

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Situación económica internacional y posibles consecuencias locales	1
Evolución económica regional	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Crecimiento de América Latina y el Caribe llegará a 4,7% en 2011	3
MONEDA Y FINANZAS	
Expansión monetaria	4
Evolución de depósitos y préstamos	4
Reservas y fuga	5
Títulos públicos y privados	5
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Evolución de los precios	5
Mercado laboral	6
SECTOR AGROPECUARIO	
Competitividad agropecuaria	8
Coincidencia de objetivos, discrepancia de métodos	9
La producción ganadera	9
SECTOR INDUSTRIAL	
Actividad firme en la industria de la construcción	11
Producción manufacturera en aumento	11
Utilización de la capacidad instalada	12
SECTOR EXTERNO	
Continúa en baja el superávit comercial	13
Principales productos comerciados	13
Evolución de los precios de exportación	13
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación tributaria de junio	15
Superávit primario y déficit financiero	16
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Segundo préstamo a Grecia	18
Las perspectivas globales del Banco Mundial	18
INFORMACION ESTADÍSTICA	20

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Alberto Schuster.
Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPECEABA). 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**Situación económica internacional y posibles consecuencias locales | Evolución económica regional****Situación económica internacional y posibles consecuencias locales**

El tema dominante en las reflexiones económicas de las últimas semanas es el desenvolvimiento de la economía mundial y las serias dificultades existentes para encontrar vías de solución. Frente a tal panorama, interesa también analizar los eventuales efectos que la crisis internacional puede tener sobre la economía argentina.

En realidad, los problemas en el escenario internacional tienen **tres ámbitos de desarrollo que ofrecen características distintas y ellos se ubican en los Estados Unidos, la Unión Europea y las denominadas economías emergentes**. Hasta el momento cada ámbito procura encontrar soluciones singulares, pero el riesgo mayor es que la crisis adquiera dimensiones globales y afecte al conjunto de la economía mundial.

En los Estados Unidos se observa una desaceleración en el crecimiento de la actividad económica -el PIB pasó de aumentar 3,1% anual en IV '10 al 1,8% en I '11-, al tiempo que subsiste una elevada desocupación laboral y una débil demanda interna incluyendo el mercado inmobiliario. Además, en junio último finalizó el segundo programa de facilidades monetarias (QE2), que había contribuido a dinamizar la economía y, más recientemente, tomaron relevancia los conflictos -incluso políticos- para autorizar una elevación en los niveles de endeudamiento público.

El caso europeo, por su parte, es más complejo por tratarse de una unión aduanera con moneda única, que impide la adecuación de los países miembro a las diferencias de competitividad. Grecia, Irlanda y Portugal son los países con mayores problemas, agravados además por sus niveles de deuda pública y déficit fiscal. Pero también existe preocupación por los casos de Italia y España en particular, dada su mayor relevancia económica al interior de la comunidad europea.

El debate principal se centra en la situación de Grecia, país que ha recibido un nuevo paquete de ayuda -el anterior fue en mayo de 2010- que incluye € 109.000 millones suministrados por el Banco Central Europeo y el FMI, más una reprogramación "voluntaria" de la deuda por parte de los acreedores privados. A estos recursos deben adicionarse las medidas de ajuste fiscal adoptadas por el gobierno griego hace pocas semanas. Más allá de la magnitud de las cifras, existen serios interrogantes sobre la superación de la crisis y si ello podrá evitar un incremento del riesgo sistémico sobre el conjunto del mercado financiero europeo.

En las economías emergentes, a su vez, las dificultades más significativas se presentan por el lado de las presiones inflacionarias -dado el aumento de los productos básicos o *commodities*- y por la apreciación de sus monedas que les hace perder competitividad. El problema adicional que subyace, consiste en que las medidas que las economías emergentes deberían adoptar -elevar las tasas de interés y mejorar la ecuación fiscal, por ejemplo- afectarían su crecimiento económico, siendo que tal crecimiento fue el que dinamizó la economía mundial en los últimos años.

En definitiva, la primera conclusión que puede extraerse del panorama descrito es que existe una alta probabilidad de que, en el futuro próximo, **la economía mundial transite una etapa de más bajo crecimiento**. En tal caso, también los flujos del comercio internacional se verán afectados por la contracción de la demanda interna en cada país. El segundo punto de atención es que, frente a una eventual profundización de la crisis mundial, los capitales se orienten a colocaciones más seguras -los bonos del Tesoro estadounidense, por ejemplo-, **con la consiguiente apreciación del dólar y la caída en la cotización de los productos básicos**.

Tales posibilidades -disminución del crecimiento y del comercio internacional y caída de la cotización de los productos primarios- tendrían efectos negativos sobre la economía argentina, dado que impactarían sobre variables claves del ordenamiento macroeconómico, como son el sector externo y el balance fiscal. Además, cabe considerar que tales efectos se verificarían en un contexto en el cual ya se vienen observando mayores restricciones, a juzgar por la disminución en los resultados positivos del superávit del comercio exterior, de la cuenta corriente del balance de pagos y de los números fiscales.

Por otra parte, la profundización de la crisis a escala mundial generaría serias dificultades para el acceso a la financiación internacional, circunstancia que afectaría a ciertas empresas del sector privado local y, eventualmente, al sector público, incluyendo los estados provinciales. En definitiva, hay varias razones de peso para **colocar a la crisis internacional en la agenda de los temas más relevantes para la economía argentina**.

Evolución económica regional

Al intentar efectuar un panorama económico sintético de las regiones argentinas, puede tomarse en principio como base la información disponible para fines de 2010 -con diversas tendencias similares a las actuales-, elaborada por la Dirección de Programación Económica Regional del Ministerio de Economía.

La Región **Centro y Buenos Aires** tuvo en general un buen desempeño, con una expansión del mercado interno y de las exportaciones. El sector agrícola se recuperó de la sequía de la campaña 2008/2009, mientras que las producciones agroindustriales y automotriz presentaron un destacado aumento de sus ventas externas y también los flujos de ingreso por turismo registraron un incremento significativo. La región participa en tres cuartas partes del total de empleo registrado del país, variable en la cual presentó en 2010 una variación positiva.

Indicando algunos rasgos destacados en la evolución de las jurisdicciones que integran esta región, cabe mencionar que en la **Ciudad Autónoma de Buenos Aires** hubo un crecimiento sostenido de la actividad turística -nacional e internacional- y una fuerte recuperación de la industria farmacéutica hacia fines del año. En las provincias de **Buenos Aires, Córdoba y Santa Fe** se verificó claramente lo señalado para la región en cuanto al crecimiento de la actividad y las exportaciones de las producciones agrícola y automotriz, agregándose una significativa creación de empleo en Córdoba. En **Entre Ríos** también se destacó la exportación de base agrícola.

La región **Noreste Argentino (NEA)** presentó una evolución positiva, favorecida en buena medida por los altos niveles de precios en varios de sus principales complejos agroindustriales, como algodón, soja y arroz. En un contexto general de exportaciones creciendo por encima del promedio nacional, también pueden citarse las ventas externas de los sectores forestal y oleaginoso. El empleo registrado aumentó a un ritmo levemente superior al promedio nacional.

La provincia de **Chaco** se benefició especialmente por los altos precios del algodón, mientras que en el complejo bovino se registró una fuerte retracción interanual por la fase típica del ciclo ganadero y a pesar de la mejora de los precios. La provincia de **Corrientes** fue favorecida por los elevados precios del arroz, los cuales se redujeron en el primer trimestre de 2011, en tanto que la producción textil, que se había recuperado fuertemente luego de la crisis de 2009, tuvo luego una significativa desaceleración.

En **Misiones**, además de destacarse el turismo receptivo, tuvo un buen desempeño la actividad forestal exportadora por los elevados precios de la pasta celulósica y se recuperó en 2010 la cosecha de hoja verde de yerba mate. Finalmente, la provincia de **Formosa** duplicó en la campaña 2010/2011 la producción de arroz, favorecida por los altos precios, los que también beneficiaron a la actividad algodonera, mientras que sobresalieron el consumo de cemento y el patentamiento de autos. A esta provincia correspondió el mayor incremento del empleo registrado en la región.

En la región **Noroeste Argentino (NOA)** se registran en general trayectorias positivas en la mayoría de las variables, observándose que las exportaciones crecieron principalmente en los complejos agrícolas y minero, favorecidos por precios externos elevados. El empleo registrado mostró un incremento moderado.

Esta evolución de las ventas externas pudo verificarse en **Salta** (soja y otros), **Catamarca** (cobre), **Santiago del Estero** (algodón, soja) y **Tucumán** (limón, soja, automotores). En **Jujuy** las exportaciones disminuyeron durante 2010, afectadas por algunas restricciones en tabaco y azúcar en el mercado internacional, mientras que se observa un moderado incremento de la actividad turística. El mayor incremento del empleo registrado en la región correspondió a Santiago del Estero.

En la región **Nuevo Cuyo** se registró un buen comportamiento general, observándose una evolución diferenciada pero positiva de las ventas externas. El empleo registrado presentó una variación positiva, superior al promedio nacional.

En **Mendoza**, la buena evolución de las producciones industriales signaron la coyuntura provincial, destacándose la actividad vitivinícola. Las exportaciones tuvieron una variación positiva, si bien a un ritmo menor que en el resto de las provincias de la región. En **San Juan** se observó un comportamiento general favorable, destacándose el aumento de la producción y exportación de oro, favorecidas por los elevados precios.

La Rioja mostró una evolución positiva de sus principales actividades económicas, destacándose la exportación de cueros curtidos y envases tetra, mientras que hubo un incremento del empleo registrado. En **San Luis** aumentó la actividad y las exportaciones agrícolas, estimuladas por los buenos precios del maíz, a la vez que las actividades industriales mostraron un comportamiento favorable, sobresaliendo la producción de detergentes y jabones.

La región **Patagonia** mostró un comportamiento heterogéneo hacia fines de 2010, debido básicamente a la diferente evolución de sus principales producciones, observándose que el empleo registrado aumentó en el año a igual ritmo que la media nacional. En **Tierra del Fuego** impactó muy favorablemente el aumento de la producción electrónica, debido a las mayores inversiones impulsadas por la promoción existente en la provincia. **La Pampa** lideró el crecimiento de las exportaciones de la región, a raíz del incremento de las ventas de cereales y oleaginosas.

A su vez, **Chubut** mostró un buen desempeño de la actividad pesquera y un crecimiento moderado de la producción de aluminio, mientras que en la provincia de **Santa Cruz** aumentaron las ventas externas de oro, en tanto que el turismo se redujo fuertemente hacia fines del año.

En **Río Negro** se redujo la campaña frutícola, lo cual fue parcialmente compensado por los mayores precios internacionales obtenidos por las exportaciones. **Neuquén** tuvo una refinación de petróleo en descenso, mientras por otro lado, aumentó el empleo registrado.

TEMAS DE ACTUALIDAD**• Crecimiento de América Latina y el Caribe llegará a 4,7% en 2011 (1)**

América Latina y el Caribe mantendrá en 2011 la recuperación iniciada en la segunda mitad de 2009 tras la crisis económica internacional y crecerá 4,7% gracias al impulso de la demanda interna, según un informe de la CEPAL.

En su Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2010-11, presentado hoy por la Secretaria Ejecutiva del organismo de Naciones Unidas, Alicia Bárcena, la CEPAL indica que este crecimiento implica un aumento de 3,6% del PIB por habitante y reafirma que la actual coyuntura obliga a prestar especial atención a los desafíos de política macroeconómica que la región tiene por delante.

¿Qué tan preparada está América Latina y el Caribe para administrar el crecimiento económico? Debemos recuperar el espacio fiscal para tener la capacidad de tomar medidas que aseguren un crecimiento sostenido con empleo productivo e igualdad, señaló Bárcena.

El crecimiento regional en 2011 se basa en gran medida en el impulso del consumo privado, explicado por la mejora de los indicadores laborales y el aumento del crédito.

Al mismo tiempo, el agotamiento de la capacidad productiva ociosa originado en el sostenimiento de la demanda interna está dando lugar a un aumento de la inversión que se beneficia de una mayor disponibilidad de crédito y que recupera los niveles alcanzados antes de la crisis.

Según el informe, la expansión repercutirá también de manera positiva en el mercado laboral de la región, lo que permite esperar una nueva reducción de la tasa de desempleo de un 7,3% en 2010 a entre 6,7% y 7% en 2011.

Al igual que en los últimos años, se aprecia un crecimiento a tres velocidades en la región. Por un lado, las mayores tasas de expansión se observan en América del Sur, área que crecerá 5,1% en 2011, favorecida por la mejora significativa de sus términos de intercambio por los mayores precios obtenidos por las exportaciones de productos básicos, en los cuales está especializada. En tanto, la subregión centroamericana en su conjunto anotará 4,3% y las economías del Caribe 1,9%.

A nivel de países, el crecimiento este año estará encabezado por Panamá (8,5%), seguido por Argentina (8,3%), Haití (8,0%) y Perú (7,1%). Les siguen Uruguay con 6,5%, Ecuador (6,4%), Chile (6,3%) y Paraguay (5,7%). En tanto Brasil y México crecerán 4,0%, Venezuela 4,5% y Colombia 5,3%.

En el **Estudio Económico 2010-2011** la CEPAL advierte que el aumento de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles, en el contexto de un aumento de la demanda interna, ha dado lugar a la aparición de presiones inflacionarias. Como consecuencia, se observa un relativo endurecimiento de la política monetaria en varios países de la región, lo que ha incrementado el diferencial entre las tasas de interés internas y las internacionales.

En una coyuntura caracterizada por una abultada liquidez externa, esta situación favorece una apreciación de los tipos de cambio regionales.

Perspectivas

Se espera que América Latina y el Caribe crezca un 4,1% en 2012, equivalente a un aumento de 3,0% en el producto por habitante, aunque persiste una elevada incertidumbre derivada de la coyuntura externa.

En su informe, la CEPAL recalca los desafíos en materia de política macroeconómica que se presentan a los gobiernos de la región en un contexto de aumento de los precios de los productos básicos, elevada liquidez internacional y solidez de algunas economías latinoamericanas.

En el actual panorama el mayor atractivo que presenta la región para los flujos de capitales y las presiones apreciatorias de las monedas locales podrían tener un efecto beneficioso en el corto plazo que contribuiría a aliviar la pobreza, al abaratar el precio de los alimentos. Sin embargo, esta situación plantea una serie de riesgos y dificultades.

Por un lado, la región se torna vulnerable a movimientos de capitales especulativos, en búsqueda de ganancias de muy corto plazo, y pueden originarse burbujas en los precios de los activos financieros y mercados inmobiliarios.

Por otro lado, la elevada liquidez internacional presiona al mismo tiempo a la baja a los tipos de cambio reales y al alza a los precios de los productos básicos, operando como un incentivo hacia una especialización intensiva en la producción y exportación de bienes primarios.

Esto aumenta la vulnerabilidad de las economías de la región a los shocks externos y genera mayor volatilidad de la inversión, afectando así de manera negativa la capacidad de crecer, de generar empleo productivo y de disminuir la desigualdad.

De acuerdo con la CEPAL, las autoridades económicas de la región deben instrumentar medidas para contener la apreciación cambiaria combinando intervenciones en los mercados de cambio, controles a la entrada de capitales y regulaciones financieras. Estas medidas aumentarían su potencial si fueran acompañadas de una política fiscal orientada al incremento del ahorro del sector público.

Finalmente el informe advierte sobre las incertidumbres existentes en la economía internacional, especialmente la situación en Estados Unidos, Europa y Japón, y la eventualidad de un deterioro del contexto internacional que limite el potencial de crecimiento de la región. Por ello es aconsejable aprovechar la actual coyuntura favorable para recuperar el espacio de políticas que se contrajo en la crisis.

(1) Comunicado de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL-ONU), Santiago de Chile, julio de 2011.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Continúa firme el proceso de expansión monetaria por parte del Banco Central, aunque ahora se agregan nuevos mecanismos además de la clásica compra de dólares en el mercado cambiario.
- La estrategia de mantener en calma la cotización de la divisa estadounidense comienza a generar algunos costos en términos de reservas del BCRA y de nivel de las tasas de interés.

Expansión monetaria

El Banco Central sigue alimentando el consumo interno a través de diversos mecanismos de expansión monetaria.

A pesar de ello, la autoridad bancaria ha logrado cumplir con las **metas** autoimpuestas en su programa monetario para el segundo trimestre del año.

Esto se debe a que, según esos objetivos, el **indicador M2**, que mide el circulante en poder del público más los depósitos a la vista, podía registrar un crecimiento de hasta 40% en el periodo, una meta por demás laxa.

En términos semestrales, el aumento fue cercano al 34%.

Hace ya algunos años que el principal instrumento utilizado para tal fin es la **compra de dólares** por parte del Banco Central en el mercado cambiario, operación que servía, a su vez, para evitar una mayor depreciación del peso frente a la moneda norteamericana.

En las últimas semanas, la autoridad monetaria ha debido apelar a otros mecanismos para garantizar la liquidez financiera, tratando de evitar presionar sobre el precio del dólar en momentos en que se incrementa su demanda por parte de especuladores e inversores financieros que dolarizan sus carteras.

La decisión de no renovar la totalidad de los **vencimientos de Lebac y Nobac** (Letras y Notas del Banco Central) y la política de **pases e intervención** en el mercado interbancario, son muestras de esa búsqueda de instrumentos alternativos para inyectar liquidez en el sistema.

Evolución de depósitos y préstamos

En los bancos ha comenzado a registrarse un cierto amesetamiento de los **depósitos a plazo fijo** y un aumento decreciente del resto de las impositivas en moneda local.

Por otra parte, los **créditos** siguen mostrando tasas de expansión realmente llamativas, del orden del 40% anual, llegando a topes de 5% mensual, en lo que respecta a préstamos personales y al consumo.

Del cotejo de estas dos realidades -depósitos estancándose y créditos en auge- puede inferirse que las entidades financieras, o al menos algunas, habrían comenzado a tener **problemas de liquidez**.

Es por ello que han debido recurrir a distintas formas de rehacer sus números.

Por un lado, han retirado depósitos que se encontraban en el BCRA: el stock de **pases pasivos** bajó a la mitad desde los \$ 9.500 millones en que se ubicaba hace unas semanas.

Las **tasas de interés** del mercado interbancario ("Call Money") subieron cuatro puntos en sólo algunas jornadas, lo que muestra, en parte, el recalentamiento de la plaza.

Además, las entidades han comenzado a subir las tasas con que remuneran a sus depositantes **a plazo fijo**.

Ante esta situación, el **Banco Central** ha debido intervenir para seguir garantizando una abundante liquidez en el sistema.

Reservas y fuga

Las **reservas de divisas** en poder del Banco Central han mostrado una caída del orden de los u\$s 500 millones durante el primer semestre del año, hasta alcanzar a u\$s 51.687 millones.

Esta situación se verifica a pesar de que se calcula que este año la **oferta de dólares** del sector agrario se elevará en unos u\$s 7.000 millones respecto al año precedente, debido a los mejores rindes y a los mayores precios.

Es decir que la **demandas de divisas** ha sobrecompensado ese incremento de la oferta. Esto se explica tanto por el comportamiento del sector privado, sacando capitales del sistema o dolarizando sus carteras de inversión, como por parte del sector público, dado que la Tesorería hará uso en este año de reservas del Banco Central por cerca de u\$s 10.000 millones.

Se calcula que la **salida de capitales** durante el primer semestre sumó unos u\$s 9.600 millones, de los cuales más de u\$s 2.000 millones se registraron en el mes de junio.

En este orden, se calcula, según estimaciones oficiales del balance de pagos, que el sector privado argentino mantiene, fuera del sistema, unos u\$s 147.500 millones.

Cabe destacar, además, que gracias a la **intervención conjunta** del Banco Central, la ANSeS y el Banco Nación, incidiendo sobre las operaciones "contado con liquidación" y a futuro, se ha logrado reducir la brecha de cotización entre el mercado del dólar oficial y el marginal, desde el 9% que había alcanzado.

Títulos públicos y privados

El **índice Merval**, representativo de las acciones líderes, subió 3,4% en junio, alcanzando los 3.360 puntos. A pesar de ello no pudo revertir una caída que se fijó, en el primer semestre, en 4,6%.

Lo mejor del semestre fueron los **bonos Cupón PBI**, que promediaron un incremento de 22%, en tanto que en ese período los títulos Par y Descuento, en pesos, descendieron alrededor de 18%.

En este contexto, cabe señalar que la **cotización del dólar** en la primera mitad del año creció 3,5%.

El indicador de **riesgo-país** mostró subas y bajas a lo largo del semestre, aunque al cierre del mismo se consolidó por encima de los 600 puntos.

PERSPECTIVAS

- En agosto se efectuará uno de los pagos de deuda más importantes del año -el vencimiento del Boden 2012-, por lo cual el Banco Central tratará de que incida en la menor proporción posible sobre el nivel de reservas de divisas.
- A medida que se acerque el acto eleccionario irá incrementándose, por presión de los inversores financieros, la clásica disputa entre la cotización del dólar y el nivel de las tasas de interés que remuneran los depósitos en moneda local.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- Las discrepancias entre los cálculos de inflación oficiales y los de las consultoras privadas continúan siendo muy marcadas, a punto tal que en el acumulado entre enero 2007 y junio 2011, las estimaciones de éstas últimas, a nivel de precios minoristas, prácticamente triplican las cifras del Indec.
- Los incrementos salariales acordados en las convenciones colectivas de trabajo cerradas en el primer semestre del año en curso ascendieron, en promedio, a 27,6%. También fue significativa la suba establecida en el piso de las remuneraciones, que se situó entre \$3.200 y \$ 3.500 mensuales.

Evolución de los precios

De acuerdo a la información suministrada por el Indec, el incremento del Índice de Precios al Consumidor (IPC) ascendió a **0,7% en junio** pasado y acumula una variación de 9,7% en los últimos 12 meses. Por su parte, el aumento promedio en junio, según las estimaciones realizadas por un conjunto de consultoras privadas, alcanzó a **1,5%** -con lo que la suba interanual fue de 23,6%- , como se desprende del anuncio efectuado por una comisión de legisladores nacionales.

Como puede observarse, las diferencias en el ritmo inflacionario calculado son notables entre las cifras oficiales y las de las consultoras privadas, tal como viene ocurriendo desde principios del año 2007. Es más, la inflación minorista acumulada entre enero de 2007 y junio de 2011 por las estimaciones privadas, **prácticamente triplica** al aumento calculado por el Indec.

La **dinámica** del proceso inflacionario en la primera mitad del corriente año, además de la inercia que se arrastra de períodos anteriores, guarda vinculación con los incrementos de la liquidez monetaria, los ajustes salariales y la expansión del gasto público, todos los cuales presionan sobre los precios a través de la demanda de bienes de consumo.

En el caso concreto del gasto público, además, es altamente probable que en los próximos meses, por razones electorales, tienda a situarse en un escalón más elevado en materia de crecimiento. Ya en el mes de junio último se observó una aceleración del gasto primario, dado que aumentó a una tasa anual del orden del 40%, cuando en los primeros cinco meses del año lo había hecho a un ritmo del 32,6% anual.

Por cierto, en tal contexto el gobierno mantendrá y/o reforzará la aplicación de los mecanismos antiinflacionarios, vinculados con el retraso de la **paridad cambiaria** y los **subsidios**, en particular los vinculados con la energía y el transporte de pasajeros, destinados a evitar el ajuste de las tarifas.

Mercado laboral

Los niveles salariales establecidos a través de las negociaciones colectivas de trabajo cerradas en el primer semestre del año en curso, arrojan un **incremento promedio de 27,6%**, si bien cabe señalar la existencia de importantes diferencias en las subas entre las distintas actividades laborales. Por otra parte y dado que en los acuerdos no concretados en dicho período las demandas salariales son mayores, el incremento promedio final puede ser algo superior.

Otra característica de las negociaciones salariales desarrolladas durante el corriente año, es el énfasis puesto en elevar más significativamente el **piso de las remuneraciones**, el cual -según informó el Ministerio de Trabajo- se ubicó entre \$3.200 y \$3.500 mensuales.

Tanto el aumento promedio de las remuneraciones como el mayor piso salarial obtenido, dan cuenta del impacto en las negociaciones de la dinámica inflacionaria proyectada para el año en curso, como así también de los menores niveles de desocupación imperantes, en particular si nos referimos al empleo registrado o en blanco en el sector privado.

Un análisis más detallado, sin embargo, muestra que la demanda de trabajo en el sector privado formal se ha **desacelerado** significativamente en el último período. Si bien tal comportamiento puede explicarse, en el año 2009, por los efectos de la crisis internacional sobre el nivel de actividad local, en el año 2010 con un incremento del PIB de 9,1%, el empleo registrado privado solo aumentó 2,6%, de acuerdo a cifras de Sel Consultores.

Por el contrario, la ocupación en el sector público ha crecido bien por encima del empleo formal en el sector privado, como consecuencia del mayor costo relativo del factor trabajo, por un lado, y en ciertas actividades, también por las dificultades para encontrar mano de obra calificada.

PERSPECTIVAS

- Las condiciones macroeconómicas que impulsan el proceso inflacionario seguramente se mantendrán en los próximos meses, sostenidas en el dinamismo de la demanda de bienes de consumo. Inclusive, es factible esperar una aceleración en la suba del gasto público.

- Dado el aumento registrado en el costo laboral, se prevé que la ocupación en el sector privado continuará creciendo de manera muy moderada, aunque tal comportamiento podría ser parcialmente compensado por un mayor incremento del empleo público.

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

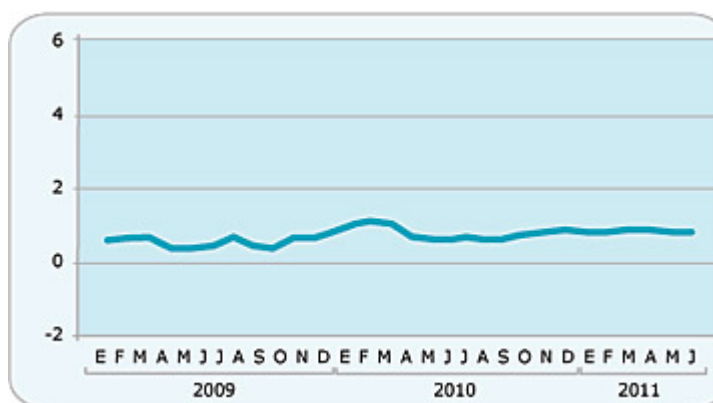
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	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
IV Trim. 10	45,8	42,4	7,3	8,4
I Trim. 11	45,8	42,4	7,4	8,2

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.

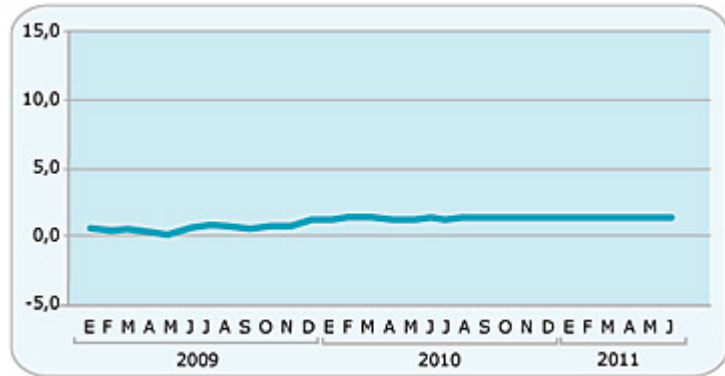
Tasa de Subocupación: porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

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

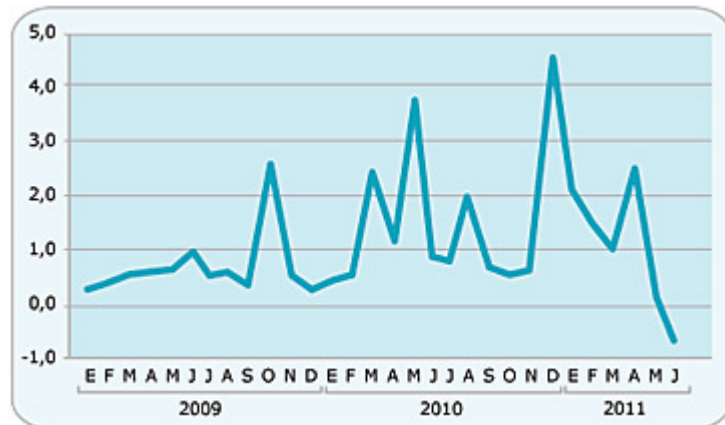
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

SITUACION

- Las distintas formas de medición corroboran que el sector agropecuario está atravesando por un prolongado período de elevada rentabilidad, tanto para la agricultura como para la ganadería.
- A las actividades primarias se agrega la creciente industrialización de materia prima agrícola, vía la generación de combustibles alternativos a los derivados del petróleo. También es interesante el agregado de valor que implica la ampliación de producciones como la aviar o la porcina, que disminuyen la dependencia de la carne vacuna en la dieta alimentaria y permiten una integración de la cadena de valor.

Competitividad agropecuaria

Entre abril del corriente año e igual mes de 2010 el Índice de **Competitividad Precio** Efectiva del Sector Agropecuario Exportador Argentino (ICOPESA) elaborado por la consultora Economía & Regiones, experimentó un incremento de 19,5%.

Los factores que contribuyeron a la obtención de ese incremento son varios, aunque el principal fue, indudablemente, la evolución del nivel de **precios internacionales** de los granos. Así, las cotizaciones del poroto de soja aumentaron 40,2% y un ascenso aún mayor experimentó la del aceite de esa oleaginosa (47,4). Otros importantes productos de la canasta de exportaciones nacionales se vieron beneficiados con incrementos, tal el caso de las harinas.

También tuvo efectos sobre el índice, la depreciación nominal del tipo de cambio, que alcanzó a 4,9% en el mencionado período, mejorando la competitividad del sector.

Si bien los **costos** experimentaron subas, éstas no alcanzaron a evolucionar al ritmo de las cotizaciones de la producción.

Coincidencia de objetivos, discrepancia de métodos

En distintos foros en los que se discute acerca de la disponibilidad de alimentos y la evolución de las cotizaciones de los mismos, se está imponiendo la tesis que sostiene que se trata de un **problema de escasez de oferta** que es necesario enfrentar a partir de un incremento de la producción, por contraposición con la que sostiene que se trata de un efecto especulativo, en la medida en que los mercados de productos agropecuarios se presentan como una alternativa de inversión financiera.

A nivel internacional, en la reunión de ministros de agricultura del Grupo de los 20 que tuvo lugar en París -donde se debatió acerca de la volatilidad de los precios de los alimentos-, se rechazó la propuesta de imponer topes a las cotizaciones, para aceptar que el problema de los precios se debe enfrentar a través de **incrementos de la producción**. También la FAO considera que la solución del problema del hambre presenta una condición necesaria, aunque no suficiente, y es el incremento de la producción mundial de alimentos, en la que los países productores como la Argentina están directamente implicados.

A nivel interno los distintos actores coinciden en el objetivo de alcanzar, a mediano plazo, niveles de producción superiores en 50% a las actuales 100 millones de toneladas.

El **Plan Estratégico Agroalimentario y Agroindustrial 2010-2016 (PEA)**, que está en elaboración y próximo a finalizarse, prevé -superando el horizonte del plan para extenderse a 2020, en consonancia con las proyecciones de la FAO- que en el plazo de 10 años la Argentina podría alcanzar los 157 millones de toneladas de granos.

En otro ámbito, cuatro **ex secretarios de Agricultura de la Nación** (Lucio Reca, Jesús Leguiza, Marcelo Regúnaga y Rafael Delpéch) presentaron un documento conjunto titulado "La agroindustria para el desarrollo argentino: aportes para una política de Estado", en el que ponen en duda la obtención de la meta del PEA, en tanto **persista la actual política de comercialización**.

Proponen en el documento una serie de medidas para alcanzar el objetivo de incrementos significativos en la producción y en las exportaciones del sector, entre las que se destaca la que apunta a una **mayor inversión pública** en investigación y desarrollo con participación del sector privado. Otras dos medidas, especialmente significativas, por contraponerse radicalmente a la estrategia vigente, son las que proponen la **eliminación de las retenciones y su reemplazo por un anticipo del impuesto a las ganancias** y una menor intervención del Estado en la **comercialización de productos agropecuarios**.

La producción ganadera

El incremento de la producción ganadera **es ahora posible** sin que sea necesario recuperar tierras antes dedicadas a la ganadería y que, precios relativos mediante, se retiraron de la actividad para destinarse a la agricultura, dando como resultado una oferta abundante en el mercado y la liquidación de stocks.

Según el coordinador del programa de carnes del INTA, es posible **obtener más carne** partiendo de las actuales existencias de hembras. Se trata de intensificar la producción de terneros. Para ello hay tecnología disponible que consiste en optimizar la alimentación y la sanidad del ganado. La reducción de cabezas que implicó el proceso de liquidación requiere, por un lado, aumentar el peso de faena y por otro, incrementar el porcentaje de destete de las vacas.

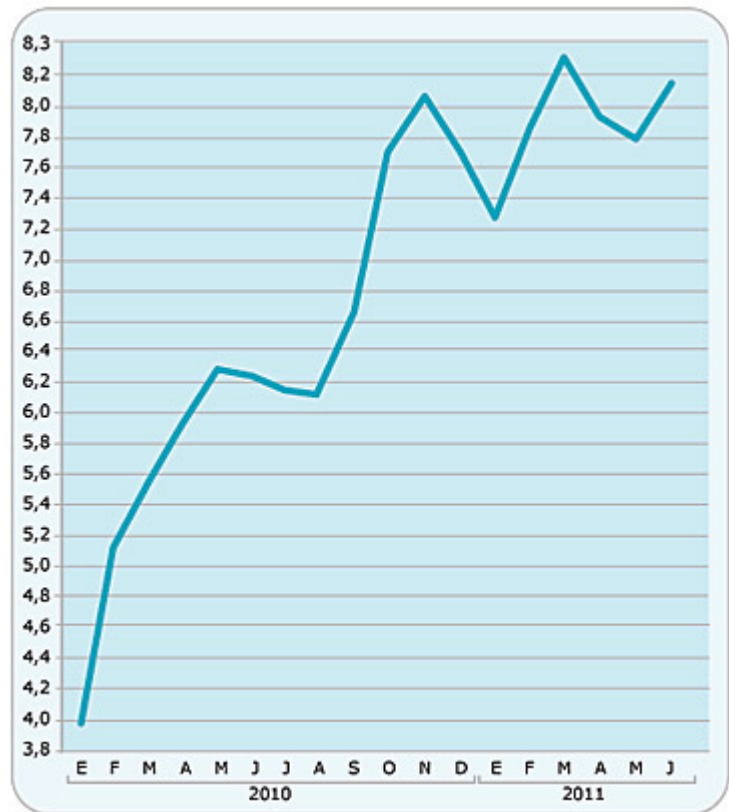
En lo que se refiere a la **cuota Hilton**, la Secretaría de Comercio Interior informó que a fines del mes de julio se distribuirá el 10% de la cuota 2011/2012 y que en agosto se completará el 100% de la misma. Con ello se espera evitar las demoras en la adjudicación de la cuota, que dificultan el cumplimiento de los envíos en los plazos acordados. El desaprovechamiento de 2.000 toneladas que no se enviaron (de las 28.000 totales) ocurrido en 2010/2011 es atribuido a la forma y oportunidad de la distribución del cupo por parte de la Secretaría.

PERSPECTIVAS

- Sería interesante indagar acerca de las posibilidades reales de incrementar las exportaciones -y con ellas el ingreso de divisas- sin perjudicar el abastecimiento del mercado interno. La vía del incremento de la productividad está abierta y el margen para la incorporación de tecnología es amplio.
- La dependencia de la soja vuelve a ponerse de relieve si se observa que China concentra una enorme parte de la demanda internacional, lo que la constituye en fijadora del precio internacional del producto.

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

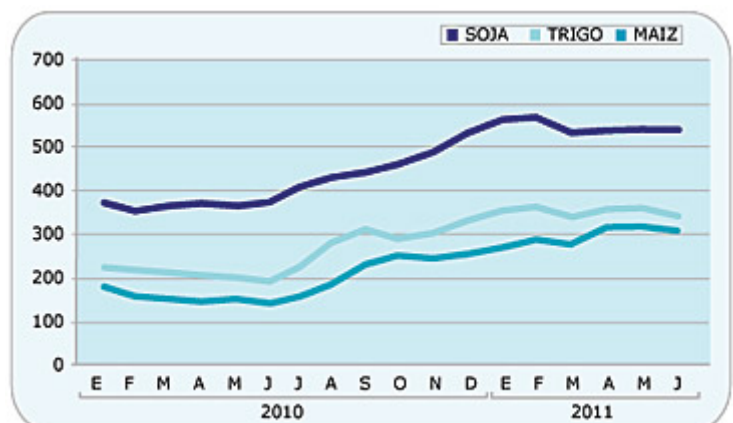
Año	2010	2011
E	3,933	7,276
F	5,169	7,862
M	5,477	8,253
A	5,985	7,949
M	6,278	7,800
J	6,213	8,159
J	6,184	
A	6,158	
S	6,616	
O	7,720	
N	8,042	
D	7,690	



(*) 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
2010 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
D	337,60	264,70	520,10
2011 E	352,00	272,30	540,00
F	370,1	297,1	541,2
M	338,6	289,3	524,5
A	363,9	323,1	526,5
M	364,2	313,9	528,6
J	331,7	308,4	528,1



(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**

- Impulsada principalmente por el consumo privado -y también por la demanda externa-, la producción manufacturera sigue en alza con tasas interanuales cercanas a 9%, según el Indec y otras fuentes privadas como la UIA.
- La producción de automotores continúa liderando el nivel de actividad sectorial, seguida por el resto de la industria metalmecánica y, a mayor distancia, los productos minerales no metálicos y la industria textil.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió en mayo último 78,3%, nivel inferior al del mes anterior (80,9%) y superior al de mayo de 2010 (76,7%).

Actividad firme en la industria de la construcción

En **mayo** último, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el Indec mostró aumentos sin estacionalidad de 2,7% respecto del mes anterior y de 14,0% frente a mayo de 2010.

Se continuó así con la evolución que muestra el ISAC desde octubre de 2010 con subas interanuales de dos cifras (sólo interrumpida en marzo), habiendo acumulado en el período **enero-mayo** un incremento de 10,9% con relación al mismo lapso de 2010.

En dicho período los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción mostraron aumento en casi todos los casos: cemento (14,9%), ladrillos huecos (14,8%), hierro redondo para hormigón (9,2%), asfalto (8,2%) y pinturas (0,3%), observándose una baja en pisos y revestimientos cerámicos (- 6,8%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación para obras privadas -en una lista representativa de 42 municipios- exhibió en mayo subas de 1,2% respecto del mes precedente y de 14,9% frente a mayo de 2010. En el primer cuatrimestre se registró un alza interanual de 9,9%.

Las **expectativas empresariales** detectadas para junio con relación al mes anterior, mostraron lo siguiente:

- entre las empresas que realizan principalmente obras públicas, 27,3% prevé que el nivel de actividad aumentará, mientras que 15,1% espera una disminución y el resto no aguarda cambios, y
- entre las firmas volcadas a las obras privadas, 15,8% anticipa un incremento, 10,6% estima una reducción y el resto no prevé variaciones.

Producción manufacturera en aumento

En **mayo** último la producción manufacturera, medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec, mostró aumentos sin estacionalidad de 1,0% respecto del mes anterior y de 9,0% frente a mayo de 2010.

La producción acumulada en los **cinco primeros meses** del año tuvo una suba de 9,0% con relación a igual lapso de 2010.

El liderazgo sectorial continúa correspondiendo a la **producción automotriz**, con 24,6% de incremento interanual en el período enero-mayo, incluyendo un 28,7% interanual en el mes de mayo último.

La industria metalmecánica ha tenido también un comportamiento destacado en los cinco primeros meses del año, con 17,4% de alza interanual.

Con un dinamismo menor se han ubicado los bloques de productos minerales no metálicos (10,9%) y la industria textil (8,5%).

En cambio, han mostrado en dicho período un comportamiento **menos favorable** los bloques de refinación del petróleo (baja de 6,1% interanual), papel y cartón (- 1,0%), edición e impresión (1,7%) y productos del tabaco (2,3%).

Dentro del importante bloque de **alimentos y bebidas** -6,2% de suba promedio en el período-, ha sobresalido el crecimiento de la molienda de cereales y oleaginosas (15,3%), así como -en el extremo opuesto- la contracción en carnes rojas (-12,5%).

Utilización de la capacidad instalada

El uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera -según el habitual relevamiento del Indec- promedió en **mayo** pasado **78,3%**, nivel inferior al del mes anterior (80,9%) y mayor al de mayo de 2010 (76,7%).

Los bloques sectoriales que en mayo mostraron una **mayor utilización** de la capacidad instalada fueron los de industrias metálicas básicas (88,4%), productos minerales no metálicos (84,1%), productos textiles (83,2%) y productos de caucho y plástico (82,8%).

En sentido opuesto, los bloques con **menor utilización** de la capacidad resultaron los de alimentos y bebidas (70,2%), sustancias y productos químicos (74,2%), productos del tabaco (74,4%) y metalmecánica, excluido automotores (77,0%).

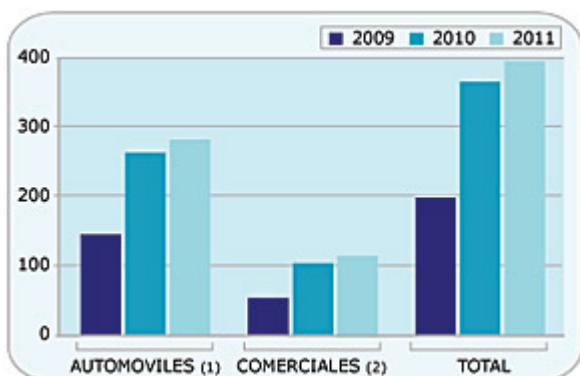
Las **expectativas de las empresas** para el mes de junio respecto del mes anterior indican que 13,9% de las firmas prevé un incremento del uso de la capacidad, 5,2% estima una reducción y el resto no aguarda cambios.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- mostraría aumentos interanuales de 8,0% en julio y de 7,5% en 2011.

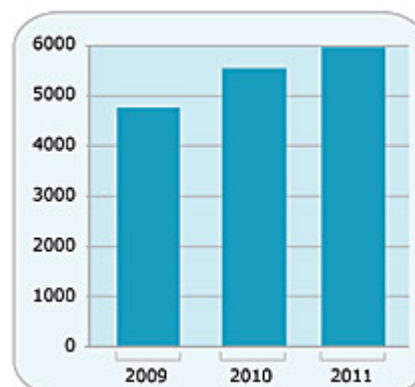
- La industria de la construcción continuaría en los meses próximos presentando variaciones interanuales positivas, con un énfasis algo mayor en las obras públicas.

Producción de Automotores
(Enero – Junio | miles de unidades)



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

Despacho de cemento
(Enero – Junio | miles de toneladas)



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

SECTOR EXTERNO

SITUACION

- En los meses recientes el balance comercial volvió a presentar aumentos mayores de las importaciones que de las exportaciones, con la consecuente reducción del superávit frente a los meses de 2010.

- En el acumulado del primer semestre del año, el superávit comercial fue de u\$s 5.786 millones, inferior en 21% al registrado en igual lapso de 2010, a raíz de subas de 25% en las exportaciones y de 38% en las importaciones.

- El Tipo de Cambio Real Multilateral confeccionado por el Banco Central -deflactado con el Índice de Precios al Consumidor del Indec- mostró en mayo pasado una suba de 11,0% respecto de mayo de 2010, equivalente a una depreciación real del peso.

Continúa en baja el superávit comercial

En **mayo** último las exportaciones aumentaron 24% respecto de igual mes de 2010, en tanto que las importaciones lo hicieron en 39%, generando un superávit de u\$s 1.680 millones, **monto inferior en 13%** al alcanzado en mayo del año anterior.

En el período **enero-mayo** los principales valores y variaciones -frente al mismo lapso de 2010- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 32.100 millones, monto mayor en 25%, debido a subas de 18% en los precios y de 6% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** alcanzaron a u\$s 27.332 millones, valor superior en 38%, a raíz de alzas de 27% en las cantidades y de 9% en los precios, y
- el **superávit** fue de u\$s 4.768 millones, inferior en 21%.

Analizando las **exportaciones** por grandes rubros en dicho período, se aprecia que el mayor aumento relativo correspondió a las manufacturas de origen agropecuario (MOA), con 39% en relación al lapso enero-mayo de 2010. Ello se debió a incrementos de 28% en los precios y de 8% en los volúmenes.

Siguieron en importancia los productos primarios, con 28% de alza, a raíz exclusivamente de mayores precios (29%), ya que las cantidades se redujeron en 1%.

A su vez, las manufacturas de origen industrial (MOI) tuvieron una suba de 21%, con similares aumentos de volúmenes y precios.

Por el lado de las **importaciones**, se destacaron las de bienes de capital y de piezas y accesorios para bienes de capital, con incrementos de 35% en cada caso, originados fundamentalmente en mayores cantidades físicas.

Las compras de bienes intermedios aumentaron 31%, debido a alzas de 15% en las cantidades y de 14% en los precios, en tanto que las importaciones de bienes de consumo subieron 28%.

Las transacciones en **materia energética** -con precios superiores en 27% durante el período- proporcionaron un saldo negativo, ya que las exportaciones de combustibles y energía disminuyeron 10% al bajar 29% los volúmenes, mientras que las importaciones de combustibles y lubricantes aumentaron 108% con una suba de 64% en las cantidades.

Principales productos comerciados

En términos de valor absoluto, los principales **productos exportados** en los cinco primeros meses del año fueron harinas y *pellets*; porotos y aceite de soja; automóviles; maíz; productos químicos; piedras y metales preciosos; trigo; cobre y sus concentrados; naftas, y productos plásticos.

Asimismo, los principales **productos importados** resultaron los vehículos para transporte de personas; gas oil; gas natural licuado; fuel oil; autopartes; mineral de hierro; computadoras portátiles; vehículos para transporte de mercancías, y partes para receptores de radio y televisión.

Por otra parte, en el período enero-mayo -respecto de igual lapso de 2010- se observaron significativas **diferencias de valor** en diversos productos exportados. Así, se destacaron aumentos en harina y *pellets* de soja (u\$s 1.334 millones más), trigo duro (857 millones), aceite de soja en bruto (725 millones), automóviles (528 millones) y maíz en grano (452 millones).

Inversamente, se registraron disminuciones del valor exportado en porotos de soja (u\$s 495 millones menos), aceites crudos de petróleo (- 278 millones), fuel oil (- 218 millones), gas de petróleo y otros (- 70 millones) y gasolinas (- 66 millones).

Evolución de los precios de exportación

El **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** confeccionado por el Banco Central para los principales productos de exportación del país, mostró en junio pasado una disminución de 0,7% respecto del mes anterior y un alza de 38% frente a junio de 2010.

La reducción **respecto de mayo** se explica por la caída de los precios de la mayoría de los productos del índice: *pellets* de soja (-2,0%), trigo (-8,1%), petróleo crudo (-2,1%), carne bovina (-3,2%), acero (-0,3%) y aluminio (-1,5%).

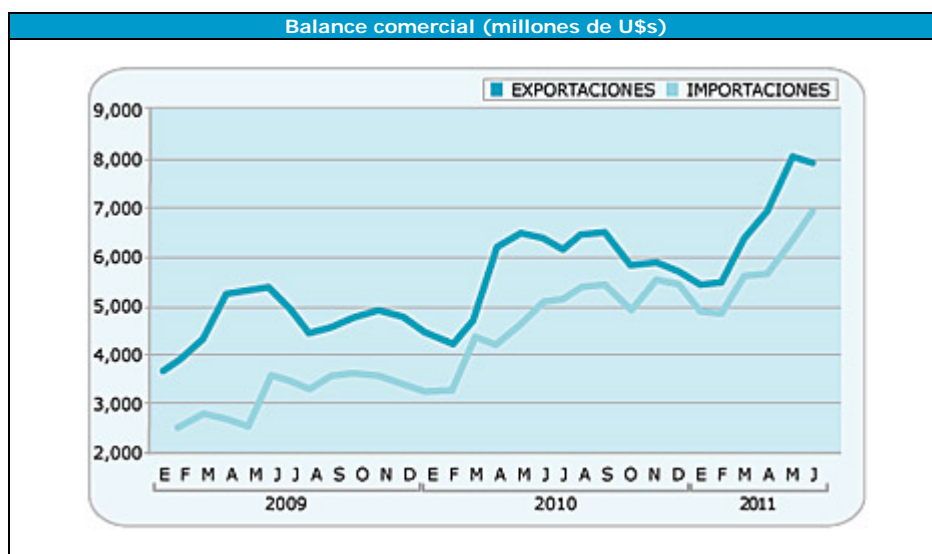
Inversamente, aumentaron las cotizaciones del aceite de soja (2,3%), cobre (1,2%), porotos de soja (0,4%) y maíz (0,9%).

En el período julio 2010-febrero 2011 el IPMP tuvo una tendencia claramente creciente e ininterrumpida, seguida por cuatro meses con oscilaciones.

En **términos interanuales**, todos los componentes del índice tuvieron en junio una incidencia positiva en el alza, con incrementos de dos dígitos, e incluso mayores a 100% en los casos del maíz y el trigo.

El IPMP de junio pasado se situó 76% por encima del promedio histórico de la serie que comienza en 1996.

PERSPECTIVAS	
<ul style="list-style-type: none"> De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en el corriente año las exportaciones sumarían u\$s 81.000 millones (19% más que en 2010), mientras que las importaciones serían de 71.700 millones (27%), con un saldo positivo de 9.300 millones (- 20%). 	
<ul style="list-style-type: none"> A su vez, el tipo de cambio nominal se ubicaría en \$ 4,14 por dólar estadounidense a fin de agosto y en 4,28 al finalizar 2011. 	
<ul style="list-style-type: none"> Asimismo, las reservas internacionales se situarían en u\$s 51.000 millones a fin de septiembre y en 50.700 millones a fin del presente año. 	



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

Denominación	Valor		Variación
	2010 (1)	2011 (2)	%
Total	32.118	40.022	25
* Productos primarios	7.988	9.957	25
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	10.015	13.766	37
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	10.806	13.327	23
* Combustibles y energía	3.310	2.972	-10

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2010 (1)	2011 (2)	%
Total	24.800	34.236	38
* Bienes de capital	5.077	6.971	37
* Bienes Intermedios	7.844	10.160	30
* Combustibles y lubricantes	2.109	4.254	102
* Piezas y accesorios para bienes de capital	4.855	6.487	34
* Bienes de consumo	2.907	3.708	28
* Vehículos automotores de pasajeros	1.932	2.566	33
* Resto	76	89	17

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

SECTOR PUBLICO
SITUACION

- Según informó la AFIP, la recaudación fiscal de junio de 2011 alcanzó a \$ 48.679 millones, monto que representa un incremento de 30,5% respecto a igual período de 2010.
- De esta forma, al cierre del primer semestre de 2011 los recursos tributarios alcanzaron a \$ 254.038 millones, 32,5% más que en el mismo período de 2010.
- El superávit primario del sector público nacional en el mes de junio de 2011, medido en base caja, ha sido de \$ 934 millones, en tanto que el resultado financiero en igual período fue negativo en 3.308 millones.
- El resultado acumulado en el primer semestre de 2011 marcó un superávit primario de \$ 10.893 millones, siendo el resultado financiero un déficit de 2.170 millones.

La recaudación tributaria de junio

Según informó la AFIP, la recaudación fiscal de **junio** de 2011 alcanzó a \$ 48.679 millones, monto que representa un incremento de 30,5% respecto a igual período de 2010.

El **crecimiento de la recaudación** se explica principalmente por el desempeño del IVA, el impuesto a las Ganancias y las Contribuciones Patronales. Sus incrementos respecto de abril de 2010 alcanzan a 66% del total.

Los ingresos del **Impuesto al Valor Agregado** Neto alcanzaron en este mes \$ 12.271,7 millones, con una variación interanual de 23,5%. El IVA Impositivo creció 23,7%, al recaudar 7.685,9 millones, debido al incremento del consumo, en tanto que el IVA Aduanero aumentó 23,5%, al recaudar 4.864,8 millones, impulsado por el crecimiento de las importaciones y el aumento del tipo de cambio. Debe tenerse en cuenta en este mes el fuerte aumento de los reintegros, que se incrementaron de manera interanual 265,5%.

El desempeño del **impuesto a las ganancias** fue en junio bastante más importante y bajo este concepto se recaudaron \$ 13.358,3 millones, con un alza interanual de 45,7%. El aumento de las deducciones personales, vigente desde agosto de 2010, atenuó el incremento de los ingresos por retenciones sobre sueldos y saldo de declaración jurada de las personas físicas.

La recaudación proveniente del **impuesto a los Combustibles** - Naftas alcanzó a \$ 529,6 millones, con una variación de 5,7%; los ingresos de Combustibles - Otros fueron de 349,4 millones, con un crecimiento de 21,3%, en tanto que Otros sobre Combustibles recaudó \$ 486,0 millones y cayó respecto a 2010 un 15,4%.

Por otro lado, el **impuesto a los Débitos y Créditos** registró un récord histórico, al totalizar \$ 3.175,8 millones, con un incremento de 45,1% interanual, producto del aumento de las transacciones bancarias gravadas y un día hábil más de recaudación respecto de junio de 2010.

Los ingresos por **Derechos de Exportación** sumaron \$ 5.141,4 millones, presentando un incremento interanual de 21,7%. Los principales aumentos se registraron en maíz, aceite de girasol, harinas de torta de soja y aceite crudo de petróleo.

Por su parte, la recaudación de **Derechos de Importación** y otros alcanzó a \$ 1.180,9 millones, con un incremento interanual de 24,8%. El aumento obedeció al crecimiento de las importaciones y a un mayor tipo de cambio respecto de mayo de 2010.

Los ingresos provenientes de la **Seguridad Social** crecieron 36,3%, a \$ 10.566,9 millones, debido al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.

Las Contribuciones Patronales mostraron un crecimiento del 41,4% y en términos absolutos \$ 5.844,5 millones, debido a la mayor cantidad de asalariados registrados y el aumento nominal de los sueldos.

Los Aportes Personales, por su parte, recaudaron \$ 4.037,1 millones, que representan un incremento de 36% respecto a junio de 2010.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de junio de 2011 la Seguridad Social se vio favorecida en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 10.149,9 millones, que significaron un incremento de 36% en relación a junio de 2010.

Por su parte, las provincias aumentaron sus ingresos en 29,4%, al corresponderles \$ 12.786,3 millones, en tanto que la Administración Nacional recibió 24.115,8 millones, que representaron un incremento de 29,1% y continúa siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan.

De esta forma, al cierre del **primer semestre** de 2011, los recursos tributarios alcanzaron a \$ 254.038,3 millones, un 32,5% más que en el mismo período de 2010.

Superávit primario y déficit financiero

El superávit primario del sector público nacional en el mes de **junio** de 2011, medido en base caja, ha sido de \$ 933,8 millones, en tanto que el resultado financiero en igual período fue negativo en \$ 3.307,8 millones.

Los Ingresos de junio 2011 fueron de \$ 39.507 millones, mientras que el gasto primario fue de \$ 38.573 millones.

En lo que hace a los **recursos**, el crecimiento señalado obedece en gran medida al aumento de los aportes y contribuciones a la seguridad social y a la importante recaudación de ingresos tributarios. Dentro de los recursos tributarios fueron fundamentales los aumentos observados en Ganancias y el Impuesto al Valor Agregado.

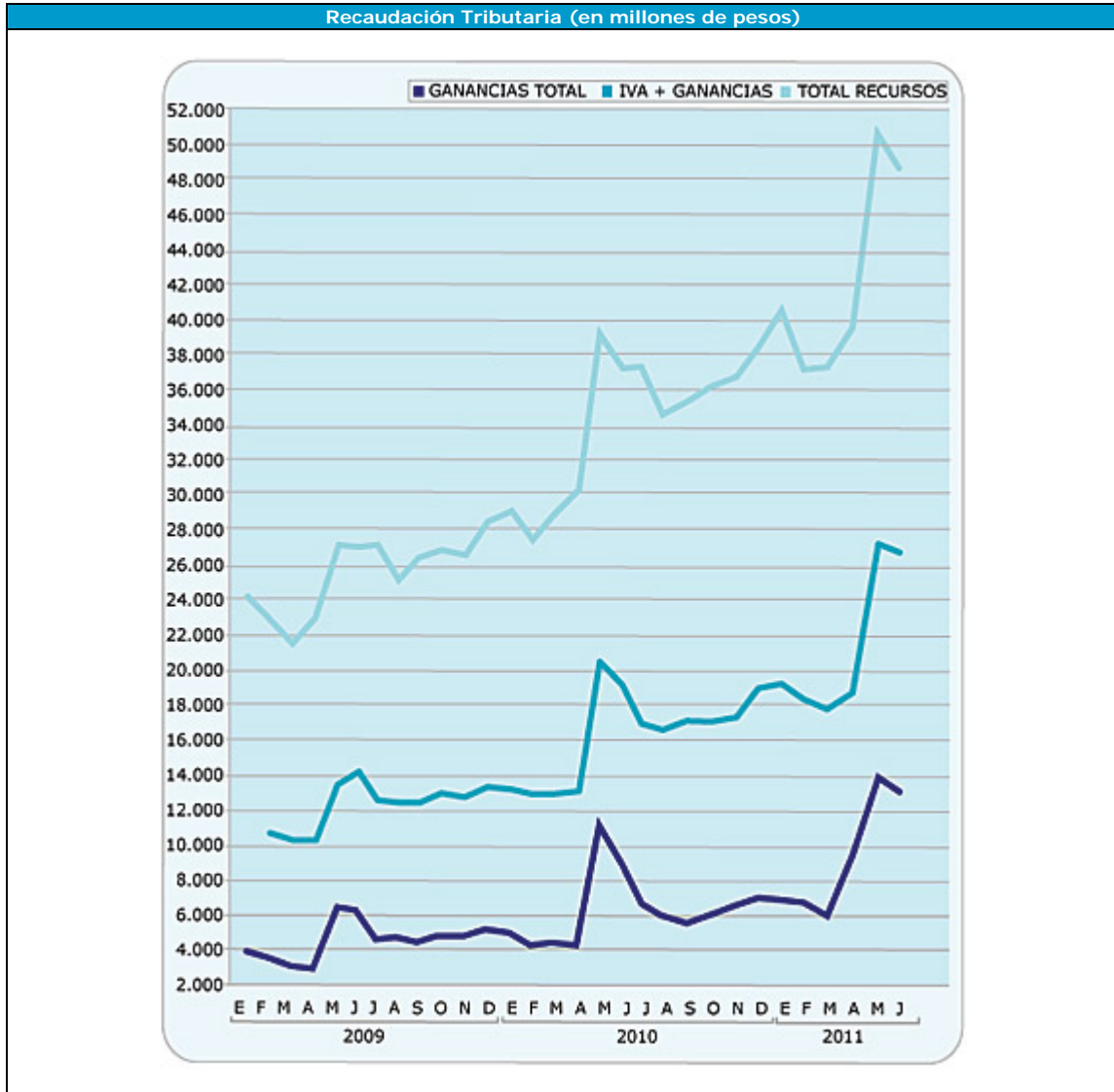
En cuanto a los rubros que contribuyeron con más fuerza al **incremento del gasto**, fueron los siguientes:

- prestaciones de la seguridad social por incremento de beneficiarios y la movilidad de haberes otorgada por la Ley de Movilidad Jubilatoria;
- transferencias corrientes al sector privado por la Asignación Universal por Hijo para Protección Social, por el aumento en las coberturas administradas por el INSSJyP (PAMI) y las mayores compensaciones a usuarios del suministro de energía y del transporte;
- se destaca el importante gasto de capital, básicamente por las transferencias a provincias financiadas con la afectación del 30% de los derechos de exportación al complejo soja, para la realización de construcciones viales, obras públicas e infraestructura básica y en inversión real directa;
- las transferencias de recursos de la Tesorería a través del Fondo Federal Solidario ha sido en junio de \$ 835,5 millones, siendo lo repartido en el primer semestre de 2011 unos \$ 3.619,3 millones.

El resultado acumulado en el **primer semestre** de 2011 marcó un superávit primario de \$ 10.892,5 millones, siendo el resultado financiero un déficit de \$ 2.170 millones.

PERSPECTIVAS

- Si bien, como se ha observado en otras oportunidades, dado el contexto político de 2011 resulta esperable una aceleración del gasto público, igualmente es preocupante el resultado fiscal del primer semestre del año, con una caída del superávit primario y un importante incremento del déficit financiero. Este resultado es además un alerta hacia adelante -considerando que en julio y agosto continúe esta tendencia del gasto primario-, por la divergencia en las tasas de crecimiento del gasto primario [36%] y los recursos totales (27%).



ECONOMÍA INTERNACIONAL

SITUACION

- En el primer semestre del año se observaron diversos sucesos como la situación financiera de Grecia y la Eurozona, el desastre natural y nuclear en Japón y los conflictos en Medio Oriente y norte de África, que confluieron en provocar una desaceleración moderada de la producción industrial y el comercio a nivel global.
- Continúan las ya prologadas negociaciones políticas tendientes a desbloquear un acuerdo para elevar el nivel máximo de endeudamiento público en Estados Unidos, a fin de evitar un cese de pagos a partir del 3 de agosto, cuando deberá enfrentar vencimientos por un monto mayor a u\$s 40.000 millones.
- Hacia fines de julio último el dólar estadounidense cayó a 1,54 reales, su menor cotización en Brasil desde 1999, a raíz de lo cual el ministro de Hacienda reiteró que las políticas monetarias expansivas de las economías avanzadas colocan mucha liquidez internacional que, al invertirse parcialmente en las economías emergentes, tienden a provocar una apreciación de sus monedas.

Segundo préstamo a Grecia

A fin de evitar el contagio de desconfianza a otros países asociados y defender la moneda única, el 21 de julio pasado los 17 Jefes de Estado y de Gobierno de la Eurozona aprobaron junto al FMI un **segundo préstamo a Grecia** por 109.000 millones de euros.

Además se acordó **suavizar las condiciones del primer préstamo** otorgado en 2010 por 110.000 millones de euros. En este sentido, se extenderán los vencimientos de 7,5 años a 15 años con diez años de gracia para el primer pago y la tasa de interés pasa de 4,5% a 3,5%.

La **banca privada** contribuirá con hasta 49.600 millones de euros, de los cuales 37.000 millones serán un aporte voluntario y 12.600 millones para recompra de deuda. En diez años (2011 a 2020) la contribución privada se elevará a 106.000 millones de euros.

La participación voluntaria tendrá cuatro formas posibles a elección:

- a) mantener el valor nominal de los bonos de deuda y canjearlos por otros bonos con vencimiento a 30 años;
- b) reinvertir los créditos al llegar el vencimiento en nuevos bonos a 30 años;
- c) aceptar una quita sobre el valor nominal de los bonos y cambiarlos por otros bonos a 15 años;
- d) aceptar la misma quita y canjear los bonos por otros bonos a 30 años que ofrecerían garantías más sólidas que los bonos a 15 años.

También se acordó ampliar el campo de acción del fondo de rescate a la moneda única por 750.000 millones de euros, denominado **Facilidad Europea de Estabilidad Financiera (FEEF)**.

Con diversas condiciones mediante -entre ellas, la aprobación parlamentaria de los países miembro-, la FEEF podría conceder préstamos preventivos a países de la Eurozona e incluso créditos destinados a recapitalizar a bancos en dificultades.

Después del acuerdo alcanzado, se espera que los acreedores privados deberán afrontar pérdidas. La calificadora **Moody's** indicó que Grecia se halla en *default* virtual y que una vez realizado el intercambio entre los antiguos bonos griegos y los nuevos, lo considerará en ese momento como una cesación de pagos o *default* del gobierno griego sobre su deuda pública.

Las perspectivas globales del Banco Mundial

En el último documento del Banco Mundial sobre "**Perspectivas económicas mundiales**", se señala que en los primeros meses de este año se observaron problemas derivados de la crisis anterior -como la situación de Grecia y el riesgo para el euro-, a lo cual se sumó el desastre natural y nuclear en Japón y la aparición de conflictos en Medio Oriente y el norte de África.

Estos factores contribuyeron a una **desaceleración moderada** de la producción industrial y el comercio a nivel global.

El importante aumento de la demanda interna en los países en desarrollo apoyó la producción de los países de altos ingresos, pero acentuó también las limitaciones de capacidad en algunos mercados nacionales, en la energía mundial y los mercados de metales.

En este contexto, el producto interno bruto (PIB) mundial aumentaría **3,2% en 2011**, después de un crecimiento de 3,8% en 2010.

La crisis financiera global ya no parece dictar el ritmo de producción en las **economías en desarrollo**, la mayoría de las cuales recuperaron -o están muy cerca de hacerlo- sus niveles de actividad económica a pleno. El Banco prevé para 2011 una tasa de crecimiento de 6,3% en los países en desarrollo, luego de alcanzar 7,3% en 2010.

Para la región de **Asia Oriental y el Pacífico** se estima una cierta desaceleración del crecimiento, de 9,6% en 2010 a 8,5% en 2011.

En los países en desarrollo de **Europa y Asia central**, luego de una contracción de 6,5% en 2009 y una recuperación de 5,2% en 2010, se espera para el corriente año una tasa de crecimiento de 4,7%.

La región de **América Latina y el Caribe** se recuperó de la crisis y creció 6% en 2010, la máxima tasa en tres décadas. Para 2011 se proyecta un crecimiento del PIB de 4,5%.

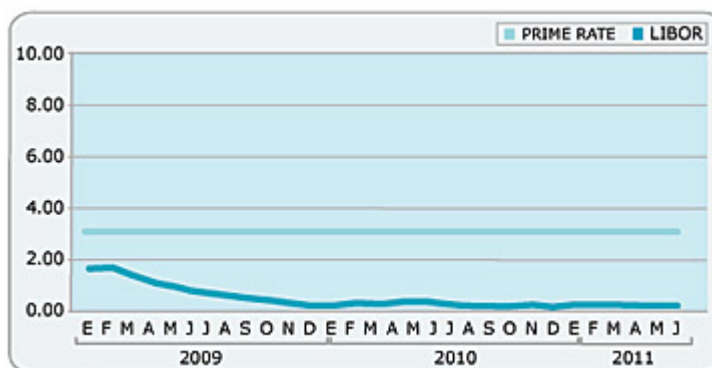
Con respecto a los **posibles riesgos** que pueden vislumbrarse, el Banco indica que además de la persistente crisis en países de altos ingresos, no se descartan nuevos incrementos en los ya elevados precios de los alimentos y los combustibles, así como picos adicionales del precio del petróleo y un empeoramiento de las condiciones en Medio Oriente y África del Norte.

PERSPECTIVAS

- Las estimaciones del FMI para las cifras globales de crecimiento en 2011 confirman la tendencia estructural a diferentes ritmos de expansión, previendo para la economía mundial una tasa de aumento del PIB de 3,2%, en tanto que para las economías en desarrollo el ritmo de crecimiento sería de 6,3%.
- En la Eurozona se espera que entre fines de agosto e inicios de septiembre se realicen los canjes de bonos de la deuda griega, que supondría una pérdida de 21% de sus bonos como parte de una contribución de los bancos europeos por 37.000 millones de euros.
- El FMI estima que el dólar estadounidense, luego de debilitarse considerablemente en los últimos doce meses, se encuentra en uno de los niveles más bajos en décadas, a pesar de lo cual aún está sobrevaluado aunque muy modestamente. Considera que una nueva depreciación efectiva del dólar contribuiría a una reducción durable del déficit de cuenta corriente de Estados Unidos.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2009 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
D	0,45	3,25
2011 E	0,46	3,25
F	0,46	3,25
M	0,46	3,25
A	0,43	3,25
M	0,40	3,25
J	0,40	3,25



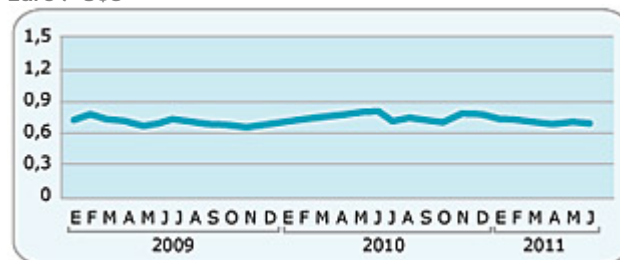
(1) En % anual; último día del mes.

// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2009 E	0,782	2010 E	0,721	2011 E	0,731
F	0,790	F	0,734	F	0,725
M	0,754	M	0,740	M	0,706
A	0,756	A	0,752	A	0,675
M	0,707	M	0,813	M	0,695
J	0,713	J	0,817	J	0,690
J	0,702	J	0,767	J	
A	0,697	A	0,789	A	
S	0,682	S	0,733	S	
O	0,680	O	0,718	O	
N	0,666	N	0,770	N	
D	0,698	D	0,747	D	

Euro / U\$S

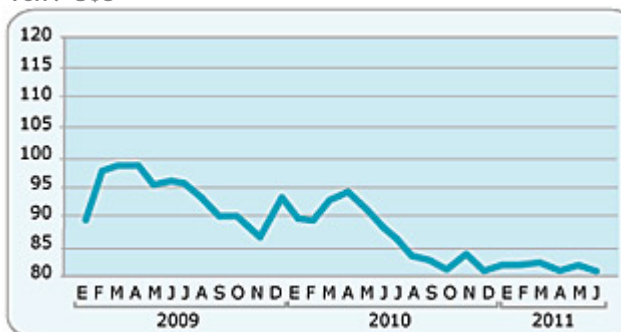


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2009 E	90	2010 E	90	2011 E	82
F	98	F	89	F	82
M	99	M	93	M	83
A	99	A	94	A	81
M	95	M	91	M	82
J	96	J	88	J	81
J	95	J	86	J	
A	93	A	84	A	
S	90	S	83	S	
O	90	O	81	O	
N	86	N	84	N	
D	93	D	81	D	

Yen / U\$S



(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

Periodo	Indice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Indice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Indice Serie Tendencia – Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
2010	178,5	9,2				
E	151,2	5,1	169,9	0,5	170,9	0,8
F	156,3	6,4	172,0	1,2	172,3	0,8
M	176,1	8,5	174,3	1,3	173,7	0,8
A	182,5	10,3	176,6	1,3	175,0	0,8
M	194,6	13,5	180,2	2,1	176,2	0,7
J	180,8	11,7	178,1	-1,2	177,4	0,7
J	178,7	8,3	178,5	0,2	178,7	0,7
A	181,2	8,8	179,5	0,6	179,9	0,7
S	179,6	8,7	180,4	0,5	181,2	0,7
O	179,0	7,4	181,2	0,4	182,6	0,8
N	189,3	10,1	184,3	1,7	184,0	0,8
D	192,6	10,1	186,9	1,4	185,4	0,8
2011						
E	167,7	10,9	188,0	0,6	186,9	0,8
F	172,3	10,3	189,3	0,7	188,4	0,8
M	191,4	8,7	189,7	0,2	189,9	0,8
A	195,4	7,1	191,0	0,7	191,3	0,7
M	210,3	8,1	193,9	1,5	192,6	0,7

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
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	91.929	267.262	13.794	321.603	164.785	6.323
A	92.045	275.933	14.548	333.393	167.956	6.619
S	94.174	283.634	15.163	343.690	174.149	6.830
O	96.690	291.322	15.688	353.399	179.273	7.045
N	98.678	297.592	15.728	360.229	184.108	7.257
D	113.440	309.626	16.086	373.581	193.717	7.683
2011 E	111.180	316.697	15.406	379.534	197.475	8.143
F	111.407	324.694	15.462	387.014	200.999	8.398
M	110.409	335.113	15.173	396.552	203.205	8.570
A	113.538	343.597	15.756	407.889	210.618	8.739
M	115.146	353.123	15.711	417.345	218.348	8.952
J	122.737	360.842	15.547	424.756	232.979	9.210

(*) 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
2010 M	0,0	10,2	9,5	0,1	10,1
J	-4,9	9,8	9,5	-0,1	10,2
J	2,7	7,6	9,2	-0,4	8,0
A	6,9	10,1	9,4	2,1	10,2
S	3,2	10,1	9,4	1,2	9,8
O	-1,0	8,4	9,3	-0,8	8,3
N	4,1	12,8	9,7	4,2	12,5
D	2,4	10,6	9,7	5,9	10,2
2011 E	-18,3	10,3	10,3	-5,8	10,5
F	4,3	9,0	9,6	1,2	8,9
M	8,8	8,5	9,2	0,0	8,8
A	2,8	8,2	8,9	0,5	8,0
M	0,9	9,1	9,0	1,0	9,0
J	-5,7	8,2	8,8	-0,1	8,5

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2010 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
N	479,72	397,02	307,17	411,63	1,12
D	487,58	403,57	307,17	416,87	1,27
2011 E	495,45	420,01	308,43	424,48	1,82
F	500,32	431,53	308,69	429,30	1,14
M	508,42	437,80	311,46	435,43	1,43
A	520,15	447,93	311,74	443,42	1,83
M	541,18	457,97	313,45	456,48	2,95

(*) 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
2010 J	138,8	-3,4	-13,0
J	145,7	5,0	-2,1
A	156,9	2,3	7,7
S	163,4	4,1	11,5
O	172,8	5,8	15,4
N	180,1	4,2	16,2
D	187,7	4,2	22,7
2011 E	196,3	4,6	27,1
F	198,8	1,3	34,6
M	194,3	-2,3	35,8
A	196,7	1,2	33,8
M	193,2	-1,8	34,4
J	191,9	-0,7	38,3

(*) 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	2010			2011		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	4.407	3.209	1.198	5.392	4.879	513
F	3.958	3.455	503	5.407	4.799	608
M	4.679	4.403	276	6.305	5.638	667
A	6.206	4.101	2.105	6.953	5.653	1.300
M	6.502	4.575	1.927	8.043	6.363	1.680
J	6.366	5.057	1.309	7.922	6.904	1.019
J	5.982	5.122	861			
A	6.370	5.329	1.041			
S	6.367	5.337	1.031			
O	5.888	4.951	937			
N	5.902	5.575	327			
D	5.506	5.389	118			
Total	68.134	56.502	11.632			

Fuente: INDEC.

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

Período	2010			2011 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	112,85	1,0	1,0	124,79	0,7	0,7
F	114,26	1,2	2,3	125,71	0,7	1,5
M	115,56	1,1	3,5	126,77	0,8	2,3
A	116,52	0,8	4,3	127,83	0,8	3,2
M	117,39	0,7	5,1	128,77	0,7	3,9
J	118,25	0,7	5,9	129,69	0,7	4,7
J	119,20	0,8	6,7			
A	120,08	0,7	7,5			
S	120,95	0,7	8,3			
O	121,97	0,8	9,2			
N	122,86	0,7	10,0			
D	123,89	0,8	10,9			

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

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

Período	2009			2010			2011 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	354,81	0,0	0,0	396,84	1,4	1,4	453,48	0,9	0,9
F	355,81	0,1	0,1	402,94	1,5	2,9	457,70	0,9	2,0
M	359,38	1,1	1,2	409,06	1,5	4,5	462,10	1,0	3,0
A	361,08	0,5	1,7	413,79	1,2	5,8	466,71	1,0	4,0
M	362,80	0,5	2,2	418,79	1,2	7,0	471,51	1,1	5,1
J	366,90	1,1	3,3	423,88	1,2	8,3	475,86	0,9	6,1
J	371,47	1,2	4,6	427,98	1,0	9,3			
A	375,34	1,0	5,7	432,25	1,0	10,4			
S	379,18	1,0	6,8	436,28	0,9	11,4			
O	382,69	0,9	7,8	440,23	0,9	12,5			
N	382,22	0,9	8,8	444,38	0,9	13,5			
D	391,55	1,4	10,3	448,57	0,9	14,6			

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

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

Período	2009				2010				2011 (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	354,75	406,13	341,19	355,60	399,15	478,62	378,17	367,41	457,16	558,06	430,53	406,69
F	355,88	411,10	341,30	348,08	405,67	490,06	383,40	368,20	461,23	561,51	434,75	412,96
M	360,07	426,14	342,63	350,62	411,49	498,56	388,51	378,05	465,74	573,28	437,35	415,82
A	362,22	424,79	345,70	348,26	416,28	500,92	393,93	382,10	470,58	573,80	443,33	417,49
M	364,03	422,04	348,71	347,18	421,37	504,36	399,46	386,01	475,48	580,13	453,51	420,92
J	388,46	428,43	352,62	347,10	426,81	512,06	404,31	386,64	479,96	577,70	448,50	423,80
J	373,04	436,54	356,27	351,54	431,21	515,93	408,84	386,86				
A	376,99	439,56	360,47	354,43	435,83	528,06	411,48	386,81				
S	380,78	444,58	363,93	358,92	440,04	538,54	414,04	388,44				
O	384,52	450,90	366,99	359,45	443,84	543,92	417,42	394,26				
N	388,68	545,50	370,85	359,45	448,04	548,92	421,42	397,75				
D	394,10	467,44	374,72	359,27	452,16	552,02	425,79	402,94				

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

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

Período	2009			2010			2011 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	330,1	0,3	0,3	368,1	0,8	0,8	451,9	2,0	2,0
F	330,2	0,0	0,3	371,2	0,8	1,6	458,5	1,65	3,6
M	331,8	0,3	0,6	373,9	0,7	2,4	457,6	-0,2	3,4
A	331,4	0,1	0,7	380,0	1,6	4,1	471,9	3,1	6,6
M	340,0	2,6	3,3	394,7	3,9	8,1	474,4	0,5	7,2
J	345,1	1,5	4,9	400,6	1,5	9,7	471,2	-0,7	6,3
J	348,4	1,0	5,9	403,0	0,6	10,4			
A	350,0	1,3	7,4	412,4	2,3	12,9			
S	352,0	0,6	8,0	417,9	1,3	14,4			
O	362,2	2,8	10,8	421,2	0,8	15,3			
N	364,4	0,6	11,4	423,1	0,5	15,9			
D	365,2	2,2	11,6	442,7	4,6	21,2			

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