

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Nuevo escenario económico y perspectivas 2012	1
Trayectoria de los complejos exportadores	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
La agricultura y el desarrollo rural en las Américas: una mirada hacia América Latina y el Caribe 2011-2012	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Evolución del mercado cambiario	3
Impacto de las medidas	4
Bonos y acciones	4
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Moderada desaceleración de los precios	5
La generación de empleo	5
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Un salto en la avicultura	7
El futuro del comercio de granos	8
Claroscuros del biodiesel	8
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Desaceleración del crecimiento manufacturero	10
Expectativas empresariales	10
Mayor uso de la capacidad instalada	10
Evolución de la ocupación laboral	11
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Evolución del balance comercial	12
Significación del intercambio energético	12
Baja de precios de exportación	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	14
Incremento de la recaudación de octubre	15
Se acentúan los resultados de las cuentas públicas	
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Crecientes desequilibrios en la Eurozona	17
La crisis laboral según la OIT	17
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	19

**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 (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****Nuevo escenario económico y perspectivas 2012 | Trayectoria de los complejos exportadores****Nuevo escenario económico y perspectivas 2012**

El escenario económico que se observó en los últimos años -en particular entre 2007 y 2011- ha ido perdiendo gradualmente viabilidad y está claro que se requieren determinadas correcciones. La pérdida o disminución de los superávits gemelos -fiscal y externo-, el atraso del tipo de cambio real y hasta las restricciones energéticas actuales, conforman un nuevo panorama. En todos los casos, **el proceso inflacionario jugó un rol preponderante en el deterioro de las variables señaladas.**

Por otra parte, la percepción creciente acerca de la insuficiencia de las variaciones cambiarias nominales con relación al alza de los precios internos y el uso de reservas internacionales para el pago de compromisos de la deuda pública, aceleraron la demanda de divisas por parte del sector privado frente a la perspectiva de un ajuste cambiario más contundente.

Ante tal circunstancia, el sistema bancario comenzó a evidenciar algunos problemas de liquidez, que derivaron en **una suba importante de las tasas de interés**, movimiento que también debe computarse como un dato relevante hacia el futuro. En consecuencia, es probable que tanto por razones cuantitativas como de costos, las operaciones crediticias tiendan a reducirse.

En el terreno fiscal se anunció **el comienzo de una política de reducción de subsidios**, que afecta inicialmente a ciertos sectores productivos y a usuarios residenciales de más altos ingresos. Sin embargo, para que el proceso tenga impacto en las cuentas públicas deberá extenderse a un universo mucho más amplio de la población, en particular en el pago de los servicios de energía y transporte urbano.

Por su parte, frente a la presión de la demanda para la adquisición de divisas, las autoridades dispusieron, en principio, la adopción de una serie de medidas restrictivas sobre las operaciones cambiarias -basadas en controles del Banco Central y la AFIP- y posteriormente permitieron un deslizamiento algo más acelerado del tipo de cambio oficial. El límite, tanto en el plano fiscal como cambiario, con respecto a la magnitud y el ritmo de las medidas que pueden adoptarse, está determinado por su impacto en el proceso inflacionario.

En tal sentido, también se ha planteado **la necesidad de limitar los incrementos salariales** en el año próximo -a un rango esperado que sea aproximadamente la mitad del registrado en 2011-, con el propósito de contribuir también a reducir la tasa de inflación. Este objetivo requiere de un acuerdo social, que no es sencillo de instrumentar en el terreno político y que además, exige un fuerte compromiso con relación a que el proceso inflacionario será efectivamente controlado o moderado.

En definitiva, el conjunto de restricciones existentes en el plano fiscal, cambiario, crediticio, energético, etc., inducen a prever que **en 2012 la economía argentina transitará un sendero más limitado en materia de crecimiento** de la actividad productiva y en consecuencia, también de la ocupación laboral. No se observa un panorama de crisis que pueda derivar en una recesión, pero sí un escenario en el cual puede desacelerarse de manera significativa el crecimiento económico.

Al respecto, el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), que compila mensualmente el Banco Central en base a las proyecciones de un número significativo de consultores y centros de estudio, prevé en su último informe -correspondiente al mes de noviembre- que el PIB en 2012 aumentará algo menos de 5%. Y algunos analistas consideran un crecimiento algo menor, del orden de 4%.

Por cierto, las nuevas condiciones del desenvolvimiento económico local, incluyendo la perspectiva de un crecimiento más moderado en el próximo año, deben ser también evaluadas en el contexto de los riesgos eventuales derivados de la crisis internacional. Un dato no menor al respecto, es la comprobación de que la economía brasileña expuso un comportamiento levemente contractivo en el tercer trimestre del corriente año. Ello puede impactar por el lado comercial, en particular a aquellas industrias que exportan a dicho país.

**Trayectoria de los complejos exportadores**

Desde 2001 el Indec viene presentando información específica sobre las ventas externas de un conjunto de complejos productivos seleccionados, los cuales concentraron **82,2% del valor total** de las exportaciones argentinas en el primer semestre del corriente año, lo cual evidencia la alta representatividad de los mismos.

Considerando la **estructura** o composición relativa del conjunto, sobresale en primer lugar el complejo **oleaginoso**, con 26,1% de las exportaciones totales del país en la primera mitad de 2011.

Este complejo se encuentra integrado fundamentalmente por el subcomplejo **soja** (24,1%), el que ha ocupado cómodamente ese lugar en los últimos años con una cierta tendencia creciente en su participación.

El complejo **cerealero** se ubicó en el segundo puesto, con 12,9% del total, compuesto principalmente por el **maíz** (6,4%) y el **trigo** (4,5%), no revistiendo mayor significación el arroz y otros cereales.

Sigue en importancia relativa el complejo **automotor**, con 12,5% de las exportaciones totales, participación que se ha ampliado en los últimos dos años, estimulada fundamentalmente por la demanda brasileña.

El complejo **petrolero-petroquímico** tuvo en el período una participación relativa de 8,4%, desdoblada en los subcomplejos de petróleo y gas (5,6%) y petroquímico (2,8%). Se destaca aquí la tendencia decreciente de los años últimos, especialmente en petróleo y gas, donde la participación en 2007 duplicó a la registrada en 2011.

De lo expuesto se desprende la existencia de un **alto grado de concentración**, ya que por una parte, solamente uno -soja- de los treinta subcomplejos o actividades consideradas, comprende prácticamente una cuarta parte del total de exportaciones.

Adicionalmente, se aprecia que sólo cinco actividades (soja; automotor; maíz; petróleo y gas, y trigo) concentran en conjunto más de la mitad del total (53,1%).

Por otro lado, se puede aproximar a la **dinámica** o evolución del conjunto observando las variaciones relativas del valor exportado en el último quinquenio (primeros semestres de 2011 vs. 2007).

Atendiendo a los subcomplejos o actividades con mayor valor absoluto, se destaca en un primer puesto -por su rango de variación- el correspondiente al oro, con 279,4% de aumento.

En un segundo rango de incremento se sitúan las actividades de maíz (106,8), automotor (102,8%) y soja (88,3%).

Un tercer grupo está integrado por los subcomplejos de trigo (47,5%), frutícola (34,8%) y cobre (30,9%).

Un comportamiento inverso presentaron otras actividades que tuvieron una disminución del valor exportado, entre las cuales se destaca la ya citada de petróleo y gas, que registra una reducción de 19,2% entre ambos períodos.

También presentó una disminución del valor de sus colocaciones la actividad siderúrgica, con una baja de 11,1%.

Más allá de los subcomplejos mencionados, resulta relevante el comportamiento en el último quinquenio de diversas actividades que, a la vez que tienen valores de significación, han mostrado una trayectoria particularmente dinámica. En este sentido, cabe destacar los subcomplejos lácteo (92,8%), hortícola (81,1%), uva (64,1%) y aluminio (56,2%).

#### TEMAS DE ACTUALIDAD

##### • La agricultura y el desarrollo rural en las Américas: una mirada hacia América Latina y el Caribe 2011-2012 (1)

Desde finales de 2010 y durante 2011, la volatilidad de los precios de las materias primas ha vuelto a ser un factor protagonista en las agendas de los tomadores de decisiones. A ello se suma la incertidumbre sobre una nueva crisis económica mundial debido a las adversidades macroeconómicas que experimentan los Estados Unidos y Europa. El panorama se ha complicado en los últimos meses por la crisis alimentaria del Cuerno de África, que nos recuerda la gran vulnerabilidad en que todavía viven amplios segmentos de la población mundial.

Para contribuir con información y análisis a una mejor comprensión de esos fenómenos y de sus efectos con miras a la formulación de políticas públicas en la región, presentamos el tercer número de "Perspectivas de la agricultura y del desarrollo rural en las Américas: Una mirada hacia América Latina y el Caribe".

Este documento ha sido elaborado conjuntamente por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), la Oficina Regional para América Latina y el Caribe de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) y el Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura (IICA).

En este número se enfatiza la importancia de que los países cuenten con **instrumentos de política diferenciados para atenuar los efectos de la mayor volatilidad de los precios (incluido el tipo de cambio)** en los ámbitos social, productivo y macroeconómico. Se postula también la necesidad de contar con políticas integrales para **abordar los efectos de la mayor variabilidad climática en la agricultura**, pues en un contexto de cambio climático es un factor adicional que contribuye a incrementar la volatilidad de los precios agrícolas.

La tendencia de largo plazo al alza de los precios de las materias primas agrícolas brinda una oportunidad para la agricultura de América Latina y el Caribe, porque en la región hay tierra disponible que puede incorporarse al esfuerzo productivo, así como una abundancia relativa de agua, biodiversidad y recursos humanos que es posible capitalizar.

En el documento se recomienda aprovechar este potencial con políticas de desarrollo productivo dirigidas a **fomentar la producción de alimentos, promover una mayor participación de la agricultura familiar en el proceso e incentivar un uso sostenible de los recursos naturales**. El objetivo debe ser mejorar los aportes de la agricultura y las actividades relacionadas a la generación de ingresos y empleos. Asimismo, se recomienda **potenciar la ganadería, la acuicultura y el desarrollo forestal comunitario en el ámbito de la agricultura familiar campesina, diseñando** esquemas alternativos que garanticen la producción sostenible de alimentos y contribuyan a la seguridad alimentaria y nutricional.

También se subraya que los países favorecidos por el alza de precios de las materias primas agrícolas deberían aprovechar la coyuntura para **promover procesos de cambio que permitan diversificar la estructura productiva de las economías**. Más aún, se reconoce que el cierre de las brechas tecnológicas que persisten en el sector agrícola de la región ofrece un importante potencial para elevar el rendimiento productivo y, por esa vía, incrementar significativamente la producción de alimentos. Para ello se considera fundamental **aumentar la asignación de recursos a la investigación, el desarrollo y la innovación y mejorar el clima de inversión en la agricultura y las actividades relacionadas**.

Consideramos que la reducción de la volatilidad de los precios y la prevención de las crisis alimentarias recurrentes son, en gran medida, una responsabilidad de ámbito mundial. Hay decisiones que deberán adoptarse en foros internacionales, en respuesta, por ejemplo, a las sugerencias para el establecimiento de una reserva mundial de emergencia y de una reserva virtual, que hasta ahora no han sido atendidas. Se ha propuesto también la regulación de los mercados de productos básicos para reducir el efecto de la especulación sobre el alza de precios de los alimentos, pero la reacción ha sido lenta.

En la Organización Mundial del Comercio (OMC) se ha recomendado el mecanismo especial de salvaguardia para países en desarrollo con objeto de hacer frente a caídas bruscas de los precios agrícolas o a alzas sustanciales de importaciones que atenten contra el desarrollo rural, pero la discusión está estancada. Es fundamental **evitar que se castigue a los países importadores de alimentos agravando sus vulnerabilidades, o que se introduzcan mayores distorsiones en los mercados mundiales de alimentos. Los países de la región deberían participar de un modo más coordinado en los foros internacionales**, actuando mancomunadamente en iniciativas que integren herramientas de política con miras a un beneficio regional.

Como en los dos números anteriores, se incluye un informe especial, en esta ocasión dedicado al uso de las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) en la agricultura. Para potenciar el impacto de las TIC, los países deben aumentar la conectividad rural y fomentar el acceso a esas tecnologías y su uso en la institucionalidad nacional (gobierno electrónico o agenda digital, entre otras aplicaciones). Estas medidas son esenciales para reducir los costos de la tecnología, al igual que es importante disminuir la resistencia de los agentes rurales a incorporarla en la gestión y producción de los negocios agrícolas. En el documento se sostiene que **aprovechar el potencial de las tecnologías de la información y las comunicaciones para reducir la brecha tecnológica y para mejorar las condiciones laborales, productivas y de acceso al mercado en el medio rural, debe ser también un imperativo de las políticas públicas orientadas a fortalecer la agricultura y su contribución al desarrollo de los países de la región.**

(1) Presentación del documento elaborado por la CEPAL-ONU, la FAO y el IICA. Santiago de Chile, octubre 2011.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- Ante la aceleración del proceso de salida de capitales registrado en octubre, las autoridades dispusieron una serie de medidas tendientes a influir sobre el mercado cambiario, tanto por el lado de la oferta como por el de la demanda.
- Entre otras cuestiones se decidió que la totalidad de las divisas provenientes de las exportaciones petroleras y mineras sean ingresadas al país, al tiempo que se obliga a las empresas aseguradoras a liquidar inversiones en el exterior y reingresar los dólares resultantes. Por otro lado, y ante la insuficiencia de estas medidas, se dispuso un mayor control cambiario con intervención de la AFIP.

### Evolución del mercado cambiario

El proceso de **salida de capitales y dolarización** de carteras de inversión que viene registrándose desde hace tiempo, pareció acelerarse y profundizarse en octubre último.

El promedio de "fuga", según la jerga financiera, durante el tercer trimestre del año había sido de u\$s 3.000 millones mensuales; **en octubre** se ubicó cerca de los 3.700 millones, a pesar de que la tan mentada incertidumbre de los procesos electorales en esta oportunidad estaba resuelta.

Ante este panorama, las autoridades comenzaron a aplicar diversas medidas para morigerar la presión sobre el mercado cambiario.

Semanas antes de las elecciones, y en consonancia con las entidades financieras, permitieron una **suba de las tasas de interés** que remuneraran los depósitos de los ahorristas en pesos, llevando la Badlar -que se paga por depósitos millonarios-, a superar el 20% anual.

Hacia fines de octubre se dispuso que las **empresas petroleras y mineras** debían ingresar al país la totalidad de las divisas provenientes de la liquidación de exportaciones de esos sectores. Un cálculo preliminar ubica por encima de los u\$s 3.000 millones el impacto anual de esta medida sobre la **oferta de dólares**.

Además, se le dio un plazo inferior a los dos meses a las **compañías aseguradoras** para deshacer posiciones de inversión en el exterior y reingresar el producido, que se estiman en los u\$s 2.000 millones.

Por otra parte, se autorizaron exportaciones de trigo por unos u\$s 500 millones.

Luego de estas medidas, que no lograron aplacar a los inversores, se comenzó a actuar fuertemente sobre la **demanda de divisas**.

Se requirió, informalmente, a grandes empresas que atenúen el giro de divisas al exterior en concepto de **utilidades y dividendos**; en este sentido cabe destacar el voto del representante del Estado nacional en el directorio de una importante compañía petrolera.

Finalmente, a fin de octubre y cuando las reservas de divisas del Banco Central ya se ubicaban por debajo de los 47.500 millones de dólares, se instaló un riguroso control sobre la compra de dólares, tanto por parte de particulares, como de empresas, que implica la autorización previa y expresa de la **Administración Federal de Ingresos Públicos (Afip)** sobre cada una de las operaciones del mercado cambiario.

### Impacto de las medidas

En las primeras semanas posteriores a la aplicación de los controles pudo verificarse una ampliación de la brecha entre las cotizaciones del dólar en el mercado oficial y un impaciente **mercado paralelo** en el cual se trataba de sortear estos impedimentos.

Por un lado, el Banco Central permitió cierto deslizamiento de la cotización del dólar hasta los \$ 4,28, en tanto que el paralelo que se ubicaba en 4,70 a principios de noviembre, trepaba a los \$ 5 hacia mediados de mes.

En cuanto al dólar implícito en las **operaciones con bonos públicos** que tienen autorización para transarse también en el exterior, denominadas "contado con liquidación", y ante la previsión de una escalada especulativa, intervino la Anses vendiendo títulos públicos dolarizados de su cartera para aplacar las cotizaciones.

Otro efecto, seguramente no deseado, de las medidas de control instrumentadas y del nerviosismo e incertidumbre que éstas generaron, fue el comportamiento de los ahorristas con respecto a sus **depósitos bancarios en dólares**.

Las imposiciones en divisas venían creciendo unos u\$s 3.000 en el año, debido al proceso de dolarización de carteras de inversión ya comentado, hasta alcanzar los u\$s 15.900 millones en cajas de ahorro y plazo fijo, tanto del sector privado como del sector público.

De los u\$s 14.800 millones correspondientes a los privados, un 20%, unos u\$s 3.000 millones, los bancos debían mantenerlos como encaje obligatorio en el Banco Central, en tanto que otros u\$s 4.500 millones también se encontraban a disposición de la autoridad monetaria, pero con carácter voluntario.

Cabe aclarar que las entidades financieras solo pueden prestar esos dólares para operaciones relacionadas con el comercio exterior, que generan divisas, y en especial se destinan a la **prefinanciación de exportaciones**.

Por lo tanto, unos u\$s 7.500 millones de dólares se encontraban computados como reservas de divisas del Banco Central.

A partir del anuncio de estos controles, comenzó un paulatino e incesante **retiro de estos depósitos**, que en la primera semana alcanzó a u\$s 645 millones.

Este fue uno de los motivos por los cuales las reservas cayeron unos u\$s 1.000 millones de dólares en la primera quincena de operaciones monitoreadas.

Con respecto a los **depósitos a plazo fijo en pesos**, antes de las medidas estaban creciendo lentamente como consecuencia de la importante suba de la tasa de interés.

En noviembre las entidades pugnaban porque la meseta no se torne declinante y la caída de depósitos privados fuera compensada con mayores imposiciones públicas por parte de la Anses.

### Bonos y acciones

Octubre fue especialmente generoso para buena parte de los títulos públicos y privados.

El índice **Merval**, representativo de las acciones líderes, creció un 17,9% hasta alcanzar los 2.905 puntos.

Entre los **bonos públicos** se destacaron especialmente los dolarizados con el descuento subiendo un 13,8% y el Boden 2012 con el 13,2%.

En cuanto a los nominados en pesos, la peor actuación la tuvieron el descuento con una caída del 16,8% y el cupón PBI con el 12,3% de disminución.

Al inicio de noviembre, el mal clima del contexto financiero internacional, sumado a las medidas de control cambiario instrumentadas localmente, provocaron **fuertes descensos** en las cotizaciones.

### PERSPECTIVAS

- Esta mayor intervención en el mercado cambiario genera cierta incertidumbre y se aguarda con expectativa cómo afectarían las decisiones de los agentes económicos en términos de actividad productiva, consumo e inversión.
- Por lo pronto, el crédito, tanto a empresas como a particulares, podría llegar a reducirse no solo por la menor capacidad prestable de los bancos debido a la caída de depósitos, sino también a raíz de los mayores niveles que podrían alcanzar las tasas de interés.

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

### SITUACION

- La relativa moderación que se observó en la tasa de inflación de octubre puede guardar vinculación con una cierta desaceleración en el crecimiento industrial, con la reciente suba de las tasas de interés y con una mayor preferencia por las divisas en detrimento del consumo.
- El constante aumento de los costos salariales medidos en dólares está generando una creciente preocupación en el sector empresarial, por la pérdida de competitividad que implica, en particular para los sectores transables.

### Moderada desaceleración de los precios

La difusión de la trayectoria seguida por los precios al consumidor durante el pasado mes de **octubre** muestra, por un lado, una situación recurrente -la fuerte discrepancia entre los datos oficiales y los provenientes de fuentes privadas- y, por el otro, la confirmación de una **moderada desaceleración** del proceso inflacionario.

De acuerdo a los cálculos del **Indec**, los precios minoristas aumentaron 0,6% en octubre y acumularon un incremento en los últimos doce meses del 9,7%. Para las **estimaciones no oficiales**, por su parte, el alza de octubre promedió 1,5% y la variación anual ascendió al 23,1%. En ambos casos, sin embargo, el aumento de octubre fue inferior al registrado en los meses precedentes.

Tal moderación del proceso inflacionario puede estar **asociado** a un menor dinamismo del sector industrial -en particular en aquellas ramas más vinculadas a la demanda brasileña-, a la reciente suba de las tasas de interés y a una determinada reorientación de las preferencias hacia la adquisición de divisas en detrimento del consumo.

Sin embargo, también surgen **elementos** que pueden provocar, en el corto plazo, un efecto alcista en la tasa de inflación. Por un lado, una eventual aceleración en el **ritmo devaluatorio** del peso, frente a la mayor demanda de divisas. Por el otro, el comienzo de un proceso de **reducción de subsidios** -por el momento afectando a empresas de determinados sectores económicos-, que podría extenderse a otros segmentos consumidores de energía y transporte, especialmente.

En última instancia, tanto los problemas observados en el sector externo -incluida la incertidumbre cambiaria-, como el desequilibrio gradual de las cuentas fiscales -dado el nivel de subsidios-, guardan relación con el **problema inflacionario**. En consecuencia, hasta que no se enfrente enfáticamente dicho problema, las restantes medidas correctivas tendrán un efecto menor.

### La generación de empleo

La percepción generalizada acerca del distinto ritmo de incremento de los precios, los salarios y otras variables económicas con respecto a la devaluación de la moneda, seguramente está en el centro de la explicación sobre la creciente **demanda de divisas**, que además, se aceleró en las últimas semanas.

En tal contexto, desde el sector empresarial se expresa una creciente preocupación sobre el fuerte aumento de los **salarios medidos en dólares**, circunstancia que resta competitividad a la producción local, en particular a los sectores productores de bienes transables internacionalmente.

De allí el requerimiento para que se establezca algún tipo de **acuerdo social**, que permita reducir la magnitud de los ajustes salariales para el próximo año. Por cierto, tal objetivo solo es posible si, al mismo tiempo, se aplica una **política antiinflacionaria** que logre hacer converger los aumentos de precios con el rango de los aumentos salariales.

Por otra parte, el cambio de los precios relativos que implica la suba de los salarios en dólares, conduce a una cierta desaceleración de la **demanda de mano de obra**, que se suma a otras restricciones que afectan el crecimiento del empleo, en particular vinculados con insuficiencias en la calificación laboral.

Como una medida del **ritmo de generación de empleo**, puede considerarse el relevamiento que realiza la Encuesta de Indicadores Laborales del Ministerio de Trabajo de la Nación. La misma contiene información sobre la creación de empleo registrado en ocho grandes centros urbanos, en empresas privadas de diez y más trabajadores. Los últimos datos, correspondientes al segundo trimestre del corriente año, dan cuenta de un crecimiento anual del empleo del 3,3%, mientras que en igual período el PIB se expandió el 9,1%.

**PERSPECTIVAS**

- Si bien la expansión de los precios minoristas se moderó en octubre pasado, han surgido nuevos elementos que pueden acentuar las presiones inflacionarias. Ellos están asociados con la incertidumbre cambiaria -que puede inducir un deslizamiento más acelerado del tipo de cambio nominal- y con el inicio de una política más prudente en el otorgamiento de subsidios al transporte y la energía.
- El fuerte incremento de los salarios expresados en dólares se está convirtiendo en uno de los factores explicativos -no el único- del menor dinamismo en la generación de empleo dentro del ámbito del sector privado.

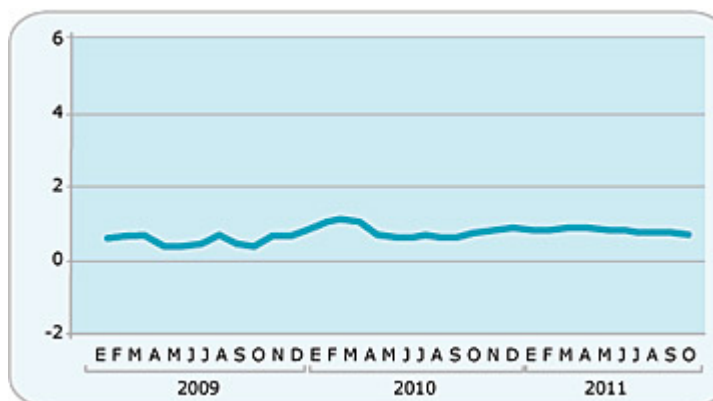
**Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)**

Periodo	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
II Trim. 11	46,6	43,2	7,3	8,4
III Trim. 11	46,7	43,4	7,2	8,8

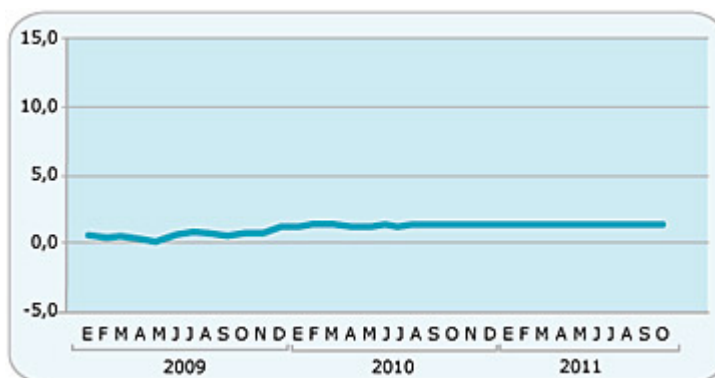
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje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

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

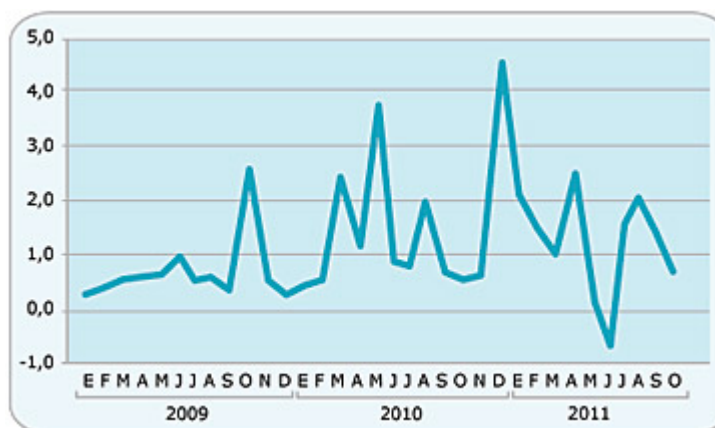
Precios al Consumidor (nivel general)



## Precios Mayoristas (nivel general)



## Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

## SECTOR AGROPECUARIO

## SITUACION

- Una nueva operatoria de comercialización de granos, cuya producción tiene el doble destino de abastecer tanto el mercado interno como la exportación, parece estar próxima a su aprobación; sería aplicada a partir de la campaña 2011/12.
- La sustitución de carne vacuna por aviar y porcina ha experimentado una aceleración en el último año, a partir del fuerte incremento que sufrieran los precios de la primera como consecuencia del achicamiento del rodeo nacional y, consecuentemente, de la oferta de carne al consumidor.

## Un salto en la avicultura

El consumo de proteínas por habitante de la población argentina no sufrió disminuciones en el último año a pesar de la importante contracción de la oferta de carne vacuna, que condujo a los niveles de consumo más bajos de los que se registran: **53 kg por habitante/año**.

Este hecho fue posible gracias al exitoso desplazamiento de la demanda, desde las carnes rojas a la **porcina y aviar**. Es sobre todo ésta última la que ha acompañado la mayor demanda con un crecimiento de la oferta en un 10%, permitiendo que el consumo por habitante pasara de un ritmo de incremento anual promedio de un kg por habitante/año a dos kilos, comparando 2011 con 2010. El incremento de la producción fue lo suficientemente significativo como para permitir, además, una expansión de las exportaciones del 10%, siempre comparando 2011 con 2010.

Existe un factor de incidencia fundamental en este resultado productivo y es el costo del principal insumo de la avicultura: el **maíz**. En efecto, el desacople de los precios internos del cereal respecto de las cotizaciones internacionales abarató el precio de los alimentos y le proporcionó a la actividad un nivel de **competitividad** que trascendió el mercado interno. Cabe destacar que este desacople operó también sobre el **trigo**, provocando que el excedente no comercializable como cereal se destinara al consumo animal, en un grado relevante.

Sin embargo, más allá de este efecto virtuoso de la caída de las cotizaciones de los granos, la pérdida de ingresos por parte de los productores, tanto de trigo como de maíz, ha sido un tema que problematizó la **comercialización** de estos cereales hace ya varias campañas.



### El futuro del comercio de granos

Más allá de la discusión aun no zanjada acerca de cuál es el volumen de cereales que el mercado interno requiere -según el gobierno, serían 6,5 millones de toneladas de trigo y ocho millones de maíz, y según los privados, sólo 2,4 millones de trigo para abastecer de pan y derivados a la población-, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca se ha propuesto **segmentar los mercados interno e internacional** con un criterio innovador, surgido de una propuesta de Agricultores Federados Argentinos (AFA), que permitiría generar una competencia -hoy día eliminada- al interior de cada segmento.

La plena aplicación de esta nueva operatoria, que cuenta con el acuerdo de las bolsas de cereales, corredores y productores, está prevista para la **campana 2011/2012**, cuyo inicio tendrá lugar a fines de noviembre, con la cosecha de trigo en la zona núcleo. Sintéticamente, consiste en el otorgamiento al productor, de un certificado o pre ROE, en el momento de declarar el volumen obtenido, por un porcentaje determinado de su stock que sería de libre disponibilidad para su venta al exterior. Los exportadores podrán competir por ese stock, sin necesidad de restringirse a la espera de los cupos permitidos.

En principio se estima que un 40% de la producción se reservaría para el mercado interno, mientras que el porcentaje de libre disponibilidad sería del 60% restante, dependiendo del volumen obtenido así como de la definición del necesario para el abastecimiento interno.

### Claroscuros del biodiesel

Un importante crecimiento ha tenido la producción nacional de biocombustibles hasta llegar a constituir uno de los principales oferentes del mercado internacional. De hecho, los ingresos originados en las ventas al exterior son actualmente superiores a los provenientes de muchos de los productos tradicionales tales como harina de trigo, lácteos, cueros y otros.

Se **producen** en la Argentina 2.400.000 toneladas anuales de biodiesel, de las cuales 1.600.000 se **exportan**. Las 800.000 restantes que se utilizan para el mercado interno cumpliendo la norma del corte del 7% con biocombustibles, sustituyen importaciones de gasoil. La producción de **bioetanol**, obtenida a partir de la caña de azúcar, alcanza a 120.000 metros cúbicos anuales y se halla en expansión, con la perspectiva de utilizar maíz como insumo a partir de 2012.

Frente a este sendero de expansión, se presenta una sombra proveniente de la **Unión Europea**, principal destino de las exportaciones argentinas, con la aparición de una norma que parece obedecer a una intención de establecer barreras para arancelarias al ingreso del producto, con el objeto de privilegiar las compras a países productores del bloque comunitario.

En efecto, dicha norma comunitaria, puesta en vigencia en diciembre de 2010, establece que la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero derivada del empleo de biocombustibles debe ser como mínimo del 35% con respecto a los combustibles fósiles que reemplacen. Pero el mismo estudio estima en 31% el ahorro logrado con carburantes verdes derivados de la soja, lo que dejaría fuera de juego el producto argentino. El Ministerio de Agricultura, en conjunto con el INTA, y la Cámara Argentina de Biocombustibles elaboraron un informe que fue presentado ante la correspondiente dependencia de la comunidad, demostrando que los valores de ahorro son superiores al 75%. A la fecha no se ha recibido respuesta pero, mediante una prórroga, las exportaciones continúan sin interferencias.

### PERSPECTIVAS

- La importante siembra, el buen clima reinante hasta la fecha y el nivel de fertilización, parecen augurar una nueva cosecha récord para la campaña 2011/12. Sin embargo, la amenaza de La Niña no se ha disipado y faltan aún largos meses hasta el resultado final.

- Las perspectivas productivas se ven acompañadas por una demanda de alimentos que, más allá de la crisis internacional, y restando el componente especulativo, se presenta capaz de sostener los precios en de rentabilidad más que satisfactorios.

## 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	8,238
A	6,158	8,579
S	6,616	8,554
O	7,720	8,601
N	8,042	
D	7,690	

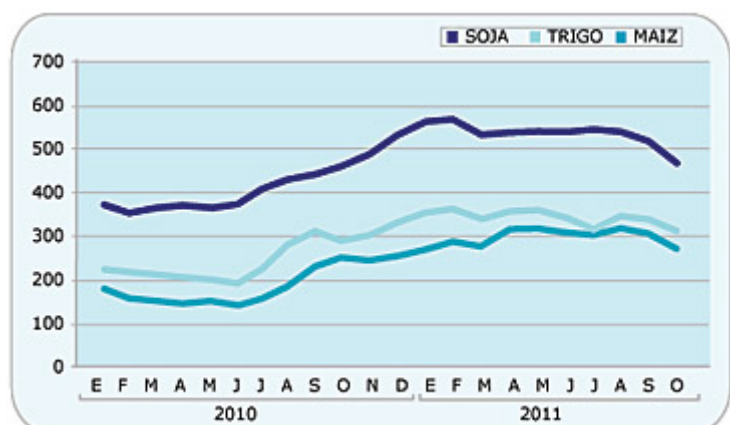


(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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	Maiz	Soja
<b>2010 O</b>	298,0	252,6	467,2
N	300,26	251,18	493,40
D	337,60	264,70	520,10
<b>2011 E</b>	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
J	308,0	303,4	534,7
A	340,0	314,4	534,4
S	329,5	301,7	515,8
O	302,9	277,5	475,9



(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**

- En el lapso enero-septiembre de 2011 la producción manufacturera presentó un aumento interanual de 7,9%, variación que muestra una cierta desaceleración a lo largo del año.
- La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera fue en septiembre de 83,6% -el mayor nivel mensual en lo que va del año-, con tres bloques en torno de 90%: edición e impresión, productos minerales no metálicos y papel y cartón.
- En el tercer trimestre del año la ocupación laboral en la industria manufacturera presentó aumentos interanuales, tanto en la cantidad de obreros ocupados (3,3%) como en las horas trabajadas (3,8%).

**Desaceleración del crecimiento manufacturero**

De acuerdo al **Estimador Mensual Industrial (EMI)** confeccionado por el Indec, la producción manufacturera presentó en **septiembre** aumentos sin estacionalidad de 0,6% respecto del mes anterior y de 5,1% frente a septiembre de 2010.

De esta forma, se acumuló en los **primeros nueve meses** del año un incremento de 7,9% con relación al mismo período de 2010.

En términos trimestrales, la producción correspondiente al **tercer trimestre** del corriente año disminuyó 0,1% respecto del trimestre precedente y aumentó 5,7% frente al tercer trimestre de 2010.

De las variaciones anteriores se desprende que al menos en el tercer trimestre del año se verificó una **desaceleración** del ritmo de crecimiento productivo del sector.

Los bloques sectoriales con **mayor crecimiento** interanual en el lapso enero-septiembre fueron los de automotores (20,1%), industria metalmeccánica (13,9%), productos minerales no metálicos (10,2%) e industrias metálicas básicas (7,9%).

En sentido contrario, los bloques con **menor dinamismo** resultaron los de refinación de petróleo (-5,2%), edición e impresión (0,8%), productos de tabaco (1,9%) y papel y cartón (2,3%).

**Expectativas empresariales**

Consultadas respecto de sus previsiones para el **cuarto trimestre** del año con relación al mismo período de 2010, las empresas indicaron, entre otras, las siguientes estimaciones:

- 22,9% de las firmas espera un aumento de la **demanda interna** frente a 10,4% que pronostica una reducción, mientras que el resto no aguarda cambios;
- 26,1% de las empresas prevé una suba de sus **exportaciones**, 15,6% estima una disminución y el resto no vislumbra variaciones;
- 14,6% de las firmas espera un incremento de la cantidad de **horas trabajadas**, 7,3% aguarda una reducción y el resto no prevé cambios;
- 2,4% de las empresas estima un aumento de la **dotación de personal**, 1,8% pronostica una baja y el resto no espera variaciones.

**Mayor uso de la capacidad instalada**

En **septiembre** pasado la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera fue **la mayor** en lo que va del corriente año, promediando 83,6%, nivel superior al del mes anterior (78,1%) y al de septiembre de 2010 (82,3%).

En el **tercer trimestre** del año el uso de la capacidad promedió 79,2%, nivel levemente superior al de igual lapso de 2010 (78,9%).

Los bloques industriales con **mayor utilización** de la capacidad fueron en septiembre los de edición e impresión (90,9%), productos minerales no metálicos (89,8%), papel y cartón (89,1%) y refinación del petróleo (87,5%).

Inversamente, los bloques con **menor utilización** resultaron los de productos del tabaco (68,8%), productos textiles (73,9%), productos de caucho y plástico (77,7%) y metalmecánica (79,0%).

### Evolución de la ocupación laboral

Los últimos datos del Indec sobre la ocupación laboral en la industria manufacturera indicaron que en el **tercer trimestre** del año la cantidad de **obreros ocupados** presentó aumentos de 0,4% respecto del trimestre anterior y de 3,3% frente al tercer trimestre de 2010.

En este orden, en el lapso de los **nueve primeros meses** del año la cantidad de obreros ocupados resultó mayor en 3,2% a la computada en el mismo período de 2010.

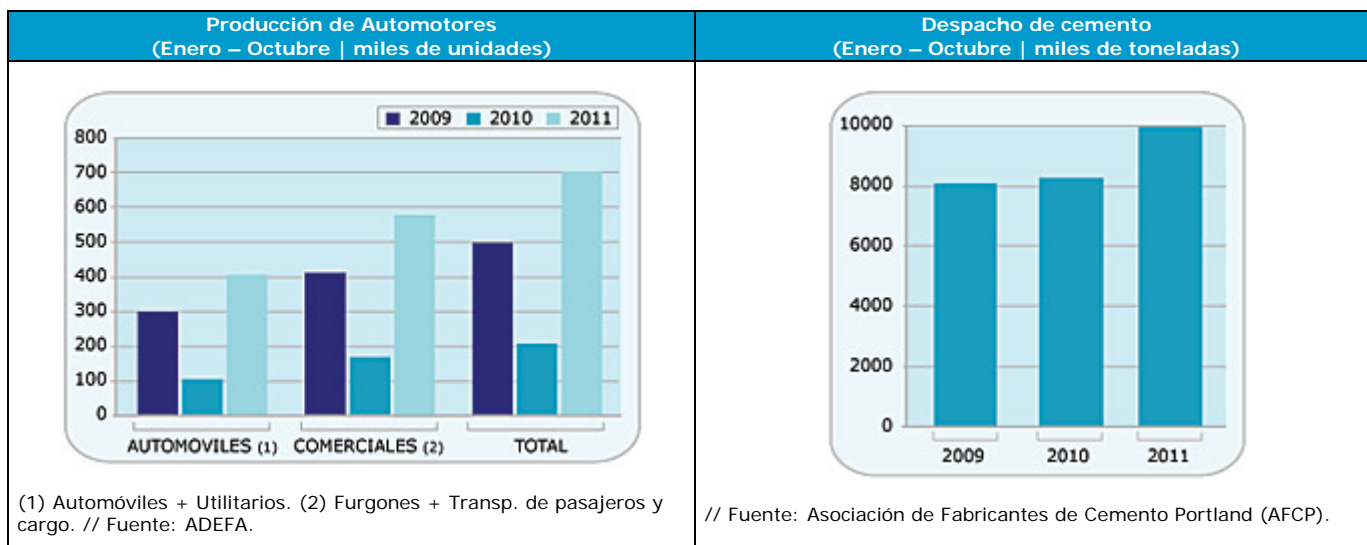
Por otro lado, la cantidad de **horas trabajadas** en el tercer trimestre de 2011 tuvo incrementos de 3,1% con relación al trimestre precedente y de 3,8% respecto del tercer trimestre de 2010.

Así mismo, en el período **enero-septiembre** del corriente año la cantidad de horas trabajadas fue mayor en 2,4% a la registrada en el mismo lapso de 2010.

Con referencia a **los máximos registrados** en el tercer trimestre de 2008, la cantidad de obreros ocupados en el tercer trimestre de 2011 es 0,4% mayor, en tanto que la cantidad de horas trabajadas es la misma.

### PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del Indec- tendría aumentos interanuales de 5,1% en noviembre próximo y de 7,2% en 2011.
- Las previsiones empresariales para el último trimestre del año -frente a igual lapso de 2010- apuntan a resultados discretamente favorables, esperándose para la demanda interna de manufacturas un saldo de respuestas positivo en 17 puntos porcentuales y para las horas trabajadas un saldo positivo en 9 puntos.



### SECTOR EXTERNO

#### SITUACION

- En los primeros nueve meses del año el balance comercial presentó un superávit de u\$s 8.162 millones, valor inferior en 20% al alcanzado en igual período de 2010, observándose que en septiembre el saldo positivo resultó levemente mayor al de un año atrás, a la inversa de lo registrado en los cinco meses previos.
- En el lapso enero-septiembre del corriente año el intercambio energético arrojó un déficit de unos u\$s 3.000 millones, frente a un superávit de unos 1.000 millones en el mismo período de 2010.
- En octubre el precio promedio de nuestros principales productos de exportación tuvo una reducción de 6,0% respecto del mes anterior -con bajas en casi todos sus componentes-, en tanto que aumentó 2,0% en comparación con un año atrás.

### Evolución del balance comercial

En **septiembre** último las exportaciones tuvieron un aumento interanual de 25%, mientras que las importaciones crecieron 29%, generándose un superávit de u\$s 1.064 millones, monto superior en 3,2% al logrado en septiembre de 2010.

En el período **enero-septiembre** del corriente año los principales montos y variaciones -respecto del mismo lapso de 2010- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 63.553 millones, monto mayor en 25%, debido a incrementos de 19% en los precios y de 5% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** alcanzaron a u\$s 55.391 millones, con un aumento de 36%, a raíz de subas de 23% en las cantidades y de 11% en los precios, y
- el **saldo** del período fue de u\$s 8.162 millones, inferior en 20%.

Por su variación relativa, se destacaron las **exportaciones** de productos primarios con un alza de 30%, debido exclusivamente a mayores precios, y las de manufacturas de origen agropecuario, también con 30%, a raíz fundamentalmente de precios superiores.

Las colocaciones de manufacturas de origen industrial subieron 24%, por mayores cantidades y precios, en tanto que las ventas de combustibles y energía bajaron 3%, a raíz de una combinación de menores volúmenes (-27%) y mayores precios (33%).

Asimismo, entre las **importaciones** sobresalieron las de combustibles y lubricantes, con un valor mayor en 113%, por superiores niveles de cantidades y de precios, seguidas por las compras de bienes de capital, con 33%, a raíz fundamentalmente de mayores cantidades.

Las compras de piezas y accesorios para bienes de capital aumentaron 30%, debido solamente a los mayores volúmenes, mientras que las importaciones de bienes intermedios se incrementaron 28%, a raíz de superiores niveles de precios y cantidades.

### Significación del intercambio energético

En el período **enero-septiembre** del presente año, las **exportaciones del gran rubro de combustibles y energía** sumaron u\$s 4.552 millones, monto inferior en 3% al registrado en igual lapso de 2010.

Los productos que por su monto determinan el resultado del gran rubro son, por un lado, los **carburantes**, cuyas ventas fueron de u\$s 2.040 millones, implicando un alza interanual de 2% y por otro lado, el **petróleo crudo**, con 1.482 millones y una reducción de 17%.

Una incidencia mucho menor tiene el rubro de gas de petróleo y otros hidrocarburos, con u\$s 732 millones y -3% de variación. Y de escasa significación son las grasas y aceites lubricantes, la energía eléctrica y el resto de combustibles.

Por el lado de las **importaciones** se incluye el **gran rubro de combustibles y lubricantes**, con un monto de u\$s 7.562 millones en dicho período, implicando un alza interanual de 113%.

Considerando a dichos grandes rubros como los componentes del **intercambio energético**, se obtiene un **déficit de u\$s 3.010 millones** en los nueve primeros meses del año.

La significación de dicho déficit puede aproximarse considerando que su monto es **44% superior** al monto en que se redujo el superávit comercial total en el período.

Cabe recordar que en el período **enero-septiembre de 2010** el intercambio energético había arrojado un saldo positivo de u\$s 1.055 millones, según las cifras oficiales estimadas.

### Baja de precios de exportación

El **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** -confeccionado por el Banco Central para nuestros principales productos de exportación- presentó en **octubre** pasado una **baja de 6,0%** respecto del mes anterior.

Esa variación se debió a la reducción del precio de todos los componentes del IPMP, exceptuando el acero que se mantuvo estable.

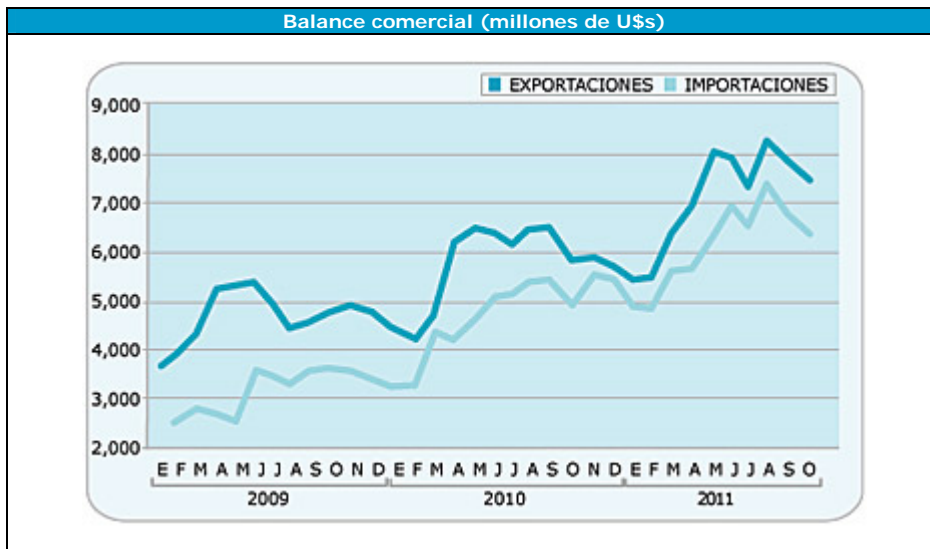
Así, por su incidencia en el índice se destacaron las disminuciones de las cotizaciones de los *pellets* de soja (-6,8%), aceite de soja (-7,1%), porotos de soja (-5,3%), maíz (-6,9%), cobre (-10,9%), trigo (-8,5%), aluminio primario (-4,9%), petróleo crudo (-1,0%) y carne bovina (-0,4%).

En los **últimos doce meses** el IPMP se elevó 2,0%, en tanto que se sitúa 59% por encima del **promedio histórico** de la serie iniciada en 1996.

En términos interanuales, la mayoría de los componentes subió una incidencia positiva en esa suba, exceptuando los *pellets* de soja, cobre y aluminio primario.

#### PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en 2011 las exportaciones sumarían u\$s 82.000 millones (20% más que en 2010) y las importaciones ascenderían a 73.700 millones (30%) -tomando los valores de la mediana-, resultando un superávit de 8.300 millones (-29%).
- Según igual fuente, el tipo de cambio nominal a fin del corriente año sería de \$ 4,31 por dólar estadounidense.
- Asimismo, las reservas internacionales sumarían u\$s 47.300 millones (mediana) a fin de 2011.



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

Denominación	Valor		Variación
	2010 (1)	2011 (2)	%
<b>Total</b>	56.726	71.081	25
* Productos primarios	13.476	17.972	33
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	18.741	24.017	28
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	19.280	23.940	24
* Combustibles y energía	5.228	5.152	-1

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

## Importaciones por grandes rubros (Enero- Octubre | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2010 (1)	2011 (2)	%
<b>Total</b>	45.538	61.697	35
* Bienes de capital	9.121	11.971	31
* Bienes Intermedios	14.353	18.367	28
* Combustibles y lubricantes	3.802	8.083	113
* Piezas y accesorios para bienes de capital	9.247	11.997	30
* Bienes de consumo	5.261	6.625	26
* Vehículos automotores de pasajeros	3.634	4.489	24
* Resto	120	166	38

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

## SECTOR PUBLICO

## SITUACION

- La recaudación tributaria de octubre de 2011 alcanzó los \$ 47.555 millones, siendo 31,8% más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado. A su vez, al cierre de los primeros diez meses de 2011 los recursos tributarios alcanzaron a 443.945 millones, un 32,4% más que en igual período de 2010.
- El superávit primario del sector público nacional del mes de octubre de 2011, medido en base caja, fue de \$ 446 millones, mientras que el acumulado a octubre de 2011 alcanzó a \$ 12.606 millones.
- Al considerar el resultado financiero, es decir computando el pago de intereses de la deuda, las cuentas públicas cerraron en octubre con un déficit de \$ 2.977 millones, acumulando en el período enero-octubre de 2011 un resultado financiero negativo de 8.259 millones.

## Incremento de la recaudación de octubre

La recaudación tributaria de octubre de 2011 alcanzó los \$ 47.554,9 millones, siendo **31,8% más elevada** que la obtenida en el mismo mes del año pasado. A su vez, en el acumulado a octubre de 2011 la recaudación es **32,4% superior** a la alcanzada en el mismo período de 2010.

Se destacan entre las **causas del incremento** de la recaudación tributaria la variación positiva de la recaudación del impuesto al valor agregado, ganancias y aportes y contribuciones de la seguridad social.

El **IVA** creció en octubre 29.0% respecto a igual mes de 2010, al recaudar \$ 13.056,5 millones como consecuencia del repunte de la actividad interna y del comercio. El **IVA-DGI**, con una recaudación de 8.633 millones sobre la actividad económica interna, se elevó 27,8%, mientras que el **IVA-DGA**, con una recaudación de 5.005,5 millones sobre el comercio exterior, lo hizo en un 32,9%.

En cuanto al **impuesto a los créditos y débitos bancarios**, el mismo recaudó durante octubre \$ 3.145,5 millones, que representaron un incremento del 28% respecto a igual período de 2010.

Ambos impuestos, vinculados a la dinámica de la economía local, explicaron cerca del 40% del aumento de la recaudación.

A su vez, el **impuesto a las ganancias** mostró un aumento de 44,7%, originado tanto en las mayores retenciones como en los pagos de anticipos, que le permitió sumar a la recaudación \$ 8.922,7 millones.

La recaudación proveniente del **impuesto a los combustibles**-naftas fue de \$ 813,9 millones, con una variación positiva de 41,6%; los ingresos de combustibles-otros fueron de 366,4 millones, con un crecimiento de 7,7%, en tanto que otros sobre combustibles recaudó 533,2 millones y aumentó un 11,2% interanual.

Los ingresos por **derechos de exportación** alcanzaron a \$ 5.828,3 millones, monto que representó un incremento de 18,5%.

Por su parte, la recaudación de **derechos de importación** y otros alcanzó a \$ 1.378,9 millones, con un incremento interanual de 34,7%. El aumento obedeció al crecimiento de las importaciones y a un mayor tipo de cambio respecto de octubre de 2010.

La recaudación de **aportes y contribuciones de la seguridad social** fue de \$ 11.732,4 millones y significó un incremento de 35,6% respecto a la obtenida en octubre de 2010, como consecuencia de los aumentos producidos en la masa de salarios imponibles.

Las contribuciones patronales mostraron un crecimiento del 37,1% y alcanzaron a \$ 6.625,6 millones, debido a la mayor cantidad de asalariados registrados y el aumento nominal de los sueldos.

Los aportes personales, por su parte, recaudaron \$ 4.531,2 millones, que representaron un incremento del 40,7% respecto a octubre de 2010.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de octubre de 2011 las provincias se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 11.465,2 millones, que les significaron un incremento del 34,6% en relación a octubre de 2010.

Por su parte, el sistema de seguridad social aumentó sus ingresos un 32,7%, al corresponderle \$ 11.259,6 millones, en tanto la administración nacional recibió 23.143,4 millones, que representaron un incremento del 29,2% y continúa siendo la mayor participación absoluta.

De esta forma, al cierre de los **primeros diez meses** de 2011, los recursos tributarios alcanzaron a \$ 443.945,1 millones, un 32,4% más que en el mismo período de 2010.

#### Se acentúan los resultados de las cuentas públicas

El **superávit primario** del sector público nacional del mes de octubre de 2011, medido en base caja, fue de \$ 446,0 millones, acumulándose hasta octubre de 2011 un total de 12.606,4 millones por este concepto.

En lo que hace a los **recursos**, el crecimiento 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 el impuesto al valor agregado y en ganancias.

Con relación al **gasto primario** se destacan las siguientes erogaciones:

- Prestaciones de la Seguridad Social, por los incrementos de haberes otorgados en el año y por los mayores casos cubiertos;
- Inversión real directa, por la construcción de rutas y caminos a cargo de Vialidad Nacional y el programa "Conectar-Igualdad.com.ar";
- Transferencias corrientes al sector privado, por el impacto de la Asignación Universal por Hijo, por las mayores coberturas sociales administradas por el INSSJyP y por las compensaciones a los usuarios del transporte y de la energía eléctrica;
- Transferencias destinadas a las provincias y municipios para la realización de infraestructura social básica, financiada con recursos de la Tesorería de la Nación.

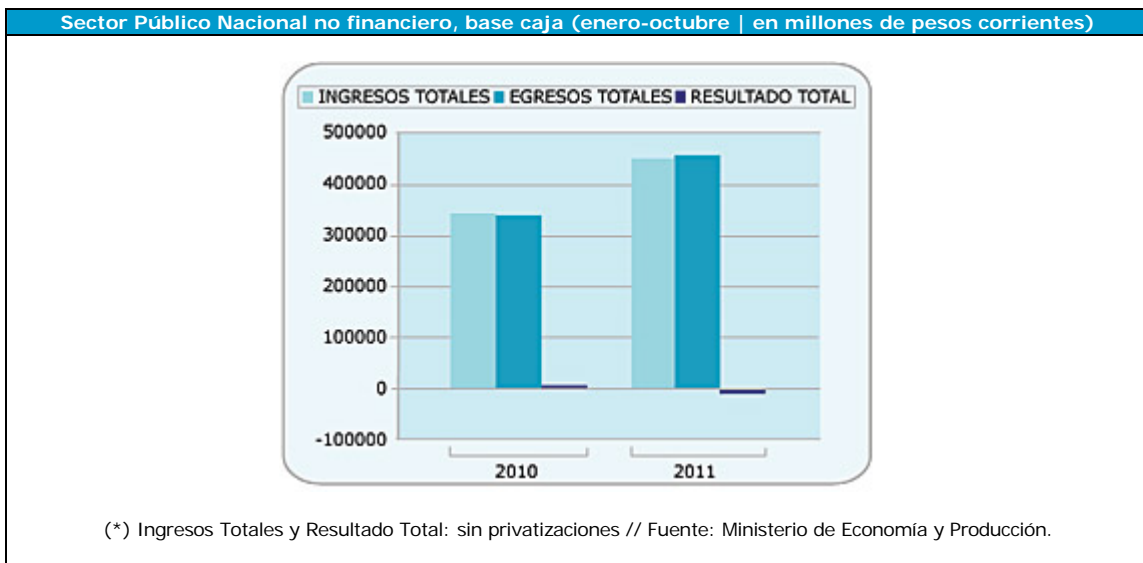
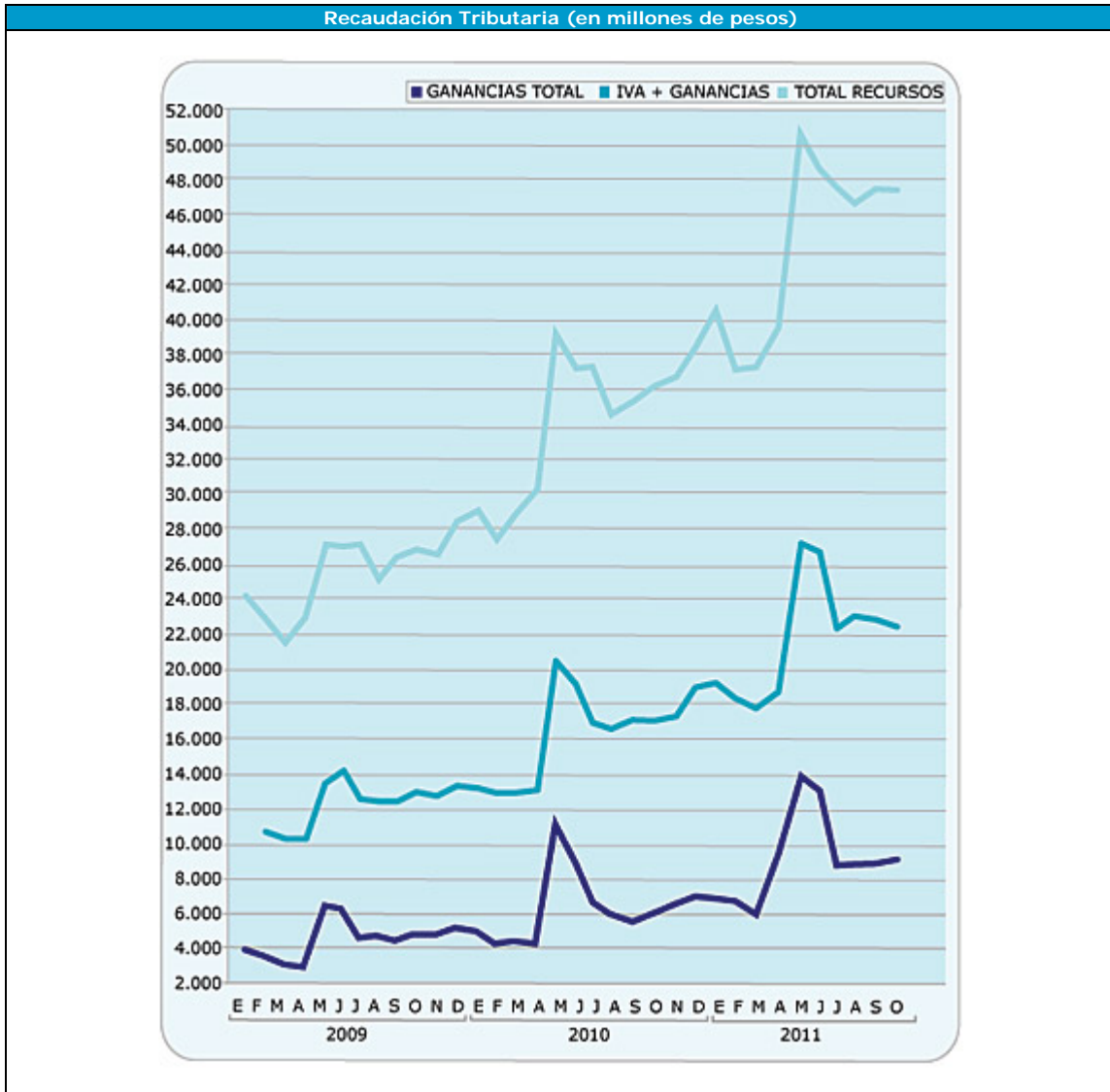
Entre los egresos que más aumentaron se ubicaron los intereses de la deuda, que pasaron de \$ 2.207 millones a 3.301 millones. De esta forma, al considerar el **resultado financiero** -es decir, computando el pago de intereses de la deuda-, las cuentas públicas cerraron en **octubre** con un déficit de \$ 2.977 millones; en igual mes de 2010 habían sido positivas en 778,6 millones.

Resumiendo, en el período **enero-octubre** de 2011, el **resultado financiero** de las cuentas públicas arroja un déficit acumulado de \$ 8.258,7 millones.

#### PERSPECTIVAS

- A pesar del auxilio del BCRA y de la ANSeS, las cuentas públicas cerrarán este año con un déficit financiero estimado en alrededor de \$ 12.000 millones, al ser diciembre un mes muy deficitario por el pago del medio aguinaldo a empleados públicos y jubilados.





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

**ECONOMIA INTERNACIONAL****SITUACION**

- En un contexto de cierta desaceleración económica global y de persistente incertidumbre sobre la gestión de la crisis europea, se anunció que en el tercer trimestre del año la economía de la Eurozona creció sólo 0,2% respecto al trimestre anterior a partir del empuje que tuvieron Alemania y Francia, mientras que Grecia se contrajo 5,2%. En términos interanuales, el avance del bloque fue de 1,4%, ritmo menor al registrado en el segundo trimestre.
- Se ha observado una fuerte asimetría de los efectos de la crisis y de las políticas de austeridad sobre los mercados laborales de la Eurozona, ya que en algunos países la tasa de desocupación aumentó fuertemente, como se ha registrado en España (21,2%) y en Grecia (18,4%), mientras que en Alemania la tasa se halla por debajo de los niveles previos a la crisis.
- El relator de la ONU sobre el derecho a la alimentación solicitó a la Organización Mundial de Comercio (OMC) que no aplique su campaña contra el proteccionismo en materia de alimentos a los países en desarrollo, pues a éstos les convienen medidas tales como aranceles más altos a la importación, restricciones temporales, compras estatales a pequeños productores y subsidios a la industria agroalimentaria.

**Crecientes desequilibrios en la Eurozona**

Un análisis de las posibilidades para enfrentar las graves tensiones en la Eurozona fue efectuado por el conocido profesor de la Universidad de Nueva York, **Nouriel Roubini** (*La Nación*, 20.11.2011).

En la última década los países del grupo "Piigs" (Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España) fueron los principales **consumidores** de la Eurozona, al gastar más que sus ingresos y mantener un déficit en la cuenta corriente del balance de pagos cada vez mayor. Inversamente, los países del núcleo de la Eurozona (Alemania, Holanda, Austria y Francia) fueron los principales **productores**, con gastos menores que sus ingresos y un superávit en cuenta corriente cada vez superior.

Estos desequilibrios se apoyaron en la fortaleza del euro desde 2002 y la divergencia de tipos de cambio reales y niveles de competitividad. Al estallar las burbujas inmobiliarias la acumulación de deuda privada y pública se volvió inmanejable y el déficit en cuenta corriente, el déficit fiscal o ambos se hicieron insostenibles.

**Posibilidades de acción ante la crisis**

Roubini afirma que la mejor **opción** para recuperar el crecimiento y la competitividad, en tanto que se instrumentan medidas de austeridad y reformas estructurales necesarias, es un abordaje "simétrico". Éste consiste en una política monetaria expansiva del Banco Central Europeo (BCE); ayuda sin límites a las economías solventes con falta de liquidez; una rápida devaluación del euro, y una política fiscal de estímulo en los países del núcleo de la Eurozona.

Alemania y el BCE no aceptan esta primera posibilidad por temor a un ligero incremento temporal de la inflación en los países del núcleo y prescriben a la periferia de la Eurozona políticas de austeridad y reformas estructurales, lo cual implicaría una **deflación recesiva** en el corto plazo. Aunque precios y salarios disminuyeran 30% en la periferia durante los años próximos -algo insostenible, señala-, el valor real de la deuda aumentaría y se agravaría la insolvencia de los Estados y de los deudores privados. Y apunta que esa paradoja ya afecta también al **núcleo de la Eurozona**.

Si los países periféricos quedan en una trampa deflacionaria de alto endeudamiento, reducción de la producción, pérdida de competitividad y déficit externo estructural, podrían adoptar una **tercera posibilidad** consistente en un cese de pagos y el abandono de la Eurozona, decidiendo una depreciación de sus nuevas monedas nacionales.

Los países del núcleo podrían también adoptar una **cuarta** y última opción, "sobornando" a la periferia para que se quede en un estado de crecimiento lento y poca competitividad, lo cual obligaría a aceptar quitas de deuda y a transferir dinero para impulsar los ingresos. Pero un mecanismo de transferencia fiscal permanente es -según el autor- imposible en la Eurozona.

Ahora bien, Italia es demasiado grande para quebrar y demasiado grande para un rescate, y se halla cerca del punto sin retorno. La Eurozona no puede continuar sin una definición.

A menos que la región avance en el sentido de una mayor integración económica, fiscal y política (con recuperación a corto plazo del crecimiento, la competitividad y la capacidad de financiación), la deflación recesiva llevará a una **ruptura caótica** de la Eurozona. Ésta causaría un cimbronazo similar al de la caída de Lehman Brothers en 2008, o tal vez peor.

Si Alemania y el BCE no renuncian al ajuste asimétrico que concentra todo el sufrimiento en la periferia y no buscan una **solución más simétrica**, el derrumbe incipiente de la unión monetaria se acelerará, a medida que los países periféricos vayan cayendo en reestructuraciones de deuda obligadas y abandonos de la moneda común que conducirán a la desintegración de la Eurozona.

## La crisis laboral según la OIT

En su **"Informe sobre el trabajo en el mundo 2011"**, la Organización Internacional del Trabajo (OIT) considera que será necesaria la creación de **80 millones de puestos de trabajo** durante los próximos dos años para retornar a las tasas de empleo existentes antes de la crisis internacional.

El organismo estima que debido a la reciente desaceleración del crecimiento global, es probable que la economía mundial genere solamente la mitad de esa cantidad necesaria de empleos.

Señala la OIT que existe un **círculo vicioso** en el cual el debilitamiento de la actividad económica repercute negativamente sobre el empleo y la sociedad, lo cual a su vez afecta la inversión real y el consumo, lo que debilita aún más la economía. El consumo interno se ve negativamente influido por las perspectivas de empleo.

Apunta que los programas públicos de **apoyo al empleo y a los ingresos** -que a principios de la crisis habían sido efectivos amortiguando la pérdida de puestos de trabajo- podrían ahora ser reducidos drásticamente a raíz de las medidas de **austeridad fiscal** que cada vez más países están adoptando.

En este sentido, el organismo afirma que una suba del gasto en **políticas laborales activas** de sólo 0,5% del PIB podría aumentar el empleo entre 0,4% y 0,8%, dependiendo del país de que se trate.

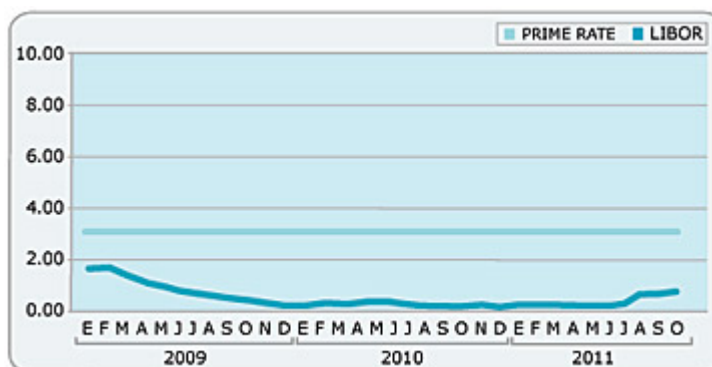
Mientras que en 2008-2009 se verificaba un esfuerzo de coordinación de políticas, especialmente entre los países del Grupo de los 20, actualmente cada país está actuando **de manera aislada**, lo cual podría traer efectos negativos sobre las medidas de retención de empleos.

## PERSPECTIVAS

- En cuanto a la evolución del manejo de la crisis europea, diversos medios hablan de la posibilidad de una cierta reestructuración de la Eurozona, con un núcleo duro de países que permanecería en el bloque -con una posible mayor integración en materia fiscal- y un grupo de países periféricos que estaría excluido del mismo.
- Algunas de las principales agencias de calificación crediticia han actuado recientemente bajando la nota a diez bancos públicos de Alemania, advirtiendo a Francia sobre los crecientes intereses de su deuda pública y llamando la atención sobre los riesgos de los bancos de Estados Unidos ante un avance del contagio de la deuda europea.
- Después de una leve reducción de la actividad económica en el tercer trimestre del año, el Banco Central de Brasil redujo su previsión de crecimiento económico en 2011 de 4,5% a 3,2%, acusando los efectos de la crisis global.

## Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2009 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
J	0,43	3,25
A	0,49	3,25
S	0,56	3,25
O	0,62	3,25

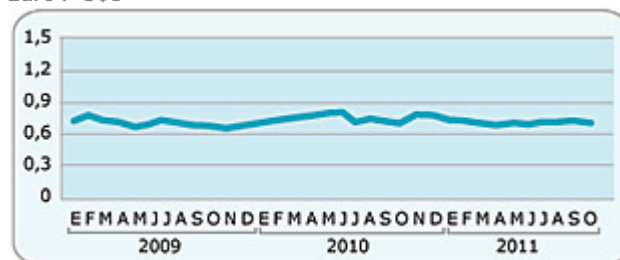


(1) En % anual; último día del mes.  
// Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	0,695
A	0,697	A	0,789	A	0,695
S	0,682	S	0,733	S	0,747
O	0,680	O	0,718	O	0,722
N	0,666	N	0,770	N	
D	0,698	D	0,747	D	

Euro / U\$S

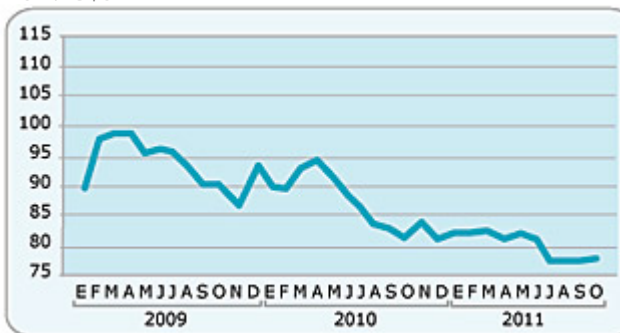


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	77
A	93	A	84	A	77
S	90	S	83	S	77
O	90	O	81	O	78
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

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>2010</b>	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
<b>2011</b>						
E	167,7	10,9	188,3	0,8	187,1	0,9
F	172,3	10,3	189,5	0,6	188,6	0,8
M	191,4	8,7	190,0	0,3	190,0	0,7
A	198,5	8,8	193,1	1,7	191,2	0,6
M	212,6	9,3	195,2	1,1	192,2	0,5
J	197,7	9,4	196,0	0,4	193,1	0,4
J	192,4	7,6	193,6	-1,2	193,8	0,4
A	196,7	8,6	194,8	0,7	194,4	0,3
S	193,5	7,7	195,4	0,3	194,9	0,3

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
<b>2010 E</b>	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
<b>2011 E</b>	111.180	316.619	15.707	379.460	197.475	8.143
F	111.407	324.486	15.460	386.798	200.999	8.398
M	110.409	335.113	15.173	396.552	203.205	8.570
A	113.538	343.542	15.756	407.834	210.622	8.739
M	115.146	353.123	15.711	417.345	218.348	8.952
J	122.638	360.641	15.801	425.599	231.557	9.183
J	127.958	367.069	15.693	432.085	240.233	9.460
A	128.114	372.836	15.874	439.308	245.648	9.769
S	129.618	380.692	15.765	446.976	259.377	9.854
O	130.972	380.276	15.908	447.654	267.927	10.046

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

## 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
<b>2010 O</b>	-1,0	8,4	9,3	-0,3	8,6
N	4,1	12,8	9,7	3,5	12,5
D	2,4	10,6	9,7	4,3	10,0
<b>2011 E</b>	-18,3	10,3	10,3	-4,2	10,4
F	4,3	9,0	9,6	0,8	8,9
M	8,8	8,5	9,2	0,2	8,6
A	2,8	8,2	8,9	0,2	8,1
M	0,9	9,1	9,0	0,9	9,0
J	-5,7	8,2	8,8	-0,2	8,4
J	1,6	7,1	8,6	-0,6	7,6
A	5,0	5,2	8,1	0,1	5,5
S	3,1	5,1	7,7	0,6	5,1
O	-2,0	4,1	7,4	-0,3	4,4

Fuente: INDEC.

## Índice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
<b>2010 S</b>	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
<b>2011 E</b>	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
J	564,50	476,95	318,67	473,52	3,73
J	591,80	489,04	328,25	492,52	4,01
A	608,99	493,92	330,80	502,85	2,10
S	626,01	497,68	330,96	512,18	1,86

(\*) 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>2010 O</b>	172,8	5,8	15,4
N	180,1	4,2	16,2
D	187,7	4,2	22,7
<b>2011 E</b>	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
J	192,9	0,5	32,4
A	191,9	-0,5	22,3
S	187,3	-2,4	14,6
O	176,2	-5,9	2,0

(\*) 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	7.317	6.645	672
A	6.370	5.329	1.041	8.255	7.616	640
S	6.367	5.337	1.031	7.959	6.895	1.064
O	5.888	4.951	937	7.528	6.306	1.222
N	5.902	5.575	327			
D	5.506	5.389	118			
<b>Total</b>	<b>68.134</b>	<b>56.502</b>	<b>11.632</b>			

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	130,72	0,8	5,5
A	120,08	0,7	7,5	131,81	0,8	6,4
S	120,95	0,7	8,3	132,91	0,8	7,3
O	121,97	0,8	9,2	133,75	0,6	8,0
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	476,92	1,2	6,3
J	371,47	1,2	4,6	427,98	1,0	9,3	481,72	1,0	7,4
A	375,34	1,0	5,7	432,25	1,0	10,4	486,61	1,1	8,4
S	379,18	1,0	6,8	436,28	0,9	11,4	491,60	1,1	9,6
O	382,69	0,9	7,8	440,23	0,9	12,5	496,09	0,9	10,6
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	481,10	582,82	454,24	423,80
J	373,04	436,54	356,27	351,54	431,21	515,93	408,84	386,86	486,01	588,77	458,88	427,19
A	376,99	439,56	360,47	354,43	435,83	528,06	411,48	386,81	491,07	596,61	463,20	429,83
S	380,78	444,58	363,93	358,92	440,04	538,54	414,04	388,44	496,20	605,10	467,46	433,06
O	384,52	450,90	366,99	359,45	443,84	543,92	417,42	394,26	501,10	617,81	470,29	432,36
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	460,9	1,7	1,7
F	330,2	0,0	0,3	376,0	2,1	3,0	459,0	1,8	3,5
M	331,8	0,3	0,6	378,4	0,6	3,7	457,0	-0,3	3,2
A	331,4	0,1	0,7	385,7	2,2	5,7	472,4	3,2	6,5
M	340,0	2,6	3,3	400,7	3,9	9,8	474,4	0,4	7,0
J	345,1	1,5	4,9	403,6	0,7	10,6	471,2	-0,7	6,3
J	348,4	1,0	5,9	406,7	0,7	11,4	479,0	1,7	8,0
A	350,0	1,3	7,4	417,5	2,7	14,4	488,6	2,0	10,4
S	352,0	0,6	8,0	420,1	0,6	15,0	499,6	2,3	12,7
O	362,2	2,8	10,8	421,9	0,4	15,6	503,4	0,8	13,5
N	364,4	0,6	11,4	424,9	0,7	16,4			
D	365,0	0,2	11,6	443,4	4,4	21,5			

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