

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

NÚMERO 369 | DICIEMBRE 2015 | AÑO 34

*Análisis Global | Temas de Actualidad | Moneda y Finanzas | Precios, Salarios y Ocupación
Sector Agropecuario | Sector Industrial | Sector Externo | Sector Público
Economía Internacional | Información Estadística*



LOS PROBLEMAS SE ARREGLAN EN CASA



Para solucionar sus conflictos o los de su cliente: ¿qué mejor que el Centro de Mediación del Consejo?

El Centro de Mediación le asegura:

- La tranquilidad de conservar el manejo del caso y la seguridad de trabajar con el Consejo.
- La confidencialidad absoluta de los casos.
- Celeridad en el proceso.
- Previsibilidad y economía de costos del proceso.

El Centro de Mediación
ha sido distinguido
con el PREMIO
PILAR 2008



CENTRO DE MEDIACIÓN DEL CONSEJO

Informes:

Teléfono: 5382-9248 de lunes a viernes de 10:00 a 13:00 y de 14:00 a 18:30 hs. Correo electrónico: ctro_mediacion@consejo.org.ar

Se deja expresa constancia de que el procedimiento que se lleve a cabo en el CeMeCo es absolutamente voluntario para las partes y en modo alguno reemplaza a la mediación obligatoria previa a todo juicio establecida por la Ley N° 26.589.

ANÁLISIS GLOBAL	4
<i>Puntos de partida para un nuevo ciclo económico</i>	
TEMAS DE ACTUALIDAD	6
<i>Las provincias frente a la recuperación de la precoparticipación</i>	
<i>Financiamiento de la Seguridad Social</i>	
MONEDA Y FINANZAS	8
<i>Dólar y reservas</i>	
<i>Medidas para enfrentar las presiones</i>	
<i>Bonos y acciones</i>	
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN	10
<i>Inflación de octubre</i>	
<i>Mercado laboral</i>	
SECTOR AGROPECUARIO	12
<i>Los nuevos tipos de cambio</i>	
<i>Maíz</i>	
<i>Trigo</i>	
<i>Soja</i>	
<i>Ganadería</i>	
SECTOR INDUSTRIAL	14
<i>Continuación de la tendencia en la industria manufacturera</i>	
<i>Evolución por rubros</i>	
<i>Utilización de la capacidad instalada</i>	
<i>Expectativas de las empresas</i>	
SECTOR EXTERNO	16
<i>Se redujo el superávit comercial en octubre</i>	
<i>Evolución por grandes rubros</i>	
<i>Variaciones de productos exportados</i>	
<i>Se reduce el déficit energético</i>	
<i>Vuelve a caer el sector automotriz</i>	
SECTOR PÚBLICO	18
<i>La recaudación tributaria de octubre 2015</i>	
<i>Resultado fiscal de septiembre 2015</i>	
ECONOMÍA INTERNACIONAL	20
<i>Crece la expectativa por suba de tasas en Estados Unidos</i>	
<i>Proyecciones de la economía china</i>	
<i>La caída de Brasil no encuentra piso</i>	
INFORMACIÓN ESTADÍSTICA	22

PUNTOS DE PARTIDA PARA UN NUEVO CICLO ECONÓMICO

Este informe estará en manos de nuestros lectores al mismo tiempo del inicio de un nuevo período presidencial.

Sin pretensión de un análisis exhaustivo del ciclo que finaliza, es oportuno poner en perspectiva el proceso seguido por la economía argentina en los últimos años.

La crisis final del sistema de convertibilidad condujo a un conjunto de medidas de carácter excepcional como la fuerte devaluación, la pesificación, el replanteo fiscal, el congelamiento de las tarifas dolarizadas de los servicios públicos y el congelamiento de los depósitos, por sólo citar algunas de las más importantes.

Conjuntamente con el aumento de los precios internacionales de nuestros principales productos de exportación, la nueva configuración económica dio paso a que la economía se sustentara sobre dos importantes pilares: el superávit en las cuentas externas y un resultado fiscal también positivo.

Ambos aspectos fueron consecuencia del reordenamiento de la economía tras el colapso de la convertibilidad. En efecto, en 2003 el saldo comercial externo fue de 15.399 millones de dólares y el superávit financiero del Sector Público Nacional era de 0,7% del PBI.

El alza histórica de los precios internacionales de las commodities impulsó meteóricamente las exportaciones y pareció alejar el peligro de que la restricción externa, con la que tantas veces había tropezado la economía argentina y que hoy nuevamente afrontamos.

A su vez, el default de la deuda externa decidido a fines de 2001 había interrumpido los pagos de la misma, con lo que el gobierno no tuvo durante varios años que afrontar esa carga.

En esas condiciones, durante estos años el énfasis estuvo puesto en impulsar el crecimiento a través del aumento de la demanda interna. Las ventas en supermercados y centros de compra son un buen testimonio de esta política. Su crecimiento entre 2003 y 2015 más que duplicó la inflación real. La expansión de la actividad de la construcción y la venta de automóviles también mostraron la respuesta a ese impulso. La conjunción de todos estos factores hizo descender drásticamente la tasa de desempleo, que en 2003 era del 14,5%.

Con recursos fiscales abundantes, el gasto público se convirtió en un instrumento central para completar el impulso a la demanda, fundamentalmente a través de las políticas sociales.

En cambio, la inversión pública mereció menos atención, como lo muestra la deteriorada infraestructura del país.

El gobierno supuso que este impulso a la demanda, correcto como política de arranque frente al enorme desempleo existente, desataría una corriente de inversiones que equilibraría la situación del lado de la oferta.

Sin embargo, el rápido crecimiento de la demanda –junto a otros factores– desató un aumento de la inflación que generó desconfianza en la moneda nacional con la consecuente salida de capitales y la imposición de un sistema de control de cambios (el cepo).

Más recientemente la caída en los precios de las commodities y la crisis en Brasil se agregaron al panorama negativo del sector externo de la economía.

Finalmente, la economía dejó de crecer, la desconfianza en la moneda nacional aumentó, los mercados financieros internacionales se mantuvieron cerrados para la Argentina, el saldo comercial externo se desplomó, al igual que las reservas internacionales, y el próximo gobierno recibirá una herencia más negativa en materia macroeconómica que cuando se inició el mandato del Presidente Néstor Kirchner a mediados de 2003.

El gran desafío será, por lo tanto, recuperar los desequilibrios perdidos sin afectar las políticas sociales y sostener esta conjunción a lo largo del tiempo. Si se resuelve esta ecuación podemos tener un período sostenido de crecimiento con equilibrio social.

La breve enunciación anterior tiene el sentido de poner de relieve que el nuevo gobierno tendrá que atravesar un período de decisiones complejas, que seguramente se extenderá a lo largo del primer semestre de 2016.

En la agenda de prioridades está desde luego una nueva política cambiaria y –como parte de la misma– la posibilidad de una devaluación de la moneda.

En este sentido, la relación entre la magnitud de una eventual devaluación y su impacto sobre los precios se ha instalado con fuerza en el debate sobre la nueva situación.

Nos ha parecido oportuno, por lo tanto, repasar la relación entre devaluación e inflación en los últimos tres episodios devaluatorios.

En el primer semestre de 2002, el tipo de cambio nominal se incrementó 260%, no existía inercia inflacionaria y la elevada recesión y el alto desempleo vigentes no sólo eran una barrera

al incremento de los precios internos, sino que el aumento casi inmediato de la producción, combinado con la elevada capacidad ociosa, permitieron una importante absorción de los costos fijos en lugar de un aumento de precios. A eso se sumó la presentación de un presupuesto equilibrado y la no utilización de la emisión monetaria como vía de financiamiento del gasto público, a pesar de la muy baja recaudación tributaria existente.

El resultado fue que sólo se trasladó a precios un 16% de la devaluación y el tipo de cambio real mejoró un 137%.

El segundo episodio devaluatorio surgió en 2008 a consecuencia del estallido de la crisis internacional. El tipo de cambio pasó de \$3,1 por dólar a finales de septiembre de 2008 a \$3,85 por dólar en agosto de 2009 (+25%).

El contexto era una elevada inflación (25%) y un mucho menor desempleo (10%), es decir factores negativos importantes. Sin embargo, dos variables operaron en favor del “éxito de la devaluación”: una drástica reducción en los precios internacionales de los commodities alimenticios (-23%) y una caída sensible en el nivel de actividad (-3% en 2009). La devaluación tuvo nulo traslado a precios, más aún la tasa de inflación se redujo a la mitad.

La tercera devaluación importante se produjo en enero de 2014. El tipo de cambio nominal se incrementó abruptamente de \$6,5 por dólar a \$8 por dólar (+27%).

Las condiciones iniciales eran las más adversas de las tres devaluaciones: elevada inercia inflacionaria (30%), bajo desempleo, leve expansión económica y estabilidad en los precios internacionales de los commodities alimenticios. Además, el déficit fiscal había alcanzado al 5% del PBI y la expansión monetaria se ubicaba en el 22% promedio anual. El traslado a precios fue total y la inflación ascendió al 39% anual.

El contexto económico actual se asemeja al que existía en enero de 2014: elevada inercia inflacionaria (25%), bajo desempleo y actividad económica en leve expansión. A su vez el déficit fiscal alcanza al 6% del PBI y la expansión monetaria se encuentra en el 33% anual.

Por ese motivo la salida del cepo cambiario, el camino que se elija para hacerlo y el conjunto del programa económico en que se inscriba serán cruciales para que el efecto inflacionario sea el menor posible. No hay que olvidar que la base inflacionaria existente es elevada (25% anual), de manera que cualquier adición a la misma torna sumamente complejo el panorama en cuanto a salarios y nivel de actividad.

Una de las situaciones que ofrece mayor dificultad para resolverla es la cuestión monetaria. El abundante stock de LEBACS

que el Banco Central tiene para renovar a lo largo de 2016, más sus intereses, más la deuda a corto plazo en pesos emitida en 2015, más el pago de las operaciones a futuro que vencen en los primeros meses del año implican un monto aproximado a los \$ 530.000 millones. Para tener una idea de magnitudes, ese monto es virtualmente igual al de la base monetaria (circulante en manos del público más depósitos de los bancos en el Banco Central).

Este es uno de los problemas más graves en el período inicial y que requerirá de gran imaginación y delicado equilibrio en las decisiones para evitar un crecimiento explosivo por inercia de la cantidad de dinero en la economía.

Hoy el Banco Central carece de un Programa Monetario, que en cierta forma es tan importante como el propio Presupuesto. En otros términos, el Banco Central opera improvisadamente y en forma reactiva según las necesidades fiscales. Toca a las nuevas autoridades elaborar un programa monetario creíble, que es una base indispensable para generar confianza en todos los actores del sistema financiero.

También el Presupuesto de la Administración Nacional tendrá que ser exhaustivamente revisado en sus premisas y en sus detalles.

Es una ardua tarea que significa, desde otro ángulo, recuperar las herramientas institucionales de la política económica, que son la base de la confianza en el rumbo que se adopte.

Si estas cuestiones se ordenan a lo largo del primer semestre de 2016, es altamente probable que las decisiones del sector privado se sumen a dinamizar la economía. Está pendiente la liquidación de una parte importante de la cosecha, hay una sobre dolarización de carteras que podría revertirse cuando se establezca el tipo de cambio y también hay numerosos proyectos de inversión que esperan un nuevo escenario para concretarse.

Los próximos meses serán, por lo tanto, una fuerte transición de un modelo económico a otro. Será un período desafiante para quienes lo conduzcan y de alta expectativa para la sociedad argentina.

LAS PROVINCIAS FRENTE A LA RECUPERACIÓN DE LA PRECOPARTICIPACIÓN ⁽¹⁾

La Corte Suprema de Justicia de la Nación hizo lugar a las demandas planteadas por las provincias de Santa Fe y San Luis y declaró inconstitucional la deducción del 15% de la masa de impuestos coparticipables que realiza el Estado Nacional para financiar a la Anses. También ordenó al Estado Nacional, con carácter de medida cautelar, que suspenda de manera inmediata los descuentos que se le efectúan a Córdoba sobre fondos de la coparticipación federal de impuestos; y devolver a las provincias la suma retenida desde el 1° de enero de 2006 más los intereses que correspondan.

Frente a este panorama conviene recordar en qué consiste el financiamiento tributario de la seguridad social, a través del cual todas las provincias argentinas y el Tesoro Nacional resignan recursos de la coparticipación con destino a la ANSES.

FINANCIAMIENTO DE LA SEGURIDAD SOCIAL

El Sistema de Seguridad Social es de especial relevancia dado que constituye uno de los instrumentos principales de política social del Estado. Su participación presupuestaria refleja su importancia, ya que el rubro correspondiente ha estado, junto con Educación y Salud, entre los principales dentro del gasto público social ejecutado en nuestro país (entre el 34% y el 38% desde 2003).

El traspaso de los aportes de los afiliados a las administradoras de fondos privadas (AFJP) a la Nación, o re-estatización de la seguridad social a fines del año 2008, conlleva que las resignaciones de recursos fiscales que realizan el Tesoro nacional y las provincias, hayan visto erosionada en gran parte su principal justificación original, que era la de cubrir los déficits de financiamiento del sistema de seguridad social, evidentemente agravados desde 1994 con la cesión de los aportes hacia las administradoras de fondos privadas.

La re-estatización del sistema previsional planteó un debate sobre la justificación de mantener el esquema de financiamiento tributario de ANSES, que se encuentra en el centro de la discusión de las relaciones fiscales entre la nación y los niveles inferiores de gobierno. Precisamente las provincias, como las resignaciones de recursos tienen varios años de vida, fueron acomodando sus cuentas a esta situación⁽²⁾, independientemente de los reclamos legales que fueran realizando, como por ejemplo con la precoparticipación del 15% para la seguridad social.

La decisión de la Corte Suprema toma uno de los ejes del debate planteando la inconstitucionalidad de uno de los componentes del financiamiento tributario de la seguridad social, esto es, del 15% de la precoparticipación. Resulta útil poner en perspectiva cuáles son los montos que fueron resignando por este concepto las provincias objeto del fallo (junto al resto de las jurisdicciones subnacionales) en los últimos 10 años.

Resignación de fondos por Precoparticipación del 15%. Fondos aportados por Provincia. En millones de \$ corrientes. Años 2006-2015 (est.)

Provincias	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2006/2015
TOTAL DE PROVINCIAS	6.018	7.810	9.906	10.745	14.475	19.422	24.773	32.192	44.262	60.391	229.994
Buenos Aires	1.296	1.681	2.133	2.313	3.116	4.181	5.333	6.931	9.529	13.001	49.515
Santa Fe	522	678	860	933	1.257	1.686	2.151	2.795	3.843	5.243	19.967
Córdoba	518	672	852	925	1.245	1.671	2.132	2.770	3.808	5.196	19.789
Chaco	286	371	471	510	688	923	1.177	1.529	2.103	2.869	10.926
Entre Ríos	285	369	468	508	684	918	1.171	1.522	2.093	2.855	10.875
Tucumán	276	358	454	493	664	890	1.136	1.476	2.029	2.769	10.544
Mendoza	244	316	401	435	586	786	1.003	1.303	1.791	2.444	9.308
Santiago del Estero	237	308	391	424	571	766	977	1.269	1.745	2.381	9.069
Salta	222	288	365	396	533	715	912	1.185	1.630	2.223	8.468
Corrientes	215	279	354	384	517	694	885	1.150	1.581	2.156	8.213
Formosa	208	270	343	372	501	672	857	1.113	1.531	2.088	7.953
San Juan	195	253	321	348	468	628	802	1.042	1.432	1.954	7.442
Misiones	191	248	314	341	459	616	786	1.021	1.404	1.916	7.297
Jujuy	165	214	271	294	396	532	678	881	1.212	1.653	6.296
Catamarca	158	205	260	283	381	511	651	846	1.164	1.588	6.048
Río Negro	144	187	237	258	347	466	594	772	1.061	1.448	5.514
CABA	143	186	236	256	345	463	590	767	1.055	1.439	5.480
San Luis	131	170	216	234	316	424	540	702	966	1.317	5.018
La Rioja	120	155	197	213	287	386	492	639	879	1.199	4.568
La Pampa	109	141	179	194	261	350	447	580	798	1.089	4.147
Neuquén	100	130	165	179	241	324	413	536	737	1.006	3.831
Chubut	92	120	152	165	222	298	381	495	680	928	3.534
Santa Cruz	90	117	149	161	217	292	372	483	664	907	3.453
Tierra del Fuego	72	93	118	128	172	231	295	383	527	719	2.740

Fuente: IARAF en base a datos MECON.

En el cuadro anterior se destacan las provincias objeto del fallo. Cabe remarcar que los datos presentados son expresados a valores históricos, mientras que la Corte establece que deben adicionarse los intereses correspondientes. Para tomar dimensión de la importancia relativa de los fondos que son objeto de la negociación que este fallo abre para los próximos días, se expresan a continuación los datos expresados a pesos de 2015.

**Resignación de fondos por Preparticipación del 15%.
Fondos aportados por Provincias incluidas en el Fallo CS.
En millones de \$ de 2015.**

	Santa Fé	Córdoba	San Luis
2006	3.849	3.815	967
2007	4.159	4.122	1.045
2008	3.795	3.761	954
2007	3.120	3.092	784
2009	3.417	3.386	859
2010	3.719	3.686	935
2008	3.734	3.701	938
2011	4.096	4.059	1.029
2012	4.669	4.628	1.173
2009	5.243	5.196	1.317
2006/2015	39.800	39.446	10.002

Fuente: IARAF en base a datos MECON.

La actualización muestra que las provincias de Córdoba y Santa Fe resignaron desde 2006 el equivalente a casi \$40 mil millones de pesos cada una medidas a valores actuales, y \$10 mil millones en el caso de San Luis. En el caso de las provincias de la zona Centro, es una cifra que equivale a aproximadamente medio presupuesto anual, y a casi un presupuesto entero de la administración puntana. Visto desde el punto de vista del Tesoro Nacional, la suma de los \$90 mil millones involucrados equivale a alrededor de un 7% del gasto primario neto de coparticipación, o bien a casi la totalidad de lo recaudado por el Impuesto al cheque, por ejemplo.

Finalmente, se destaca el señalamiento por parte de la Corte Suprema de que van cumplirse 20 años desde la fecha fijada por la Constitución Nacional para establecer un nuevo régimen de coparticipación que garantice la remisión automática de fondos y que contemple criterios objetivos de reparto, que sea equitativa, solidaria y que deprioridad al logro de un grado equivalente de desarrollo, calidad de vida e igualdad de oportunidades en todo el territorio nacional (art. 75 inc. 2). El desequilibrio fiscal recurrente, la distribución primaria signada por el incumplimiento del mandato constitucional de la participación de las provincias en el producido de los ingresos fiscales, las disparidades regionales intrínsecas de la distribución secundaria, y el avance de recursos distribuidos que operan por fuera del sistema legal vigente, son características del funcionamiento institucional actual que se vienen haciendo añejos, haciendo notorio y evidente que una reforma fiscal integral (no sólo de la coparticipación, aunque esta sea un componente clave) es tan necesaria como difícil de llevar a la práctica; y constituye uno de los desafíos que serán heredados, una vez más, por las nuevas autoridades en todos los niveles de gobierno de nuestro país.

(1) Informe Económico N° 341 del Área de Finanzas Públicas y Federalismo Fiscal, Instituto Argentino de Análisis Fiscal, Noviembre 2015.

(2) Adicionalmente a Córdoba se le sumó el hecho que la Nación dejó de enviar los fondos para financiar el déficit de la Caja de jubilaciones desde el año 2011. Pero el impacto de esta decisión es claramente distinto al de las resignaciones, ya que como gobierno provincial se tiene un gasto de jubilaciones que honrar mes a mes.

SITUACIÓN

- A la espera del próximo recambio presidencial, las autoridades salientes acentúan la utilización de la política de dejar atrasar la cotización del dólar en el segmento oficial del mercado cambiario como herramienta antiinflacionaria. De este modo se complica aún más la situación de nuestro comercio internacional, de las economías regionales y de las reservas del Banco Central.
- Con el objetivo de liberar presiones sobre el mercado de cambios se expanden las operaciones del mercado de futuros de la divisa al tiempo que tratan de imponerse límites a las tenencias dolarizadas por parte de bancos y aseguradoras.

DÓLAR Y RESERVAS

La cotización del dólar en el segmento oficial del mercado de cambios cerró en octubre en los \$9,56. Se trató de un aumento del 1,4%, el mayor avance mensual desde agosto de 2014, pero a pesar de ello no pudo verificarse una devaluación de nuestra moneda en términos reales debido al comportamiento del nivel general de precios.

Este es el panorama que ha marcado la política cambiaria oficial en los últimos tiempos. El retraso del precio del dólar medido contra la inflación ha sido constante y ha generado profundos desajustes en la economía.

Nuestro comercio internacional se ha visto seriamente afectado ante la caída abrupta de las exportaciones, por lo que se ha evaporado el superávit del balance comercial. Esta tendencia se ha profundizado con el estímulo a la subfacturación de exportaciones y a la sobrefacturación de importaciones que provoca una elevada brecha cambiaria, que en esos momentos se ubicaba en el 65%.

Así mismo, los productos procedentes de diversas regiones del país pierden competitividad a escala global, dejando de proveer a mercados que ha llevado mucho tiempo, y esfuerzo, conquistar.

Por último, toda esta situación de retraso cambiario se ve reflejada en el nivel de las reservas de divisas internacionales en poder del Banco Central. En octubre cerraron por debajo de los U\$S 27.000 millones.

Cabe destacar que septiembre había finalizado en los U\$S 33.240 millones. Esta diferencia se explica, fundamentalmente, en el pago de deuda por cancelación del BODEN 15.

Pero hay otros factores que han incidido en octubre, obligando a la autoridad monetaria a vender U\$S 2.959 millones, además del vencimiento de la obligación señalado.

Las ventas de “dólar ahorro” han alcanzado un nuevo record de U\$S 703 millones totalizando unos U\$S 8.550 millones desde la puesta en marcha de esta operatoria en enero de 2014.

La caída de reservas del BCRA registrada entre principios de octubre y mediados de noviembre se ubica entre las mayores de la última década, y es similar a la verificada en el período previo a la devaluación realizada al inicio del año pasado.

Además, cabe consignar que en el período transcurrido entre la primera y la segunda vuelta del proceso electoral el Banco Central debió vender unos U\$S 2.200 millones para contener la presión cambiaria.

MEDIDAS PARA ENFRENTAR LAS PRESIONES

Diversas medidas han sido instrumentadas por diferentes organismos públicos con el objetivo de atemperar las tensiones que presenta el mercado cambiario y que se reflejan en el stock de divisas en poder del Banco Central y en el nivel de cotización del dólar tanto en el segmento marginal como en el de “contado con liquidación” (CCL).

Por un lado recordamos el fallido intento de la Comisión Nacional de Valores de bajar el CCL obligando a los Fondos Comunes de Inversión a valuar sus tenencias de activos dolarizados al tipo de cambio oficial. Su efecto sobre ese mercado duró pocos días y la cotización del CCL volvió a los niveles previos y hasta llegó a sobrepasar los \$ 14,50.

Poco después la Superintendencia de Seguros dispuso que las compañías aseguradoras disminuyan sus tenencias dolarizadas con el fin de que éstas incrementen la oferta de títulos en el mercado. Las empresas de seguros incumplieron esta norma y solicitaron una medida cautelar ante la justicia.

Una situación similar se planteó con los bancos cuando el BCRA instrumentó una rebaja en los activos en dólares que estas entidades pueden mantener en sus carteras.

Desde el límite actual de 20% de su Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC) se desciende al 15% a fin de noviembre y al 10% durante la primera quincena de diciembre. El efecto de esta medida, que fue cuestionada legalmente por las instituciones que agrupan a los bancos privados, se calcula en unos U\$S 1.200 millones.

Además, el Banco Central estableció un nuevo tope en la posición general de cambios, o sea solo contabilizando las divisas en poder de las entidades financieras, del 5% de la RPC.

Otra medida destinada a cuidar las reservas ha sido el establecimiento de nuevos montos máximos de dólares que los bancos pueden vender a sus empresas clientes importadoras sin necesidad de solicitar autorización expresa al BCRA. El límite diario máximo que se ubicaba en los U\$S 500.000 en el año 2012 ahora alcanza solo el 10% de ese importe.

Una mención especial merecen las operaciones de mercado a futuro del dólar en las cuales el Banco Central aparecía como único oferente.

El volumen de esta operatoria comenzó a crecer vertiginosamente en los últimos meses, triplicando los valores observados en julio. En momentos en que se estaban vendiendo dólares a marzo 2016 en torno a los \$ 10,80 y cuando los montos totales

involucrados excedían los U\$S 20.000 millones, el ROFEX, principal mercado en que se efectúan estas operaciones, decidió una suspensión transitoria de las mismas.

BONOS Y ACCIONES

Influidos por las expectativas electorales, los mercados de bonos y acciones mostraron importantes incrementos en el mes de octubre.

El índice Merval, representativo del panel de acciones líderes, creció un 27% en ese período, alcanzando los 12.461 puntos.

Los aumentos fueron liderados por los papeles de empresas de los sectores energético y bancario, algunos de los cuales mostraron subas superiores al 50%.

Entre los títulos públicos, se destacaron los nominados en pesos y que ajustan su capital de acuerdo al índice CER (inflación). El Par aumentó un 21,3% y el Descuento un 16,6%.

A su vez, el Bono Cupón PBI en pesos lo hizo en un 23,9%.

Entre los títulos dolarizados podemos mencionar al Global 17 con un alza del 7,8%, en tanto que el BONAR 24 y el BONAR 17 lo hicieron en un 2,9% y un 2,3% respectivamente.

En este contexto, el indicador de riesgo país cerró octubre en un nivel de 490 puntos básicos.

PERSPECTIVAS

- Definida la elección presidencial, se ingresa en una etapa de transición donde se definirán los equipos que llevarán adelante la política financiera y cambiaria en el próximo ciclo.
- Las tensiones acumuladas en el mercado cambiario luego de cuatro años de instalado el denominado “cepo” ya se hacen difíciles de sostener y requerirán una importante cuota de conocimiento técnico y respaldo político para hacer frente a esta delicada situación.

SITUACIÓN

- El Gobierno difundió su última medición sobre la inflación, un capítulo que siempre fue polémico en todos los años del kirchnerismo. Si bien queda el informe de noviembre, este se difundirá el 16 de diciembre ya cuando Cristina de Kirchner no esté en el gobierno.
- El nuevo gobierno de Mauricio Macri ya ha expresado su voluntad de normalizar el organismo que difunde las estadísticas públicas, de manera de sincerar los datos con los cuales realizar un análisis y una proyección de la política económica.

INFLACIÓN DE OCTUBRE

Las estimaciones privadas, sintetizadas en el informe denominado Inflación Congreso, detectaron un aumento promedio de los precios al consumo de 1,52% para el mes de octubre y de 25,01% en el cálculo interanual con respecto al mismo período del año pasado.

El incremento mensual de octubre inferior al 1,92% relevado en septiembre pasado, y deja en evidencia una desaceleración de la inflación anualizada, ya que en el décimo mes de 2014 había arrojado una suba de precios del 2,25% en el mes y de 41,25% en el año.

Por otro lado, el Nivel General del Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU) del INDEC registró en octubre una variación de 1,1% con relación al mes anterior y de 14,3% en comparación con igual mes del año anterior. Con respecto al aumento acumulado a lo largo del corriente año se registra un aumento del 11,9%.

De las nueve divisiones analizadas en el relevamiento del INDEC, el equipamiento y mantenimiento del hogar y la atención médica y gastos de salud experimentaron los mayores aumentos, de un 1,7% cada una. Por su parte, los alimentos y bebidas subieron un 0,9%, mientras que la indumentaria avanzó un 1,5%. El esparcimiento avanzó un 0,8% y la educación un 0,9%.

En otro orden, los precios mayoristas subieron 0,9% en octubre, 12,6% respecto del mismo mes del año pasado y 10,6% en el acumulado desde enero. A su vez, el costo de la construcción mostró un incremento de 0,7% en el mes, de 24,3% en la comparación interanual y de 22,9% en 10 meses de 2015.

Existen actualmente importantes desequilibrios en el plano fiscal, monetario y cambiario que habrá que corregir: El financiamiento del sector público (hoy dependiente exclusivamente del BCRA) quizás sea el menos complicado; el

deterioro fiscal, que tendrá que remontar un déficit primario de 6 puntos del PBI; y el levantamiento del control de cambios y sus impactos (con las reservas netas de los pasivos en dólares del BCRA negativas) requerirán del pleno uso de la confianza depositada en el próximo gobierno.

MERCADO LABORAL

Ocupación: Las cifras oficiales del mercado laboral, correspondientes al tercer trimestre del corriente año, indicaron que la desocupación descendió al 5,9% de la población económicamente activa, el indicador más bajo desde octubre de 1987.

A pesar de que se observa un virtual estancamiento de la actividad económica y hasta destrucción de empleos en el sector privado, el INDEC registró en el último sondeo de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) una reducción del 1,6% de la tasa de desempleo desde el tercer trimestre de 2014, ya que pasó de 7,5% de la oferta laboral a 5,9%.

La participación de la población en el mercado de trabajo ascendió levemente a 44,8% del total, muy lejos del pico del 47% del segundo trimestre de 2006, mientras que la tasa de empleo se elevó a 42,2% de los habitantes, esto es en 0,9%, pero 1,2% menos que en el momento previo a la instrumentación del cepo cambiario, en el tercer cuarto de 2011. Esto significa que la tasa de empleo se ha mantenido por debajo de la de cuatro años atrás.

Salarios: El índice de salarios publicado por el INDEC mostró en Septiembre una suba del 1,82% promedio mensual, determinando un salario promedio de \$ 13.310 para el corriente mes. En cuanto a las variaciones mensuales, el salario privado no registrado es el que registró el mayor aumento nominal (2,5%), frente al 1,9% del salario público y el 1,56% del salario privado registrado.

El promedio de las remuneraciones se movió levemente por arriba de la tasa de inflación de 28% que estimaron el conjunto de las consultoras privadas, liderado por las subas de

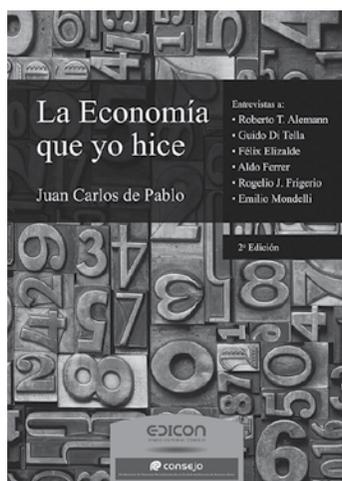
31,7% para los empleados informales; y en menor medida, con 30,6% los ocupados en empresas y organismos del estado y más atrás con 28,5% los registrados privados.

PERSPECTIVAS

- Para el último bimestre del año, se esperaba que la recaudación tributaria muestre tasas de crecimiento en torno al 30%. La base alta de comparación de ganancias y el pobre desempeño del comercio exterior determinarían un avance más en línea con el de octubre. El consumo doméstico podría compensar en parte, pero ya no tendrá la fuerza del período pre-electoral.
- Resulta imprescindible para el próximo gobierno reducir el déficit fiscal primario, a través del gasto en subsidios al sector privado, en especial a la energía, que representa el 4% del PIB, es decir, 75% del déficit total.

[Más información – consulte Anexo /](#)

NOVEDAD



La Economía que yo hice

La obra contiene las entrevistas que realizó el autor a Roberto Teodoro Alemann (ministro de economía en 1961), Guido José Mario Di Tella (viceministro de economía en 1975), Félix Gilberto Elizalde (presidente del Banco Central entre 1963 y 1966), Aldo Ferrer (ministro de economía entre 1970 y 1971), Rogelio Julio Frigerio (asesor del presidente Arturo Frondizi) y Emilio Mondelli (presidente del Banco Central en 1975 y ministro de economía en 1976)

Autor: Juan Carlos de Pablo

222 páginas

Viamonte 1549 - Stand Hall Central y Sector Publicaciones
SEDES: Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11 /
Belgrano: Monroe 3117 / Parque Patricios: Caseros 3241
www.edicon.org.ar



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- Una reversión total en el ánimo de los productores agropecuarios –al menos de los pertenecientes a la Pampa Húmeda– se aprecia a partir de los resultados de la elección presidencial y de los primeros anuncios efectuados por el designado futuro ministro de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.
- La liberación del tipo de cambio –gradual o de un único movimiento–, significará un incremento de su rentabilidad.
- La confirmación de la eliminación de los derechos de exportación a los principales cereales de producción nacional, al que se agregará la medida análoga para el girasol y para la carne vacuna y la reducción en los de la soja, hacen del sector pampeano el principal recomponedor de las reservas de divisas de manera inmediata.
- El gobierno próximo a asumir espera que este rol contribuya a impedir que el salto de la cotización del dólar, lo ubique a un nivel tal que aleje la posibilidad de lograr el equilibrio general de la macroeconomía, en particular ante el potencial efecto inflacionario.

LOS NUEVOS TIPOS DE CAMBIO

La eliminación de las retenciones tendrá importantes efectos sobre la producción y la comercialización de los granos de la campaña 2015/16. No menos importante será la probable liberación del comercio exterior de los mismos a través de la eliminación de los permisos de exportación. Estos efectos serán diferentes, según el producto de que se trate.

MAÍZ

Claramente, el más beneficiado sería este cereal. En efecto, la anulación de los derechos de exportación que tributa, del 20%, siempre aunada a la liberación de sus exportaciones, se concretaría en un momento en el que agrónomicamente es aún posible la siembra tardía, por lo que se espera un incremento de la superficie cultivada respecto de lo proyectado, de 2,7 millones de hectáreas. El incremento ocurriría por la mencionada posibilidad de siembra que se extendería hasta principios del mes de enero y por la ampliación de la rentabilidad del cultivo en el norte del país que, según la Bolsa de Comercio de Rosario, posibilitaría su llegada a los puertos del Gran Rosario.

TRIGO

Distinta es la situación del cereal de invierno cuya expansión ya no es posible para la campaña actual pero que podría,

igualmente, ver mejorada su comercialización. Ello podría ocurrir a pesar de que el precio internacional muestra una tendencia a la baja provocada por la optimista estimación de la siembra de los Estados Unidos por parte del USDA, así como por el incremento de la oferta de Ucrania y Rusia. La eliminación de los derechos de exportación, en cualquier caso, significaría una interesante mejora de los ingresos, ya que los actualmente vigentes alcanzan al 23%.

SOJA

El efecto en esta campaña de las medidas que se pondrán en marcha a partir de la asunción del nuevo gobierno, sobre la soja, es más incierto. Es necesario tener en cuenta que la producción argentina tiene influencia en la formación de los precios internacionales, hecho ratificado por la reacción a la baja en el mercado de Chicago ante el resultado de la elección del nuevo presidente y el conocimiento de la medida de mejora del tipo de cambio, que podría generar la llegada al mercado de una importante oferta del producto en un breve lapso. En esa jornada el precio llegó a tocar los US\$310 la tonelada, el menor desde febrero de 2009.

Es, justamente, materia de negociación entre la producción y las nuevas autoridades la liquidación de la soja retenida por el sector a la espera de mejores condiciones de comercialización. La importancia se aprecia si se tiene en cuenta el volumen y el ingreso potencial de divisas que tal liquidación significaría que, aunque estimado en cifras divergentes

según las fuentes, no sería inferior a los ocho mil millones de dólares. Desde la posición de fuerza derivada de la necesidad del ingreso de divisas, el sector propuso la suspensión, por tres meses, de los derechos de exportación que la gravan. La propuesta, rechazada por las futuras autoridades, hubiera significado la indefectible avalancha de soja en el mercado internacional, además de un importante desfinanciamiento fiscal. La contrapropuesta fue la de la rebaja del 5% anual de las retenciones.

GANADERÍA

En esta actividad el efecto esperable más importante es el proveniente de la eliminación de la necesidad de obtención

de permisos de exportación, aun cuando la eliminación de los derechos de exportación vigentes, del 5%, también actuará en favor de la reactivación de la misma.

Cabe recordar que, aunque con resultados fallidos, la meta perseguida por la cupificación de las exportaciones fue la de mantener abastecida la "mesa de los argentinos". El objetivo, aunado a la incidencia que aún conserva la carne vacuna en el consumo familiar y por ende su influencia en el proceso inflacionario, hacen recomendable evitar el desabastecimiento interno. Ello podría ser factible si se establecieran mecanismos que disocien los mercados, destinando los cortes delanteros, de preferencia del consumo interno, al mercado local y privilegiando el mercado externo para los cortes mejor cotizados.

PERSPECTIVAS

- Si la tendencia al cambio de precios relativos maíz/soja, que se producirá con la eliminación de los derechos de exportación y con la liberación del comercio exterior de los distintos productos, se viera reflejado en un incremento de la superficie destinada al maíz, la sostenibilidad de la agricultura sería una de las consecuencias virtuosas. Si además, la expansión de ganadería se consolidara, también beneficiada por la mejora de la relación precio del novillo/precio de la soja, el efecto sobre los suelos se reforzaría.
- La recuperación de los mercados a los que la Argentina dejó de abastecer, será una tarea del sector, acompañado por el Estado. En este sentido, recuperar la participación en el mercado de la carne y el abastecimiento de Brasil con harina nacional, son dos ejemplos elocuentes.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- La producción industrial cayó en octubre 1,7% en forma interanual y retomó la senda contractiva tras seis meses de variaciones positivas.
- En el período enero–octubre, los bloques sectoriales más dinámicos resultaron los de papel y cartón (6,6% de aumento interanual), productos minerales no metálicos (5,8%), productos de caucho y plástico (5,1%) e industria metalmecánica (3,6%), en tanto que los más rezagados fueron los de automotores (-11,3%), productos del tabaco (-8,5%), industrias metálicas básicas (-7,6%) y productos textiles (-5,2%).
- En el período enero–octubre del presente año, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), elaborado por el Indec, acumuló un aumento de 7,1%, al tiempo que mostró un incremento interanual en cada uno de estos diez meses transcurridos.

CONTINUACIÓN DE LA TENDENCIA EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

En octubre último la producción manufacturera, medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec sin estacionalidad, mostró una caída de 1,1% respecto del mes anterior y una caída de 1,7% frente a octubre de 2014.

De los 12 bloques considerados por el Indec, en el período enero–octubre del corriente año siete tuvieron –en términos interanuales– una variación positiva y cinco, negativa.

La evolución en el **los primeros diez meses del año** del año por bloques sectoriales indica que presentaron una **reducción** interanual de su producción los bloques de automotores (-11,3%), industria del tabaco (-8,5%), industrias metálicas básicas (-7,6%), industria textil (-5,2%) y sustancias y productos químicos (-1,8%).

Inversamente, tuvieron sendos **incrementos** de producción los bloques de papel y cartón (6,6%), productos minerales no metálicos (5,8%), productos de caucho y plástico (5,1%), industria metalmecánica (3,6%), refinación del petróleo (2,8%), edición e impresión (2,8%) e industria alimenticia (1,4%).

EVOLUCIÓN POR RUBROS

Considerando sólo los rubros comprendidos dentro de cada bloque sectorial, puede apreciarse que los de **comportamiento más dinámico** fueron los siguientes: motocicletas (17,0%), materiales varios de construcción (9,8%), cemento (8,0%), papel y cartón (6,6%) y manufacturas de plástico (6,1%).

Cabe observar que, además de las motocicletas incorporadas en el informe este último mes de octubre, los rubros más destacados corresponden al bloque de productos minerales no metálicos, lo cual se explica especialmente por la positiva evolución que viene teniendo en el corriente año la industria de la construcción.

Dentro de la **industria alimenticia**, mostraron subas de su producción los rubros de carnes blancas (5,3%), molienda de cereales y oleaginosas (4,8%), carne porcina (4,1%), bebidas (0,9%) y productos lácteos (0,2%), en tanto que tuvieron bajas los rubros de yerba mate y té (-1,8%), azúcar y productos de confitería (-1,6%) y carnes rojas (-0,4%).

En las **industrias metálicas básicas** el grueso de la caída de producción (-7,6%) correspondió al rubro de acero crudo (-8,1%), ya que en aluminio primario se observó una baja moderada (-3,0%).

En el bloque de **sustancias y productos químicos** se destacaron por su caída de producción los rubros de agroquímicos (-13,1%) y gases industriales (-7,9%).

Dentro del bloque de **productos minerales no metálicos**, exhibieron un aumento de producción los rubros de materiales varios de construcción (9,8%) y cemento (8,0%), mientras que el vidrio disminuyó (-5,7%).

Los rubros integrantes del bloque de **productos de caucho y plástico** presentaron variaciones positivas de manufacturas de plástico (6,1%) y de neumáticos (0,4%), afectado este último rubro por el retroceso de la industria automotriz.

En el bloque de la **industria textil** se observaron predominantemente variaciones negativas: fibras sintéticas (-15,1%), hilados de algodón (-5,6%) y tejidos (-5,0%).

UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD INSTALADA

En octubre pasado, el uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera **promedió 71,4%**, proporción bastante inferior a la del mes anterior (73,6%) e inferior a la relevada en octubre de 2014 (74,0%).

Los **mayores usos** de la capacidad instalada correspondieron a los bloques de productos papel y cartón (86,7%), minerales no metálicos (86,3%), refinación del petróleo (83,5%), edición e impresión (80,6%), productos de caucho y plástico (76,5%), productos textiles (75,6%), industrias metálicas básicas (74,9%), sustancias y productos químicos (74,1%) y productos alimenticios y bebidas (72,1%).

Por otro lado, los menores usos de la capacidad –en proporciones inferiores al promedio del sector– se observaron en los bloques de automotores (44,0%), productos del tabaco (54,4%) y metalmecánica (62,6%).

EXPECTATIVAS DE LAS EMPRESAS

La encuesta del Indec referida a las expectativas empresariales para el mes de noviembre del corriente año con relación al mes de octubre, arrojó los siguientes resultados:

- El 82,2% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para noviembre; el 10,9% de las empresas prevé una baja y el 6,9% vislumbra un aumento.
- El 79,8% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante noviembre respecto a octu-

bre; el 12,1% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 8,1% prevé una caída.

- Consultados exclusivamente respecto a las exportaciones a países del Mercosur; el 79,2% no espera cambios respecto al mes anterior; el 13,5% prevé una baja y el 7,3% anticipa una suba.
- El 78,2% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a octubre; el 13,9% prevé una caída y el 7,9% vislumbra un aumento.
- Consultados exclusivamente respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur; el 80,5% no prevé modificaciones para noviembre; el 14,9% opina que disminuirán y el 4,6% prevé una suba respecto al mes anterior.
- El 88,1% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 6,9% anticipa una baja y el 5% que vislumbra un aumento.
- El 95,7% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto a octubre; el 3,6% anticipa una baja y el 0,7% vislumbra un aumento.
- El 86,5% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para noviembre respecto a octubre; el 9,5% prevé una baja y el 4% vislumbra un aumento.

Del conjunto de respuestas surge claramente un significativo predominio de las expectativas de **estabilidad** con respecto a la situación de referencia. De todos modos, el sesgo de las evaluaciones es en general tendiente a un **menor nivel de actividad**.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo con la Encuesta Cualitativa Industrial que mensualmente elabora el INDEC, un 82,2% de los empresarios estimó que en noviembre la producción manufacturera mantendrá el mismo nivel de actividad, mientras que 6,9% estimó que subirá la producción y 10,9% que bajará.
- El mal desempeño del sector automotriz en el último mes fue suficiente para condicionar el resultado de la totalidad de la industria. Igualmente, el resto del sector fabril se mantiene estancado, hecho que se evidencia en que, si se excluyera la producción automotriz, el índice hubiera ascendido apenas 0,5% anual.

SITUACIÓN

- El intercambio comercial en los diez meses transcurridos del corriente año presentó un saldo comercial positivo por u\$s1.806 millones, monto inferior en 70% al superávit del año precedente, debido a reducciones de 16% en las exportaciones y de 10% en las importaciones.
- Durante estos diez meses las exportaciones argentinas a Brasil fueron de u\$s9.418 millones (-24% interanual) y las respectivas importaciones sumaron u\$s11.071 millones (-10%); la Argentina obtuvo así un déficit comercial de u\$s1.653 millones, frente a un resultado prácticamente nulo un año atrás.
- Debido a una caída de los precios de exportación (-16%) superior a la baja de los precios de importación (-12%), en el acumulado de los diez meses de 2015 se observó un deterioro de los términos del intercambio. Si en este período se hubieran registrado los mismos precios del mismo período de 2014, el país hubiese obtenido u\$s3.718 millones más.

SE REDUJO EL SUPERÁVIT COMERCIAL EN OCTUBRE

En el mes de octubre el saldo del comercio exterior de bienes fue positivo en u\$s254 millones, monto inferior en 43% al registrado en el mismo mes del año anterior. Ello fue consecuencia de caídas interanuales de 13% en las exportaciones y de 10% en las importaciones.

En el período enero-octubre de 2015, los principales montos y variaciones -respecto de igual lapso de 2014- fueron los siguientes:

- las exportaciones alcanzaron los u\$s52.468 millones, implicando una disminución de 16%, debido a caídas de 16% en los precios y aumento de 1% en los volúmenes físicos;
- las importaciones sumaron u\$s50.662 millones, con una baja de 10%, a raíz de reducciones de 12% en los precios y aumento de 3% en las cantidades, y
- el saldo comercial fue positivo en u\$s1.806 millones, con una disminución de 70%.

Según especifica el Indec, en estos diez meses de 2015 el superávit comercial hubiese sido de u\$s5.081 millones si se hubieran registrado los mismos precios (de exportación y de importación) de igual período del año precedente. Bajo este supuesto y frente al citado saldo de u\$s1.806 millones, el país sufrió una pérdida en los términos del intercambio de u\$s3.718 millones.

EVOLUCIÓN POR GRANDES RUBROS

Todos los grandes rubros de exportación presentaron una reducción de su valor en estos diez meses del año -frente al mismo lapso de 2014-, siendo la mayor en términos relativos la de combustibles y energía (-57%).

También tuvieron una contracción las colocaciones de manufacturas de origen industrial-MOI (-20%), debido principalmente a menores cantidades (-17%), y las manufacturas de origen agropecuario-MOA (-11%), a raíz de menores precios. A su vez, las exportaciones de productos primarios bajaron 4%, por una caída de 19% en los precios y un incremento de 19% en los volúmenes.

Por el lado de las importaciones, la mayoría de los grandes rubros exhibieron una disminución de su valor -siempre respecto del mismo período de 2014-, exceptuando los bienes de capital, que aumentaron 4%, debido a mayores cantidades (7%); y los bienes de consumo, que aumentaron 1%, debido a mayores volúmenes.

Los combustibles y lubricantes redujeron su valor importado en 41%, a raíz de reducciones en los precios fundamentalmente, aunque también en los volúmenes. También bajaron las compras de automotores de pasajeros (-10%), debido a menores precios y cantidades por igual, y piezas y accesorios para bienes de capital (-7%), a raíz de menores volúmenes.

Asimismo, también disminuyó el valor importado de las compras de bienes intermedios (-4%), a raíz de menores precios (-12%), ya que las cantidades aumentaron (9%).

VARIACIONES DE PRODUCTOS EXPORTADOS

Los productos exportados en estos diez meses que tuvieron las mayores variaciones interanuales en su valor, fueron los siguientes:

- aumentaron su valor exportado los porotos de soja (u\$s518 millones más), el trigo duro (502 millones), oro para uso no monetario (413 millones), y aceite de soja (332 millones);
- presentaron reducciones de su valor exportado las harinas y pellets de soja (u\$s1.736 millones menos), aceites crudos de petróleo (916 millones), automóviles (851 millones), biodiesel (772 millones), vehículos para el transporte de mercancías (531 millones), tubos y perfiles sin costura (454 millones), minerales de cobre y sus concentrados (450 millones) y cebada (317 millones).

SE REDUCE EL DÉFICIT ENERGÉTICO

En los diez meses transcurridos del presente año las exportaciones de combustibles y energía sumaron u\$s1.914 millones, monto inferior en casi 58% al observado en igual lapso de 2014, debido a caídas de 47% en los precios y de 19% en los volúmenes físicos.

A su vez, las importaciones de combustibles y lubricantes alcanzaron los u\$s6.043 millones, implicando una disminución interanual de 41%, a raíz de reducciones de 38% en los precios y de 4% en las cantidades.

En consecuencia, el saldo comercial energético fue negativo en u\$s4.129 millones, o sea que se redujo en 30%. Contribuyeron a esta variación la tendencia decreciente del precio internacional del petróleo y del gas, así como la recuperación productiva en los pozos locales de la empresa YPF.

VUELVE A CAER EL SECTOR AUTOMOTRIZ

Luego del leve repunte de los meses de junio y agosto, en el pasado mes de octubre la producción de automotores alcanzó las 45.240 unidades, lo que implica una reducción de 25,6% interanual. Estas cifras confirman la tendencia negativa que registra el sector. En estos diez meses de 2015, la producción ascendió a 462.791 unidades, lo que implica una merma del 11,4% interanual.

El magro desempeño de la industria automotriz en lo que va del año se debe principalmente a la fuerte caída de la demanda brasileña. En este sentido, las exportaciones automotrices presentaron en estos diez meses de 2015 una caída de 25,4% anual, explicada enteramente por las menores colocaciones a Brasil, destino del 36% de los vehículos producidos en Argentina.

La caída del mercado brasileño viene impactando en las exportaciones del sector y consecuentemente en los niveles de producción. Por otro lado, sigue habiendo una demanda relativamente sólida de vehículos en el mercado local, aunque hoy tiene su oferta restringida por limitaciones en las declaraciones juradas de importación y por la reducción de acceso al Mercado Único y Libre de Cambios (MULC).

PERSPECTIVAS

- El gobierno de Mauricio Macri, que asumirá el próximo 10 de diciembre, ha ratificado que la necesidad de dólares es una de las prioridades. El campo prometió ventas por u\$s8.800 millones a cambio de nuevas medidas para el sector, que incluye una rebaja en las retenciones y un dólar único.
- El superávit comercial es el menor en los últimos 15 años. Sin embargo, algunos aseguran que el resultado del intercambio comercial argentino ya ingresó en el comienzo del segundo semestre en la zona de resultado deficitario, y concluiría el año en torno a los u\$s 2.000 millones.

[Más información – consulte Anexo](#)

SITUACIÓN

- La recaudación tributaria en Octubre de 2015 fue de \$134.417,1 millones. Este monto es 28,5% superior al registrado en el mismo mes del año anterior.
- La desaceleración de la tasa de incremento de la recaudación anticipa que pese a haber superado levemente la meta presupuestaria y ubicarse en niveles récord, se habría acrecentado el déficit fiscal del mes y del año, alcanzando el mayor nivel desde la crisis de 1982.

LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DE OCTUBRE 2015

La recaudación tributaria en octubre de 2015 fue de \$134.417,1 millones. Este monto es 28,5% superior al registrado en el mismo mes del año anterior. Sin embargo, en los últimos 4 meses, los ingresos del Fisco atenuaron su velocidad de crecimiento, tras haber alcanzado un pico de crecimiento del 39,3% en junio. La de octubre fue la menor suba en 22 meses, registrando una desaceleración de 2,6% respecto a septiembre.

Se destacan en el mes la variación de la recaudación del IVA, Ganancias y Aportes y Contribuciones de la Seguridad Social.

El IVA, registró un aumento del 33,1%, destacándose dentro de este el IVA-DGI, asociado al crecimiento del consumo interno, con un crecimiento del 38,4%.

Respecto a la recaudación aduanera, la reducción de los ingresos de exportación que en octubre cayeron un 25,2%, no pudieron ser compensadas por los derechos de importación que subieron apenas el 12,4%.

El impuesto a las Ganancias, por su parte, mostró un incremento del 36,1%, debido a los mayores pagos por los regímenes de retención, percepción y de anticipos de las sociedades. Este impuesto sigue liderando la marcha de la recaudación impositiva dejándole a las arcas públicas un 36,9% más que la recaudación promedio. En los 10 primeros meses del año, la brecha es mayor porque en promedio los ingresos subieron el 31,7%, mientras Ganancias lo hizo al 45,5%.

La recaudación por Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social se elevó 32,8%, producto de las subas de las remuneraciones imponibles del sistema. El incremento se atribuyó a la mayor formalidad laboral. Sin embargo, las cargas sociales

de la seguridad social se desaceleraron 5% con respecto a septiembre. Y el impuesto al cheque sumó \$ 8.776,7 millones y mejoró 28%, tras un trimestre de evolución a tasas decrecientes.

El acumulado a octubre de 2015 ha sido de \$1.263.425,1 millones, lo que es un 31,7% superior a lo obtenido en el mismo período del año 2014.

RESULTADO FISCAL DE SEPTIEMBRE 2015

Pese a la fuerte presión tributaria, las cuentas públicas que recibirá el próximo gobierno acumulan a septiembre un déficit de \$ 139.551 millones. Es un 160% superior al rojo de \$ 53.628 millones del período enero-septiembre de 2014, de acuerdo a las cifras difundió la Secretaría de Hacienda con un retraso de más de dos meses.

El resultado informado dio cuenta de un **aumento del 14% en el déficit primario** de las cuentas públicas, esto es antes de considerar el pago de intereses de la deuda pública, a \$59.316,3 millones, porque contrastó con apenas \$419 millones en los primeros nueve meses del año anterior.

El déficit se produjo a pesar que el Tesoro Nacional recibió transferencias del Banco Central por supuestas utilidades ganadas, la ANSeS y otros organismos por \$ 96.200 millones. Así, bien contabilizado, el déficit real trepa a \$ 236.000 millones en solo 9 meses.

De ahí que descontado el efecto, el déficit primario saltó a \$155.939 millones, un 61% más que en 2014, al equivalente a 4% del PBI del período; mientras que el rojo financiero real escaló a \$251.672 millones, con incremento en este caso de 30,6%, el cual significó el 6,5% del PBI estimado como promedio del período.

Los ingresos corrientes sumaron \$ 965.449 millones, un 28,6% más que lo recaudado en iguales meses del año pasado. En cambio, los gastos corrientes –que totalizaron \$ 977.939 millones– crecieron un 37,6%, mientras los gastos de capital –que fueron \$ 127.404 millones– subieron un 35,7%.

Dentro de los gastos corrientes, se destacan los intereses de la deuda, que absorbieron \$ 80.444 millones, mientras que las partidas para las universidades totalizan \$ 33.010 millones y las destinadas a las inversiones reales directas, \$ 49.619 millones. También se incrementaron los fondos transferidos a las empresas públicas para cubrir sus déficits: recibieron \$ 17.342 millones.

PERSPECTIVAS

- Aunque el Gobierno proyectó un superávit primario del 0,17% para el año próximo, los analistas creen que se repetirá el escenario de déficit, agravado por el fallo de anteayer de la Corte Suprema que ordenó devolverle una parte de los fondos a tres provincias, pero que podría replicarse al resto.
- El año 2015 será el séptimo año consecutivo con rojo fiscal financiero (posterior a los pagos de deuda) y el cuarto año con déficit primario (previo al pago de deuda) de desequilibrio en el que se incurrió a partir de 2012.

[Más información – consulte Anexo /](#)

NOVEDAD



¡Basta de fracasos!

Propuestas para un desarrollo económico con equidad e inclusión social

Autor: Víctor A. Beker

320 páginas

Viamonte 1549 - Stand Hall Central y Sector Publicaciones
SEDES: Ayacucho 652 / Flores: Donato Alvarez 11 /
Belgrano: Monroe 3117 / Parque Patricios: Caseros 3241
www.edicon.org.ar



EDICON
FONDO EDITORIAL CONSEJO

SITUACIÓN

- La reunión de la FED reforzó el mensaje de inicio del ciclo de suba de tasas de interés para el mes de diciembre, pero al mismo tiempo sostuvieron un escenario de gradualismo en su trayectoria, en función de las condiciones económicas y las expectativas de actividad, empleo e inflación.
- Para lograr restablecer los índices de crecimiento económico de los últimos años, las autoridades de Beijing planean realizar reformas fiscales para estimular el consumo doméstico, liberalizar el mercado cambiario e incrementar la inversión extranjera directa.
- El gobierno brasileño intenta ajustar las cuentas del sector público mientras se resiste a reducir la tasa de interés SELIC. La depreciación del Real, junto con el contexto económico internacional, contribuyeron al aumento de la carga de la deuda pública y dificultan la reducción de la tasa de inflación.

CRECE LA EXPECTATIVA POR SUBA DE TASAS EN ESTADOS UNIDOS

Luego de la reunión de octubre de la FED han subido enormemente las expectativas del mercado en relación a la posibilidad de que la suba de tasas se concrete en la próxima reunión de diciembre.

Hasta el momento, una serie de factores tanto internos como externos mantenían alejada esa posibilidad como la desaceleración en la creación de empleo, la persistencia de una inflación muy baja por la ausencia de presiones salariales y la influencia de la caída de los precios internacionales del petróleo y otros *commodities*, la fortaleza del dólar y la inestabilidad financiera global provocada por el derrumbe accionario en China.

Durante el mes de noviembre, pese a la mejora en los datos del mercado laboral (aumento del empleo y mejoras salariales), aún persiste la inestabilidad en ciertas variables claves para que la FED cambie su decisión.

Entre ellas podemos mencionar, un crecimiento del PIB que no termina de consolidarse, en particular en el sector energético e industrial; una inflación que persiste baja por la influencia de la caída de los precios de *commodities* y de un dólar fuerte; una economía mundial que muestra signos de enfriamiento, especialmente en China.

China, al igual que otros importantes países emergentes como Brasil y Rusia, viene experimentando una salida de capitales y caída de reservas que terminan destinándose en bonos del Tesoro de Estados Unidos. Por lo tanto, una suba de tasas por parte de la FED podría profundizar este proceso en los países mencionados.

En conclusión, una suba de tasas podría exacerbar las tendencias deflacionarias de la economía mundial, mientras que la dilatación en el tiempo de dicha suba podría alimentar riesgos para la estabilidad financiera norteamericana, en especial en relación a la formación de burbujas especulativas.

Probablemente, la discusión en la FED termine apoyando una suba gradual de tasas a lo largo del próximo año, proyectando una trayectoria que también incluya la mitigación de los impactos negativos de la primera suba.

PROYECCIONES DE LA ECONOMÍA CHINA

El Comité del Partido Comunista de China se reunió últimamente con el objetivo de confeccionar el 13er Plan Quinquenal para definir el rumbo económico y social de China en el período 2016-2020.

Allí, se esbozaron determinados objetivos como el crecimiento del 6,5% anual en el período y duplicar el PIB del año 2010 en 2020, sobre la base del fomento del consumo doméstico a partir del incremento de los ingresos de los últimos años; el desarrollo de servicios y tecnología a partir de la modernización industrial y agrícola y la innovación privada; y continuar fomentando las exportaciones permitiendo una mayor participación en el comercio internacional y la atracción de inversiones extranjeras, aunque restringido a determinados sectores.

Sin embargo, estos objetivos de crecimiento son menores a los de la última década, debido a que las autoridades chinas son conscientes que la desaceleración económica se prolongará al menos por un tiempo. Para contrarrestar estos efectos, el

gobierno de China pretende consolidar el mejoramiento de los ingresos a través de medidas que incentiven la demanda interna, por ejemplo la reducción de las tasas de interés por parte del Banco Popular de China para estimular la economía real.

A su vez, las autoridades están atentas a las diversas proyecciones que alcanzan ciertos indicadores económicos como la inflación, el desempleo, las exportaciones e importaciones, la producción industrial y la inversión en la construcción de viviendas, de modo de tener al alcance las medidas necesarias para sostener el crecimiento de los últimos años.

Otra medida importante que las autoridades quieren adoptar es convertir al yuan en una moneda de reserva internacional. Para ello, deberá liberar su cotización, la reducción de los actuales controles de capitales y el impulso de un sistema transfronterizo de pagos que permita a los mercados financieros internacionales operar con yuanes.

Cabe recordar que el yuan se ha transformado en la cuarta moneda más utilizada en el mundo para pagos internacionales, luego del dólar, el euro y la libra.

La actividad industrial de Brasil siguió profundizando su deterioro consolidando un proceso recesivo que ya se extendió por más de dos años. Además, en los últimos meses se encareció el crédito por la política de suba de tasas, en un contexto en el cual el proceso inflacionario no se detiene y el mercado laboral se encuentra en retroceso,

provocando un deterioro del poder adquisitivo y de la confianza de los consumidores.

En este contexto recesivo, y en el intento del gobierno por ajustar las cuentas del sector público, el Banco Central implementó una política monetaria restrictiva, con subas de tasa de interés y depreciación del real para estabilizar la salida de capitales y anclar las expectativas inflacionarias. Sin embargo, esas políticas provocaron un fuerte incremento de la carga de los intereses de la deuda pública y la inflación no tiende a desacelerarse.

Durante estos últimos años, el excelente desempeño financiero y comercial asociado a los altos precios de los *commodities* y a la entrada de capitales hacia los mercados emergentes le permitió a Brasil financiar un proceso de crecimiento con apreciación de la moneda en términos reales.

Sin embargo, el fortalecimiento global del dólar asociado a la expectativa del ciclo de suba de la tasa de interés de la FED sumado a los excesos de oferta en los mercados frente a la menor demanda de China, pone fin al ciclo alcista de la economía brasileña.

La presidente Dilma Rousseff se comprometió durante su reelección a equilibrar las cuentas fiscales para recuperar la confianza de los inversores. Sin embargo, la recuperación no aflora y el crecimiento continúa debilitándose, la inflación y el peso de la deuda pública se aceleran haciendo prácticamente nulas las posibilidades de recuperación económica en el corto plazo.

PERSPECTIVAS

- Las elecciones parlamentarias en Venezuela del próximo 6 de diciembre, en un clima de creciente tensión política, junto con los avances en las investigaciones de corrupción dentro del gobierno de Brasil, presuponen cambios políticos profundos en América Latina.
- El aumento de las acciones militares de países europeos en Siria, luego del sangriento atentado terrorista en París, del pasado 13 de noviembre corren el riesgo de extenderse aún más, fortaleciendo el contexto de incertidumbre de la política internacional y su impacto en la economía mundial.

[Más información – consulte Anexo](#)

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Cuentas Nacionales: oferta y demanda global (1) (variaciones respecto a igual período del año anterior)

Período	PBI p. m.	Importaciones	Consumo privado	Consumo público	Exportaciones	Inversión
2013						
I.	1,3	0,7	5,1	3,0	-10,0	-2,7
II.	5,2	11,0	5,1	5,3	7,7	8,1
III.	3,3	4,9	5,0	2,7	-2,7	5,6
IV.	1,7	-1,7	2,2	5,6	-11,3	1,6
Año	2,9	3,6	4,3	4,2	-4,0	3,1
2014						
I.*	0,8	-3,1	-0,2	4,0	-10,9	-2,5
II.*	0,7	-11,8	0,0	1,7	-10,6	-4,8
III.	-0,2	-16,0	-0,7	1,8	-7,7	-5,9
IV.	0,5	-18,6	-1,1	2,7	-0,4	-8,5
Año	0,5	-12,4	-0,5	2,6	-7,4	-5,4
2015						
I.*	2,1	-5,6	0,8	6,2	-0,9	1,2
II.*	2,3	2,8	0,7	10,3	-0,2	4,6

(1) A precios constantes del 2004

(*) Dato preliminar

Fuente: INDEC

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
2014 Octubre	4,3	-1,8	-2,6	0,4	-2,4
Noviembre	-4,2	-2,1	-2,6	-0,6	-0,5
Diciembre	-2,4	-2,3	-2,5	-3,0	-2,9
2015 Enero	-12,6	-2,1	-2,1	2,9	-1,7
Febrero	2,2	-2,2	-2,1	-0,2	-2,1
Marzo	7,8	-1,6	-2,0	-0,3	-2,2
Abril	3,7	-1,5	-1,8	0,6	-1,2
Mayo	-0,5	-0,9	-1,7	0,4	0,4
Junio	-0,5	0,9	-1,2	1,2	-0,8
Julio	2,7	0,7	-0,9	0,2	0,2
Agosto	0,4	0,5	-0,7	-0,2	1,0
Septiembre	0,8	0,2	-0,6	-0,7	0,7
Octubre	0,6	-2,6	0,1	-1,1	-1,7

Fuente: INDEC.

Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (SalDOS a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en U\$S	Total (**)	en \$	en U\$S
2014 Julio	266.585	755.964	8.285	824.035	494.901	4.264
Agosto	269.084	781.623	8.191	850.737	504.651	4.147
Septiembre	271.753	790.919	8.191	860.504	518.126	3.969
Octubre	271.740	817.258	8.356	888.558	530.147	3.648
Noviembre	277.981	852.200	8.462	924.061	543.213	3.412
Diciembre	313.920	882.601	8.994	959.681	562.071	3.374
2015 Enero	307.968	901.802	9.071	980.335	565.605	3.474
Febrero	307.779	917.561	9.448	1.000.093	575.930	3.596
Marzo	310.004	929.128	9.655	1.014.406	590.442	3.646
Abril	317.303	933.855	9.758	1.020.863	596.060	4.140
Mayo	321.859	961.736	9.663	1.048.707	610.022	4.277
Junio	348.560	1.005.054	10.230	1.098.054	632.012	4.457
Julio	351.574	999.244	10.277	1.092.973	632.478	4.450
Agosto	371.716	1.033.673	10.296	1.129.537	663.551	4.145
Septiembre	375.992	1.058.994	9.603	1.149.578	686.221	3.870

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

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2014 Septiembre	186,50	200,44	182,98	187,98	1,67
Octubre	189,91	204,50	184,15	190,92	1,56
Noviembre	192,22	213,07	185,43	194,04	1,64
Diciembre	193,48	217,52	187,23	195,99	1,01
2015 Enero	195,83	224,77	191,97	199,83	1,96
Febrero	197,36	226,77	194,36	201,67	0,92
Marzo	200,60	230,17	209,32	208,04	3,16
Abril	203,14	230,28	214,73	210,92	1,39
Mayo	212,06	236,40	214,95	217,05	2,90
Junio	219,59	246,95	224,16	225,55	3,92
Julio	227,88	258,08	229,26	233,49	3,52
Agosto	233,82	261,67	237,60	239,65	2,64
Septiembre	237,46	268,46	242,10	244,02	1,82

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

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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
2014 Octubre	158,9	-1,9	-17,2
Noviembre	165,5	3,9	-12,6
Diciembre	161,1	-2,7	-14,6
2015 Enero	154,3	-4,1	-17,1
Febrero	151,1	-1,9	-21,8
Marzo	145,2	-3,3	-23,5
Abril	143,9	-0,7	-24,2
Mayo	143,6	-0,4	-24,8
Junio	143,4	2,0	-20,6
Julio	146,0	0,2	-16,7
Agosto	137,9	-5,6	-19,7
Septiembre	135,9	-1,4	-16,1
Octubre	136,4	0,3	-14,1

Fuente: BCRA.

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2014			2015		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
Enero	5.231	5.223	8	4.294	4.221	73
Febrero	5.393	5.309	84	4.064	4.011	53
Marzo	5.253	5.189	64	5.037	4.994	43
Abril	6.477	5.658	818	5.231	4.979	252
Mayo	7.178	5.890	1.288	5.321	4.966	355
Junio	7.288	6.224	1.064	6.266	5.810	456
Julio	6.723	5.908	815	5.894	5.690	205
Agosto	6.599	5.641	958	5.545	5.495	51
Septiembre	6.016	5.500	517	5.611	5.546	65
Octubre	5.967	5.524	443	5.205	4.951	254
Noviembre	5.279	4.766	513			
Diciembre	4.573	4.491	82			
Total	71.977	65.324	6.653			

Fuente: INDEC.

Índice de Precios al Consumidor

Período	2014 (1)(2)(3)			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	106,53	3,7	3,7	114,66	1,1	1,1
Febrero	110,17	3,4	7,2	115,73	0,9	2,1
Marzo	113,03	2,6	10,0	117,26	1,3	3,4
Abril	115,05	1,8	11,9	118,60	1,1	4,6
Mayo	116,70	1,4	13,5	119,82	1,0	5,7
Junio	118,21	1,3	15,0	120,98	1,0	6,7
Julio	119,90	1,4	16,7	122,59	1,3	8,1
Agosto	121,50	1,3	18,2	124,03	1,2	9,4
Septiembre	109,65	1,4	19,8	125,49	1,2	10,7
Octubre	111,01	1,2	21,4	126,88	1,1	11,9
Noviembre	112,26	1,1	22,7			
Diciembre	113,38	1,0	23,7			

(1) Cifras provisionales.

(2) A partir de Enero 2014, IPCNU base IV Trim 2013 = 100. // Fuente: INDEC.

(3) A partir de Octubre 2014, base Oct 2013-Sep 2014 = 100. // Fuente: INDEC.

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

Período	2013 (1)			2014			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	557,58	1,0	1,0	688,33	4,9	4,9	843,35	0,2	0,2
Febrero	583,68	1,0	2,1	723,94	5,2	10,3	845,45	0,2	0,4
Marzo	589,56	1,0	3,1	741,56	2,4	13,0	853,74	1,0	1,4
Abril	595,22	1,0	4,1	754,31	1,7	14,9	860,10	0,7	2,2
Mayo	602,70	1,2	5,4	768,40	1,8	17,1	872,85	1,5	3,8
Junio	610,21	1,2	6,7	779,97	1,5	18,9	884,33	1,3	5,1
Julio	617,73	1,1	8,0	790,47	1,3	20,5	897,04	1,4	6,6
Agosto	624,72	1,1	9,3	803,37	1,6	22,5	909,85	1,4	8,1
Septiembre	631,55	1,0	10,4	816,18	1,6	24,4	922,14	1,3	9,6
Octubre	638,75	1,1	11,7	826,18	1,2	25,9	930,69	0,9	10,6
Noviembre	646,55	1,2	13,1	833,72	0,9	27,1			
Diciembre	656,17	1,5	14,7	841,66	1,0	28,1			

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

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

Período	2013 (1)				2014				2015			
	Productos Nacionales			Prod. Import.	Productos Nacionales			Prod. Import.	Productos Nacionales			Prod. Import.
	Nivel Gral.	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel Gral.	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel Gral.	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	
Enero	584,79	717,96	549,64	485,74	694,87	883,28	645,33	609,75	851,60	1.060,53	796,45	738,27
Febrero	590,74	725,41	555,19	493,93	728,40	934,45	674,01	667,10	853,29	1.051,00	801,10	746,66
Marzo	596,82	734,51	560,47	497,17	746,27	948,71	692,83	681,65	861,95	1.047,18	813,06	749,28
Abril	602,27	738,80	566,22	505,59	759,20	953,26	707,97	692,10	868,94	1.046,88	821,97	747,60
Mayo	609,93	741,64	575,16	510,70	774,48	975,28	721,47	691,07	882,17	1.063,81	834,22	754,21
Junio	618,49	749,02	584,03	513,10	786,63	991,98	732,41	695,31	893,59	1.062,65	848,97	766,43
Julio	625,43	756,58	590,80	519,82	797,73	1.002,71	743,62	698,04	907,03	1.087,22	859,46	770,02
Agosto	632,13	769,58	595,84	530,40	810,68	1.026,28	753,74	710,59	920,23	1.104,51	871,58	777,83
Sept.	638,79	780,57	601,37	539,38	823,71	1.038,54	766,99	720,40	933,26	1.113,84	885,59	780,65
Octubre	645,96	794,18	606,83	547,03	833,60	1.043,21	778,27	731,78	941,86	1.115,77	895,95	788,60
Nov.	653,51	812,90	611,44	558,00	841,47	1.051,41	785,00	735,07				
Dic.	662,59	811,87	621,60	574,48	850,13	1.065,82	793,19	733,81				

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

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

Período	2013 (1)			2014			2015		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
Enero	651,3	0,4	0,4	802,8	1,7	1,7	1.059,5	0,6	0,6
Febrero	656,4	0,8	1,2	834,9	4,0	5,7	1.069,5	0,9	1,5
Marzo	679,8	3,6	4,9	849,2	1,7	7,7	1.077,4	0,8	2,5
Abril	682,8	0,7	5,3	951,4	7,8	16,1	1.151,2	6,8	9,4
Mayo	687,4	0,7	6,0	932,0	1,9	18,0	1.165,5	1,2	10,8
Junio	737,8	7,3	13,1	940,6	0,9	18,9	1.183,0	1,5	12,4
Julio	737,1	-0,1	13,0	999,2	6,2	26,6	1.198,3	1,3	14,0
Agosto	751,4	2,3	15,9	1.010,2	1,1	27,7	1.266,2	5,7	20,2
Septiembre	769,2	2,3	17,9	1.022,6	1,2	29,7	1.282,8	1,3	21,9
Octubre	773,3	0,6	18,6	1.032,6	0,9	30,5	1.291,9	0,7	22,9
Noviembre	778,1	0,6	19,3	1.038,9	0,7	31,4			
Diciembre	788,5	1,1	20,9	1.052,3	1,3	33,5			

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

La Argentina Estructural

Propuestas de políticas públicas para el mediano y largo plazo

Un espacio de debate de las políticas necesarias para el desarrollo de la Argentina

El CPCECABA considera necesario restablecer la discusión de las grandes políticas de Estado para alcanzar un sendero de desarrollo sostenido y mejorar la calidad de vida de los ciudadanos. Con tal fin, propone recuperar la visión de mediano y largo plazo y debatir propuestas concretas de políticas públicas, que se difundirán a los dirigentes políticos, empresariales y sindicales y a los profesionales de nuestra Casa.

-Colección de breviaros:

- Adicciones. Consumo de drogas legales e ilegales
- Energía
- Inserción económica internacional
- Federalismo y Desarrollo Nacional
- Educación
- Desarrollo Social
- Sistema Tributario



PRUÉBELO SIN CARGO
trivia@consejo.org.ar
5382-9590/9556



La capacitación profesional que usted necesita

Servicio de información y asesoramiento

- Legislación tributaria, comercial, laboral, societaria y de la seguridad social.
- Normas contables y entidades financieras.
- Servicio de asesoramiento profesional.
- Miles de respuestas organizadas por tema y fecha.
- Cuadernos Profesionales.
- Audio, video y texto de conferencias de actualización realizadas en el Consejo.
- Jurisdicción nacional y provincial.
- Formularios y aplicativos.
- Vencimientos.
- **Accesible por Internet o mediante CD's.**

 **trivia**
[SERVICIOS PROFESIONALES]

Más información en www.triviasp.com.ar

Desarrollado
y avalado por:



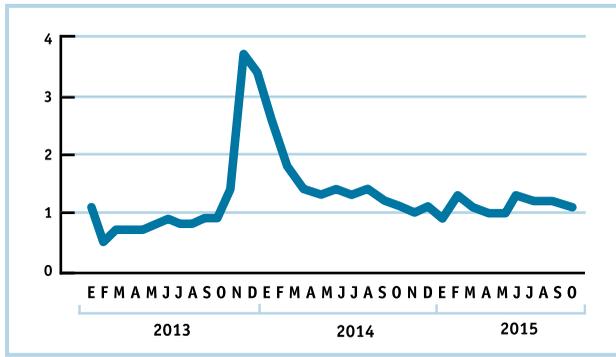
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)				
Período	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
III Trim. 12	46,9	43,3	7,6	8,9
IV Trim. 12	46,3	43,1	6,9	9,0
I Trim. 13	45,8	42,2	7,9	8,0
II Trim. 13	46,4	43,1	7,2	9,7
III Trim. 13	46,9	43,3	7,6	8,9
IV Trim. 13	45,6	42,7	6,4	7,8
I Trim. 14	45,0	41,8	7,1	8,1
II Trim. 14	44,8	41,4	7,5	9,4
III Trim. 14	44,7	41,3	7,5	9,2
IV Trim. 14	45,2	42,1	6,9	9,1
I Trim. 15	44,6	41,4	7,1	7,6
II Trim. 15	44,5	41,5	6,6	9,0

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.

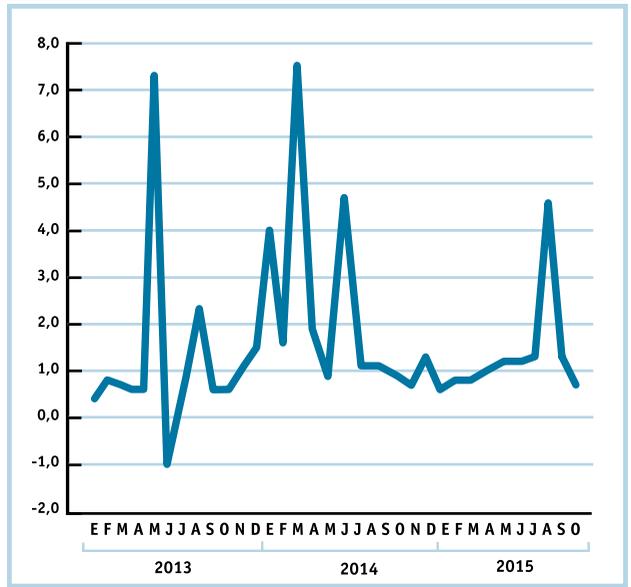
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACIÓN

Precios al Consumidor (nivel general)



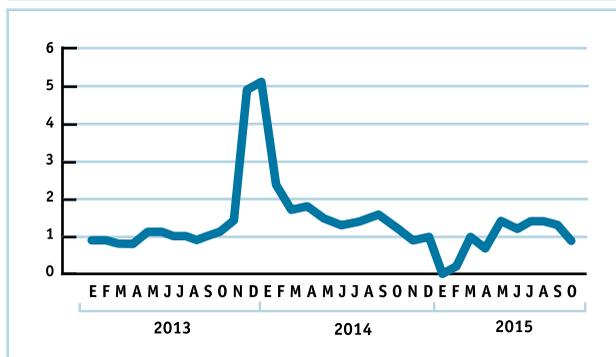
Fuente: INDEC.

Costo de la Construcción (nivel general)



Fuente: INDEC.

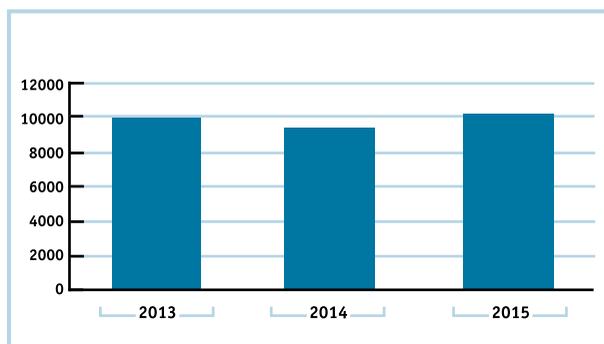
Precios Mayoristas (nivel general)



Fuente: INDEC.

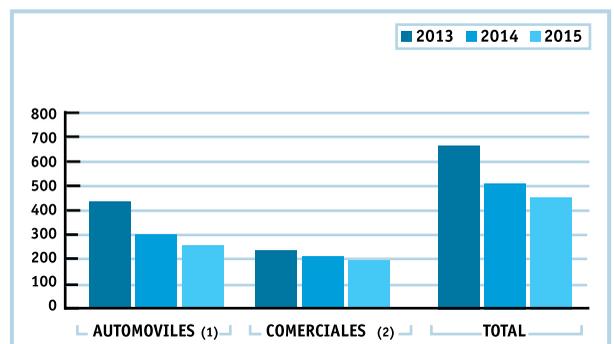
SECTOR INDUSTRIAL

Despacho de cemento (Enero - Octubre | miles de toneladas)



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

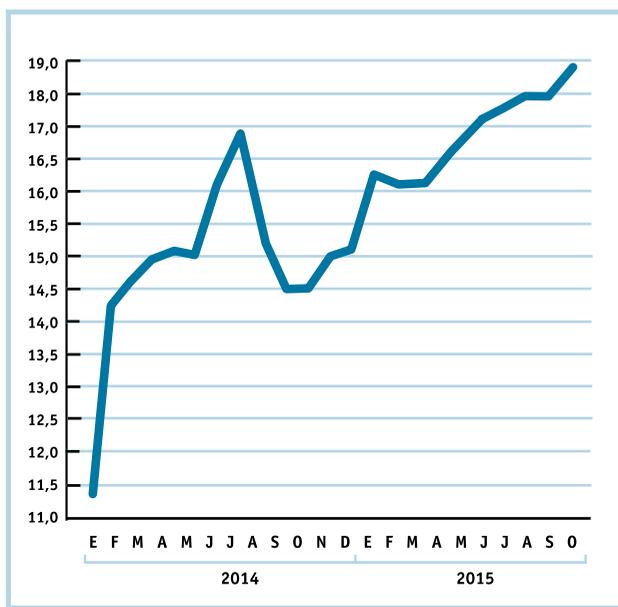
Producción de Automotores (Enero - Octubre | miles de unidades)



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

SECTOR AGROPECUARIO

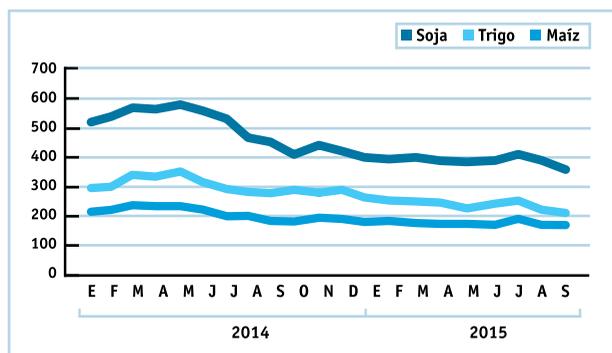
Precio del novillo en el Mercado de Liniers - Nominal (\$ por kg. Vivo)



(*) 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)



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

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

Año	2014	2015
Enero	11,348	15,134
Febrero	14,245	16,248
Marzo	14,621	16,100
Abril	14,901	16,109
Mayo	15,130	16,598
Junio	15,027	17,223
Julio	16,168	17,560
Agosto	16,884	17,902
Septiembre	15,233	17,940
Octubre	14,527	18,840
Noviembre	14,478	
Diciembre	14,955	

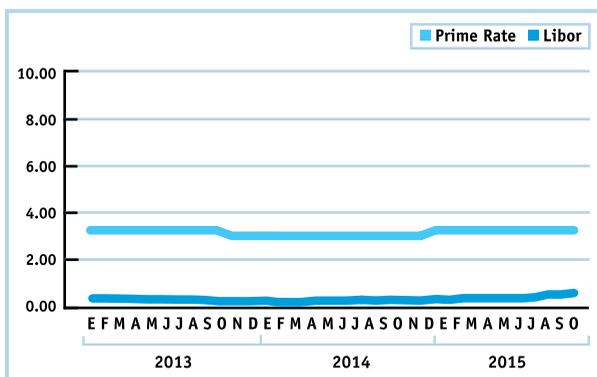
Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)

	Trigo	Maíz	Soja
2014 Sept.	280	185	447
Octubre	291	184	410
Noviembre	281	196	437
Diciembre	292	190	420
2015 Enero	264	179	402
Febrero	255	181	399
Marzo	251	178	400
Abril	246	176	387
Mayo	233	176	389
Junio	242	172	390
Julio	248	186	406
Agosto	222	171	386
Septiembre	213	173	360

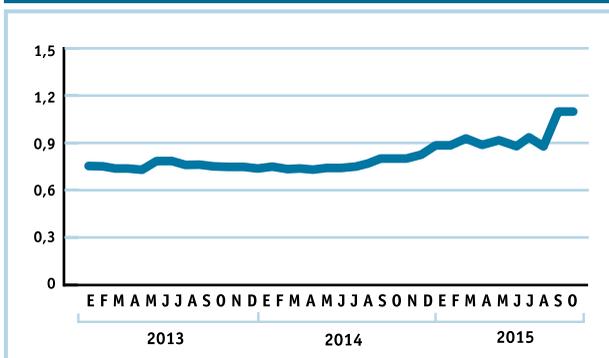
Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	Libor	Prime rate
2013 Octubre	0,35	3,00
Noviembre	0,35	3,00
Diciembre	0,35	3,00
2014 Enero	0,34	3,00
Febrero	0,33	3,00
Marzo	0,33	3,00
Abril	0,32	3,00
Mayo	0,32	3,00
Junio	0,32	3,00
Julio	0,33	3,00
Agosto	0,32	3,00
Septiembre	0,33	3,00
Octubre	0,32	3,00
Noviembre	0,32	3,00
Diciembre	0,36	3,25
2015 Enero	0,35	3,25
Febrero	0,38	3,25
Marzo	0,40	3,25
Abril	0,41	3,25
Mayo	0,42	3,25
Junio	0,44	3,25
Julio	0,49	3,25
Agosto	0,54	3,25
Septiembre	0,53	3,25
Octubre	0,55	3,25

Tasas de Interés en el Mercado Mundial



Euro / U\$S



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

Tipos de cambio en el exterior - Euro/u\$S (1)

2013		2014		2015	
Enero	0,736	Enero	0,741	Enero	0,886
Febrero	0,766	Febrero	0,724	Febrero	0,890
Marzo	0,766	Marzo	0,726	Marzo	0,931
Abril	0,759	Abril	0,721	Abril	0,892
Mayo	0,770	Mayo	0,733	Mayo	0,911
Junio	0,768	Junio	0,730	Junio	0,897
Julio	0,752	Julio	0,747	Julio	0,911
Agosto	0,757	Agosto	0,761	Agosto	0,893
Septiembre	0,739	Septiembre	0,790	Septiembre	1,118
Octubre	0,737	Octubre	0,797	Octubre	1,101
Noviembre	0,736	Noviembre	0,803	Noviembre	
Diciembre	0,727	Diciembre	0,826	Diciembre	

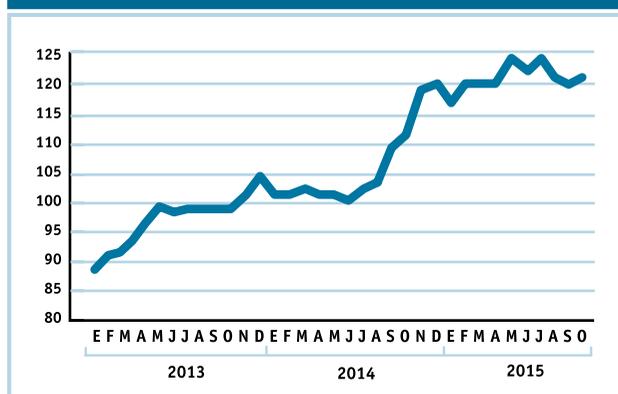
(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior - Yen / U\$S (1)

2013		2014		2015	
Enero	91	Enero	102	Enero	117
Febrero	92	Febrero	102	Febrero	120
Marzo	94	Marzo	103	Marzo	120
Abril	97	Abril	102	Abril	120
Mayo	100	Mayo	102	Mayo	124
Junio	99	Junio	101	Junio	122
Julio	98	Julio	103	Julio	124
Agosto	98	Agosto	104	Agosto	121
Septiembre	98	Septiembre	110	Septiembre	120
Octubre	98	Octubre	112	Octubre	121
Noviembre	102	Noviembre	119	Noviembre	
Diciembre	105	Diciembre	120	Diciembre	

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

Yen / U\$S



SECTOR EXTERNO

Importaciones por grandes rubros (Enero - Octubre 2015 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
TOTAL	56.066	50.662	-10
* Bienes de capital	9.807	10.156	4
* Bienes Intermedios	15.892	15.259	-4
* Combustibles y lubricantes	10.212	6.043	-41
* Piezas y accesorios para bienes de capital	11.300	10.553	-7
* Bienes de consumo	5.543	5.626	1
* Vehículos automotores de pasajeros	3.112	2.799	-10
* Resto	200	226	13

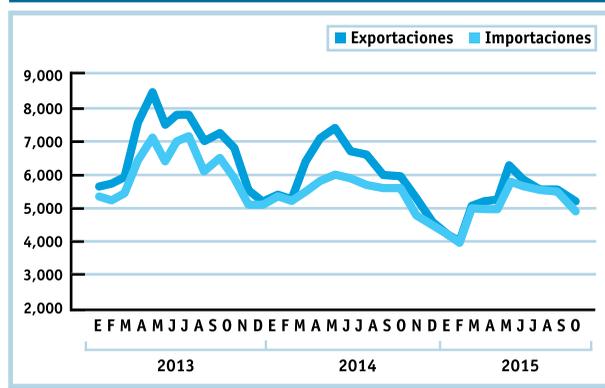
(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

Exportaciones por grandes rubros (Enero - Octubre 2015 | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2014 (1)	2015 (2)	%
TOTAL	62.125	52.468	-16
* Productos primarios	13.491	12.975	-4
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	24.107	21.514	-11
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	20.104	16.064	-20
* Combustibles y energía	4.422	1.914	-57

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

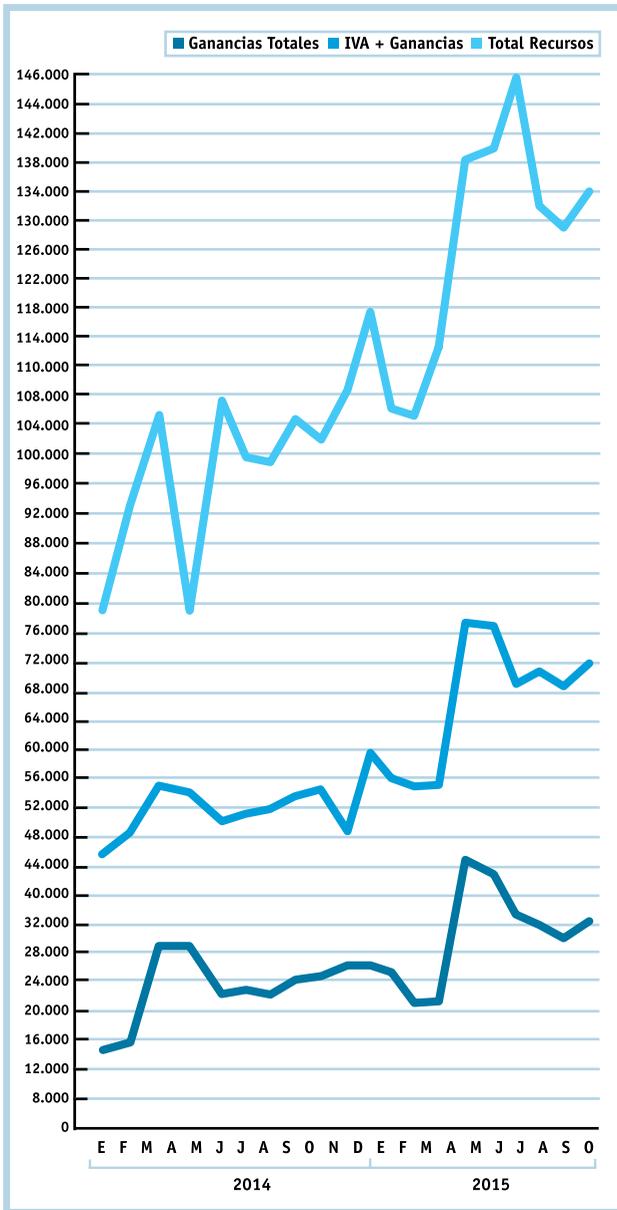
Balance comercial (millones de U\$S)



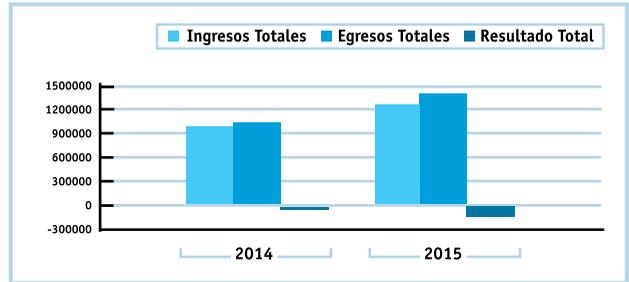
Fuente: INDEC.

SECTOR PÚBLICO

Recaudación Tributaria (en millones de pesos)



Sector Público Nacional no financiero, base caja (Enero - Septiembre millones de pesos corrientes)



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