
- El déficit energético alcanzó un nuevo record, de US\$ 6.399 millones en los doce meses a marzo, con importaciones que alcanzaron los US\$ 11.644 millones

En Foco 3: **18**

El indicador de compra neta de divisas por parte del BCRA mejoró y las Reservas recuperan US\$ 1.084 millones

- Luego de registrar un saldo negativo por US\$ 2,39 mil millones en enero de este año, el indicador de compra neta de divisas achicó el rojo a US\$ 660 millones en abril
- Operan aquí dos factores: un incremento de 10% interanual en el volumen de las liquidaciones de la agroindustria y una menor transferencia de divisas por parte del BCRA
- Las Reservas externas pasaron de US\$ 26.927 millones a principios de abril a US\$ 27.813 millones en los últimos datos

En Foco 4: **20**

Brasil: Las encuestas irrumpen sobre la marcha de la economía, pero no necesariamente son una mala noticia

- Desde noviembre, la imagen positiva de Dilma cayó desde el 43% de la población al 36%
- Paradójicamente, el magro crecimiento de los últimos tres años parece alimentar consenso entre oficialistas y opositores y se espera que la política económica se reoriente (independientemente de quien gane) buscando una mayor integración a la economía mundial y generando más incentivos a la inversión
- Sin embargo, las expectativas muestran que la confianza de consumidores y empresarios se sigue deteriorando: puede estar influyendo el hecho que el (inevitable) ajuste fiscal se traslade a 2015, dado el carácter electoral de este año

En Foco 5: **23**

El dato regional de la semana: Consumo de Gasoil por regiones en el arranque de 2014

- En promedio, las ventas del combustible cayeron 2% interanual en el primer bimestre y se ubican 5% por debajo del nivel de igual período de 2011
- La región pampeana, que representa el 68% del consumo del país, muestra un retroceso interanual de 4%, seguida por Cuyo (-3%) y el Noreste (-2%)
- En el Noroeste en cambio, el consumo de gasoil aumentó un 3%, mientras que la Patagonia muestra un significativo incremento de 8%, traccionada por Neuquén (+17%), provincia en la que comienzan a impactar positivamente las nuevas inversiones hidrocarburíferas

Selección de Indicadores: **26**

Editorial

Exportaciones de economías regionales: pocos sectores logran romper la inercia negativa

- En el primer trimestre, la región pampeana registra caída interanual en las ventas al exterior de autos, maíz, trigo y cebada, compensados en parte por subproductos de la soja, leches enteras y vehículos de transporte de mercancías
- En el resto de las zonas se destacan los desempeños positivos del cobre en el NOA, pasta para papel del NEA, petróleo y langostinos de la Patagonia, y vinos varietales de Cuyo
- En cambio, hay mermas de exportaciones de arroz (NEA), oro y ajo (Cuyo), y también de plata y aluminio (Patagonia)

Con un mercado interno que se retrae, las empresas podrían mirar al mercado externo con mejores ojos, y más con la devaluación de inicios de año y la recuperación económica del mundo.

Sin embargo, se está exportando menos. En el primer trimestre de 2014, en el país estas ventas cayeron 9%, y mucho peor aquellas destinadas a Brasil (-21%). Y los pronósticos estiman que las exportaciones anuales se mantendrían estancadas, en el escenario más optimista.

¿Y a nivel regional? Aunque no se sepa con exactitud lo ocurrido en cada provincia a inicios de año, se puede hacer inferencias al respecto, al conocerse las exportaciones de los principales productos regionales.

Previamente conviene una aclaración. Al tomar en cuenta el **primer trimestre de 2014**, se deja en claro que hay productos que no se exportan en dicho periodo (soja, cuyas ventas son relevantes a partir del segundo trimestre). Por eso, se tendrá en cuenta aquellos productos en los cuales una quinta parte o más de sus exportaciones se realizan en el primer trimestre.

Con esas aclaraciones, pasemos al análisis de las exportaciones regionales:

- **Región pampeana** (excluyendo soja, que todavía no se exporta)

¿Cómo le ha ido? Variado. Mal en autos (por menor demanda externa, y por problemas de competitividad y muy mal en algunos granos (maíz, trigo, cebada). En los subproductos de soja, le ha ido mal en aceite de soja y mejor en harinas y pellets.

¿En qué se destaca?



IERAL Mendoza, basada en Indec

Productos regionales ¿cómo les ha ido en el primer trimestre a nivel nacional?

Mal en autos (-11%), maíz (-79%), aceite de soja (-6%), trigo (-51%) y cebada (-32%).

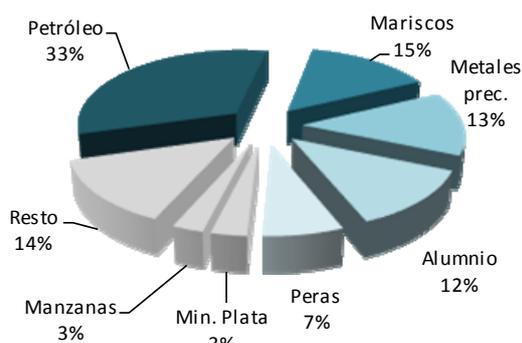
Mejora en subproductos de soja (harinas y pellets, 25%), leches enteras (51%) y vehículos de transporte de mercancías (5%)

- **Región patagónica**

Sus exportaciones se destacan en petróleo, minería, aluminio, pesca y frutas (peras y manzanas, especialmente del Alto Valle). El primer trimestre no ha sido bueno en productos mineros, con bajos precios internacionales. En cambio, ha tenido un mejor desempeño en exportaciones de petróleo, compatible con la mayor extracción por parte de la empresa estatal. Sin embargo, hay dudas: ¿podrá mantenerse esa tendencia, dados los problemas para el abastecimiento de combustibles en el país? En frutas las variaciones han sido menores.

¿En qué se destaca?

Participación de rubros en expo 2013 - R. Patagónica



IERAL Mendoza, basada en Indec

Productos regionales: ¿cómo les ha ido en el primer trimestre a nivel nacional?

Mal en metales preciosos (-16%), plata en bruto (-22%) y aluminio (-11%)

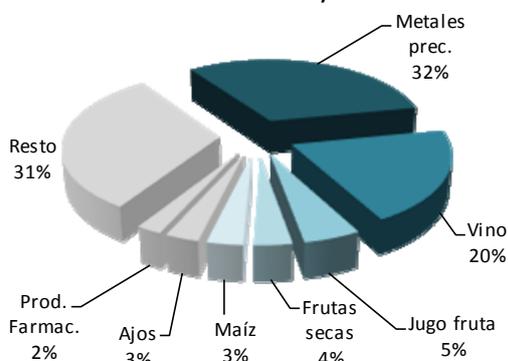
Mejora en petróleo (111), camarones y langostinos (178%).

• **Región Cuyo**

En San Juan se destaca notoriamente la minería (oro), que el año pasado había sufrido una importante caída en su precio internacional, hecho que se traduce en los montos exportados. La fuerte dependencia en este rubro se ha notado en algunos indicadores de actividad (por ejemplo, mayor caída en ventas de autos, en comparación al promedio nacional).

¿En qué se destaca?

Participación de rubros en expo 2013 - R. Cuyo



IERAL Mendoza, basada en Indec

Productos regionales: ¿cómo les ha ido en el primer trimestre a nivel nacional?

Mal en oro (-20%) y ajo (-19%).

Mejora en vinos (9%, y dentro de este rubro, mejoran los vinos varietales, y caen las de vinos genéricos).

En vinos, ha habido un incremento, principalmente en vinos varietales (los de mejor calidad), que venían con tendencia negativa. En cambio, siguen cayendo las ventas externas en los otros vinos (genéricos). En ajos, las menores ventas se explican tanto por precio como por cantidad (menor superficie cultivada, debido a la menor rentabilidad).

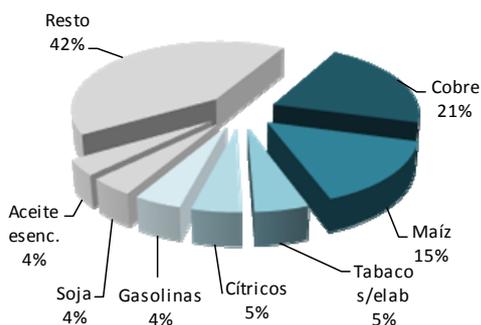
- **Región Nor Oeste Argentino (NOA)**

La importancia del cobre está asociada a los yacimientos en Catamarca. Su precio internacional es un 10% inferior al de inicio del año pasado. Por lo tanto, las mayores exportaciones de este mineral se explican por el volumen (mayor actividad).

¿En qué se destaca?

Productos regionales: ¿cómo les ha ido en el primer trimestre a nivel nacional?

Participación de rubros en expo
2013 - R. NOA



IERAL Mendoza, basada en Indec

Mal en maíz, ya mencionado en la parte de la región pampeana.

Mejora en cobre (62%).

- **Región Nor Este Argentino (NEA)**

Algunos de estos productos se exportan a Brasil. También variado, mal en arroz y leve mejoría en pasta para papel.

¿En qué se destaca?



Productos regionales: ¿cómo les ha ido en el primer trimestre a nivel nacional?

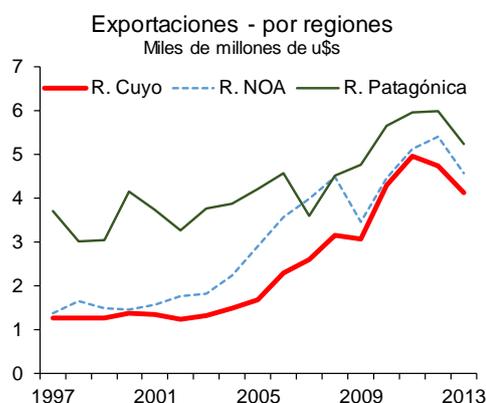
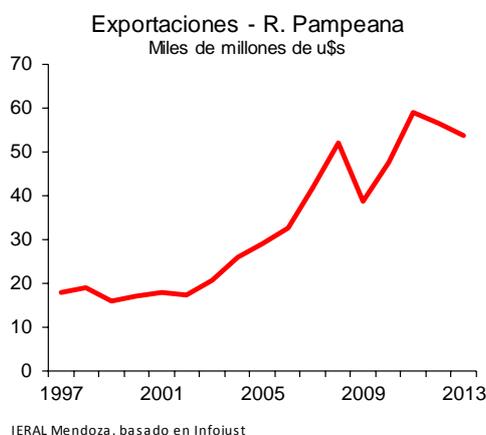
Enviadas a Brasil

Mal en arroz (-16%).

Leve mejoría en pasta para papel (3%).

Comentarios finales

- Si el país exporta menos, lo mismo ocurre con la mayoría de las regiones. Por nuestras inferencias, no hay una en especial que haya ido en sentido contrario. Dada la importancia del sector automotriz, la región pampeana sería la más afectada.
- La tendencia en los dos últimos años ha sido decreciente en las regiones analizadas, compatible con las quejas por la pérdida de competitividad (con costos crecientes en dólares oficiales).



- La devaluación de inicios de año ha sido reciente, por lo que no necesariamente genera cambios rápidos en ventas. Además, la incertidumbre post-devaluación hizo que se frenaran temporariamente varias operaciones de exportación, a la espera de un escenario cambiario más estable.
- Reducida dicha incertidumbre, este mejor dólar ha podido ser aprovechado por aquellos exportadores con producción y/o stocks disponibles (vinos), no así en otros (maíz).
- Otros se han visto perjudicados por una menor demanda externa, especialmente de un gran cliente como Brasil (autos), o que sufren mayor competencia mundial (también los autos, o el ajo chino a Brasil). También se han visto afectados parte de los productos mineros (oro y plata), con menores precios internacionales.
- ¿Qué esperamos? Por un lado, a nivel general, la impresión es que los beneficios devaluatorios para el sector exportador serían transitorios, puesto que la inflación se los va comiendo (o sea, los costos en dólares vuelven a ser crecientes). A eso se agrega la incertidumbre cambiaria, que alienta la acumulación esperando tiempos mejores. Por otro lado, se espera una buena cosecha de soja, con buenos precios. Entonces, ambas fuerzas (dólar y soja), que van en sentido contrario, explican las estimaciones de exportaciones estancadas para este año (en la versión optimista).
- A nivel de otras regiones, los precios bajos en productos minerales implica noticias preocupantes para aquellas regiones muy dependientes en este tipo de exportaciones (San Juan). Otro punto es la disponibilidad de materia prima para el sector agroexportador. El Oeste Argentina, con menores cosechas en aceitunas y frutas, verá notar una caída en sus exportaciones.

En Foco 1

Las exportaciones del segundo trimestre, la clave para evitar un ajuste mayor

- Extrapolando los datos del primer trimestre, las exportaciones de 2014 alcanzarían solo a 75,8 mil millones de dólares, o sea, 5,8 mil millones menos que en 2013
- Sin embargo, las liquidaciones de la agroindustria hasta mediados de abril anticipan un posible repunte en los próximos datos de exportaciones, que podrían permitir una revisión al alza de esas proyecciones
- En el caso de las importaciones, los datos del primer trimestre auguran una caída moderada o bien estabilidad respecto del año pasado

Los datos del comercio exterior de Argentina en marzo mostraron una profundización de la contracción que registran las exportaciones en su comparación interanual desde diciembre. Esta dinámica anticipa un cierre del balance externo complicado para 2014 si el sector agrícola no realiza una contribución sustancial. Hasta abril, las liquidaciones de divisas por parte de la agroindustria vienen mostrando un incremento del orden del 10% interanual, pero esta dinámica deberá profundizarse en los próximos meses para evitar que el ajuste externo repercuta en forma más negativa sobre el nivel de actividad interno.

En el período 2007-2013, descartando el 2009 que tuvo un resultado atípico por la sequía que afectó al sector agrícola, el primer trimestre del año en promedio representó el 20,9% de las exportaciones del año. Si utilizamos este parámetro para estimar el valor anual de las exportaciones de 2014, se tiene que, partiendo de los US\$15.877 millones registrados entre enero y marzo, en el año sólo alcanzarían a US\$76.000 millones. Esto es, una caída de 7,1% respecto al valor registrado en 2013, o una merma de US\$ 5.824 millones. Si, en cambio, anualizamos los valores desestacionalizados que proporciona el INDEC para el primer trimestre, el valor al que llegarían las exportaciones de 2014 es de US\$74.540 millones, mientras que el desestacionalizado de marzo permite esperar un valor anual inferior a los US\$70.000 millones. En todos los casos, sin embargo, las perspectivas son de una caída en valores de las exportaciones para este año.

En lo que se refiere a las importaciones, los datos hasta marzo también registraron caída, aunque más acotada. Siguiendo un análisis similar al de las exportaciones, las proyecciones indican un nivel de importaciones similar o algo inferior al del 2013, que fue de US\$73.656

millones. Así, las importaciones en 2014 rondarían entre US\$68.800 millones y US\$74.000 millones según el caso.

Perspectivas para el comercio exterior 2014, con aporte de la soja similar al de 2013

	Exportaciones	Importaciones
Comercio exterior 2013	81.660	73.656
Utilizando la relación del I trimestre / Anual 2007-2013 (*)	75836	74407
Valor desestacionalizado I trimestre anualizado (**)	74540	72092
Valor desestacionalizado marzo anualizado (**)	69180	68808

(*) No incluye los datos de 2009, debido a la sequía en el sector agrícola

(**) Desestacionalizado según metodología del INDEC

Fuente: IERAL - Fundación Mediterránea en base a INDEC.

Con esta dinámica en el comercio exterior, el saldo de la balanza comercial, que en 2013 cerró en US\$8.827 millones, para 2014 sería sólo levemente positivo, restando entre US\$5.500 y 7.500 millones al resultado de la cuenta corriente que ya en 2013 fue deficitaria. Según los expertos, el campo podría cubrir una parte de este deterioro, dado el volumen de la cosecha de soja y los precios internacionales actuales. Nuevamente, la soja puede ayudar a aliviar la restricción externa y, con ello, moderar la caída del nivel de actividad, que viene operando como la variable de ajuste.

En Foco 2

Desde 2011, las importaciones de bienes intermedios caen 5% frente a una producción industrial estancada

- La producción industrial del primer trimestre de 2014 está en el mismo nivel de igual período de 2011, sin embargo, el volumen de importaciones de bienes intermedios cayó 5%: esta diferencia abre interrogantes acerca del nivel actual de los inventarios en función de la evolución normal de la actividad
- El primer trimestre marcó contracción del comercio exterior, acentuada en marzo. Sin combustibles, las exportaciones se contrajeron 11,6% interanual, y las importaciones 3,7%
- El déficit energético alcanzó un nuevo record, de US\$ 6.399 millones en los doce meses a marzo, con importaciones que alcanzaron los US\$ 11.644 millones

En 2013, la balanza comercial habría cerrado con un superávit de US\$ 8.004 millones, de acuerdo a la corrección (de -US\$ 1.020 millones) del Indec, luego de verificarse inconsistencias entre los datos publicados en la base de usuarios (datos desagregados por posición arancelaria que surgen de información de la Aduana y que son entregados por el propio Indec) y la información publicada en el informe Intercambio Comercial Argentino (ICA), también del organismo. La corrección fue mayor en las exportaciones, que habrían totalizado los US\$ 81.660 millones (corrección de -US\$ 1.366 millones), expandiéndose 1,8% en el año, mientras las importaciones se habrían incrementado en US\$ 73.656 millones (corrección de -US\$ 346,4 millones), ubicándose 8,3% por arriba de las de 2013. Así, con importaciones que crecieron a un ritmo más de 4,5 veces mayor que las exportaciones, el resultado comercial se habría reducido en US\$ 4.221 millones (-35%) respecto de 2012.

Comercio Exterior: Primer Trimestre			
Variación interanual (%)			
	I trim 2014	marzo 2014	Diferencia
Exportaciones	-9,1	-15,9	-6,8
<i>Primarios</i>	-38,9	-42,3	-3,4
<i>MOA</i>	7,4	-1,0	-8,4
<i>MOI</i>	-8,6	-10,7	-2,0
<i>Combustibles y energía</i>	8,4	0,0	-8,4
Importaciones	-1,3	-4,1	-2,8
<i>Bienes de Capital</i>	2,4	-1,1	-3,4
<i>Bienes Intermedios</i>	0,2	3,1	2,9
<i>Combustibles, lubric. Y elab.</i>	11,1	17,0	5,9
<i>Piezas y acc de bb de capital</i>	-4,1	-9,8	-5,7
<i>Bienes de Consumo</i>	-8,7	-17,1	-8,4
<i>Vehículos automotores</i>	-22,0	-38,7	-16,8
<i>Resto</i>	4,1	-32,0	-36,1

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Indec

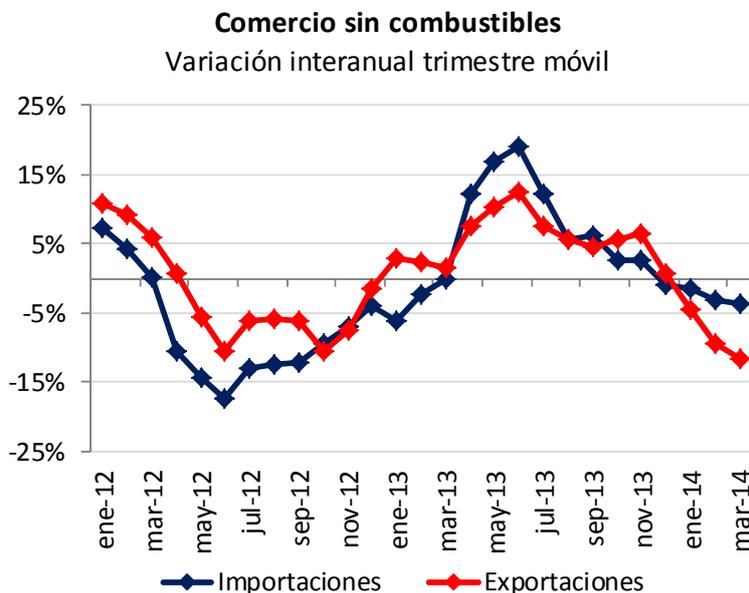
En cuanto al inicio de 2014, los resultados del primer trimestre muestran una clara contracción en el comercio internacional, que se acentúa en el mes de marzo. En términos generales, la caída fue más fuerte por el lado de las exportaciones que por el de las importaciones. En particular, las exportaciones se contrajeron 9,1% interanual en el primer trimestre, con una acentuada caída de 15,9% interanual en marzo (por menores ventas de productos primarios, aunque también de manufacturas de origen industrial y de origen agropecuario). Las compras al exterior, en tanto, fueron menores en 1,3% en el primer trimestre en la comparación interanual, con un resultado para marzo de -4,1% interanual (los autos y bienes de consumo presentaron las mayores caídas).

De esta forma, el superávit comercial del primer trimestre fue de solo US\$ 121 millones, US\$ 1.379 millones menor que el resultado para el mismo período de 2013 (de US\$ 1.499 millones).

Comercio sin combustibles

Si bien en 2013 el deterioro en el resultado comercial fue principalmente causa del déficit en la balanza energética (sin combustibles y energía, la balanza comercial habría cerrado el año con un saldo positivo de alrededor de US\$ 14.400 millones – versus el observado de US\$ 8.000 millones para el total –), en el arranque de 2014 el conjunto de las demás categorías también mostraron un marcado retroceso en el resultado. Así, para el comercio sin

combustibles, el superávit se redujo de US\$ 2.163 millones a US\$ 913 millones, en virtud de una caída mayor en exportaciones (-11,6%) que en importaciones (-3,7%).



Fuente: Indec

La contracción trimestral en las exportaciones sin combustibles estuvo principalmente traccionada por el retroceso de 38,9% interanual en productos primarios, que a su vez respondió a la caída en las ventas de cereales (-57%) que contribuyeron de manera negativa en 10,5 puntos porcentuales al resultado total sin combustibles. Las Manufacturas de Origen Industrial (MOI), por su parte, tuvieron una caída de 8,6%.

En contraste, las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) se expandieron 7,4% en el primer trimestre, aunque en marzo se observa la primera caída interanual en diez meses (-1%).

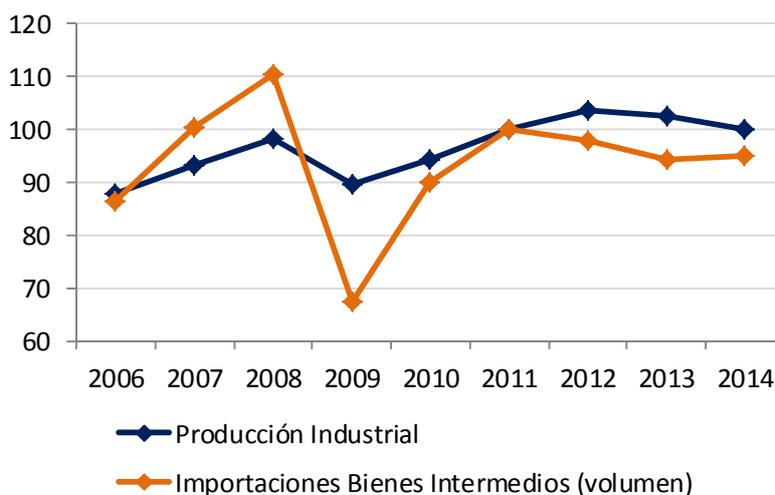
De las importaciones sin combustibles, la mayor caída en el primer trimestre se observa en los vehículos automotores, cuyas compras se contrajeron a un ritmo de 22% interanual, con una profunda caída de 38,7% interanual en el mes de marzo. Siguió los bienes de consumo, que ya desde el tercer trimestre de 2013 muestran una performance negativa y en el primer trimestre de este año se contrajeron 8,7% interanual. Las importaciones de bienes de capital y sus piezas y accesorios, en tanto, se contrajeron 1,2% interanual en el primer trimestre.

Mientras, las categorías de importación que mostraron subas fueron "resto" y la de bienes intermedios, con incrementos de 4,1% y un moderado 0,2% interanual, respectivamente. En el caso de los bienes intermedios, las compras habrían permanecido virtualmente estancadas luego de dos trimestres de caídas en términos interanuales (-2,4% y -6,4% interanual en el tercer y cuarto trimestre de 2013).

Importaciones de bienes intermedios y actividad industrial

Las importaciones de bienes intermedios están estrechamente vinculadas a la performance de la producción industrial local. Como se observa en el gráfico más abajo, la adquisición de bienes intermedios se ha mostrado pro-cíclica, en el sentido de que, cuando las perspectivas fueron buenas y existía cierto dinamismo en la actividad, los insumos adquiridos crecieron más que proporcionalmente a lo que se expandió la producción (las empresas mejoran sus ingresos y se preparan para responder a la mayor demanda con incremento de los stocks). Contrariamente, en épocas de menor demanda, las importaciones de bienes intermedios se contraen de forma más que proporcional a la merma de la producción. En esta fase del ciclo es normal que se desacumulen stocks, lo cual explica la caída más profunda en las importaciones que en el indicador de producción.

Producción Industrial e Importaciones de Bienes Intermedios
Primer trimestre de cada año, base 100=2011



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Indec y OJF

Sin embargo, el normal funcionamiento de la dinámica mencionada puede estar distorsionado por restricciones tanto arancelarias como para-arancelarias en la importación de bienes, como las que han caracterizado a la Argentina desde 2011.

Resultado de lo anterior y de su convergencia con otros factores como una menor demanda interna este año y algunos aparentes problemas de competitividad en la producción (las exportaciones a Brasil se han contraído fuertemente, pese a que las importaciones totales del vecino país no están cayendo), la producción industrial en el primer trimestre de 2014 se ubicó en el mismo nivel que la de 2011. ¿Qué ha ocurrido con la importación de bienes intermedios en ese período? El gráfico muestra que el volumen de importaciones de bienes intermedios se ubica 5 puntos por debajo de su nivel en el primer trimestre de 2011.

Para el segundo trimestre del año, la mayoría de las empresas consultadas por el Indec en la encuesta cualitativa industrial tienen una expectativa de exportaciones estable respecto a la del mismo período de 2013 (el 63,6% de las respuestas). En el margen, si se toma la diferencia entre las respuestas positivas y negativas, existe una diferencia de 2 puntos, con mayoría de respuestas que esperan una suba interanual en las exportaciones. La mayoría también prevé estabilidad en la importación de insumos respecto a igual período de 2013 (73,2% de las consultadas). Las respuestas restantes, sin embargo, son más bien negativas que positivas, y muestran una diferencia de 4,2 puntos porcentuales. En cuanto a los stocks de producción, el 71,2% espera estabilidad, aunque las respuestas negativas son 20,6 puntos superior a las positivas, por lo que se esperaría una reducción de stocks en términos generales.

Así, llama la atención el contraste entre las expectativas de exportaciones positivas en el margen y la previsión de menores compras de bienes intermedios (también en el margen). Sin insumos, la producción no puede incrementarse en el mediano plazo, por lo que queda como interrogante el volumen de stock que las empresas poseen actualmente para estimar el impacto que persistentes restricciones a las importaciones tendrían en la evolución normal de la industria y actividad en general.

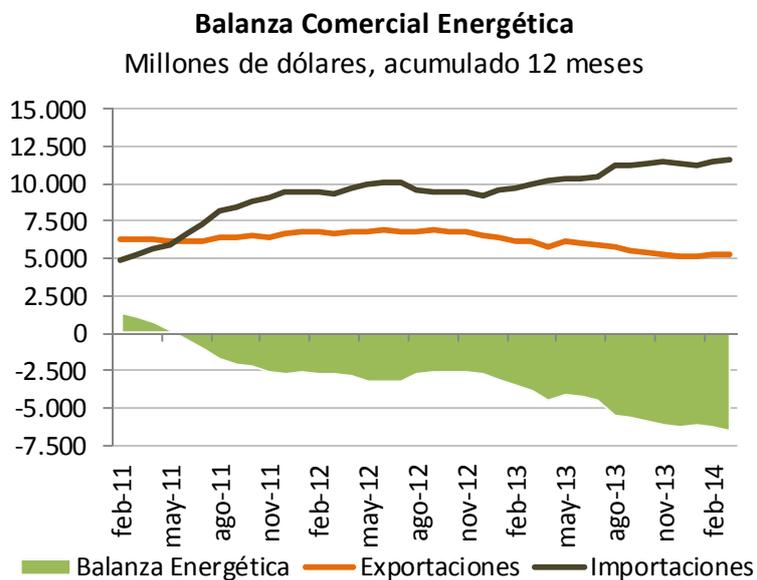
Industria: Expectativas para el segundo trimestre		
Respecto del segundo trimestre de 2013		
	Perspectiva estable	Diferencia de respuestas positivas y negativas
	% del total	puntos porcentuales
Exportaciones totales	63,6	2,0
Exportaciones al Mercosur	68,0	1,0
Importaciones de insumos total	73,2	-4,2
Importaciones de insumos del Mercosur	77,9	-3,5
Stocks	71,2	-20,6

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Indec

Balanza Energética

En el primer trimestre de 2014, el déficit de la balanza energética fue de US\$ 853 millones, superando en US\$ 118 millones al resultado del mismo período de 2013 (+16,1%). Las exportaciones aumentaron 8,4% interanual (primera suba para un trimestre desde mediados de 2012), mientras las importaciones se incrementaron 11,1% interanual en el período por significativos repuntes en febrero y marzo que contrarrestaron la caída de enero.

En el acumulado de doce meses, el déficit fue de una magnitud record de US\$ 6.399 millones, con importaciones que alcanzaron los US\$ 11.644 millones.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En Foco 3

El indicador de compra neta de divisas por parte del BCRA mejoró y las Reservas recuperan US\$ 1.084 millones

- Luego de registrar un saldo negativo por US\$ 2,39 mil millones en enero de este año, el indicador de compra neta de divisas achicó el rojo a US\$ 660 millones en abril
- Operan aquí dos factores: un incremento de 10% interanual en el volumen de las liquidaciones de la agroindustria y una menor transferencia de divisas por parte del BCRA
- Las Reservas externas pasaron de US\$ 26.927 millones a principios de abril a US\$ 27.813 millones en los últimos datos

Con datos hasta mediados de abril, se tiene que el indicador de compra neta de divisas por parte de Banco Central ha mejorado sustancialmente su trayectoria en los últimos meses. Esto es, luego de registrar un saldo negativo de US\$ 2.390,4 millones en enero de este año, durante los meses siguientes el saldo negativo se achicó sustancialmente hasta US\$ 660,2 a mediados de abril. En este contexto, las Reservas aumentaron US\$ 1.084 millones en las últimas semanas (aunque versiones periodísticas adjudicaban esa suba a una operación crediticia del Central)

A partir de los datos de liquidación de divisas y de la compra-venta de dólares por parte del Central, se ha construido un indicador que permite tener una idea de la acumulación o no de esas divisas liquidadas en forma de reservas internacionales en el Banco Central. En este sentido, el indicador refleja la diferencia entre la liquidación de divisas por parte de exportadores e industriales de aceite y cereales; y la compra/venta de dólares por parte de la Autoridad Monetaria.

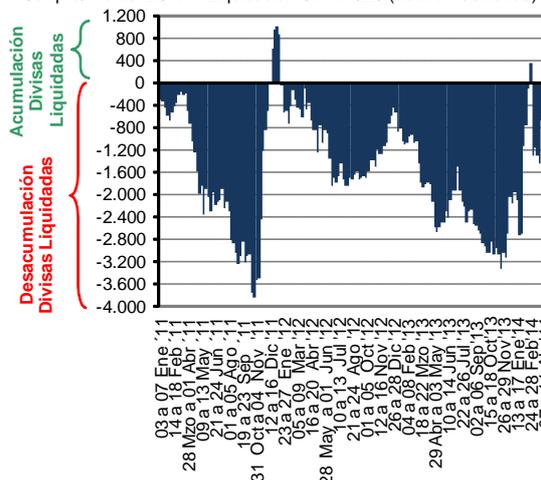
Ahora bien, detrás de esta mejora en el indicador operan dos factores. Por un lado, las liquidaciones de divisas por parte del sector agroindustrial han acelerado su ritmo. Y, por el otro, el Central ha tenido un mayor margen de maniobra para hacerse de esos dólares mediante sus operaciones de compra/venta.

En este sentido, mientras que entre enero y mediados de abril de 2013 se liquidaron US\$ 6.704,8 millones por parte de la agroindustria; durante igual período de este año el volumen liquidado alcanzó US\$ 7.348,5 millones, creciendo casi un 10% interanual. La diferencia obedece, principalmente, al incremento en las operaciones registradas durante los meses de febrero y abril de este año, de 95% interanual en el primer caso y 7,5% en el otro.

Por su parte, como se mencionara anteriormente, el BCRA ha mejorado su posición como comprador neto de dólares durante el lapso de enero a mediados de abril. Esto es, mientras que en 2013 el BCRA compró apenas US\$ 150,7 millones entre enero y abril; este año, el guarismo fue de US\$ 2.034,7 millones, creciendo 13,5 veces en doce meses. Otra vez, la gran diferencia se ha dado durante los meses de febrero y abril.

Compra/Venta de divisas "netas" del BCRA

Compra/Vta del BCRA - Liquidación CIARACEC (acum. 4 semanas)



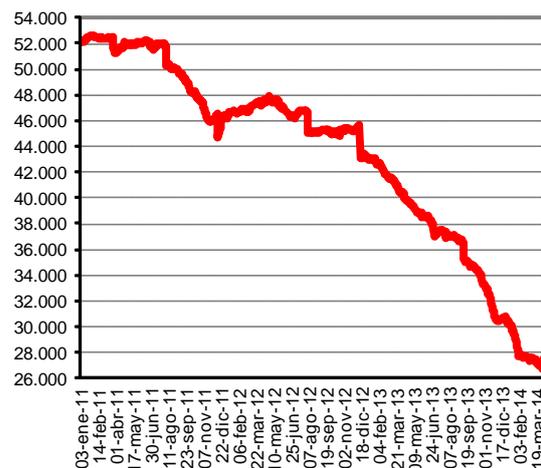
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ datos CiaraCec y BCRA

En este contexto, como refleja el gráfico adjunto, en indicador construido muestra un leve mejoría en los últimos meses, luego de registrar saldos negativos por US\$ 2.880,9 millones el último trimestre de 2013 -en promedio mensual- y, de US\$ 2.390,4 millones en enero; en febrero pasó a US\$ 413,4, en marzo a US\$ 1.313,8 y en abril (con datos hasta el día 11) US\$ 660,2 millones mensuales.

Como corolario de estos fenómenos, las Reservas Internacionales cambiaron su trayectoria y muestran un rebote, luego de tocar un piso de US\$ 26.729 millones a principios de mes. En este sentido, se tiene que las reservas crecieron US\$ 1084 millones entre el 3 de abril y el 16 de abril, alcanzando US\$ 27.813 millones en el último dato disponible.

Reservas Internacionales BCRA

en millones de dólares US\$



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea s/ BCRA

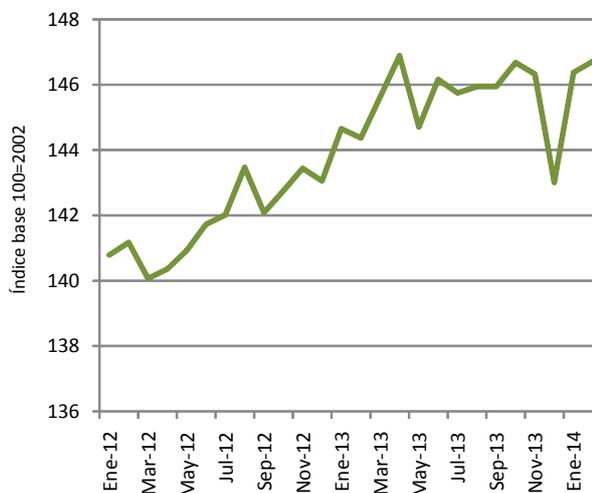
En Foco 4

Brasil: Las encuestas irrumpen sobre la marcha de la economía, pero no necesariamente son una mala noticia

- Desde noviembre, la imagen positiva de Dilma cayó desde el 43% de la población al 36%
- Paradójicamente, el magro crecimiento de los últimos tres años parece alimentar consenso entre oficialistas y opositores y se espera que la política económica se reoriente (independientemente de quien gane) buscando una mayor integración a la economía mundial y generando más incentivos a la inversión
- Sin embargo, las expectativas muestran que la confianza de consumidores y empresarios se sigue deteriorando: puede estar influyendo el hecho que el (inevitable) ajuste fiscal se traslade a 2015, dado el carácter electoral de este año

La popularidad de Dilma Rousseff se deteriora a comienzos de este 2014 de cara a las elecciones de octubre. Pero esto no debería hacer presagiar políticas económicas que empeoren la situación bajo el próximo gobierno: todo indica que el magro crecimiento observado en los últimos 3 años ha llevado, tanto al oficialismo como a la oposición, a mayor consenso acerca de la necesidad de una mayor integración de Brasil al mundo y de incentivos apropiados para la inversión en infraestructura, de modo de destrabar los cuellos de botella que hoy condicionan el crecimiento de la economía.

Brasil: Índice de Actividad Económica



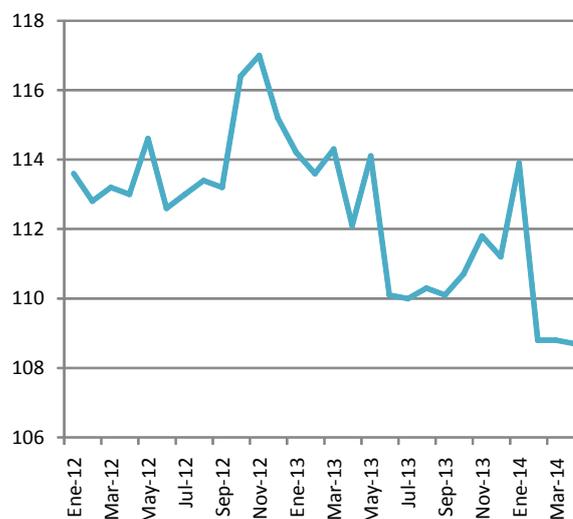
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ipeadata

Luego de caer a su piso más bajo a mediados de 2013, cuando una ola de protestas sociales ganó las calles de las principales ciudades del país, la imagen positiva sobre Dilma repuntó, aunque sin lograr acercarse a los niveles de 2012, que llegaron a superar el 65%. Las últimas encuestas construidas por la Confederación Nacional de la Industria muestran que entre noviembre de 2013 y marzo de este año la imagen positiva sobre el gobierno de Dilma cayó

desde 43% de la población al 36%, a la par de un aumento de la imagen negativa, de 20% a 27%. Este deterioro de su imagen se dio a pesar de que en los primeros meses del año la economía mostraba algún repunte.

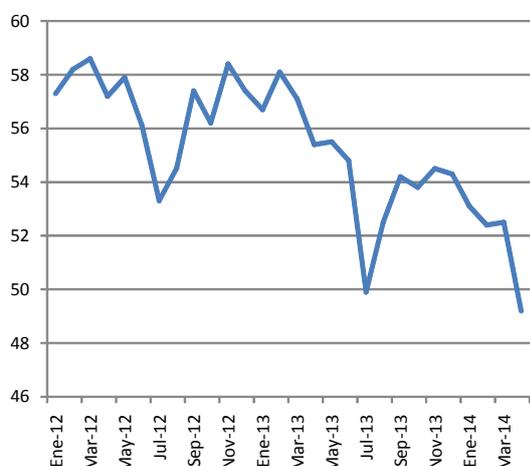
Las expectativas de los agentes que toman decisiones de consumo e inversión en la economía brasileña han mostrado deterioro en los últimos meses: el índice que muestra la evolución de la expectativa del consumidor, que había mejorado hacia el último trimestre de 2013, verificó una fuerte caída en febrero y se mantiene en esos bajos niveles. En tanto que las expectativas del empresario industrial también se resienten y muestran caída ininterrumpida desde el mes de noviembre. En el mes de marzo se sumó el deterioro de las expectativas en el sector servicios, luego de haber logrado mantenerse relativamente estable en los últimos meses.

Brasil: Expectativa del consumidor



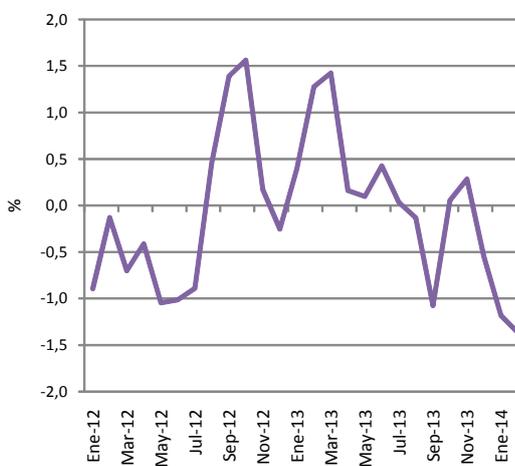
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ipeadata

Brasil: Confianza del empresario industrial



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ipeadata

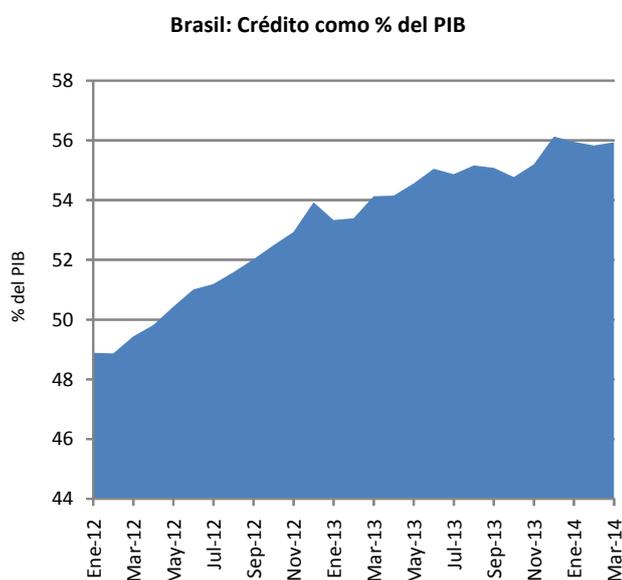
Brasil: Producción industrial
Variación promedio móvil 3 meses



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Ipeadata

Un crecimiento de 2,3% verificado en 2013 y proyecciones en torno al 1,5% para este año, un contexto de mayor incertidumbre para los emergentes con cambios en el escenario global, y una inflación rozando el límite de tolerancia del Banco Central, explican, en gran parte, el deterioro de las expectativas. El ajuste por el lado monetario, a través de los incrementos de la tasa de interés de referencia, ha sido insuficiente para anclar las expectativas inflacionarias, que para fin de año se ubican en 6,5% (con una inflación anual hoy en 6%). El nivel de crédito, actualmente en 55,9% del Producto, ha mostrado desaceleración en los

últimos meses. Pero por el lado fiscal no se ha acompañado el ajuste que llevó nuevamente la tasa de interés a los dos dígitos. El ahorro del sector público antes del pago de intereses de deuda continuó deteriorándose: cerró en 1,9% en 2013, para reducirse a 1,7% en marzo de este año. Es poco probable que se verifique un ajuste fiscal durante 2014, por lo que las proyecciones para fin de año ubican al superávit primario por debajo de 1,5% del Producto, guarismo que impide que la deuda pública baje como proporción del PIB (para este andarivel de crecimiento). El foco está puesto en 2015, cuando quien gane la elección presidencial tenga 4 años por delante para hacer las reformas que la economía necesita.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base al Banco Central de Brasil

En Foco 5

El dato regional de la semana:

Consumo de Gasoil por regiones en el arranque de 2014

- En promedio, las ventas del combustible cayeron 2% interanual en el primer bimestre y se ubican 5% por debajo del nivel de igual período de 2011
- La región pampeana, que representa el 68% del consumo del país, muestra un retroceso interanual de 4%, seguida por Cuyo (-3%) y el Noreste (-2%)
- En el Noroeste en cambio, el consumo de gasoil aumentó un 3%, mientras que la Patagonia muestra un significativo incremento de 8%, traccionada por Neuquén (+17%), provincia en la que comienzan a impactar positivamente las nuevas inversiones hidrocarburíferas

Las ventas totales de gasoil en el país registraron una caída de -2% en el primer bimestre de 2014 con respecto al año anterior, y un retroceso de 5% respecto al consumo registrado en el primer bimestre de 2011.

Consumo aparente de gasoil Miles de m3

Período	Región					Total País
	Pampeana	Noroeste	Noreste	Cuyo	Patagónica	
Ene- Feb 2011	1.458	178	153	165	215	2.169
Ene- Feb 2012	1.405	178	149	167	208	2.106
Ene- Feb 2013	1.412	166	137	173	222	2.110
Ene- Feb 2014	1.352	171	134	169	239	2.065
% del Total Nacional (2009- 2013)	68%	9%	7%	8%	9%	100%
Var % Ene- Feb '14/13	-4%	3%	-2%	-3%	8%	-2%

Fuente: IERAL en base a datos de la Secretaría de Energía de la Nación.

La región Pampeana, que representa el 68% del total de gasoil despachado a nivel nacional¹, registró una contracción interanual de 4% en la demanda del combustible del primer

¹Promedio histórico 5 años

bimestre de 2014. En el año 2013, la región había logrado un magro desempeño con un crecimiento de 2% respecto al año 2012, pero mostrando una caída de 4% respecto a 2011.

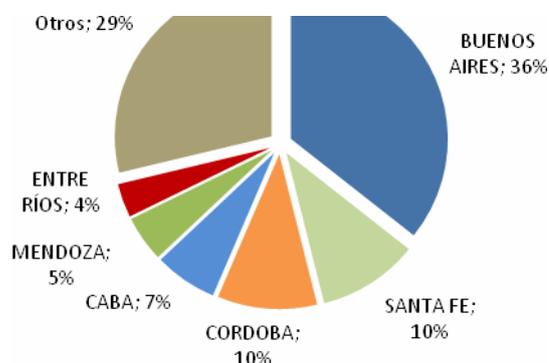
La provincia de Buenos Aires, que representa un 36% de la demanda nacional de gasoil, se mostró sin variaciones significativas frente a igual período del año anterior. En el resto de las provincias que componen la región Pampeana se observaron caídas en el consumo de gasoil: la mayor baja se registró en CABA (representa 7% del consumo de gasoil), donde el consumo decreció un 24% interanual.

Por otro lado, la región Patagónica, que representa el 9% de las ventas del total país, mostró un crecimiento interanual del 8% respecto a los dos primeros meses de 2013. Dicha región, impulsada principalmente por el consumo de la provincia de Neuquén (seguramente impactada por la explotación de energía no convencional), alcanza de esta manera 8 trimestres consecutivos de crecimiento interanual.

Consumo aparente de Gasoil
Variación interanual (%) - Primer Bimestre 2014

Total País	-2%	Cuyo	-3%
Pampeana	-4%	<i>San Luis</i>	9%
<i>Buenos Aires</i>	0%	<i>Mendoza</i>	0%
<i>Córdoba</i>	-3%	<i>San Juan</i>	-13%
<i>La Pampa</i>	-5%	Noreste	-2%
<i>Santa Fe</i>	-6%	<i>Misiones</i>	9%
<i>Entre Ríos</i>	-7%	<i>Formosa</i>	-1%
<i>Capital Federal</i>	-24%	<i>Corrientes</i>	-7%
Noroeste	3%	<i>Chaco</i>	-11%
<i>Santiaao del Estero</i>	7%	Patagónica	8%
<i>Salta</i>	4%	<i>Neuquén</i>	17%
<i>Tucumán</i>	3%	<i>Río Nearo</i>	7%
<i>Catamarca</i>	3%	<i>Tierra Del Fueaqo</i>	6%
<i>La Rioja</i>	2%	<i>Chubut</i>	5%
<i>Jujuy</i>	-2%	<i>Santa Cruz</i>	3%

Participación de las Provincias en el Consumo de Gasoil (en %)
Promedio 2009 - 2013



Fuente: IERAL en base a datos de la Secretaría de Energía de la Nación.

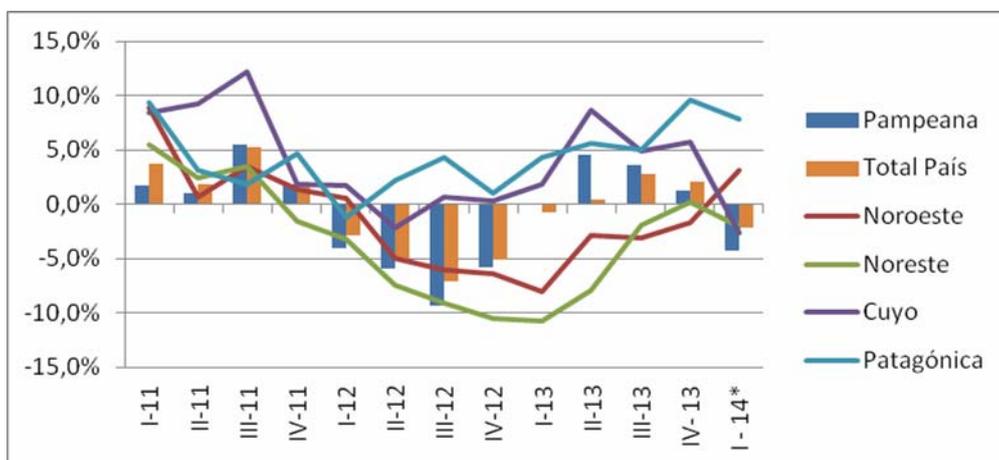
En la región de Cuyo, si bien se observa un desempeño desfavorable para el primer bimestre del año (-3% interanual), las provincias que componen la región han mostrado un comportamiento dispar y el consumo se ha mantenido por encima de los valores del primer bimestre de 2011 (+2%).

Mendoza, que representa el 5% del consumo de gasoil nacional, se mantuvo prácticamente invariable (-0,2%) luego de 6 trimestres de crecimiento interanual positivo, alcanzando un consumo 6% superior al registrado en el primer bimestre de 2011. San Luis (2% del consumo Nacional), registró un crecimiento del 9%, y San Juan (1% del consumo Nacional), una caída del 13%.

El desempeño de la región Noreste ha mostrado una disminución de 2% interanual respecto a los primeros dos meses del año 2013, principalmente por lo ocurrido en las provincias de Chaco y Corrientes, que han registrado caídas de -11% y -7% interanual, respectivamente.

La región Noroeste ha mostrado un crecimiento interanual de 3% en el consumo de gasoil respecto igual período del año anterior. Exceptuando la provincia de Jujuy, las jurisdicciones que componen la región han aumentado el consumo de gasoil respecto a los dos primeros meses del año 2013.

Evolución Trimestral Interanual - Consumo aparente de Gasoil
Datos Regionales (Enero 2011 – Febrero 2013)



*Enero – Febrero 2014/2013

Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **
PIB en \$ 1993 (\$ mm)	2013 III	494.042,1	-0,2%	5,5%	5,7%
PIB en US\$ (\$ mm)	2013 III	485.362,7	-	3,0%	5,9%
EMAE	dic-13	211,7	0,1%	2,7%	4,9%
IGA-OJF (1993=100)	mar-14	162,1	-0,5%	-1,4%	0,5%
EMI (2006=100)	feb-14	116,7	0,2%	-0,5%	-1,5%
IPI-OJF (1993=100)	mar-14	177,2	-1,5%	-4,8%	-1,0%
Servicios Públicos	feb-14	233,3	-0,1%	5,8%	6,0%
Patentes	mar-14	51.810,0	-	-33,2%	10,1%
Recaudación IVA (\$ mm)	mar-14	25.529,4	-	39,1%	38,9%
ISAC	feb-14	159,8	-3,4%	-5,6%	-1,7%
Importación Bienes de Capital (volumen)	mar-14	-	-	-3,0%	4,0%
IBIF en \$ 1993 (\$ mm)	2013 III	124.704,1	2,8%	6,1%	7,9%
		2013 III	2013 II	2013 I	2012 IV
IBIF como % del PIB		25,2%	22,7%	21,1%	23,5%

* La variación con respecto al último período toma datos desestacionalizados

** La variación acumulada toma la variación desde enero hasta el último dato contra igual período del año anterior

MERCADO DE TRABAJO	Fecha	Dato	var	var a/a	Acumulado
PEA (en miles de personas)	2013 IV	11.870	0,7%	0,9%	1,3%
PEA (% de la población total)	2013 IV	45,6%	-0,47 pp	-0,70 pp	-0,26 pp
Desempleo (% de la PEA)	2013 IV	6,4%	-0,40 pp	-0,50 pp	-0,12 pp
Empleo Total (% de la población total)	2013 IV	42,7%	-0,20 pp	-0,40 pp	-0,15 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2013 IV	33,5%	-1,10 pp	-1,10 pp	-0,70 pp
Recaudación de la Seguridad Social	mar-14	20.880	-0,62%	24,3%	28,5%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2013 IV	158,3	-0,4%	-2,5%	3,3%
Brasil	2013 IV	110,3	15,8%	-9,5%	-4,2%
México	2013 IV	157,6	10,4%	4,8%	10,7%
Estados Unidos	2013 IV	103,2	-0,2%	-0,9%	-0,8%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Recaudación Tributaria (\$ mm)	mar-14	78.709,9	-3,0%	30,6%	33,9%
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	mar-14	19.746,8	-7,0%	33,9%	38,4%
Gasto (\$ mm)	feb-14	68.501,2	-5,6%	42,1%	35,1%
		feb-14	ene-feb 14	feb-13	ene-feb 13
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-7.761,6	-10.813,7	-526,3	-2.108,8
Pago de Intereses (\$ mm)		2.134,5	5.985,1	730,3	3.128,5
Rentas de la Propiedad					
Tesoro Nacional (\$ mm) *		128,9	184,7	2.448,1	2.501,1
ANSES (\$ mm) *		1.501,6	4.444,3	679,9	714,2
		mar-14	ene-mar 14	mar-13	ene-mar 13
Adelantos Transitorios BCRA *		6.400,0	6.450,0	0,0	0,0
		2013 III	2013 II	2013 I	2012 IV
Recaudación Tributaria (% PIB) **		33,6%	30,3%	32,8%	31,5%
Gasto (% PIB) **		29,1%	24,1%	26,3%	27,8%

* Los datos hacen referencia al flujo mensual

** El ratio toma el PIB publicado por las estadísticas oficiales

PRECIOS	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Inflación (IPCNu, IV 2013=100)	mar-14	113,0	2,6%	-	-
Inflación (San Luis, 2003=100)	mar-14	652,4	4,0%	43,5%	40,1%
Salarios (abril 2012=100)*	feb-14	152,3	2,1%	-1,2%	0,3%
TCR Bilateral (1997=100)	mar-14	145,4	-1,8%	22,2%	20,4%
TCR Multilateral (1997=100)	dic-13	135,2	2,6%	2,0%	-2,6%
		29-abr-14	mar-14	31-dic-13	abr-13
TCN Oficial (\$/US\$)		8,01	7,94	6,53	5,16
TCN Brecha		32,3%	38,0%	53,3%	67,9%
TCN Real (R\$/US\$)		2,22	2,32	2,36	2,00
TCN Euro (US\$/€)		1,36	1,36	1,36	1,30

* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado
Base Monetaria (\$ mm)	abr-14	359.004,0	-0,5%	23,2%	20,2%
Depósitos (\$ mm)	abr-14	836.846,8	0,9%	24,3%	23,9%
Sector Público No Financiero	abr-14	263.116,2	5,9%	11,9%	15,5%
Sector Privado No Financiero	abr-14	571.082,7	-1,3%	31,0%	28,2%
Créditos (\$ mm)	abr-14	561.264,8	-0,6%	25,6%	29,9%
Sector Público No Financiero	abr-14	42.471,0	-1,3%	15,4%	19,7%
Sector Privado No Financiero	abr-14	506.937,7	-0,6%	26,8%	31,0%
	Fecha	Dato	mar-14	31-dic-13	abr-13
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	16-abr-14	27.813,0	27.310,6	30.599,0	40.035,5
Ratio de cobertura de las reservas	16-abr-14	62,0%	61,5%	52,9%	69,5%
Tasa de interés Badlar PF	25-abr-14	26,1%	26,2%	21,6%	15,2%
Otras tasas de interés **					
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	31-mar-14	45,6%	46,0%	39,2%	33,3%
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	31-mar-14	33,4%	33,7%	24,8%	19,9%
Riesgo País					
EMBI+ Países emergentes	28-abr-14	321	347	334	281
EMBI+ Argentina	28-abr-14	795	880	808	1.221
EMBI+ Brasil	28-abr-14	219	235	224	176
Tasa LIBOR	29-abr-14	0,15%	0,15%	0,17%	0,20%
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	25-abr-14	0,10%	0,08%	0,07%	0,15%
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	25-abr-14	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%
SELIC (Brasil)	28-abr-14	10,90%	10,65%	9,90%	7,27%
	Fecha	Dato	var% ***	var% a/a ****	Acumulado
Índice Merval	28-abr-14	6.790,6	10,36%	163,50%	78,86%
Índice Bovespa	28-abr-14	51.384,0	9,74%	-13,68%	-15,40%

* La variación se hace contra el dato registrado una semana antes

** Para el cálculo del último dato se toma un promedio ponderado de los últimos 5 días hábiles.

*** La variación toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo período inmediatamente anterior

**** La variación interanual toma los últimos 20 días hábiles contra el mismo período del año anterior

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Exportaciones (US\$ mm)	mar-14	5.253,0	-2,6%	-15,9%	-10,1%
Primarios	mar-14	995,0	7,7%	-42,3%	-38,9%
MOA	mar-14	1.671,0	-14,1%	-1,0%	7,4%
MOI	mar-14	2.063,0	0,5%	-10,7%	-8,6%
Combustibles	mar-14	523,0	11,0%	0,0%	8,4%
Exportaciones (volumen)	mar-14	-	-	-12,0%	-6,0%
Importaciones (US\$ mm)	mar-14	5.211,0	-2,6%	-4,1%	-1,8%
Bienes Intermedios	mar-14	1.500,0	1,1%	3,1%	0,2%
Bienes de Consumo	mar-14	505,0	-9,3%	-17,1%	-8,7%
Bienes de Capital	mar-14	830,0	-10,6%	-1,1%	2,4%
Combustibles	mar-14	949,0	11,4%	17,0%	11,1%
Importaciones (volumen)	mar-14	-	-	-7,0%	-2,0%
Términos de Intercambio (2004=100)	2013 IV	138,1	2,3%	-9,4%	-5,5%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	mar-14	169,5	1,6%	-1,4%	-4,5%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	mar-14	111,5	-1,4%	-6,3%	-8,0%
Energía	mar-14	127,3	-1,1%	0,8%	-1,1%
Petróleo (US\$/barril)	mar-14	100,6	-0,2%	8,2%	4,7%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2013 IV	17.102,5	0,8%	2,7%	1,9%
Brasil	2013 IV	2.265,7	0,7%	1,9%	2,3%
Unión Europea	2013 IV	18.439,6	0,4%	1,1%	0,1%
China	2013 IV	11.958,6	1,8%	7,6%	7,7%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	feb-14	133,3	-0,7%	2,9%	2,8%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	feb-14	124,9	0,1%	3,9%	3,8%

* Se toma la variación real desestacionalizada

** La variación interanual toma el PIB constante

DATOS REGIONALES	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado
Patentes					
CABA y Buenos Aires	mar-14	25.507,0	-	-34,8%	-15,1%
Región Pampeana	mar-14	10.952,0	-	-34,5%	-12,1%
NOA	mar-14	3.532,0	-	-26,0%	-10,1%
NEA	mar-14	3.808,0	-	-31,8%	-5,0%
Cuyo	mar-14	3.508,0	-	-31,9%	-12,1%
Región Patagónica	mar-14	4.503,0	-	-27,7%	-9,3%
Consumo de Cemento (miles de tn)					
CABA y Buenos Aires	2014 I	1.041,6	-14,6%	-4,6%	-4,6%
Región Pampeana	2014 I	581,8	-19,1%	-2,2%	-2,2%
NOA	2014 I	221,4	-20,6%	8,3%	8,3%
NEA	2014 I	263,1	-13,5%	2,8%	2,8%
Cuyo	2014 I	246,8	-23,3%	-1,3%	-1,3%
Región Patagónica	2014 I	224,1	-6,7%	11,7%	11,7%