

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
La reorientación de la política financiera externa	1
Comercio exterior e intensidad tecnológica	2
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Comercio exterior argentino de servicios	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Complejo panorama financiero	4
La deuda con el Club de París	4
Recompra de bonos públicos por licitación	4
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Evolución de los índices oficiales de precios	5
Los datos del mercado laboral	6
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Siguen los problemas en el sector lácteo	8
Conformación de una crisis ganadera	8
La situación granaria	8
El nuevo instrumento de la ONCCA	9
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Recuperación de la producción manufacturera	10
Aumento en el uso de la capacidad instalada	10
Repunte de la industria de la construcción	10
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Mayores precios de las exportaciones	11
Principales productos comerciados	12
Ampliación de las relaciones económicas con Brasil	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
El aumento de los recursos fiscales	14
El proyecto de Presupuesto 2009	14
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Déficit externo y crisis financiera internacional	16
La economía de América Latina en 2008	17
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	19

**Director de Redacción:** Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. José Escandell.

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****La reorientación de la política financiera externa | Comercio exterior e intensidad tecnológica****La reorientación de la política financiera externa**

Crecientemente a lo largo del corriente año se ha ido instalando una sensación de incertidumbre sobre la evolución de la economía argentina, la cual, además, se ubica en el contexto de una situación internacional extremadamente compleja, en particular para los mercados financieros.

Las razones que explican el aumento de la incertidumbre local son de variada naturaleza, pero las más relevantes se expresan en el modo como el Gobierno enfrentó el conflicto con el sector agropecuario; la falta de reconocimiento del problema inflacionario y por ende, la ausencia de una política integral para combatirla; el notable incremento de los subsidios a la energía y al transporte, y las eventuales dificultades para enfrentar los vencimientos de la deuda pública en 2009, que ascienden a un monto del orden de los u\$s 20.000 millones.

Este último tema -los vencimientos de la deuda pública en 2009- y la falta de acceso a la financiación internacional, **han obligado al Gobierno a un significativo replanteo de su vinculación con los mercados mundiales de crédito**. Las decisiones más significativas se vinculan con el ofrecimiento de cancelación de la deuda con el Club de París -que se encontraba en default desde principios de 2002- y con el anuncio de la reapertura del canje de deuda con los bonistas que no habían aceptado las condiciones de reestructuración de la deuda pública efectuada en 2005.

Tales decisiones parecen convertirse en condición necesaria para la reinserción del país en los mercados financieros internacionales, si bien otras condiciones -como la solvencia fiscal a mediano plazo y la recuperación de la credibilidad en las estadísticas oficiales, particularmente en el caso de la inflación- serán evaluadas en detalle para alcanzar la categoría de condición suficiente.

Por otro lado, la situación argentina debe ser analizada en el escenario de la crisis financiera internacional, aún en el caso de que dicha crisis sea superada más o menos rápidamente. Es altamente probable que **el sistema financiero en el mundo desarrollado tienda a reorientarse hacia una estructura más tradicional -con mayor presencia de la banca comercial- y con mecanismos de control más estrictos** que implicarán mayores exigencias para el acceso al crédito.

También la crisis ha impactado negativamente en el ritmo de crecimiento de las naciones desarrolladas y ello tendrá consecuencias sobre la economía mundial. El efecto más significativo para nuestro país es factible que se exprese en un cambio de las condiciones del comercio exterior. Por un lado, habrá que observar la evolución del precio de los productos básicos agrícolas -factor clave para el superávit tanto del balance comercial como de las cuentas fiscales-, si bien se prevé el sostenimiento de la demanda asiática y en particular de China.

Por otro lado, **se pondrán en práctica políticas más agresivas de exportación, sobre todo por parte de los países más industrializados**, con la consecuente presión sobre nuestro nivel de importaciones. Tal presión en un contexto de apreciación de la paridad cambiaria real, está provocando una fuerte preocupación en el sector industrial argentino y el requerimiento para que el Gobierno eleve el tipo de cambio y, eventualmente, adopte medidas más activas de protección a la producción manufacturera local.

De todas maneras y aún en el contexto de una estabilización de la economía mundial, **es previsible proyectar un crecimiento más moderado del nivel de actividad económica en nuestro país**. Ya las cifras correspondientes al segundo trimestre del corriente año muestran una desaceleración en el incremento del producto interno bruto (PIB), dado que registró una expansión de 7,5 % con relación a igual lapso del año anterior (ver cuadro adjunto). Si bien en dicho período cabe computar el efecto adverso del conflicto agropecuario, las últimas proyecciones del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que difunde el Banco Central apuntan a un crecimiento de 7,2 % para todo 2008 y de 5,4 % para 2009.

En definitiva y como ya fue señalado, las principales razones que explican el ingreso a una etapa de crecimiento más moderado se vinculan con un mayor nivel de incertidumbre, que afecta tanto a las inversiones como al consumo de bienes durables. También impactan cuestiones más objetivas como el proceso inflacionario, el alza de las tasas de interés y el deterioro de la paridad cambiaria real.

OFERTA Y DEMANDA GLOBALES (*)							
Concepto	I '07	II '07	III '07	IV '07	2007	I '08	II '08
P.I.B. pm	8,0	8,6	8,8	9,1	<b>8,7</b>	8,3	7,5
Importaciones	20,6	18,9	18,9	23,3	<b>20,5</b>	22,1	22,8
Oferta y Demanda Globales	9,3	9,7	9,9	10,6	<b>9,9</b>	9,9	9,1
Consumo Privado	8,9	8,7	8,9	9,3	<b>9,0</b>	8,2	7,5
Consumo Público	6,4	7,0	7,7	8,9	<b>7,6</b>	6,6	8,5
Inversión Bruta Interna Fija	13,7	12,7	13,0	15,2	<b>13,6</b>	20,3	12,4
Exportaciones	9,0	8,7	8,0	10,6	<b>9,1</b>	6,1	-1,8

(\*) Variaciones porcentuales con respecto a igual período del año anterior. Estimaciones preliminares.

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

## Comercio exterior e intensidad tecnológica

Definiendo a la tecnología como la aplicación sistemática del conocimiento científico a la actividad productiva -a fin de incrementar el rendimiento del trabajo humano-, la **“alta tecnología”** se relaciona con las actividades donde esa aplicación se verifica en las áreas más avanzadas (o “frontera”) del conocimiento, que se destacan por su complejidad y alto ritmo de innovación.

En el relevante estudio titulado “Industria manufacturera argentina; análisis del comercio exterior según su intensidad tecnológica”, de la Secretaría de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva (Secyt), se señala que la evolución del comercio exterior de los rubros manufactureros clasificados de acuerdo a su intensidad tecnológica, es en principio un indicador del **grado de competitividad internacional** de un país. De todos modos y como allí se señala, también habrá que considerar en cada caso la influencia de otros factores -de tipo real y financiero- que afecten directa o indirectamente la competitividad y por tanto, el signo de los saldos comerciales.

En el año 2001 la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) difundió una clasificación actualizada, basada en la **intensidad directa de IyD**, es decir, el gasto en investigación y desarrollo con relación a dos medidas de la producción (valor de la producción y valor agregado). Básicamente, los sectores manufactureros son así clasificados:

- **Alta tecnología:** fabricación de aeronaves; maquinaria de oficina e informática; equipos de televisión y comunicaciones; productos farmacéuticos; instrumentos médicos y de precisión.
- **Media-alta tecnología:** automotores; productos químicos; maquinaria mecánica; maquinaria eléctrica; material ferroviario.
- **Media-baja tecnología:** refinación del petróleo; construcción de buques; metales comunes y sus productos; productos de caucho y plástico.
- **Baja tecnología:** fabricación de papel, edición e impresión; alimentos y bebidas; madera y sus productos; productos textiles y calzado.

Analizando el comercio exterior argentino en el período 1995-2005, el citado estudio revela que los sectores de manufacturas de Baja y Media-baja tecnología concentraron en promedio **77% de las exportaciones** de la industria, correspondiendo 20% a las colocaciones de Medio-alto contenido tecnológico y sólo 3% a las exportaciones de manufacturas de Alta tecnología.

Asimismo, en cuanto a las importaciones de manufacturas, el grupo de Media-alta intensidad tecnológica abarca en promedio 47% del total, en tanto que los restantes grupos tienen participaciones de entre 17% y 19%.

De lo anterior se desprende que existe una fuerte dependencia comercial en los rubros de mayor intensidad tecnológica, ya que **66% de las importaciones** corresponden a los grupos de Alta y Media-alta tecnología, mayoritariamente integrados por bienes de capital.

Además, se señala en el estudio que durante todo el período el único grupo que tuvo **saldo comercial positivo** fue el de Bajo contenido tecnológico y lo fue con mayor peso todavía después de la devaluación de enero de 2002.

Puede observarse, por lo tanto, que no se verificó en el período un mayor grado de autonomía comercial en los grupos de Alta y Media-alta tecnología, lo cual en principio expresa que no hubo cambios significativos en la productividad industrial como resultado de una mayor acumulación de **capacidades tecnológicas**.

Se aprecia así que los efectos de la devaluación se limitaron a cierto impacto en los rubros de menor contenido tecnológico, sin alcanzar a los grupos de mayor intensidad tecnológica.

Ello revela que permaneció prácticamente sin cambios la fuerte **dependencia de las importaciones** de los grupos de Alta y Media-alta tecnología, las cuales habían sustituido en gran medida producción local en un proceso iniciado a mediados de los años 70 y que se intensificó con la apertura comercial y la sobrevaluación del peso a partir de los años 90. Es decir, las condiciones vigentes a partir de 2002 no se vieron acompañadas por una “re-sustitución de importaciones” que disminuyera significativamente el grado de dependencia comercial externa, o sea, que no hubo una reversión del mencionado proceso.

Por consiguiente, una reversión del balance comercial deficitario de los grupos de mayor intensidad tecnológica demandaría la instrumentación de políticas que **incentiven la IyD** y la transformación del patrón de **especialización productiva** en general, tendiendo a la elaboración de bienes más intensivos en conocimiento y tecnología.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

- Comercio exterior argentino de servicios (1)

### Exportaciones

Las exportaciones de servicios crecen de manera ininterrumpida desde 2003. En el transcurso de los últimos cuatro años se han duplicado, ubicándose en torno de los u\$s 10.000 millones. Durante 2007 se registraron incrementos en todas las categorías, a excepción de Servicios de Seguros que se mantuvo sin movimientos.

Los Viajes continúan siendo el rubro de mayor importancia relativa, ya que representaron 43% de las exportaciones de servicios, explicando más del 40% de crecimiento de las ventas al exterior del sector terciario. Los Servicios empresariales crecieron a una tasa superior a la del promedio de las exportaciones en conjunto, lo cual redundó en un incremento de la participación relativa del 4% durante la década pasada al 27% en 2007.

Los Transportes representaron el 19% de las exportaciones del sector, aunque han perdido importancia relativa a favor de los dos rubros mencionados más arriba. Si bien con una participación inferior al 5%, cabe mencionar la importancia creciente de los Servicios de informática, que han adquirido un fuerte dinamismo en el último lustro. Los Servicios de construcción, si bien con una ponderación mínima en el total, fueron los que registraron la expansión más elevada durante el pasado año.

### Importaciones

Las importaciones de servicios, luego de caer a mínimos históricos con la devaluación, comenzaron a recuperarse a partir de 2003, manteniendo 19 trimestres de crecimiento ininterrumpido en comparación con igual trimestre del año anterior.

Un análisis desagregado muestra que todas las categorías mostraron crecimiento durante 2007, siendo los principales impulsores los Transportes y los Viajes, que en conjunto representaron el 65% del total mientras que explicaron el 70% del crecimiento.

Las importaciones de Seguros, que representaron el 4% del total, continúan ganando importancia merced a una tasa de crecimiento más elevada que la del promedio. Asimismo, cabe mencionar los incrementos correspondientes a Regalías y Servicios empresariales, rubros que sumados representaron 20% de las importaciones del sector terciario a la vez que aportaron el 17% del crecimiento.

### Balanza de servicios

Durante 2007 las exportaciones crecieron a una tasa levemente superior a las importaciones, manteniéndose prácticamente sin variaciones el déficit en la balanza de servicios, aunque muy por debajo de los desequilibrios registrados durante la pasada década. Se confirma de esta manera la tendencia hacia una reducción en los resultados negativos de la balanza del sector terciario.

Producto del fuerte incremento en sus ventas al exterior, el mayor superávit comercial se registró en la cuenta de Servicios empresariales, mientras que por segundo año consecutivo la cuenta Viajes registra un saldo favorable, como consecuencia de la creciente importancia de la Argentina como destino turístico internacional, cambiando el histórico saldo negativo registrado en esta categoría.

El comercio total del sector terciario (exportaciones más importaciones) ha sido récord durante 2007, superando por vez primera los us\$ 20.000 millones de comercio en un año. Las cifras alcanzadas responden en gran medida al incremento registrado en la cuenta Viajes, que representó casi el 40% del comercio total del sector terciario, a la vez que explicó el 39% del incremento en relación con 2006.

EXPORTACIONES DE SERVICIOS (en millones de dólares y %)			
Concepto	2006	2007	Var. %
Transportes	1.424	1.662	7
Fletes	277	310	12
Pasajes	556	670	21
Otros	590	681	15
Viajes	3.308	4.245	28
Comunicaciones	273	315	15
Construcción	20	38	91
Seguros	0	0	--
Financieros	6	9	41
Informática e información	347	473	36
Regalías	71	71	0
Empresariales	1.860	2.720	46
Personales, cult. y recreativos	231	241	4
Del Gobierno n.i.o.p.	124	131	6
<b>Total</b>	<b>7.664</b>	<b>9.904</b>	<b>29</b>

Fuente: INDEC.

(1) Extracto del estudio de Sebastián Laffaye, titulado "Estructura del comercio exterior argentino", publicado en "Revista de Comercio Exterior e Integración" del Centro de Economía Internacional (CEI), Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Nº 11, Buenos Aires, mayo de 2008.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- La controvertida colocación de bonos públicos en Venezuela fue el último eslabón de una cadena de indicios que mostraban las complicaciones que presenta el contexto financiero internacional en general y, en particular, para nuestro país.
- Ante este panorama, las autoridades decidieron cancelar la deuda con el Club de París utilizando las reservas internacionales del Banco Central.

### Complejo panorama financiero

La operación realizada con Venezuela a principios de agosto último, por la cual se colocaron **títulos públicos por unos u\$s 1.000 millones** a la elevada tasa de **15% anual**, terminó constituyéndose en la alarma que hizo tomar conciencia a las autoridades de cuán complicado se encontraba el contexto financiero internacional para nuestro país.

Cabe destacar que el panorama mundial está pasando por **su peor momento en muchos años**, con caídas de bancos internacionales y necesidad de salvataje por parte del Tesoro de EE.UU. de las principales entidades financieras afectadas por la crisis de las hipotecas y sus derivaciones en términos de actividad económica, empleo y desconfianza.

Con este telón de fondo, las escasas posibilidades de financiación internacional para nuestra economía, que se registraban en los últimos años, se han reducido aún más.

Ante este clima de incertidumbre financiera, con el indicador de riesgo-país acercándose a los 800 puntos básicos y consultoras internacionales hablando de un posible escenario de cesación de pagos, las autoridades tomaron una serie de medidas: recompra de títulos, canje de bonos y, la de indudable mayor impacto económico y político, la cancelación de la deuda con el Club de París.

### La deuda con el Club de París

A comienzos de septiembre y en el marco de los festejos por el Día de la Industria, la Presidenta anunció sorpresivamente que había decidido **cancelar la deuda** con el Club de París, que se encontraba impaga desde fines de 2001.

El pago de unos u\$s 6.700 millones, de los cuales unos 4.700 millones estarían vencidos y el resto a vencer, se realizaría con **reservas internacionales** de divisas en poder del Banco Central, al que se le daría a cambio un bono del Tesoro, similar al entregado en ocasión del pago al Fondo Monetario Internacional a comienzos de 2006.

Hace tiempo que las autoridades venían analizando diversas posibilidades para hacer frente a esta obligación en el marco de una negociación que permitiera una extensión en los plazos y quitas en los intereses caídos, pero todas chocaban con la necesidad, impuesta por los acreedores, de contar con el **visto bueno del FMI** en su calidad de auditor internacional, condición que las autoridades locales consideran inaceptable desde hace algunos años.

Esta deuda se viene incrementando desde la década de 1980 por sucesivas capitalizaciones de intereses, revaluaciones de las monedas de origen y recargos por mora.

El anuncio tiene la intención de **regenerar un cierto clima de confianza** que ha ido declinando en los últimos meses, demostrando que nuestro país no sólo tiene capacidad de pago sino también, y fundamentalmente, voluntad de hacer frente a sus obligaciones crediticias. Además, esto permitiría destrabar nuevas financiaciones de proyectos por parte de los países involucrados con destino tanto al sector público como al sector privado, especialmente en el campo del comercio exterior.

Cabe resaltar que esta decisión ha generado diversas críticas y debates centrados en la oportunidad de la medida, en la necesidad de intervención por parte del Poder Legislativo y en la utilización de las reservas del Banco Central en momentos de fuertes sacudones en la economía y las finanzas internacionales.

### Recompra de bonos públicos por licitación

En el marco de la **estrategia financiera** basada en la compra, por parte de la Tesorería, de instrumentos de la deuda pública para sostener su valor e impedir caídas injustificadas en sus cotizaciones, las autoridades decidieron utilizar el mecanismo de la licitación pública.

Hasta fines de agosto, **a través del Banco Nación** en su carácter de agente financiero de la Tesorería, se habrían recomprado títulos por unos u\$s 380 millones, básicamente destinados a adquirir distintas series de BODEN, BONAR V, PRE 8 y Cupones de PBI nominados en pesos.

A partir de la puesta en marcha de este nuevo mecanismo licitatorio, en las primeras tres operaciones pudo observarse que fue creciendo lentamente el nivel de ofertas aceptadas.

En la primera licitación, de los \$ 150 millones ofertados se aceptaron sólo \$ 9,8 millones, notándose cierta reticencia en la oferta.

En la segunda operación sólo se aceptó el 5% de las ofertas, que sumaron \$ 439 millones, por lo que se recompró unos \$ 20 millones.

Por último, hacia mediados de septiembre, sobre una oferta de \$ 390 millones, la Tesorería decidió recomprar unos \$ 50 millones, fundamentalmente en BODEN 2012 y Cupón PBI en pesos.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> <li>El anuncio referido al pago de la deuda con el Club de París utilizando las reservas del Banco Central, podría reavivar el pedido de reapertura de negociaciones por parte de los bonistas que no entraron oportunamente en la reestructuración de la deuda cerrada en 2005.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>La Tesorería analiza la posibilidad de una refinanciación de los elevados vencimientos del año 2009, especialmente en lo referido a los Préstamos Garantizados en poder de los bancos, canjeándolos por bonos en pesos con mercado secundario.</li> </ul>

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION
<ul style="list-style-type: none"> <li>El índice minorista de agosto aumentó 0,5% respecto del mes anterior y acumula un incremento de 5,5% en lo que va del año.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>La Canasta Básica Alimentaria (CBA) disminuyó 0,9% respecto del mes anterior y su valor es de \$ 438,89 para una familia tipo.</li> </ul>

### Evolución de los índices oficiales de precios

El **índice oficial de precios al consumidor** de agosto aumentó 0,5% respecto del mes anterior y acumula un aumento de 5,5% en los primeros ocho meses del año.

En el **análisis por rubros** se observan aumentos en todos ellos: indumentaria (1,2%); otros bienes y servicios (1,2%); equipamiento del hogar (1,0%); gastos de salud (0,7%); esparcimiento (0,7%) -incremento en turismo (1,5%)-; transporte y comunicaciones (0,3%); vivienda y servicios básicos (0,2%) -aumento en alquileres (1,4%)-; alimentos y bebidas (0,2%) -con alzas en frutas (2,4%) y lácteos (1,8%) y caída en verduras (-1,5%)-, y educación (0,1%).

La variación oficial de agosto se ubicó por debajo de las **estimaciones privadas**, que oscilaron entre 0,7% y 1,9% y se mantiene dentro de la previsión oficial para el año (entre 7% y 11%).

Dentro de las inconsistencias que señalan las consultoras, se destaca que la Canasta Básica Alimentaria (CBA) haya descendido 0,7% respecto de un año atrás.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice oficial minorista de 0,5% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente) que se incrementaron 0,5%, los precios de los bienes y servicios estacionales que aumentaron 0,6% y el alza de 0,3% en los precios de los "regulados".

En agosto los precios de los **bienes** aumentaron 0,4% respecto del mes precedente, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,6%.

La variación de los precios de alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor disminuyera 0,9% respecto del mes anterior.

En agosto, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 438,89, mientras que el costo de la Canasta Básica Total (CBT) -mide la línea de pobreza- llegó a \$ 966,03 y significó una disminución de 0,8% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de agosto registró un aumento de 0,6% respecto del mes anterior, acumulando un aumento de 8,0% en el transcurso del año y una suba de 12,0% en la comparación interanual.

La variación del IPIM se explica porque los precios de los productos nacionales registraron un incremento de 0,7%, ya que se verificó un alza en los precios de los productos primarios (0,7%) y un aumento de 0,7% en los precios de manufacturados y energía eléctrica. Por su parte, los precios de los productos importados aumentaron 0,2%.

El **índice del costo de la construcción** de agosto registró una caída de 0,2% respecto del mes anterior, con un aumento acumulado en lo que va del año de 11,7%, en tanto que en la comparación interanual el alza fue de 16,6%.

La variación mensual del indicador se produjo por alzas en los precios de materiales y disminuciones en mano de obra y gastos generales.

## Los datos del mercado laboral

Según datos del Indec, basados en la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), la **tasa de desocupación** aumentó en once centros urbanos del país (sobre los 31 que se relevan) en el segundo trimestre de este año, en la comparación con igual período de 2007.

La información permite observar que se registró **mayor desocupación que en 2007** en el Gran Santa Fe (aumentó de 9,4% a 12,6%), Gran Mendoza (3,5% a 3,9%), Gran La Plata (8,0% a 8,9%), Concordia (5,7% a 6,8%), Corrientes (5,4% a 9,2%), Neuquén-Plottier (6,9% a 8,7%), Posadas (5,3% a 5,8%), Rawson-Trelew (6,2% a 7,7%), Santa Rosa (4,5% a 5,9%), San Nicolás-Villa Constitución (6,8% a 8,1%) y Viedma-Carmen de Patagones (6,9% a 9,9%).

Así, se destacaron Santa Fe con 12,6% y Mar del Plata con 10,3%, como las dos únicas ciudades con desocupación de dos dígitos. En la situación opuesta, se ubicaron San Luis con 1,2% y Río Gallegos con 2,2%. Asimismo, el mayor deterioro laboral se verificó en Corrientes con la mayor brecha de un año a otro (3,8%).

Por otra parte, **el desempleo bajó** en los otros 20 conglomerados encuestados, aunque en algunos de ellos hay menos puestos laborales que un año atrás. En esta línea, en la Ciudad de Buenos Aires como en el conurbano, cayó la desocupación porque salió gente del mercado de trabajo.

El informe mostró que la **tasa de desocupación nacional** en el segundo trimestre del año fue de 8,0% (ese valor es **medio punto inferior** al del segundo trimestre de 2007), con una subocupación de 8,6%. Por lo tanto, se puede estimar que cerca de 2,6 millones de personas tienen problemas laborales.

## PERSPECTIVAS

- La estimación de la tasa de inflación para septiembre apunta a una suba que se ubicaría entre 0,6% y 0,7% respecto del mes anterior.

## 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

**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.



### Siguen los problemas en el sector lácteo

Dos reuniones sucesivas de la SAGPyA con los productores no trajeron soluciones a los reclamos del sector lechero que arrastra **problemas de larga data**, vinculados con los precios que recibe por litro de su producto. El doble mercado de los productos lácteos es el origen del problema, dada la forma elegida por el Gobierno nacional para asegurar el abastecimiento del mercado interno, restringiendo el flujo de exportaciones, fijando un precio abonado por la industria y un subsidio que lo complete.

Contra la voluntad de los productores que aspiraban recibir \$1,25 por litro, el Gobierno prorrogó, por el mes de septiembre, el acuerdo vigente desde hace tres meses con un precio muy por debajo del mencionado. Para alcanzar el precio requerido **la producción** propone la mediación del Estado en la cadena, para ampliar los márgenes de participación de la producción primaria en el valor del producto.

Por su parte, **la industria** subordina el pago de un mejor valor a una mayor apertura de las exportaciones a través de la simplificación de los trámites y al cobro de las compensaciones adeudadas por la ONCCA.

El malhumor de los distintos actores del sector se ve acrecentado debido a la pérdida de la oportunidad ofrecida por el mercado internacional -en circunstancias en las que el mercado interno estaba abastecido y la industria contaba con abundantes stocks de reservas, tanto de quesos como de leche en polvo-, y cuando el precio del producto en ese mercado estaba a u\$s 5.000 la tonelada, para pasar a los actuales 3.500.

### Conformación de una crisis ganadera

Distintas fuentes vienen alertando sobre **los volúmenes y la composición de la faena de ganado** para abastecer el mercado interno y pronostican una crisis ganadera que reduciría a mediano plazo la capacidad de abastecimiento de la demanda. Según un informe de AACREA, en el último año se habría incrementado significativamente la faena de ganado respecto de los últimos años, aún a pesar de la baja del volumen exportado, con disminuciones de los precios al productor, que permanecen en los mismos niveles que en 2005 y sin descensos equivalentes en el precio al consumidor. Asimismo, y lo que es más grave, en la composición de la faena la intervención de las hembras superaría ya el 50%.

Es indudable que la favorable evolución de los precios de **los productos agrícolas en relación a los ganaderos**, fueron desalentando la actividad ganadera a favor de la agrícola, aún allí donde las tierras son de baja aptitud para los cultivos, aprovechando avances tecnológicos. A ello se agregaron las **políticas pecuarias** que establecieron precios regulados y límites a la exportación que luego de fijarse en 550.000 toneladas anuales, culminaron con la exigencia a los frigoríficos de mantener un 75% de reservas en cámara para garantizar el abastecimiento interno de carnes. Esa exigencia, en combinación con la demora en la aprobación de los envíos al exterior y con la sequía, generó importantes excedentes que ampliaron aún más la desventaja relativa de la ganadería.

La pérdida de rentabilidad de la actividad condujo a una importante baja en la inversión en praderas y un incremento de envíos para faena de animales poco y mal terminados, hecho que se aprecia en el **peso promedio de faena**, que entre mayo de 2008 e igual mes de 2007 se redujo 2,6%.

La formulación e instrumentación de **una política ganadera** que aborde la coyuntura así como la elaboración de un programa estratégico, son un reclamo tanto de los productores como de las provincias productoras, en particular las del NEA, hacia las que la actividad ganadera se va desplazando y cuya productividad podría verse incrementada significativamente con la sola adopción de algunas medidas probadas y no muy sofisticadas. El incremento del porcentaje de destete y la mejora de la calidad son resultados accesibles en un plazo corto, si se lo refiere al ciclo ganadero.

### La situación granaria

Las estimaciones de producción de **maíz** de la campaña 2008/09 se presentan desfavorables si se las compara con las vigentes antes del conflicto agrario. De hecho, una fuente externa como el USDA ajustó a la baja sus pronósticos anteriores, situando el volumen esperado del cereal argentino en 19 millones de toneladas. A su vez, elevó la producción esperada de **soja** a 50,5 millones de toneladas, que se obtendrían con el reemplazo del cereal por la oleaginosa.

La sequía, la incertidumbre respecto de los precios oficiales de venta, la dificultad para asegurar precios futuros y la elevación de los costos de los insumos, son los **principales factores** que contraerían el área sembrada que se desplazaría del maíz a la soja, cuyos requerimientos de insumos son muy inferiores.

Frente a este panorama y en procura, quizás, de corregir esa tendencia, el Gobierno dispuso, a través de un acuerdo con la principal fábrica argentina de **urea**, poner el fertilizante a disposición de los productores a la mitad de su precio. La medida tiene el inconveniente de que la entrega se realiza a granel y en cantidades no inferiores a las 30 toneladas, por lo que es difícil prever su alcance a los productores pequeños.

## El nuevo instrumento de la ONCCA

Un nuevo instrumento, el "Registro General de Operadores" diseñado por la ONCCA y en el que habría participado la Subsecretaría de Comercio, está siendo impulsado para la inscripción obligatoria por parte de todos los actores de cuatro cadenas alimentarias: granos, carnes, lácteos y avícola. El texto de la resolución, aún **no aprobada**, dispone: "Deberán inscribirse las personas físicas o jurídicas que intervengan en la producción, transporte, industrialización, comercialización y cualquier actividad contemplada en la presente resolución de las cadenas comerciales agropecuarias y alimentarias".

## PERSPECTIVAS

- La incertidumbre respecto de la evolución de los mercados de productos básicos agrícolas en el marco de la actual crisis financiera internacional, es excluyente en lo que a perspectivas se refiere, aún cuando de la próxima reunión de las autoridades del sector con los integrantes de la Mesa de enlace puedan surgir algunas medidas de importancia.

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

Año	2007	2008
E	2,330	2,927
F	2,347	3,049
M	2,361	3,126
A	2,407	3,068
M	2,434	3,065
J	2,663	3,103
J	2,578	3,044
A	2,652	3,057
S	2,735	
O	2,864	
N	2,969	
D	2,929	

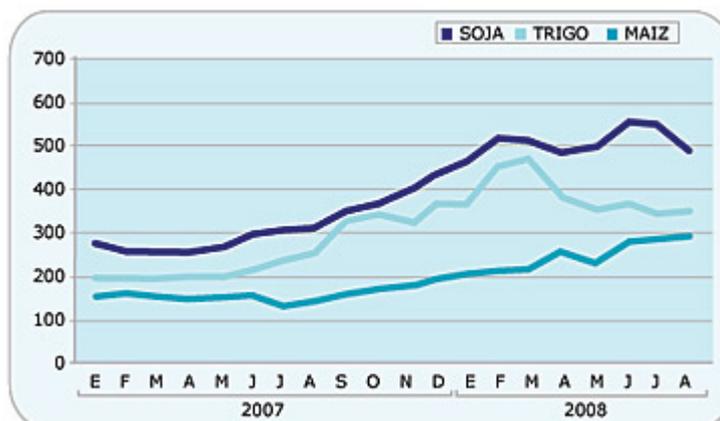


(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM).  
// Fuente: Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación.

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

	Trigo	Maíz	Soja
<b>2007</b> A	273,7	157,7	322,8
S	345,4	167,5	363,4
O	351,7	173,7	374,0
N	330,7	185,5	413,2
D	384,8	200,2	448,4
<b>2008</b> E	382,9	218,2	477,7
F	461,0	226,7	528,6
M	480,1	237,1	521,2
A	390,4	252,2	494,3
M	354,8	246,0	502,9
J	364,8	291,8	568,9
J	342,54	271,85	560,13
A	348,5	237,4	494,0



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual. // Fuente: Informe Agrícola.

**SECTOR INDUSTRIAL****SITUACION**

- En agosto último la producción manufacturera -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- presentó aumentos sin estacionalidad de 1,1% respecto del mes anterior y de 4,1% frente a agosto de 2007, acumulando así en los primeros ocho meses del año una suba de 6,3% con relación a igual lapso de 2007.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió en agosto 76,6%, nivel superior al del mes precedente (73,3%) y al de agosto de 2007 (75,8%), resultando además el más alto en lo que va del corriente año.
- La actividad en la industria de la construcción -según datos del Indec- se recuperó en julio último, luego de la desaceleración observada en el bimestre precedente, habiendo acumulado en los siete primeros meses del año una suba de 9,0% interanual.

**Recuperación de la producción manufacturera**

En **julio** último, el Estimador Mensual Industrial (EMI) confeccionado por el Indec mostró que la producción manufacturera tuvo aumentos sin estacionalidad de 4,3% respecto del mes anterior y de 9,4% frente a julio de 2007.

De esa forma, el sector retomó su senda creciente después de la desaceleración observada en junio, a raíz de los efectos del conflicto agropecuario. Esto se aprecia muy especialmente en el bloque de la **industria alimenticia**, que en julio tuvo incrementos de producción de 25,8% respecto al mes precedente y de 8,5% frente a julio de 2007, a pesar de lo cual exhibió una suba de sólo 1,5% en los siete primeros meses del año.

La producción acumulada en los **siete primeros meses** del año presentó una suba de 6,6% con relación a igual lapso de 2007 (cuando la suba interanual había sido de 5,9%).

Desagregando esa última comparación, se observa que los rubros con **mayores alzas** de producción fueron los de aluminio primario (41,2%), reflejando la ampliación de la capacidad instalada; automotores (27,1%); otros materiales de construcción (10,4%), y agroquímicos (10,0%).

Inversamente, se registraron **bajas** en la producción de fibras sintéticas y artificiales (-36,7%), afectada por un prolongado conflicto en una gran empresa; carnes rojas (-4,6%); neumáticos (-2,5%), y petróleo procesado (-2,4%).

Por otra parte, las **expectativas empresariales** relevadas por el Indec para agosto respecto del mes anterior, apuntan a una cuasi estabilidad, ya que los saldos de respuestas positivos son bajos, tanto para la demanda interna (3,2% de las firmas) como para las exportaciones (8,7%).

**Aumento en el uso de la capacidad instalada**

Según lo informado por el Indec, en **julio** último la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera fue en promedio de 73,3%, nivel superior al del mes anterior (71,8%) y también al registrado en julio de 2007 (69,3%).

Dados los mayores efectos del conflicto agropecuario en los meses de marzo y junio, ahora en julio se verificó un **repunte** en el uso de la capacidad instalada, tal como había sucedido en abril pasado.

Analizando la utilización de capacidad por bloques manufactureros, se aprecia que los que presentaron en julio **mayores niveles** fueron los de industrias metálicas básicas (98,5%), refinación del petróleo (91,8%), productos textiles (77,3%) y edición e impresión (76,3%).

En cambio, se registraron los **menores niveles** en los bloques de productos de caucho y plástico (59,9%), industria metalmeccánica (60,0%), sustancias y productos químicos (62,0%) y productos del tabaco (65,9%).

Cabe señalar, en consonancia con lo expuesto en el punto anterior, que el bloque de **productos alimenticios y bebidas**, después del bajo nivel de utilización observado en junio (58,6%), tuvo un notorio repunte en julio, subiendo a 71,4%.

**Repunte de la industria de la construcción**

De acuerdo al **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)** elaborado por el Indec, en **julio** último se registraron aumentos sin estacionalidad de 10,6% respecto del mes anterior y de 7,5% frente a julio de 2007, revirtiendo así la desaceleración observada en los dos meses precedentes.

En el período **enero-julio** la actividad sectorial tuvo un incremento de 9,0% con relación al mismo lapso del año anterior.

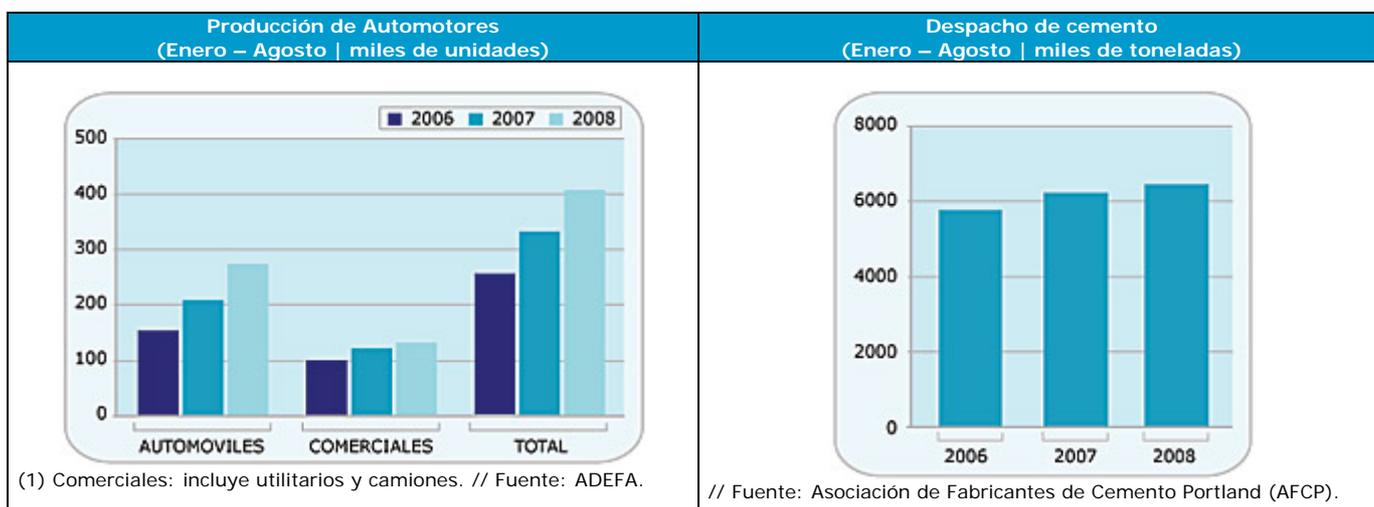
En los siete primeros meses del año, los despachos al mercado interno de insumos representativos -respecto del mismo período de 2007- presentaron subas en casi todos los casos: ladrillos huecos (25,7%), hierro redondo para hormigón (14,1%), pinturas (11,4%), pisos y revestimientos cerámicos (7,2%) y cemento (5,5%), observándose una baja en los despachos de asfalto (-12,8%).

Por otro lado, la **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación para obras privadas en una lista representativa de 42 municipios, mostró en julio pasado alzas de 38,2% frente al mes anterior y de 25,3% respecto de julio de 2007. El acumulado de los siete primeros meses, a su vez, presentó una suba de 3,9% con relación a igual lapso del año precedente.

Las **expectativas empresariales** detectadas por el Indec para agosto respecto del mes anterior, mostraron signos de debilidad para el nivel de actividad:

- entre las empresas que realizan principalmente **obras públicas**, 40,0% de las mismas aguarda una disminución, 6,7% prevé un aumento y el resto no espera cambios, y
- entre las firmas dedicadas principalmente a las **obras privadas**, 27,6% pronostica una reducción, 3,4% anticipa un incremento y el resto no prevé cambios.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central en agosto, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- presentaría aumentos interanuales de 6,5% en septiembre y de 6,7% en todo 2008.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existe cierta inquietud en diversos rubros manufactureros con respecto a la posible intensificación de la competencia de los productos importados en los meses próximos, a partir del previsto debilitamiento del crecimiento económico mundial.</li> </ul>



## SECTOR EXTERNO

### SITUACION

- En el acumulado de los siete primeros meses del año se observaron sustanciales aumentos del valor de las exportaciones (por mayores precios) y de las importaciones (por mayores cantidades y también precios). El superávit acumulado fue de u\$s 6.145 millones, superando en 3% al obtenido en igual lapso de 2007.
- La Argentina y Brasil suscribieron recientemente diversos acuerdos en materia comercial y crediticia, que tienden a afianzar las relaciones económicas bilaterales en un momento en que aumenta el superávit brasileño en el comercio mutuo.
- Se anunció oficialmente que para las denuncias por existencia de dumping en las importaciones, el plazo máximo de la resolución del Ministerio de Economía se reduce de 18 a diez meses.

### Mayores precios de las exportaciones

En **julio** último, las exportaciones tuvieron un aumento interanual de 53%, en tanto que las importaciones subieron 46%, generando un superávit de u\$s 1.001 millones, superior en 106% al obtenido en julio de 2007.

En el acumulado de los **primeros siete meses** del año, los principales montos y variaciones con respecto a igual lapso de 2007, fueron los siguientes:

- las **exportaciones** totalizaron u\$s 40.296 millones, valor superior en 37%, debido principalmente a una suba de 33% en los precios, ya que los volúmenes físicos sólo se incrementaron 3%;
- las **importaciones** sumaron u\$s 34.151 millones, con un alza de 45%, a raíz de aumentos de 29% en las cantidades y de 13% en los precios, y
- el **superávit** alcanzó a u\$s 6.145 millones, monto superior en 3%.

Las exportaciones tuvieron subas en todos sus grandes rubros, destacándose en términos relativos el incremento de las colocaciones de productos primarios, que aumentaron 56%, debido básicamente a un alza de 49% en los precios, pues los volúmenes subieron sólo 5%.

Las **exportaciones** de manufacturas de origen agropecuario (MOA) subieron 38%, a raíz exclusivamente de una suba de 50% en los precios, ya que las cantidades disminuyeron 8%.

A su vez, las colocaciones de manufacturas de origen industrial (MOI) aumentaron 30%, debido a alzas de 20% en los volúmenes y de 8% en los precios.

Las exportaciones de combustibles y energía se incrementaron 17%, por el efecto conjunto de una suba de 60% en los precios y una reducción de 27% en las cantidades.

Por el lado de las **importaciones**, el mayor aumento proporcional correspondió a los combustibles y lubricantes con 101%, originado en incrementos de 69% en los precios y de 19% en los volúmenes.

Las importaciones de bienes intermedios subieron 47%, a raíz de alzas de 30% en los precios y de 13% en las cantidades.

La introducción de bienes de consumo, incluido automotores de pasajeros, aumentó su valor en 41%, debido a subas de 35% en los volúmenes y de 4% en los precios.

Las importaciones de bienes de capital se incrementaron 40%, a raíz exclusivamente de un alza de igual magnitud en las cantidades.

A su vez, las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital aumentaron 37%, debido fundamentalmente a una suba de 36% en los volúmenes, acompañada por un incremento de 1% en los precios.

#### Principales productos comerciados

En términos de valor absoluto, los principales **productos exportados** en los siete primeros meses del año fueron: harinas y pellets, porotos y aceite de soja, maíz, automóviles, trigo, resto de carburantes, aceite de girasol, naftas y petróleo crudo.

Asimismo, en el mismo período, los principales **productos importados** fueron: vehículos para transporte de personas, partes y accesorios para el complejo automotor, gas-oil, porotos de soja, aparatos de telefonía celular, fosfatos, fuel-oil, glifosato, minerales de hierro y vehículos para transporte de mercancías.

En la selección realizada por el Indec de aquellos productos que tuvieron las mayores **diferencias de valor exportado** en el período enero-julio -respecto de igual lapso del año anterior-, se destacaron los porotos de soja (u\$s 1.481 millones más), maíz en grano (1.172 millones), harina y pellets de soja (1.006 millones), aceite de soja en bruto (693 millones) y aceite de girasol en bruto (635 millones).

Entre los productos exportados con menor valor en el período, cabe mencionar las gasolinas (u\$s 259 millones menos) y productos laminados planos de hierro o acero (106 millones).

#### Ampliación de las relaciones económicas con Brasil

A principios de septiembre, los presidentes de la Argentina y Brasil suscribieron **diversos acuerdos** que tienden a profundizar las relaciones económicas bilaterales:

- un protocolo de intención para proyectar la represa hidroeléctrica Garabí, sobre el río Uruguay, debiendo realizar en un período de 24 meses una licitación para su construcción;
- firmaría un convenio con astilleros públicos y privados de la Argentina para la Petrobras fabricación de barcasas para transportar combustibles, barcos de patrulla y partes para plataformas submarinas;
- el Banco Nación y el Banco de Inversión y Comercio Exterior de la Argentina, juntamente con el Banco Nacional de Desarrollo de Brasil, financiarán proyectos de infraestructura regional y proyectos productivos con potencial exportador conjunto para terceros mercados;
- la fábrica brasileña de aviones Embraer negociará un posible acuerdo conjunto con la Fábrica Militar de Córdoba, tendiente a la construcción de partes en esta provincia, abriéndose además la posibilidad de que la empresa brasileña venda aviones de pasajeros para Aerolíneas Argentinas y Austral;

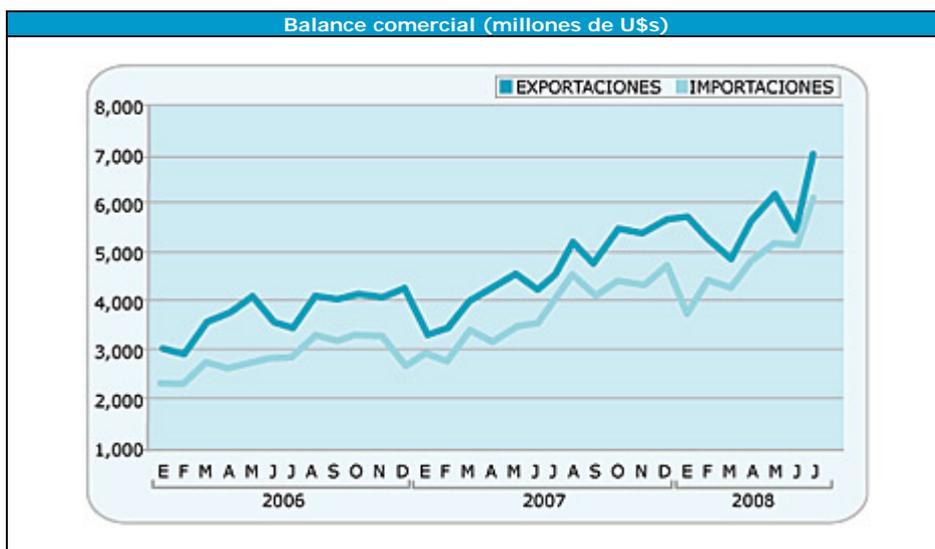
- las empresas de comercio exterior argentinas y brasileñas podrán operar -a partir de principios de octubre- en las monedas locales de cada país o bien en dólares.

#### PERSPECTIVAS

• De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central en agosto, en el corriente año las exportaciones sumarían unos u\$s 72.400 millones (30% más que en 2007) y las importaciones ascenderían a 62.400 millones (40%), generando un superávit de 10.000 millones (-10%).

• Asimismo, el tipo de cambio nominal sería a fin de octubre próximo de \$ 3,06 por dólar estadounidense y al finalizar el corriente año de 3,14.

• A su vez, las reservas internacionales del Banco Central a fin de 2008 alcanzarían a u\$s 46.500 millones.



#### Exportaciones por grandes rubros (Enero - Julio | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
<b>Total</b>	29.421	40.296	37
* Productos primarios	6.811	10.613	56
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	9.699	13.425	38
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	9.029	11.725	30
* Combustibles y energía	3.882	4.533	17

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

#### Importaciones por grandes rubros (Enero - Julio | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
<b>Total</b>	23.472	34.151	45
* Bienes de capital	5.372	7.546	40
* Bienes Intermedios	8.185	11.994	47
* Combustibles y lubricantes	1.436	2.891	101
* Piezas y accesorios para bienes de capital	4.271	5.833	37
* Bienes de consumo	2.628	3.513	34
* Vehículos automotores de pasajeros	1.513	2.316	53
* Resto	67	58	-13

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

**SECTOR PUBLICO****SITUACION**

- La recaudación impositiva aumentó en agosto 35,7%, con relación a igual mes del año anterior, al alcanzar los \$ 24.246 millones.
- Con el resultado de agosto, en ocho meses los ingresos acumulados en 2008 ascendieron a \$ 175.908 millones, lo que representa un incremento de 38,1% frente al mismo período de 2007.
- El proyecto de Presupuesto 2009, elaborado por el Poder Ejecutivo y que se discutirá en los próximos meses en el Congreso de la Nación, prevé para el año próximo un crecimiento del PIB de 4%, un superávit fiscal primario del 3,27% del PIB, una inflación minorista promedio de 8%, un saldo comercial favorable por u\$s 7.400 millones y un dólar indicativo -promedio para el año- de \$ 3,19.

**El aumento de los recursos fiscales**

Impulsada en gran medida por el alza en los ingresos por las retenciones a las exportaciones, la recaudación impositiva **aumentó en agosto 35,7%**, en relación con el mismo mes del año anterior, hasta alcanzar los \$ 24.246,1 millones, según informó la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). Las cifras son levemente superiores a las pronosticadas por los analistas del mercado.

En **el resultado de agosto** fue clave la suba de la alícuota de retenciones a los granos aplicada en 2007, el aumento de las exportaciones tras el fin del conflicto agropecuario y el alza de los precios internacionales de los productos básicos, que, si bien se revirtió últimamente, se mantienen por encima de los niveles registrados durante los últimos años.

En síntesis, el aumento de los recursos fiscales fue impulsado por el crecimiento de las retenciones, del IVA y del impuesto al cheque, que en conjunto explican 71% del incremento.

El **IVA** recaudó \$ 7.107,5 millones y tuvo un incremento de 18,8%, mostrando una desaceleración respecto a meses anteriores, cuando el alza interanual de este gravamen era superior a 25%.

A su vez, **el impuesto a las ganancias** recolectó \$ 4.972,1 millones, 30,2% más que en agosto del año pasado. Este incremento obedeció al aumento de las retenciones debido a la mejora de la actividad económica y al aumento de la remuneración imponible. Asimismo incidió el incremento del impuesto determinado en el período fiscal 2007, que originó mayores ingresos por anticipos de sociedades y personas físicas.

Las **retenciones** llegaron a \$ 3.914,2 millones, con una variación interanual de 134,8%.

En tanto el impuesto a los **créditos y débitos en cuenta corriente** aportó \$ 1.745,3 millones, lo que implica un aumento de 28%.

A su vez, las contribuciones patronales alcanzaron a \$ 2.721,8 millones, con una suba de 37%. Los aportes personales llegaron a 1.950,6 millones, expresando una suba de 69%.

Desde el punto de vista de **la distribución**, durante el mes de agosto el sistema de seguridad social se vio favorecido en su variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 3.992,7 millones, que significaron un incremento de 43% en relación a agosto de 2007.

Los ingresos de la administración nacional, por su parte, se incrementaron 41,7% al ingresar \$ 13.286,2 millones, que sigue siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior.

Las provincias recibieron \$ 6.088,5 millones, que representaron un incremento de 21,6% frente a agosto de 2007.

Con el resultado de agosto, en **ocho meses** los ingresos acumulados en 2008 ascendieron a \$ 175.907,9 millones, representando un incremento de 38,1% respecto de igual período de 2007.

**El proyecto de Presupuesto 2009**

El proyecto de Presupuesto 2009 que envió el Gobierno al Congreso prevé para el año próximo un crecimiento de 4%, un superávit fiscal primario (antes del pago de intereses) de 3,27% del PIB, una inflación minorista promedio de 8%, exportaciones por u\$s 75.700 millones e importaciones por u\$s 68.300 millones y un dólar indicativo -promedio para el año- de \$ 3,19.

En cuanto a la meta de **recaudación impositiva**, se estima que estará en torno a 26,5% del PIB. El proyecto no contempla cambios impositivos, salvo el impacto por las modificaciones de "la tablita de Machinea". Las retenciones a las exportaciones se mantienen sin cambios.

Se prevé cumplir con las **obligaciones** sin ninguna reestructuración de deuda, ya que el pago al Club de París sería incorporado en una ampliación del Presupuesto 2008.

El **gasto público** aumentaría 15,6 %, registrándose el mayor esfuerzo en seguridad social (jubilaciones y asignaciones familiares), infraestructura (inversión ferroviaria, obras de saneamiento) y construcción de viviendas (Plan Federal).

La partida de **jubilaciones y pensiones** incluye un incremento del padrón de beneficios y un ajuste o movilidad de 16%, sumando la suba de marzo y setiembre, ya que da por descontado que será aprobada la ley de movilidad.

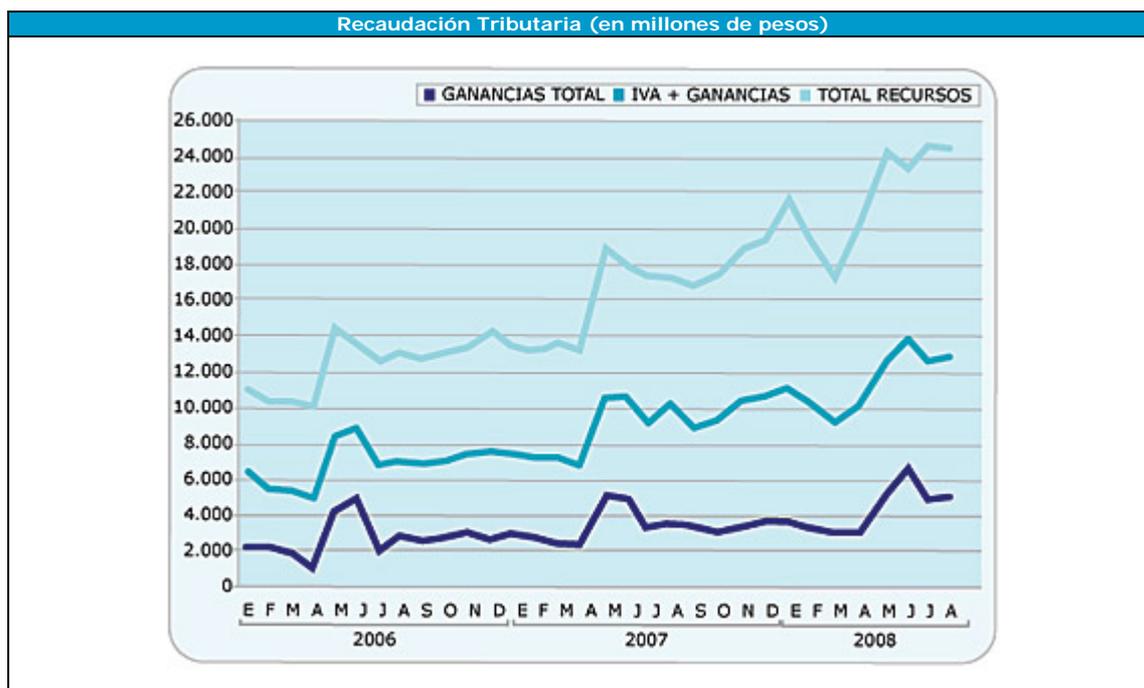
El proyecto prevé una fuerte reducción de 30,7% en los **subsídios energéticos** a CAMMESA (de \$ 9.735 millones en 2008 a 6.750 millones en 2009). Esto supone que continuaría la política de incremento de las tarifas.

En materia de compensaciones a los productores agropecuarios, se destina una partida de \$ 3.963 millones, en tanto el Programa "Más Carne" crece de \$ 40 millones a 90 millones.

#### PERSPECTIVAS

- En los próximos meses se asistirá a una discusión recurrente en torno a las cifras estimadas para la elaboración del Proyecto de Presupuesto 2009, enviado por el Poder Ejecutivo al Congreso para su tratamiento.

- También en este caso, como en años pasados, existen divergencias respecto a determinadas variables, como el crecimiento y sobre todo la inflación, que en opinión de muchos analistas vuelven a estar subestimados, con el objetivo de contar en el futuro con ingresos adicionales a los presupuestados y que por no haber sido previstos podrían ser utilizados sin aprobación del Congreso.





## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- “La liquidez se agota; el apetito por los riesgos está anoréxico; los precios de los activos caen; el petróleo y demás commodities bajan, y no hubo una disminución tan grande del precio de los inmuebles desde la Gran Depresión. El declive se extiende por medio de un efecto dominó en todos los mercados”, decía a principios de septiembre el secretario del Tesoro de Estados Unidos.
- Después de las enormes operaciones de rescate instrumentadas por la Reserva Federal y el Departamento del Tesoro de Estados Unidos -acompañadas por permitir la quiebra de un importante banco de inversión-, y ante la persistente gravedad de la crisis financiera, el Ejecutivo decidió proponer al Congreso un salvataje generalizado mediante la adquisición por el Estado de los títulos depreciados.
- Cabe observar que los restantes centros financieros globales no parecen encaminarse hacia operaciones de rescate generalizado como la que está analizando el Congreso estadounidense, destacándose en especial que la Unión Europea no considera por ahora medidas como la referida, apreciando que su situación es menos grave y que debe acelerarse la adopción de mejoras en el sistema de vigilancia del sector financiero.

### Déficit externo y crisis financiera internacional

A principios de septiembre se difundió el estudio de la **Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (Unctad)**, en el cual se apunta que la crisis financiera internacional seguirá haciéndose sentir más en los países industrializados que en la periferia.

El organismo señala que las economías emergentes que lograron en el período 2002-2007 revertir sus históricos déficit externos, lograron así poner una barrera a la crisis. Los países exportadores de productos básicos o “commodities” son aquellos en los que hoy predominan las cuentas externas superavitarias.

El estudio señala que desde los años 90 a la actualidad, “los países que más crecieron son aquellos que **menos ahorro externo** (o déficit de la cuenta corriente del balance de pagos) tuvieron”, observándose que la crisis afectó a las economías que estaban más expuestas o dependientes del ingreso de capitales.

El organismo revela que la principal **fuentes de financiación** de la inversión privada en el mundo son las propias utilidades de las empresas, seguidas por la asistencia de los bancos, siendo escasamente significativa la participación del mercado bursátil.

Con respecto a los **precios de los productos básicos**, los del petróleo y los productos mineros son -en términos nominales y reales- más altos que en los años 90 y que en los 70. En cambio, los precios de los productos alimenticios primarios -a excepción de las bebidas tropicales, como café y cacao-, si bien están por encima de los años 90, se hallan lejos de sus máximos históricos.

Además de las condiciones de mercado, en la elevación de los precios de los productos primarios también ha influido la especulación financiera y la devaluación del dólar.

## La economía de América Latina en 2008

En su reciente informe titulado **"Estudio económico 2007-2008"**, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (ONU-CEPAL) afirma que la economía de la región continúa creciendo, si bien a un menor ritmo y con una amenaza que afecta a todo el mundo, la inflación.

Pronostica que en 2008 el **producto interno bruto (PIB)** regional aumentará 4,7% (5,7% en 2007), en base a logros que vienen revirtiendo lo observado en los años 90, principalmente:

- la mayor **solvencia fiscal** que muestran los países, originada en subas de sus ingresos públicos superiores al ritmo de los gastos;
- una reducción de la **deuda pública**, observándose que en 2008 por segundo año el valor de las exportaciones de la región superará al valor de la deuda externa, y
- el elevado nivel de las **reservas internacionales**.

La desaceleración responde al **deterioro del panorama internacional**, reflejado en una menor demanda mundial y una reducción de las remesas de latinoamericanos emigrados, un aspecto importante para numerosos países.

Con 2008 serán seis años consecutivos de expansión en la región y además, se completarán cinco años de **aumento sostenido del PIB por habitante** a una tasa mayor a 3%, algo que no había ocurrido en los últimos 40 años.

El crecimiento permitió también **reducir el desempleo**, que caerá de 8% en 2007 a 7,5% en el corriente año. A su vez, las empresas aumentaron hasta 13,5 veces su valor bursátil en el periodo 2000-2008.

Los **términos de intercambio** de la región mejoraron un 33% en 2007 con relación al promedio de la década de 1990, aunque con diferencias entre las diferentes subregiones. Mientras que Sudamérica fue más favorecida, ello no sucedió en Centroamérica y México, debido a la fuerte relación que tienen con la debilitada economía de Estados Unidos y a que son importadores de petróleo.

Los **precios internos** subieron, debido principalmente a la suba de los precios de los alimentos y el petróleo. En 2007 la inflación interrumpió su tendencia a la baja en la región, ubicándose en 6,5% frente al año precedente. El organismo estima para 2008 una tasa anual de 9% a 10%, incluyendo un 15% para los alimentos.

Debido al aumento de la inflación, se interrumpe el proceso de reducción de la **pobreza**, que aumentará de 35,1% de la población en 2007 a 37,9% en 2008, agregando 15 millones de pobres en la región, equivalente a casi un tercio de la disminución de la pobreza que se había observado desde 2002. La cantidad total de pobres en la región alcanza hoy a 190 millones de personas.

Por otro lado, la suba de precios llevó a la mayoría de los bancos centrales de la región a incrementar las **tasas de interés**, lo que tendría un efecto negativo sobre el PIB regional de 2009.

El crecimiento promedio de la región de 4,7% en 2008 responde a las diferentes tasas previstas para las diferentes **subregiones**: 5,6% en América del Sur (6,7% en 2007), 5,0% en América Central (7,2%) y 4,0% en el Caribe (3,7%).

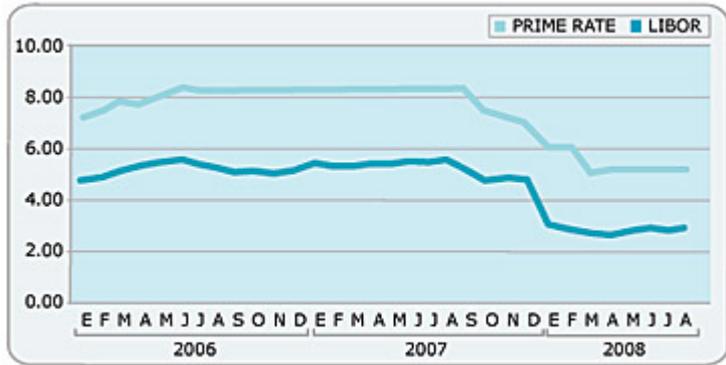
Para 2008, la CEPAL pronostica tasas de crecimiento económico de 4,8% en Brasil (5,4% en 2007), 2,5% en México (3,2%), 7,0% en la Argentina (8,7%) y 4,2% en Chile (5,1%).

### PERSPECTIVAS

- Existe una manifiesta incertidumbre sobre el plan de salvataje generalizado propuesto en Estados Unidos, por un lado, respecto a sus características -magnitud del esfuerzo fiscal y su impacto sobre los contribuyentes; posible inclusión de deudores hipotecarios- y por otro, con relación a sus efectos sobre el crédito y el nivel de actividad, entre otros factores.
- La teoría del "desacople" se ha derrumbado, ya que comenzaron a observarse en las economías emergentes los efectos negativos de la crisis financiera en el mundo desarrollado -tales como una cuasi paralización del crédito externo, salida de capitales de corto plazo, devaluación de la moneda local y caídas bursátiles-. Interesará especialmente la respectiva evolución en las próximas semanas, incluyendo los casos de las economías exportadoras de productos básicos.
- En particular, existe gran expectativa sobre la evolución de la economía de China, cuyas autoridades han empezado a enfrentar el debilitamiento de su demanda interna -mediante una disminución de encajes bancarios y otras medidas-, en un contexto en que ha disminuido la tasa de inflación y se han desacelerado las importaciones.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
<b>2006 A</b>	5,43	8,25
S	5,37	8,25
O	5,39	8,25
N	5,35	8,25
D	5,37	8,25
<b>2007 E</b>	5,40	8,25
F	5,33	8,25
M	5,33	8,25
A	5,35	8,25
M	5,38	8,25
J	5,39	8,25
J	5,33	8,25
A	5,53	8,25
S	5,13	8,25
O	4,80	7,75
N	4,90	7,50
D	4,59	7,25
<b>2008 E</b>	3,04	6,00
F	2,93	6,00
M	2,61	5,25
A	2,88	5,00
M	2,91	5,00
J	3,10	5,00
J	3,09	5,00
A	3,12	5,00



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2006 E	0,823	2007 E	0,767	2008 E	0,673
F	0,839	F	0,756	F	0,659
M	0,826	M	0,752	M	0,633
A	0,795	A	0,735	A	0,647
M	0,780	M	0,743	M	0,643
J	0,782	J	0,739	J	0,635
J	0,783	J	0,731	J	0,641
A	0,780	A	0,734	A	0,682
S	0,789	S	0,701	S	
O	0,783	O	0,690	O	
N	0,755	N	0,683	N	
D	0,758	D	0,686	D	

Euro / U\$s



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2006 E	117	2007 E	121	2008 E	107
F	116	F	118	F	104
M	118	M	118	M	100
A	113	A	120	A	105
M	113	M	122	M	106
J	114	J	123	J	106
J	115	J	119	J	108
A	117	A	116	A	109
S	118	S	115	S	
O	117	O	115	O	
N	116	N	111	N	
D	119	D	112	D	

Yen / U\$s



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

## VARIACIONES ESTADÍSTICA

Estimador Mensual de Variación 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
<b>2007</b>	151,9	8,7				
E	128,7	8,7	144,7	0,0	145,6	0,6
F	131,3	7,9	146,4	1,2	146,6	0,7
M	149,0	7,4	148,1	1,2	147,7	0,7
A	150,0	7,9	147,6	-0,4	148,9	0,8
M	161,1	9,1	150,3	1,8	150,1	0,8
J	155,0	8,8	152,2	1,3	151,4	0,8
J	155,0	9,0	152,4	0,1	152,6	0,8
A	157,0	9,6	155,1	1,8	153,7	0,8
S	154,2	7,8	154,4	-0,5	154,8	0,7
O	158,8	10,2	157,1	1,8	155,7	0,6
N	162,1	8,8	156,9	-0,1	156,6	0,6
D	160,1	8,4	157,1	0,2	157,4	0,5
<b>2008</b>						
E	141,4	9,9	158,5	0,9	158,3	0,5
F	143,1	9,0	157,7	-0,5	159,2	0,6
M	158,3	6,2	159,1	0,8	160,1	0,6
A	164,2	9,5	160,8	1,1	161,1	0,6
M	172,9	7,3	162,7	1,2	162,1	0,6
J	163,8	5,7	161,5	-0,8	163,1	0,6
J	167,8	8,3	164,3	1,7	164,1	0,6

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
<b>2006 A</b>	45.929	141.733	5.272	158.061	73.607	3.648
S	46.698	143.816	5.405	160.595	75.783	3.852
O	46.972	147.173	5.549	164.338	78.105	3.968
N	47.928	152.022	5.512	168.940	80.764	4.103
D	53.736	152.530	5.553	169.575	81.410	4.129
<b>2007 E</b>	51.847	157.459	5.694	175.146	82.428	4.118
F	52.243	159.065	5.678	176.672	83.668	4.205
M	53.151	161.349	5.714	179.066	84.831	4.330
A	53.688	165.057	5.856	183.151	85.337	4.433
M	54.370	167.647	5.988	185.989	86.829	4.574
J	57.493	170.263	5.875	188.421	89.430	4.619
J	59.122	173.175	6.134	192.313	91.618	4.838
A	58.945	175.002	6.652	195.994	94.580	5.132
S	59.057	176.114	6.845	197.672	96.742	5.379
O	58.973	176.181	7.062	198.410	99.638	5.414
N	59.986	179.862	7.228	202.588	102.885	5.438
D	67.317	180.637	7.392	203.929	105.619	5.559
<b>2008 E</b>	63.852	192.034	7.546	215.809	107.196	5.776
F	64.354	193.025	7.597	217.022	109.517	5.767
M	64.882	194.590	7.922	219.666	111.931	5.728
A	65.031	198.017	8.108	223.667	116.069	5.983
M	65.564	195.174	8.070	220.173	118.341	6.067
J	66.632	198.714	8.229	223.600	119.107	6.208
J	66.848	203.507	8.276	228.587	119.179	6.423
A	66.668	206.716	8.575	232.688	121.550	6.566

(\*) 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 1997=100

Periodo	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
<b>2007 A</b>	9,7	9,9	6,4	6,8	10,0
S	-0,3	8,8	6,7	0,1	8,7
O	2,2	9,7	7,0	1,0	9,7
N	0,2	10,0	7,3	1,2	9,7
D	-4,1	9,7	7,5	0,2	9,4
<b>2008 E</b>	-6,9	12,6	12,6	0,0	12,5
F	-3,4	5,5	9,0	-2,1	5,6
M	8,6	2,4	6,6	-2,5	2,6
A	3,5	8,3	7,0	5,9	8,3
M	0,5	6,8	7,0	-0,8	6,7
J	-6,8	1,4	6,0	-4,3	1,6
J	7,2	9,2	6,5	4,3	9,4
A	4,6	4,2	6,2	1,1	4,1

Fuente: INDEC.

## Indice de Salarios (\*)

Periodo	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
<b>2007 J</b>	250,52	176,99	165,66	210,48	2,27
A	255,29	183,30	178,36	217,93	3,54
S	259,69	186,03	178,89	220,84	1,34
O	264,46	189,50	181,28	224,64	1,72
N	267,72	192,60	184,46	227,85	1,43
D	271,28	195,99	186,78	231,00	1,38
<b>2008 E</b>	273,93	200,83	186,78	233,29	0,99
F	276,28	209,40	192,89	238,01	2,02
M	279,47	215,67	193,18	240,95	1,23
A	288,52	222,57	193,90	247,08	2,54
M	297,35	228,88	195,32	253,19	2,47
J	301,96	234,98	201,10	258,44	2,08
J	310,95	239,09	203,48	264,48	2,34

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

## Indice 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
<b>2007 A</b>	144,7	0,8	26,6
S	158,7	9,7	41,3
O	168,3	6,0	46,1
N	174,6	3,7	44,2
D	180,1	3,2	47,9
<b>2008 E</b>	190,0	5,5	59,1
F	204,3	7,5	64,1
M	210,3	2,9	66,9
A	210,1	-0,0	62,5
M	211,4	0,6	61,0
J	229,1	8,4	67,1
J	227,3	-0,8	58,3
A	202,5	-10,9	39,9

(\*) 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	2007(1)			2008(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	3.389	2.951	438	5.639	4.475	1.164
F	3.585	2.791	794	5.189	4.207	982
M	4.170	3.422	748	4.961	4.160	801
A	4.297	3.061	1.236	5.811	4.927	884
M	4.850	3.542	1.308	6.203	5.198	1.005
J	4.519	3.579	940	5.454	5.146	308
J	4.611	4.126	485	7.039	6.038	1.001
A	4.919	4.606	313			
S	4.817	3.963	854			
O	5.525	4.401	1.125			
N	5.412	4.385	1.027			
D	5.685	3.881	1.804			
<b>Total</b>	<b>55.780</b>	<b>44.707</b>	<b>11.072</b>			

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

## Indice de Precios al Consumidor (base año 1999 = 100)

Período	2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	90,18	1,1	1,1	97,61	0,9	0,9
F	90,45	0,3	1,5	98,07	0,5	1,4
M	91,14	0,8	2,2	99,18	1,1	2,5
A	91,82	0,7	3,0	100,00	0,8	3,4
M	92,20	0,4	3,4	100,56	0,6	4,0
J	92,61	0,4	3,9	101,20	0,6	4,6
J	93,07	0,5	4,4	101,57	0,4	5,0
A	93,62	0,6	5,0	102,05	0,5	5,5
S	94,37	0,8	5,8			
O	95,01	0,7	6,6			
N	95,82	0,9	7,5			
D	96,71	0,9	8,5			

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

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

Período	2006			2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	269,40	1,3	1,3	285,85	0,3	0,3	328,90	0,7	0,7
F	273,66	1,4	2,7	288,22	0,8	1,2	331,95	0,8	1,6
M	271,96	-0,6	2,4	290,02	0,5	1,7	335,66	1,1	2,9
A	275,90	1,4	3,8	295,04	1,7	3,5	339,80	1,2	4,1
M	277,00	0,3	4,1	299,62	1,4	5,1	343,43	1,0	5,2
J	279,23	0,8	5,0	305,45	1,9	7,2	347,54	1,2	6,5
J	281,22	0,7	5,8	312,38	2,3	9,7	350,17	0,9	7,3
A	283,03	0,6	6,5	314,76	0,6	10,4	352,40	0,6	8,0
S	282,29	-0,3	6,2	317,99	0,9	11,5			
O	283,49	0,4	6,6	320,92	0,9	12,7			
N	283,73	0,0	6,6	324,28	1,0	13,8			
D	284,85	0,3	7,1	326,32	0,6	14,6			

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

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

Periodo	2006				2007				2008 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	TOTAL	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		TOTAL	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica	
E	270,03	351,07	248,64	261,35	286,16	353,06	268,50	281,93	329,33	401,54	310,58	320,28
F	274,32	364,57	250,49	265,27	288,52	357,81	270,22	284,41	322,21	405,96	312,74	326,64
M	272,46	349,52	255,77	265,62	290,29	359,75	271,96	286,57	335,75	406,78	317,00	334,52
A	276,54	362,43	253,86	267,82	295,28	370,10	275,53	291,98	339,22	401,30	322,83	347,15
M	277,37	356,83	259,39	272,34	299,93	379,56	278,91	295,70	342,62	403,60	326,52	353,71
J	279,23	355,60	259,11	278,85	305,88	392,88	282,97	299,98	346,86	406,02	331,24	356,28
J	281,36	359,93	260,62	279,50	313,01	406,53	288,32	304,40	350,17	404,16	334,88	360,50
A	283,31	360,45	262,95	279,35	315,15	397,83	293,33	309,78	352,40	407,07	337,10	361,09
S	282,38	352,07	263,98	281,23	318,52	403,28	296,15	311,14				
O	283,56	353,09	265,20	282,19	321,32	405,92	298,98	315,83				
N	284,03	353,83	265,60	279,90	324,90	407,40	303,12	316,32				
D	285,18	355,73	266,55	280,69	326,98	401,71	307,25	317,87				

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

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

Periodo	2006			2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	201,3	0,9	0,9	242,8	3,0	3,0	288,3	0,8	0,8
F	203,6	1,1	2,0	244,0	0,6	3,6	289,9	0,6	1,3
M	206,6	1,5	3,5	246,0	0,8	4,4	291,6	0,6	2,1
A	209,9	1,6	5,2	249,0	1,2	5,7	302,4	3,7	5,6
M	217,7	3,7	9,1	259,8	4,3	10,3	309,3	2,3	8,1
J	223,2	2,5	11,8	263,7	1,5	11,9	309,5	0,1	8,2
J	222,7	0,0	11,8	271,4	2,9	15,2	320,5	3,5	12,0
A	225,3	0,8	12,5	274,3	1,0	16,3	319,7	-0,2	11,7
S	230,6	2,8	15,5	274,5	0,7	16,4			
O	232,0	0,7	16,3	282,7	3,0	19,9			
N	234,8	0,7	17,1	285,8	1,1	21,2			
D	235,8	0,4	17,9	286,2	0,1	21,3			

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