

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
El balance económico de 2010 y los desafíos para 2011	1
Evolución del balance cambiario	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe	2
MONEDA Y FINANZAS	
Se va el año 2010	4
Evolución de bonos y acciones	4
Club de París	5
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Evolución de los precios	5
Evolución del mercado laboral	6
SECTOR AGROPECUARIO	
Acuerdos con China	8
La rentabilidad del sector	8
El problema del trigo	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Utilización de la capacidad instalada	10
Mayor actividad en la construcción	10
SECTOR EXTERNO	
Firmes tendencias del balance comercial	12
El comportamiento de los agregados por tipo de bien	12
Acuerdo marco del Mercosur	12
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación creció fuerte en noviembre	14
Superávit primario y financiero	15
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Lenta recuperación económica en EE.UU.	16
Turbulencias financieras en la Eurozona	17
Actuación del Banco Central Europeo	17
INFORMACION ESTADÍSTICA	19

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. José A. Schuster.
Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 689050.
Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

ANÁLISIS GLOBAL**El balance económico de 2010 y los desafíos para 2011 | Evolución del balance cambiario****El balance económico de 2010 y los desafíos para 2011**

Desde el punto de vista productivo, el año 2010 expresó una marcada recuperación, después del impacto negativo generado por la crisis internacional en 2009. Las cifras oficiales hasta el tercer trimestre de 2010, dan cuenta de una expansión del producto interno bruto (PIB) de 9,1% en el acumulado del año.

Otros datos sectoriales y cálculos privados confirman que en el cuarto trimestre -aunque todavía no hay estadísticas finales- continuó el dinamismo económico, aunque a tasas algo más moderadas, dado que se cotejan con cifras de fines de 2009, cuando ya se había iniciado el proceso de reactivación. Las principales proyecciones prevén, en definitiva, que **el PIB habría crecido alrededor de 8% a lo largo de 2010.**

Los sectores productores de bienes han tenido un comportamiento muy destacado, comenzando por la producción agrícola, que concretó una cosecha importante después de la sequía de 2009. La actividad industrial, por su parte, acumula un incremento de 9,7% en los once primeros meses del año, liderada por la rama automotriz, que se expandió en igual período 42,5%. Y también la construcción se consolida, creciendo a tasas del orden de 9% anual.

La fuerte expansión productiva, realizada en un contexto de menor dinamismo relativo de la inversión, está provocando, sin embargo, algunos fenómenos que requieren observación. En primer lugar, particularmente en el sector industrial, se verifica un incremento importante en el uso de la capacidad instalada de producción, que ascendió en noviembre pasado a 83,4% para el conjunto de la actividad manufacturera. En algunas ramas, tales como textil, papel y cartón y metálicas básicas, ronda 90%.

En segundo lugar, las limitaciones productivas frente a una demanda creciente, han provocado un salto notable de las importaciones, como mecanismo para complementar la oferta local. El incremento es de tal magnitud que, a pesar del aumento de las exportaciones -por la mayor cosecha agrícola, mejores precios internacionales y la recuperación del mercado automotriz brasileño-, **se estima que el superávit del intercambio comercial será en 2010 inferior en más de u\$s 3.000 millones al registrado en el año 2009.**

Las cifras de importaciones también están afectadas por la trayectoria del tipo de cambio real, que se apreció constantemente por el efecto inflacionario frente a una paridad nominal que solo registró leves alteraciones a lo largo del año. La apreciación cambiaria, sin duda, provocó una pérdida relativa de competitividad en varias ramas productivas, que experimentaron una competencia creciente de los bienes importados.

La aceleración del proceso inflacionario estuvo motivada, entre los principales factores, por una ampliación en la demanda de bienes de consumo, estimulada, a su vez, por aumentos salariales que se deslizaron sin una pauta de referencia específica y por una variada gama de planes de financiación al consumo. Un efecto inflacionario más específico, por su parte, fue provocado por el precio de la carne vacuna, que expresó la reversión del ciclo ganadero con incrementos en el valor de la hacienda en pie, por ejemplo, del orden de 140% en el último año. En definitiva, **las estimaciones no oficiales apuntan a que la inflación minorista rondará 25% en 2010.**

En materia fiscal, tanto el superávit primario como el financiero alcanzados en los primeros once meses del 2010, reconocen un incremento de los ingresos (38%) superior a la suba de los gastos (34%). De todos modos, también cabe reconocer que los ingresos tributarios habrían sido insuficientes para solventar tales resultados positivos, sólo posibles por el aporte de recursos provenientes del Banco Central, la Anses y otros organismos públicos. Ello plantea un desafío para 2011, cuando por razones electorales es previsible esperar una expansión significativa del gasto público.

En consideración al panorama económico descrito para el año que acaba de culminar y proyectando las principales tendencias y obstáculos que del mismo emergen, puede plantearse que **en 2011 continuará el sendero de expansión productiva pero a un ritmo más moderado.** El nivel inflacionario, por su parte, estará muy influenciado por la discusión salarial -de allí la convocatoria a un acuerdo social-, pero no se espera la instrumentación de un plan antiinflacionario integral. Por último, el superávit externo continuará siendo importante -aunque muy probablemente decreciente-, en materia de comercio exterior y también se espera que continúe reduciéndose el saldo de la cuenta corriente del balance de pagos.

Finalmente, hay dos factores más aleatorios pero que deben incorporarse en la agenda de 2011. Por un lado, la evolución de la economía mundial -principalmente Estados Unidos y Europa-, no exenta de nuevas manifestaciones de crisis y, por el otro, la incertidumbre local por razones político-electorales, con sus potenciales efectos sobre la fuga de divisas, las decisiones de inversión y la demanda de mano de obra.

Evolución del balance cambiario

El balance cambiario comprende las operaciones efectuadas por el **mercado único y libre de cambios (MULC)** y el Banco Central, constituyendo un registro básico de la evolución del sector externo de la economía.

En el tercer trimestre del corriente año, las operaciones de **compra y venta de moneda extranjera** de las entidades autorizadas con sus clientes en el MULC, mostraron un superávit de u\$s 3.309 millones, alcanzando así el máximo excedente para un tercer trimestre desde que empezó a operar el mercado en febrero de 2002.

En el citado período, la **cuenta corriente del balance cambiario** (mercancías, servicios y rentas) arrojó un superávit de u\$s 3.171 millones, monto superior en 53% al registrado en el mismo lapso de 2009.

Dicho saldo positivo continuó en línea con el comportamiento del sector externo desde la salida del régimen de convertibilidad, observándose que el superávit de los últimos cuatro trimestres calendario equivale a alrededor de 3% del producto interno bruto (PIB).

El aumento del superávit de la cuenta corriente respondió en buena parte a la suba observada en el ingreso neto de las transferencias por **mercancías**, el cual fue de u\$s 4.260 millones, esto es, 35% más que en el tercer trimestre del año previo, debido a las siguientes variaciones:

- los cobros por **exportaciones** de bienes en el período sumaron u\$s 18.025 millones, mostrando un incremento de 46% -al superarse la sequía del año anterior-, correspondiendo casi la mitad de ese monto al conjunto de oleaginosos, aceites y cereales, que aumentó su valor en 88% interanual;
- los pagos por **importaciones**, en un contexto de expansión de la actividad económica, ascendieron al récord histórico de u\$s 13.765 millones, con un aumento de 50% respecto del tercer trimestre de 2009, correspondiendo una cuarta parte de ese valor al máximo alcanzado por la industria automotriz, que mostró un incremento interanual de 68%.

Las operaciones registradas en concepto de **servicios** en el tercer trimestre del año resultaron en un ingreso neto de u\$s 79 millones, frente a una salida neta de 169 millones en igual período de 2009.

Ese resultado respondió principalmente a los ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos, acompañados positivamente por turismo y viajes, los cuales fueron compensados parcialmente por egresos netos por fletes, seguros y otros servicios.

En el tercer trimestre de 2010, las operaciones por **rentas** arrojaron un egreso neto de u\$s 1.417 millones, o sea, un incremento de 21% interanual, con la siguiente desagregación:

- los pagos netos de **intereses** totalizaron u\$s 849 millones, 31% más, debido a mayores pagos en moneda extranjera del rendimiento de títulos públicos y a menores ingresos por la colocación de reservas internacionales del Banco Central -en línea con la disminución de la tasa de interés internacional-, en tanto que los intereses pagados por el sector privado mostraron sólo una leve reducción;
- los giros netos de **utilidades y dividendos** fueron de u\$s 568 millones, 9% más, destacándose en este concepto los pagos de las empresas petroleras; de alimentos, bebidas y tabaco, y de comunicaciones.

Por otro lado, la **cuenta capital y financiera** presentó un saldo negativo de u\$s 1.892 millones, inferior en 35% al observado en el tercer trimestre de 2009.

Ese déficit estuvo compuesto por las salidas netas del sector público y BCRA por unos u\$s 1.900 millones y del sector privado no financiero por 1.600 millones, acompañados por ingresos netos por 1.500 millones, debido básicamente al aumento de las tenencias en moneda extranjera de las entidades financieras en el Banco Central.

El egreso neto del **sector privado no financiero** representó una reducción de 32% frente al observado en el tercer trimestre de 2009. En particular, la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad por parte de residentes mostró una disminución interanual de 16%, la cual aumenta a 37% en la comparación interanual del acumulado en los primeros tres trimestres del corriente año.

En resumen, puede observarse que el superávit de u\$s 3.171 millones de la cuenta corriente cambiaria superó al déficit de 1.892 millones de la cuenta capital y financiera, resultando un aumento de las **reservas internacionales** del Banco Central en 1.279 millones. A fin de septiembre último las reservas internacionales sumaban u\$s 51.125 millones.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe (1)

Tras una caída del 2,8% del PBI per cápita en 2009, para 2010 la CEPAL estima que América Latina y el Caribe crecerá un 6%, correspondiente a un aumento del 4,8% del producto por habitante, si bien el comportamiento por subregiones ha sido heterogéneo.

El crecimiento observado en 2010 es la consolidación de la recuperación que la mayor parte de las economías de la región comenzó a experimentar en la segunda mitad de 2009, impulsada por el impacto de las medidas contracíclicas que varios países implementaron, complementadas por la recuperación de la economía internacional.

Ello repercutió positivamente sobre el empleo, por lo que el desempleo regional disminuyó a alrededor del 7,6% y mejoró la calidad de los puestos de trabajo generados. Hubo un ligero aumento de la tasa de inflación, que pasó del 4,7% en 2009 a un porcentaje estimado de alrededor del 6,2% en 2010, por el comportamiento de los precios internacionales de algunos productos básicos.

La evolución del mercado de trabajo, el aumento del crédito y la mejora de las expectativas impulsó el consumo privado y, junto con la inversión en maquinaria y equipo, fueron los motores del aumento de la demanda.

Los precios externos tuvieron impactos diferenciados según cómo los países se insertan en los mercados. Los países exportadores de bienes básicos exhibieron mejoras en sus términos de intercambio y mayor valor de sus exportaciones. La mayor parte de los países de Centroamérica y el Caribe, en cambio, volvió a sufrir un impacto negativo con pérdidas netas.

Diversos factores configuran a partir del segundo semestre de 2010 un escenario menos optimista en la economía internacional que, sumado a la disminución del impulso del gasto público y al agotamiento de la capacidad productiva ociosa, auguran un menor dinamismo de las economías de América Latina y el Caribe en 2011.

La CEPAL proyecta que la tasa de crecimiento de la región disminuirá al 4,2% en 2011, alrededor del 3% de crecimiento del PIB por habitante.

La intensa actividad contracíclica que desplegaron los gobiernos de la mayor parte de la región permitió una rápida recuperación de los niveles de actividad, la mayoría de los cuales ya se ubican por encima de los niveles precrisis. No obstante, el espacio para políticas públicas se verá afectado por la necesidad de recomponer la capacidad de respuesta contracíclica, ante el previsible menor dinamismo de la economía mundial durante 2011 y el exceso de liquidez global.

Más allá del corto plazo, se plantean diversos interrogantes acerca de la posibilidad de que esta rápida recuperación se transforme en una reactivación del crecimiento sostenido. En efecto, el ambiente externo sigue afectado por altos niveles de incertidumbre y dudas acerca de cuán sólida es la recuperación de las economías avanzadas. Al mismo tiempo, la fortaleza relativa de las economías emergentes y, en especial, de varios países de la región, ha comenzado a incrementar el flujo de capitales hacia América Latina y el Caribe. Esta situación ha originado ciertas apreciaciones de las monedas.

No es la primera vez que en la región ingresan capitales de corto plazo con la consecuente apreciación de los tipos de cambio reales. En el mediano a largo plazo, sin embargo, los efectos pueden ser sumamente negativos. En efecto, ello incentiva una especialización intensiva en la producción y exportación de bienes primarios, lo que aumentaría la vulnerabilidad de las economías a las turbulencias externas y generaría una mayor volatilidad de los agregados macroeconómicos internos. Además, un crecimiento acompañado por un deterioro creciente de las cuentas externas tornaría a las economías más dependientes del ahorro externo, al contrario de lo observado en el período 2003-2008.

Varios países han implementado o reforzado mecanismos que procuran regular la entrada de capitales de corto plazo, aunque dada la magnitud del aumento de la oferta de divisas, podría resultar insuficiente. Algunos bancos centrales han optado por acumular reservas, tratando de evitar o moderar el ritmo de apreciación. Estas medidas deberían ser complementadas por una estrategia contracíclica que abarque tanto el área fiscal como la esfera financiera y debería orientarse a disminuir las presiones sobre la demanda interna e impedir un incremento excesivo del crédito. Cabría además adoptar medidas de política productiva orientadas a aumentar la rentabilidad de los sectores productores de bienes comerciables.

Con todo, es difícil que esta situación pueda corregirse de manera duradera sin una mayor coordinación a nivel internacional que permita cerrar los desequilibrios globales, lo cual hoy parece un objetivo lejano de alcanzar.

Desde el punto de vista macroeconómico, el desafío que la región enfrenta es reconstruir su capacidad para acciones contracíclicas y continuar a la vez creando condiciones para un desarrollo productivo que no se base sólo en la exportación de bienes básicos. Para tal fin es preciso promover un nuevo pacto fiscal en torno a cómo se satisfacen progresivamente las necesidades del desarrollo y el nivel y composición de la carga tributaria que sustenta los programas de gasto.

Es preciso destacar la contribución de la política fiscal al enfrentamiento de los peligros derivados de un ambiente externo caracterizado por una elevada liquidez global, los que son magnificados por niveles de ahorro nacional insuficientes y un escaso desarrollo financiero.

Por ello, en el mediano y largo plazo será indispensable elevar el ahorro nacional -reforzando el equilibrio fiscal de mediano plazo y reduciendo la deuda pública a niveles moderados, entre otras cosas- y promover sistemas financieros que eleven la capacidad de generación de ahorro nacional para apoyar la inversión.

Para aumentar su capacidad de crecimiento, las economías de la región deben invertir más. A pesar de los avances, los países de América Latina y el Caribe aún están lejos de los niveles de inversión de la década de los setenta. El desafío es que el aumento de la inversión sea apoyado por un mayor ahorro nacional para defender mejor las paridades cambiarias y contribuir a la conformación de un patrón de especialización acorde con los requerimientos que plantea el desarrollo de la región.

(1) Resumen del documento de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL-ONU), Santiago de Chile, diciembre de 2010.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Cierra el año 2010 con un nivel de reservas internacionales en torno a los u\$s 52.000 millones, un tipo de cambio nominal que crece claramente por debajo de lo que lo hace la inflación y tasas de interés en descenso como consecuencia de la expansión monetaria.
- Algunos anuncios, como el pedido de asistencia técnica del Fondo Monetario Internacional para el Indec o la reapertura de negociaciones con el Club de París, constituyen señales hacia los mercados financieros del exterior.

Se va el año 2010

El año termina mejor que como empezó, en términos financieros. Cabe recordar que a comienzos de 2010 la polémica con el entonces titular del Banco Central acerca de la utilización de las reservas de divisas de libre disponibilidad para hacer frente a los vencimientos de deuda del sector público, marcó el verano local.

Por ese entonces, las **reservas de divisas** se ubicaban cerca de los u\$s 48.000 millones y hoy cierran el año en torno a los u\$s 52.000 millones, a pesar de haberse utilizado unos u\$s 6.500 millones para amortizar vencimientos de capital e intereses que debía afrontar la Tesorería.

Por su parte, el **tipo de cambio** nominal ronda los cuatro pesos a fines de 2010, lo que muestra un claro retraso en términos reales, teniendo en cuenta el proceso inflacionario registrado. La cotización de la divisa también ha perdido terreno a lo largo del período con respecto a otros precios de la economía como, por ejemplo, la tasa de interés.

Esta situación se explica, básicamente, por la abundante oferta de dólares que se verificó durante el año como producto básicamente de los buenos precios internacionales de los productos agrícolas sumados a mucho mejores niveles de cosecha.

La constante, y en momentos decisiva, **intervención del Banco Central** en el mercado cambiario logró impedir una disminución del tipo de cambio en valores nominales.

Sin embargo, estas compras de divisas de la autoridad monetaria generaron un proceso de expansión monetaria que no pudo ser contrarrestado a través de la colocación de títulos de deuda del BCRA como los Lebac y Nobac, que se acercaban a los \$ 83.000 millones hacia fin de año.

Es por ello que, a pesar de haber modificado hace tres meses las metas de su programa monetario, en diciembre el Banco Central se encontraba en dificultades para cumplir sus objetivos en términos de expansión monetaria y del indicador M2, por lo que dispuso algunas acciones como aumentar el porcentaje de efectivo mínimo que debían computar las entidades financieras y, extraoficialmente, incentivar el pase de depósitos, tanto públicos como privados, desde las cuentas a la vista hacia imposiciones a plazo fijo, que no entran en el cálculo de M2.

Evolución de bonos y acciones

En la primera semana de diciembre las autoridades en materia económica comunicaron que realizaron una nueva operación de **canje de títulos públicos**.

En esta oportunidad se trata de una parte de los denominados Bonos Brady que habían quedado fuera de la refinanciación de este año, debido a que habían sido embargadas las garantías de estos títulos por parte de fondos *buitre* en EE. UU.

Los bonos a canjear suman cerca de u\$s 400 millones (nominados en dólares y en marcos alemanes), pertenecen a inversores institucionales y minoristas, y la operación puede llevarse adelante ya que la justicia norteamericana levantó, en noviembre último, las inhibiciones sobre los Bonos del Tesoro tanto de EE. UU. como de Alemania que servían como garantía.

Esta operación, sumada a las negociaciones con el Club de París, apunta a seguir reduciendo la deuda en cesación de pagos. Cabe destacar que la regularización de las obligaciones ya supera el 90%.

En otro orden de cosas, podemos mencionar que las **acciones** se convirtieron en la mejor alternativa de inversión financiera en noviembre último. El índice Merval, representativo de los papeles privados líderes, creció 8,7%, cerrando el mes en 3.261 puntos.

Entre los **títulos públicos** se destacó el de Descuento en pesos con 4,3% y en dólares con 2,9%.

De concretarse la reforma de los índices que elabora el Indec, podrían beneficiarse, en el mediano plazo, los títulos que ajustan su capital por la **evolución del CER** (coeficiente de estabilización de referencia).

Club de París

A mediados de noviembre se anunció la reapertura de las negociaciones con el Club de París con el objetivo de regularizar la deuda en cesación de pagos desde el año 2001.

La característica distintiva en esta ocasión es que las tratativas serán llevadas adelante sin la intervención del Fondo Monetario Internacional.

Son variadas las cuestiones a definir, como el plazo y la forma de pago, pero una cuestión básica a establecer es el **monto** de la deuda.

Existe cierto consenso en que al momento del *default* la deuda ascendía a unos u\$s 6.000 millones, pero a partir de allí difiere el cálculo de intereses y punitivos.

En cuanto al **plazo**, los negociadores por parte del Club de París fijarían en principio una posición menos flexible que en otras ocasiones, debido a que la operación no será avalada por el FMI.

En principio, las autoridades descartaron la posibilidad de recurrir a la emisión de un bono para hacer frente a la deuda, pero continua vigente el interrogante con respecto a la utilización de reservas de libre disponibilidad en custodia del Banco Central.

Si bien los acreedores que forman parte del Club de París suman unos diez países, la deuda con Japón y Alemania -por u\$s 2.400 millones y 2.100 millones, respectivamente-, es la más relevante.

PERSPECTIVAS

- Se plantean algunas cuestiones de cara a un año electoral. Por un lado, la combinación de un proceso inflacionario con un tipo de cambio nominal ajustándose más lentamente, llevaría a un atraso cambiario que puede producir una pérdida de competitividad para la producción local.
- Por otra parte, las negociaciones con el Club de París, el nuevo canje de deuda y el pedido de asistencia técnica al FMI, son señales inequívocas de querer generar una relación más amigable con el contexto mundial.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- En noviembre último volvió a registrarse una fuerte discrepancia entre los aumentos de precios consignados por el Indec y los estimados por consultoras privadas. El impacto principal se verificó en el rubro de alimentos y bebidas y, más específicamente, en el incremento del precio de la carne vacuna.
- En el mercado laboral, las cifras del tercer trimestre de 2010 dan cuenta de una nueva reducción de la tasa de desempleo a 7,5%. Sin embargo, la generación de empleo muestra un escaso dinamismo, considerando el fuerte proceso de reactivación productiva que se ha evidenciado a lo largo del presente año.

Evolución de los precios

De acuerdo a los datos difundidos por el **Indec**, la tasa de inflación minorista correspondiente al pasado mes de **noviembre ascendió a 0,7%**. De acuerdo a la misma fuente, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) acumuló un alza de 10% en los primeros once meses de 2010.

Las **estimaciones no oficiales**, como es habitual, registran una suba muy superior, del orden de 1,6% mensual y por encima de 20% en el acumulado del año.

La fuente de discrepancia principal entre los cálculos oficiales y las estimaciones privadas se centra en el rubro de **alimentos y bebidas**. En noviembre pasado se reiteró un diferencial muy significativo, de manera tal que en el acumulado del año -primeros once meses de 2010-. Mientras el Indec consigna un aumento del rubro en 14%, las cifras privadas señalan un incremento de alrededor de 30%. Por cierto, el impacto es más sensible en aquellos sectores poblacionales que dedican un porcentaje relevante de sus ingresos a la adquisición de productos alimenticios.

A su vez, el factor de mayor incidencia en dicho rubro es el precio de la **carne vacuna**, que ha aumentado de manera notable, como consecuencia de la reversión del ciclo ganadero con la fuerte contracción de la oferta de hacienda. En el último año, por ejemplo, la faena total descendió aproximadamente 25% y los precios promedio de la hacienda en pie se expandieron en casi 140%.

El impacto de la inflación en general y de los alimentos en particular -además de los efectos adversos en los indicadores sociales y en los comportamientos económicos- genera una gran preocupación sobre el nivel de las **demandas salariales** en 2011.

Esta situación, a su vez, ha reforzado la iniciativa de **alcanzar un acuerdo** entre empresarios, trabajadores y el Estado, que pueda encauzar las negociaciones salariales de 2011 y moderar, en consecuencia, el proceso de aceleración inflacionaria actualmente en curso.

Sin embargo, uno de los problemas básicos para dicho acuerdo es la carencia de estadísticas oficiales confiables, en particular en materia de precios. De allí que finalmente el gobierno ha aceptado la colaboración del FMI para elaborar un IPC nacional, que de todos modos, no estaría operativo en el corto plazo.

En verdad, la convocatoria al FMI a los fines estadísticos tiene más que ver con requerimientos internacionales -G 20, Club de París- acerca de la transparencia de las cifras económicas del país, que con dificultades técnicas -dada la experiencia argentina en la materia- para la elaboración local de un índice de precios.

Evolución del mercado laboral

El Indec dio a conocer los indicadores laborales correspondientes al tercer trimestre de 2010, entre los cuales se observa que la **desocupación** se redujo a 7,5% de la población económicamente activa (PEA). Ello muestra que la desocupación cayó permanentemente, con posterioridad al pico que se había registrado en el tercer trimestre de 2009 (9,1%).

Más allá de lo positivo de tal evolución, corresponde señalar que el dinamismo en la **generación de empleo** ha sido relativamente bajo, considerando que se analiza un período de significativa reactivación.

Expresado de otra manera, la **relación empleo/producto** ha sido muy reducida, lo cual podría estar indicando una cierta resistencia a contratar nuevo personal bajo condiciones de incertidumbre y, por el contrario, a enfatizar el incremento de las horas trabajadas por la nómina laboral preexistente.

El otro fenómeno que también resulta llamativo es la caída de la denominada **tasa de actividad**, o sea de la proporción de personas -sobre la población total- que está ocupada o busca activamente trabajo. Dicha proporción se redujo de 46,1% en el tercer trimestre de 2009 a 45,9% en igual período de 2010. En un lapso de elevado crecimiento económico parece más lógico pensar que hay más estímulos, y no menos, para incorporarse al mercado laboral.

El bajo dinamismo en la generación de empleo también puede comprobarse a partir de la información suministrada por el **Ministerio de Trabajo**, a través de la Encuesta de Indicadores Laborales. En la misma, se expresa que el **empleo registrado en el sector privado** aumentó 3,3% entre los terceros trimestres de 2009 y 2010. En igual lapso el nivel de actividad económica se expandió por encima de 8%.

En cuanto a la **calificación laboral** en el período señalado, dicha encuesta consigna que el mayor incremento del empleo se observó en los trabajadores no calificados (8,6%), luego en los asalariados operativos (2,9%) y en el personal técnico (1,9%), mientras que se redujeron en 0,3% los puestos de índole profesional.

PERSPECTIVAS

- Dado que en el mes de diciembre, por razones estacionales, la tasa de inflación tiende a elevarse, las estimaciones no oficiales apuntan a que los precios minoristas acumularán a lo largo del año 2010 un incremento del orden de 25%.
- La preocupación sobre la trayectoria de los precios en 2011 ha reforzado la iniciativa de concretar un acuerdo social, que pueda encauzar la puja entre precios y salarios en los próximos meses. Ante tal eventualidad, una restricción importante es la ausencia de estadísticas oficiales confiables.

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

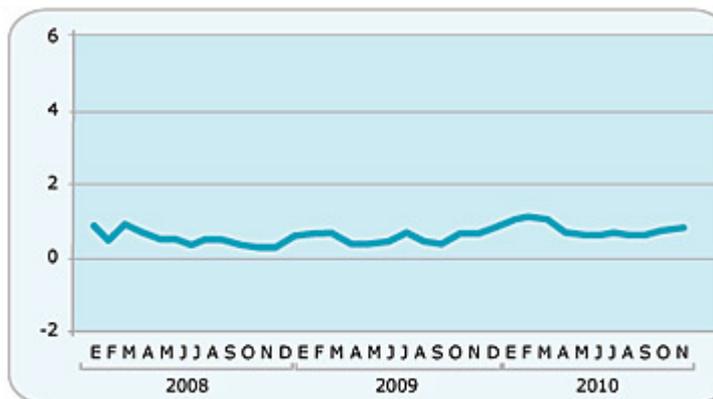
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	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

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.

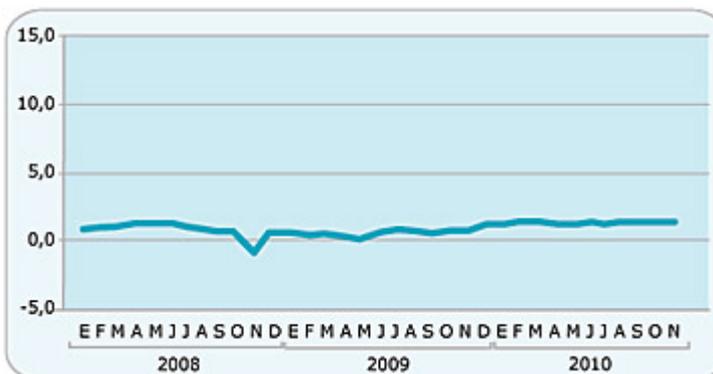
Tasa de Subocupación: porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

Evolución de los precios – (tasas porcentuales de variación mensual)

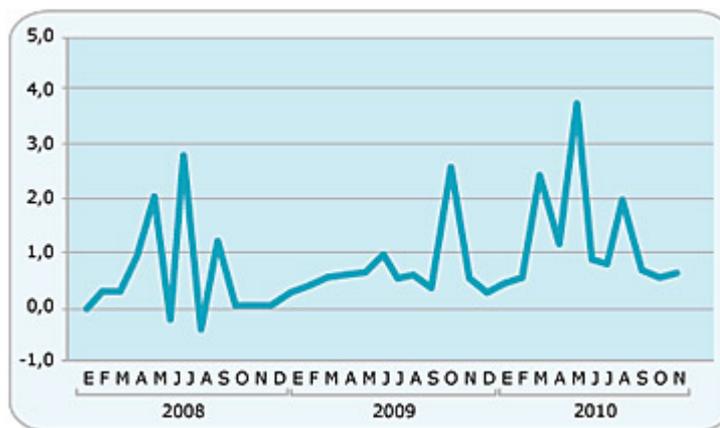
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

SITUACION

- Precios y volumen aseguran como en pocas campañas -condiciones climáticas mediante-, un elevado nivel de rentabilidad para las actividades agropecuarias en la campaña 2010/2011. Cálculos de instituciones e indicadores indirectos, como la venta de maquinaria, así lo atestiguan.
- Los acuerdos firmados entre los ministros del área, nacional y de la China, constituyen un nuevo indicio de durabilidad de un panorama promisorio a mediano y largo plazo.

Acuerdos con China

Diciembre se inició con la firma de tres protocolos entre el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y el organismo encargado de la certificación sanitaria de China (ADSIO), por los cuales se reabre el mercado de ese país para la carne vacuna argentina y se habilita el ingreso de cebada cervecera y productos lácteos en ese importante mercado.

La firme perspectiva de la **apertura de las importaciones** chinas de maíz, vino, embriones y semen congelado, fue otra de las concreciones del encuentro del ministro con su par de China. A su vez, el ministro de la Administración Estatal de Granos aseguró que "la tendencia de las importaciones de soja y aceite desde la Argentina no cambiará en el largo plazo".

La rentabilidad del sector

Estimaciones de varias consultoras privadas proyectan para la campaña 2010/2011 una **rentabilidad récord sobre la inversión**, para la actividad agropecuaria. Para la consultora Openagro, la rentabilidad será 20% superior a la de 2009/2010, que es, en promedio histórico, de entre 3% y 5% sobre el capital invertido cuando el campo es propio (y teniendo en cuenta el costo de oportunidad de la tierra) y de entre 15% y 20% cuando es alquilado. En la campaña 2010/2011 los porcentajes treparían a entre 5% y 8% para campos propios y entre 20% y 30% en campos arrendados.

Cazenave & Asociados supedita esa mayor rentabilidad al acompañamiento del clima, la estabilidad de los costos y la obtención de los rendimientos estimados.

Una señal inequívoca de la favorable situación del sector es el incremento de su **inversión en bienes durables**. Según datos del Proyecto Nacional de Eficiencia de Cosecha y Postcosecha de Granos del INTA, ratificadas por la Cámara Argentina de Fabricantes de Maquinaria Agrícola, el año 2010 finalizará con un récord de ventas de maquinaria agrícola que, se estima, habrían alcanzado los u\$s 1.380 millones, frente al máximo anterior de 2007, que fue de u\$s 1.350 millones. La correlación entre rentabilidad e inversión se ve plasmada en el hecho de que en 2009, cuando la sequía afectó fuertemente los cultivos, las ventas fueron por u\$s 1.090 millones.

El problema del trigo

No obstante los muy favorables índices que -hay que destacar- abarcan también a la actividad pecuaria, tanto en su faceta cárnica como en la lechera, los productores de trigo se ven afectados porque el **precio que reciben** por tonelada del cereal se ubica en alrededor de u\$s 45 a 50 por debajo del precio FAS teórico, a pesar de las promesas que recibieron al momento de la siembra, en torno a garantías de vigencia del precio pleno, neto de retenciones.

A la fecha se liberaron para exportación un total de 5.300 millones de toneladas. Sin embargo, el sector exportador no se presenta activamente como demandante en el mercado por tener cubierto ese volumen. En esas circunstancias, la industria -también muy abastecida- queda operando sin competencia. Ante esta situación, que se repite por varios años consecutivos, el sector de la producción reclama que se abra totalmente la exportación de trigo y/o que se fije un precio de referencia.

PERSPECTIVAS

- El acuerdo con China y la creciente demanda de alimentos aseguran el sostenimiento del importante flujo de ingresos proveniente de la exportación de productos agropecuarios. Sin embargo, cabe alertar respecto de la doble dependencia -de la soja y de China- y de la consecuente conveniencia de diversificación de productos y países, que neutralicen eventuales cambios de tendencia, que no por improbables, son imposibles.
- El conjunto de exportaciones de trigo, maíz, soja y girasol, que explicarían 37% de las exportaciones argentinas, alcanzarían en 2011 a u\$s 29.600 millones, -según estimaciones de la consultora Econométrica-, ingreso que sería 34% superior al de 2010. Estas cifras se alcanzarían, según esas estimaciones, debido a la virtuosa combinación de cosecha y precios esperados. Alejarían, lógicamente, toda posibilidad de restricciones externas y, a los niveles actuales de retenciones, garantizarían la continuidad de los superávits.

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

Año	2009	2010
E	2,626	3,933
F	2,961	5,169
M	3,482	5,477
A	3,301	5,985
M	2,972	6,278
J	3,035	6,213
J	3,173	6,184
A	3,198	6,158
S	3,254	6,616
O	3,329	7,720
N	3,496	8,042
D	3,780	

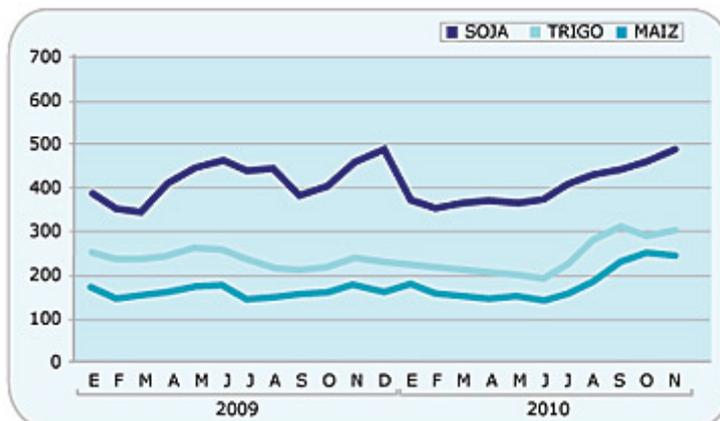


(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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)

	Trigo	Maíz	Soja
2009 N	232,0	187,0	406,0
D	223,0	182,2	409,4
2010 E	217,7	185,5	387,3
F	214,1	167,8	368,9
M	210,5	164,6	370,5
A	206,0	162,1	377,2
M	200,9	169,1	373,4
J	191,4	160,4	374,6
J	224,4	177,9	402,5
A	284,1	198,7	421,3
S	307,3	230,2	436,4
O	298,0	252,6	467,2
N	300,26	251,18	493,40



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

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- Estimulada por la mayor demanda interna, la industria prosigue con tendencia alcista respecto del año anterior, a la vez que también se registran cifras crecientes en la exportación de manufacturas, principalmente en las de origen industrial.
- En el acumulado de los primeros diez meses del año, la producción manufacturera aumentó 9,4% según el Indec, mientras que la Unión Industrial Argentina estimó una suba de 12,1%, a la vez que señaló que una fracción creciente de la demanda se está trasladando a la importación.
- La actividad en la industria de la construcción, según el Indec, presentó en octubre pasado alzas sin estacionalidad de 2,5% respecto del mes anterior y de 12,5% frente a octubre de 2009, acumulando en lo que va del año un incremento de 9,1% interanual.

Utilización de la capacidad instalada

En octubre pasado, la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera fue en **promedio de 79,2%**, nivel inferior al del mes anterior (82,3%) y mayor al de octubre de 2009 (75,7%).

En lo que va del corriente año, el uso de la capacidad instalada presentó altibajos en las variaciones respecto del mes precedente, aunque mostró claramente una **tendencia creciente**.

Exceptuando el mes de enero por razones de estacionalidad, puede observarse que la utilización promedio de la capacidad varió entre 75,0% en junio y 82,3% en septiembre.

También puede señalarse al respecto que se observó un importante grado de **asimetría** entre los diversos bloques manufactureros, como puede apreciarse seguidamente.

Por un lado, los bloques con **mayor utilización** de su capacidad instalada fueron los de industrias metálicas básicas (88,3%), sustancias y productos químicos (86,9%), productos alimenticios y bebidas (84,0%) y productos textiles (82,0%).

Por otro lado, los bloques con **menor utilización** de su capacidad resultaron los de productos del tabaco (63,0%), vehículos automotores (67,7%), metalmecánica (69,3%) y papel y cartón (73,9%).

Mayor actividad en la construcción

Según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el Indec, en **octubre** último se observaron subas sin estacionalidad de 2,5% respecto del mes anterior y de 12,5% frente a octubre de 2009.

En el presente año las variaciones mensuales de la actividad -o sea, con relación al mes anterior- sin estacionalidad mostraron frecuentes oscilaciones, aunque en los últimos tres meses se registraron incrementos consecutivos.

En los **diez primeros meses** del año, el ISAC mostró un aumento de 9,1% respecto del mismo período de 2009.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción tuvieron en el lapso enero-octubre subas interanuales en casi todos los casos.

Así, se observaron aumentos en pisos y revestimientos cerámicos (16,0%), hierro redondo para hormigón (10,6%), pinturas (7,5%), cemento (7,3%) y ladrillos huecos (6,5%), en tanto que hubo una baja en asfalto (-5,7%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada -en una lista representativa de 42 municipios- tuvo en octubre disminuciones de 4,5% frente al mes precedente y de 18,3% con relación a octubre de 2009.

Asimismo, la superficie acumulada en los primeros diez meses del año exhibió una reducción de 6,3% en términos interanuales.

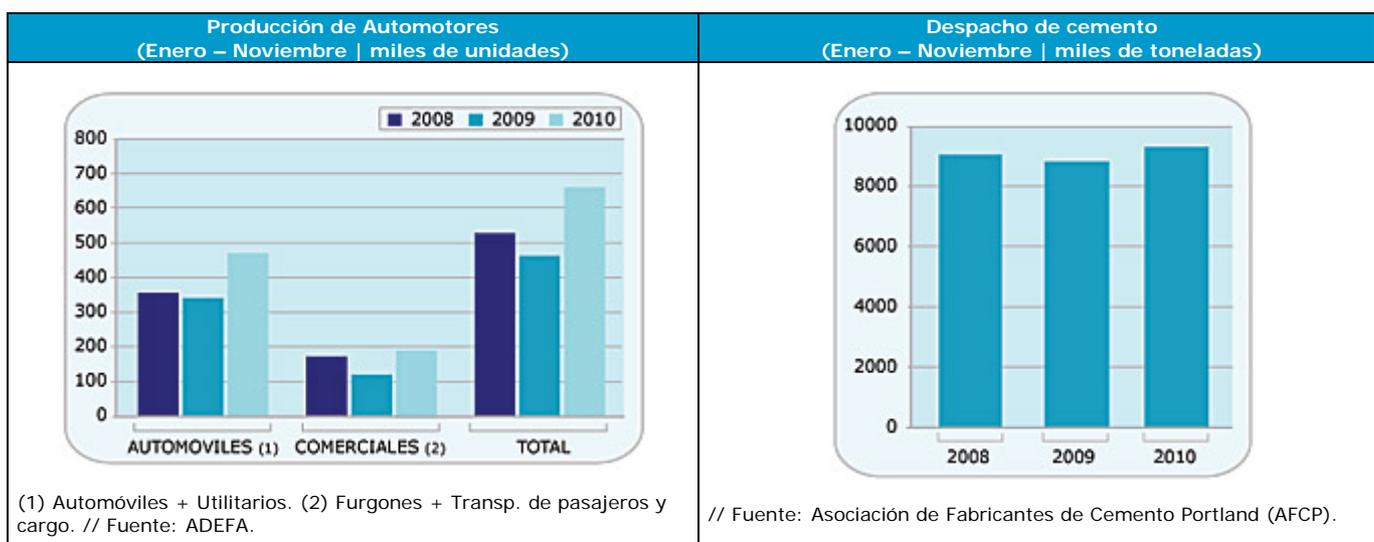
La cantidad de **puestos de trabajo** en relación de dependencia del sector construcción en el tercer trimestre del año subió (1,1%) respecto del trimestre anterior por segundo trimestre consecutivo -luego de que había tenido siete trimestres de bajas ininterrumpidas-, mientras que casi no varió (0,3%) frente al tercer trimestre de 2009.

Las **expectativas empresariales** con relación a su nivel de actividad en noviembre respecto del mes anterior, fueron las siguientes:

- entre las firmas que realizan principalmente obras privadas, 14,3% de las mismas prevé un aumento, 9,5% aguarda una reducción y el resto no estima cambios;
- entre las empresas dedicadas principalmente a obras públicas, 28,9% anticipa un incremento, 10,5% espera una baja y el resto no prevé cambios.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, la producción manufacturera -medida por el estimador del Indec- tendría en el corriente año un aumento de 8,7%, previéndose para 2011 una suba de 5,7%.
- Después de un año en que la producción automotriz lideró claramente la evolución industrial, se estima que en 2011 también crezca aunque más moderadamente, en tanto que las autoridades solicitaron a las empresas importadoras que reduzcan su déficit comercial en un 20% para las compras a países ajenos al Mercosur.
- Las expectativas sobre la evolución de la industria de la construcción en 2011 son positivas, si bien resulta complicado efectuar estimaciones cuantitativas con cierta precisión.



SECTOR EXTERNO**SITUACION**

- En los primeros diez meses del año el superávit comercial se redujo 21% respecto de igual lapso de 2009, debido a un aumento de las importaciones en 44% frente a una suba de 24% en las exportaciones.
- En el corriente año las exportaciones han sido impulsadas por la superación de los efectos de la fuerte sequía de 2009 y la mayor demanda de Brasil y otros países, en tanto que el alza de las importaciones responde principalmente al mayor nivel de actividad económica local.
- El intercambio comercial con Brasil arrojó en el período enero-noviembre un déficit para nuestro país de u\$s 3.367 millones, un monto inferior en 21% al acumulado en el mismo lapso de 2008, año comparable con el actual.

Firmes tendencias del balance comercial

Luego de dos meses de fuertes exportaciones agrícolas, en **octubre** último las exportaciones bajaron su tasa de crecimiento interanual a 22%, nivel que habían mostrado en junio y julio. A su vez, las importaciones tuvieron un aumento de 35%, algo por debajo de los meses previos.

En consecuencia, el saldo comercial de octubre fue positivo y bajó a u\$s 931 millones, nivel inferior en 19% al de igual mes del año anterior.

En el período **enero-octubre** del corriente año los principales valores y variaciones del comercio exterior -respecto del mismo período de 2009- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 56.952 millones, monto superior en 24%, debido a subas de 20% en los volúmenes físicos y de 3% en los precios;
- las **importaciones** fueron de u\$s 45.526 millones, valor mayor en 44%, a raíz de incrementos de 35% en los volúmenes y de 7% en los precios, y
- el **saldo** resultante fue positivo en u\$s 11.426 millones, monto inferior en 21%.

Se puede apreciar que continúan las **tendencias anteriores**, siendo que el muy elevado aumento de las importaciones supera la fuerte expansión de las exportaciones, con una consiguiente reducción del superávit comercial, que prosigue siendo significativo.

En otro orden, a pesar de un incremento de los precios promedio de exportación (3%), se observa en lo que va del año un cierto deterioro de los **términos del intercambio**, debido al mayor aumento de los precios de las importaciones (7%).

El comportamiento de los agregados por tipo de bien

Considerando las variaciones relativas de los valores acumulados en los diez primeros meses del año -frente a igual lapso de 2009-, entre las **exportaciones** se destacaron las de productos primarios, que subieron 69% (58% por cantidades y 7% por precios), tras los efectos de la sequía del año precedente.

También tuvieron un desempeño destacado las ventas externas de manufacturas de origen industrial (MOI), que se incrementaron 31%, debido a una suba de 28% en las cantidades, acompañada por un alza de 2% en los precios. Este comportamiento reflejó principalmente las exportaciones de la industria automotriz a Brasil.

Las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) mostraron un incremento modesto (6%), en tanto que los combustibles y energía tuvieron una variación interanual negativa (-4%).

Asimismo, por el lado de las **importaciones** se destacaron entre las variaciones relativas los combustibles y lubricantes, que aumentaron 60%, seguidas por las piezas y accesorios para bienes de capital, con una suba de 52%.

En un escalón menor se ubicaron los incrementos de las importaciones de bienes intermedios (41%) y de bienes de capital (36%). A su vez, las compras de bienes de consumo subieron 28%.

Acuerdo marco del Mercosur

A mediados de diciembre, los cancilleres del Mercosur suscribieron en Foz de Iguazú el Protocolo Final del Sistema de Preferencias Comerciales, junto con sus pares de India, Corea del Sur, Cuba, Egipto, Malasia, Indonesia y Marruecos, con la finalidad general de **liberalizar el comercio** entre las partes.

Se estableció así un **acuerdo marco** con criterios generales para las negociaciones correspondientes, debiendo señalarse que el grado de avance de las tratativas entre el bloque regional y cada uno de los países referidos es disímil.

En este sentido, con Egipto ya existe un tratado de libre comercio, mientras que con India hay un acuerdo de reducción de aranceles de importación en algunos sectores. Por otra vía, está muy avanzado un acuerdo de libre comercio con la República Árabe Siria.

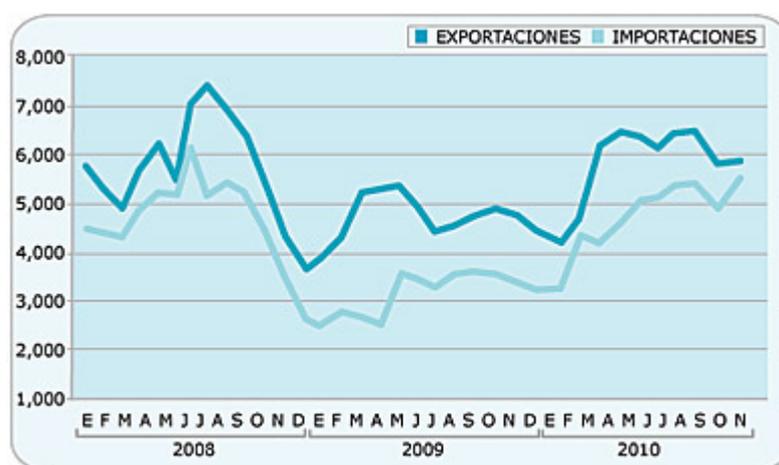
PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, en el corriente año las exportaciones totalizarían u\$s 68.800 millones (24% más que en 2009) y las importaciones ascenderían a 55.500 millones (43%), generando un superávit de 13.300 millones (-21%).

- Según la misma fuente, a fin del año 2011 el tipo de cambio nominal sería de \$ 4,31 por dólar estadounidense.

- Asimismo, las reservas internacionales sumarían u\$s 52.000 millones al finalizar el año 2011.

Balance comercial (millones de U\$s)



Exportaciones por grandes rubros (Enero – Noviembre | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación %
	2009 (1)	2010 (2)	
Total	50.849	62.915	24
* Productos primarios	8.519	14.273	68
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	19.549	21.011	7
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	16.907	21.764	29
* Combustibles y energía	5.874	5.867	-

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

Importaciones por grandes rubros (Enero – Noviembre | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación %
	2009 (1)	2010 (2)	
Total	35.182	51.099	45
* Bienes de capital	7.840	10.713	37
* Bienes Intermedios	11.400	16.119	41
* Combustibles y lubricantes	2.471	4.089	65
* Piezas y accesorios para bienes de capital	6.544	10.020	53
* Bienes de consumo	4.621	5.964	29
* Vehículos automotores de pasajeros	2.187	4.064	86
* Resto	119	131	10

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- La recaudación impositiva de noviembre sumó \$ 36.408 millones, que representan un crecimiento de 39,5% en relación a igual mes de 2009, principalmente por el desempeño del impuesto al valor agregado, las contribuciones patronales y el impuesto a las ganancias, cuyos incrementos respecto de noviembre de 2009 explican 61,7% del total.
- En los once primeros meses de 2010, la recaudación superó los \$ 371.744 millones, 34,3% más que en igual período del año 2009.
- El resultado primario acumulado en el lapso enero-noviembre de 2010 fue de \$ 27.285 millones y el resultado financiero, de 7.937 millones –este último luego de incluidos los intereses de la deuda-, de modo que las finanzas del sector público nacional han sido superavitarias, tanto en su aspecto primario como financiero.

La recaudación creció fuerte en noviembre

La recaudación impositiva de noviembre sumó \$ 36.408 millones, que representan un **crecimiento de 39,5%** en relación a igual mes de 2009, siendo el motor del aumento de la recaudación el crecimiento de la economía, a lo que se sumaron variaciones en los precios internos e internacionales.

Todo ello impactó **principalmente** en el desempeño del impuesto al valor agregado, las contribuciones patronales y el impuesto a las ganancias, cuyos incrementos respecto de noviembre de 2009 explican 61,7% del total.

Los ingresos del **IVA** neto alcanzaron en este mes a \$ 10.634,6 millones, con una variación interanual de 43,2%. El IVA – DGI recaudó 6.571,7 millones y creció 30,8%, debido al incremento del consumo y las variaciones de precios, en tanto que el IVA – DGA recaudó \$ 4.412,9 millones y aumentó 59,7%, impulsado por el crecimiento de las importaciones y el aumento del tipo de cambio respecto de noviembre de 2009.

En cuanto al **impuesto a las ganancias**, se recaudó 28,3% más que en igual mes del año pasado, para redondear los \$ 6.393 millones, por debajo del promedio de crecimiento. La variación positiva obedeció a los mayores ingresos en concepto de retenciones y anticipos de sociedades. El aumento de las deducciones personales, vigente desde agosto de este año para empleados en relación de dependencia, atenuó el incremento de los ingresos por retenciones sobre sueldos.

Por otra parte, en noviembre venció el plazo para la presentación de la declaración jurada de las sociedades con cierre de ejercicio en el mes de junio e ingreso del saldo resultante. El impuesto determinado creció 19,7%, mientras que las presentaciones fueron 2,1% superiores a las registradas en noviembre del año anterior. Las actividades económicas con mayores incrementos en sus impuestos determinados fueron Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca, Explotación de minas y canteras, Comercio al por mayor y menor e intermediación financiera.

Los ingresos por el impuesto a los **créditos y débitos en cuenta corriente** alcanzaron a \$ 2.303,7 millones, con una variación interanual positiva de 32,0%, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas.

La recaudación proveniente de impuestos a los **combustibles** totalizó \$ 1.414,5 millones, que representaron un incremento de 20,5% con respecto a noviembre de 2009. En este total se destacan las recaudaciones de combustibles-naftas, que sumó \$ 598,7 millones, con una variación de 26,7%, y Otros sobre combustibles, que aportó \$ 474,4 millones y creció interanualmente 27,5%.

En cuanto a los impuestos sobre el **comercio exterior**, los ingresos por los derechos de exportación alcanzaron los \$ 4.030 millones, 51,2% más que lo recaudado en 2009, debido a las mayores cantidades y mejores precios. Se destacaron los incrementos en Semillas y frutos oleaginosos, Grasas y aceites animales o vegetales y Residuos y desperdicios de las industrias alimentarias.

También aumentó un 73,4% la percepción de los derechos de importación, para sumar \$ 1.239,7 millones, lo que reflejó el mayor volumen de intercambio comercial que viene mostrando el país.

Por su parte, los ingresos al **sistema de seguridad social** alcanzaron a \$9.062,8 millones, con una variación interanual de 46,3%, debido en parte al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible, que determinaron el crecimiento de la recaudación de aportes y contribuciones.

Es así que las contribuciones patronales mostraron un aumento de 54,2%, ya que sumaron \$ 4.958,9 millones, y los aportes personales crecieron 37%, al recaudar 3.378,6 millones.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de noviembre de 2010 el sistema de seguridad social se vio favorecido en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 8.700,7 millones, que significaron un incremento de 46% en relación a noviembre de 2009.

Por su parte, las provincias aumentaron sus ingresos en 37,6%, al corresponderles \$ 8.802,6 millones, en tanto que la administración nacional recibió 17.548,6 millones, que significaron un incremento de 37,6% en relación a noviembre de 2009 y es la mayor participación absoluta.

En los **once primeros meses** de 2010 la recaudación superó los \$ 371.744 millones, 34,3% más que en igual período del año 2009.

Superávit primario y financiero

En el mes de **noviembre** de 2010 el superávit primario del sector público nacional ha sido de \$ 3.307,3 millones, lo cual es 18% superior a lo obtenido en el mismo mes del año anterior, mientras que el resultado financiero alcanzó un superávit de 2.116,6 millones.

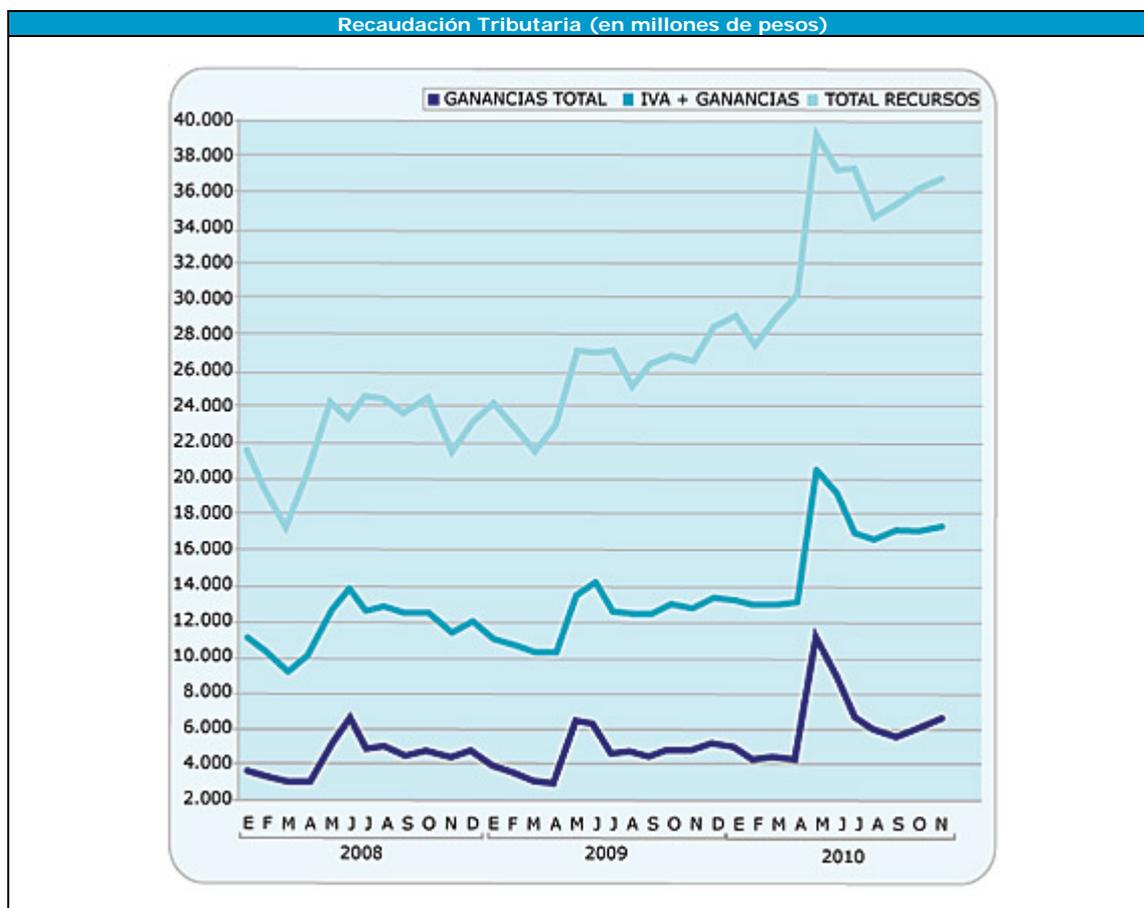
En lo que hace a los **recursos**, el crecimiento señalado obedece en gran medida a la mayor recaudación de ingresos tributarios, las contribuciones a la seguridad social y las rentas de la propiedad. Dentro de los tributarios, fueron determinantes los aumentos verificados en el impuesto al valor agregado, ganancias y los derechos al comercio exterior.

Con relación al **gasto primario**, sobresalen los aumentos en remuneraciones, por los incrementos interanuales observados en todo el ámbito del sector público nacional; las prestaciones de la seguridad social, debido a las subas tanto de los haberes como de los casos atendidos; las transferencias corrientes al sector privado y las destinadas a las provincias para la realización de construcciones viales, para obras públicas e infraestructura básica, financiadas con la afectación del 30% de los derechos de exportación de la soja; y gastos de capital.

El **resultado primario** acumulado en el lapso enero-noviembre de 2010 fue de \$ 27.284,9 millones y el **resultado financiero**, de 7.936,7 millones –este último luego de incluidos los intereses de la deuda-, de modo que las finanzas del sector público nacional han sido superavitarias, tanto en su aspecto primario como financiero.

PERSPECTIVAS

- Las perspectivas para 2011 acerca de la política fiscal estarían claramente delineadas, si se considera que siendo un año electoral, es probable una recomposición del gasto, con una mayor participación en la partida correspondiente a gasto de capital.
- Luego de no haberse aprobado el Presupuesto 2011, se ha logrado una gran flexibilidad, lo cual deja abierta la posibilidad del manejo discrecional de recursos crecientes, debido a que todos los indicadores señalan que continuará la misma dinámica en materia de recaudación y de los factores que explican los incrementos de la misma.





ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- La recuperación económica mundial continúa en general avanzando, aunque a dos velocidades: por un lado, en los países desarrollados la evolución sigue siendo lenta y frágil en general y por otro, en gran parte del mundo en vías de desarrollo el crecimiento es positivo y estable, debiéndose considerar las diferencias lógicamente existentes dentro de cada una de las dos partes.
- En los meses recientes, se pudo observar que los eslabones más débiles de la evolución de las economías desarrolladas se concentraron en países de la periferia de la Unión Europea -Grecia, Irlanda, Portugal, España-, los cuales aceptaron llevar a cabo serios ajustes fiscales, existiendo una considerable incertidumbre sobre los resultados de esa política.
- Estimaciones recientes del Fondo Monetario Internacional para el presente año indican que los países de altos ingresos tendrían un crecimiento promedio de 2,7%, mientras que el mundo en desarrollo –incluidos los países del Grupo de los 20- crecerían 7,1%, con diferentes ritmos en Asia (9,4%), América Latina (5,7%) y África subsahariana (5,0%).

Lenta recuperación económica en EE.UU.

Hacia fines de **noviembre** último, la Reserva Federal de EE. UU. Revisó sus previsiones económicas efectuadas en el mes de **junio**, ubicándolas ahora en un escalón menos favorable.

En efecto, el organismo prevé que el crecimiento del **producto interno bruto (PIB)** del país se ubicaría entre 3% y 3,6% interanual en el cuarto trimestre de 2011, es decir, medio punto menos que anteriormente.

También son menos optimistas las estimaciones del mercado laboral, ya que se afirma que el **desempleo** podría superar el 9% en el último trimestre de 2011 y situarse en el 8% recién un año más tarde. La tasa de desempleo fue de 9,6% a fines de octubre pasado, cerca de su nivel más elevado en una generación.

Asimismo, la tasa de desempleo estructural -la mínima alcanzable en EE. UU.- se ubicaría en 6%, a raíz de los perjuicios causados por la crisis económica.

Por otra parte, a mediados de diciembre la Reserva Federal dejó estable la **tasa de interés** de referencia en cerca de cero, a la vez que evaluó la actual evolución de la actividad económica.

En este sentido, señaló que la **recuperación económica** está continuando, si bien a un ritmo insuficiente para hacer descender el desempleo, especificando la evolución de algunos agregados:

- el gasto de las **familias** está aumentando en forma moderada, pero continúa restringido por el alto desempleo, la restricción del crédito, el modesto incremento de los ingresos y la menor riqueza inmobiliaria;
- el gasto de las **empresas** en equipos y *software* está creciendo, pero a ritmo más lento que a principios de año, en tanto que prosigue débil la inversión en estructuras y el sector de vivienda continúa deprimido, y

- las expectativas de **inflación** a largo plazo se han mantenido estables, en tanto que los cálculos de inflación subyacente han continuado su tendencia a la baja.

El organismo también expresó que se revisará periódicamente el ritmo de sus **compras de bonos públicos** y el tamaño general del programa de adquisición de activos de acuerdo a la información recibida y se ajustará el programa como sea necesario para estimular el empleo y la estabilidad de precios.

Turbulencias financieras en la Eurozona

En un informe de principios de diciembre sobre la Eurozona (compuesta por 16 países), el **Fondo Monetario Internacional (FMI)** señaló que la recuperación económica puede aún estar en curso, pero este escenario podría revertirse por la renovada agitación de los mercados financieros, muy especialmente, los mercados soberanos y financieros de la **periferia de la Eurozona**.

Últimamente y a cambio de fuertes medidas de austeridad fiscal y reformas, Irlanda recibió un rescate conjunto del FMI y la Unión Europea (UE) por 85.000 millones de euros, en tanto que existe un importante fondo para auxiliar a los países de la Eurozona que lo necesiten.

A fin de evitar que el costo de endeudamiento de países como Portugal o España aumenten demasiado, el Banco Central Europeo (BCE) estuvo **comprando sus bonos** en el mercado secundario de deuda.

De todos modos, el FMI estima conveniente aumentar los recursos disponibles de la **red de seguridad** y hacer más flexible su utilización, incluyendo el propósito de un apoyo más efectivo a los sistemas bancarios, todo ello hasta que retroceda la incertidumbre sistémica. Una vez que esto suceda, las medidas de apoyo deberían retirarse en forma gradual.

Actuación del Banco Central Europeo

A principios de diciembre el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener la **tasa de interés de referencia** en la Eurozona en 1%. La mayoría de los expertos estima que dicho nivel permanecería estable hasta finales de 2011.

Asimismo, el BCE aseguró que mantendrá su sistema de subastas de financiación -semanal, mensual y a tres meses- a los **bancos comerciales** de la zona con un procedimiento de tasa de interés fija y adjudicación plena. A fin de junio de 2011 vencerá la última de esas subastas, con lo cual se garantiza una liquidez ilimitada a las entidades al menos hasta esa fecha.

El titular del BCE manifestó que el organismo mantendrá su programa de **compra de deuda pública** -iniciado en mayo último- y que retirará posteriormente la liquidez generada por esa adquisición. Sin embargo, no anunció un monto anticipado de esas operaciones, como sí hicieron otras autoridades monetarias, como la Reserva Federal y el Banco de Japón.

PERSPECTIVAS

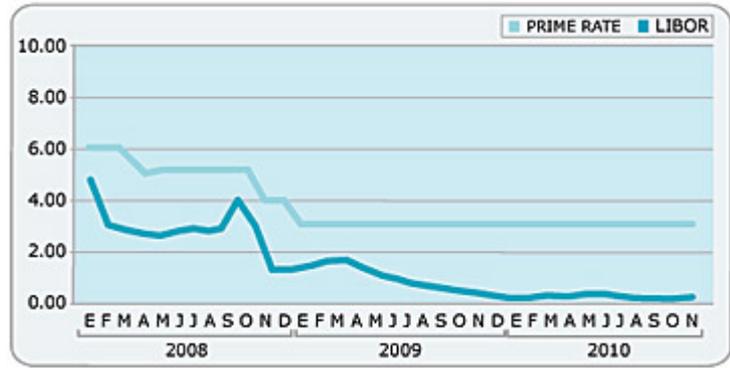
- En el informe de la Organización de Naciones Unidas (ONU) de principios de diciembre se afirma que la recuperación de la economía mundial perdió fuerza y no sería suficientemente sólida en el próximo bienio para recuperar el empleo perdido desde el comienzo de la crisis, estimando para 2011 un crecimiento global de 3,1%.

- Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal-ONU), en 2010 se consolidó la recuperación que la mayor parte de las economías de la región experimentaron desde mediados de 2009, impulsada por las medidas contracíclicas tomadas por varios países, complementadas por la recuperación de la economía internacional. El organismo estima para 2010 un crecimiento de 6,0%, moderándose a 4,2% en 2011.

- Más allá de la evolución del nivel de actividad internacional, no se avizoran al menos en el corto plazo caminos sólidos para encaminar diversas cuestiones estructurales pendientes, tales como los profundos desequilibrios comerciales, las conflictivas paridades cambiarias, las elevadas tasas de desempleo en numerosos países y la arquitectura del sistema financiero internacional.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

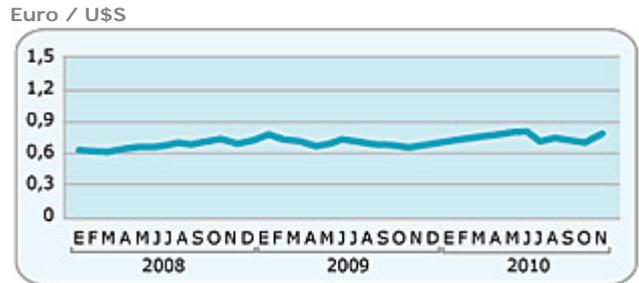
	LIBOR	Prime Rate
2008 N	2,57	4,00
D	1,74	3,25
2009 E	1,67	3,25
F	1,82	3,25
M	1,74	3,25
A	1,57	3,25
M	1,24	3,25
J	1,11	3,25
J	0,93	3,25
A	0,75	3,25
S	0,63	3,25
O	0,57	3,25
N	0,48	3,25
D	0,43	3,25
2010 E	0,38	3,25
F	0,38	3,25
M	0,44	3,25
A	0,53	3,25
M	0,75	3,25
J	0,75	3,25
J	0,66	3,25
A	0,50	3,25
S	0,46	3,25
O	0,45	3,25
N	0,46	3,25



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

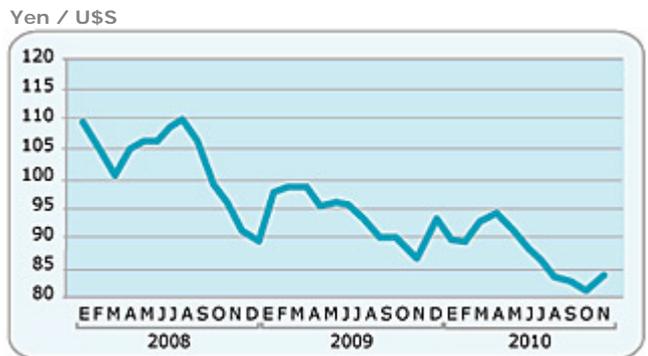
Euro/u\$s					
2008 E	0,673	2009 E	0,782	2010 E	0,721
F	0,659	F	0,790	F	0,734
M	0,633	M	0,754	M	0,740
A	0,647	A	0,756	A	0,752
M	0,643	M	0,707	M	0,813
J	0,635	J	0,713	J	0,817
J	0,641	J	0,702	J	0,767
A	0,682	A	0,697	A	0,789
S	0,711	S	0,682	S	0,733
O	0,785	O	0,680	O	0,718
N	0,788	N	0,666	N	0,770
D	0,715	D	0,698	D	



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2008 E	107	2009 E	90	2010 E	90
F	104	F	98	F	89
M	100	M	99	M	93
A	105	A	99	A	94
M	106	M	95	M	91
J	106	J	96	J	88
J	108	J	95	J	86
A	109	A	93	A	84
S	106	S	90	S	83
O	99	O	90	O	81
N	95	N	86	N	84
D	91	D	93	D	



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

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Estimador Mensual de Actividad Económica (Precios de mercado de 1993)
Números Índice (Base 1993=100,0) y Variaciones porcentuales

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia – Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
2009	163,5	0,9				
E	143,8	1,6	161,8	0,0	163,2	-0,3
F	146,8	2,1	162,2	0,2	162,7	-0,3
M	162,3	2,4	161,1	-0,7	162,4	-0,2
A	165,5	0,5	161,3	0,1	162,2	-0,1
M	171,4	-1,2	162,0	0,4	162,3	0,0
J	161,8	-1,6	160,0	-1,2	162,6	0,2
J	165,1	-1,5	162,3	1,4	163,2	0,4
A	166,5	0,0	164,5	1,4	164,1	0,6
S	165,3	0,5	164,5	0,0	165,3	0,7
O	166,7	0,6	165,9	0,9	166,6	0,8
N	171,9	2,4	167,0	0,7	168,1	0,9
D	175,0	4,9	169,4	1,4	169,6	0,9
2010						
E	151,2	5,1	169,8	0,3	171,1	0,9
F	156,3	6,4	171,8	1,1	172,6	0,9
M	176,1	8,5	173,7	1,1	174,0	0,8
A	182,4	10,3	176,1	1,4	175,2	0,7
M	194,6	13,5	179,5	1,9	176,3	0,6
J	180,8	11,7	177,1	-1,3	177,2	0,5
J	178,9	8,3	177,2	0,1	178,0	0,4
A	181,2	8,9	178,2	0,5	178,7	0,4
S	179,4	8,6	178,7	0,3	179,3	0,4
O	178,7	7,2	179,2	0,3	180,1	0,4

Fuente: INDEC

Agregados Bimonetarios y Préstamos de las Entidades Financieras (Saldos a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
2009 E	70.644	204.736	9.766	238.795	123.466	6.031
F	69.615	203.332	10.089	239.244	122.997	6.230
M	66.739	201.280	10.954	241.958	123.985	6.095
A	67.451	203.290	11.636	246.574	125.743	6.007
M	68.561	205.600	11.548	248.865	126.477	6.192
J	71.418	203.324	11.702	247.735	128.788	5.919
J	72.628	204.956	11.706	249.796	131.119	5.712
A	72.226	206.667	12.304	254.068	132.093	5.529
S	72.217	213.042	12.102	259.546	135.912	5.284
O	73.473	216.467	11.643	260.932	137.826	5.314
N	75.222	217.574	11.542	261.551	139.762	5.372
D	86.103	225.147	11.820	270.278	143.955	5.392
2010 E	83.578	228.942	11.773	273.950	143.092	5.410
F	82.307	232.148	11.290	275.725	145.557	5.619
M	82.151	234.737	15.012	292.928	147.983	5.842
A	82.328	243.404	16.120	306.050	152.443	6.126
M	83.721	252.942	16.266	316.815	156.895	6.154
J	88.054	261.278	15.649	322.807	161.851	6.062
J	91.928	267.449	13.778	321.727	164.665	6.323
A	92.044	276.178	14.527	333.555	167.835	6.619
S	94.174	283.847	15.141	343.816	174.014	6.831
O	96.743	291.486	15.668	353.484	179.427	7.049
N	98.760	297.711	15.727	360.344	184.058	7.257

(*) 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: Comunicados diarios B.C.R.A.

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
2009 N	0,0	4,1	-0,9	1,2	4,1
D	4,4	11,0	0,1	8,9	10,8
2010 E	-18,1	5,2	5,2	-8,4	5,3
F	5,6	11,0	8,1	3,4	11,2
M	9,2	10,6	9,0	0,3	11,1
A	3,1	10,2	9,3	1,4	9,9
M	0,0	10,2	9,5	0,2	10,1
J	-4,9	9,8	9,5	-0,4	10,2
J	2,7	7,6	9,2	-0,8	7,9
A	6,9	10,1	9,4	2,3	10,0
S	3,2	10,1	9,4	1,1	9,7
O	-1,0	8,4	9,3	-0,4	8,2
N	4,1	12,8	9,7	3,9	12,5

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2009 O	369,23	314,84	252,23	323,40	1,60
N	372,27	323,43	252,23	326,63	1,00
D	377,22	327,56	252,23	329,94	1,01
2010 E	382,76	336,48	252,73	334,65	1,43
F	388,53	340,87	253,67	338,69	1,21
M	397,28	342,16	260,75	345,46	2,00
A	405,89	346,12	260,75	350,57	1,48
M	414,69	353,72	264,18	357,52	1,98
J	424,62	364,56	284,90	370,86	3,74
J	441,49	372,99	286,66	381,53	2,88
A	454,84	376,47	293,32	390,91	2,46
S	464,83	387,67	297,47	399,39	2,17
O	474,95	386,26	307,17	407,09	1,93

(*) Valores al último día de cada mes. Base IV Trimestre 2001=100. // Fuente: INDEC.

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
2009 N	155,0	3,5	16,9
D	153,0	-1,3	26,2
2010 E	154,4	0,9	13,9
F	147,7	-4,3	12,2
M	143,1	-3,1	10,9
A	146,9	2,7	5,2
M	143,8	-2,1	-6,7
J	138,8	-3,5	-13,0
J	145,7	5,0	-2,1
A	156,9	2,3	7,7
S	162,6	3,6	11,0
O	172,7	6,2	15,3
N	180,3	4,4	16,3

(*) EL IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses. Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2009 (1)			2010 (2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	3.713	2.760	953	4.423	3.206	1.217
F	3.942	2.663	1.279	4.060	3.456	604
M	4.261	2.888	1.373	4.714	4.403	311
A	5.050	2.777	2.273	6.222	4.101	2.121
M	5.202	2.660	2.542	6.521	4.574	1.947
J	5.210	3.619	1.591	6.353	5.062	1.291
J	4.916	3.586	1.330	6.004	5.121	883
A	4.348	3.255	1.093	6.369	5.315	1.054
S	4.535	3.666	869	6.401	5.334	1.067
O	4.806	3.656	1.150	5.884	4.953	931
N	4.865	3.651	1.214	5.964	5.574	390
D	4.820	3.599	1.221			
Total	55.669	38.781	16.888			

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

Indice de Precios al Consumidor (base abril 2008=100)

Período	2009			2010 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	104,26	0,5	0,5	112,85	1,0	1,0
F	104,71	0,4	1,0	114,26	1,2	2,3
M	105,38	0,6	1,6	115,56	1,1	3,5
A	105,73	0,3	1,9	116,52	0,8	4,3
M	106,08	0,3	2,3	117,39	0,7	5,1
J	106,53	0,4	2,7	118,25	0,7	5,9
J	107,19	0,6	3,4	119,20	0,8	6,7
A	108,08	0,8	4,2	120,08	0,7	7,5
S	108,88	0,7	5,0	120,95	0,7	8,3
O	109,75	0,8	5,8	121,97	0,8	9,2
N	110,66	0,8	6,7	122,86	0,7	10,0
D	111,69	0,9	7,7			

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

Indice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) – (Base año 1993 = 100)

Período	2008			2009			2010 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	328,90	0,7	0,7	354,81	0,0	0,0	396,84	1,4	1,4
F	331,95	0,8	1,6	355,81	0,1	0,1	402,94	1,5	2,9
M	335,66	1,1	2,9	359,38	1,1	1,2	409,06	1,5	4,5
A	339,80	1,2	4,1	361,08	0,5	1,7	413,79	1,2	5,8
M	343,43	1,0	5,2	362,80	0,5	2,2	418,79	1,2	7,0
J	347,54	1,2	6,5	366,90	1,1	3,3	423,88	1,2	8,3
J	350,17	0,9	7,3	371,47	1,2	4,6	427,98	1,0	9,3
A	353,09	0,9	8,2	375,34	1,0	5,7	432,25	1,0	10,4
S	355,06	0,6	8,8	379,18	1,0	6,8	436,28	0,9	11,4
O	357,02	0,6	9,4	382,69	0,9	7,8	440,23	0,9	12,5
N	356,03	-0,3	9,1	382,22	0,9	8,8	444,39	0,9	13,5
D	355,10	-0,3	9,2	391,55	1,4	10,3			

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

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

Periodo	2008				2009				2010 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica	
E	328,90	401,54	310,58	320,28	354,81	406,13	341,19	355,60	396,84	478,62	378,17	367,41
F	331,95	405,96	312,74	326,64	355,31	411,10	341,30	348,08	402,94	490,06	383,40	368,20
M	335,66	406,78	317,00	334,52	359,38	426,14	342,63	350,62	409,06	498,56	388,51	378,05
A	339,80	401,30	322,83	347,15	361,08	424,79	345,70	348,26	413,79	500,92	393,93	382,10
M	343,43	403,60	326,52	353,71	362,80	422,04	348,71	347,18	418,79	504,36	399,46	386,01
J	347,54	406,02	331,24	356,28	366,90	428,43	352,62	347,10	423,88	512,06	404,31	386,64
J	350,17	404,16	334,88	360,50	371,47	436,54	356,27	351,54	427,98	515,93	408,84	386,86
A	353,09	409,40	337,43	361,09	375,37	439,56	360,47	354,43	432,25	528,06	411,48	386,81
S	355,06	408,14	340,40	361,59	379,18	444,58	363,93	358,92	436,28	538,54	414,04	388,44
O	357,02	409,38	342,55	363,45	382,69	450,90	366,99	359,45	440,23	543,92	417,42	394,26
N	356,03	401,63	343,05	365,71	386,22	545,50	370,85	359,45	444,39	548,92	421,42	397,75
D	355,10	401,27	342,25	361,81	391,55	467,44	374,72	359,27				

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

Indice del Costo de la Construcción – (Base año 1993=100)

Periodo	2008			2009			2010 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	288,4	0,8	0,8	330,1	0,3	0,3	368,1	0,8	0,8
F	289,9	0,5	1,3	330,2	0,0	0,3	371,2	0,8	1,6
M	291,5	0,5	1,8	331,8	0,3	0,6	373,9	0,7	2,4
A	303,3	4,0	6,0	331,4	0,1	0,7	380,0	1,6	4,1
M	310,6	2,4	8,5	340,0	2,6	3,3	394,7	3,9	8,1
J	310,8	0,1	8,6	345,1	1,5	4,9	400,6	1,5	9,7
J	321,9	3,6	12,5	348,4	1,0	5,9	403,0	0,6	10,4
A	322,0	0,0	12,5	350,0	1,3	7,4	412,4	2,3	12,9
S	326,6	1,4	14,1	352,0	0,6	8,0	417,9	1,3	14,4
O	327,7	0,3	14,5	362,2	2,8	10,8	421,2	0,8	15,3
N	329,2	0,5	15,1	364,4	0,6	11,4	423,2	0,5	15,9
D	329,0	-0,1	15,0	365,2	2,2	11,6			

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