

# Informe de Coyuntura del IERAL

Año 23 - Edición Nº 867 - 24 de Julio de 2014

**Coordinador: Jorge Vasconcelos**

**Editorial – Jorge Day**

Pobre mitad de año con excepciones regionales

**En Foco 1 – Patricio Vimberg**

Pese a la fuerte caída de importaciones de los últimos tres meses (-12,5%), el saldo comercial del primer semestre es inferior al de igual período de 2013

**En Foco 2 – Eliana Miranda**

Estados Unidos: Luego de un decepcionante primer trimestre, la economía parece encaminarse a un andarivel de crecimiento del 3% anual

**En Foco 3 – Alejandra Marconi y Soledad Barone**

El dato regional de la semana:  
Mejóro el turismo interno en el primer cuatrimestre del año

**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:** **3**

***Pobre mitad de año con excepciones regionales***

- Indicadores seleccionados muestran importantes caídas en el segundo trimestre. Los despachos de gasoil retroceden 6% interanual, las ventas de camiones lo hacen un 33% y el empleo en la construcción un 4%
- El indicador de actividad regional provisorio refleja una merma de 2,2% interanual en el segundo trimestre de este año, y un guarismo similar para el caso de las provincias grandes
- El deterioro también alcanza a Cuyo, NOA y NEA. La Patagonia es la excepción, principalmente por el despegue de Vaca Muerta. En Neuquén, el despacho de gasoil sube 14% interanual, las ventas de camiones lo hacen un 53% y el empleo en la construcción un 14%

**En Foco 1:** **9**

***Pese a la fuerte caída de importaciones de los últimos tres meses (-12,5%), el saldo comercial del primer semestre es inferior al de igual período de 2013***

- Pese a la devaluación de enero, las exportaciones no reaccionan y caen en el segundo trimestre 10,9% interanual, con bajas en Bienes primarios (24,3%), Manufacturas de origen industrial (16%) y Combustibles y energía (31,7%)
- El superávit comercial en el primer semestre fue de US\$3.685 millones, disminuyendo 28,4% respecto de igual período del año pasado
- Aun con importaciones de combustibles que se contraen en el segundo trimestre (9,4%), el déficit de la balanza energética acumula en los últimos 12 meses un record de US\$6.396 millones

**En Foco 2:** **13**

***Estados Unidos: Luego de un decepcionante primer trimestre, la economía parece encaminarse a un andarivel de crecimiento del 3% anual***

- Las proyecciones del PIB para 2014 fueron revisadas a la baja, y el crecimiento se ubicaría este año por debajo del 1,9% de 2013
- El mercado laboral recobra impulso, con una creación neta de 2,5 millones de puestos anuales, y la tasa de desempleo cae a 6,1%
- La inflación, en 2,1%, vuelve a ubicarse en torno al objetivo de la Reserva Federal

**En Foco 3:** **17**

***El dato regional de la semana: Mejoró el turismo interno en el primer cuatrimestre del año***

- Se registró un aumento interanual de 2,6%, que contrasta con la caída de 6,5% anotada en 2013. La devaluación de enero y la mayor retención de ganancias para viajes al exterior son factores explicativos
- La Patagonia, con un aumento de 9,8% y la Ciudad de Buenos Aires, con un 7,2%, son los lugares más favorecidos
- Cuando se considera el movimiento turístico de los no residentes en el país, entonces el ranking de aumentos de 2014 es liderado por el Norte (20,1%), seguido por la Patagonia (12,7%) y el Litoral (10,2%).

**Selección de Indicadores:** **20**

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL) de Fundación Mediterránea. Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley Nº 11723 - Nº 2328, Registro de Propiedad Intelectual Nº 5160631. ISSN Nº 1667-4790 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610, 2º piso (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001) Córdoba, Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: [info@ieral.org](mailto:info@ieral.org) [ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org).

## Editorial

### Pobre mitad de año con excepciones regionales

- Indicadores seleccionados muestran importantes caídas en el segundo trimestre. Los despachos de gasoil retroceden 6% interanual, las ventas de camiones lo hacen un 33% y el empleo en la construcción un 4%
- El indicador de actividad regional provisorio refleja una merma de 2,2% interanual en el segundo trimestre de este año, y un guarismo similar para el caso de las provincias grandes
- El deterioro también alcanza a Cuyo, NOA y NEA. La Patagonia es la excepción, principalmente por el despegue de Vaca Muerta. En Neuquén, el despacho de gasoil sube 14% interanual, las ventas de camiones lo hacen un 53% y el empleo en la construcción un 14%

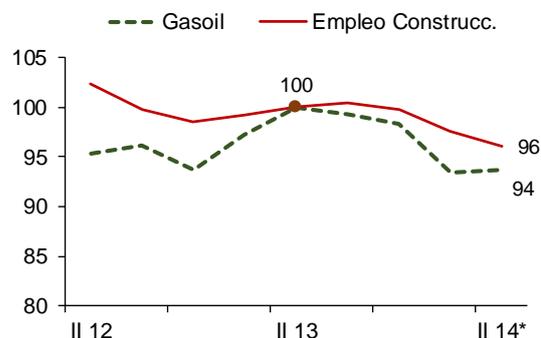
A nivel nacional, hemos tenido un pobre primer semestre, aunque ha habido algunas notas disonantes en regiones. Gracias a Vaca Muerta, ha habido más movimiento en Neuquén, mientras que la baja en minería le ha jugado una mala pasada a San Juan. Algunas provincias "económicamente" pequeñas no han tenido mal desempeño en construcción. Y en general, al Interior del país le ha ido peor que a las provincias grandes.

Comencemos tomando en cuenta **tres indicadores claves** (a todos se le ha quitado su estacionalidad):

- Las ventas de camiones, que representan una señal de inversiones, muestran una fuerte caída (33% inter-anual) en el segundo trimestre.
- El consumo de gasoil (utilizado para el transporte)
- El empleo en construcción. Los dos últimos indicadores también muestran bajas (más moderadas).

### Indicadores de actividad - País

sin estacionalidad - base 100: 2° trim 2013

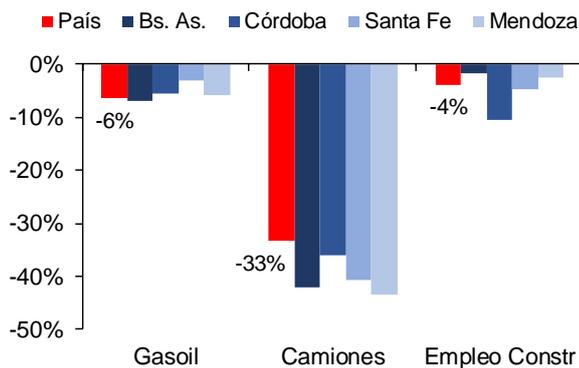


IERAL Mendoza, basado en ACARA, Subs. Energía e IERIC

Desagregando los datos, esta tendencia recesiva también se observa en las provincias "grandes", sin excepción.

### Actividad - 2° trim 2014\*

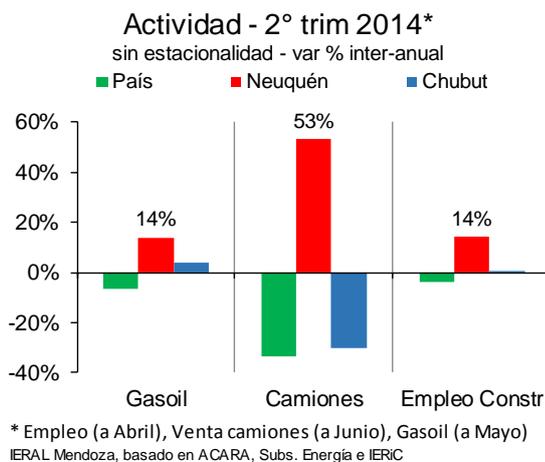
sin estacionalidad - var % inter-anual



\* Empleo (a Abril), Venta camiones (a Junio), Gasoil (a Mayo)  
IERAL Mendoza, basado en ACARA, Subs. Energía e IERIC

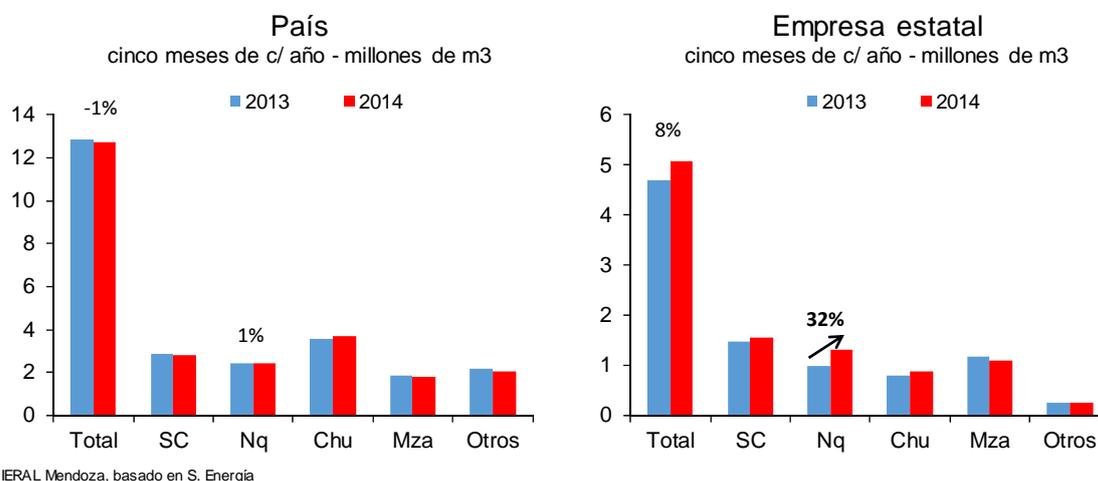
Lo llamativo se presenta en otras provincias, y es lo que se resaltaré a continuación.

- **Neuquén:** totalmente a contramano (afortunadamente para ellos), los tres indicadores recién utilizados muestran un desempeño favorable.



Buena parte de esta explicación se da con el proyecto de Vaca Muerta. Un punto relevante es que, mientras que la extracción de petróleo continúa cayendo a nivel nacional, la realizada por la empresa estatal ha aumentado un 8% en un año en el país, y este porcentaje se eleva a 32% en Neuquén.

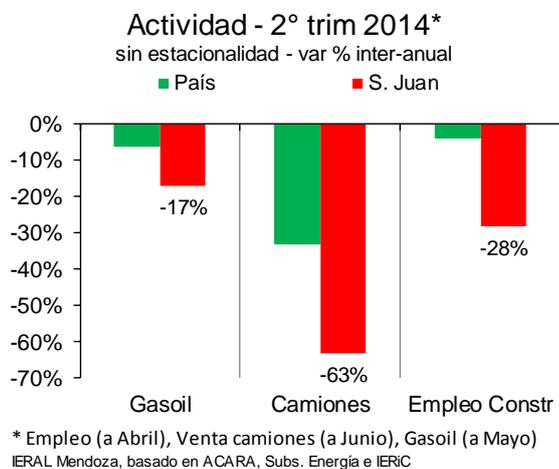
### Producción de petróleo



Debe igualmente resaltarse que la mejoría neuquina no es general. Sufre la caída en las ventas de autos, como al resto del país, y también muestra un menor consumo energético. Es decir, el petróleo empuja, pero no todo el resto de las actividades sigue su ritmo.

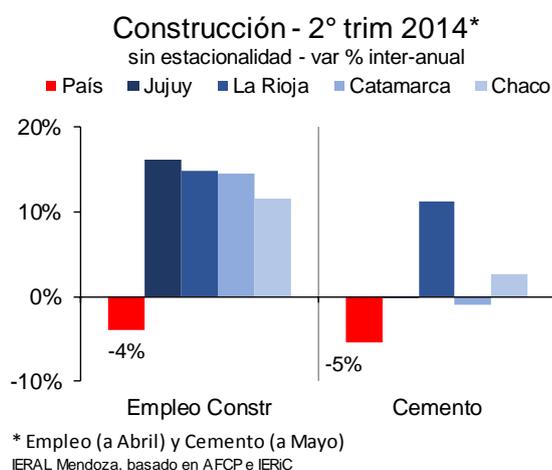
- **San Juan:** es el caso inverso, con caídas superiores que el promedio nacional en los tres indicadores considerados. Esto es compatible con los problemas en la minería. Ha habido varios factores que han jugado en contra, y uno de éstos es el precio

internacional del oro, que ha caído más de un 20% desde mediados de 2012, lo cual ha impactado negativamente sobre la rentabilidad sectorial.



- Provincias pequeñas:** en este periodo recesivo, también sorprende el aumento en el empleo en la construcción. De las cuatro provincias consideradas (La Rioja, Chaco, Jujuy y Catamarca), sólo en dos se acompaña con una mejora en el despacho de cemento (las dos primeras). Posiblemente, la obra pública haya empujado a este sector.

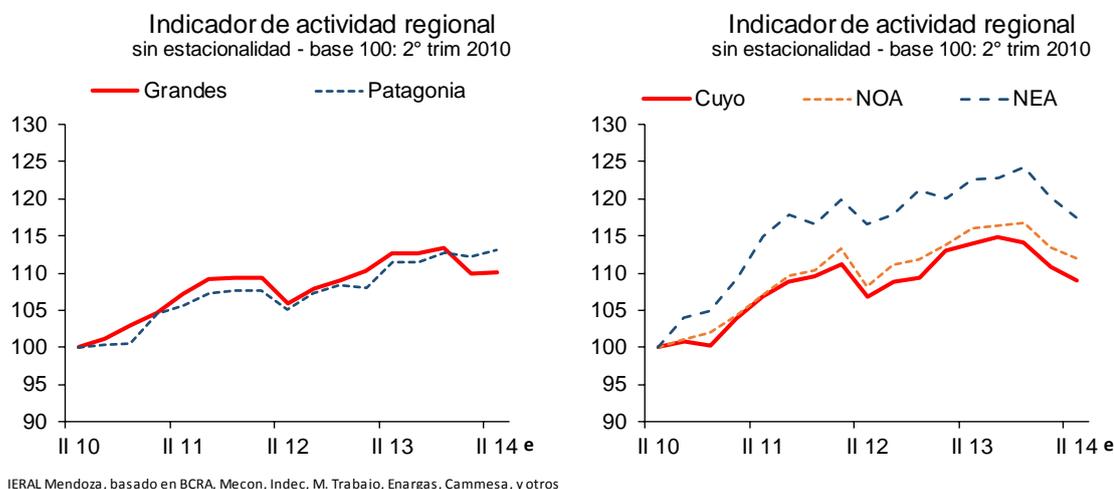
En los otros dos indicadores (consumo de gasoil y venta de camiones), estas provincias muestran un pobre desempeño.



Con otros indicadores más, se puede realizar una primera estimación de un indicador más global, **el de Actividad Regional** (denominado Monitor de Provincias) para el segundo trimestre. Queda en claro que es una estimación porque faltan todavía algunos datos relevantes.

En general se observa la caída de la actividad económica a nivel nacional, y se destacan los siguientes puntos

- Provincias grandes (Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe): con un primer mal primer trimestre, se estanca luego en el segundo.
- Patagonia: aunque hay una caída en varios indicadores (ventas de autos), llamativamente no observa una caída en la actividad económica en general. En parte lo explica Neuquén, y también un llamativo fuerte aumento en la demanda energética en Santa Cruz (aunque sus otros indicadores no han mejorado).
- Las otras regiones, todas con menor actividad, especialmente Cuyo (San Juan y Mendoza, principalmente). En esta última provincia, no sólo hubo una pobre cosecha en frutas, sino además lo acompaña un periodo de bajos precios en uvas y vinos.



Para el futuro, ¿qué esperamos? La tendencia nacional apunta a un estancamiento económico, puesto que no se esperan cambios sustanciales en la política económica nacional. Esa tendencia es la que se vería en la generalidad de las regiones argentinas.

¿Qué ocurrirá con los factores regionales que marcan las diferencias? El petróleo, que es la fuerza movilizadora en provincias patagónicas, estará condicionado por la obtención de fondos para mantener el ritmo de las inversiones. Por el lado minero, se observa que, con

economías emergentes con menor fuerza (China e India) y con posibles aumentos en las tasas de interés internacionales, es difícil esperar subas importantes en los precios internacionales de los principales minerales. Por último, las complicaciones financieras del gobierno nacional juegan en contra de un impulso vía obra pública, que influye más sobre algunas provincias pequeñas.

## En Foco 1

### **Pese a la fuerte caída de importaciones de los últimos tres meses (-12,5%), el saldo comercial del primer semestre es inferior al de igual período de 2013**

- Pese a la devaluación de enero, las exportaciones no reaccionan y caen en el segundo trimestre 10,9% interanual, con bajas en Bienes primarios (24,3%), Manufacturas de origen industrial (16%) y Combustibles y energía (31,7%)
- El superávit comercial en el primer semestre fue de US\$3.685 millones, disminuyendo 28,4% respecto de igual período del año pasado
- Aun con importaciones de combustibles que se contraen en el segundo trimestre (9,4%), el déficit de la balanza energética acumula en los últimos 12 meses un record de US\$6.396 millones

Tanto las compras como las ventas al exterior se contrajeron en el mes de junio, aunque a un ritmo muy inferior al que venían haciéndolo en promedio este año. De todas maneras, esta desaceleración mensual no logró contrarrestar los resultados desfavorables de abril y mayo, cerrando el segundo trimestre con contracciones interanuales superiores a las del primero, en especial para las importaciones.

En el mes de junio se exportó un total de US\$7.387 millones, 2,6% menos que el mismo mes del año anterior pero moderando la caída de los últimos tres meses, que había sido superior al 13%. Por el otro lado, las importaciones sumaron US\$6.008 millones, disminuyendo 5,7% interanual. De esta manera, se contabilizó un saldo para el mes de junio de US\$1.379 millones, creciendo un 13,5% anual luego de 11 meses en los que la variación anual había

<b>Comercio Exterior: Segundo trimestre</b>			
Variación interanual (%)			
	I Trim 2014	II Trim 2014	Diferencia
<b>Exportaciones</b>	<b>-9,1</b>	<b>-10,9</b>	<b>-1,8</b>
<i>Primarios</i>	<i>-38,9</i>	<i>-24,3</i>	<i>14,6</i>
<i>MOA</i>	<i>7,4</i>	<i>9,6</i>	<i>2,1</i>
<i>MOI</i>	<i>-8,6</i>	<i>-16,0</i>	<i>-7,4</i>
<i>Combustibles y energía</i>	<i>8,4</i>	<i>-31,7</i>	<i>-40,2</i>
<b>Importaciones</b>	<b>-1,3</b>	<b>-12,5</b>	<b>-11,2</b>
<i>Bienes de Capital</i>	<i>2,4</i>	<i>5,5</i>	<i>3,1</i>
<i>Bienes Intermedios</i>	<i>0,2</i>	<i>-6,0</i>	<i>-6,1</i>
<i>Combustibles, lubric. Y elab.</i>	<i>11,1</i>	<i>-9,4</i>	<i>-20,5</i>
<i>Piezas y acc de bb de capital</i>	<i>-4,1</i>	<i>-22,6</i>	<i>-18,5</i>
<i>Bienes de Consumo</i>	<i>-8,7</i>	<i>-10,7</i>	<i>-2,0</i>
<i>Vehículos automotores</i>	<i>-22,0</i>	<i>-45,0</i>	<i>-23,1</i>
<i>Resto</i>	<i>4,1</i>	<i>24,4</i>	<i>20,4</i>

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Indec

sido negativa. A pesar de esta mejora puntual, el saldo acumulado del semestre se encuentra todavía 28,4% por debajo del valor para el mismo período de 2013.

La buena performance de junio se ve opacada por la débil evolución del comercio exterior en los meses de abril y mayo. En el segundo trimestre, las exportaciones bajaron 10,9%, por una caída de 24,3% en la exportación de bienes primarios, de 31,7% en combustibles y de 16% en manufacturas de origen industrial. Por el lado de las importaciones, el resultado es todavía peor: se contrajeron 12,5% en el segundo trimestre, luego de haberlo hecho a una tasa de 1,3% en el primero, en línea con la fuerte caída del nivel de actividad evidenciada en el período abril-junio. En conclusión, a pesar de la devaluación de enero, la performance del sector externo no fue favorable durante el primer semestre del año, apuntando una fuerte contracción, de 10,1% en las exportaciones y 7,5% en las importaciones.

Si suponemos que en 2014 las exportaciones e importaciones del segundo trimestre mantienen su participación en el total anual de acuerdo al promedio 2010-2013, el año finalizaría con exportaciones por US\$75,9 mil millones e importaciones por US\$68,2 mil millones. Esta extrapolación implica caídas anuales de 7% y 7,4%, respectivamente, y un

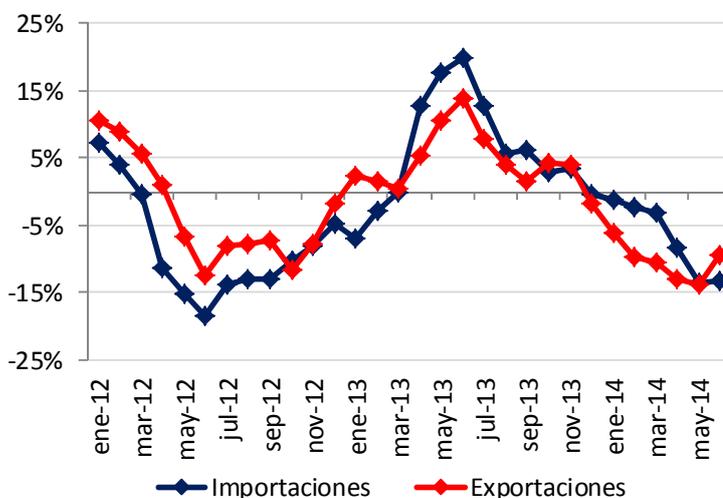
saldo comercial sería de US\$ 7,7 mil millones, 4% menos que el 2013. Se debe remarcar que este ejercicio no es una estimación sino una mera proyección que surge del análisis de variables pasadas de comercio exterior.

**Comercio sin combustibles**

Dejando de lado los combustibles, el saldo comercial en el segundo trimestre mejora levemente, debido a una contracción de las exportaciones (-9,3%) que es superada por la de las importaciones (-13,3%).

Por el lado de las exportaciones, la mayor reducción se dio en los bienes primarios, cayendo 24,3% en el segundo trimestre luego de haberlo hecho al 38,9% durante el primero. Esta desaceleración puede ser explicada por las necesidades comerciales de los productores agropecuarios, que se vieron obligados a liquidar algunos activos dolarizados que prefirieron mantener hasta último momento, debido al contexto macroeconómico actual (restricciones a la compra de divisas y brecha cambiaria). Por otro lado, las manufacturas de origen industrial duplicaron la caída observada en el primer trimestre (-16%) mientras que las de origen agropecuario fueron levemente mayores (+9,6%).

**Comercio sin combustibles**  
Variación interanual trimestre móvil

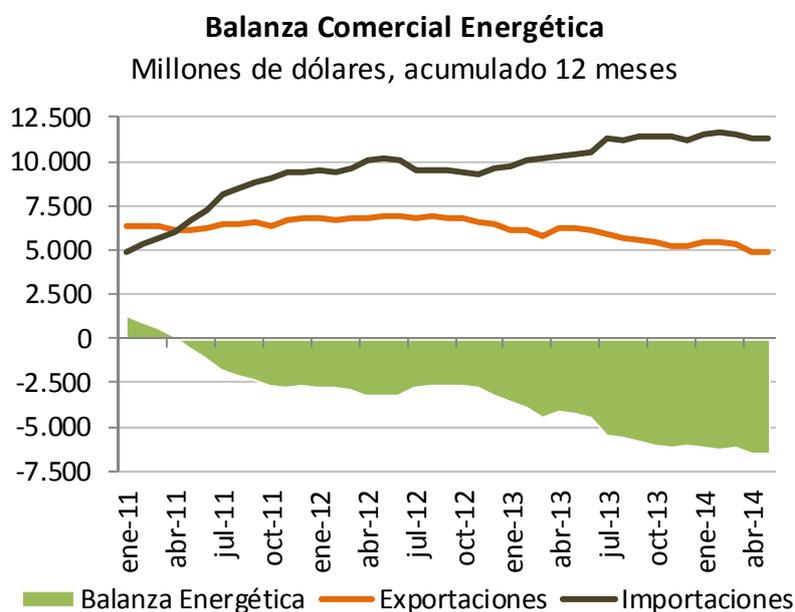


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

En cuanto a las importaciones, los rubros que se mostraron más contractivos fueron el de vehículos automotores y el de piezas y accesorios de bienes de capital, que cayeron 45% y 22,6% en el segundo trimestre y aportaron 5,4 y 5,9 puntos porcentuales a la baja de importaciones sin combustibles. La reducción en la compra de autos se encuentra ligada a la dinámica actual que se observa en la economía en cuanto a nivel de actividad y disminución en el nivel de consumo, además de la mayor presión impositiva dispuesta para los vehículos de alta gama.

### Balanza energética

El déficit en el comercio de combustibles en el segundo trimestre fue de US\$2.499 millones, creciendo 6,5% con respecto al mismo período del año pasado y explicado por una fuerte baja en las exportaciones (-31,7%) luego de la suba que había mostrado en el primer trimestre (8,4%). De esta manera, la contracción en las importaciones de 9,4% en el trimestre, no fue suficiente para moderar el deterioro de la balanza energética, que en los últimos doce meses acumula un rojo de US\$6.396 millones.



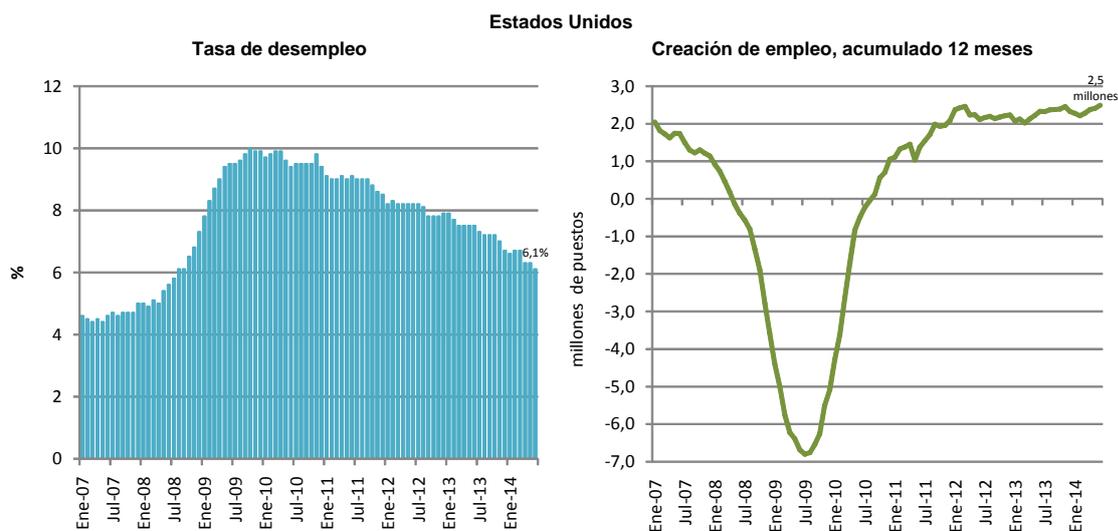
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

## En Foco 2

### Estados Unidos: Luego de un decepcionante primer trimestre, la economía parece encaminarse a un andarivel de crecimiento del 3% anual

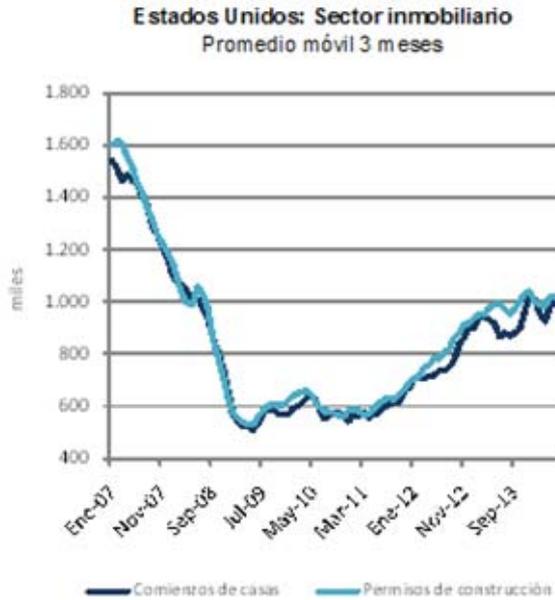
- Las proyecciones del PIB para 2014 fueron revisadas a la baja, y el crecimiento se ubicaría este año por debajo del 1,9% de 2013
- El mercado laboral recobra impulso, con una creación neta de 2,5 millones de puestos anuales, y la tasa de desempleo cae a 6,1%
- La inflación, en 2,1%, vuelve a ubicarse en torno al objetivo de la Reserva Federal

Dos datos sobresalientes se contraponen en la economía estadounidense: por un lado, fueron revisadas a la baja las proyecciones de crecimiento del PIB para este año, desde 2% hasta un rango que va desde 1,5% a 1,7%, guarismos inferiores a la variación del PIB en 2013, que había sido de 1,9%. Por otro lado, el mercado laboral muestra una buena performance, con una creación neta de 2,5 millones de puestos anuales a junio que, sumada a una población económicamente activa estable, se tradujo en una reducción de la tasa de desempleo hasta 6,1%.



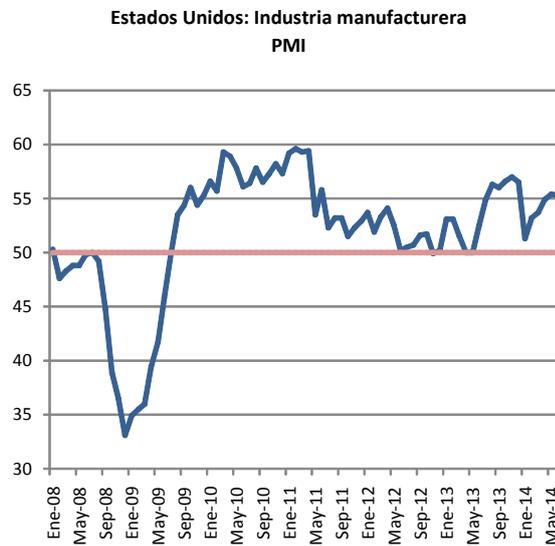
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Freelunch

La revisión a la baja obedece a la fuerte contracción de la economía en el primer trimestre (-2,9% anual desestacionalizado), que tuvo como factor determinante al adverso clima. Los datos del segundo trimestre continúan mostrando que hay recuperación, aunque acotada: el sector construcciones preocupa, porque, como puede observarse en el gráfico de la derecha, parece haber frenado su crecimiento; por su parte, el consumo crece por debajo de lo esperado. Los empresarios del sector comercio minorista atribuyen los decepcionantes resultados a la llegada tardía de la primavera. Ya en junio observan una mejora en muchos de los rubros, y la demanda acumulada podría mostrar su ímpetu en la segunda mitad del año.



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Freelunch

En cambio, la industria muestra buenos resultados. Como se observa en el gráfico de la derecha, el índice PMI que elabora el *Institute for Supply Management* se ubica en forma ininterrumpida desde hace 13 meses por encima de 50, guarismo que refleja expansión. La evolución del índice en la primera mitad del año se corresponde con un crecimiento del PIB del 3,6%.

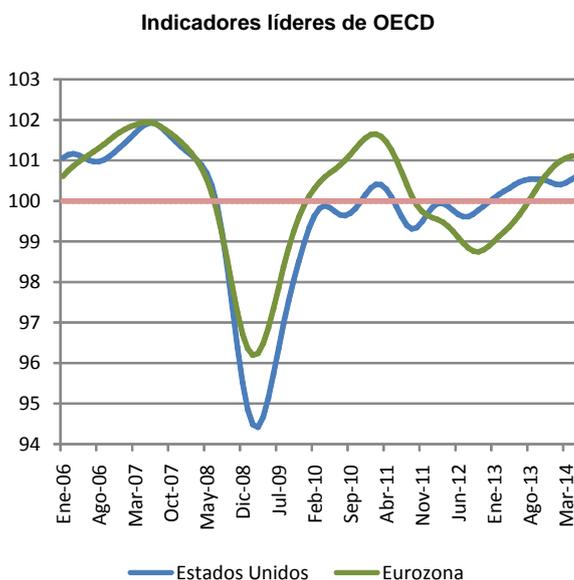


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Institute for Supply Management

A pesar de los resultados mixtos en la primera mitad de 2014, los indicadores que anticipan el rumbo de la actividad económica muestran buenas perspectivas en los próximos meses:

- El indicador que construye *The Conference Board* muestra que la economía se está expandiendo en el corto plazo y que podría acelerarse en la segunda mitad del año.
- Los Indicadores líderes de la OECD continúan mostrando ritmo de crecimiento estable.

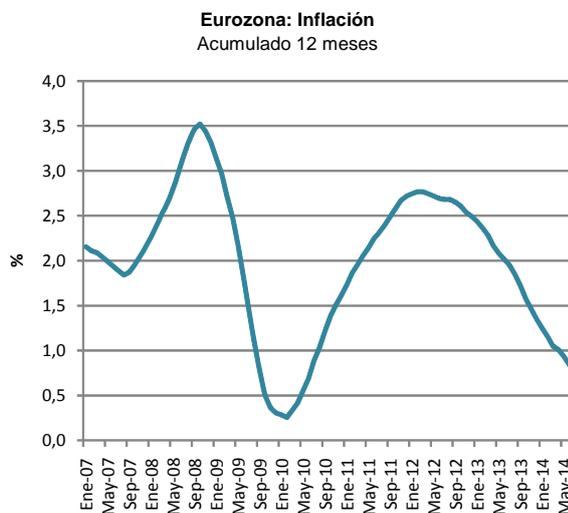
Así, los bancos de inversión parecen converger a un consenso de crecimiento del 3% anual desestacionalizado a partir del segundo trimestre (aún no se conocen los datos oficiales).



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a OECD

En marzo del corriente año, ante la recuperación del mercado laboral, la Reserva Federal reincorporaba en sus comunicados a la inflación como parámetro de decisión de política monetaria. El fuerte deterioro del mercado laboral, con una tasa de desempleo que llegó en su peor momento al 10%, había obligado a poner el foco en el empleo. Hoy, el mercado laboral muestra una clara recuperación y la inflación ya se encuentra en el objetivo: el dato de junio muestra una variación interanual de 2,1%, mientras que la inflación acumulada de 12 meses muestra presiones al alza. Parecen estar dadas las condiciones para que la Fed complete la compra de activos en el segundo semestre de este año y para que empiece a subir las tasas a mediados de 2015.

Opuesta es la situación en la Eurozona: las presiones deflacionarias pueden hacer necesario que el Banco Central Europeo (BCE) avance más allá del recorte de tasas de interés y aplique medidas monetarias no convencionales. La inflación interanual marcó 0,5% en junio y la tendencia es



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Eurostat

a la baja. El compromiso de defensa de meta de inflación de mediano plazo asumido por el BCE parece estar siendo puesto a prueba.

## En Foco 3

### El dato regional de la semana:

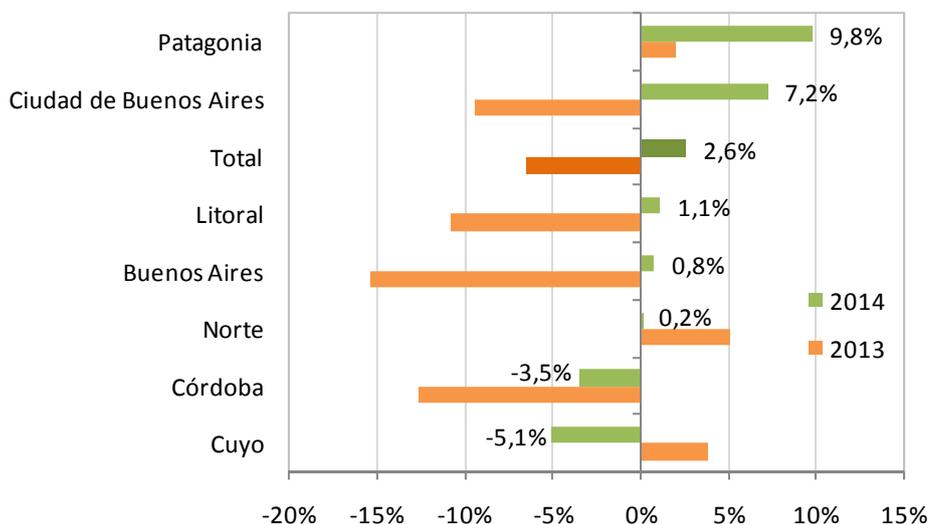
#### Mejóro el turismo interno en el primer cuatrimestre del año

- Se registró un aumento interanual de 2,6%, que contrasta con la caída de 6,5% anotada en 2013. La devaluación de enero y la mayor retención de ganancias para viajes al exterior son factores explicativos
- La Patagonia, con un aumento de 9,8% y la Ciudad de Buenos Aires, con un 7,2%, son los lugares más favorecidos
- Cuando se considera el movimiento turístico de los no residentes en el país, entonces el ranking de aumentos de 2014 es liderado por el Norte (20,1%), seguido por la Patagonia (12,7%) y el Litoral (10,2%).

Durante los primeros cuatro meses de 2014, el turismo interno y receptivo del país ha visto mejorar su nivel de actividad respecto al mismo periodo del año anterior, de acuerdo a datos de la Encuesta de Ocupación Hotelera, realizada por INDEC, la cual releva la actividad en aproximadamente 2700 establecimientos hoteleros del país. Así, para el total del país, la cantidad de viajeros internos (residentes y no residentes) aumentó un 2,6%, frente a una caída del 6,5% sufrida durante el primer cuatrimestre de 2013.

Esta mejora en el turismo receptivo se encuentra directamente relacionada con el desaliento que han sufrido los viajes al exterior, primero por el aumento de la retención a cuenta de Ganancias, del 20% al 35% en noviembre de 2013, y segundo, por la devaluación producida en enero de este año, que llevó a que el valor del dólar aumente un 20% en pocos días. Esto acrecentó el flujo de viajeros hacia las diferentes regiones del país, en contraste con los primeros cuatro meses del 2013, tal como se ve en el gráfico siguiente.

**Viajeros recibidos, por regiones del país. Primer cuatrimestre**  
Variación interanual



Fuente: IERAL en base a Encuesta de Ocupación Hotelera de INDEC

La región que más creció durante el primer cuatrimestre de 2014 fue la **Patagonia**, recibiendo 9,8% más turistas que el año anterior, con lo que totalizó 1,3 millones de visitantes. De estos, casi el 30% fueron no residentes en el país, siendo así la región que más recibe turismo extranjero, luego de CABA.

En segundo lugar, la **Ciudad de Buenos Aires** se benefició con un 7,2% más de visitantes, recibiendo un millón y medio de turistas, de los cuales el 52% fueron no residentes.

Las zonas del Litoral (incluye el NEA), provincia de Buenos Aires y el NOA, crecieron moderadamente (entre 1,1% y 0,2%), pero en el caso de las dos primeras sirvió para revertir la experiencia del año pasado, donde la merma de visitantes fue del 11% (Litoral) y del 15% (Buenos Aires).

Finalmente encontramos a las dos regiones que sufrieron una caída en los primeros cuatro meses de este año, que fueron **Córdoba** (-3,5%) y **Cuyo** (-5,1%). La primera, que en 2013 cayó 12,6%, totalizó en los primeros cuatro meses de este año 760 mil visitantes, mientras que Cuyo recibió 675 mil turistas en el mismo periodo.

Por otro lado, es de destacar que una medida como la devaluación antes mencionada, desalienta los viajes al exterior, como se dijo anteriormente, pero también abarata relativamente el turismo local medido en dólares, con lo que el país tiende a hacerse más atractivo para los visitantes extranjeros.

En este contexto, los turistas no residentes en el país aumentaron un 7,7%, más que proporcional al aumento de visitantes totales (2,6% como se vio anteriormente). Cabe recordar que estos datos surgen de la Encuesta de Ocupación Hotelera, la cual releva una muestra de establecimientos hoteleros, por lo que el resultado puede diferir con el obtenido a partir de la estimación de turismo internacional de la balanza de pagos.

La región que más se benefició en este sentido fue el Norte, aumentando un 20% la cantidad de visitantes extranjeros, los que representan un 14,5% del total de turistas recibidos en esa región. En el extremo opuesto se encuentra Córdoba, donde, de acuerdo al relevamiento realizado, la cantidad de turistas extranjeros cayó un 14,4%, aunque debe tenerse en cuenta que en la provincia el turismo no residente en el país alcanza apenas un 3%.

**Viajeros no Residentes recibidos, por regiones del país.  
Primer cuatrimestre. Var ia**

<b>Total</b>	<b>7,7%</b>
Norte	20,1%
Patagonia	12,7%
Litoral	10,2%
Buenos Aires	8,0%
Ciudad de Buenos Aires	5,6%
Cuyo	0,0%
Córdoba	-14,4%

*Fuente: IERAL en base a Encuesta de Ocupación Hotelera de INDEC*

## Selección de Indicadores

NIVEL DE ACTIVIDAD	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado **	
PIB en \$ 2004 (\$ mm)	2013 IV	899.832,7	3,1%	1,4%	3,0%	
PIB en US\$ (\$ mm)	2013 IV	598.199,7	-	-5,5%	1,9%	
EMAE	dic-13	211,7	0,1%	2,7%	4,9%	
IGA-OJF (1993=100)	may-14	178,0	-0,2%	-2,5%	-1,1%	
EMI (2006=100)	may-14	128,2	-0,2%	-4,9%	-3,7%	
IPI-OJF (1993=100)	may-14	174,7	-2,3%	-7,4%	-3,3%	
Servicios Públicos	may-14	242,6	0,2%	3,3%	4,4%	
Patentes	may-14	24.410,0	-	-73,7%	-5,7%	
Recaudación IVA (\$ mm)	jun-14	25.367,5	-	28,6%	36,4%	
ISAC	may-14	184,6	-2,5%	-4,6%	-3,0%	
Importación Bienes de Capital (volumen)	may-14	-	-	-2,0%	3,0%	
IBIF en \$ 2004 (\$ mm)	2013 IV	192.455,1	0,6%	1,9%	3,0%	
			<b>2013 IV</b>	<b>2013 III</b>	<b>2013 II</b>	<b>2013 I</b>
IBIF como % del PIB			21,4%	21,9%	20,0%	20,4%

\* 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)	2014 I	11.831	-0,3%	1,4%	1,7%
PEA (% de la población total)	2014 I	45,0%	-0,60 pp	-0,80 pp	-0,37 pp
Desempleo (% de la PEA)	2014 I	7,1%	0,70 pp	-0,80 pp	-0,26 pp
Empleo Total (% de la población total)	2014 I	41,8%	-0,90 pp	-0,40 pp	-0,20 pp
Informalidad Laboral (% del empleo)	2014 I	32,8%	-0,70 pp	0,80 pp	-0,40 pp
Recaudación de la Seguridad Social	jun-14	22.463	-4,89%	27,8%	26,8%
Costo Laboral Unitario (En US\$, base 1997=100)					
Argentina	2014 I	66,8	-46,9%	-20,5%	-0,5%
Brasil	2013 IV	110,2	15,8%	-9,6%	-4,2%
México	2014 I	141,5	-10,2%	-3,8%	7,6%
Estados Unidos	2014 I	104,2	0,9%	1,1%	-0,4%

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	var%	var% a/a	Acumulado	
Recaudación Tributaria (\$ mm)	jun-14	101.186,2	-3,7%	35,5%	35,0%	
Coparticipación y Trans. Aut. a Provincias (\$ mm)	jun-14	27.169,0	-5,6%	31,4%	35,8%	
Gasto (\$ mm)	may-14	79.904,3	1,5%	39,5%	36,1%	
			<b>may-14</b>	<b>ene-feb 14</b>	<b>may-13</b>	<b>ene-feb 13</b>
Resultado Fiscal Financiero (\$ mm)		-1.158,2	-20.614,7	-660,2	-9.410,6	
Pago de Intereses (\$ mm)		4.251,6	23.140,9	2.327,5	13.981,6	
Rentas de la Propiedad						
Tesoro Nacional (\$ mm) *		4.879,9	17.417,0	59,2	6.706,2	
ANSES (\$ mm) *		50,4	9.671,2	46,9	2.950,7	
			<b>jun-14</b>	<b>ene-abr 14</b>	<b>jun-13</b>	<b>ene-abr 13</b>
Adelantos Transitorios BCRA *		0,0	13.750,0	14.500,0	17.050,0	
			<b>2013 IV</b>	<b>2013 III</b>	<b>2013 II</b>	<b>2013 I</b>
Recaudación Tributaria (% PIB) **		24,7%	26,3%	26,3%	25,3%	
Gasto (% PIB) **		24,2%	22,7%	21,0%	20,2%	

\* 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)	jun-14	118,2	1,3%	-	-	
Inflación (San Luis, 2003=100)	jun-14	695,1	1,8%	44,2%	42,3%	
Salarios (abril 2012=100)*	may-14	169,7	3,1%	-4,8%	-0,6%	
TCR Bilateral (1997=100)	jun-14	137,7	-1,7%	16,1%	19,3%	
TCR Multilateral (1997=100)	may-14	153,8	-2,0%	16,3%	2,7%	
			<b>23-jul-14</b>	<b>jun-14</b>	<b>31-dic-13</b>	<b>jul-13</b>
TCN Oficial (\$/US\$)		8,18	8,14	6,53	5,45	
TCN Brecha		54,0%	45,5%	53,3%	53,0%	
TCN Real (R\$/US\$)		2,22	2,24	2,36	2,25	
TCN Euro (US\$/€)		1,35	1,36	1,38	1,31	

\* Se toman las variaciones reales

SECTOR FINANCIERO	Fecha	Dato	var% *	var% a/a	Acumulado		
Base Monetaria (\$ mm)	jul-14	453.681,0	1,8%	39,7%	21,4%		
Depósitos (\$ mm)	jul-14	876.688,5	-0,8%	24,1%	24,1%		
Sector Público No Financiero	jul-14	252.398,6	0,5%	6,0%	13,4%		
Sector Privado No Financiero	jul-14	620.380,8	-1,5%	33,2%	29,5%		
Créditos (\$ mm)	jul-14	579.625,6	-0,7%	21,8%	27,3%		
Sector Público No Financiero	jul-14	43.323,2	-1,6%	14,7%	17,2%		
Sector Privado No Financiero	jul-14	525.047,7	-0,5%	23,2%	28,5%		
			<b>Fecha</b>	<b>Dato</b>	<b>jun-14</b>	<b>31-dic-13</b>	<b>jul-13</b>
Reservas Internacionales BCRA (US\$ mm)	11-jul-14	29.632,0	28.862,3	30.599,0	37.301,6		
Ratio de cobertura de las reservas	11-jul-14	53,2%	61,1%	52,9%	62,8%		
Tasa de interés Badlar PF	22-jul-14	22,0%	23,1%	21,6%	17,3%		
Otras tasas de interés **							
Préstamos Personales (más de 180 días plazo)	30-jun-14	38,2%	44,6%	39,2%	33,9%		
Documentos a sola firma (hasta 89 días)	30-jun-14	29,8%	29,7%	24,8%	21,3%		
Riesgo País							
EMBI+ Países emergentes	23-jul-14	277	288	334	328		
EMBI+ Argentina	23-jul-14	656	788	808	1.140		
EMBI+ Brasil	23-jul-14	203	206	224	227		
Tasa LIBOR	24-jul-14	0,16%	0,15%	0,17%	0,19%		
Tasa Efectiva Bonos del Tesoro EEUU	23-jul-14	0,09%	0,10%	0,07%	0,09%		
Tasa Objetivo Bonos del Tesoro EEUU	23-jul-14	0,12%	0,12%	0,12%	0,12%		
SELIC (Brasil)	23-jul-14	10,90%	10,90%	9,90%	8,24%		
			<b>Fecha</b>	<b>Dato</b>	<b>var% ***</b>	<b>var% a/a ****</b>	<b>Acumulado</b>
Índice Merval	23-jul-14	8.138,4	6,34%	177,65%	100,17%		
Índice Bovespa	23-jul-14	57.420,0	2,59%	-9,73%	-6,70%		

\* 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)	jun-14	7.387,0	3,8%	-2,6%	-10,1%
Primarios	jun-14	1.823,0	5,7%	-13,6%	-30,1%
MOA	jun-14	3.075,0	3,0%	13,7%	8,7%
MOI	jun-14	2.018,0	-2,2%	-12,0%	-12,4%
Combustibles	jun-14	471,0	37,3%	-1,5%	-13,7%
Exportaciones (volumen)	may-14	-	-	-16,0%	-10,0%
Importaciones (US\$ mm)	jun-14	6.008,0	2,6%	-5,7%	-7,5%
Bienes Intermedios	jun-14	1.514,0	-6,2%	-0,7%	-3,0%
Bienes de Consumo	jun-14	519,0	-2,8%	-0,4%	-9,6%
Bienes de Capital	jun-14	1.108,0	6,6%	23,9%	4,0%
Combustibles	jun-14	1.528,0	30,0%	-1,7%	-2,4%
Importaciones (volumen)	may-14	-	-	-13,0%	-7,0%
Términos de Intercambio (2004=100)	2014 I	136,0	-1,3%	-4,7%	-5,4%
Índice Commodities s/combustibles FMI (2005=100)	jun-14	164,4	-2,4%	-3,0%	-2,7%
Índice Commodities Banco Mundial (2010=100)					
Alimentos	jun-14	109,6	-2,7%	-7,6%	-6,2%
Energía	jun-14	131,4	1,9%	6,9%	2,5%
Petróleo (US\$/barril)	jun-14	105,2	3,3%	9,9%	7,0%

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	var% *	var% a/a **	Acumulado
PIB (en US\$ miles de millones)					
Estados Unidos	2014 I	17.016,0	-0,7%	1,5%	1,8%
Brasil	2013 IV	2.265,7	0,7%	1,9%	2,3%
Unión Europea	2014 I	17.899,9	0,6%	0,0%	0,0%
China	2014 I	8.404,1	1,4%	7,5%	0,0%
Volumen Comercio Mundial (2005=100)	abr-14	134,7	1,7%	2,5%	2,4%
Producción Industrial Mundial (2005=100)	abr-14	125,8	0,5%	3,8%	3,7%

\* 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	may-14	12.326,0	-	-74,3%	-32,8%
Región Pampeana	may-14	5.035,0	-	-74,2%	-29,9%
NOA	may-14	1.511,0	-	-74,2%	-27,6%
NEA	may-14	1.799,0	-	-72,2%	-23,0%
Cuyo	may-14	1.512,0	-	-74,5%	-29,8%
Región Patagónica	may-14	2.257,0	-	-67,7%	-24,4%
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%