

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 368 | NOVIEMBRE 2015 | AÑO 34

*Análisis Global | Temas de Actualidad | Moneda y Finanzas | Precios, Salarios y Ocupación
Sector Agropecuario | Sector Industrial | Sector Externo | Sector Público
Economía Internacional | Información Estadística*



LOS PROBLEMAS SE ARREGLAN EN CASA



Para solucionar sus conflictos o los de su cliente: ¿qué mejor que el Centro de Mediación del Consejo?

El Centro de Mediación le asegura:

- La tranquilidad de conservar el manejo del caso y la seguridad de trabajar con el Consejo.
- La confidencialidad absoluta de los casos.
- Celeridad en el proceso.
- Previsibilidad y economía de costos del proceso.

El Centro de Mediación
ha sido distinguido
con el PREMIO
PILAR 2008



CENTRO DE MEDIACIÓN DEL CONSEJO

Informes:

Teléfono: 5382-9248 de lunes a viernes de 10:00 a 13:00 y de 14:00 a 18:30 hs. Correo electrónico: ctro_mediacion@consejo.org.ar

Se deja expresa constancia de que el procedimiento que se lleve a cabo en el CeMeCo es absolutamente voluntario para las partes y en modo alguno reemplaza a la mediación obligatoria previa a todo juicio establecida por la Ley N° 26.589.

ANÁLISIS GLOBAL	4
<hr/>	
<i>Excesiva liquidez y reservas escasas: una combinación peligrosa</i>	
<i>Las reservas internacionales del BCRA</i>	
<i>Los distintos escenarios del tipo de cambio real</i>	
<i>Las devaluaciones recientes en Latinoamérica</i>	
TEMAS DE ACTUALIDAD	6
<hr/>	
<i>Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2015</i>	
MONEDA Y FINANZAS	8
<hr/>	
<i>Reservas en peligro</i>	
<i>Deuda a futuro</i>	
<i>Bonos y acciones</i>	
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN	10
<hr/>	
<i>Inflación de septiembre</i>	
<i>Mercado laboral</i>	
SECTOR AGROPECUARIO	12
<hr/>	
<i>Avances científicos nacionales</i>	
<i>La crisis lechera</i>	
<i>Consumo interno de carnes</i>	
SECTOR INDUSTRIAL	14
<hr/>	
<i>Continuación de la tendencia en la industria manufacturera</i>	
<i>Evolución por rubros</i>	
<i>Utilización de la capacidad instalada</i>	
<i>Expectativas de las empresas</i>	
SECTOR EXTERNO	16
<hr/>	
<i>Menor superávit comercial en septiembre</i>	
<i>Evolución por grandes rubros</i>	
<i>Variaciones de productos exportados</i>	
<i>Reducción del déficit energético</i>	
<i>Vuelve a caer el sector automotriz</i>	
SECTOR PÚBLICO	18
<hr/>	
<i>La recaudación tributaria de agosto 2015</i>	
<i>Resultado fiscal de agosto 2015</i>	
ECONOMÍA INTERNACIONAL	20
<hr/>	
<i>Revisión a la baja del crecimiento de América Latina</i>	
<i>Acuerdo Trans-Pacífico de Asociación Económica (TPP)</i>	
<i>Se agudiza la recesión brasileña</i>	
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	22
<hr/>	

EXCESIVA LIQUIDEZ Y RESERVAS ESCASAS: UNA COMBINACIÓN PELIGROSA

El financiamiento monetario del déficit fiscal ha conducido a un aumento persistente de la base monetaria (circulante en poder del sector privado + depósitos de los bancos en el BCRA) que se combina con una disminución significativa de las reservas internacionales, a lo largo de los últimos años y en particular agudizada tras el pago del BODEN 2015 a comienzos de octubre.

La abundante liquidez ha contribuido ciertamente a sostener el nivel de actividad, especialmente del lado del consumo privado y público, pero también ha impulsado la inflación.

En tiempos de incertidumbre, como los que caracterizan a un proceso electoral, la asunción de un nuevo gobierno y –además– el deterioro del panorama externo para la Argentina, el exceso de liquidez puede encauzarse hacia una mayor demanda de dólares, como en buena medida está ocurriendo.

En el año 2013 la base monetaria se expandió anualmente un 22,7%, en 2014 la expansión fue similar y en lo que va de 2015 el ritmo está cercano al 40%.

Esta progresión en el financiamiento monetario del déficit es sumamente preocupante. El año pasado la emisión generada por las necesidades del sector público alcanzó los \$ 161.508 millones, un 72% superior al año previo. Este año, hasta el mes de octubre la creación de moneda para fines fiscales fue de \$ 93.609 millones, lo que hace prever que el año cerrará a un nivel inferior que en 2014.

Este menor ritmo se explica, en parte, porque se está al límite legal de asistencia del Banco Central al Tesoro y también porque el propio gobierno seguramente ha advertido lo peligroso de la situación y está completando sus necesidades con emisión de deuda, como veremos más adelante.

Sin dudas el próximo gobierno no tendrá mucho margen para utilizar la emisión monetaria como fuente de financiamiento. Desde 2003 a la fecha la base monetaria creció un 1.151% y para compensar el consiguiente efecto se generó una cuantiosa emisión de letras del Banco Central, las famosas LEBAC.

El stock de LEBAC asciende hoy a la meteórica suma de \$ 373.215 millones, con un vencimiento promedio de alrededor de 150 días, a una tasa del orden del 27%.

Esto significa que el Banco Central está afrontando vencimientos permanentes que, desde luego, superan el tiempo que le queda de gestión al Gobierno Nacional. Así, por ejemplo, en

diciembre de este año vencen \$ 68.734 millones, en enero de 2016 \$ 58.019, en febrero \$ 51.618 y en los siguientes meses montos similares. Esto genera una inercia importante en la política monetaria, que va a tener que ser atacada desde el inicio de la nueva gestión.

Como se comentaba en párrafos anteriores, el propio gobierno ha procurado obtener financiamiento en el mercado de capitales, predominantemente a nivel local, por las limitaciones que existen para colocar deuda en el exterior.

A lo largo del año 2015 el gobierno colocó deuda en moneda nacional por \$ 90.879 millones, que han completado el financiamiento a través de emisión. En el mes de octubre, por ejemplo, se colocaron \$ 8.270 millones. También se emitieron a lo largo del año títulos denominados en dólares o "dólar linked" (en pesos ajustados por el cambio en la cotización oficial) por un monto total de 4.459 millones de pesos/dólares. El horizonte de vencimientos de estos títulos no excede los dos años.

Como se afirmaba al inicio, la gran liquidez subsistente a pesar de los intentos por acotar su exponencial crecimiento puede constituir una amenaza frente al reducido stock de reservas.

LAS RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCRA

Este stock ha ido declinando desde los u\$s52.145 millones existentes a fines de 2010 a los actuales u\$s25.267 millones. Además, la composición de las reservas se ha deteriorado.

En efecto, las reservas incorporan el equivalente a u\$s11.000 millones provenientes de un préstamo del Banco de China que tienen como contrapartida la respectiva deuda. También se siguen contabilizando dentro de las reservas los pagos no cobrados a su vencimiento por los acreedores privados externos a causa del fallo del Juez Griesa. Por otra parte, integran las reservas las tenencias de oro y de DEG (Derechos Especiales de Giro del FMI). Está internacionalmente aceptado que estos activos formen parte de las reservas, pero a la vez carecen de liquidez. Estos rubros suman unos u\$s5.214 millones.

Hasta donde puede apreciarse, las reservas internacionales difícilmente se recuperen en lo que resta del año. Las colocaciones de títulos en dólares sólo han allegado poco más de 1.000 millones y es poco lo que puede esperarse que aporte el saldo comercial externo desde aquí a fin de año a la luz de los magros resultados en los primeros nueve meses del año.

A ello hay que sumarle el drenaje permanente que genera tanto el dólar ahorro como el dólar turista. Desde inicios de 2014 el Banco Central vendió alrededor de u\$s8.800 millones para

estos fines a través de casi 13 millones de operaciones, es decir un monto promedio de u\$s680 por operación.

Existen, además, otros compromisos sobre las reservas, que en algún momento deberán ser resueltos, como las deudas por pago de importaciones y transferencias de utilidades.

De todos modos, sin contar estos últimos rubros puede estimarse que el nivel de reservas líquidas disponibles se ubicaría a fin de año en el orden de los u\$s17.500 millones.

En este contexto cobra relevancia examinar en que situación de competitividad –desde el punto de vista del tipo de cambio– está la Argentina.

LOS DISTINTOS ESCENARIOS DEL TIPO DE CAMBIO REAL

La herramienta usualmente aceptada para medir la evolución de la competitividad es el tipo de cambio real, es decir las variaciones nominales del mismo ajustadas por la tasa de inflación.

La medida más amplia de este indicador es el tipo de cambio real multilateral que compara las evoluciones relativas del tipo de cambio real con el de un conjunto de países representativos de las principales corrientes del comercio internacional.

El tipo de cambio real multilateral (incluyendo en el cálculo una inflación alternativa al INDEC) nos indica que aún el indicador se encuentra casi un 30% por encima del nivel de diciembre de 2001. Es decir que hay un margen de competitividad global, aunque el mismo se achica vertiginosamente. Los procesos de devaluaciones en varias de nuestras contrapartes comerciales hicieron que el índice con base en el año 2001 pasara de 186,7 a 138,9 en pocos meses.

Si la mirada se vuelve específicamente a la relación con Brasil, el tipo de cambio real, en este caso bilateral, se mantiene tan solo un 16% por encima del año base 2001 y viene registrando un vertiginoso descenso a causa de las devaluaciones de la moneda brasileña. Recordemos que durante muchos años Brasil mantuvo estable (incluso atrasado) su tipo de cambio, lo que benefició a la Argentina.

A estas alturas es necesario hacer un señalamiento importante respecto de la situación del sector agropecuario y producciones regionales. Como tales productos han experimentado una caída de precios que no se ve reflejada en los respectivos índices de inflación de la Argentina (ni oficiales ni alternativos), los dos indicadores comentados no dan cuenta de la efectiva pérdida de competitividad de esos sectores.

Si se incluyeran dichas situaciones específicas, seguramente la situación cambiaría sería similar a la de fines de la convertibilidad.

En cuanto al índice de tipo de cambio real bilateral con el dólar, se ubica precisamente en el mismo nivel que al momento de la salida de la convertibilidad, es decir con un considerable atraso.

Este indicador es el que mejor refleja la situación de precios al consumidor cotidiano en cuanto a la percepción de que la Argentina "está cara en dólares".

Esta pérdida de competitividad de la Argentina encuentra en gran medida su explicación, como ya se mencionó, en la devaluación de la moneda en varias de nuestras contrapartes comerciales, que en definitiva son países con una estructura productiva y perfil exportador predominantemente primario y, por lo tanto, severamente afectados por la caída de los precios de las *commodities*.

LAS DEVALUACIONES RECIENTES EN LATINOAMÉRICA

En efecto, la revaluación del dólar a nivel internacional, la caída de los precios de las *commodities* y la salida de capitales han impulsado procesos de devaluación en gran parte de Latinoamérica, principalmente en el último año.

En el MERCOSUR, desde diciembre de 2013 Brasil devaluó su moneda alrededor de 67%, Paraguay 22% y Uruguay 37%. En el resto de Latinoamérica, por ejemplo, Colombia devaluó su moneda 60%, Chile 32%, México 30% y Perú 16%.

La Argentina en cierto sentido se "adelantó" a ese proceso con la devaluación de diciembre de 2013 y enero de 2014, pero al mismo tiempo lo desaprovechó, porque la devaluación argentina se trasladó a los precios internos y virtualmente se neutralizó.

Esta circunstancia obedeció a varios factores. Por un lado la existencia de un proceso inflacionario de larga duración y por otro la ausencia de un acompañamiento de la política monetaria y fiscal, que siguió siendo expansiva. Eventualmente, la única variable con la que se procuró moderar el traslado a precios fue el incremento de la tasa de interés.

Como consecuencia del fracaso de la última devaluación para corregir el set de precios relativos de la Argentina, se ha creado una discusión respecto de los pasos del próximo gobierno. En un extremo los anti devaluacionistas se pronuncian en contra de una devaluación. Por el otro lado hay quienes sostienen que el próximo gobierno puede generar un shock de confianza capaz de generar un rápido ingreso de capitales e incluso presionar a la baja el tipo de cambio.

PANORAMA DE LA INSERCIÓN INTERNACIONAL DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE 2015 ⁽¹⁾

Las exportaciones de América Latina y el Caribe disminuirán por tercer año consecutivo en 2015: su valor se contraerá un 14% según las proyecciones. Para encontrar una situación similar hay que retroceder 83 años, hasta la Gran Depresión, cuando el valor exportado cayó un promedio de un 23% anual entre 1931 y 1933. El descenso de los precios de la canasta exportadora regional en 2015 será probablemente más fuerte que el experimentado durante la última crisis económica mundial en 2009 y solo lo superarán los registrados en 1931 y 1933 (véase el gráfico 1). Dado que las perspectivas de precios para 2016 son poco auspiciosas, la probabilidad de que las exportaciones de la región se reduzcan nuevamente es alta.

El sesgo recesivo que caracteriza al actual contexto económico internacional impide que el comercio recupere el dinamismo que exhibió en el período previo a la crisis de 2008 y 2009. Por otra parte, los cambios en la estructura y en las características del comercio mundial también tienen un impacto negativo en su dinamismo. La conjunción de estos factores ha agudizado las debilidades de la estructura productiva y del comercio de la región.

Otro factor que ha influido en la economía y el comercio mundial es el hecho de que, desde 2011, las exportaciones de los países emergentes se han desacelerado abruptamente o incluso han descendido, pese a que las monedas de varios de ellos se han depreciado. Esta situación afecta principalmente a los países especializados en la exportación de productos primarios. Las exportaciones de China también se han desacelerado, como consecuencia de menores precios y la reducción de la demanda de sus socios comerciales. El modelo económico seguido por ese país durante más de tres décadas muestra signos de agotamiento y su tasa de crecimiento ha disminuido desde 2012. La frágil situación de la mayoría de los países emergentes y del resto de los países en desarrollo ha sido objeto de la atención del Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, que ha manifestado su preocupación por los efectos que la normalización de su tasa de interés podría tener en esos países.

La persistente debilidad de la demanda agregada en la Unión Europea también ha tenido un fuerte impacto en el comercio mundial, ya que esa zona concentra un tercio de las importaciones mundiales, si se incluye el comercio entre sus países miembros. La menor demanda europea de importaciones no se ha visto compensada por las de economías emergentes como el Brasil, China y la India, cuya participación conjunta en las importaciones mundiales es solo del 14%.

Otro factor que influye negativamente en los flujos mundiales de comercio consiste en que las empresas exportadoras chinas están sustituyendo de forma progresiva los insumos importados por otros de producción nacional. Un largo proceso de creación de capacidades y escalamiento en las cadenas globales de valor les ha permitido reducir gradualmente el contenido importado de sus exportaciones, en especial las de bienes de alto nivel tecnológico. Además, se ha incrementado la participación de estos productos en las importaciones que los Estados Unidos, el Japón y la Unión Europea efectúan desde China, lo que magnifica el impacto sobre el comercio mundial de su proceso de sustitución de importaciones.

La debilidad de la demanda agregada en América Latina y el Caribe y en varios de sus principales mercados extrarregionales determina en gran medida el pobre desempeño de sus exportaciones en 2015. La demanda mundial deprimida se ha traducido en importantes caídas de precios de los productos primarios, especialmente el petróleo, el carbón, el cobre, el hierro, el zinc, la plata, el níquel, el oro, la soja, el maíz, el algodón, el azúcar, el café y los productos pesqueros. Esta situación afecta fuertemente a la región, dada su estructura exportadora intensiva en esos bienes y su escasa oferta de productos con mayor contenido tecnológico, cuyos precios han disminuido menos.

La caída del valor de las exportaciones y el deterioro de los términos de intercambio son más agudos en los países exportadores de petróleo y sus derivados, gas natural y metales, como es el caso de las economías de América del Sur. Por el contrario, los países centroamericanos y del Caribe (excepto Trinidad y Tabago) mejoran sus términos de intercambio, al ser importadores netos de combustibles y alimentos. En México, los términos de intercambio sufren un deterioro menor que el del conjunto de la región, porque, si bien el país se ha visto afectado por la fuerte caída del precio del petróleo, la mayoría de sus exportaciones son de productos manufacturados.

En el primer semestre de 2015, el valor del comercio intrarregional se contrajo casi un 20%. Las mayores caídas se produjeron en América del Sur, situación que contrasta con el comercio entre los países centroamericanos, cuyo monto creció levemente. Por su parte, el comercio entre las economías de la Comunidad del Caribe (CARICOM) también se redujo sustancialmente. La debilidad del comercio intrarregional es preocupante, ya que es más intensivo en productos de alto valor agregado que el comercio extrarregional y se caracteriza por una mayor presencia de pymes, con la consiguiente generación de empleo.

La salida de la adversa coyuntura actual requiere un renovado esfuerzo para profundizar la integración económica regional.

Avanzar hacia un espacio regional integrado y con reglas comunes es indispensable para promover los encadenamientos productivos, aumentar la resiliencia del comercio intrarregional y favorecer la diversificación productiva y exportadora. En consecuencia, es imperativo explorar áreas de convergencia y de posibles sinergias entre los mecanismos de integración.

China está cambiando su modelo económico basado en la inversión y las exportaciones hacia uno de crecimiento menor pero más sostenible, basado en el consumo y los servicios. Las modificaciones de la política económica en curso se reforzarán en el próximo plan quinquenal para el período entre 2016 y 2020. Esta “nueva normalidad para una sociedad moderadamente próspera”, como la denomina el gobierno chino, anticipa un crecimiento más reducido (un 5,9% anual en promedio durante ese período). Este proceso, al igual que otros que se desarrollan paralelamente, como por ejemplo la acelerada urbanización, influirá en sus relaciones económicas con América Latina y el Caribe en los próximos años. La región debe prepararse para aprovechar las oportunidades y enfrentar los desafíos que se derivan de estos cambios en la segunda economía mundial.

El crecimiento de las exportaciones regionales a China se concentra en los recursos naturales brutos o procesados. Las importaciones de manufacturas de nivel tecnológico medio y alto desde ese país crecieron más rápido que las exportaciones, lo que generó un saldo cada vez más negativo para la región. Desde 2014, el valor de las exportaciones a China se ha reducido, debido en gran parte a los menores precios de los principales productos exportados, mientras que las importaciones desde ese país siguen creciendo.

La región puede convertirse en un socio estratégico de China en el rubro agroalimentario, ya que ese país debe alimentar al 19% de la población mundial con solo el 7% de las tierras cultivables y el 6% de los recursos hídricos del mundo. Así, el monto de sus importaciones de alimentos se duplicará probablemente con creces en 2020. Por su parte, las exportaciones de alimentos de la región a China han mostrado un fuerte dinamismo, pero están altamente concentradas en pocos pro-

ductos primarios, así como en pocos países sudamericanos. El aumento de la urbanización y del consumo de la clase media china es una gran oportunidad para avanzar en la diversificación de la oferta exportable hacia alimentos con mayor grado de procesamiento.

La inversión china podría contribuir a superar los grandes déficits de infraestructura de transporte y logística en América Latina y el Caribe. La reducida participación de la región en las cadenas globales de valor se explica en parte por sus altos costos no arancelarios relacionados con el comercio. El gobierno y las empresas chinas estarían interesados en invertir en la infraestructura de transporte en coincidencia con las prioridades de los países de la región. La materialización de esas inversiones mejoraría la conectividad, lo que incentivaría los flujos intrarregionales de comercio e inversión, así como la atracción de IED desde el resto del mundo.

La facilitación del comercio ha adquirido una creciente prominencia en la agenda de políticas adoptadas por los países para mejorar su inserción en el comercio internacional. Esta tendencia se ha visto reforzada por las redes internacionales de producción, conocidas también como cadenas regionales o globales de valor.

Los avances en facilitación del comercio pueden contribuir a fortalecer los débiles encadenamientos productivos intrarregionales, así como a elevar la presencia de la región en las cadenas globales de valor, que es muy limitada. Por otra parte, varios conceptos que subyacen a la agenda de facilitación del comercio —por ejemplo, el aumento de la transparencia y la eficiencia de las entidades gubernamentales y la promoción del diálogo público-privado— son cruciales para aumentar la eficacia del Estado y combatir la corrupción.

(1) Síntesis de la Publicación Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2015. La crisis del comercio regional: diagnóstico y perspectivas, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago de Chile, Octubre 2015.

SITUACIÓN

- La escasez de divisas es el dato sobresaliente de nuestra economía en pleno proceso electoral. Las reservas internacionales del Banco Central descienden a niveles no registrados en el último año a raíz de la cancelación del BODEN 15, entre otras causas.
- Ante la constante caída del ingreso de dólares provenientes del comercio exterior, se incrementa la colocación de deuda y las operaciones de mercado a futuro. La cotización de la divisa implícita en las operaciones “contado con liquidación” alcanzan nuevamente los valores registrados antes de la resolución que afectara a los Fondos Comunes de Inversión.

RESERVAS EN PELIGRO

La falta de dólares marca este momento de la economía argentina en pleno proceso electoral.

La percepción generalizada, por parte de los agentes económicos, de que la cotización de la divisa se encuentra atrasada en el segmento oficial del mercado cambiario, incentiva su demanda y provoca retraimiento de su oferta.

Esta situación continúa ejerciendo fuertes presiones sobre las reservas de divisas internacionales del Banco Central.

El nivel de reservas se había ubicado en los u\$s33.240 millones al concluir el mes de septiembre.

Apenas iniciado octubre, el pago efectuado a raíz de la cancelación del título BODEN 15 por unos u\$s5.900 millones provocó un cimbronazo en las cuentas del BCRA, a pesar de que unos u\$s1.200 millones, correspondientes a inversores locales, seguían siendo contabilizados como parte de las reservas.

Cabe destacar que la amortización de capital y renta del BODEN 15 fue el más significativo de los factores que influyeron en la caída de las tenencias de divisas del Banco Central, pero no ha sido el único a lo largo de los últimos meses.

La autoridad monetaria ha debido vender unos u\$s1.500 millones en agosto, u\$s1.800 millones en septiembre, y se espera que sobrepase los u\$s2.100 millones en el presente octubre.

Entre los factores a mencionar podemos resaltar las ventas de “dólar ahorro”, el turismo y las operaciones de comercio exterior, entre otros.

Las compras del denominado “dólar ahorro” por parte de los asalariados alcanzaron los u\$s660 millones en septiembre

último. Se registraron mayor cantidad de operaciones aunque por un monto promedio inferior por transacción, debido a restricciones oficiales.

A mediados de octubre las ventas de dólares a través de esta operatoria alcanzaba los u\$s5.300 millones durante el año 2015, en tanto que sumaban unos u\$s8.300 millones desde su puesta en marcha a principios del 2014.

El comportamiento del comercio exterior es otro importante factor que explica la escasez relativa de divisas.

La caída abrupta del superávit comercial, de un 70%, hasta alcanzar solo los u\$s1.550 millones en el periodo enero-septiembre del presente año se explica básicamente en el descenso de las exportaciones a u\$s47.200 millones, cuando alcanzaban los u\$s56.100 millones en igual período del 2014.

En definitiva las causas señaladas, pagos de deuda externa, comercio exterior, operatoria dólar-ahorro, turismo, entre otros han llevado a las reservas a un nivel que se ubicaba en los u\$s27.300 millones en la segunda mitad de octubre, o sea menos del 5% del PBI, cuando esa relación superaba el 6% en el año 2001.

Pero no solo causa preocupación la cantidad de reservas, sino, además, su composición. Cabe resaltar que unos u\$s11.000 millones corresponden a la operación de canje de monedas (swap) acordado con China, más de u\$s8.000 millones son depósitos en dólares del sector privado en los bancos con un encaje del 100% y cerca de u\$s2.000 millones provienen de pagos inmovilizados a tenedores de deuda del exterior a raíz del fallo Griesa.

Debe recordarse que el proyecto de Presupuesto para el año 2016 elevado al Congreso prevé el uso de u\$s6.500 millones de las reservas para el pago de deuda externa.

DEUDA A FUTURO

Con el objetivo de paliar la situación descripta, las autoridades ponen en práctica diversos instrumentos.

A fin de engrosar el nivel de las reservas se recurre a la colocación de deuda dolarizada y, paralelamente, para atenuar el drenaje de divisas, se satisface su demanda a través de la operatoria de mercado de futuros.

Con respecto al endeudamiento, se procedió a la emisión y colocación de una serie de títulos.

Entre ellos se destacó la del BONAR 20, un bono en dólares, a cinco años de plazo y con un interés del 8% anual. Se capturaron unos u\$s669 millones y, dado su precio de corte, su rendimiento ascendió al 9,20% anual.

Además, se colocaron BONAD 17 por \$4.230 millones (u\$s385 millones).

Este título corresponde a los denominados “dollar linked” dado que si bien son nominados en pesos, ajustan su capital de acuerdo a la evolución de la cotización del dólar en el segmento oficial del mercado de cambios.

En cuanto a las operaciones de futuros de dólares, estas se están utilizando para frenar expectativas de devaluación y aplacar la demanda de divisas.

Este mercado opera en pesos, y en la segunda quincena de octubre hubieron jornadas en las que llegaron a efectuarse negocios por unos u\$s1.200 millones, con lo que los contratos

abiertos para el período noviembre 2015 hasta julio 2016 superaban los u\$s10.000 millones.

En esos momentos, el dólar a febrero de 2016 se operaba a \$10,37, menos del 10% de diferencia respecto a la cotización oficial vigente en octubre.

BONOS Y ACCIONES

El cambio de normativa impulsada por la Comisión Nacional de Valores respecto a la valuación de los títulos públicos por parte de los Fondos Comunes de Inversión tenía por objetivo aplacar la cotización del dólar implícito en las operaciones de compra-venta de esos papeles, denominado “contado con liquidación” (ccl).

Estos intentos resultaron vanos dado que tanto el ccl como el dólar marginal volvieron rápidamente a sus valores anteriores de \$14,20 y \$16 respectivamente, ubicándose la brecha con el oficial, en este caso, nuevamente cerca del 70%.

Con respecto a las inversiones financieras, en septiembre último el ranking fue encabezado por los títulos en pesos como el Descuento y el Par con alzas del 10% y 8% respectivamente.

Los bonos “dollar linked” subieron entre 6% y 10% en sus distintas versiones. En tanto que el BONAR X y el BONAR 24 rondaron un aumento del 3%.

Por su parte, el índice Merval, representativo del panel de acciones líderes, cayó un 11% hasta los 9.815 puntos debido principalmente al descenso de los papeles petroleros.

PERSPECTIVAS

- Cabe esperar la profundización de la restricción externa dados los desajustes e inconsistencias que presenta el actual esquema de precios relativos. Este panorama se ve acompañado por la persistencia de bajos precios internacionales para nuestros principales productos exportables.
- Los agentes económicos aguardan con expectativas las señales que emitan los equipos que se harán cargo de las decisiones en materia monetaria, financiera y cambiaria a partir de diciembre próximo.

SITUACIÓN

- La tasa de inflación está encapsulada en torno al 2% mensual promedio. Esta situación se mantendrá en esta sintonía en la medida que persista la caída del consumo y el congelamiento del tipo de cambio oficial y de las tarifas, las cuales compensan la incertidumbre en torno a las expectativas cambiarias.
- El proceso de incentivo al consumo interno se va agotando, con la consecuencia de haber estancado el crecimiento del PBI y la generación de empleo privado, y también derivó en un extendido aumento de la capacidad ociosa.

INFLACIÓN DE SEPTIEMBRE

Las estimaciones privadas, sintetizadas en el informe denominado Inflación Congreso, detectaron un aumento promedio de los precios al consumo de 1,92% para el mes de septiembre y de 25,9% acumulado en los últimos doce meses.

El incremento mensual de septiembrees inferior al 2,17% relevado en agosto pasado, y en la comparación anualizada se continúa observando una desaceleración de la inflación, que en el noveno mes del año acumulaba un 25,9% respecto de septiembre de 2014, cuando habían detectado una inflación de 2,6% en el mes y 41% en un año.

Por otro lado, el Nivel General del Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) del Indec registró en septiembre una variación de 1,2% con relación al mes anterior y de 14,4% en comparación con igual mes del año anterior. Con respecto al aumento acumulado a lo largo del corriente año se registra un aumento del 10,7%.

En el relevamiento del Indec sobresalió el mayor incremento de precios en Bienes y Servicios Varios, con 2,5%, por la suba de 6,7% que aprobó el Gobierno a las manufacturas de cigarrillos, con claro fin fiscal.

La inflación acumulada desde el 2007, cuando asumiera la primera presidencia Cristina Kirchner, es del 140% según datos oficiales y de 476,5% según estimaciones privadas (inflación Congreso). Por otro lado, el dólar oficial se triplicó, pasó de \$3,15 a \$9,51, mientras que el dólar libre o "blue" se multiplicó por cinco a \$16. Esta comparación deja en evidencia la existencia del atraso cambiario, factor que influye en el cálculo de otros indicadores, como el PBI o los salarios medidos en dólares.

A su vez, debido a la manipulación de las mediciones oficiales de inflación, que determinan el costo de la Canasta Básica Total y la Canasta Básica de Alimentos (que a su vez establecen los umbrales de pobreza e indigencia), para el primer

semestre de 2013 solo el 4,7% de los argentinos era pobre y 1,4%, indigente. Desde entonces, los informes del INDEC se discontinuaron hasta hoy. No obstante, mediciones alternativas, como las del Observatorio de Deuda Social de la UCA, cuantificaron la pobreza en un 28,7% del total de habitantes al cierre de 2014.

Finalmente, el gobierno deja una pesada herencia en materia fiscal que agrava los inconvenientes macroeconómicos expresados en el traslado de la emisión monetaria (para cubrir los baches fiscales) directamente a la suba generalizada de los precios. El gobierno de Cristina completará en 2015 el cuarto año consecutivo con déficit primario, que se profundizará más con el resultado financiero, luego de los pagos de deuda.

MERCADO LABORAL

Ocupación: Según las últimas estimaciones oficiales, publicadas en la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) del INDEC correspondientes al segundo trimestre del corriente año, muestran una tasa de desocupación del 6,6% sobre la población económicamente activa.

Sin embargo, últimas investigaciones de instituciones académicas, como las del Instituto de Estudios Laborales y Sociales de la UCES, estimaron que si se elimina el denominado efecto desaliento que ha contribuido a disimular el nivel real de personas sin trabajo, pese a que quisieran tenerlo, la proporción de desempleados sobre la población económicamente activa ajustada subió al cierre del segundo trimestre de 2015 a poco más de 11%. Ese rango posiciona al país entre las diez naciones con mayor tasa de desempleo, muy cerca de Irlanda (9) e Italia (8).

Salarios: El índice de salarios publicado por el INDEC mostró en Agosto una suba del 2,6% mensual, determinando una variación del 29,6% respecto al mismo mes el año anterior. En cuanto a las variaciones mensuales, el salario público es

el que registró el mayor aumento nominal (3,6%), frente al 2,6% del salario privado registrado y el 1,4% del salario privado no registrado.

Cuando se toman en cuenta los datos interanuales, el salario privado no registrado es el que ha experimentado las mayores subas (aunque estos datos podrían resultar algo engañosos),

seguido del sector público y del sector privado registrado, con aumentos del 31,7%, 30,6% y 28,5%, respectivamente.

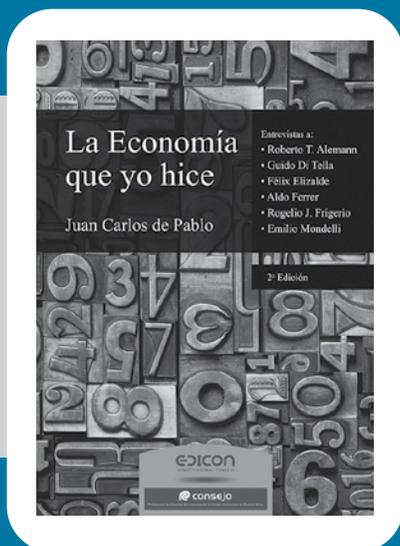
Sin embargo, investigaciones económicas de consultoras privadas estiman que en términos reales, es decir descontados los efectos inflacionarios, el índice general de salarios creció 5,2% interanual.

PERSPECTIVAS

- El próximo gobierno deberá decidir cómo solucionar los severos desequilibrios económicos que, junto con el frente fiscal y externo, compone la inflación. El aumento de precios a un ritmo del 25% a 30% anual (a pesar de las políticas heterodoxas practicadas de Precios Cuidados) es un claro reflejo de ellos.
- También se necesita generar las condiciones económicas para elevar la oferta laboral (actualmente se redujo a un magro 44,5%) para poder reincorporar al mercado de trabajo más de un millón de personas que sufrieron el efecto desaliento.

Más información en nuestro Sitio: www.consejo.org.ar

NOVEDAD



La Economía que yo hice

La obra contiene las entrevistas que realizó el autor a Roberto Teodoro Alemann (ministro de economía en 1961), Guido José Mario Di Tella (viceministro de economía en 1975), Félix Gilberto Elizalde (presidente del Banco Central entre 1963 y 1966), Aldo Ferrer (ministro de economía entre 1970 y 1971), Rogelio Julio Frigerio (asesor del presidente Arturo Frondizi) y Emilio Mondelli (presidente del Banco Central en 1975 y ministro de economía en 1976)

Autor: Juan Carlos de Pablo
222 páginas

Viamonte 1549 - Stand Hall Central y Sector Publicaciones
SEDES: Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11 /
Belgrano: Monroe 3117 / Parque Patricios: Caseros 3241
www.edicon.org.ar



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- La primera vuelta electoral no disipó las dudas respecto de quienes gobernarán el país en los próximos cuatro años. Esto significa que las políticas económicas, en lo que se refiere tanto a las variables macroeconómicas como a las sectoriales, permanecerán en suspenso, e incidiendo en las decisiones de los particulares y de los empresarios. Obviamente, ello abarca al sector agropecuario, principal proveedor neto de divisas en conjunto con las exportaciones de la agroindustria.
- Si se tiene en cuenta que el estrangulamiento externo es el principal obstáculo al crecimiento de la actividad económica, todo indicaría que cualquiera sea el gobierno que resulte electo adoptará políticas que favorezcan las exportaciones provenientes del sector agropecuario, tanto del pampeano como de las economías regionales. Sin embargo, el sector no parece dar por supuesto que el sistema de administración de las cantidades exportables a través de los ROE sea suprimido y que la eliminación de los derechos de exportación sea un hecho cierto.

AVANCES CIENTÍFICOS NACIONALES

Luego de años de investigación aplicada, el gobierno dio su aprobación formal a los primeros eventos biotecnológicos obtenidos en el país: el HB4 de Bioceres–Indear, de tolerancia a sequía en soja, y el PVY –de Tecnoplant, una empresa vinculada al laboratorio nacional Sidus– para virus en papa. En relación con la soja, los beneficios de estos eventos son al menos dos: la posibilidad de ampliar el área sojera a zonas áridas, hecho particularmente importante en el ciclo de bajos precios vigentes en el mercado internacional que amenaza con dejar fuera del mercado las producciones del norte del país. Adicionalmente, le dará estabilidad al cultivo en las zonas más productivas.

Cabe destacar que estos eventos se lograron a partir de la articulación de los esfuerzos público–privados, hecho promisorio como modelo de potenciación de recursos. En efecto, el desarrollo de la investigación estuvo a cargo del Instituto de Agrobiotecnología del Litoral, un centro creado por el Conicet y la Universidad Nacional del Litoral (UNL), mientras que el proceso de autorización, patentamiento y colocación en el mercado estuvo a cargo de la empresa Bioceres.

Estos eventos posicionan al país en un grupo muy reducido que incluye sólo a Estados Unidos, con más de 40 eventos; China, con 5 cultivos; Brasil; Cuba e Indonesia con un cultivo cada uno.

En este sentido, hay que tener en cuenta que más del 90% de la soja, el maíz y el algodón que se produce proviene de semillas de cinco empresas biotecnológicas trasnacionales, con los

problemas que de ello derivan, y de los que es un ejemplo paradigmático el conflicto con la empresa Monsanto y su exigencia hacia el sector acopiador, en torno al cobro a los productores por el uso de la semilla con el gen Intacta que ofrece resistencia al glifosato y a distintos insectos. La empresa pretende que acopiadores y cooperativas analicen la totalidad de la soja por ellos recibida, indagando si la misma contiene el gen en cuestión y que cuando lo hacen, procedan a retener un monto, que la empresa establecería, como pago por el uso de esa semilla.

El conflicto tiene un cierto fundamento en el abuso que hacen productores de soja –grandes y pequeños, (que son los que tendrían la facultad legal de hacerlo) del derecho al “uso propio”–. De hecho, el Ingeniero Huergo denuncia en su editorial del suplemento Clarín Rural que el “uso propio” se convirtió en otro abuso, y no son los “pequeños productores” sino que hay verdaderas organizaciones que se dedican a vender como semilla lo que compran como grano”.

LA CRISIS LECHERA

Entre las economías regionales, la lechería es una de las más castigadas debido a que la baja del precio internacional de más del 50%, tuvo su reflejo en los precios a los que la industria lechera adquiere la materia prima a los productores. En efecto, mientras que en el mes de noviembre de 2014 se reconocían alrededor de \$3,30 por litro, las liquidaciones de setiembre redujeron esa remuneración hasta un mínimo de \$2,35.

De hecho, el Ministerio de la Producción de Santa Fe indicó que el precio promedio de la leche cobrado en agosto fue de \$2,69, que frente a los \$3,12 de igual mes de 2014, arroja una baja de 13,7%, en el marco de una inflación anual superior al 25%.

La contracción del mercado internacional generó excedentes de stocks en la industria láctea que acudió, para su liquidación, a una baja del precio de los quesos ofrecidos al mercado interno a través de la colocación de segundas marcas a valores de entre 20% y 50% inferiores.

CONSUMO INTERNO DE CARNES

Ya no es la carne vacuna la protagonista de la ingesta proteica de los argentinos. En efecto, en el 2014, el consumo de carne vacuna fue de 60,3 kg por habitante, mientras que el consumo total de carnes –de bovino, cerdo y pollo– alcanzó un récord de 109,9 kilos por habitante, de acuerdo con un informe del Minagri. Tanto la producción de cerdos como de aves sigue en ascenso, generando en el caso de los pollos una superproducción que se tradujo en la caída de los precios al consumidor, permitiendo el reemplazo de la carne vacuna por la aviar.

PERSPECTIVAS

- La persistencia del nivel de precios de la soja en los actuales niveles ubicados en torno a los u\$s 320–330 la tonelada, parece constituir el panorama a mediano plazo en el mercado internacional, al punto de que ni la contracción del 1,8% de la estimación de la producción estadounidense por parte del USDA produjo modificaciones significativas.
- La cosecha del hemisferio sur puede ejercer alguna influencia, en particular, la producción esperable en Brasil que ha presentado problemas climáticos con exceso de lluvias.
- La elevada retención de granos que los silo bolsas hicieron posible, continuará hasta tanto se definan las políticas aplicables al sector. El volumen de la cosecha gruesa es también dependiente de dichas políticas, ya que el clima favorece que la ventana de posibilidades de siembra se mantenga abierta hasta luego de la asunción de las nuevas autoridades.

Más información en nuestro Sitio: www.consejo.org.ar

SITUACIÓN

- La producción de la industria manufacturera acentuó la recesión acumulada en nueve meses a $-0,6\%$ sin estacionalidad, respecto del mismo período de 2014.
- En el período enero–septiembre, los bloques sectoriales más dinámicos resultaron los de productos minerales no metálicos ($5,5\%$ de aumento interanual), papel y cartón ($4,0\%$), productos de caucho y plástico ($3,8\%$) y refinación del petróleo ($3,4\%$), en tanto que los más rezagados fueron los de automotores ($-9,4\%$), productos textiles ($-7,8\%$), productos del tabaco ($-7,8\%$) e industrias metálicas básicas ($-7,8\%$).
- En el período enero–agosto del presente año, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), elaborado por el Indec, acumuló un aumento de $7,8\%$, al tiempo que mostró un incremento interanual en cada uno de los primeros ocho meses.

CONTINUACIÓN DE LA TENDENCIA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

En septiembre último la producción manufacturera, medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec sin estacionalidad, mostró una caída de $0,7\%$ respecto del mes anterior y un aumento de $0,7\%$ frente a agosto de 2014.

De los 12 bloques considerados por el Indec, en el período enero–septiembre del corriente año ocho tuvieron –en términos interanuales– una variación positiva y cuatro, negativa.

La evolución en el **los primeros noventa y seis meses del año** por bloques sectoriales indica que presentaron una reducción interanual de su producción los bloques de automotores ($-9,4\%$), industrias metálicas básicas ($-7,8\%$), industria textil ($-7,8\%$) e industria del tabaco ($-7,8\%$).

Inversamente, tuvieron sendos **incrementos** de producción los bloques de productos minerales no metálicos ($5,5\%$), papel y cartón ($4,0\%$), productos de caucho y plástico ($3,8\%$), refinación del petróleo ($3,4\%$), industria metalmeccánica ($2,4\%$), industria alimenticia ($2,0\%$), edición e impresión ($0,5\%$) y sustancias y productos químicos ($0,1\%$).

EVOLUCIÓN POR RUBROS

Considerando sólo los rubros comprendidos dentro de cada bloque sectorial, puede apreciarse que los de **comportamiento más dinámico** fueron los siguientes: materiales varios de construcción ($8,2\%$), cemento ($7,9\%$), molinencia de cereales y oleaginosas ($7,6\%$) y manufacturas de plástico ($4,7\%$).

Cabe observar que los rubros más destacados corresponden al bloque de productos minerales no metálicos, lo cual se explica

especialmente por la positiva evolución que viene teniendo en el corriente año la industria de la construcción.

Dentro de la **industria alimenticia**, mostraron subas de su producción los rubros de molinencia de cereales y oleaginosas ($7,6\%$), carnes blancas ($3,7\%$), carnes rojas ($2,4\%$) y bebidas ($0,5\%$), en tanto que tuvieron bajas los rubros de azúcar y productos de confitería ($-3,8\%$), yerba mate y té ($-1,8\%$) y productos lácteos ($-0,4\%$).

En las **industrias metálicas básicas** el grueso de la caída de producción ($-7,8\%$) correspondió al rubro de acero crudo ($-9,0\%$), ya que en aluminio primario se observó una baja moderada ($-2,9\%$).

En el bloque de **sustancias y productos químicos** se destacaron por su caída de producción los rubros de agroquímicos ($-7,2\%$) y gases industriales ($-4,7\%$).

Dentro del bloque de **productos minerales no metálicos**, exhibieron un aumento de producción los rubros de materiales varios de construcción ($8,2\%$) y cemento ($7,9\%$), mientras que el vidrio disminuyó ($-5,3\%$).

Los rubros integrantes del bloque de **productos de caucho y plástico** presentaron variaciones inversas: aumento de manufacturas de plástico ($4,7\%$) y descenso en neumáticos ($-0,5\%$), afectado este último rubro por el retroceso de la industria automotriz.

En el bloque de la **industria textil** se observaron predominantemente variaciones negativas: tejidos ($-8,3\%$) e hilados de algodón ($-6,0\%$).

UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA

En septiembre pasado, el uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera **promedió**

73,6%, proporción bastante superior a la del mes anterior (71,2%) y levemente superior a la relevada en julio de 2014 (73,3%).

Los **mayores usos** de la capacidad instalada correspondieron a los bloques de productos minerales no metálicos (91,8%), papel y cartón (86,5%), refinación del petróleo (83,0%), industrias metálicas básicas (79,8%), edición e impresión (78,7%), productos textiles (77,5%), productos de caucho y plástico (77,4%), productos alimenticios y bebidas (76,9%) y sustancias y productos químicos (76,7%).

Por otro lado, los **menores** usos de la capacidad –en proporciones inferiores al promedio del sector– se observaron en los bloques de automotores (52,5%), metalmecánica (61,3%) y productos del tabaco (65,7%).

EXPECTATIVAS DE LAS EMPRESAS

La encuesta del Indec referida a las expectativas empresariales para el cuarto trimestre del corriente año con relación al cuarto trimestre de 2014, arrojó los siguientes resultados:

- El 72,9% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna para el cuarto trimestre de 2015 con relación a igual período de 2014, el 14,7% de las empresas prevé una baja y el 12,4% vislumbra un aumento.
- El 66,4% de las empresas consultadas prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales durante el cuarto trimestre con respecto a igual período del año anterior; el 18,1% anticipa una baja en sus ventas al exterior y el 15,5% opina que aumentarán.

- Consultados exclusivamente con respecto a las exportaciones a países del Mercosur, el 66,1% advierte un nivel estable respecto a igual período del año anterior; el 22,1% prevé una baja y el 11,8% vislumbra un aumento.

- El 75,1% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos para el cuarto trimestre; el 14,2% prevé una baja y el 10,7% anticipa un aumento.

- Consultados exclusivamente con respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur, el 69,3% no prevé modificaciones para el cuarto trimestre con respecto a igual período del año anterior; el 21,9% opina que disminuirán y el 8,8% prevé un aumento.

- El 80,3% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con respecto al cuarto trimestre del año anterior, el 15,8% anticipa una baja y el 3,9% prevé un aumento.

- El 95,1% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal con respecto a igual trimestre de 2014; el 4,3% prevé una baja y 0,6% vislumbra un aumento.

- El 78,8% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas con respecto al cuarto trimestre del año anterior, el 13,7% prevé una baja y el 7,5% opina que aumentarán.

Del conjunto de respuestas surge claramente un significativo predominio de las expectativas de **estabilidad** con respecto a la situación de referencia. De todos modos, el sesgo de las evaluaciones es en general tendiente a un **menor nivel de actividad**.

PERSPECTIVAS

- Se estima que en lo que resta del año seguirán relativamente más beneficiados los sectores vinculados al mercado interno, en especial aquellos que no dependen tanto de los insumos importados, mientras que aquellos sectores que destinan mayormente sus ventas al exterior resultarán los más perjudicados.
- El cuadro recesivo se extenderá hasta el cierre del año, como consecuencia, de todos modos, de la debilidad que caracteriza al mercado interno y la pérdida de vitalidad de las exportaciones, por la pérdida de competitividad cambiaria de la producción nacional que se agrega a la recesión que afecta al mayor socio comercial, Brasil.

SITUACIÓN

- El intercambio comercial en los nueve meses transcurridos del corriente año presentó un saldo comercial positivo por u\$s1.551 millones, monto inferior en 73% al superávit del año precedente, debido a reducciones de 16% en las exportaciones y de 10% en las importaciones.
- Durante estos nueve meses las exportaciones argentinas a Brasil fueron de u\$s8.538 millones (-24% interanual) y las respectivas importaciones sumaron u\$s10.013 millones (-10%); la Argentina obtuvo así un déficit comercial de u\$s1.475 millones, frente a un resultado prácticamente nulo un año atrás.
- Debido a una caída de los precios de exportación (-16%) superior a la baja de los precios de importación (-11%), en el acumulado de los nueve meses de 2015 se observó un deterioro de los términos del intercambio. Si en este período se hubieran registrado los mismos precios del mismo período de 2014, el país hubiese obtenido u\$s3.882 millones más.

MENOR SUPERÁVIT COMERCIAL EN SEPTIEMBRE

En el mes de **septiembre** el saldo del comercio exterior de bienes fue **positivo en u\$s65 millones**, monto inferior en 87% al registrado en el mismo mes del año anterior. Ello fue consecuencia de caídas interanuales de 7% en las exportaciones y aumento de 1% en las importaciones.

En el período **enero–septiembre de 2015**, los principales montos y variaciones –respecto de igual lapso de 2014– fueron los siguientes:

- las **exportaciones** alcanzaron a u\$s47.263 millones, implicando una disminución de 16%, debido a caídas de 16% en los precios y aumento de 1% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** sumaron u\$s45.712 millones, con una baja de 10%, a raíz de reducciones de 11% en los precios y aumento de 2% en las cantidades, y
- el **saldo comercial** fue positivo en u\$s1.551 millones, con una disminución de 73%.

Según especifica el Indec, en estos nueve meses de 2015 el superávit comercial hubiese sido de u\$s4.997 millones si se hubieran registrado los mismos precios (de exportación y de importación) de igual período del año precedente. Bajo este supuesto y frente al citado saldo de u\$s 1.551 millones, el país sufrió una **pérdida en los términos del intercambio** de u\$s3.882 millones.

EVOLUCIÓN POR GRANDES RUBROS

Todos los grandes rubros de **exportación** presentaron una reducción de su valor en estos nueve meses del año –frente al mismo lapso de 2014–, siendo la mayor en términos relativos la de combustibles y energía (-58%).

También tuvieron una contracción las colocaciones de manufacturas de origen industrial–MOI (-19%), debido principalmente a menores precios (-46%), y las manufacturas de origen agropecuario–MOA (-12%), a raíz de menores cantidades. A su vez, las exportaciones de productos primarios bajaron 5%, por una caída de 19% en los precios y un incremento de 18% en los volúmenes.

Por el lado de las **importaciones**, todos los grandes rubros exhibieron una disminución de su valor –siempre respecto del mismo período de 2014–, exceptuando los bienes de capital, que aumentaron 4%, debido a mayores cantidades (6%); y los bienes de consumo, que aumentaron 1%, debido a mayores volúmenes.

Los combustibles y lubricantes redujeron su valor importado en 39%, a raíz de reducciones en los precios y en los volúmenes. También bajaron las compras de automotores de pasajeros (-11%), debido principalmente a menores cantidades, y piezas y accesorios para bienes de capital (-8%), a raíz de menores volúmenes.

Asimismo, también disminuyó el valor importado de las compras de bienes intermedios (-3%), a raíz de menores precios (-12%), ya que las cantidades aumentaron (10%).

VARIACIONES DE PRODUCTOS EXPORTADOS

Los productos exportados en estos nueve meses que tuvieron las mayores variaciones interanuales en su valor, fueron los siguientes:

- **aumentaron** su valor exportado el trigo duro (u\$s449 millones más), oro para uso no monetario (430 millones), aceite de soja (250 millones); porotos de soja (245 millones) y maíz en grano (166 millones);
- presentaron **reducciones** de su valor exportado las harinas y pellets de soja (u\$s1.807 millones menos), aceites crudos de petróleo (870 millones), automóviles (710 millones), biodiesel (642 millones); tubos y perfiles sin costura (416 millones); minerales de cobre y sus concentrados (397 millones); vehículos para el transporte de mercancías (354 millones) y cebada (312 millones).

REDUCCIÓN DEL DÉFICIT ENERGÉTICO

En los nueve meses transcurridos del presente año las **exportaciones** de combustibles y energía sumaron u\$s1.687 millones, monto inferior en 58% al observado en igual lapso de 2014, debido a caídas de 46% en los precios y de 22% en los volúmenes físicos.

A su vez, las **importaciones** de combustibles y lubricantes alcanzaron a u\$s5.743 millones, implicando una disminución interanual de 39%, a raíz de reducciones de 37% en los precios y de 4% en las cantidades.

En consecuencia, el **saldo comercial energético fue negativo** en u\$s4.056 millones, o sea que **se redujo en 36%**. Contribuyeron a esta variación la tendencia decreciente del precio internacional del petróleo y del gas, así como la recuperación productiva en los pozos locales de la empresa YPF.

VUELVE A CAER EL SECTOR AUTOMOTRIZ

Luego del leve repunte de los meses de junio y agosto, en el pasado mes de septiembre la producción de automotores alcanzó las 52.977 unidades, lo que implica una reducción de 8,3% interanual. Estas cifras confirman la tendencia negativa que registra el sector. En estos nueve meses de 2015, la producción ascendió a 417.551 unidades, lo que implica una merma del 9,5% interanual.

El magro desempeño de la industria automotriz en lo que va del año se debe principalmente a la fuerte caída de la demanda brasileña. En este sentido, las exportaciones automotrices presentaron en estos nueve meses de 2015 una caída de 22,0% anual, explicada enteramente por las menores colocaciones a Brasil, destino del 36% de los vehículos producidos en Argentina.

Las menores exportaciones a Brasil sumadas a la restricción por parte del Gobierno, dificultan la disponibilidad de divisas en el sector, afectando a las importaciones de vehículos y de las autopartes necesarias para la producción. A pesar del aumento del cupo de acceso al mercado cambiario, la restricción de oferta seguirá estando muy presente este año.

PERSPECTIVAS

- Brasil enfrenta la peor recesión en 25 años, afectada por una alta inflación, subas de tasas de interés, aumento de impuestos y reducción del gasto, con las consecuencias que ello trae para la demanda de manufacturas industriales argentinas, principalmente de la cadena automotriz.
- Desde hace 4 años que el comercio exterior está disminuyendo por cuestiones endógenas, como el cepo cambiario, las restricciones a las exportaciones, la brecha cambiaria, la alta presión impositiva, la inflación y la política regulatoria.

Más información en nuestro Sitio: www.consejo.org.ar

SITUACIÓN

- La recaudación tributaria en Septiembre de 2015 fue de \$129.442,4 millones (M.). Este monto es 31,1% superior al registrado en el mismo mes del año anterior.
- El gobierno decidió aumentar el gasto público en más de \$19.000 millones en apenas dos semanas. A seis días de haber modificado el Presupuesto en \$8.010 millones netos, resolvió autorizar otros incrementos de las erogaciones netas de mayores recursos genuinos para los últimos tres meses del año en \$11.193 millones.

LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE AGOSTO 2015

La recaudación tributaria en Septiembre de 2015 fue de \$129.442,4 millones. Este monto es 31,1% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. De este modo, volvió a registrar en septiembre una suba superior a la tasa media de inflación, que fue de 26,6% según el consenso de las consultoras privadas.

Se destacan los ítems claramente vinculados con el fenómeno inflacionario y la falta de actualización automática de los mínimos no imponibles o escalas de tributación, sobre los salarios, los monotributistas y los balances de las empresas. La recaudación por Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social se elevó 37,8%, como producto de las subas de las remuneraciones imponibles del sistema.

El IVA, por su parte, registró un aumento del 30,9%, destacándose dentro de este el IVA-DGI con un crecimiento del 38,2%.

El impuesto a las Ganancias, mostró un incremento del 38,8%, debido a los mayores pagos por los regímenes de retención, percepción y anticipos de las sociedades.

Los ingresos por Derechos de Exportación se redujeron 19,5%, como consecuencia de la política cambiaria y la sostenida baja de los precios internacionales de los productos agrícolas. Por último, se destaca que en septiembre de 2015 el Estado Nacional ha transferido automáticamente a las Provincias en concepto de Recursos de Origen Nacional (RON) un 36,7% más que en igual mes de 2014. En el acumulado a Septiembre de 2015 los Recursos de Origen Nacional se han incrementado en un 36,3% con respecto a 2014, lo que significó un aumento de \$79.837 millones para las provincias.

El acumulado a Septiembre de 2015 ha sido de \$1.129.008,1 millones, lo que es un 32,1% superior a lo obtenido en el

mismo período del año 2014. Esto implica que en los primeros nueve meses de 2015 ya se superó la meta fijada por el Presupuesto para todo el año en 3,3%.

RESULTADO FISCAL DE AGOSTO 2015

Se reafirman las previsiones de las consultoras privadas que proyectan para el año un déficit fiscal global de más de \$340.000 millones, base caja, esto es entre la diferencia de los recursos tributarios percibidos y los gastos efectivamente pagados.

Pero el rojo en rigor se estima que aún es notablemente mayor, porque el gasto devengado, esto es comprometido y en ejecución, es largamente mayor al pagado, pero no se informa completamente, porque la Secretaría de Hacienda sólo detalla el devengado correspondiente a la Administración Nacional, mientras se desconoce el desempeño de los denominados Organismos Descentralizados, Fondos Fiduciarios, PAMI y empresas públicas.

La ejecución presupuestaria de la Administración Nacional volvió a mostrar en agosto un nivel de ingresos inferior al de los gastos devengados, aunque de magnitud muy inferior a la observada en los meses previos (\$4.300 millones aproximadamente). De esta manera, computando el resultado de los siete meses previos (-\$98.400 millones), el resultado financiero acumulado en ocho meses de 2015 constituye un déficit de \$102.700 millones.

En tanto, dado que durante estos ocho meses se devengaron cerca de \$ 54.900 millones en concepto de intereses (+34% interanual), el Resultado Primario arrojó un déficit de \$47.800 millones.

En cuanto a los gastos primarios, en el periodo de ocho meses, los mismos sumaron \$806.581 millones, arrojando un

incremento del 38,1% interanual, 2,7% menos que el incremento acumulado a julio (+40,8% interanual). El menor impulso del último mes obedece fundamentalmente a la desaceleración de las Transferencias Corrientes al Sector Privado, con motivo de la contención del gasto en subsidios.

Entre los gastos primarios, los subsidios económicos para empresas públicas, fondos fiduciarios y el sector privado

(concentrados principalmente en las áreas de energía y transporte) totalizaron la suma de 135.983 millones, un 16% más que en igual período de 2014, lo cual constituye un impulso más moderado que el observado a julio (+27%). En tanto, las transferencias para el financiamiento de inversiones de los mencionados agentes económicos sumaron \$ 22.600 millones (+24%).

PERSPECTIVAS

- Según consultoras privadas, se estima que el déficit fiscal ya está alcanzando un ritmo de \$1.000 millones diarios, lo que equivale a más de \$20 diarios por persona.
- Las previsiones proyectan para el año un déficit fiscal global de más de \$340.000 millones, base caja, esto es entre la diferencia de los recursos tributarios percibidos y los gastos efectivamente pagados.

Más información en nuestro Sitio: www.consejo.org.ar

NOVEDAD



¡Basta de fracasos!

Propuestas para un desarrollo económico con equidad e inclusión social

Autor: Víctor A. Beker

320 páginas

Viamonte 1549 - Stand Hall Central y Sector Publicaciones
SEDES: Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11 /
Belgrano: Monroe 3117 / Parque Patricios: Caseros 3241
www.edicon.org.ar



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- El FMI disminuyó de manera sustancial el crecimiento de América Latina esperado para este año y el próximo. La causa principal es el debilitamiento de los precios de las materias primas; destacándose los pronósticos negativos para Brasil y Venezuela. Frente a esa situación volvió a recomendar la aplicación de políticas de ajuste fiscal y monetario.
- Los gobiernos de 12 países, entre ellos México, Perú y Chile, suscribieron el Acuerdo Estratégico Trans-Pacífico de Asociación Económica (TPP) impulsado por EEUU. Este grupo reúne una población de 800 millones de personas, 40% del PIB mundial y un tercio del comercio global. El acuerdo no incluye a China, y pone en evidencia la confrontación entre ese país y EEUU por liderar el comercio internacional en la región Asia-Pacífico.
- Mientras la crisis política brasileña no se detiene, los datos económicos reflejan una profundización de la recesión, en especial una inflación que no cesa. En este contexto interno sumamente complejo, la mejora de las cuentas externas y la estabilización en los mercados financieros internacionales ofrecen la única tenue esperanza.

REVISIÓN A LA BAJA DEL CRECIMIENTO DE AMÉRICA LATINA

El FMI pronostica una contracción del PIB en 2015 de 0,3% para la región al recortar las estimaciones de julio en 0,8% y las de abril en 1,2%, siendo que en 2014 la región creció 1,3%. De este modo en 2015 se observaría la quinta desaceleración consecutiva de América Latina; en tanto que para 2016 la revisión prevé una expansión de 0,8%. Esto es, 0,9% por debajo de las proyecciones de julio y 1,2% menos que las de abril.

PBI	2014e	2015p	2016p
Argentina	0,5%	0,4%	-0,7%
Bolivia	5,5%	4,1%	3,5%
Brasil	0,1%	-3,0%	-1,0%
Chile	1,9%	2,3%	2,5%
Colombia	4,6%	2,5%	2,8%
México	2,1%	2,3%	2,8%
Paraguay	4,4%	3,0%	3,8%
Perú	2,4%	2,4%	3,3%
Uruguay	3,5%	2,5%	2,2%
Venezuela	-4,0%	-10,0%	-6,0%
América Latina y Caribe	1,3%	-0,3%	0,8%

(e) estimación. (p) proyección. // Fuentes: AIICE-USAL en base a datos del FMI.

Las nuevas proyecciones reflejan claramente un contexto internacional menos favorable, causado por el debilitamiento de los precios de las materias primas que deterioró los términos del intercambio en casi todos los países de la región y que está provocando un alza en los déficits de cuenta corriente, una depreciación de los tipos de cambio y una merma de la inversión. Asimismo, la fuga de capitales evidenciada en varios de estos

países ejerció una presión adicional a la debilidad de las monedas y las políticas aplicadas en la región.

A este descenso del crecimiento del PIB en los países de América Latina debido a la caída de los precios de los commodities de exportación de la región, podrían sumarse otros factores peligrosos, como un alza abrupta de las tasas de interés en Estados Unidos o una ralentización adicional del crecimiento de la economía de China.

Dado el panorama presentado por el informe del FMI, el organismo recomienda que los países aseguren la flexibilidad cambiaria, mejoren la credibilidad de las políticas y reduzcan la dolarización financiera; que los bloques comerciales potencien su competitividad en los mercados internacionales, evitando los énfasis proteccionistas; y que desarrollen sus sistemas financieros con instituciones adecuadas.

ACUERDO TRANS-PACÍFICO DE ASOCIACIÓN ECONÓMICA (TPP)

El principal objetivo del Acuerdo Estratégico Trans-Pacífico de Asociación Económica (TPP) es la creación de un área de libre comercio en la región de Asia-Pacífico. El acuerdo se suscribió en 2005 y contempló desde sus inicios la posibilidad de incorporar otros países de la región.

En total se realizaron 19 rondas donde se fueron desarrollando y discutiendo diversos temas de negociación. El 5 de octubre de 2015, en Atlanta EEUU culminaron las negociaciones y los Ministros de Comercio sellaron un acuerdo para conformar la

zona de libre comercio más grande del mundo con la participación de 12 países¹. Se definieron cinco puntos esenciales que establecerán un nuevo estándar en el comercio mundial: Amplio acceso de mercado, Compromisos regionales, Iniciar nuevos desafíos comerciales, Comercio inclusivo y Plataforma de integración regional.

Los países que conforman el Acuerdo Estratégico Trans-Pacífico de Asociación Económica representan una población de 800 millones de personas, 40% del PIB mundial y un tercio del comercio global. Dado el crecimiento del comercio en la zona de Asia-Pacífico, el acuerdo pretende fortalecer la integración comercial de estos países sin contar hasta el momento con la participación de China.

Hasta el momento EEUU avanza rápidamente con el TPP y se encuentra pronto a consolidar el acuerdo. Por su parte, China está negociando paralelamente el Área de Libre Comercio Asia Pacífico (FTAAP en inglés) en contraposición al TPP, donde participarían los miembros del TPP sumando a Rusia y al resto de países que conforma el Foro de Cooperación Asia Pacífico (APEC). Esta situación pone en evidencia, entre otras cosas, la confrontación entre EEUU y China por liderar el comercio internacional de Asia-Pacífico.

SE AGUDIZA LA RECESIÓN BRASILEÑA

Además de la grave crisis política que vive Brasil, los indicadores económicos que van saliendo también reflejan una situación crecientemente negativa: la producción industrial, las ventas minoristas, la tasa de desempleo y el índice general de actividad económica son los ejemplos más recientes. Como consecuencia,

las estimaciones del PIB para 2015 y 2016 continúan disminuyendo. En las últimas proyecciones de crecimiento del FMI sobresa la contracción del PIB de -3% estimada para Brasil en 2015, seguida por una contracción de -1% en 2016.

Para complicar aún más el panorama, la política fiscal y monetaria no disponen de margen de maniobra para intentar contrarrestar los efectos negativos de los múltiples factores internos y externos que se están conjugando para configurar lo que se podría caracterizar como una "tormenta perfecta": caída de precios de commodities, salida masiva de capitales de los mercados emergentes, crisis política interna, aumento del desempleo y freno en la expansión del crédito interno.

En el frente fiscal, el déficit fiscal consolidado alcanzó el 9,2% del PIB en el acumulado de 12 meses para agosto de 2015. En materia monetaria, la capacidad del Banco Central de relajar la política monetaria para estimular la economía se ve neutralizada por el hecho de que la inflación sigue en alza y se aleja cada vez más del rango de la meta de inflación.

La mejora del déficit de cuenta corriente en el período enero-agosto de 2015 se explica principalmente por la reversión del saldo de la balanza comercial, que pasó de un déficit de u\$s 900 millones en los primeros 8 meses de 2014 a un superávit de u\$s 6.300 millones en el 2015. La mejora de la balanza comercial fue motorizada por una fuerte contracción de las importaciones que cayeron 22% interanual.

(1) Los países que participan del tratado son: Australia, Brunei, Canadá, Chile, EEUU, Japón, Malasia, México, Nueva Zelanda, Perú, Singapur y Vietnam.

PERSPECTIVAS

- La Fed de EE.UU. aplazó para diciembre la decisión sobre la suba de tasas de interés de referencia. El banco central de EEUU señaló que la actividad económica sigue creciendo a un ritmo moderado, y que se desaceleró la creación de empleo.
- El gobierno argentino avanzará en lo que resta del año con políticas heterodoxas de aislamiento internacional, sustitución de exportaciones y desaliento a la inversión productiva en forma general, forzando al próximo gobierno a tomar deuda externa para contrarrestar los desequilibrios.
- Las dudas y temores que subsisten respecto al crecimiento de China en particular, y el deterioro en las perspectivas de crecimiento global en términos más generales, conspiran contra una recuperación sostenida del precio de los commodities, y del flujo de inversiones hacia países productores de materias primas como Brasil.

Más información en nuestro Sitio: www.consejo.org.ar

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Cuentas Nacionales: oferta y demanda global (1) (variaciones respecto a igual período del año anterior)

Período	PBI p. m.	Importaciones	Consumo privado	Consumo público	Exportaciones	Inversión
2013						
I.	1,3	0,7	5,1	3,0	-10,0	-2,7
II.	5,2	11,0	5,1	5,3	7,7	8,1
III.	3,3	4,9	5,0	2,7	-2,7	5,6
IV.	1,7	-1,7	2,2	5,6	-11,3	1,6
Año	2,9	3,6	4,3	4,2	-4,0	3,1
2014						
I.*	0,8	-3,1	-0,2	4,0	-10,9	-2,5
II.*	0,7	-11,8	0,0	1,7	-10,6	-4,8
III.	-0,2	-16,0	-0,7	1,8	-7,7	-5,9
IV.	0,5	-18,6	-1,1	2,7	-0,4	-8,5
Año	0,5	-12,4	-0,5	2,6	-7,4	-5,4
2015						
I.*	2,1	-5,6	0,8	6,2	-0,9	1,2
II.*	2,3	2,8	0,7	10,3	-0,2	4,6

(1) A precios constantes del 2004

(*) Dato preliminar

Fuente: INDEC

Estimador Mensual Industrial (EMI) - Variación porcentual Base 2006 = 100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
2014 Sep.	1,1	-1,7	-2,7	-0,4	-2,6
Octubre	4,3	-1,8	-2,6	0,4	-2,4
Noviembre	-4,2	-2,1	-2,6	-0,6	-0,5
Diciembre	-2,4	-2,3	-2,5	-3,0	-2,9
2015 Enero	-12,6	-2,1	-2,1	2,9	-1,7
Febrero	2,2	-2,2	-2,1	-0,2	-2,1
Marzo	7,8	-1,6	-2,0	-0,3	-2,2
Abril	3,7	-1,5	-1,8	0,6	-1,2
Mayo	-0,5	-0,9	-1,7	0,4	0,4
Junio	-0,5	0,9	-1,2	1,2	-0,8
Julio	2,7	0,7	-0,9	0,2	0,2
Agosto	0,4	0,5	-0,7	-0,2	1,0
Septiembre	0,8	0,2	-0,6	-0,7	0,7

Fuente: INDEC.

Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (SalDOS a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en U\$S	Total (**)	en \$	en U\$S
2014 Julio	266.585	755.964	8.285	824.035	494.901	4.264
Agosto	269.084	781.623	8.191	850.737	504.651	4.147
Septiembre	271.753	790.919	8.191	860.504	518.126	3.969
Octubre	271.740	817.258	8.356	888.558	530.147	3.648
Noviembre	277.981	852.200	8.462	924.061	543.213	3.412
Diciembre	313.920	882.601	8.994	959.681	562.071	3.374
2015 Enero	307.968	901.802	9.071	980.335	565.605	3.474
Febrero	307.779	917.561	9.448	1.000.093	575.930	3.596
Marzo	310.004	929.128	9.655	1.014.406	590.442	3.646
Abril	317.303	933.855	9.758	1.020.863	596.060	4.140
Mayo	321.859	961.736	9.663	1.048.707	610.022	4.277
Junio	348.560	1.005.054	10.230	1.098.054	632.012	4.457
Julio	351.574	999.244	10.277	1.092.973	632.478	4.450
Agosto	371.716	1.033.673	10.296	1.129.537	663.551	4.145
Septiembre	375.992	1.058.994	9.603	1.149.578	686.221	3.870

(*) Capitales; operaciones en efectivo pactadas con titulares residentes en el país (incluso entidades financieras) y en el exterior.

(**) Los saldos en dólares fueron valuados al tipo de cambio de referencia. // Fuente: B.C.R.A.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2014 Agosto	182,03	198,73	181,88	184,89	2,28
Septiembre	186,50	200,44	182,98	187,98	1,67
Octubre	189,91	204,50	184,15	190,92	1,56
Noviembre	192,22	213,07	185,43	194,04	1,64
Diciembre	193,48	217,52	187,23	195,99	1,01
2015 Enero	195,83	224,77	191,97	199,83	1,96
Febrero	197,36	226,77	194,36	201,67	0,92
Marzo	200,60	230,17	209,32	208,04	3,16
Abril	203,14	230,28	214,73	210,92	1,39
Mayo	212,06	236,40	214,95	217,05	2,90
Junio	219,59	246,95	224,16	225,55	3,92
Julio	227,88	258,08	229,26	233,49	3,52
Agosto	233,82	261,67	237,60	239,65	2,64

(*) Valores al último día de cada mes. Base Abril de 2012=100. // Fuente: INDEC.

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (*) (Base diciembre 1995 = 100)

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
2014 Septiembre	161,9	-5,7	-16,0
Octubre	158,9	-1,9	-17,2
Noviembre	165,5	3,9	-12,6
Diciembre	161,1	-2,7	-14,6
2015 Enero	154,3	-4,1	-17,1
Febrero	151,1	-1,9	-21,8
Marzo	145,2	-3,3	-23,5
Abril	143,9	-0,7	-24,2
Mayo	143,6	-0,4	-24,8
Junio	143,4	2,0	-20,6
Julio	146,0	0,2	-16,7
Agosto	137,9	-5,6	-19,7
Septiembre	135,9	-1,4	-16,1

Fuente: BCRA.

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2014			2015		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
Enero	5.231	5.223	8	4.294	4.221	73
Febrero	5.393	5.309	84	4.064	4.011	53
Marzo	5.253	5.189	64	5.037	4.994	43
Abril	6.477	5.658	818	5.231	4.979	252
Mayo	7.178	5.890	1.288	5.321	4.966	355
Junio	7.288	6.224	1.064	6.266	5.810	456
Julio	6.723	5.908	815	5.894	5.690	205
Agosto	6.599	5.641	958	5.545	5.495	51
Septiembre	6.016	5.500	517	5.611	5.546	65
Octubre	5.967	5.524	443			
Noviembre	5.279	4.766	513			
Diciembre	4.573	4.491	82			
Total	71.977	65.324	6.653			

Fuente: INDEC.

Índice de Precios al Consumidor

Período	2014 (1)(2)(3)			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	106,53	3,7	3,7	114,66	1,1	1,1
Febrero	110,17	3,4	7,2	115,73	0,9	2,1
Marzo	113,03	2,6	10,0	117,26	1,3	3,4
Abril	115,05	1,8	11,9	118,60	1,1	4,6
Mayo	116,70	1,4	13,5	119,82	1,0	5,7
Junio	118,21	1,3	15,0	120,98	1,0	6,7
Julio	119,90	1,4	16,7	122,59	1,3	8,1
Agosto	121,50	1,3	18,2	124,03	1,2	9,4
Septiembre	109,65	1,4	19,8	125,49	1,2	10,7
Octubre	111,01	1,2	21,4			
Noviembre	112,26	1,1	22,7			
Diciembre	113,38	1,0	23,7			

(1) Cifras provisionales.

(2) A partir de Enero 2014, IPCNU base IV Trim 2013 = 100. // Fuente: INDEC.

(3) A partir de Octubre 2014, base Oct 2013-Sep 2014 = 100. // Fuente: INDEC.

Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) - (Base año 1993 = 100)

Período	2013 (1)			2014			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	557,58	1,0	1,0	688,33	4,9	4,9	843,35	0,2	0,2
Febrero	583,68	1,0	2,1	723,94	5,2	10,3	845,45	0,2	0,4
Marzo	589,56	1,0	3,1	741,56	2,4	13,0	853,74	1,0	1,4
Abril	595,22	1,0	4,1	754,31	1,7	14,9	860,10	0,7	2,2
Mayo	602,70	1,2	5,4	768,40	1,8	17,1	872,85	1,5	3,8
Junio	610,21	1,2	6,7	779,97	1,5	18,9	884,33	1,3	5,1
Julio	617,73	1,1	8,0	790,47	1,3	20,5	897,04	1,4	6,6
Agosto	624,72	1,1	9,3	803,37	1,6	22,5	909,85	1,4	8,1
Septiembre	631,55	1,0	10,4	816,18	1,6	24,4	922,10	1,3	9,6
Octubre	638,75	1,1	11,7	826,18	1,2	25,9			
Noviembre	646,55	1,2	13,1	833,72	0,9	27,1			
Diciembre	656,17	1,5	14,7	841,66	1,0	28,1			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Índice de Precios Internos al por Mayor (a nivel desagregado) - (Base año 1993 = 100)

Período	2013 (1)				2014				2015			
	Productos Nacionales			Prod. Import.	Productos Nacionales			Prod. Import.	Productos Nacionales			Prod. Import.
	Nivel Gral.	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel Gral.	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel Gral.	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	
Enero	584,79	717,96	549,64	485,74	694,87	883,28	645,33	609,75	851,60	1.060,53	796,45	738,27
Febrero	590,74	725,41	555,19	493,93	728,40	934,45	674,01	667,10	853,29	1.051,00	801,10	746,66
Marzo	596,82	734,51	560,47	497,17	746,27	948,71	692,83	681,65	861,95	1.047,18	813,06	749,28
Abril	602,27	738,80	566,22	505,59	759,20	953,26	707,97	692,10	868,94	1.046,88	821,97	747,60
Mayo	609,93	741,64	575,16	510,70	774,48	975,28	721,47	691,07	882,17	1.063,81	834,22	754,21
Junio	618,49	749,02	584,03	513,10	786,63	991,98	732,41	695,31	893,59	1.062,65	848,97	766,43
Julio	625,43	756,58	590,80	519,82	797,73	1.002,71	743,62	698,04	907,03	1.087,22	859,46	770,02
Agosto	632,13	769,58	595,84	530,40	810,68	1.026,28	753,74	710,59	920,23	1.104,51	871,58	777,83
Sept.	638,79	780,57	601,37	539,38	823,71	1.038,54	766,99	720,40	933,22	1.113,84	773,83	780,65
Octubre	645,96	794,18	606,83	547,03	833,60	1.043,21	778,27	731,78				
Nov.	653,51	812,90	611,44	558,00	841,47	1.051,41	785,00	735,07				
Dic.	662,59	811,87	621,60	574,48	850,13	1.065,82	793,19	733,81				

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

Índice del Costo de la Construcción - (Base año 1993 = 100)

Período	2013 (1)			2014			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	651,3	0,4	0,4	802,8	1,7	1,7	1.059,5	0,6	0,6
Febrero	656,4	0,8	1,2	834,9	4,0	5,7	1.069,5	0,9	1,5
Marzo	679,8	3,6	4,9	849,2	1,7	7,7	1.077,4	0,8	2,5
Abril	682,8	0,7	5,3	951,4	7,8	16,1	1.151,2	6,8	9,4
Mayo	687,4	0,7	6,0	932,0	1,9	18,0	1.165,5	1,2	10,8
Junio	737,8	7,3	13,1	940,6	0,9	18,9	1.183,0	1,5	12,4
Julio	737,1	-0,1	13,0	999,2	6,2	26,6	1.198,3	1,3	14,0
Agosto	751,4	2,3	15,9	1.010,2	1,1	27,7	1.266,2	5,7	20,2
Septiembre	769,2	2,3	17,9	1.022,6	1,2	29,7	1.282,1	1,3	21,9
Octubre	773,3	0,6	18,6	1.032,6	0,9	30,5			
Noviembre	778,1	0,6	19,3	1.038,9	0,7	31,4			
Diciembre	788,5	1,1	20,9	1.052,3	1,3	33,5			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

La Argentina Estructural

Propuestas de políticas públicas para el mediano y largo plazo

Un espacio de debate de las políticas necesarias para el desarrollo de la Argentina

El CPCECABA considera necesario restablecer la discusión de las grandes políticas de Estado para alcanzar un sendero de desarrollo sostenido y mejorar la calidad de vida de los ciudadanos. Con tal fin, propone recuperar la visión de mediano y largo plazo y debatir propuestas concretas de políticas públicas, que se difundirán a los dirigentes políticos, empresariales y sindicales y a los profesionales de nuestra Casa.

-Colección de breviaros:

- Adicciones. Consumo de drogas legales e ilegales
- Energía
- Inserción económica internacional
- Federalismo y Desarrollo Nacional
- Educación
- Desarrollo Social
- Sistema Tributario



PRUÉBELO SIN CARGO
trivia@consejo.org.ar
5382-9590/9556



La capacitación profesional que usted necesita

Servicio de información y asesoramiento

- Legislación tributaria, comercial, laboral, societaria y de la seguridad social.
- Normas contables y entidades financieras.
- Servicio de asesoramiento profesional.
- Miles de respuestas organizadas por tema y fecha.
- Cuadernos Profesionales.
- Audio, video y texto de conferencias de actualización realizadas en el Consejo.
- Jurisdicción nacional y provincial.
- Formularios y aplicativos.
- Vencimientos.
- **Accesible por Internet o mediante CD's.**

 **trivia**
[SERVICIOS PROFESIONALES]

Más información en www.triviasp.com.ar

Desarrollado
y avalado por:



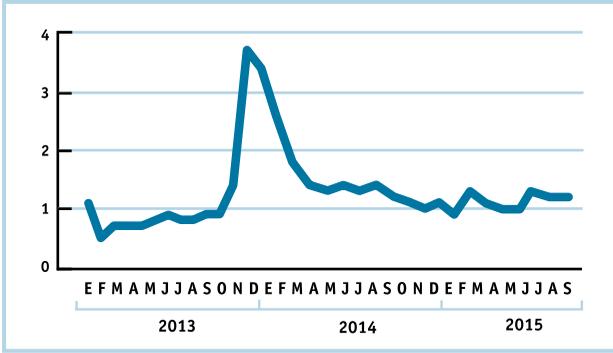
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)				
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6
III Trim. 08	45,7	42,1	7,8	9,2
IV Trim. 08	46,0	42,6	7,3	9,1
I Trim. 09	46,1	42,3	8,4	9,1
II Trim. 09	45,9	41,8	8,8	10,6
III Trim. 09	46,1	41,9	9,1	10,6
IV Trim. 09	46,3	42,4	8,4	10,3
I Trim. 10	46,0	42,2	8,3	9,2
II Trim. 10	46,1	42,5	7,9	9,9
III Trim. 10	45,9	42,5	7,5	8,8
IV Trim. 10	45,8	42,4	7,3	8,4
I Trim. 11	45,8	42,4	7,4	8,2
II Trim. 11	46,6	43,2	7,3	8,4
III Trim. 11	46,7	43,4	7,2	8,8
IV Trim. 11	46,1	43,0	6,7	8,5
I Trim. 12	45,5	42,3	7,1	7,4
II Trim. 12	46,2	42,8	7,2	9,4
III Trim. 12	46,9	43,3	7,6	8,9
IV Trim. 12	46,3	43,1	6,9	9,0
I Trim. 13	45,8	42,2	7,9	8,0
II Trim. 13	46,4	43,1	7,2	9,7
III Trim. 13	46,9	43,3	7,6	8,9
IV Trim. 13	45,6	42,7	6,4	7,8
I Trim. 14	45,0	41,8	7,1	8,1
II Trim. 14	44,8	41,4	7,5	9,4
III Trim. 14	44,7	41,3	7,5	9,2
IV Trim. 14	45,2	42,1	6,9	9,1
I Trim. 15	44,6	41,4	7,1	7,6
II Trim. 15	44,5	41,5	6,6	9,0

Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. // **Tasa de Subocupación:** porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // **Fuente:** INDEC.

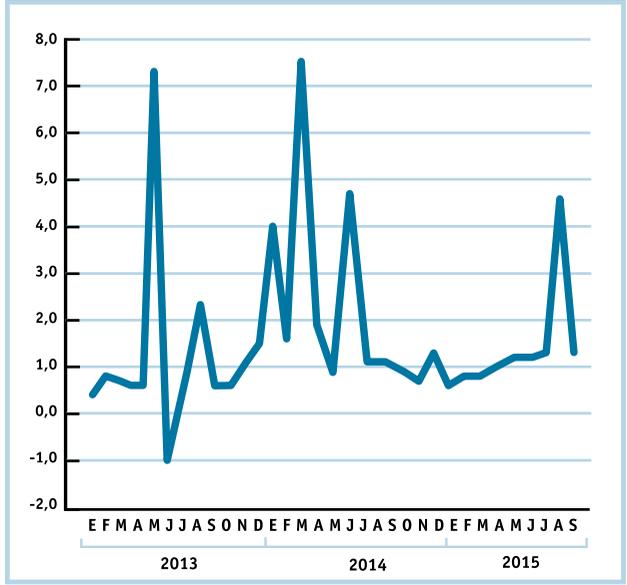
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



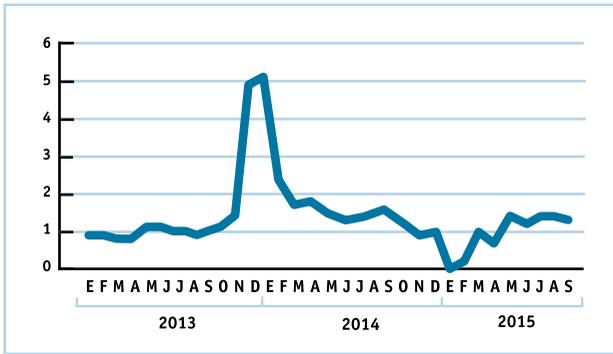
Fuente: INDEC.

Costo de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

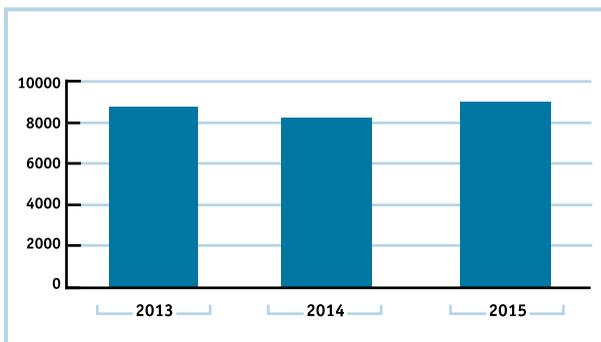
Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

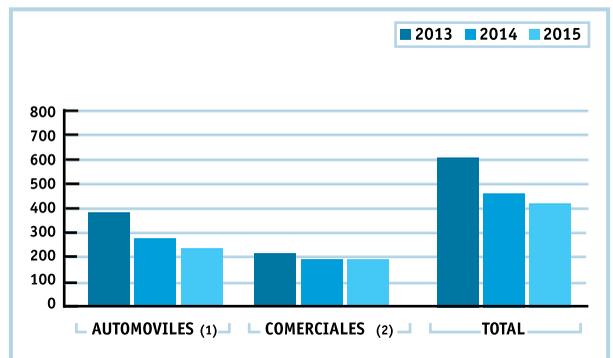
SECTOR INDUSTRIAL

Despacho de cemento (Enero - Septiembre | miles de toneladas)



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

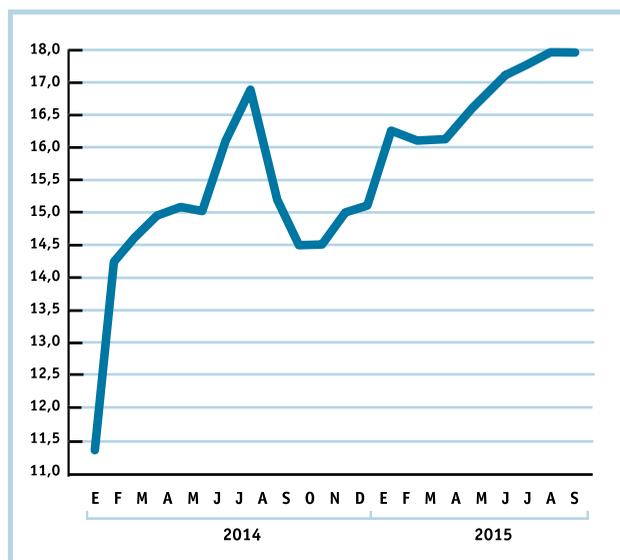
Producción de Automotores (Enero - Septiembre | miles de unidades)



(1) Automóviles + Utilitarios. (2) Furgones + Transp. de pasajeros y carga. // Fuente: ADEFA.

SECTOR AGROPECUARIO

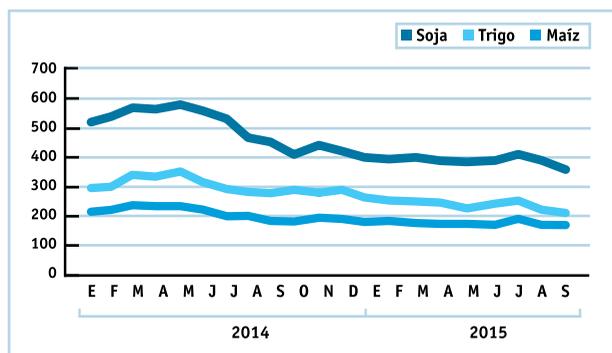
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.). Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM).

Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual. // Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)

Año	2014	2015
Enero	11,348	15,134
Febrero	14,245	16,248
Marzo	14,621	16,100
Abril	14,901	16,109
Mayo	15,130	16,598
Junio	15,027	17,223
Julio	16,168	17,560
Agosto	16,884	17,902
Septiembre	15,233	17,940
Octubre	14,527	
Noviembre	14,478	
Diciembre	14,955	

Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)

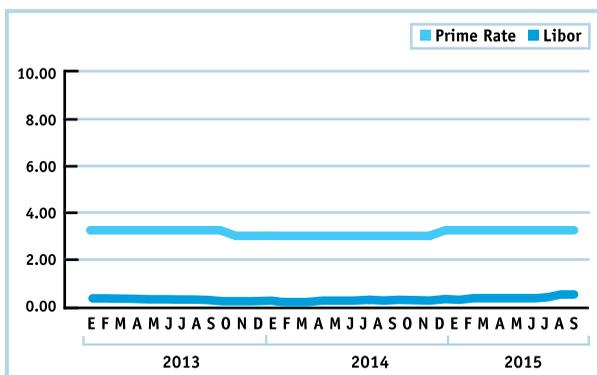
	Trigo	Maíz	Soja
2014 Sept.	280	185	447
Octubre	291	184	410
Noviembre	281	196	437
Diciembre	292	190	420
2015 Enero	264	179	402
Febrero	255	181	399
Marzo	251	178	400
Abril	246	176	387
Mayo	233	176	389
Junio	242	172	390
Julio	248	186	406
Agosto	222	171	386
Septiembre	213	173	360

ECONOMÍA INTERNACIONAL

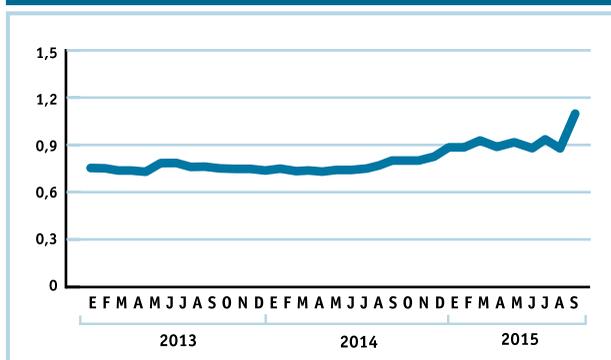
Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	Libor	Prime rate
2013 Septiembre	0,36	3,25
Octubre	0,35	3,00
Noviembre	0,35	3,00
Diciembre	0,35	3,00
2014 Enero	0,34	3,00
Febrero	0,33	3,00
Marzo	0,33	3,00
Abril	0,32	3,00
Mayo	0,32	3,00
Junio	0,32	3,00
Julio	0,33	3,00
Agosto	0,32	3,00
Septiembre	0,33	3,00
Octubre	0,32	3,00
Noviembre	0,32	3,00
Diciembre	0,36	3,25
2015 Enero	0,35	3,25
Febrero	0,38	3,25
Marzo	0,40	3,25
Abril	0,41	3,25
Mayo	0,42	3,25
Junio	0,44	3,25
Julio	0,49	3,25
Agosto	0,54	3,25
Septiembre	0,53	3,25

Tasas de Interés en el Mercado Mundial



Euro / U\$S



(1) En % anual; último día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior - Euro/u\$S (1)

2013		2014		2015	
Enero	0,736	Enero	0,741	Enero	0,886
Febrero	0,766	Febrero	0,724	Febrero	0,890
Marzo	0,766	Marzo	0,726	Marzo	0,931
Abril	0,759	Abril	0,721	Abril	0,892
Mayo	0,770	Mayo	0,733	Mayo	0,911
Junio	0,768	Junio	0,730	Junio	0,897
Julio	0,752	Julio	0,747	Julio	0,911
Agosto	0,757	Agosto	0,761	Agosto	0,893
Septiembre	0,739	Septiembre	0,790	Septiembre	1,118
Octubre	0,737	Octubre	0,797	Octubre	
Noviembre	0,736	Noviembre	0,803	Noviembre	
Diciembre	0,727	Diciembre	0,826	Diciembre	

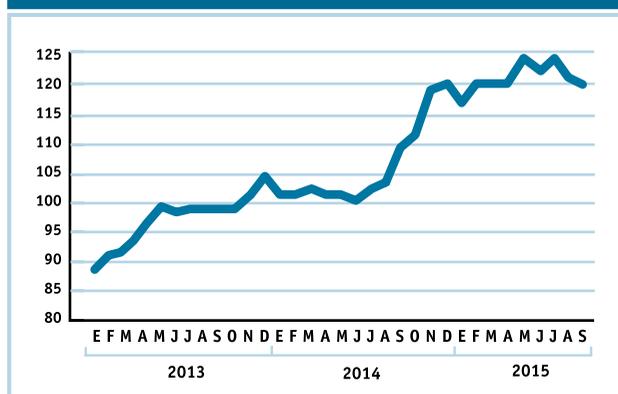
(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior - Yen / U\$S (1)

2013		2014		2015	
Enero	91	Enero	102	Enero	117
Febrero	92	Febrero	102	Febrero	120
Marzo	94	Marzo	103	Marzo	120
Abril	97	Abril	102	Abril	120
Mayo	100	Mayo	102	Mayo	124
Junio	99	Junio	101	Junio	122
Julio	98	Julio	103	Julio	124
Agosto	98	Agosto	104	Agosto	121
Septiembre	98	Septiembre	110	Septiembre	120
Octubre	98	Octubre	112	Octubre	
Noviembre	102	Noviembre	119	Noviembre	
Diciembre	105	Diciembre	120	Diciembre	

(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Yen / U\$S



SECTOR EXTERNO

Importaciones por grandes rubros (Enero - Septiembre 2015 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
TOTAL	50.542	45.712	-10
* Bienes de capital	8.745	9.053	4
* Bienes Intermedios	14.122	13.742	-3
* Combustibles y lubricantes	9.482	5.743	-39
* Piezas y accesorios para bienes de capital	10.235	9.436	-8
* Bienes de consumo	4.947	5.020	1
* Vehículos automotores de pasajeros	2.839	2.515	-11
* Resto	172	202	17

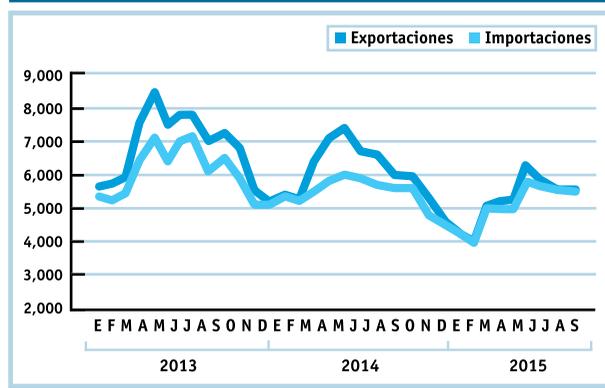
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

Exportaciones por grandes rubros (Enero - Septiembre 2015 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
TOTAL	56.158	47.263	--16
* Productos primarios	12.432	11.854	-5
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	21.919	19.325	-12
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	17.779	14.398	-19
* Combustibles y energía	4.028	1.687	-58

(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

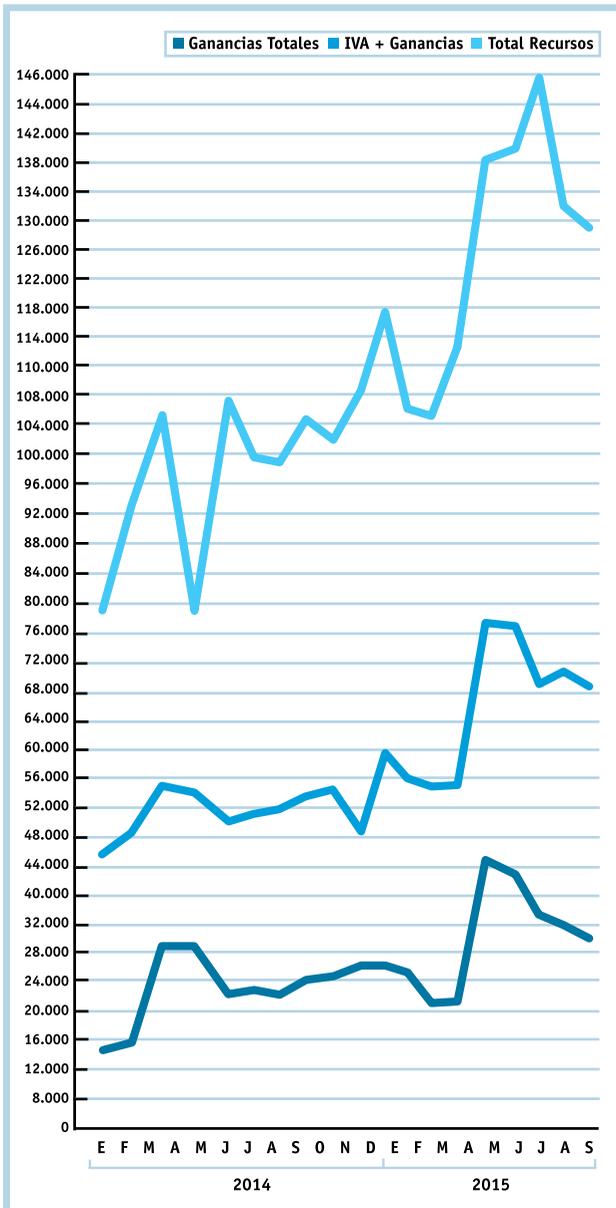
Balance comercial (millones de U\$S)



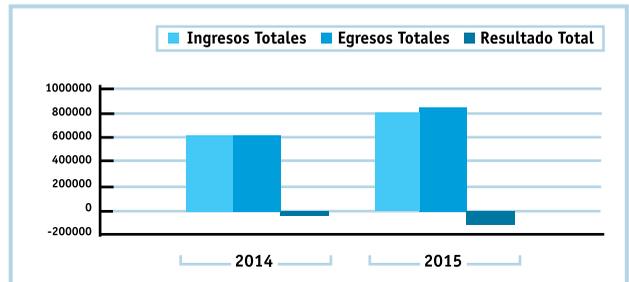
Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



Sector Público Nacional no financiero, base caja (Enero - Julio millones de pesos corrientes)



(*) Ingresos Totales y Resultado Total: sin privatizaciones // Fuente: Ministerio de Economía y Producción.