

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Presente y futuro del nivel de actividad económica	1
Evolución del balance de pagos en el segundo trimestre de 2012	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2011-2012	2
Desafíos para la región	3
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Se consolida el "cepo cambiario"	4
Impacto en el sistema bancario	5
Bonos y acciones	5
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
El proceso inflacionario	6
Mercado Laboral	6
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Una corrección para el biodiésel	9
Pronósticos granarios	9
La industria lechera informa	9
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Producción industrial	11
Utilización de la capacidad instalada	11
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Las exportaciones aumentaron 1% en julio	13
Principales productos comerciados	13
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
La recaudación tributaria de agosto de 2012	14
Presentación del proyecto de presupuesto 2013	15
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Los países avanzados, con un panorama más sombrío	18
Se reduce el déficit comercial con Brasil	18
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	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 (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****Presente y futuro del nivel de actividad económica | Evolución del balance de pagos en el segundo trimestre de 2012****Presente y futuro del nivel de actividad económica**

El Indec acaba de difundir la información con respecto a la evolución de las cuentas nacionales en el segundo trimestre del año en curso. Las cifras confirman lo anticipado por varios indicadores alternativos, en el sentido de la evidencia de **una fuerte desaceleración de la dinámica productiva en la primera mitad del 2012** y muy especialmente, en el segundo trimestre.

Con relación a igual período del año anterior el producto interno bruto (PIB) registró un crecimiento nulo en el segundo trimestre, guarismo que corresponde comparar con el PIB del segundo trimestre del 2011 –cuando creció 9.1%– e inclusive con el primer trimestre del 2012 que mostró una expansión del 5.2%. En el acumulado del primer semestre del corriente año el PIB aumentó 2.4%.

Analizando la evolución económica desde el punto de vista de la demanda agregada se comprueba que, en el segundo trimestre, **la variable positiva fue el consumo**, ya que el consumo privado creció 4.2% y el consumo público 6.8%, en ambos casos con respecto a igual período del año anterior.

Por el contrario, tanto **la inversión bruta interna fija (-15.0%) como las exportaciones (-9.5%) experimentaron comportamientos fuertemente negativos**. La inversión fue afectada, en la coyuntura, por el propio freno de la actividad económica, pero más estructuralmente por el creciente clima de incertidumbre, asociada a una mayor intervención en los mercados y a la intensificación de los desequilibrios macroeconómicos.

Las exportaciones, por su parte, sufrieron tanto las consecuencias de la menor producción agrícola 2011/12 por razones climáticas, como las dificultades de las ventas industriales al exterior, en particular por la contracción de las exportaciones automotrices al mercado brasileño. De todos modos, como las importaciones registraron una caída aún mayor (-14.0%), el resultado del comercio exterior jugó un papel menos negativo –a precios constantes– a lo largo del segundo trimestre.

Los números del primer semestre del año condicionan restrictivamente el resultado final del PIB para todo el 2012, pero los indicadores productivos más favorables registrados a comienzo del tercer trimestre sugieren la posibilidad de una recuperación en los meses que faltan hasta fin de año. La magnitud de dicha recuperación y, por lo tanto, la cifra definitiva de crecimiento en el corriente año es, sin embargo, motivo de discrepancia entre las proyecciones oficiales y las originadas en fuentes privadas.

Entre los fundamentos macroeconómicos utilizados por el gobierno para elaborar **el proyecto del presupuesto 2013 se estima que el PIB se incrementará 3.4% en el 2012**. Este porcentaje implica una significativa aceleración del crecimiento en la segunda mitad del año y, de concretarse, dispararía el pago del cupón PIB en el 2013 por una cifra del orden de los u\$s 3.500 millones.

Las proyecciones no oficiales, por su parte, tienden a situarse en un nivel menos ambicioso en materia de crecimiento. Así, por ejemplo, **en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)** de setiembre pasado –que recoge pronósticos del sector privado y es difundido por el Banco Central– **se proyecta, en promedio, un crecimiento del PIB en el 2012 del 2.6%**. En este caso, no habría pago del cupón PIB, ya que el mismo solo se hace efectivo si el incremento anual del PIB supera el 3.26%.

Además, la recuperación del crecimiento prevista para la segunda mitad del año podría ser más intensa en el 2013, de la mano de un incremento importante de la cosecha agrícola 2012/13, del sostenimiento de altos precios internacionales para las materias primas alimenticias y de la consolidación del mejoramiento económico que comienza a insinuar la economía brasileña.

En tal contexto, se aleja el principal obstáculo que limita la expansión de la economía argentina, que es la restricción externa o insuficiencia de divisas. De todos modos y para contribuir a ello, parece indudable que **continuarán los controles sobre las importaciones y las limitaciones para acceder al mercado de cambios**, medidas que, en última instancia, expresan desequilibrios importantes de precios relativos que condicionan la economía argentina.

**Evolución del balance de pagos en el segundo trimestre de 2012**

De acuerdo a las últimas estimaciones del Indec, la **cuenta corriente** del balance de pagos presentó en el segundo trimestre un superávit de u\$s 1.711 millones –superando en un 3% el saldo de igual trimestre del año anterior–, debido fundamentalmente a ingresos netos de la cuenta bienes y servicios por U\$S 4.132 millones y egresos netos de las cuentas rentas de la inversión por U\$S 2.302 millones.

La evolución del saldo de la cuenta corriente en este trimestre reflejó las siguientes variaciones principales respecto a igual trimestre del año anterior:

- un aumento del 2% en el **superávit comercial** de bienes (tomando las importaciones a precios FOB), el cual fue de u\$s 5.121 millones;
- un incremento de 68 % en el déficit de **servicios**, el que alcanzó a u\$s 989 millones, y

- una disminución del 14 % en el déficit de la cuenta **rentas de la inversión**, el cual ascendió a u\$s 2.302 millones.

La reducción casi a cero del superávit de la cuenta corriente respondió así a una variación negativa en la cuenta de servicios, pero una reducción del déficit en rentas de la inversión y un aumento en mercancías.

En el balance comercial de mercaderías disminuyeron tanto las exportaciones como las importaciones, pero éstas últimas lo hicieron en mayor medida, tanto en términos absolutos como relativos.

Entre las **ventas externas** se destacaron en el primer semestre del corriente año las de los cereales (U\$S 869 millones), combustibles y energía (U\$S 366 millones) y productos químicos y conexos (U\$S 312 millones); mientras que las mayores caídas correspondieron al complejo oleaginoso (U\$S 1.085 millones), minerales metalíferos, (U\$S 352 millones), material de transporte terrestre (U\$S 335 millones), frutas frescas (U\$S 147 millones) y piedras, metales preciosos y sus manufacturas (U\$S 113 millones).

Las **importaciones** de combustibles en el segundo trimestre del 2012 se incrementaron 25% respecto de igual período del año anterior, debido a subas de los volúmenes en 17 % y de los precios en 7 %. En los restantes rubros, las importaciones cayeron 10% para bienes intermedios, 11% para bienes de consumo, 15% para piezas y accesorios de bienes de capital y, finalmente, una reducción del 35% en la importación de bienes de capital, por una caída de 46% en las cantidades y un aumento de 19% en los precios.

La variación en el déficit de la **cuenta de servicios**, que fue de U\$S 398 millones respecto a igual trimestre del año anterior se debió a que los ingresos se mantuvieron relativamente estables (cayeron un 1%), mientras que los egresos se incrementaron un 9%.

A su vez, el menor déficit de **rentas de la inversión** reflejó principalmente la importante caída de los egresos netos en concepto de utilidades y dividendos (20 %), en tanto que en concepto de intereses prácticamente no se registraron cambios.

Por otro lado, la **cuenta financiera** exhibió en el segundo trimestre del año un egreso neto de u\$s 1.518 millones -frente a un ingreso neto por u\$s 116 en igual trimestre del 2011-, debido a las siguientes variaciones:

- una salida neta de u\$s 311 millones por parte del sector privado no financiero, que revirtió su signo del año anterior, a raíz principalmente de la "formación de activos externos";
- un egreso neto de u\$s 1.364 millones del sector público no financiero, fundamentalmente por amortizaciones de pasivos del BCRA (u\$s 1.000), y
- un ingreso neto de u\$s 158 millones por parte del sector bancario.

Por último, podemos destacar que a fines de junio de 2012 las **reservas internacionales** del BCRA sumaron U\$S 46.348 millones, con una reducción respecto del trimestre anterior de U\$S 943 millones. De esa baja, U\$S 699 millones correspondieron a transacciones de balance de pagos y U\$S 244 millones al cambio de las paridades entre las principales monedas.

#### Estimación del Balance de Pagos (en millones de dólares)

	2011					2012	
	I	II	III	IV	Año	I	II
Cuenta corriente	- 1.157	1.658	-210	-597	-307	-282	1.711
Cuenta financiera	20	116	-876	-2.452	-3.193	381	-1.518
Reservas internacionales BCRA	-1.159	226	-3.154	-2.021	-6.108	670	-699
Errores y omisiones	-39	-1.550	-2.111	1.029	-2.672	563	-894

Fuente: INDEC.

#### TEMAS DE ACTUALIDAD

##### • Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2011-2012 (1)

El comercio exterior de América Latina y el Caribe profundizará este año la desaceleración experimentada a partir del segundo semestre de 2011. El valor de las exportaciones de la región tendrá un crecimiento de 4% en 2012, mientras que las importaciones aumentarán 3% este año, según estimaciones presentadas por la CEPAL en este nuevo estudio.

En el informe anual, el organismo de Naciones Unidas señala que la actual recesión en la zona euro, el escaso dinamismo económico en Estados Unidos y Japón, y la moderación del crecimiento en China y otras economías emergentes afectarán al comercio de la región, que mostrará en 2012 cifras que en promedio se sitúan cerca de 20 puntos porcentuales por debajo de las tasas de expansión registradas el año pasado.

Se prevé que en 2012 el valor del comercio exterior de México y Centroamérica crezca por sobre la media regional (7,3% en exportaciones y 5% en importaciones), en tanto que América del Sur se ubicaría por debajo (1,1% y 3,2%, respectivamente). Los países del Caribe registrarían caídas en su intercambio comercial (-0,7% en las exportaciones y -2,1% en importaciones), lo que se explica por sus mayores vínculos con la Unión Europea.

Según la CEPAL, América Latina y el Caribe es la región del mundo que experimentó el mayor crecimiento del volumen exportado en el último trimestre de 2011 y en los primeros cuatro meses de 2012, en un contexto mundial de desaceleración del comercio. Sin embargo, la crisis europea y la aversión global al riesgo han afectado su desempeño exportador en los meses posteriores.

Esta desaceleración ha afectado a los intercambios con todos los principales socios comerciales de la región, especialmente a las exportaciones dirigidas a la Unión Europea, que cayeron 5% en el primer semestre de 2012 con respecto a igual período de 2011. El débil desempeño de las exportaciones a la Unión Europea se mantendría para el año completo, aunque habrá diferencias entre subregiones (países de la Comunidad del Caribe -19%; América del Sur -7%; México y Centroamérica 16%).

En el mediano plazo, el informe anticipa que las naciones en desarrollo seguirán como el motor de la economía y el comercio mundial, aunque se desacelerarán. "Por ello, la CEPAL recalca que para elevar el crecimiento potencial futuro es necesario realizar un esfuerzo especial en aquellos desafíos de la oferta productiva que aún persisten: productividad, innovación, educación, infraestructura, logística y transporte", se señaló en la presentación del documento.

Estos temas, junto a la necesidad de que la región avance por el camino del crecimiento con igualdad y sostenibilidad ambiental, fueron presentados recientemente en el documento *Cambio estructural para la igualdad. Una visión integrada del desarrollo*, que la CEPAL lanzó a fines de agosto.

En medio de la actual incertidumbre internacional, la CEPAL prevé que el valor de las exportaciones totales de la región continuará aumentando durante el próximo trienio, aunque a tasas menores a las registradas en años anteriores (5% anual entre 2013 y 2015, versus 20% anual en promedio durante la segunda mitad de la década pasada).

En este ámbito la CEPAL advierte sobre las oportunidades y desafíos asociados a la fuerte presencia de los productos básicos en la canasta exportadora regional, en especial en los países de América del Sur. Entre ellos destaca la necesidad de promover procesos de innovación, competitividad, internacionalización de empresas y mayor presencia en cadenas de producción más amplias, ya sean éstas nacionales, regionales o globales, así como la incorporación creciente de las pequeñas y medianas empresas (pymes) al proceso productivo de las exportaciones, el fortalecimiento de las relaciones comerciales intrarregionales, y la profundización de los vínculos con China y Asia Pacífico.

#### **Desafíos para la región**

En su informe, la CEPAL indica que América Latina y el Caribe continúa exhibiendo bajos niveles de comercio intrarregional y de integración productiva. Pese a que más de 50% de las exportaciones de bienes intermedios (excluido México) se dirigen a la propia región, el peso de estos productos en las exportaciones intrarregionales solo alcanza a 10%. "Por lo tanto, resulta necesario establecer un entorno propicio para una mayor integración productiva entre las economías de la región", señala el documento.

En el *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2011-2012* se destacan otras insuficiencias del desempeño exportador de la región. Por ejemplo, el porcentaje de empresas exportadoras en el total de empresas es inferior a 2% en la mayoría de los países de la región, e inferior a 1% en muchos de ellos. Por otra parte, el primer percentil de las empresas exportadoras concentra una proporción igual o superior a 70% de los envíos totales en la mayoría de los países de la región. Asimismo, predominan las empresas que venden un solo producto a un solo mercado: de las 108.000 empresas exportadoras existentes en 10 países de la región en 2010, 36% (la mayoría de ellas pymes), exportaron un solo producto a un solo destino.

Por último, en el informe se destaca la necesidad de continuar reforzando los vínculos con otras regiones en desarrollo, particularmente con Asia Pacífico, el principal polo de dinamismo económico mundial. En ese sentido, el organismo hace un llamado a los países a coordinarse regionalmente con urgencia para dar respuesta a la variada agenda de cooperación entre China y América Latina y el Caribe.

---

(1) Comunicado sobre la presentación del nuevo informe Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2011-2012. Comisión Económica para América Latina (CEPAL). Santiago de Chile. Septiembre de 2012.

**América Latina y El Caribe: Evolución del valor del Comercio Exterior, 2011, Enero-Junio De 2012  
y proyecciones para el año 2012 (Tasas de crecimiento en porcentajes)**

Periodo	2011		2012 (Enero-junio)		2012 (año completo) <sup>a</sup>	
	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones
Argentina	23,2	30,9	-1,1	-5,7	-0,2	-3,7
Bolivia	31,1	42,2	22,4	13,3	16,2	-1,2
Brasil	26,8	24,5	-0,9	4,6	-0,5	-0,1
Chile	14,6	28,0	-2,3	7,3	-2,1	3,5
Colombia	43,0	34,4	11,3	11,4	7,0	10,3
Costa Rica	12,5	19,5	10,9	10,7	11,0	5,0
Ecuador	27,8	18,5	9,3	7,5	8,2	4,8
El Salvador	18,0	19,1	-3,6	1,5	-2,2	-0,1
Guatemala	22,9	20,1	-0,7	2,3	-0,3	3,5
Honduras	41,7	25,5	6,9	4,1	12,5	0,0
México	17,1	16,4	7,6	7,7	7,4	5,3
Nicaragua	28,4	27,0	9,1	15,5	13,5	12,9
Panamá	8,3	24,0	-2,7	10,6	2,7	3,6
Paraguay	21,7	22,4	-7,9	-7,6	-3,2	-12,5
Perú	30,1	26,2	0,5	11,0	-7,9	7,8
Rep. Dominicana	26,4	11,5	4,1	-1,4	6,1	-4,1
Uruguay	18,2	24,4	10,0	3,7	10,6	6,9
Venezuela	39,7	19,4	7,9	25,3	6,5	18,8
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>23,3</b>	<b>21,7</b>	<b>4,1</b>	<b>6,2</b>	<b>4,0</b>	<b>3,0</b>
<b>América del Sur</b>	<b>27,7</b>	<b>26,1</b>	<b>2,0</b>	<b>6,5</b>	<b>1,1</b>	<b>3,2</b>
<b>México y Centroamérica</b>	<b>17,4</b>	<b>17,2</b>	<b>7,3</b>	<b>7,4</b>	<b>7,3</b>	<b>5,0</b>
<b>Países del Caribe <sup>b</sup></b>	<b>10,3</b>	<b>12,9</b>	<b>9,4</b>	<b>-2,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,1</b>

(a) Proyecciones sobre la base de la información disponible para enero a julio de 2012 en el caso de Argentina, Brasil, Chile y México, y enero a junio de 2012 para los demás países.

(b) Incluye a los países del CARICOM, Cuba y la República Dominicana.s.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- Con las medidas dispuestas sobre el turismo, como el recargo sobre las compras con tarjetas de crédito en el exterior, se incide sobre uno de los últimos resquicios para poder acceder a la divisa norteamericana al tipo de cambio oficial. De este modo, se consolida la existencia de múltiples cotizaciones para el dólar en el mercado.
- En este contexto, el mercado de títulos públicos nominados en dólares, por su crecimiento tanto en términos de volúmenes negociados como de precios, ha sido uno de los grandes beneficiados en este año que está a punto de cumplir el denominado "cepo cambiario".

### Se consolida el "cepo cambiario"

A comienzo de septiembre empezaron a regir una serie de medidas que, de manera directa o indirecta, afectan el mercado de divisas, reforzando y consolidando las restricciones cambiarias.

Entre las nuevas disposiciones se destaca el recargo del 15% que se aplica sobre las compras con tarjeta de crédito en el exterior. Según la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), esta imposición se tomará como un anticipo del impuesto a las ganancias o a los bienes personales.

Cabe realizar algunas consideraciones acerca del contexto en que se deciden estas medidas:

- Por un lado, debe destacarse el crecimiento que se venía verificando en el volumen de gastos de los turistas argentinos en el exterior. En agosto último, viajaron un 20% más de personas que durante el mismo mes de 2011, y gastaron 276 millones de dólares, un 26% de incremento.
- De este modo, el balance del turismo en términos cambiarios mostraba, para el primer semestre del año, un déficit de U\$S 1750 millones, muy superior al saldo negativo de U\$S 370 millones registrado en el mismo período 2011.
- Además, la deuda en dólares de tarjetas de crédito pasó de los U\$S 200 millones en agosto 2011 a U\$S 450 millones en agosto último.
- Esto se explica porque los viajes al exterior se habían transformado en una de las últimas instancias para acceder al dólar a la cotización surgida del mercado oficial de cambios.

- La necesidad de restringir, aún más, la demanda en el mercado cambiario se explica también por la debilidad que viene mostrando la oferta de divisas en ese mercado.
- El descenso en las liquidaciones de las exportaciones agrícolas se está haciendo sentir con fuerza.
- Los U\$S 1850 millones que aportó el complejo sojero en agosto de este año resultó un 30% inferior a lo liquidado en igual mes de 2011.
- De este modo, si bien gracias al cepo cambiario el Banco Central pudo pasar de ser oferente neto de divisas por un promedio de U\$S 1500 millones mensuales a demandante neto por unos U\$S 1000 millones al mes durante los últimos 10 meses, en agosto último solo pudo quedarse con algo más de U\$S 100 millones para engrosar sus reservas.
- Con referencia al nivel de las reservas de divisas del BCRA, éstas se ubican apenas por encima de los U\$S 45000 millones marcando una caída de U\$S 4850 millones respecto a agosto de 2011.
- En cuanto a la cotización del dólar, en el mercado oficial se nota una aceleración del ritmo devaluatorio, alcanzando los \$ 4,69 a mediados de septiembre, en momento que la cotización en el mercado marginal se ubicaba en los \$ 6,32.

### Impacto en el sistema bancario

Las nuevas medidas referidas al mercado cambiario provocaron una aceleración en el retiro de depósitos en dólares de los bancos.

En la primera semana de septiembre la salida sumó unos U\$S 75 millones, ubicando el stock de imposiciones en los U\$S 8150 millones, un 45% inferior al vigente a fines de octubre de 2011, momento en que comenzaron las disposiciones restrictivas.

Esta caída de los depósitos provocó, a su vez, un descenso superior al 30% en el total de créditos en dólares del sistema bancario, ubicándose en los U\$S 6450 millones, básicamente con destino a cerealeras y otras empresa agropecuarias.

Con respecto al mercado en moneda local, cabe destacar la evolución que vienen mostrando los depósitos a plazo fijo en pesos.

El crecimiento del 5,5% que mostraron estas imposiciones del sector privado en agosto último se explica por una serie de factores como la abundancia de pesos en circulación, el alza de las tasas de interés y las restricciones cambiarias comentadas.

La expansión interanual de la base monetaria se ubicó en el 31,5% en agosto y las tasas de interés del BADLAR subió 100 puntos básicos en las últimas semanas.

En cuanto a la evolución de los préstamos en pesos, éstos crecieron a una tasa de expansión del 32% interanual marcando una desaceleración.

Los créditos destinados al consumo registraron las alzas más importantes. Los préstamos personales crecieron un 34,5% en el último año, en tanto que las financiaciones con tarjeta de crédito lo hicieron en el 49,1%.

Cabe consignar que los adelantos en cuenta corriente aumentaron un 59%.

### Bonos y acciones

El cupón PBI nominado en dólares encabezó el ranking de rendimientos financieros en el mes de agosto con un incremento del 10%, mientras que los emitidos en pesos subieron un 7,6%. En ese mismo período, el índice Merval representativo del panel de acciones líderes aumentó un 1%.

De este modo, en el acumulado de los primeros ocho meses del año, las ganancias en títulos fueron del 41% para el bono Global 17, 39% para el BONAR VII y el 30% para el BODEN 2015. La cotización del dólar en el mercado oficial de cambios creció 7,8% en este período.

Durante la primera mitad de septiembre, a las cuestiones eminentemente locales, se sumó el anuncio efectuado por la Reserva Federal de los EEUU en el sentido de que comprará deuda hipotecaria por 40000 millones de dólares mensuales, buscando alejar la posibilidad de una recesión económica y alentar la creación de trabajo. A su vez se comprometió a mantener por algunos años su política de tasas de interés cercanas al 0%.

Estos anuncios reforzaron la demanda de bonos y acciones en el mercado local, incrementándose hasta en un 30%, en algunas jornadas, los volúmenes negociados.

En esos días los cupones PBI volvieron a registrar alzas importantes alcanzando sus máximas cotizaciones en lo que va del año.

Los aumentos verificados en los precios de los títulos públicos llevaron a que el indicador de riesgo país descienda a los 850 puntos básicos.

**PERSPECTIVAS**

- No hay motivos para prever movimientos bruscos del tipo de cambio oficial aunque cabe esperar que se vaya incrementando el ritmo devaluatorio, de modo de evitar que se amplíe su retraso relativo y que pueda continuar minando la competitividad de nuestra economía.
- Las intervenciones en el mercado cambiario y la asistencia al Tesoro por parte del Banco Central garantizan la expansión monetaria durante los próximos meses, a lo que se sumará la liquidez producida por la política crediticia.

**PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION****SITUACION**

- Los cálculos inflacionarios, a nivel de los precios al consumidor, que realizan las consultoras privadas y las oficinas de estadísticas provinciales tienden a mostrar cifras similares. El acumulado anual hasta julio último fue 24,1 % para las primeras y 23.2% para las segundas. En cambio, fue 9.9% para el Indec.
- La débil performance de la actividad productiva a lo largo del corriente año se ha traducido en un enfriamiento de la demanda laboral, cuyas manifestaciones principales se expresan más en suspensiones temporarias, reducción de horas extras, etc., que en aumentos de la desocupación.

**El proceso inflacionario**

En el pasado mes de agosto, de acuerdo a las estimaciones de las consultoras privadas, la variación de los precios al consumidor, en promedio, experimentó un alza del 1.9%. Esta cifra implica una cierta aceleración inflacionaria con respecto al mes anterior, cuando la suba registrada ascendió al 1.6%. Para el Indec, por el contrario, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) aumentó solo 0.9% en agosto.

De acuerdo a los cálculos no oficiales la principal incidencia alcista en agosto se verificó en el rubro transportes, como consecuencia de incrementos en taxis, peajes y colectivos (en este caso, para quienes no accedieron a la tarjeta SUBE). En contraposición, el rubro indumentaria mostró una rebaja mensual de sus precios por razones estacionales (fin de temporada).

En el debatido tema de la medición de los precios, se puede comprobar que los cálculos de las consultoras privadas tienden a coincidir con los registros de las oficinas provinciales de estadísticas y ambas mediciones difieren considerablemente de los números que proporciona el Indec. Con cifras homogéneas hasta el pasado mes de julio, se verifica que para las consultoras privadas la inflación anual (últimos 12 meses) ascendió al 24.1%, para las 5 provincias que difunden cálculos de IPC fue, en promedio del 23.2% y para el Indec del 9.9%.

Las cifras de inflación sugieren que el alza de los precios se sostiene en un nivel elevado, a pesar de la fuerte desaceleración de la actividad productiva que se observó a lo largo de la primera mitad del año en curso. Ello está demostrando la inexistencia de una política antiinflacionaria integral, por un lado, y, por el otro, un deslizamiento más rápido de las dos variables destinadas a evitar una aceleración en el incremento de los precios: el tipo de cambio y las tarifas de los servicios públicos.

Además, cabe agregar que, básicamente por razones fiscales, el Banco Central impulsa una emisión monetaria que se expande a un ritmo del orden del 40% anual, al tiempo que los adelantos transitorios al Tesoro prácticamente se han duplicado en el último año.

**Mercado Laboral**

De acuerdo a la información proporcionada por el Indec a través del Índice de Salarios, las remuneraciones mostraron hasta julio pasado un incremento anual promedio del 25.3%. Tal porcentaje surge de la combinación de aumentos del 29.2% para los trabajadores registrados o en blanco del sector privado, del 28.1% para los no registrados de ese mismo sector y del 13.0% para los empleados públicos.

El incremento salarial, promedio está en línea con la tasa de inflación anual consignada por las estimaciones privadas, lo que implica que virtualmente no aumentó el salario real, aunque por cierto hay diferencias a nivel de sectores y ramas de actividad.

De todos modos, también cabe señalar que en los años anteriores –desde el 2004 en adelante– las remuneraciones experimentaron subas significativas en términos reales, lo que implicó un estímulo importante para la demanda de bienes de consumo, por un lado, pero también un aumento en los costos de producción, por el otro.

En consecuencia, la elevación del costo relativo del factor trabajo, en el contexto de una fuerte desaceleración de la actividad productiva en la primera mitad del corriente año, se ha traducido en un debilitamiento de la demanda laboral en estos meses.

Si bien los datos oficiales del segundo trimestre del corriente año no muestran un incremento de la desocupación –aunque sí de la subocupación–, es evidente que muchas empresas han apelado a otros mecanismos para limitar los costos laborales.

Una reciente encuesta realizada por Sel Consultores muestra la presencia de decisiones referidas a programas de retiro voluntario o anticipado, suspensión temporaria de personal, adelanto de vacaciones y reducción de planes de capacitación.

Finalmente, corresponden consignar otros anuncios de aumentos que, de alguna manera, implican reconocer que la inflación de ubica más próxima a los cálculos privados que a los suministrados por el Indec. Nos referimos al incremento del 25% – en dos tramos– del salario mínimo vital y móvil y la suba del 25.9% tanto de las asignaciones familiares como en la Asignación Universal por Hijo (AUH).

#### PERSPECTIVAS

- La dinámica inflacionaria no cedió en la primera mitad del año, a pesar de la desaceleración de la actividad económica. Por lo tanto, si en la segunda mitad del año se recupera la actividad, se acelera la devaluación cambiaria y se reducen algunos subsidios, no es descartable un salto creciente en el ritmo de incremento de los precios.
- Las divisiones que se han producido al interior del movimiento obrero preanuncian un incremento de la conflictividad laboral, en particular en el sector público en razón de las restricciones presupuestarias.

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

Periodo	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6
III Trim. 08	45,7	42,1	7,8	9,2
IV Trim. 08	46,0	42,6	7,3	9,1
I Trim. 09	46,1	42,3	8,4	9,1
II Trim. 09	45,9	41,8	8,8	10,6
III Trim. 09	46,1	41,9	9,1	10,6
IV Trim. 09	46,3	42,4	8,4	10,3
I Trim. 10	46,0	42,2	8,3	9,2
II Trim. 10	46,1	42,5	7,9	9,9
III Trim. 10	45,9	42,5	7,5	8,8
IV Trim. 10	45,8	42,4	7,3	8,4
I Trim. 11	45,8	42,4	7,4	8,2
II Trim. 11	46,6	43,2	7,3	8,4
III Trim. 11	46,7	43,4	7,2	8,8
IV Trim. 11	46,1	43,0	6,7	8,5
I Trim. 12	45,5	42,3	7,1	7,4
II Trim. 12	46,2	42,8	7,2	9,4

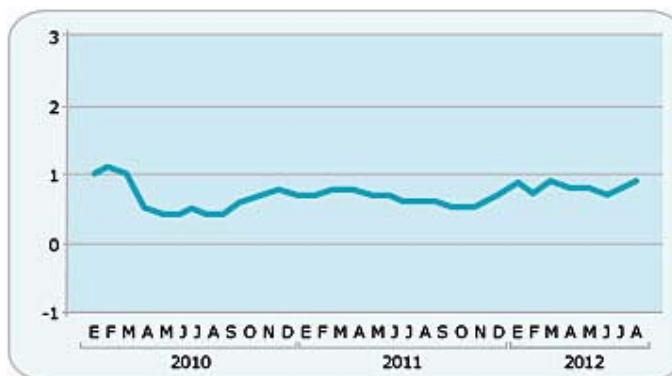
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA.

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

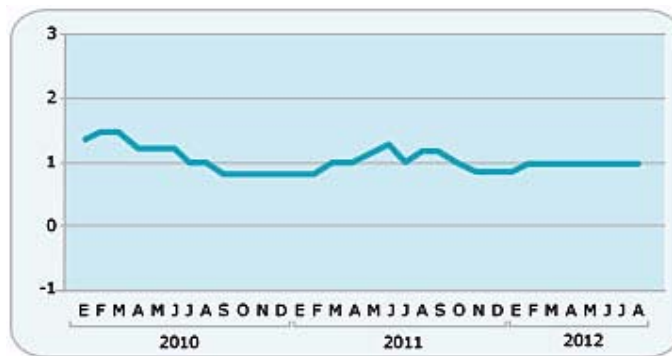


## Evolución de los precios – (tasas porcentuales de variación mensual)

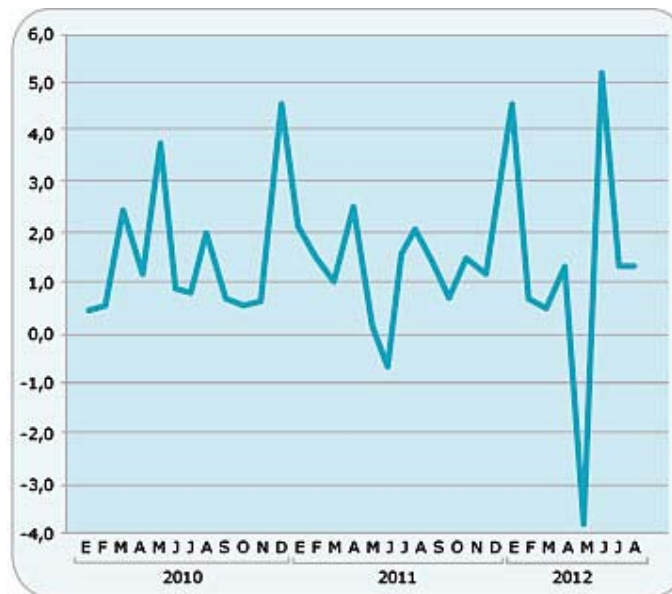
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

**SECTOR AGROPECUARIO****SITUACION**

- A nivel interno la decisión de aplicar retenciones móviles a la exportación del biodiésel es la noticia más relevante del último período, cuyas consecuencias son, según los analistas, inciertas.
- A nivel internacional, y sin que se trate de caídas de gravedad, destaca la reducción del precio de la soja que se produjo como consecuencia de una mejora en las condiciones climáticas de Estados Unidos, amplificada por la toma de ganancias de los capitales especulativos.

**Una corrección para el biodiésel**

En el mes de agosto había tenido lugar una modificación de los derechos de exportación del biodiésel que pasaba de tributar el 12 %, al 24,2 %. Un mes más tarde fue adoptada una medida correctiva que establece retenciones móviles a la exportación del producto. En los considerandos del decreto se asegura que "la movilidad de la alícuota del derecho de exportación atenúa los efectos de los cambios drásticos de los precios internacionales cuando están a la baja, así como tendencias más generales de modificación de costos que puedan derivar en rentabilidades extraordinarias, ambas tendencias distorsivas de un mercado transparente". Se estableció que el nivel de los derechos se revisaría con una periodicidad quincenal y que se calculará con base en el precio de referencia del biodiesel y los costos totales más retorno sobre el capital total empleado. Se estima que la alícuota inicial se fijará en torno al 17 %.

**Pronósticos granarios**

El informe del mes de septiembre del USDA estimó una nueva caída en la producción de maíz, aunque inferior a la esperada por los operadores del mercado. A ello se agregó un menor uso estimado como forraje, como consecuencia de lo cual las existencias finales resultaron superiores a las estimadas un mes atrás. El informe se considera, por lo tanto, bajista para el cereal. Para la soja estas mismas variables se movieron en sentido contrario, es decir que el resultado de la estimación es alcista para la oleaginosa. Sin embargo, es el del mes de octubre el informe esperado como definitivo.

Los pronósticos locales en materia de producción, tanto los oficiales como los provenientes de especialistas privados, prevén una cosecha récord para la campaña 2012/13. Según la consultora Agritend la producción total alcanzaría los 110 millones de toneladas. El principal factor determinante de ese resultado esperado es el clima, que con un año Niño, ofrecería las condiciones de humedad óptimas, aún a pesar de algunas regiones que se vieron afectadas por inundaciones. De este modo, sin expansión de áreas cultivadas ni modificaciones tecnológicas relevantes, se obtendrían rendimientos tales que arrojarían incrementos productivos del 20 % respecto de la campaña precedente en la que se habrían obtenido 91 millones de toneladas.

Los mayores incrementos esperados se verificarían para la soja, para la que se espera obtener 55 millones de toneladas, frente a los 40 millones de la campaña pasada en la que la sequía afectó todas las producciones.

Para el maíz se espera una cosecha de entre 25 y 26 millones de toneladas, superando el récord de 23,3 millones correspondientes a la campaña 2010/11.

Si bien el área cultivada total permanecería estable en relación a la campaña pasada, se verifica un nuevo incremento de la preferencia por la soja que crecería en desmedro del trigo y del maíz. La disminución del trigo, sin embargo, fue a favor, fundamentalmente, de la cebada que experimentará un nuevo incremento ocupando cerca del millón y medio de hectáreas.

Nótese que este desplazamiento de áreas que se viene reiterando ya desde hace varias campañas se produce más allá de los precios internacionales vigentes. En efecto, interviene en esa predilección el factor derivado del modo de intervención en los mercados de trigo y maíz, que precisamente desacoplan el precio interno del internacional, en perjuicio de lo percibido por el productor. La soja y la cebada no tienen esas características.

En este sentido, la señal que se buscó dar en la presente campaña con la liberación a la exportación de 15 millones de toneladas de maíz no parece haber sido aliciente suficiente, si se cumplen las estimaciones de área a sembrar con el cultivo, 11 % inferior a la de 2011/12.

**La industria lechera informa**

Frente al reclamo por la caída en términos reales del precio de la leche al productor cuya causa parece radicar en la disminución de las cotizaciones internacionales, la industria lechera, a través de un informe del Centro de la Industria Lechera (CIL), sostiene que en la integración de sus costos la materia prima ha ido creciendo en participación. Compara dicha participación en 2001 y 2002, años en los que se ubicaba en 34,3 %, con la correspondiente a 2011, del 56,6 %. Este incremento de la participación sería consecuencia de "la recomposición sistemática del precio de la leche cruda (que) ha permitido recuperar el nivel de rentabilidad que le da al sector de la producción primaria capacidad para competir con las principales actividades agrícolas, con una fuerte recuperación de precios hasta alcanzar los niveles internacionales, equivalentes en términos de dólares por litro".

Las posiciones irreductibles de ambos actores de la cadena parecen reclamar acciones oficiales, en procura de colmar la brecha hasta la recuperación de los alicaídos precios internacionales o hasta la obtención de un nuevo equilibrio de oferta y demanda internas.

#### PERSPECTIVAS

- Las claves para la determinación del precio futuro de los granos gruesos en el mercado internacional, continúan radicando en el comportamiento de la demanda real y en el de la derivada de los capitales especulativos.
- Respecto de estos últimos caben dos consideraciones contrapuestas: por un lado, y más allá de algunas fluctuaciones como la ocurrida en el mes de septiembre con la soja, es dable esperar que la falta de oportunidades alternativas de inversión financiera, sostenga dicha demanda. Por el otro, las perspectivas de una más que importante producción sudamericana podría tensionar las cotizaciones hacia la baja.

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

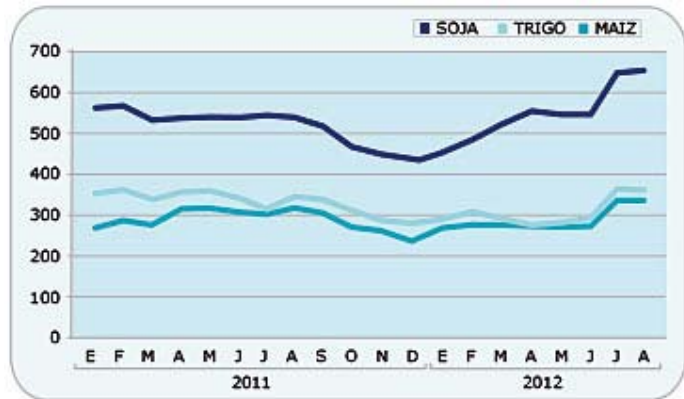
Año	2011	2012
E	7,276	7,964
F	7,862	8,915
M	8,253	9,569
A	7,949	9,591
M	7,800	9,379
J	8,159	9,597
J	8,238	8,546
A	8,579	
S	8,554	
O	8,601	
N	8,673	
D	8,489	



(\*) 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
<b>2011 A</b>	340,0	314,4	534,4
S	329,5	301,7	515,8
O	302,9	277,5	475,9
N	296,1	274,7	452,6
D	292,0	262,0	449,1
<b>2012 E</b>	298,6	275,2	468,4
F	300,5	281,4	489,6
M	297,3	283,3	522,4
A	277,2	274,9	554,7
M	282,6	273,2	547,3
J	291,7	274,4	547,0
J	361,0	337,2	648,9
A	360,3	336,6	652,7



(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 los primeros ocho meses del año en curso la producción industrial registró una caída del 1.2% con relación a igual período del 2011.
- En términos generales puede señalarse que las ramas manufactureras más vinculadas a la exportación y a la inversión – como la industria automotriz, siderurgia y aluminio– experimentaron un comportamiento más negativo, que aquellas orientadas a satisfacer el consumo interno, como es el caso, por ejemplo, de la industria alimenticia que creció 3% en el período señalado.

## Producción Industrial

Transcurridos los primeros ocho meses del corriente año, se comprueba que **la producción industrial acumulada en dicho período resultó 1.2% inferior a la registrada en el mismo lapso del año 2011**. Sin embargo, también corresponde señalar que la actividad manufacturera mostró una mejora intermensual en agosto (0.7%), tal como ya se había verificado en julio. O sea que la fase contractiva computada en la primera mitad del año, estaría dando paso a una gradual recuperación en la segunda parte.

En cuanto al comportamiento industrial al nivel de las ramas productivas se comprueba, al cabo de los primeros ocho meses del año, que **han tenido peor performance las actividades más vinculadas con los flujos de inversión y exportación**, que las orientadas más específicamente a satisfacer la demanda interna de consumo.

Así, por ejemplo, los casos más significativos de contracción productiva en el período enero–agosto se observan en automotores (-11.4%), aluminio primario (-10.3%), acero crudo (-6.3%), agroquímicos (-4.1%) y cemento (-3.1%). La situación de la industria automotriz estuvo muy influenciada por la caída de la demanda brasileña, circunstancia que parece revertirse dado que se registra un aumento en la venta de automotores en Brasil desde el pasado mes de junio.

Las ramas más vinculadas al mercado interno, por su parte, expusieron una tendencia alcista en los primeros ocho meses del año. La industria alimenticia –el caso más emblemático– experimentó una suba del 3.0%, destacándose los incrementos productivos, en carnes (rojas y blancas), lácteos y bebidas. También productos químicos, de caucho y plásticos (4.5%), productos de editoriales e imprentas (3.1%) y papel y cartón (2.6%) evidenciaron comportamientos positivos en los primeros meses del año.

Analizando la actividad manufacturera en función del tamaño de las empresas involucradas, es posible deducir que las pymes industriales han sido impactadas más negativamente en la coyuntura que el promedio del sector industrial. De acuerdo a la Fundación Observatorio PYME la ventas de las pymes industriales cayeron 4.4% en el segundo trimestre del corriente año y el Índice de Confianza Empresario PYME registró en junio el valor más bajo de los últimos tres años.

## Utilización de la capacidad instalada

El grado de utilización de la capacidad instalada en la industria, experimentó un comportamiento descendente a lo largo del corriente año, hasta el mes de julio inclusive, cuando alcanzó, en promedio, un nivel del 71.3%. Este porcentaje se

comparaba muy desfavorablemente con el 84.1% de noviembre del 2011 y constituía un indicador más de la retracción experimentada por la actividad industrial.

En el pasado mes de agosto, sin embargo, se observó un quiebre en la tendencia descendente de la utilización del aparato productivo, dado que ascendió al 74.0%. El grado de utilización continúa siendo menor que el observado en el mismo mes del año pasado, pero muestra una moderación en la caída, en obvia coincidencia con las cifras de producción.

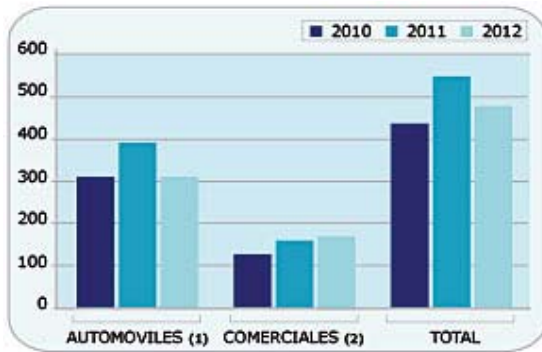
Las ramas manufactureras en las cuales es mayor el nivel de utilización de la capacidad instalada son refinación de petróleo (87.4%), edición e impresión (83.3%) y papel y cartón (81.8%). En consecuencia, estas son las ramas, en principio, con mayores requerimientos de inversión para ampliar su capacidad productiva, si se recupera la fase expansiva de la producción industrial.

El caso opuesto, o sea el de menor uso de la capacidad instalada, corresponde a la rama metalmecánica excluida la industria automotriz (65.6%). La producción principal que involucra dicha rama es la de maquinaria agrícola, en buena medida afectada este año por una menor cosecha debido a problemas climáticos. No obstante, las proyecciones señalan una recuperación importante en los volúmenes productivos correspondientes a la campaña agrícola 2012/2013 y con ello, seguramente, una recomposición de la demanda de maquinaria agrícola.

#### PERSPECTIVAS

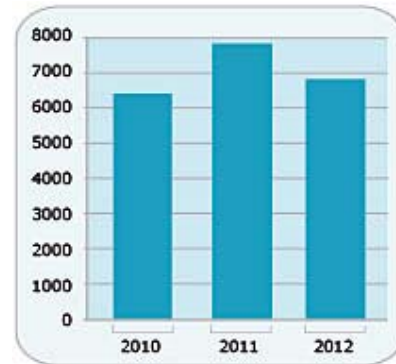
- La contracción de la actividad industrial verificada en la primera mitad del año, parece comenzar a revertirse en la segunda parte, teniendo en cuenta que tanto en julio como en agosto pasados la producción manufacturera mostró incrementos con respecto al mes anterior.
- Las estimaciones recogidas por el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), difundidas por el Banco Central en setiembre, señalan que la producción industrial se incrementaría 1.9% en el año 2012. Ello solo es posible si se consolida la reactivación en el segundo semestre del corriente año.

#### Producción de Automotores (Enero – Agosto | miles de unidades)



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

#### Despacho de cemento (Enero – Agosto | miles de toneladas)



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

#### SECTOR EXTERNO

##### SITUACION

- En los primeros siete meses del año, las exportaciones se redujeron 1% debido a una caída similar en las cantidades, en tanto que las importaciones descendieron 5% a raíz de una baja en las cantidades (-9%) que más que compensó una suba en los precios del 3%.
- La caída de las cantidades importadas (que fue en julio de 2% interanual) respondió a la vigencia de diversas restricciones oficiales a las compras externas y al menor nivel de actividad de la industria, lo que permitió que los controles pudieran relajarse parcialmente. Con excepción del aumento de las cantidades importadas de combustibles (3% en julio; acumulado 9%).
- Un elemento que aparece como indicativo de la evolución de la inversión reproductiva es la importación de bienes de capital, que en estos siete meses acumuló una baja de sus cantidades en 25% interanual.

### Las exportaciones aumentaron 1% en julio

En **julio** último las exportaciones argentinas de bienes se incrementaron sólo un 1 % respecto de un año atrás, en tanto que las importaciones cayeron un 4 %, generándose un superávit de u\$s 1.014 millones, monto **superior en 54 %** interanual.

El incremento de las ventas externas en julio puede explicarse por un aumento significativo de las cantidades físicas en los productos primarios (16%), mientras que hubo una disminución considerable del rubro combustibles y energía (-14%).

En los primeros siete meses del año los montos y variaciones principales -respecto de igual lapso de 2011- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 47.029 millones, monto inferior en 1 %, debido exclusivamente a una baja en los volúmenes físicos, ya que los precios no presentaron variaciones;
- las **importaciones** fueron de u\$s 38.679 millones, con una disminución de 5 %, a raíz de una reducción de 9% en las cantidades y un incremento de 3% en los precios, y
- el **superávit** comercial alcanzó los u\$s 8.350 millones, mayor en 29 % al de igual período del 2011.

Las **exportaciones** de los primeros siete meses del año disminuyeron levemente para las manufacturas de origen agropecuario (-2%) y las de origen industrial (-2%); mientras que aumentaron para los productos primarios (1%) y combustibles y energía (6%).

Merece destacarse el aumento de las cantidades físicas de los productos primarios (8%), mientras que los precios disminuyeron en un 6%. En cuanto a combustibles y energía, el significativo aumento se dio por el incremento de las cantidades y de los precios (5% y 1%, respectivamente).

Con respecto a las **importaciones**, predominaron las declinaciones de valor, siendo de -19 % en bienes de capital, debido a una baja de los volúmenes de 25 %, acompañada de un incremento de 8% en los precios.

A raíz de menores volúmenes, también disminuyeron las compras de bienes intermedios en 6%. A su vez, cayó la importación de piezas y accesorios para bienes de capital en 5%, en tanto que las adquisiciones de bienes de consumo se redujeron 11%.

Sin embargo, hay que resaltar el significativo aumento de las importaciones de combustibles y lubricantes por un valor de 12%, debido a un aumento de los precios y cantidades (3% y 9%, respectivamente).

### Principales productos comerciados

En términos de valor absoluto, los principales **productos exportados** en estos siete meses fueron los siguientes: harinas y *pellets* de soja, automóviles, porotos de soja, maíz, trigo, aceite de soja, piedras y metales preciosos, biodiesel, mineral de cobre y concentrados, partes y piezas de vehículos y tractores, petróleo crudo y restos de carburantes.

Asimismo, los principales **productos importados** resultaron el gas natural licuado, gas oil, vehículos para transporte de personas, fuel oil, gas natural en estado gaseoso, circuitos impresos, partes de carrocerías de automóviles, partes para aparatos eléctricos de telefonía, partes para aparatos receptores de radiofonía y televisión, cajas de cambio y minerales de hierro.

En el período enero-julio del corriente año -respecto del mismo período de 2011- hubo **diferencias significativas del valor exportado** en diversos productos.

Así, se destacaron por su mayor valor las ventas externas de trigo duro (u\$s 627 millones más), aceites crudos de petróleo (479 millones), vehículos para transporte de mercancías (283 millones), maíz en grano (228 millones), biodiesel (218 millones) y maníes (120 millones).

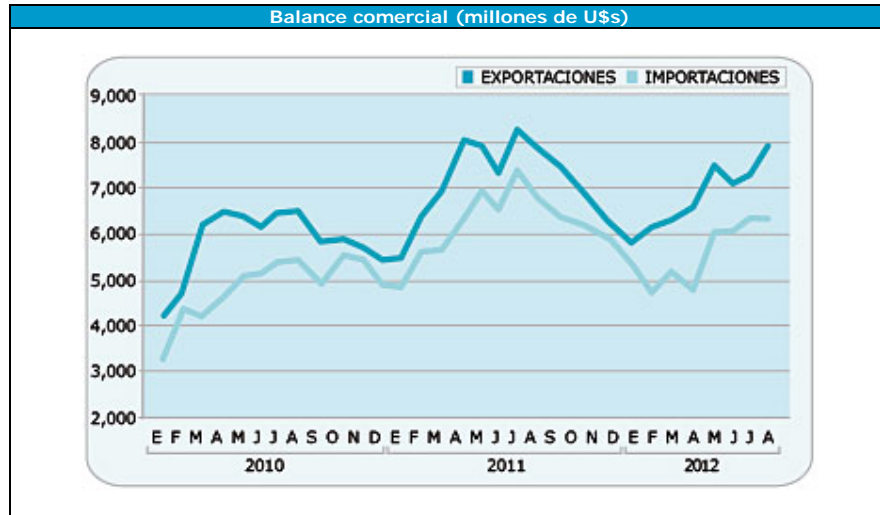
Inversamente, se observaron menores montos exportados de porotos de soja (u\$s 730 millones menos), vehículos para transporte de personas (-631 millones), aceite de soja (-425 millones), minerales de cobre (-317 millones), naftas (-192 millones) y aluminio (-125 millones).

### PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) efectuado por el Banco Central en septiembre, en el corriente año las exportaciones sumarían u\$s 85.300 millones (1,6 % más que en 2011) mientras que las importaciones alcanzarían a 74.800 millones (1,2 %), generando un superávit de 10.500 millones (5 %).

- Asimismo, el tipo de cambio nominal a fin de octubre próximo sería de \$ 4,69 por dólar estadounidense y alcanzaría a \$ 4,86 a fin del año.

- Las reservas internacionales, por su parte, serían de u\$s 46.000 millones al terminar 2012 y de u\$s 47.900 millones a fines de 2013.



**Exportaciones por grandes rubros (Enero – Agosto | millones de U\$S)**

Denominación	Valor		Variación
	2011 (1)	2012 (2)	%
<b>Total</b>	55.790	55.034	-1
* Productos primarios	14.247	14.221	--
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	18.932	18.619	-2
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	18.465	17.890	-3
* Combustibles y energía	4.145	4.304	4

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

**Importaciones por grandes rubros (Enero – Agosto | millones de U\$S)**

Denominación	Valor		Variación
	2011 (1)	2012 (2)	%
<b>Total</b>	48.528	45.003	-7
* Bienes de capital	9.051	7.396	-18
* Bienes Intermedios	14.221	13.146	-8
* Combustibles y lubricantes	6.899	7.022	2
* Piezas y accesorios para bienes de capital	9.601	9.082	-5
* Bienes de consumo	5.106	4.605	-10
* Vehículos automotores de pasajeros	3.519	3.538	1
* Resto	131	215	64

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

## SECTOR PUBLICO

### SITUACION

- La recaudación tributaria del mes de agosto de 2012 alcanzó los \$ 60.455,5 millones, siendo 29,2 % más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y 1,4 % menor que la de julio de 2012.
- La recaudación acumulada en los ocho primeros meses del año 2012 ascendió a \$ 439.408,5 millones, que significó un incremento del 26 % respecto al de igual período de 2011.

### La recaudación tributaria de agosto de 2012

La recaudación tributaria del mes de agosto de 2012 alcanzó los \$ 60.455,5 millones, siendo 29,2 % más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y 1,4 % menor que la de julio de 2012.

El crecimiento de la recaudación en el mes de agosto de 2012, se explica principalmente por los desempeños del IVA, Sistema Seguridad Social y Ganancias. Sus incrementos respecto de agosto 2011 alcanzaron el 65 % del total.

La recaudación del impuesto a las Ganancias sumó \$ 12.244,3 millones con un crecimiento interanual de 34,6 %. Este mes el incremento interanual obedece al aumento de ingresos por anticipos, tanto de sociedades como de personas físicas e incidió, además, el mayor monto recaudado en concepto de retenciones.

En cuanto al Sistema de Seguridad Social los Recursos Presupuestarios, que contienen los conceptos que son derivados exclusivamente a Organismos del Estado, alcanzaron \$ 14.496,2 millones con una variación interanual de 31 %, debido al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.

Los ingresos del IVA Neto registraron en este mes \$ 16.910,4 millones con una variación interanual de 24,7 %. El IVA Impositivo creció 45,1 %, en tanto que el IVA Aduanero presentó una variación negativa de 11 %.

Por su parte, los ingresos por Derechos de Exportación alcanzaron \$ 5.965,6 millones, presentando una variación interanual de 6,4 % respecto de agosto de 2011, debido a los mayores pagos registrados por los exportadores y al incremento de los precios internacionales; observándose, a su vez, mayores transferencias de capital del Tesoro a las Provincias por el Fondo Federal Solidario que resulta de la afectación del 30% de los Derechos de Exportación al Complejo Sojero.

La recaudación de Derechos de Importación alcanzó \$ 1.702,4 millones, presentando una variación interanual positiva de 33,6 %.

Los ingresos del impuesto a los Créditos y Débitos en Cta. Cte. alcanzaron \$ 3.882,3 millones con una variación interanual positiva de 33,2 %, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas.

Desde el punto de vista de la distribución, durante el mes de agosto de 2012 las Provincias se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 15.216,6 millones, que les significó un incremento del 32 % en relación a agosto de 2011.

Por su parte el Sistema de Seguridad Social aumentó sus ingresos un 30,8 %, al corresponderle \$ 13.897,1 millones, en tanto la Administración Nacional recibió \$ 29.062 millones, que representaron un incremento del 26,6 % y continúa siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que por el momento no se coparticipan.

La recaudación acumulada en los ocho primeros meses del año 2012 ascendió a \$ 439.408,5 millones, que significó un incremento del 26 % respecto al de igual período de 2011.

### **Presentación del proyecto de presupuesto 2013**

El ministro de Economía presentó ante la Comisión de Presupuesto y Hacienda de la Cámara de Diputados el Proyecto de Presupuesto de la Administración Nacional para 2013, que contempla los ingresos y los gastos del Estado para el próximo año.

Según las explicaciones del funcionario ante los legisladores nacionales, la tasa de crecimiento se incrementará "gracias a una mayor demanda agregada que será el motor del crecimiento, nuevamente impulsada tanto por el consumo como por la inversión", ratificó la política de desendeudamiento del Ejecutivo nacional y consideró que la deuda externa "no pone en riesgo la solidez de nuestra economía".

En este contexto, también crecerían las reservas del Banco Central, permitiendo "administrar el tipo de cambio y ponerlo al servicio del crecimiento del país", y continuar con "el desendeudamiento que nos permitió en los últimos años generar la autonomía necesaria para tomar decisiones", en especial "la recuperación del Estado como agente regulador de la economía", indicó el Ministro de Economía.

El proyecto, "ratifica la continuidad de los actuales parámetros en materia de fortalecimiento del mercado interno y de inversión en áreas sociales y preservación de puestos laborales y salarios reales", así como también el sostenimiento de obras de infraestructura "y el impulso a la actividad productiva".

En base a lo anterior, las principales características del proyecto son las siguientes:

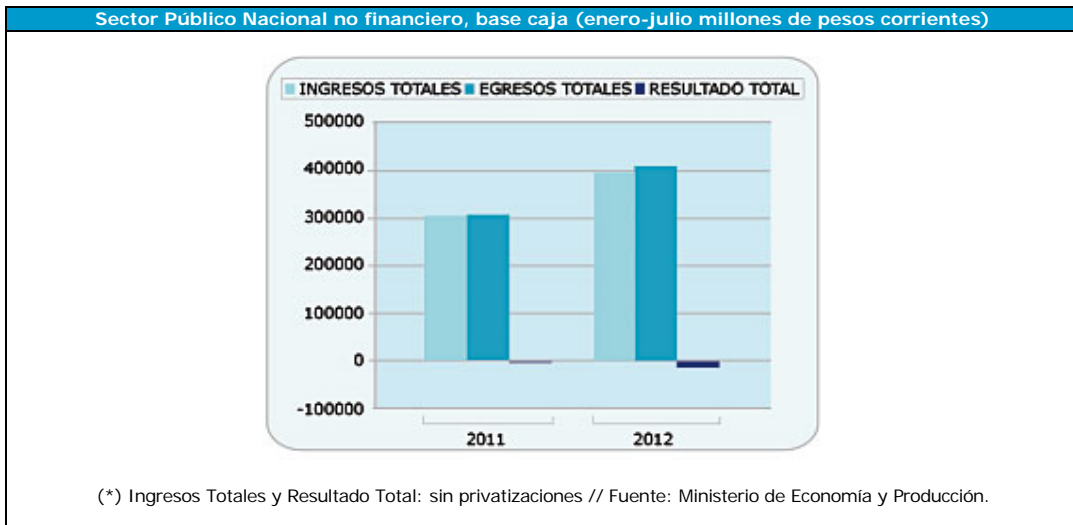
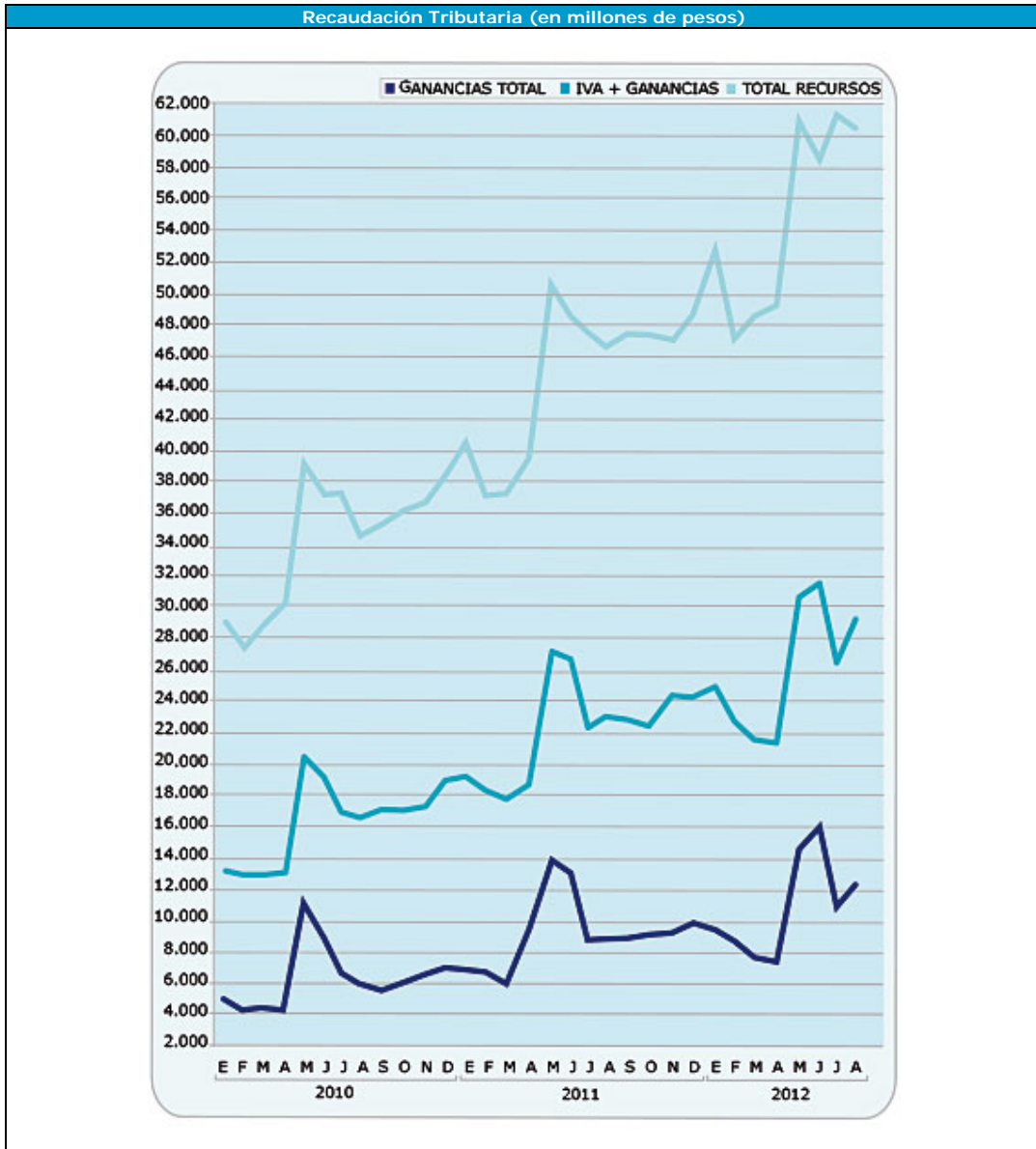
- La economía (Producto Bruto Interno, PBI) crecerá 4,4%.
- La cotización del dólar oficial no superará los \$ 5,10 en 2013. En las proyecciones subsiguientes lo ubican en \$ 5,47 en 2014 y en \$ 5,92 para 2015.
- El monto total de recursos corrientes y de capital para 2013 suma \$ 629.216,6 millones, un 24,3% más que en 2012, que se planificó en \$ 506.434 millones.
- La recaudación impositiva llegará a \$ 822.073 millones, 22,7% más que en 2012, y un 32,21% en términos del PBI.
- El nuevo superávit comercial estimado para 2012 es de u\$s 12.249 millones, mientras que para el año que viene será de u\$s 13.325 millones.
- La inflación anual para 2013 se estima en 10,8% de diciembre a diciembre. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) para 2012 se ajustó a 10,7%.
- Los gastos corrientes y de capital ascienden a \$ 628.629,2 millones, lo que representa una suba de 16,3 % desde los \$ 540.651,6 millones previstos a ejecutar en 2012.
- Para el próximo ejercicio, el Estado tendrá un resultado financiero ligeramente superavitario de apenas \$ 587,7 millones.



- Los gastos de capital, entre inversión real directa del Estado, las transferencias de capital a empresas, provincias y municipios y la inversión financiera, totalizan \$ 60.662 millones.
- Los servicios de deuda (intereses, amortizaciones, y pago de valores negociables) superan 9 % del PBI. Un 77 % son obligaciones a cancelar con organismos públicos. Se prevé el pago del Bonar VII en septiembre y del Bonar 15 en marzo, junio, septiembre y diciembre.
- Respecto de la relación con organismos internacionales de crédito, se plantea como objetivo "profundizar relaciones" con aquellas entidades que contribuyan a la "integración regional" y promuevan el financiamiento de obras de infraestructura y desarrollo social. En materia de financiamiento bilateral propone fortalecer vínculos con otros gobiernos, pero en particular con la República Popular China.
- El Gobierno insistirá con el Fondo de Desendeudamiento con reservas del Banco Central y espera utilizar 7.967 millones de dólares para afrontar vencimientos a acreedores.

Según se informó oficialmente, se estima que comience a ser debatido en comisión, para luego tratarse en el recinto en la primera quincena de octubre.

<b>PERSPECTIVAS</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• El proyecto de Presupuesto 2013 y la iniciativa del voto para adolescentes figuran como los temas principales a tratarse en las cámaras de Diputados y de Senadores, en las próximas semanas.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• El tratamiento del Presupuesto 2013 comenzará en la Cámara de Diputados, en la comisión de Presupuesto y Hacienda, donde hizo su ingreso.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• El Presupuesto 2013 será aprobado en la cámara a fines de octubre y girado al Senado para que la sanción definitiva esté lista antes del 30 de noviembre, cuando finalizará el período de sesiones ordinarias.</li> </ul>



**ECONOMIA INTERNACIONAL****SITUACION**

- Las economías del viejo continente continúan en una situación delicada mientras que las autoridades prometen implementar medidas a favor de las naciones más endeudadas.
- El escaso crecimiento registrado por la economía norteamericana y los magros avances en la reducción del desempleo impulsaron un nuevo programa de expansión monetaria por parte de la FED, denominado QE 3.
- El gobierno brasileño está implementando una serie de políticas de incentivos a la producción industrial y al sostenimiento del consumo con el fin de impulsar la actividad económica. Entre ellas, puede mencionarse un plan de inversiones en infraestructura por US\$ 66.500 millones a llevarse a cabo en los próximos 25 años; y reducciones en las tarifas energéticas residenciales de 16% y de 28% para el sector industrial.

**Los países avanzados, con un panorama más sombrío**

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) redujo las previsiones de crecimiento para el G7, especialmente para la Eurozona, cuyo PIB cayó 0,2% en el segundo trimestre.

Por ello, pidió una acción política que restablezca la confianza en los bancos, la integridad y la viabilidad de las deudas soberanas de los 17 Estados que forman parte del bloque de la moneda común.

El organismo calculó que el PIB del G7 en su conjunto crecerá el 1,4% este año. Aunque no descartó el riesgo de que una mayor inestabilidad en la Eurozona tenga un mayor impacto global, ni que los problemas de déficit en los Estados Unidos pongan allí en peligro la "débil recuperación" y conduzcan a la recesión.

En su informe de previsiones a corto plazo, en el que se limita a dar cifras de las siete naciones más ricas (EEUU, Japón, Alemania, Reino Unido, Francia, Italia y Canadá) para este año, la organización empeoró las expectativas para seis de ellos y, en particular, para los europeos.

En concreto, indicó que Italia sufrirá en 2012 una recesión del 2,4%, en lugar de la caída del 1,7% que auguraba en mayo, y que también retrocederá la economía británica un 0,7%, en lugar de crecer el 0,5%. Por su parte, Francia progresará apenas el 0,1% en lugar del 0,6% que se preveía en su estudio de mayo. Mientras que Alemania avanzará un 0,8% (frente al 1,2% estipulado inicialmente), de forma que las tres grandes economías de la moneda única europea caerán en su conjunto el 0,2 por ciento.

A su vez, en Norteamérica el PIB de los Estados Unidos subirá 2,3% en lugar del 2,4 % previsto en mayo; y Canadá crecerá un 1,9%, comparado con el 2,2% inicial.

La gran excepción será Japón, con un incremento de la actividad del 2,2%, superior al 2% contemplado hace unos meses, aunque también había sido el único integrante del G7 que había sufrido una caída de su PIB en el pasado ejercicio (-0,8 por ciento).

Paralelamente, la OCDE instó al Banco Central Europeo (BCE) a que rebaje sus tipos de interés y a que actúe contra los temores de una explosión de la moneda única. Algo que a su juicio se podría conseguir con una intervención en los mercados de deuda, para limitar las primas de riesgo a niveles que se justifiquen por los fundamentos económicos.

**Se reduce el déficit comercial con Brasil**

El intercambio comercial entre Argentina y Brasil se contrajo un 10,7% interanual durante el mes de agosto. Este comportamiento se debió exclusivamente a la caída de las importaciones, ya que las ventas a Brasil crecieron un 10,1% a partir de los mayores envíos de trigo. La contracción del flujo de comercio bilateral del mes pasado fue menor de la que se registró en julio, cuando había caído un 20,8%, y en junio, con una contracción del 32,2%.

Como viene sucediendo a lo largo de todo 2012, las menores importaciones (no solo provenientes de Brasil, si no en general) responden al imperativo de una política comercial que administra el ingreso de mercancías, a lo que se sumó en los últimos meses la desaceleración de la actividad industrial, que al demandar menos bienes intermedios contribuyó a reducir las importaciones.

Durante el mes de agosto, las compras de bienes de origen brasileño alcanzaron un total de US\$ 1.669 millones, reflejando una caída del 24,3% con relación a agosto de 2011. Esta disminución en las compras a Brasil obedece principalmente a la caída en las importaciones de automóviles, máquinas y aparatos mecánicos, aparatos electrónicos y eléctricos, motores, mineral de hierro, polímeros plásticos, hierro fundido y neumáticos. Argentina fue, sin embargo, el tercer comprador de productos brasileños durante el mes de agosto, detrás de China (US\$ 4.041 millones) y Estados Unidos (US\$ 2.483 millones).

En el caso de las exportaciones, después de 2 meses consecutivos de caída, se recuperaron en agosto un 10,1% interanual. El mes pasado se enviaron a Brasil productos por un equivalente a US\$ 1.583 millones, ventas impulsadas principalmente por los envíos de trigo, vehículos de carga y productos siderúrgicos. Por otro lado, aún no se revierte la tendencia declinante de envíos de vehículos automotores de pasajeros y autopartes, naftas, propano y butano líquidos, plásticos, maquinaria y equipos, entre otros.

A pesar de que Argentina se ubicó en agosto en el tercer lugar del ranking de los principales proveedores de Brasil, solo detrás de China (US\$ 3.231 millones) y Estados Unidos (US\$ 2.721 millones), la dinámica de las exportaciones sigue siendo muy pobre.

Con estas cifras, la balanza comercial de Argentina con Brasil arrojó en agosto un resultado deficitario de US\$ 86 millones, lo que implica una contracción del saldo negativo de 89% respecto de agosto de 2011. En lo que va del año, el saldo comercial asciende a US\$ -1.717 millones, lo que representa una contracción del déficit del 54%, ya que a esta misma altura del año 2011 el saldo comercial con Brasil alcanzaba los US\$ -3.730 millones.

PERSPECTIVAS	
•	En cuanto a las variables monetarias, el target de la FED sigue en sus mínimos históricos, situación que se extendería hasta fines de 2014. Durante julio, la persistencia de la crisis europea y la falta de señales de mejora, volvieron a motivar una apreciación del dólar contra el euro, de 2% mensual.
•	La Confederación de Empresarios Ibéricos pronosticó que se alcanzará un nuevo máximo histórico en España con 6 millones de desocupados en 2013 (26,5%) y una caída de la actividad económica del 1,6%. Estas previsiones son más pesimistas que las del gobierno (24,3% y -0,5%, respectivamente).
•	Existe un consenso en Brasil que habrá un rebote de la actividad durante 2013. El Sistema de Expectativas del Mercado del Banco Central señaló que este año la economía brasileña crecerá poco (1,6%), pero el año que viene se retomaría una dinámica más activa y crecería alrededor del 4%.

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

	LIBOR	Prime Rate
2010 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
N	0,74	3,25
D	0,80	3,25
2011 E	0,77	3,25
F	0,74	3,25
M	0,72	3,25
A	0,72	3,25
M	0,72	3,25
J	0,72	3,25
J	0,72	3,25
A	0,71	3,25



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

#### Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2010 E	0,721	2011 E	0,731	2012 E	0,764
F	0,734	F	0,725	F	0,750
M	0,740	M	0,706	M	0,750
A	0,752	A	0,675	A	0,756
M	0,813	M	0,695	M	0,809
J	0,817	J	0,690	J	0,814
J	0,767	J	0,695	J	0,813
A	0,789	A	0,695	A	0,795
S	0,733	S	0,747	S	
O	0,718	O	0,722	O	
N	0,770	N	0,744	N	
D	0,747	D	0,772	D	

Euro / U\$S



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

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2010 E	90	2011 E	82	2012 E	76
F	89	F	82	F	81
M	93	M	83	M	83
A	94	A	81	A	80
M	91	M	82	M	78
J	88	J	81	J	79
J	86	J	77	J	78
A	84	A	77	A	78
S	83	S	77	S	
O	81	O	78	O	
N	84	N	78	N	
D	81	D	77	D	

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

Yen / U\$S



## 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>2011</b>	194,3	8,9				
E	167,7	11,0	188,1	0,8	187,4	1,0
F	172,3	10,3	189,7	0,9	189,2	1,0
M	191,4	8,7	189,5	-0,1	190,9	0,9
A	198,5	8,8	193,7	2,2	192,5	0,8
M	212,6	9,3	196,6	1,5	193,9	0,7
J	197,7	9,4	195,7	-0,4	195,1	0,6
J	194,8	9,0	194,7	-0,5	196,0	0,5
A	199,5	10,1	196,1	0,7	196,6	0,3
S	195,5	8,9	196,2	0,0	197,0	0,2
O	195,2	9,1	197,1	0,5	197,3	0,1
N	203,1	7,3	197,0	0,0	197,3	0,0
D	203,5	5,7	197,4	0,2	197,2	0,0
<b>2012</b>						
E	178,0	6,1	197,0	-0,2	197,1	-0,1
F	181,9	5,6	197,2	0,1	197,0	-0,1
M	199,3	4,1	198,3	0,6	196,9	0,0
A	200,2	0,9	196,0	-1,2	197,0	0,1
M	211,0	-0,8	195,8	0,1	197,4	0,2
J	197,6	-0,1	197,4	0,8	197,9	0,3
J	200,0	2,7	198,5	0,5	198,6	0,4

Fuente: INDEC

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

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
<b>2011 A</b>	128.114	362.847	15.952	429.163	245.648	9.769
S	129.625	373.353	15.695	439.327	259.451	9.854
O	130.894	380.427	15.907	447.801	268.105	10.045
N	134.903	388.086	13.269	444.887	276.656	9.962
D	150.730	398.819	13.338	456.215	284.539	9.599
<b>2012 E</b>	146.983	410.529	13.322	468.296	284.618	9.860
F	146.418	418.614	13.210	476.163	292.200	9.723
M	148.405	426.843	13.067	484.088	258.407	9.496
A	150.559	435.356	13.082	493.097	261.943	9.367
M	155.311	450.826	11.699	503.176	269.744	8.944
J	167.725	459.593	9.894	504.348	282.538	8.076
J	176.301	457.832	9.722	502.123	282.749	7.595
A	177.515	489.702	9.063	531.785	302.866	6.550

(\*) 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
A	4,9	5,1	8,1	0,1	5,3
S	3,2	5,1	7,7	0,6	4,9
O	-2,0	4,1	7,3	-0,4	4,3
N	3,9	4,0	7,0	1,7	3,4
D	0,7	2,2	6,5	0,4	1,3
<b>2012 E</b>	-18,3	2,1	2,1	-1,2	2,1
F	4,8	2,7	2,4	-1,4	-0,8
M	8,2	2,1	2,3	1,9	1,8
A	0,1	-0,5	1,6	-1,4	-0,4
M	-3,5	-4,6	0,2	-2,4	-4,5
J	-5,6	-4,7	-0,6	-0,1	-4,4
J	4,4	-2,1	-0,8	1,4	-1,8
A	6,2	-0,9	-0,8	0,7	-0,8

Fuente: INDEC.

## Índice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
<b>2011 J</b>	84,22	83,19	91,70	85,40	4,01
A	86,67	84,02	92,38	87,19	2,10
S	89,09	84,66	92,43	88,81	1,86
O	90,09	85,57	93,93	89,89	1,21
N	91,36	89,12	94,04	91,40	1,69
D	94,22	91,15	94,09	93,57	2,37
<b>2012 E</b>	94,96	93,64	94,09	94,53	1,03
F	96,21	95,73	94,14	95,73	1,26
M	97,60	98,01	95,34	97,27	1,61
A	100,00	100,00	100,00	100,00	2,81
M	103,80	101,07	100,10	102,34	2,35
J	105,83	102,67	102,35	104,36	1,97
J	108,78	106,59	103,59	107,02	2,55

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

## Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (\*) (base diciembre 1995=100)

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
<b>2011 A</b>	198,4	0,2	23,8
S	193,9	-2,3	16,2
O	182,6	-5,8	3,5
N	180,4	-1,2	-1,8
D	175,4	-2,8	-8,3
<b>2012 E</b>	183,0	4,4	-8,1
F	189,9	3,7	-5,9
M	197,3	3,9	-0,3
A	202,2	2,5	0,8
M	201,1	-0,5	1,8
J	198,7	-1,2	1,1
J	225,6	13,5	13,7
A	232,9	3,2	17

(\*) EL IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses.

Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Nota: En esta actualización, se amplió la cobertura incluyendo al oro dada la representatividad de este producto en las exportaciones de

## Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2011			2012		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	5.392	4.879	513	5.909	5.358	550
F	5.407	4.799	608	6.098	4.757	1.341
M	6.305	5.638	667	6.276	5.199	1.077
A	6.953	5.653	1.300	6.687	4.861	1.827
M	8.043	6.363	1.680	7.556	6.039	1.517
J	7.922	6.904	1.019	7.121	6.097	1.024
J	7.317	6.645	672	7.435	6.368	1.067
A	8.255	7.616	640	7.952	6.324	1.628
S	7.959	6.895	1.064			
O	7.528	6.306	1.222			
N	6.920	6.236	684			
D	6.269	5.989	280			
<b>Total</b>	<b>84.269</b>	<b>73.922</b>	<b>10.347</b>			

Fuente: INDEC.

## Índice de Precios al Consumidor (base abril 2008=100)

Período	2011			2012 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	124,79	0,7	0,7	136,91	0,9	0,9
F	125,71	0,7	1,5	137,92	0,7	1,7
M	126,77	0,8	2,3	139,21	0,9	2,6
A	127,83	0,8	3,2	140,37	0,8	3,5
M	128,77	0,7	3,9	141,51	0,8	4,3
J	129,69	0,7	4,7	142,53	0,7	5,1
J	130,72	0,8	5,5	143,66	0,8	5,9
A	131,81	0,8	6,4	144,94	0,9	6,8
S	132,91	0,8	7,3			
O	133,75	0,6	8,0			
N	134,54	0,6	8,6			
D	135,67	0,8	9,5			

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

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

Período	2010			2011			2012 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	396,84	1,4	1,4	453,48	0,9	0,9	510,26	0,9	0,9
F	402,94	1,5	2,9	457,70	0,9	2,0	515,30	1,0	2,0
M	409,06	1,5	4,5	462,10	1,0	3,0	521,39	1,2	3,2
A	413,79	1,2	5,8	466,71	1,0	4,0	527,29	1,1	4,3
M	418,79	1,2	7,0	471,51	1,1	5,1	532,67	1,0	5,4
J	423,88	1,2	8,3	476,92	1,2	6,3	537,96	1,0	6,4
J	427,98	1,0	9,3	481,72	1,0	7,4	543,17	1,0	7,5
A	432,25	1,0	10,4	486,61	1,1	8,4	548,84	1,0	8,6
S	436,28	0,9	11,4	491,60	1,1	9,6			
O	440,23	0,9	12,5	496,08	1,0	10,6			
N	444,38	0,9	13,5	500,73	0,9	11,6			
D	448,57	0,9	14,6	505,42	0,9	12,5			

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

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

Periodo	2010				2011				2012 (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	399,15	478,62	378,17	367,41	457,16	558,06	430,53	406,69	515,70	630,68	485,35	441,02
F	405,67	490,06	383,40	368,20	461,23	561,51	434,75	412,96	520,99	644,29	488,44	442,96
M	411,49	498,56	388,51	378,05	465,74	573,28	437,35	415,82	527,07	655,12	493,27	449,09
A	416,28	500,92	393,93	382,10	470,58	573,80	443,33	417,49	533,06	655,93	500,62	453,90
M	421,37	504,36	399,46	386,01	475,48	580,13	453,51	420,92	538,57	658,91	506,80	457,63
J	426,81	512,06	404,31	386,64	481,10	582,82	454,24	423,80	544,01	665,29	512,00	460,86
J	431,21	515,93	408,84	386,86	486,01	588,77	458,88	427,19	549,41	667,06	518,35	463,79
A	435,83	528,06	411,48	386,81	491,07	596,61	463,20	429,83	555,28	674,06	523,87	466,95
S	440,04	538,54	414,04	388,44	496,20	605,10	467,46	433,06				
O	443,84	543,92	417,42	394,26	501,09	617,80	470,28	432,36				
N	448,04	548,92	421,42	397,75	505,89	625,21	474,39	435,06				
D	452,16	552,02	425,79	402,94	510,70	628,24	479,67	438,15				

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

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

Periodo	2010			2011			2012 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	368,1	0,8	0,8	460,9	1,7	1,7	544,9	4,8	4,8
F	376,0	2,1	3,0	459,0	1,8	3,5	551,3	1,2	6,0
M	378,4	0,6	3,7	457,0	-0,3	3,2	552,4	0,2	6,2
A	385,7	2,2	5,7	472,4	3,2	6,5	559,6	1,3	7,6
M	400,7	3,9	9,8	474,4	0,4	7,0	577,5	3,2	11,0
J	403,6	0,7	10,6	471,2	-0,7	6,3	610,4	5,6	17,4
J	406,7	0,7	11,4	479,0	1,7	8,0	619,4	1,5	19,1
A	417,5	2,7	14,4	488,6	2,0	10,4	627,6	1,3	20,6
S	420,1	0,6	15,0	499,6	2,3	12,7			
O	421,9	0,4	15,6	506,6	2,3	14,3			
N	424,9	0,7	16,4	514,1	1,5	15,9			
D	443,4	4,4	21,5	520,1	1,2	17,3			

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