

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
La crisis y el comercio internacional	1
Evolución del balance de pagos	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Empleo en la industria manufacturera: una aproximación al período 2003-2008	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Blanqueo de capitales	4
Evolución de depósitos y préstamos	4
Suba de la cotización del dólar	4
Canjes de bonos públicos	5
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Desaceleración en los precios minoristas según la medición oficial	5
Disminución del desempleo oficial	6
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Los términos del acuerdo sectorial	8
Estimaciones de producción	8
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Evolución de la producción manufacturera	10
La utilización de la capacidad instalada	10
Fuerte caída de la actividad siderúrgica	10
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Reducción del comercio y del superávit	11
Devaluación real del peso	12
Evolución de los precios de exportación	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
Recaudación razonable en el contexto de crisis	14
Disminución del superávit fiscal primario	14
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Ofensiva contra los paraísos fiscales	16
Efectos de la crisis en la economía brasileña	16
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	18

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

Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 689050. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

**ANÁLISIS GLOBAL****La crisis y el comercio internacional | Evolución del balance de pagos****La crisis y el comercio internacional**

En el contexto de una crisis económica mundial que no cede en sus manifestaciones más negativas, la interacción entre las variables financieras y las vinculadas con la economía real conduce a expectativas cada vez más deprimidas. Las notables inyecciones de liquidez en los países desarrollados y hasta la estatización parcial de algunos bancos de escala mundial, no parecen suficientes para restablecer los flujos de crédito.

En consecuencia, la caída de la demanda que se deriva de tal restricción financiera significa menores niveles de producción y empleo, circunstancia que a su vez, lleva a un deterioro creciente en las carteras crediticias de los bancos. Un caso emblemático lo constituye el Citibank, donde el gobierno estadounidense ya posee más de un tercio de su capital accionario.

En Estados Unidos, además, la información correspondiente al cuarto trimestre de 2008 señala que el PIB experimentó una contracción anualizada de 6,2%, al tiempo que la inversión privada cayó 20,8%. En ese marco la tasa de desocupación laboral trepó a 8,1%, el mayor nivel de los últimos 25 años.

Obviamente, esta situación en la mayor economía del mundo repercute fuertemente en las corrientes internacionales de comercio, afectando en mayor medida a aquellas naciones que más basan su dinámica económica en las ventas al exterior. Son los casos, por ejemplo, de Japón, cuyas exportaciones cayeron 45% interanual en enero último, de Corea del Sur (-34%), de China (-17,5%) e inclusive de Brasil (-26%).

**La mención del efecto de la crisis sobre el comercio exterior tiene relevancia para nuestro país, ya que es la vía comercial más que la financiera el mecanismo a través del cual se produce el impacto más severo sobre la economía argentina.** Ello es así debido a que el incremento del intercambio y del superávit comercial en los últimos años, han sido fundamentales para sostener tanto el excedente fiscal como el de la cuenta corriente del balance de pagos.

Esta situación, en la actualidad, está cambiando aceleradamente, lo que pone un importante signo de interrogación sobre su evolución próxima. Los primeros datos sobre comercio exterior para el corriente año -correspondientes al mes de enero último- dan cuenta de caídas interanuales de 36% en las exportaciones y de 38% en las importaciones. Y las perspectivas para los próximos meses no son más alentadoras, si se considera la menor producción esperada para la campaña agrícola 2008/2009.

**Los efectos de tal contracción del intercambio comercial sobre la recaudación impositiva también resultan significativos**, considerando los números del primer bimestre del año en curso. Así, mientras los ingresos tributarios totales registraron un incremento -respecto de igual período del año anterior- de 13,4%, el cobro de impuestos vinculados con el comercio exterior disminuyeron más de 20%. Cabe aclarar, por otro lado, que el aumento de la recaudación total está apoyado, en una magnitud apreciable, en el aporte al Estado de los ex afiliados al sistema previsional de capitalización.

Además, **la disminución del comercio exterior se refleja en el menor nivel de actividad productiva**, especialmente en el sector industrial. Las ramas manufactureras más vinculadas con el mercado internacional -como son los casos de la industria automotriz y la siderurgia- son las que exponen la mayor caída interanual (-49,3% y -29,3%, respectivamente), de acuerdo a la información correspondiente al mes de enero último. Consecuentemente, también son las ramas donde se observa mayor conflictividad laboral.

Por último, **se profundizan las tensiones en el mercado cambiario**, ya que por un lado, la caída de las exportaciones reduce la oferta genuina de divisas y por otro, los mayores niveles de incertidumbre aumentan la demanda de moneda extranjera por razones precautorias. Tal situación debería moderarse en el segundo trimestre del año -cuando se comercializa la cosecha gruesa- pero, al mismo tiempo, manifestaciones cada vez más agudas de la crisis y un escenario político-electoral más volátil, podrían generar mayores grados de incertidumbre y desconfianza entre los agentes económicos en general.

**Evolución del balance de pagos**

Según las estimaciones del Indec difundidas recientemente, en el año 2008 la **cuenta corriente** del balance de pagos internacionales mostró un superávit de u\$s 7.588 millones, monto mayor en 7% al logrado el año anterior.

A partir de 2002 -inversamente a los años precedentes- la cuenta corriente ha presentado saldo positivo, lo cual adquiere significación considerando que es un indicador utilizado como aproximación al grado de solvencia de un país.

El saldo de la cuenta corriente en 2008 fue el resultado de las siguientes variaciones principales con relación al año anterior:

- un aumento de 21% en el superávit del **balance comercial** -cuenta mercancías-, que ascendió a u\$s 16.042 millones;
- una suba de 85% en el déficit de **servicios**, el cual alcanzó a u\$s 926 millones, y
- un incremento de 26% en el déficit de **rentas**, que fue de u\$s 7.489 millones.

El alza del superávit comercial reflejó un aumento de las exportaciones valor FOB en 27% (casi totalmente por mayores precios) y una suba de las importaciones valor FOB en 28% (por mayores volúmenes y precios).

El mayor saldo negativo de rentas se debe a un débito neto de intereses superior en 144 % y a un egreso neto de utilidades y dividendos mayor en 13%. El saldo de la cuenta rentas está compuesto en 79 % por las utilidades y dividendos (renta de la inversión directa) y en 20% por los intereses. Tras el canje de deuda pública del año 2005, disminuyó el peso relativo de los intereses, pasando las utilidades y dividendos a representar la mayor parte del déficit de la cuenta.

Por otra parte, la **cuenta capital y financiera** arrojó un egreso neto de u\$s 9.191 millones, frente a un saldo positivo de 5.336 millones en 2007. Esta importante reversión respondió fundamentalmente a una sustancial salida del sector privado no financiero, compensada muy parcialmente por un ingreso neto del Banco Central.

El movimiento neto del **sector privado no financiero** invirtió su signo en 2008, arrojando un egreso neto de capital por u\$s 11.293 millones, debido principalmente a la formación de activos externos por parte de residentes.

Como resultado de todas las transacciones efectuadas (incluyendo el rubro de errores y omisiones), durante el año 2008 el Banco Central incrementó sus tenencias de **reservas internacionales** en u\$s 9 millones. A fin de 2008, las mismas sumaron u\$s 46.386 millones.

ESTIMACIÓN DEL BALANCE DE PAGOS (en millones de dólares)		
	2007	2008
<b>Cuenta corriente</b>	<b>7.103</b>	<b>7.588</b>
Mercancías	13.255	16.042
Servicios	-500	-926
Rentas	-5.927	-7.489
Transferencias corrientes	275	-38
<b>Cuenta capital y financiera</b>	<b>5.336</b>	<b>-9.191</b>
Cuenta capital	116	135
Cuenta financiera	5.220	-9.326
Sector bancario	1.567	2.220
Sector público no financiero	2.423	-253
Sector privado no financiero	1.230	-11.293
<b>Errores y omisiones netos</b>	<b>659</b>	<b>1.612</b>
<b>Variación de reservas internacionales</b>	<b>13.098</b>	<b>9</b>

Fuente: INDEC.

#### TEMAS DE ACTUALIDAD

##### • Empleo en la industria manufacturera: una aproximación al período 2003-2008 (1)

Existe cierto consenso en señalar a la segunda mitad de la década del '70 como el momento a partir del cual se verifica un punto de inflexión determinante para la industria manufacturera argentina. A partir de allí -y si bien se trata de un camino con marchas y contramarchas- se inicia el largo proceso de desmantelamiento del modelo de industrialización sustitutivo de importaciones. No se trata tan solo de un cambio agregado en términos de la merma de la participación industrial en el PIB (cambio que por supuesto existió y fue muy marcado), sino que además se produjo una notoria desarticulación sectorial en contra de los sectores productores de durables de consumo y bienes de capital -rubros éstos relativamente intensivos en valor agregado doméstico y en el uso de servicios de ingeniería- y a favor de la producción de ciertas commodities industriales basadas en recursos naturales domésticos.

El proceso de apertura creciente y fuerte apreciación cambiaría que se observa durante la década de los '90 agudiza el cuadro de reestructuración regresiva y la concentración sectorial aludida. Al mismo tiempo se profundiza la concentración al interior de los sectores; mientras que el grueso del tejido industrial compuesto por empresas pequeñas y medianas enfrenta un escenario fuertemente adverso y desarrolla estrategias defensivas de supervivencia, un conjunto muy reducido de firmas de gran tamaño -y en su mayoría de origen extranjero- aumenta notablemente su participación relativa en el producto industrial global.

En términos de empleo la tendencia es muy clara. A partir de 1976 la ocupación en la industria entra en un camino sostenido de contracción que duraría hasta la caída del régimen de Convertibilidad.

La recuperación del empleo manufacturero durante el período 2003-2008 se produjo a una tasa media anual de 5,8%. Dentro de esta etapa, es posible distinguir entre dos fases diferenciadas.

En principio, y luego del derrumbe del 9% que había sufrido la ocupación en la industria en 2002, se verifica una suerte de "rebote" a tasas interanuales de entre 6% y 10% durante los años 2003 a 2005, en un contexto en que la producción también se recupera a tasas inusitadas. Pero lo que posiblemente resulte más significativo es que, superado ese período de rebote inicial, se observa hasta el momento una notoria persistencia en la generación de empleo manufacturero a tasas que se estabilizan en el orden del 5% interanual.

Durante el primer trimestre de 2008 trabajaban en la industria 1.200.141 trabajadores formalizados, un aumento de 55,3% respecto al piso de 773.036 trabajadores registrados al que se había llegado en el mismo trimestre de 2002.

En este contexto favorable, los trabajadores industriales obtuvieron aumentos de sus remuneraciones superiores al observado en el resto de la economía. En efecto, el salario medio del sector manufacturero exhibió un recorrido particularmente dinámico a partir del año 2003: hasta el primer semestre de 2008, el salario nominal industrial creció a una tasa anual promedio de 24%, mientras que el salario nominal medio de la economía en su conjunto lo hizo a una tasa de 16,8%. De esta forma, la licuación inicial del salario real industrial (particularmente observable en 2002, tras la devaluación y el posterior salto inflacionario sufrido ese año) no fue convalidada a modo de nuevo nivel "de equilibrio" sino que constituyó un punto transitorio en un sendero de recuperación y posterior crecimiento respecto a los niveles de la década pasada. Este recorrido expansivo del salario industrial contrasta marcadamente con lo sucedido en otras secuencias históricas de caídas bruscas de los salarios reales.

De la información reunida se desprende que los niveles de recuperación de las remuneraciones en la industria habrían sido hasta el momento compatibles con una disminución del salario en términos de costo de producción en relación a los niveles previos a la salida de la Convertibilidad. Esto se explica, en parte, por la constancia del aumento de la productividad del empleo industrial (en 2007 se encontraba alrededor de 22% por encima de los niveles de 2001) y, por otro lado, por el fuerte ajuste de los precios de los bienes industriales. Ambos factores combinados, de acuerdo a los datos presentados, estarían ubicando el costo salarial medio de la industria en 2007 un 20% por debajo del nivel predevaluatorio.

En la sección anterior se remarcó que la etapa presente de crecimiento industrial, a diferencia de lo sucedido en fases anteriores, se ha distinguido por la tendencia a la generación de empleo. Y se dijo también que ese comportamiento respondía, en buena medida, a la composición sectorial que distingue a la actual expansión manufacturera.

El crecimiento industrial observado durante la fase expansiva de los '90 y el observado durante el período actual guardan entre sí ciertas divergencias significativas en términos de la composición sectorial que lo explican. Como fuera señalado en un artículo anterior, la etapa actual de crecimiento manufacturero no se ve limitada exclusivamente a ciertas ramas "tradicionales" del entramado industrial local (alimentos y bebidas, automotriz, minerales no metálicos, industrias metálicas básicas) sino que -entre los sectores más dinámicos- aparecen también algunas ramas metalmeccánicas y/o intensivas en ingeniería como la fabricación de maquinaria y equipo, los instrumentos médicos y de precisión y los productos elaborados de metal, sectores, todos ellos, particularmente castigados durante la trayectoria de los '90.

## Reflexiones finales

En este breve trabajo se procuró desarrollar una mirada sobre las tendencias expansivas exhibidas por la ocupación y las remuneraciones en la industria manufacturera argentina a partir del año 2003. Propusimos analizar la evolución reciente del empleo manufacturero bajo una mirada de más largo plazo, siendo que la expansión actual terminó con una secuencia de veinticinco años consecutivos de contracción de la ocupación industrial.

El análisis desarrollado reveló que, a diferencia de otras secuencias históricas de crisis y devaluación atravesadas por la economía argentina, la licuación del salario real industrial generada por el derrumbe de la Convertibilidad no fue convalidada a modo de nuevo nivel "de equilibrio" sino que constituyó un punto transitorio en un sendero de recuperación y posterior crecimiento respecto a los niveles de la década pasada. Sin embargo, el vigoroso crecimiento de las remuneraciones industriales se conjugó con una disminución del costo salarial medio en relación a los niveles de la década del '90, debido a la suba en el precio de los bienes manufacturados y al continuo aumento de la productividad laboral.

El artículo examinó también la evolución sectorial del empleo e identificó un conjunto de actividades en las cuales la demanda de trabajo creció más intensamente que para el nivel general de la industria durante estos últimos años. Particularmente, y por la importancia que revisten en el entramado productivo, se destacó la conducta dinámica de un conjunto de actividades intensivas en ingeniería que demandaron trabajo en forma muy acelerada y sostenida.

Como se indicó en la introducción, existen diversos aspectos que requieren ser estudiados en profundidad y que no han sido analizados en este trabajo. Interesa, particularmente, adelantarse en una comprensión más profunda de los diversos aspectos que hacen a la "calidad" del empleo generado y el grado de profesionalización o requerimientos técnicos de los puestos de trabajo demandados. En este sentido, hemos mencionado que un estudio reciente determinó que -a diferencia de lo sucedido en experiencias pasadas- el empleo industrial generado en este período expansivo ha correspondido con exclusividad a trabajo registrado. También existe evidencia -proveniente de las Encuestas de Innovación Tecnológica que realiza el Indec- que indica que los planteles laborales de la industria han ido avanzando en los últimos años en términos de su calificación técnica y profesional.

---

(1) Extracto del estudio publicado en "Síntesis de la Economía Real", N° 58, revista del Centro de Estudios para la Producción (CEP), Secretaría de Industria, Comercio y de la PyME, Ministerio de Economía y Producción de la Nación, Buenos Aires, diciembre de 2008.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- Las autoridades continúan flexibilizando reglas para el ingreso de capitales con el objetivo de incentivar la operación de blanqueo de tenencias no declaradas, lo que genera algún roce con el Banco Central por la aplicación de la ley penal cambiaria.
- Los resultados del canje de Préstamos Garantizados, sumados al anuncio de un posible canje voluntario del BODEN 2012, generan alguna expectativa positiva en un mercado bursátil fuertemente influenciado por los sucesos internacionales.

### Blanqueo de capitales

En un intento por lograr mayor adhesión al régimen de blanqueo de capitales que entró en vigencia el 1° de marzo último y se mantendrá hasta fin de agosto, las autoridades económicas dispusieron la eliminación por un semestre del **encaje del 35% al ingreso de capitales financieros de corto plazo**.

La norma que regía desde 2005, con algunas suspensiones temporarias en el medio, obligaba a la inmovilización de esa porción de lo ingresado por el plazo de un año, para evitar maniobras especulativas de fondos denominados "golondrina".

Esta decisión removió uno de los obstáculos que se presentaban a la hora de decidir el blanqueo. Sin embargo, aún subsisten otras trabas, como el cumplimiento de la **ley penal cambiaria**, lo que parece estar generando algunas tensiones con las autoridades del Banco Central.

La **ley de blanqueo** dispone que los que ingresen fondos quedan exceptuados de la ley penal cambiaria, por lo que no podrían ser investigados hacia atrás, pero en otra parte de su articulado señala que las entidades financieras no estarán liberadas de sus obligaciones relativas a la prevención de lavado de dinero.

Cabe resaltar que los que retiraron fondos del país luego de la crisis de 2002 sin declararlo expresamente, incumplieron la ley penal cambiaria que fija límites mensuales para la salida de divisas, además del deber de informarlo oficialmente.

### Evolución de depósitos y préstamos

El informe monetario y financiero del **Banco Central** correspondiente al mes de febrero anunció que el circulante en poder del público registró un muy leve ascenso de 0,1% en ese período y confirma que los bancos mantuvieron elevados **niveles de liquidez**, lo que permitió un tenue descenso de la tasa de interés activa.

Con respecto a los **depósitos privados en pesos**, los mismos se incrementaron 1,8%, creciendo 4,8% las imposiciones a plazo fijo, lo que permitió compensar la caída punta a punta de los depósitos a la vista.

En cuanto a los **depósitos en moneda extranjera**, la posición de efectivo mínimo finalizó el mes con un excedente de 42%, lo cual llevó a la autoridad monetaria a disponer medidas destinadas a facilitar la asignación de esos recursos hacia créditos al sector exportador.

El Banco Central incentivó a las entidades a incrementar la **prefinanciación de exportaciones**, al poner en funcionamiento una línea de pases en moneda extranjera con el fin de darles cobertura a los que financian comercio exterior.

La medida trata de paliar la escasez de **líneas crediticias del exterior** debido a la crisis internacional, en un contexto en el que las exportaciones cayeron más de 35% en enero último y el sistema financiero cuenta con cerca de u\$s 4.000 millones de capacidad prestable. Al ser los depósitos en moneda extranjera de corto plazo (30-60 días), la medida del BCRA servirá para cubrir estos desfases y poder financiar a plazos mayores (90-180 días).

El plazo máximo de estos pases es de un año, en tanto que la tasa de interés cotizará en el mercado de futuros.

### Suba de la cotización del dólar

En la primera semana de marzo la **cotización del dólar** llegó a los \$ 3,65, alcanzando un aumento de 5% desde fin de 2008.

Las **reservas de divisas** en poder del Banco Central cerraron febrero en u\$s 47.020 millones, nivel levemente inferior al registrado un mes atrás.

Con el fin de colaborar con la autoridad monetaria en el esquema de **"flotación administrada"** del tipo de cambio, la banca pública –en especial el Nación y el Provincia de Buenos Aires– ampliará la oferta de dólares en la plaza y trabajará en conjunto, elevando la tasa de interés para las operaciones a plazo fijo en moneda local, con el objetivo de desincentivar la demanda de divisas.

## Canjes de bonos públicos

Finalmente, a fines de febrero se cerró el tramo internacional del canje de los **Préstamos Garantizados**, en el que entraron \$ 3.495 millones, totalizando la operación unos \$ 19.100 millones que vencían entre 2009 y 2011, con una aceptación del 80% del universo total. Además, se logró una reducción de deuda de \$ 380 millones.

Ante los resultados de esta operatoria, las autoridades analizan avanzar con un nuevo canje que permita aliviar los vencimientos de deuda más próximos.

En este sentido se estudia cambiar los **BODEN 2012**, de manera voluntaria, por un nuevo título, también nominado en dólares de más largo plazo, que podría ser el Discount. En los primeros análisis se evalúa la posibilidad de que por una parte de lo que vence en BODEN 2012, los inversores –en su gran mayoría locales– puedan recibir un pago en efectivo.

La perspectiva de un canje en estas condiciones, sumada a una mejora de Wall Street en los primeros días de marzo, hicieron subir la cotización de este título público.

Esto se vio también en el **panel accionario**, donde los anuncios en EE.UU. de salvataje a bancos y en China referidos a estímulos a la economía, revitalizaron los números del índice Dow Jones y tuvieron su correlato local con jornadas de incrementos sucesivos en el Merval superiores a 5% diarios.

Cabe destacar que estas subas se dan dentro de un **contexto muy desalentador**, en el que conviene destacar que al inicio de marzo las acciones líderes cayeron 7% en un día, ubicándose el índice Merval en los 943 puntos, cuando en mayo de 2008 había alcanzado los 2.250 puntos.

## PERSPECTIVAS

- Mejorar el perfil de vencimientos de deuda a través de nuevas operaciones de canje, refinanciamientos, acuerdos con los holdouts y hasta una eventual negociación con el FMI, parecen formar parte del escenario financiero en lo que resta del año.
- Existen expectativas marcadas sobre la próxima evolución de las distintas variables financieras, en especial con respecto a la cotización del dólar y el comportamiento de los depósitos del sector privado.

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

### SITUACION

- El índice minorista de febrero del Indec aumentó 0,4% respecto del mes anterior, acumulando un alza de 1,0% en el primer bimestre.
- La Canasta Básica Alimentaria disminuyó 0,35% respecto del mes anterior y su valor asciende a \$ 441,74 para una familia tipo.

### Desaceleración en los precios minoristas según la medición oficial

El **índice oficial de precios al consumidor** de febrero aumentó 0,4% respecto del mes anterior y acumuló un aumento de 1,0% en el primer bimestre del año.

En el análisis pormenorizado de **rubros** se observaron aumentos en los de transporte y comunicaciones (3,2%) –rezago del incremento en transporte público–; esparcimiento (0,9%) –baja en turismo (-1,6%)–; indumentaria (0,7%); educación (0,4%), y vivienda y servicios básicos (0,1%) –aumento en alquileres (0,2%)–.

Por su parte, los rubros que registraron disminuciones fueron los de alimentos y bebidas (-0,6%) –con bajas en carnes (-1,7%) y panificados (-0,8%) y alzas en verduras (0,5%) y frutas (0,6%)–; equipamiento del hogar (-0,3%), y otros bienes y servicios (-0,2%). Por último, gastos de salud se mantuvo sin cambios.

A su vez, las **consultoras privadas** estimaron una inflación mensual de entre 0,6% y 1,1%, presentando dudas, entre otras, sobre las cifras oficiales referidas a los rubros de indumentaria y esparcimiento.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice oficial minorista de 0,4% se explica por los precios del “resto del IPC” (inflación subyacente) que decrecieron 0,2%, los precios de los bienes y servicios estacionales que aumentaron 0,3% y el incremento de 2,8% en los precios de los “regulados”.

En febrero los precios de los **bienes** (que representan 62%) registraron una caída de 0,3%, en tanto que los **servicios** se incrementaron 1,6%.

La variación de los precios de alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor se redujera 0,35% respecto del mes anterior.

En febrero, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 441,74, en tanto que el costo de la Canasta Básica Total (CBT) –mide la línea de pobreza– llegó a \$ 990,96, significando un aumento de 0,26% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de febrero observó un aumento de 0,1% respecto del mes anterior, acumulando un incremento de 0,1% en el bimestre, con un aumento de 7,0% en la comparación interanual.

La variación del IPIM se debió a que los precios de los productos nacionales registraron un aumento de 0,3%, por cuanto se observaron alzas en los precios de los productos primarios (1,2%), mientras que no se observaron cambios en los precios de manufacturados y energía eléctrica.

Por su parte, los precios de los productos importados disminuyeron 2,1%.

El **índice del costo de la construcción** de febrero registró un alza de 0,2% respecto del mes anterior, acumulando en el transcurso del año 0,7%, con un incremento interanual de 13,7%.

La variación mensual del indicador se produjo por subas en los precios de mano de obra (0,2%) y gastos generales (0,6%), en tanto que materiales permaneció sin cambios.

#### Disminución del desempleo oficial

El informe del Indec confirmó que el desempleo en el **cuarto trimestre** de 2008 descendió a 7,3% de la población activa. El dato había sido adelantado hace dos meses y denota una mejora respecto del 7,5% para igual período de 2007, como asimismo con relación al 7,8% del tercer trimestre de 2008.

Por otro lado, la subocupación alcanzó a 9,1%, igual porcentaje que a fines de 2007.

A nivel de **ciudades**, el relevamiento mostró que en 12 sobre las 32 que se compulsan, la tasa de desocupación creció durante el último trimestre de 2008.

La menor tasa se computó en San Luis con 1,1%, en tanto que la mayor correspondió a Salta con 11,9% (única de dos dígitos).

En el análisis por **regiones**, el informe del Indec destaca una evolución positiva en la zona noreste del país y una desmejora en la región patagónica.

#### PERSPECTIVAS

- La previsión de la tasa de inflación minorista oficial para marzo oscila entre 0,4% y 0,5%.
- En el ámbito laboral, desde el estallido de la crisis en octubre de 2008 se acumulan los conflictos laborales y más de 1.100 empresas han solicitado conciliaciones y aperturas de procedimientos de crisis.

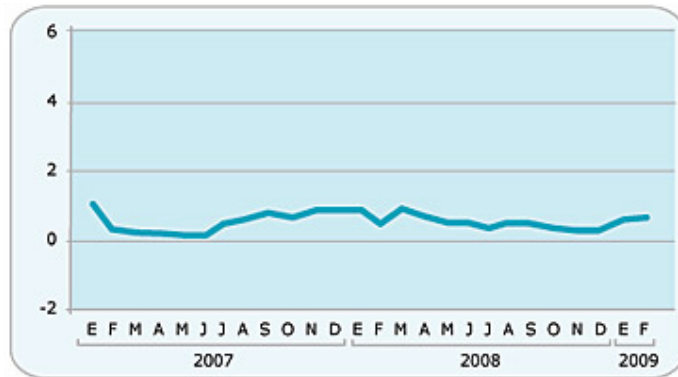
#### Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6
III Trim. 08	45,7	42,1	7,8	9,2
IV Trim. 08 (*)	46,0	42,6	7,3	9,1

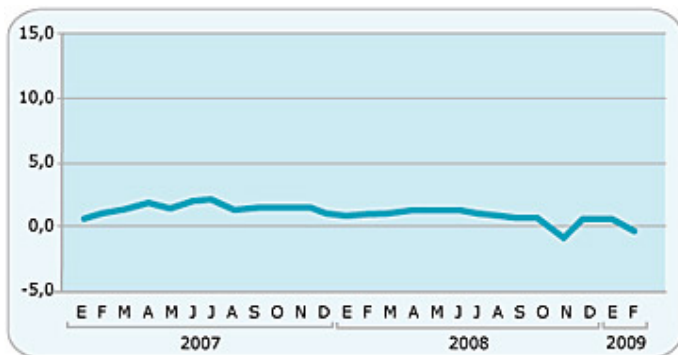
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje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

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

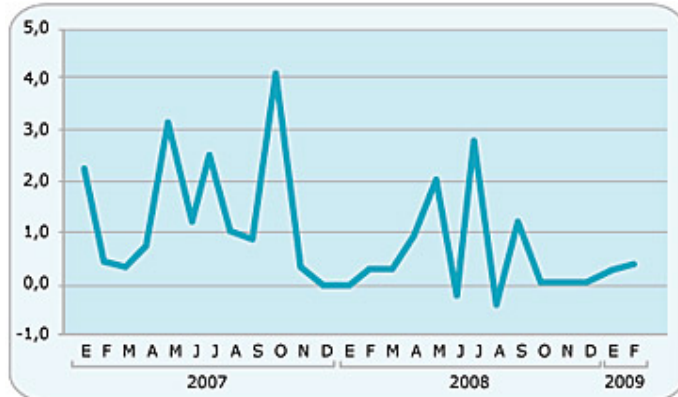
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

## SECTOR AGROPECUARIO

## SITUACION

- Las necesidades objetivas de financiación de un presupuesto que contribuya a mantener la actividad económica en el máximo de sus posibilidades, en el marco de la crisis económica internacional que hace evidentes sus efectos en la economía nacional, parecen impedir la puesta en práctica de la pretensión mayor del sector agropecuario: la eliminación de los derechos de exportación que gravan a los granos, en particular a la soja.
- Esa restricción implicó que el acuerdo alcanzado a principios de marzo entre autoridades y representantes del sector, tuviera una capacidad muy fugaz para apaciguar los términos del conflicto que lleva más de un año de duración.



## Los términos del acuerdo sectorial

Cuatro conjuntos de medidas tuvo el acuerdo oficial alcanzado con la Mesa de Enlace a principios de marzo último.

- **Trigo:** modificación del régimen de compensación a los molinos que abastecen el mercado interno, con un subsidio a la harina de consumo. La medida permitirá una mayor competencia entre la molinería y la exportación, en procura de que el precio al productor se acerque a los vigentes en el mercado internacional. Variación del precio de abastecimiento, de \$ 370 a 420 la tonelada. Reapertura del registro de exportaciones.
- **Leche:** eliminación de las retenciones a la totalidad de los productos lácteos. Fijación de una compensación de 10 centavos por litro de leche a productores que produzcan hasta 3.000 litros de leche diarios. Compensaciones para la cría de terneros overos machos, de \$ 200 por animal. Eliminación del precio de corte para las exportaciones de leche en polvo entera.
- **Carnes:** apertura de las exportaciones de carne enfriada de vaca de conserva, que hasta ahora sólo podía ser vendida a frigoríficos elaboradores de conservas. Ampliación de 60.000 toneladas en el cupo de exportaciones de carne, que alcanzaba a 550.000 toneladas anuales. Cambio en el sistema de comercialización, reemplazando la media res por cortes. Próxima elevación al Congreso de la Nación de un proyecto de Ley Federal de Carnes, procurando aumentar la eficiencia productiva, la remuneración a los productores y el abastecimiento del mercado interno, y de otra ley de estímulo fiscal para la producción de novillos pesados mediante la deducción del impuesto a las ganancias a la primera venta para los animales que superen los 400 kg. Sistema de compensación de hasta \$ 11 mil a productores de cría bovina afectados por condiciones comerciales desfavorables en su venta de terneros para invernada, para productores cuyos rodeos no superen las 600 cabezas. Reducción del encaje para la exportación de 70% a 65%. Instrumentación de un ROE diferenciado con una administración ágil para cortes de alto valor.
- **Economías regionales:** Rebaja de hasta 50% de los derechos de exportación a los productos regionales, en la medida que ello revierta en la mejora del precio pagado al productor.

Las medidas fueron rápidamente publicadas en el Boletín Oficial. Sin embargo, luego de una primera reacción de conformidad, en el entendido de que serían los primeros pasos en el camino de la adopción de medidas adicionales a ser acordadas en sucesivas reuniones, las distintas entidades parecieron analizar los alcances y concluir que son insuficientes para marcar una real diferencia en la situación por la que atraviesa el sector.

El **trigo** fue el producto que emergió como el más urgido de medidas de fondo si se pretende contar con financiación para la campaña 2009/10, cuya siembra debe dar comienzo en el mes de julio. Para ello se plantearon ir a la siguiente ronda de negociación solicitando una rebaja de las retenciones, ubicándolas en no más de 15%. El planteo fue extensivo al **maíz**, cuyas estimaciones de rentabilidad tampoco serían satisfactorias como para el empleo del óptimo paquete tecnológico en la próxima campaña. El **girasol** y el **lino** fueron también incluidos entre las demandas de reducción de gravámenes a la exportación. Para los cortes de **carne** de alto valor solicitaron una rebaja de los derechos de exportación, de 15% a 5%. En síntesis, la demanda de reducción de derechos de exportación abarcó a todos los productos que no forman parte del complejo sojero.

La respuesta oficial fue dilatoria, incluso para la posibilidad de establecer un sistema de segmentación para reducir el impacto de los gravámenes a los pequeños productores

La cerrada negativa al tratamiento de la soja entre los derechos a revisar, indujo a los productores a tratar de llevar la discusión al **Congreso Nacional**, en el que pretenderían trasladar las facultades de establecimiento de esos derechos del Poder Ejecutivo al Legislativo.

Por su parte, el Gobierno sintetizó los esfuerzos que las medidas otorgadas significan, en el costo por **ingresos no percibibles** que las mismas representan para el fisco: unos \$ 1.400 millones. Se mencionaron medidas de declaración de emergencia agropecuaria en varias provincias, con el correspondiente diferimento impositivo y refinanciación; el redireccionamiento del 50% de los derechos de exportación de miel a financiar un plan estratégico para la apicultura; igual proporción de los derechos de exportación de lana, que sería destinada a subsidiar a productores laneros de la Patagonia, medidas que se sumaron a la reducción del 50% de los derechos de exportación tributados por el vino.

## Estimaciones de producción

Según la Bolsa de Comercio de Rosario, la producción de **maíz** se reduciría en 36%, estimándose que alcanzaría los 14 millones de toneladas, mientras que la de la **soja** lo haría en un 10%. Se obtendrían 41,7 millones de toneladas de la oleaginosa, frente a los 50 millones que se esperaban antes de que se presentara la sequía y aún a pesar de la mejora en las condiciones climáticas ocurrida desde el mes de febrero. La SAGPyA es aun más pesimista respecto del maíz, para el que pronostica una producción de entre 12,5 y 13,8 millones de toneladas. La caída se debería a los ajustes realizados por los productores en la aplicación de tecnología, que se sumó a la sequía.

## PERSPECTIVAS

- Según algunos cálculos, si bien el alza del tipo de cambio nominal parece devolver cierta rentabilidad a los cultivos, éste no sería suficiente para ninguno de los granos.
- Es dable suponer que nuevas posibles medidas, si se adoptan, lo serían fuera del marco de una mesa de negociaciones.

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

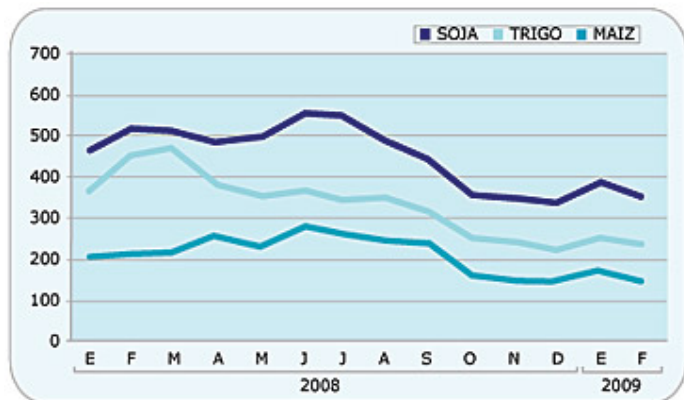
Año	2008	2009
E	2,927	2,626
F	3,049	2,961
M	3,126	
A	3,068	
M	3,065	
J	3,103	
J	3,044	
A	3,057	
S	3,027	
O	3,298	
N	2,603	
D	2,556	



(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).  
Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM).  
// Fuente: Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación.

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

	Trigo	Maíz	Soja
<b>2008</b> F	461,0	226,7	528,6
M	480,1	237,1	521,2
A	390,4	252,2	494,3
M	354,8	246,0	502,9
J	364,8	291,8	568,9
J	342,54	271,85	560,13
A	348,5	237,4	494,0
S	302,2	232,6	452,1
O	255,9	183,6	357,7
N	244,1	165,8	355,6
D	238,4	161,8	352,3
<b>2009</b> E	255,1	175,1	395,1
F	244,3	166,9	362,9



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

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- La evolución de la producción manufacturera en el primer trimestre del año se ha desacelerado notoriamente, especialmente en los rubros de bienes de consumo durables y bienes de capital, en tanto que se observan resultados menos desfavorables en las actividades ligadas a la alimentación, como era de esperar.
- Los empresarios locales están preocupados por la exposición de diversos rubros productivos al ingreso de importaciones – especialmente de Brasil, China y otros países asiáticos–, en tanto que las autoridades vienen adoptando diversas medidas a fin de proteger la producción interna.
- De acuerdo a lo informado por el Indec, en enero último la actividad de la construcción presentó, sin estacionalidad, un aumento de 6,7% respecto del mes anterior (después de cinco meses seguidos de baja) y una reducción (por tercer mes consecutivo) de 1,1% interanual.

### Evolución de la producción manufacturera

La información sobre el desenvolvimiento de la actividad manufacturera en **enero** último debe tomarse como una primera aproximación, debido a que los períodos de vacaciones y de paradas técnicas de planta pueden variar por rubro y por año, lo cual indica la conveniencia de observar los datos del **primer bimestre** del año en su conjunto.

La última información disponible del Estimador Mensual Industrial (EMI) confeccionado por el Indec, correspondiente a enero pasado, indica reducciones de la producción manufacturera sin estacionalidad de 6,1% respecto del mes anterior y de 4,6% frente a enero de 2008.

En principio, esas variaciones apuntarían a una profundización de la desaceleración productiva registrada en el último trimestre del año precedente, aunque su confirmación dependerá de los próximos datos sobre febrero.

Observando en enero la desagregación por bloques, se aprecia que los **más dinámicos** en términos interanuales fueron los de la industria de alimentos y bebidas (7,2%), papel y cartón (6,9%), edición e impresión (6,5%) y sustancias y productos químicos (5,0%).

Inversamente, las mayores **reducciones** de producción correspondieron a los bloques de la industria automotriz (-49,3%), industrias metálicas básicas (-21,7%), industria textil (-10,3%) y refinación del petróleo (-1,4%).

En el informe del EMI de enero último, el Indec señaló –con relación a la caída del bloque automotor– que en enero de 2008 se había registrado un nivel récord de producción de las empresas terminales para un mes de enero, a raíz de que en 2008 las empresas concentraron las paradas de planta en el mes de febrero.

Con respecto al bloque textil, el Instituto indicó que en enero último varias empresas de hilados de algodón y tejidos suprimieron algunos turnos de trabajo y adelantaron las vacaciones. La producción de fibras sintéticas y artificiales, a su vez, se vio afectada por una parada total de planta en una de las empresas más importantes de la actividad.

### La utilización de la capacidad instalada

Si bien aquí es pertinente también la conveniencia de evaluar el primer bimestre del año en su conjunto, cabe señalar que en **enero** pasado el uso de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió 67,4%, nivel inferior al registrado en igual mes del año anterior (70,6%), según lo informado por el Indec.

Esa reducción interanual en la utilización de capacidad se corresponde en forma directa con la antes mencionada baja de la producción según el EMI.

Puede observarse que en enero último la mitad de los 12 bloques sectoriales tuvo una utilización superior al promedio, mientras que la otra mitad presentó niveles de uso inferiores.

Entre los bloques con **mayor utilización** se destacaron los de refinación del petróleo (92,6%), papel y cartón (82,2%), alimentos y bebidas (77,8%) y sustancias y productos químicos (75,1%).

En cambio, con niveles de **menor utilización** se ubicaron los bloques de automotores (22,4%), metalmecánica (49,4%), industrias metálicas básicas (60,8%) y productos textiles (62,6%).

### Fuerte caída de la actividad siderúrgica

De acuerdo al informe difundido a mediados de marzo por el Centro de Industriales Siderúrgicos (CIS), en los meses recientes el nivel de actividad sectorial presentó una muy **fuerte caída**, llegando a **febrero** con una utilización de la capacidad instalada de sólo 50%.

Los niveles de producción respectivos mostraron la siguiente evolución:

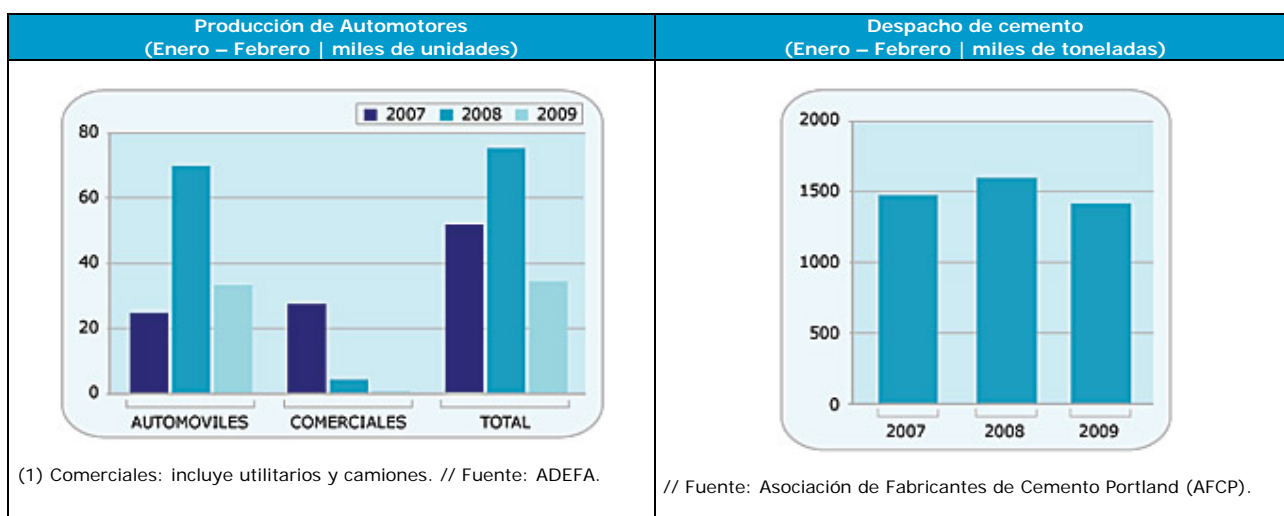
- la producción de **acero crudo** tuvo en febrero una contracción de 9,4% respecto del mes anterior y una disminución de 41,8% frente a febrero de 2008, acumulando en el primer bimestre una baja interanual de 37,0%;
- la producción de **hierro primario** mostró en febrero reducciones de 1,9% con relación al mes precedente y de 45,0% respecto de febrero del año anterior, acumulando en el primer bimestre una contracción de 46,8%;
- la fabricación de **laminados terminados en caliente** subió en febrero 10,6% frente al mes anterior y bajó 36,2% interanual, acumulando asimismo una reducción de 38,3%, y
- la fabricación de planos **laminados en frío** aumentó 5,3% respecto de enero y cayó 44,9% interanual, acumulando una contracción de 47,6% con relación al primer bimestre de 2008.

Este retroceso productivo reflejó en gran medida la retracción de la demanda de las principales **actividades usuarias** de acero, como las industrias de la construcción, automotriz, artefactos para el hogar, bienes de capital y metalmecánica en general.

Según el CIS, existe preocupación con relación al aumento de las **importaciones** en la cadena del sector.

Por otro lado, la posibilidad de aumentar las exportaciones siderúrgicas como una salida a la crisis no resulta viable, pues la reducción de la **demanda internacional** de acero es aún mayor que la del mercado interno.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> <li>Aunque resta aún conocer los datos del segundo mes del año, las últimas cifras del Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec y algunos datos anticipados –como la producción siderúrgica del primer bimestre–, apuntan en principio a una tendencia negativa de la actividad manufacturera en su conjunto durante los meses próximos.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado en febrero por el Banco Central, la producción manufacturera –medida por el EMI– presentaría en marzo una reducción interanual de 0,4%, previéndose para todo 2009 un incremento de sólo 0,2 %.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Las últimas estimaciones del Indec sobre la superficie a construir en edificación privada y respecto de las expectativas empresariales para el sector, inducen a no esperar una pronta reversión de la actual tendencia declinante de la actividad de la construcción, aunque cabría aguardar el desarrollo del plan de obra pública anunciado oficialmente.</li> </ul>



## SECTOR EXTERNO

### SITUACION

- El intercambio comercial argentino de enero último mostró, por tercer mes consecutivo, montos fuertemente decrecientes en términos interanuales, tanto para las exportaciones (-36%) como para las importaciones (-38%) y también para el resultado comercial (-27%), el cual continúa siendo superavitario, a pesar de la demora observada en las exportaciones agrícolas.
- En el primer bimestre del año, las exportaciones argentinas a Brasil disminuyeron 41,1%, mientras que las importaciones lo hicieron en 46,5%, acumulándose en el período un déficit comercial para nuestro país de sólo u\$s 60 millones, monto equivalente a una quinta parte de lo promediado en los últimos años.
- Al preexistente conjunto de precios de referencia (o "valores criterio") y de licencias no automáticas para la importación de bienes de diversos rubros manufactureros "sensibles", se agregó a principios de marzo la incorporación de diferentes productos textiles, metalúrgicos y artículos para el hogar al régimen de licencias.

### Reducción del comercio y del superávit

Según las últimas estimaciones publicadas por el Indec, en enero último el intercambio comercial mantuvo, en términos interanuales, la **tendencia decreciente** registrada desde noviembre del año anterior.

Los montos y variaciones principales observadas en enero, respecto de igual mes de 2008, fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 3.730 millones, con una caída de 36%, que implicó una aceleración de su tendencia decreciente desde noviembre de 2008, debido a reducciones de 25% en los volúmenes físicos y de 14% en los precios;

- las **importaciones** alcanzaron a u\$s 2.759 millones, con una baja de 38% -que también significó una misma aceleración-, a raíz de contracciones de 38% en las cantidades y de 1% en los precios, y
- el **saldo comercial** fue positivo en u\$s 971 millones, representando una disminución por tercer mes consecutivo, siendo esta vez de 27%.

#### Devaluación real del peso

El Índice de **Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM)** confeccionado por el Banco Central -que mide el poder adquisitivo real del peso con respecto a las monedas de nuestros principales socios comerciales- aumentó en enero último 1,5% frente al mes precedente, lo cual significa una **devaluación real** del peso.

Cabe recordar que en la elaboración del ITCRM se utiliza el índice de precios al consumidor elaborado por el Indec para medir la variación de los precios internos.

Puede apreciarse que una depreciación real de nuestra moneda también se produjo en enero pasado, después de cuatro meses consecutivos en que se observaron disminuciones del índice, o sea, apreciaciones reales del peso.

La depreciación real del peso de enero se originó fundamentalmente en su depreciación real respecto de la **moneda de Brasil**, dada la alta ponderación que este país tiene en la conformación del ITCRM. Este comportamiento fue acompañado, en menor medida, por la depreciación frente al dólar estadounidense. En cambio, el peso se apreció en términos reales con relación al euro.

El índice se ubicó en enero último 7,6% por debajo del nivel del **mismo mes de 2008**, implicando una apreciación real del peso.

Por otro lado, el ITCRM de enero se situó 104,9% por sobre el promedio registrado durante el régimen de **convertibilidad**.

#### Evolución de los precios de exportación

En **febrero** último, el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) confeccionado por el Banco Central -que incluye nuestros principales productos de exportación- presentó una **reducción de 2,4%** con relación al mes anterior.

Esa reducción recortó parcialmente el alza mensual de 11,5% observada en enero pasado, luego de una tendencia bajista ininterrumpida a lo largo del segundo semestre de 2008.

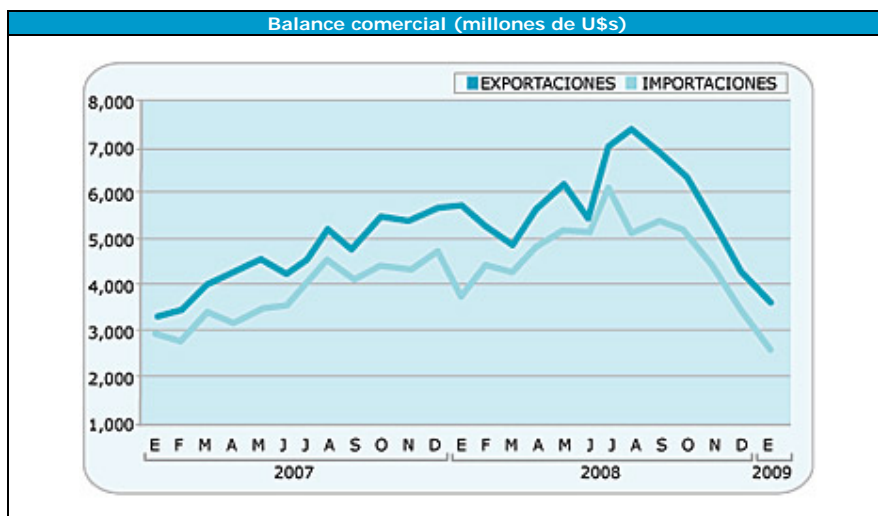
La reducción del índice en febrero respondió principalmente a la disminución de las cotizaciones del complejo sojero (-2,2%), maíz (-5,5%), trigo (-6,0%), carne vacuna (-6,1%) y petróleo crudo (-4,6%).

La **comparación interanual** de febrero arrojó una caída del IPMP en 35,5%, verificándose un abaratamiento de todos los productos. Las mayores bajas se observaron en los precios del cobre (-58,0%), petróleo crudo (-55,2%), trigo (-47,1%), aceite de soja (-46,5%) y porotos de soja (-31,6%).

De esta forma, en febrero el índice se situó 30,4% por debajo del promedio de 2008, aunque está 33,1% por encima del promedio histórico de la serie iniciada en 1996.

#### PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central en febrero, para 2009 las estimaciones (tomando la mediana) apuntan a exportaciones por u\$s 58.000 millones (18% menos que en 2008) e importaciones por 50.500 millones (-12%), lo que implicaría un superávit de 7.500 millones (-43%).
- Según la misma fuente, se prevé que el tipo de cambio nominal se sitúe a fin de abril en \$ 3,66 por dólar estadounidense (nivel ya alcanzado a mediados de marzo) y a fin del corriente año en 3,95.
- Existen expectativas sobre las reuniones que están encarando representantes de diversos rubros productivos "sensibles" de nuestro país y Brasil, acompañados de funcionarios oficiales, con vistas a acordar cursos de acción para el intercambio bilateral que minimicen el impacto sobre las economías internas.



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

Denominación	Valor		Variación
	2008 (1)	2009 (2)	%
<b>Total</b>	5.810	3.730	-36
* Productos primarios	1.612	705	-56
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	2.055	1.550	-25
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	1.486	1.048	-29
* Combustibles y energía	658	427	-35

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

Denominación	Valor		Variación
	2008 (1)	2009 (2)	%
<b>Total</b>	4.478	2.759	-38
* Bienes de capital	1.160	614	-47
* Bienes Intermedios	1.613	1.016	-37
* Combustibles y lubricantes	101	93	-8
* Piezas y accesorios para bienes de capital	784	520	-34
* Bienes de consumo	504	385	-24
* Vehículos automotores de pasajeros	309	124	-60
* Resto	7	9	29

## SECTOR PUBLICO

### SITUACION

- La recaudación impositiva de febrero alcanzó a \$ 22.777 millones, lo que implica un crecimiento de 16,2% con respecto a igual mes del año pasado.
- Con el resultado de febrero, los ingresos acumulados en el primer bimestre de 2009 ascendieron a \$ 46.886 millones, representando un incremento de 13,4% con relación a igual periodo de 2008.
- El superávit fiscal primario se ubicó en el primer bimestre de 2009 en \$ 3.605 millones, 45% menos que en igual lapso del año anterior, en tanto que el resultado financiero fue de \$ 1.684 millones, alrededor de 60% menos.

### Recaudación razonable en el contexto de crisis

La recaudación impositiva de **febrero** alcanzó a \$ 22.776,8 millones, lo que implica un crecimiento de **16,2%** con relación a igual mes del año pasado.

Los resultados obtenidos merecieron **algunas precisiones** por parte de la conducción económica. Por una parte, se considera al de febrero como un nivel de recaudación "razonable" y "exitoso", dado el contexto de crisis internacional en el que se desarrolla la economía, que está afectando particularmente al comercio exterior, especialmente por una baja de las importaciones. Según los cálculos oficiales, las exportaciones "no cayeron tanto como en enero".

Por otra parte, también se reconoció un menor nivel de ingresos por adelantos del impuesto a las ganancias, dado que las empresas prevén menos beneficios para el actual período fiscal. Los ingresos fueron de \$ 3.754,6 millones, mostrando una reducción de 1,3% frente al mismo mes de 2008.

Además de las previsiones empresariales el Gobierno atribuyó la disminución a la eliminación de la denominada "tablita de Machinea", que redujo los montos a tributar por este impuesto para los salarios más altos.

En tanto, el **IVA** subió a \$ 6.745,1 millones, con un alza de 14% que el Gobierno atribuyó a un "mayor consumo". Dentro del IVA, el IVA DGI subió 28,4%, recaudando \$ 4.920,4 millones y el IVA DGA cayó 23,6% al ingresar \$ 1.934,7 millones. La baja del IVA aduanero está vinculada a la desaceleración de las importaciones y a un día hábil menos de recaudación.

En tanto, los ingresos por los **impuestos a los combustibles** alcanzaron a \$ 433 millones, con un incremento de 10,9%.

Por su parte, el **impuesto al cheque** recolectó \$ 1.519,1 millones, manteniéndose en forma equilibrada con respecto al resultado de febrero de 2008, al incrementarse 0,9%.

El **sistema de seguridad social** logró ingresos por \$ 5.705,7 millones, lo que significó un alza de 58,4%. A esta mejora contribuyó la suba de las remuneraciones, el blanqueo de trabajadores y especialmente la reforma del sistema previsional, que aportó cerca de \$ 900 millones adicionales.

En el último factor se engloban los aportes jubilatorios de los trabajadores que estaban afiliados a una AFJP y fueron incluidos en el sistema de reparto. Exceptuando este aporte extraordinario, que no existía en febrero de 2008, la recaudación por seguridad social mostró un avance de 30%.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de febrero el sistema de seguridad social se vio favorecido en la variación con respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 5.514,2 millones, que significaron una suba de 59,9% frente a febrero de 2008.

Las provincias, por su parte, recibieron \$ 5.674,5 millones, que representaron un incremento de 12,9% respecto de febrero de 2008.

Los ingresos de la administración nacional, en tanto, se incrementaron 3,5%, al ingresar \$ 10.735,0 millones, que sigue siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan.

Con el resultado de febrero, los ingresos acumulados en el **primer bimestre** de 2009 ascendieron a \$ 46.885,8 millones, representando un incremento de 13,4% con relación a igual período de 2008.

### Disminución del superávit fiscal primario

El superávit fiscal primario fue en **febrero** de \$ 1.602,9 millones, 49,5% menos que en el mismo mes de 2008.

Los **ingresos** primarios crecieron \$ 2.063 millones y alcanzaron a \$ 17.702,5 millones. El **gasto** primario, por su parte, subió 2.973,8 millones, totalizando \$ 17.063,8 millones.

La explicación gubernamental para la reducción del superávit fiscal se basa en distintos factores, desde la crisis internacional que afecta la demanda de los bienes exportables y la baja de sus precios, que incide en la **recaudación**.

Por el lado del **gasto**, en los motivos de la variación interanual se ha destacado el crecimiento del gasto de capital, por las mayores erogaciones en programas de vivienda, obras viales y de las empresas Enarsa (para la construcción de centrales termoeléctricas), NASA (principalmente para la terminación de la Central Nuclear Atucha II), y Aysa (para la construcción de plantas potabilizadoras y programas de mejoras de agua potable).

En cuanto al **resultado financiero** (sin privatizaciones), es decir, el resultado después del pago de los compromisos originados en la deuda, el mismo fue de \$ 637,7 millones, 60% menor al correspondiente a febrero de 2008.

En el primer bimestre de 2009 el superávit fiscal primario se ubicó en \$ 3.605,3 millones, 45% menos que en igual período del año anterior, en tanto que el resultado financiero fue de \$ 1.684,1 millones, alrededor de 60% menos.

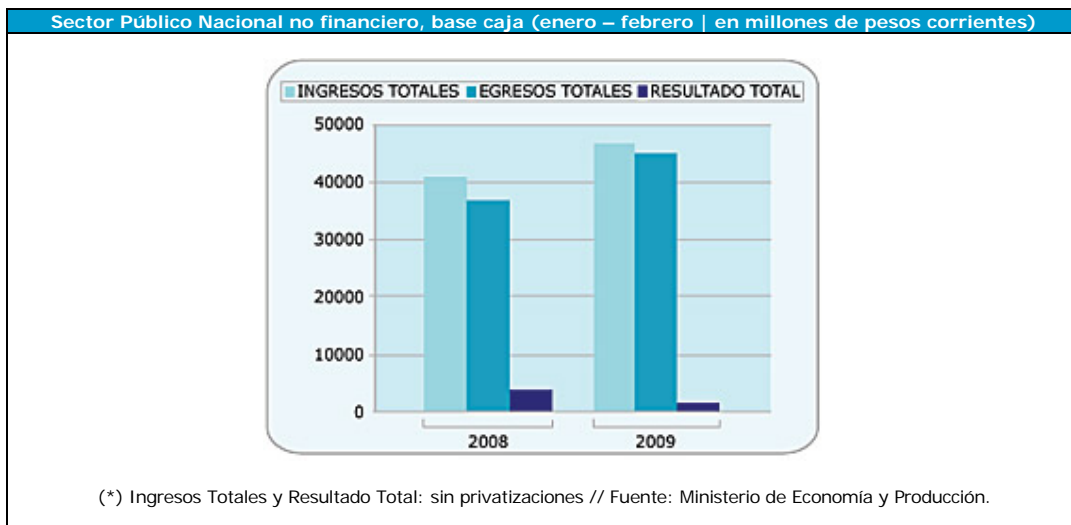
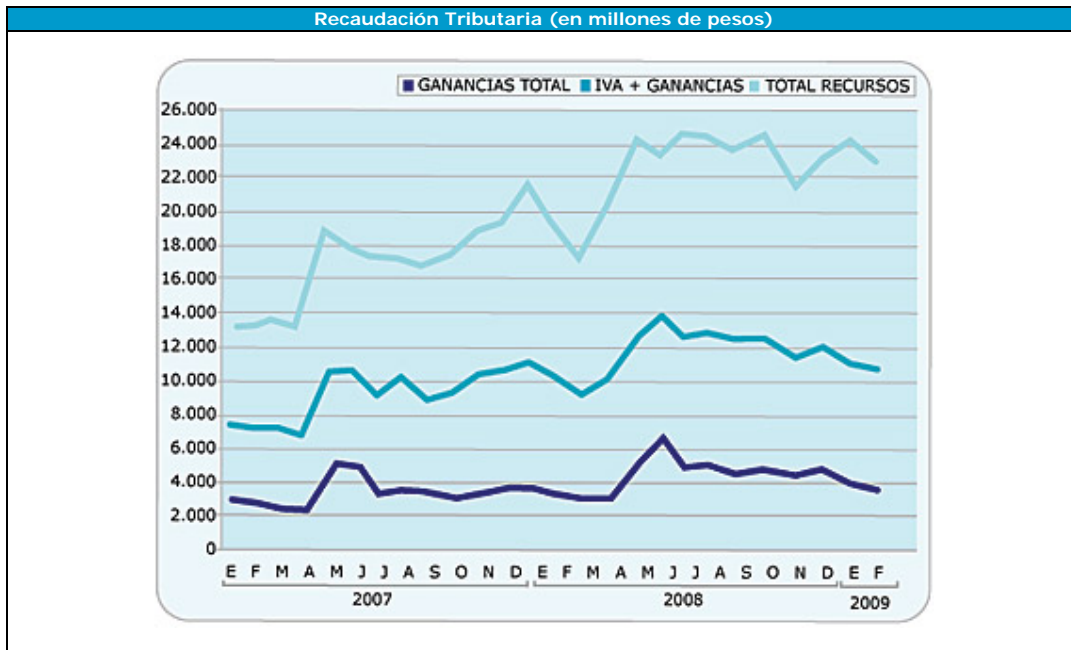


**PERSPECTIVAS**

- Las autoridades económicas han reconocido que las metas fiscales fijadas en el presupuesto podrían no cumplirse, dado el cambio de escenario internacional.

- En el futuro, los resultados fiscales del Gobierno nacional podrían verse afectados también por la reciente decisión de coparticipar las retenciones a las exportaciones con las provincias, lo cual tendrá para el Estado un costo de u\$s 1.776 millones.

- Cabe tener presente que el superávit fiscal primario es una variable decisiva para el equilibrio del escenario macroeconómico y para que el país pueda afrontar los vencimientos de la deuda pública.





## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- En la reunión ministerial del Grupo de los 20 -realizada a mediados de marzo con vistas a la respectiva cumbre de principios de abril- se acordó que la principal prioridad es restaurar el crédito afrontando las dificultades del sistema financiero; la adopción de políticas monetarias activas de estímulo económico; el refuerzo de la regulación contra los paraísos fiscales, y recomendar el registro de los fondos especulativos y de las agencias de calificación.
- El aumento de los recursos del FMI para ampliar sus créditos ante la crisis cuenta con el apoyo de Estados Unidos, la Unión Europea y Japón, los cuales contribuirían con unos u\$s 100.000 millones en cada caso, además de esperarse el aporte de países con grandes reservas de divisas, como China.
- El Banco Mundial alertó a mediados de marzo que 17 países miembro del Grupo de los 20 instrumentaron un total de 47 medidas proteccionistas desde noviembre pasado, cuando se habían comprometido a luchar contra las restricciones al comercio.

### Ofensiva contra los paraísos fiscales

Para que un país entre en la categoría de **paraíso fiscal**, debe contar con impuestos nulos o cercanos a cero; una legislación que proteja el secreto bancario; la disposición a recibir a no residentes sin que ejerzan allí ninguna actividad y sin preguntar el origen de los fondos; normas que impidan toda intromisión de gobiernos o tribunales extranjeros, y una larga estabilidad política.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) -que nuclea a los países desarrollados- elabora anualmente una lista de paraísos fiscales que no coopera en brindar información financiera y otra lista de países que sí cooperan en la materia.

La enormidad de este fenómeno es aproximada por **estimaciones del FMI** que incluyen depósitos en paraísos fiscales por un total equivalente a más de 3% del PIB global, a través de los cuales se realiza 50% de las transacciones financieras mundiales y donde se hallan establecidos 4.000 bancos, dos millones de empresas fantasma y dos tercios de todos los fondos de cobertura (hedge funds).

Por otro lado, los paraísos fiscales se multiplicaron en las décadas recientes, pasando de 25 en los años setenta a 72 en los últimos años. Se estima que reciben y ayudan a blanquear aproximadamente u\$s 12 billones, que pertenecen en gran medida a empresas multinacionales.

Las principales **críticas** referidas a estos centros financieros consisten en el ocultamiento de dinero proveniente del delito, su contribución a la evasión impositiva y -resaltado recientemente- su papel en operaciones especulativas y riesgosas.

Hay quienes evalúan que el actual nivel de preocupación responde básicamente a la necesidad de los gobiernos de financiar sus grandes paquetes de ayuda ante la crisis internacional, para lo cual tratan de recaudar fondos que se evaden por los paraísos fiscales.

Últimamente, Alemania, Francia y otros 15 países solicitaron a la OCDE que **actualice las listas** de paraísos fiscales. Sin embargo, la Organización informó a principios de marzo que debido a la oposición de algunos de sus países miembro no accederá al pedido en la próxima reunión cumbre del Grupo de los 20 en el mes de abril.

### Efectos de la crisis en la economía brasileña

La crisis internacional afectó significativamente a la economía brasileña en el IV trimestre de 2008, cuando su **producto interno bruto (PIB)** cayó 3,6% con respecto al trimestre anterior, siendo la mayor baja para un trimestre desde que comenzó en 1996 la serie actual, según el estatal Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE)

Asimismo, si bien con respecto al IV trimestre de 2007 la variación fue positiva en 1,3%, este porcentaje se situó muy por debajo del 6,8% interanual registrado en el III trimestre.

La señalada desaceleración no impidió que en el **año 2008** el PIB creciera 5,1%.

Según el ministro de Hacienda brasileño, en el **primer trimestre** del corriente año la economía viene mostrando un mejor desempeño que en el trimestre precedente. Al mismo tiempo, estimó que en **2009** Brasil será uno de los pocos países del mundo que presenten un PIB en aumento, aunque admitió que será difícil alcanzar la meta de 4% de crecimiento.

Al respecto, los bancos privados consultados por el Banco Central de Brasil redujeron a mediados de marzo la tasa de crecimiento esperada para 2009, pasando de 1,2% a sólo 0,59%.

Algunas de las estimaciones recientes sobre la evolución de la economía brasileña son las siguientes:

- la tasa de **inflación**, medida por el Índice de Precios al Consumidor Amplio del IBGE, subió de 0,48% en enero pasado a 0,55% en febrero;
- en los últimos meses se ha incrementado la tasa de **desocupación**, principalmente en el sector industrial;
- el **crédito** permanece escaso y caro, a pesar de las medidas oficiales para facilitar los préstamos, siendo las más afectadas las empresas pequeñas y medianas, según reconoció recientemente el ministro de Hacienda;
- el Banco Central utilizó una parte de sus **reservas internacionales** en ventas al mercado para paliar la disminución del crédito internacional y también para auxiliar a las empresas exportadoras;
- en lo que va del año hasta la primera semana de marzo, el país acumuló una **salida neta de capitales** de u\$s 2.853 millones.

En materia de **política monetaria**, el Banco Central decidió el 11 de marzo pasado reducir la tasa de interés de referencia (Selic) en 1,5 puntos porcentuales, llevándola a 11,25% anual. En enero ya se había efectuado una disminución de un punto, siendo el de marzo el recorte mayor de los últimos cinco años, a pesar de lo cual continúa aún siendo una de las tasas más elevadas del mundo.

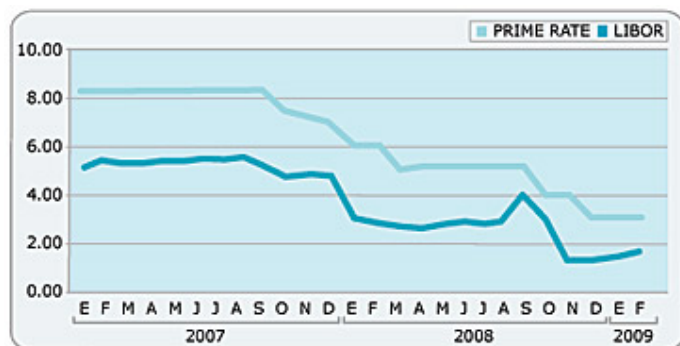
En otro orden, las autoridades afirmaron que planean reducir el gasto público corriente y mantener una estricta **política fiscal**, a fin de enfrentar adecuadamente una caída de la recaudación impositiva.

Este intento de relativo equilibrio fiscal se dirige a mantener la deuda pública bajo control, expresándose oficialmente que el país no tendría que acudir a la línea de préstamos ofrecida por la Reserva Federal a Brasil y otros países.

PERSPECTIVAS	
•	En tanto que crecen las opiniones sobre la necesidad de una amplia cooperación internacional para afrontar la crisis global, se observa que mientras Estados Unidos acentúa su predilección por la utilización de una política expansiva del gasto público, los principales países europeos enfatizan su interés en aumentar las regulaciones del sistema financiero en general.
•	El FMI estima para 2009 una contracción del PIB mundial de entre 0,5% y 1%, que sería la primera disminución en 60 años, previendo reducciones en Estados Unidos (-2,6%), la zona del euro (-3,2%) y Japón (-5,8%), mientras que las economías en desarrollo aumentarían en promedio entre 2,0% y 2,5%.
•	Mientras que en 2008 tuvo su tasa de crecimiento menor en siete años (9%), la economía de China debería crecer -según estimaciones oficiales- en 2009 un mínimo de 8% para mantener contenida la estabilidad social, en tanto que el FMI prevé un crecimiento de aproximadamente 6 ó 7% para este año.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
<b>2007 F</b>	5,33	8,25
M	5,33	8,25
A	5,35	8,25
M	5,38	8,25
J	5,39	8,25
J	5,33	8,25
A	5,53	8,25
S	5,13	8,25
O	4,80	7,75
N	4,90	7,50
D	4,59	7,25
<b>2008 E</b>	3,04	6,00
F	2,93	6,00
M	2,61	5,25
A	2,88	5,00
M	2,91	5,00
J	3,10	5,00
J	3,09	5,00
A	3,12	5,00
S	4,03	5,00
O	3,12	4,00
N	2,57	4,00
D	1,74	3,25
<b>2009 E</b>	1,67	3,25
F	1,82	3,25

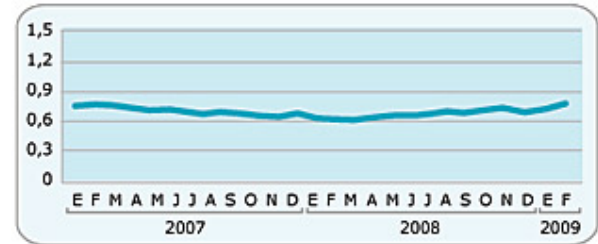


(1) En % anual; último día del mes.  
// Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2007 E	0,767	2008 E	0,673	2009 E	0,782
F	0,756	F	0,659	F	0,790
M	0,752	M	0,633	M	
A	0,735	A	0,647	A	
M	0,743	M	0,643	M	
J	0,739	J	0,635	J	
J	0,731	J	0,641	J	
A	0,734	A	0,682	A	
S	0,701	S	0,711	S	
O	0,690	O	0,785	O	
N	0,683	N	0,788	N	
D	0,686	D	0,715	D	

Euro / U\$S

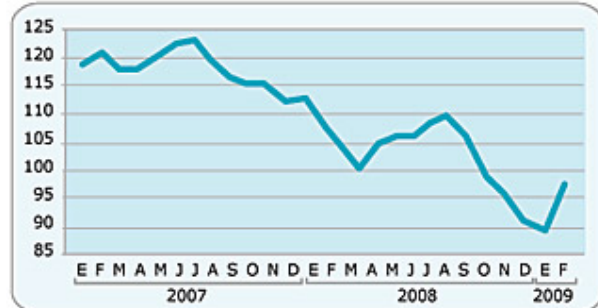


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2007 E	121	2008 E	107	2009 E	90
F	118	F	104	F	98
M	118	M	100	M	
A	120	A	105	A	
M	122	M	106	M	
J	123	J	106	J	
J	119	J	108	J	
A	116	A	109	A	
S	115	S	106	S	
O	115	O	99	O	
N	111	N	95	N	
D	112	D	91	D	

Yen / U\$S



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

## INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Estimador Mensual de Variación Económica (Precios de mercado de 1993)  
Números Índice (Base 1993=100,0) y Variaciones porcentuales

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
<b>2008</b>	162,4	7,0				
E	141,4	10,2	159,4	1,3	158,8	0,6
F	143,7	9,5	158,4	-0,6	159,7	0,6
M	158,8	6,3	159,6	0,7	160,6	0,5
A	165,1	9,8	161,5	1,2	161,4	0,5
M	173,0	7,8	163,5	1,2	162,1	0,4
J	164,5	5,9	161,5	-1,2	162,7	0,4
J	167,2	7,8	163,7	1,4	163,2	0,3
A	166,4	5,9	164,8	0,6	163,6	0,2
S	164,9	7,2	164,1	-0,4	163,9	0,2
O	167,8	5,3	164,6	0,3	164,0	0,1
N	169,7	4,6	165,2	0,4	164,0	0,0
D	166,9	4,6	163,1	-1,3	163,8	-0,1
<b>2009</b>						
E	144,6	2,3	163,3	0,3	163,5	-0,2

Fuente: INDEC

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

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
<b>2007 F</b>	52.243	159.065	5.678	176.672	83.668	4.205
M	53.151	161.349	5.714	179.066	84.831	4.330
A	53.688	165.057	5.856	183.151	85.337	4.433
M	54.370	167.647	5.988	185.989	86.829	4.574
J	57.493	170.263	5.875	188.421	89.430	4.619
J	59.122	173.175	6.134	192.313	91.618	4.838
A	58.945	175.002	6.652	195.994	94.580	5.132
S	59.057	176.114	6.845	197.672	96.742	5.379
O	58.973	176.181	7.062	198.410	99.638	5.414
N	59.986	179.862	7.228	202.588	102.885	5.438
D	67.317	180.637	7.392	203.929	105.619	5.559
<b>2008 E</b>	63.852	192.034	7.546	215.809	107.195	5.776
F	64.352	193.025	7.597	217.022	109.584	5.767
M	64.880	194.593	7.923	219.672	111.946	5.728
A	65.028	198.007	8.108	223.657	116.104	5.982
M	65.560	195.217	8.076	220.235	118.393	6.073
J	66.630	198.804	8.264	223.796	119.097	6.206
J	66.844	203.591	8.276	228.671	119.372	6.424
A	66.565	206.765	8.575	232.737	121.839	6.565
S	65.866	210.050	8.722	237.352	123.501	6.613
O	65.282	205.747	9.056	236.200	124.110	6.516
N	66.506	206.603	9.313	237.978	125.143	6.286
D	74.339	201.143	9.602	234.305	124.873	6.093
<b>2008 E</b>	70.651	204.802	9.743	238.781	123.465	6.030
F	69.705	203.975	10.086	239.876	123.083	6.226

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

## Estimador Mensual Industrial (EMI) – Variación porcentual Base 1997=100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
<b>2008 F</b>	-3,4	5,5	9,0	-1,3	6,1
M	8,6	2,5	6,6	-2,7	2,9
A	3,6	8,4	7,1	5,8	8,5
M	0,4	6,8	7,0	-1,2	6,7
J	-6,6	1,6	6,1	-3,9	1,8
J	7,0	9,2	6,5	2,9	9,2
A	4,4	3,9	6,2	1,4	3,5
S	1,5	5,8	6,1	2,0	5,4
O	-0,8	2,6	5,7	-2,3	2,1
N	-2,4	0,0	5,2	-1,1	-0,2
D	-1,6	2,6	4,9	2,4	2,1
<b>2009 E</b>	-13,2	-4,4	-4,4	-6,1	-4,6
F	-0,3	-1,5	-3,0	2,0	-1,1

Fuente: INDEC.

## Índice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
<b>2008 E</b>	263,18	200,83	186,78	227,90	-1,34
F	265,44	209,40	192,89	232,57	2,05
M	268,50	215,67	193,18	235,44	1,23
A	277,19	222,57	193,90	241,39	2,53
M	285,68	228,88	195,32	247,33	2,46
J	290,11	234,98	201,10	252,50	2,09
J	298,75	239,09	203,48	258,36	2,32
A	305,70	246,89	221,60	268,82	4,05
S	310,99	255,05	223,43	273,65	1,80
O	316,05	263,94	223,43	277,96	1,57
N	319,12	266,35	223,43	279,98	0,73
D	321,61	269,54	226,33	282,73	0,98
<b>2009 E</b>	324,38	277,90	226,86	285,95	1,14

(\*) Valores al último día de cada mes. Base IV Trimestre 2001=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>2008 F</b>	204,3	7,5	64,1
M	210,3	2,9	66,9
A	210,1	-0,0	62,5
M	211,4	0,6	61,0
J	229,1	8,4	67,1
J	227,3	-0,8	58,3
A	201,8	-11,2	39,5
S	187,2	-7,2	18,0
O	147,5	-21,2	-12,4
N	132,5	-10,2	-24,1
D	121,2	-8,5	-32,7
<b>2009 E</b>	135,1	11,5	-28,9
F	131,8	-2,4	-35,5

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

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

Período	2008(1)			2009(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	5.810	4.478	1.332	3.730	2.759	971
F	5.216	4.208	1.008			
M	4.982	4.163	819			
A	5.832	4.930	902			
M	6.241	5.200	1.041			
J	5.391	5.197	194			
J	7.039	6.038	1.001			
A	7.415	5.152	2.263			
S	6.980	5.311	1.669			
O	6.263	5.130	1.133			
N	5.099	4.147	952			
D	4.320	3.459	862			
<b>Total</b>	<b>70.589</b>	<b>57.413</b>	<b>13.176</b>			

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

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

Período	2008			2009 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	97,61	0,9	0,9	104,26	0,5	0,5
F	98,07	0,5	1,4	104,71	0,4	1,0
M	99,18	1,1	2,5			
A	100,00	0,8	3,4			
M	100,56	0,6	4,0			
J	101,20	0,6	4,6			
J	101,57	0,4	5,0			
A	102,05	0,5	5,5			
S	102,57	0,5	6,1			
O	103,01	0,4	6,5			
N	103,36	0,3	6,9			
D	103,71	0,3	7,2			

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

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

Periodo	2007			2008			2009 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	285,85	0,3	0,3	328,90	0,7	0,7	354,81	0,0	0,0
F	288,22	0,8	1,2	331,95	0,8	1,6	355,81	0,1	0,1
M	290,02	0,5	1,7	335,66	1,1	2,9			
A	295,04	1,7	3,5	339,80	1,2	4,1			
M	299,62	1,4	5,1	343,43	1,0	5,2			
J	305,45	1,9	7,2	347,54	1,2	6,5			
J	312,38	2,3	9,7	350,17	0,9	7,3			
A	314,76	0,6	10,4	353,09	0,9	8,2			
S	317,99	0,9	11,5	355,06	0,6	8,8			
O	320,92	0,9	12,7	357,02	0,6	9,4			
N	324,28	1,0	13,8	356,03	-0,3	9,1			
D	326,32	0,6	14,6	355,10	-0,3	9,2			

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

Periodo	2007				2008				2009 (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	286,16	353,06	268,50	281,93	329,33	401,54	310,58	320,28	354,75	406,13	341,19	355,60
F	288,52	357,81	270,22	284,41	322,21	405,96	312,74	326,64	355,88	411,10	341,30	348,08
M	290,29	359,75	271,96	286,57	335,75	406,78	317,00	334,52				
A	295,28	370,10	275,53	291,98	339,22	401,30	322,83	347,15				
M	299,93	379,56	278,91	295,70	342,62	403,60	326,52	353,71				
J	305,88	392,88	282,97	299,98	346,86	406,02	331,24	356,28				
J	313,01	406,53	288,32	304,40	350,17	404,16	334,88	360,50				
A	315,15	397,83	293,33	309,78	353,09	409,40	337,43	361,09				
S	318,52	403,28	296,15	311,14	354,55	408,14	340,40	361,59				
O	321,32	405,92	298,98	315,83	356,51	409,38	342,55	363,45				
N	324,90	407,40	303,12	316,32	355,29	401,63	343,05	365,71				
D	326,98	401,71	307,25	317,87	354,58	401,27	342,25	361,81				

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

Periodo	2007			2007			2009 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	242,8	3,0	3,0	288,3	0,8	0,8	329,1	0,6	0,6
F	244,0	0,6	3,6	289,9	0,6	1,3	329,6	0,2	0,8
M	246,0	0,8	4,4	291,6	0,6	2,1			
A	249,0	1,2	5,7	302,4	3,7	5,6			
M	259,8	4,3	10,3	309,3	2,3	8,1			
J	263,7	1,5	11,9	309,5	0,1	8,2			
J	271,4	2,9	15,2	320,5	3,5	12,0			
A	274,3	1,0	16,3	320,3	0,5	11,9			
S	274,5	0,7	16,4	325,4	1,4	13,3			
O	282,7	3,0	19,9	325,9	0,3	13,9			
N	285,8	1,1	21,2	327,0	0,3	14,3			
D	286,2	0,1	21,3	327,0	0,0	14,3			

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