

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Los desafíos económicos del segundo semestre	1
Evolución del balance de pagos	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Las actividades de innovación productiva en la Argentina	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Repercusiones del rescate anticipado del BODEN 2012	4
El mercado cambiario en la transición eleccionaria	4
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Se desacelera la inflación	5
La ocupación laboral en el primer trimestre del año	5
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Producción de dos campañas	8
Precios de la soja en recuperación	8
Medidas para la lechería	8
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Evolución de la producción manufacturera	10
Uso de la capacidad instalada en la industria	10
Acuerdos privados sobre comercio bilateral	10
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Fuerte caída de las importaciones y mayor superávit	11
Principales productos comerciados	12
Continúa el superávit comercial con Brasil	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
Evolución de la recaudación impositiva	13
Cayó fuertemente el superávit fiscal primario de mayo	14
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Brasil: recesión y políticas anticíclicas	16
Efectos de la crisis mundial en la economía china	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****Los desafíos económicos del segundo semestre | Evolución del balance de pagos****Los desafíos económicos del segundo semestre**

El escenario de la crisis mundial que se inició en Estados Unidos en 2007 con el problema de las hipotecas subprime y se agudizó fuertemente con la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, parece ir encontrando un piso en su evolución. Los incrementos, modestos todavía, de las ventas minoristas y de la confianza del consumidor, por ejemplo, estarían indicando la posibilidad de **una reversión de las tendencias negativas hacia la segunda mitad del corriente año**. Esta perspectiva puede ser más probable, en el corto plazo, para Estados Unidos, los países asiáticos y las economías emergentes, que para Europa, donde la crisis tendría efectos más prolongados.

En este contexto, se observa menos presión sobre el dólar y los bonos del Tesoro estadounidense como refugio de valor frente a la incertidumbre y comienzan a expresarse otras opciones como alternativas financieras. Ante tal situación, se manifiesta una mejora en los precios de los commodities, que beneficia a la economía argentina por el lado de los productos agrícolas, en particular, por la cotización de la soja.

El comercio exterior argentino no ha sido inmune a la violenta caída del intercambio mundial, pero **ha logrado sostener un superávit significativo en los primeros cinco meses del año**, como consecuencia de una reducción de las importaciones (40%) sensiblemente superior al deterioro de las exportaciones (-21%). Es más, el superávit del período enero-mayo llegó a algo más de U\$S 8.300 millones, superando en 63% el saldo positivo de igual lapso de 2008.

De todas maneras, el superávit del comercio exterior debe ser observado desde otras perspectivas para tener una evaluación más consistente. En primer lugar, corresponde señalar el significativo flujo de divisas demandado por el público en general con fines precautorios, ante un panorama de extendida incertidumbre y/o frente a la posibilidad de un salto devaluatorio en un futuro cercano. Al respecto, las cifras son contundentes, si se considera que a lo largo del año 2008 la fuga de capitales ascendió a unos u\$s 23.000 millones y para el primer trimestre del año en curso se estima un monto de U\$S 5.600 millones aproximadamente.

Otra lectura que se desprende de los guarismos del comercio exterior es que **la fuerte contracción de las importaciones se corresponde con una caída del nivel de actividad económica y del volumen de inversiones**, además de las diversas restricciones que se han impuesto a las compras en el exterior. La conclusión se desprende al observar que las mayores caídas corresponden a las importaciones de bienes de capital y bienes intermedios y las menores a bienes de consumo (excluidos los vehículos automotores de pasajeros).

De todos modos y en cuanto a la evolución del nivel de actividad, existe una importante discrepancia -como en otros indicadores- entre las cifras oficiales y las consignadas por algunos cálculos privados. Así, por ejemplo, un reciente informe del Indec señala que el producto interno bruto (PIB) se expandió 2% en el primer trimestre del corriente año, frente a igual período del año anterior. En cambio, algunas estimaciones privadas indican una contracción superior a 4% para igual comparación. Hay coincidencia, sin embargo, en que frente a la crisis han sido más vulnerables los sectores productores de bienes que los productores de servicios y, también, en que la caída de las inversiones ha sido significativa (el Indec registra una baja interanual de 14,2% en el primer trimestre).

Obviamente, **el menor ritmo de actividad económica y de los flujos del comercio exterior también está impactando en los recursos fiscales**; esto es, en la recaudación tributaria. En los primeros cinco meses del año en curso la recaudación experimentó un aumento del orden de 15% interanual, mientras que en igual período de 2008 los ingresos crecían a una tasa de 40%. Además, el incremento de la recaudación en 2009 se explica, en gran medida, por el crecimiento muy significativo (56,9%) de los ingresos por la seguridad social, a raíz del traspaso de los afiliados al sistema de capitalización.

Por cierto, la desaceleración de los ingresos tributarios y el sostenimiento de un fuerte incremento del gasto público -en particular el destinado a la obra pública- están provocando una reducción significativa del superávit fiscal primario, que en mayo último resultó 85% inferior al contabilizado en igual mes del año pasado. Ante las restricciones del acceso a fuentes de financiación alternativas, todo parece indicar que debería moderarse sensiblemente el aumento del gasto público en la segunda mitad del año.

En definitiva, **la recuperación de un sólido superávit fiscal primario y la creación de condiciones de mayor certidumbre que posibiliten morigerar la fuga de capitales y alentar la inversión productiva, se visualizan como los principales desafíos económicos en el corto plazo**. Una superación gradual de la crisis internacional también podría contribuir a restablecer mayores niveles de actividad económica y de flujos del comercio exterior.

**Evolución del balance de pagos**

De acuerdo a las recientes estimaciones del Indec, en el primer trimestre del año la **cuenta corriente** del balance de pagos presentó un superávit de u\$s 1.470 millones, monto inferior en 12% al obtenido en igual período de 2008.

Cabe señalar que a partir de 2002 la cuenta corriente viene arrojando saldo positivo, siendo esto relevante por constituir un indicador básico sobre la solvencia de un país. En el año 2008 el superávit fue equivalente a 2,6% del producto interno bruto, según datos del Banco Mundial.

La evolución del saldo de la cuenta corriente reflejó las siguientes variaciones principales respecto del primer trimestre del año anterior:

- un incremento de 2% (tomando las importaciones a precios FOB) en el **superávit comercial** -cuenta mercancías-, el cual fue de u\$s 3.912 millones;
- una reducción de 48% en el déficit de **servicios**, el que alcanzó a u\$s 144 millones;
- un aumento de 20% en el déficit de la cuenta **rentas**, el cual ascendió a u\$s 2.338 millones.

El incremento del superávit comercial respondió a una disminución de las exportaciones (-26%) en menor medida que la caída de las importaciones (-35%), afectadas éstas principalmente por la menor actividad económica interna y, en menor cuantía, por las restricciones instrumentadas por las autoridades.

Más específicamente, mientras que la reducción del valor de las exportaciones se debió tanto a menores cantidades como a precios inferiores, la baja de las importaciones reflejó casi exclusivamente los menores volúmenes.

Dentro del déficit de servicios, se destacaron los menores egresos en concepto de transportes (dada la caída de los volúmenes comerciados) y los menores ingresos de la cuenta viajes (por la contracción del turismo receptivo).

El mayor déficit de rentas se explica por un egreso neto de intereses mayor en 108%, acompañado por una salida neta de utilidades y dividendos superior en 5%. El egreso neto en concepto de utilidades y dividendos representó 73% del déficit de la cuenta rentas.

Por otro lado, la **cuenta financiera** arrojó un egreso neto de u\$s 1.850 millones, frente a un ingreso neto de 717 millones en el primer trimestre de 2008.

Esa fuerte reversión del saldo se debió exclusivamente al comportamiento del sector privado no financiero, que tuvo egresos netos por 3.627 millones -frente a ingresos netos por 971 millones en el primer trimestre de 2008-, debido principalmente a la formación de activos externos por parte de residentes. Esa salida de capitales fue compensada parcialmente por ingresos netos del sector público -incluido el Banco Central- por 1.653 millones e ingresos netos del sector financiero por 124 millones.

Como resultado de todas las transacciones realizadas (incluyendo el rubro de errores y omisiones), durante el primer trimestre del corriente año el Banco Central aumentó sus tenencias de **reservas internacionales** en u\$s 123 millones, compuestos por 267 millones resultantes de las transacciones y un efecto negativo de 144 millones por las variaciones de las paridades entre monedas. A fin del primer trimestre de 2009, dichas reservas sumaron u\$s 46.509 millones.

ESTIMACIONES DEL BALANCE DE PAGOS (En millones de dólares)		
	Primer trimestre	
	2008	2009
<b>Cuenta corriente</b>	<b>1.676</b>	<b>1.470</b>
Mercancías	<b>3.827</b>	3.912
Servicios	-275	-144
Rentas	-1.946	-2.338
Transferencias corrientes	70	40
<b>Cuenta capital y financiera</b>	<b>761</b>	-1.831
Cuenta capital	44	19
Cuenta financiera	717	-1.850
Sector bancario	253	1.810
Sector público no financiero	-508	-33
Sector privado no financiero	971	-3.627
<b>Errores y omisiones netos</b>	<b>1.089</b>	<b>628</b>
<b>Variación de reservas internacionales</b>	<b>3.526</b>	<b>267</b>

Fuente: INDEC.

#### TEMAS DE ACTUALIDAD

##### • Las actividades de innovación productiva en la Argentina (1)

Es importante advertir que las mejoras tecnológicas no consisten únicamente en la adquisición de maquinaria, sino también en la aplicación de nuevos conocimientos a la producción, la capacitación de los recursos humanos y la compra de royalties/patentes. Actualmente, el factor más valioso para las empresas productivas es el conocimiento con que cuentan sus recursos humanos, que son los que pueden diseñar máquinas, operarlas, repararlas e interpretar o usar las técnicas disponibles. La capacitación de los recursos humanos, su "expertise", es lo que permite copiar, imitar, innovar y, eventualmente, obtener el mayor provecho del conocimiento adquirido (patentes, por ejemplo). Hay una parte importante del conocimiento que está difundido y es de acceso relativamente libre para todos. Pero si las empresas no cuentan con recursos humanos capacitados no pueden innovar, por más que el conocimiento se encuentre difundido. Si no hay quién lo pueda aprovechar, no hay innovación. En este sentido, la necesidad de capacitación constituye una barrera endógena a la generación de innovaciones tecnológicas.

La competencia internacional es cada vez más difícil ya que los mercados de bienes intensivos en conocimiento son los más dinámicos (debido a que estos productos poseen una elasticidad-ingreso más elevada), pero el desarrollo y la incorporación de tecnología es una estrategia fundamental para aumentar la competitividad en esos mercados. Por otra parte, las conductas innovativas contribuyen a generar empleos que requieren calificación; esto deviene en aumentos de salarios y en mejores empleos, constituyendo un círculo virtuoso que mejora la calidad de vida de la sociedad. Está estudiado empíricamente que las empresas que innovan son las que exhiben un mejor desempeño y son las más preparadas para afrontar períodos de crisis.

El desarrollo tecnológico se encuentra altamente relacionado con el patrón de especialización de un país, pero es muy difícil determinar la relación de causalidad. Por ejemplo, en la Argentina el 80% de las exportaciones son "commodities" y es muy difícil determinar qué es causa y qué es consecuencia, ya que la disponibilidad de abundantes recursos naturales implicó que el país no se especializara en bienes más elaborados, que requieren innovación para colocarse con mayor facilidad en los mercados.

Los principales obstáculos para innovar son la incertidumbre, la falta de incentivos, la volatilidad del ciclo económico, la falta de espalda financiera y la escala de producción. En este sentido, respecto a los incentivos, un tipo de cambio retrasado es perjudicial porque quita competitividad-precio, pero una moneda excesivamente devaluada no estimula el esfuerzo innovativo, ya que protege automáticamente y no genera otros incentivos. Quiero decir que hay que entender en qué contexto sucede esto. Crisis financiera, inestabilidad, escala pequeña en la Argentina, altos riesgos de la inversión en innovación -cuyos resultados y rentabilidad potencial son desconocidos-, falta de espalda financiera, estrategia defensiva y no expansiva del empresariado, esquema de incentivos, entre otros.

Por otra parte, cuando los países desarrollados comiencen a proteger su industria a causa de la crisis -EE.UU. ya lo está haciendo, Europa y Brasil también-, los mercados de productos con mayor contenido tecnológico van a continuar siendo los de mayor dinámica relativa. Brasil, por su parte, va a intentar venderle más productos a la Argentina, así como la Argentina va a intentar venderle más a Brasil.

Por definición, innovación es todo cambio que realice la empresa para mejorar sus procesos o productos, de esta manera el que innova es el empresario. Al sector público le cabe el rol de generar los incentivos y crear el clima para que el empresario innove.

El sistema científico -que incluye las instituciones académicas, el CONICET, las universidades- está concentrado geográficamente e institucionalmente y también en lo temático, y presenta cierta desconexión con el empresariado, por lo que es preciso mejorar la trama de vinculaciones y relaciones entre estos actores. Los investigadores generalmente valoran mucho su independencia, pero para que haya innovaciones deben interactuar más para entender qué se necesita en la etapa productiva. Un científico argentino muy conocido, Jorge Sabato, definió al sistema nacional de innovación como un triángulo en el cual en cada uno de sus vértices se ubican el Estado, el sistema científico y el sector productivo: para que el sistema funcione bien estos tres vértices deben estar relacionados fuertemente de manera permanente.

El empresariado se mueve por la búsqueda de mayor rentabilidad y, precisamente, las rentas extraordinarias (mayores a las de equilibrio) sólo son posibles diferenciando la producción, con mejoras de producto, proceso, organizacionales o comerciales (innovaciones). Sin embargo, la incertidumbre y los obstáculos antes mencionados no contribuyen a que tome el riesgo de encarar actividades innovativas.

Destacaría que existe una buena política de ciencia y tecnología, aunque es insuficiente en materia de recursos y alcance. De todas maneras, en los últimos años ha estado bien encarada y ha generado instrumentos de política e innovaciones exitosas. Es importante incrementar los recursos disponibles para las políticas que fomentan la innovación. La creación del Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva ha sido un gran impulso en este sentido, ya que cuando los fondos para financiar los programas provienen de organismos internacionales están sujetos a más condicionalidades y los instrumentos son menos flexibles para adaptarse a las realidades propias de las empresas o sectores. La mayor jerarquía otorgada al área, al crear el ministerio, parece augurar que cada vez habrá más programas financiados con recursos propios del Estado argentino.

Asimismo, se está tendiendo a crear programas con un alto componente asociativo, que permiten incorporar y combinar distintos instrumentos. Por ejemplo, los conglomerados productivos que alienta el FONTAR (Fondo Tecnológico Argentino), que permiten combinar distintos apoyos a las actividades innovativas como subsidios a investigación y desarrollo y a créditos a la compra de maquinaria. En este sentido, balancear las distintas actividades de innovación es fundamental y fortalece a las empresas.

El conjunto de empresas de base tecnológica no se ha incrementado en los últimos tiempos, por eso creo que hay que trabajar sobre las empresas innovativas (aquellas que realizan esfuerzos de innovación aunque no necesariamente lleguen a concretarlos exitosamente). Es decir, no trabajar tanto en correr la frontera tecnológica, sino en ampliar la base de empresas innovadoras. Habría que ver cuáles son las empresas que han hecho esfuerzos en materia innovativa y focalizarse más en éstas que en las que ya están innovando en mayor grado; un instrumento esencial para esto es la Encuesta Nacional a Empresas sobre innovación, I+D y TICs que realiza el INDEC.

Existe un tema que no es nuevo pero que es de muy difícil solución: la coordinación de políticas entre las distintas dependencias del Estado. Es difícil que un funcionario que se ocupa de temas fiscales o contables esté al tanto de la importancia de dedicar recursos al incentivo de la innovación. En el nuevo Ministerio de Ciencia y Tecnología de hecho se ha creado un área encargada de coordinar las políticas existentes que fomentan la innovación, ya que algunas políticas son contradictorias o se superponen esfuerzos desde distintas dependencias.

Por otra parte, hay que generar incentivos para que las firmas de mayor tamaño realicen gastos en actividades de innovación en el país, ya que las empresas grandes son las que más exportan, y con las exportaciones se amplía la escala de producción y se soluciona el límite de escala que tiene el mercado argentino. En esta materia, la incorporación de inversión extranjera directa de los años 90 fue excesivamente permisiva, al no procurar compromisos por parte de los inversores, a diferencia de lo hecho por Brasil, que acordaba la contratación de recursos locales y la generación de I+D en la filial local.

En la Argentina se observa que por un lado existen sectores conocimiento intensivos y por el otro, sectores capaces de generar encadenamientos con el resto del aparato productivo local. Así, encontramos en el primer grupo a INVAP en una punta y en el segundo, a sectores como calzado, textil, alimentos que están más articulados con la trama productiva pero deberían incorporar mayor valor a través de la innovación en diseño, calidad, etc. En este sentido, es bueno que haya desarrollo de industrias de alta tecnología, pero también habría que enfocarse en el "up-grade" tecnológico de sectores que aunque no sean de punta generan encadenamientos y favorecen la difusión de conocimientos.

(1) Exposición del Lic. Gustavo Lugones, publicada en "Síntesis de la Economía Real", N° 58, Centro de Estudios para la Producción (CEP), Secretaría de Industria, Comercio y PyME de la Nación, Buenos Aires, diciembre de 2008.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- El positivo rescate anticipado del Boden 2012 produjo un sensible descenso del riesgo país y acentuó la evolución al alza de los restantes bonos.
- Con una salida de divisas más atenuada y el incremento de la liquidación de exportaciones ante el aumento del precio de la soja, el Banco Central pudo prolongar una situación de tranquilidad cambiaria que se extiende desde abril.

### Repercusiones del rescate anticipado del BODEN 2012

Confirmando el trascendido de principios de mayo, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, en la segunda semana de junio, dispuso la recompra anticipada del **cupón de amortización y renta** N° 15 del Boden 2012 con vencimiento el próximo 3 de agosto del corriente año. Esta operación, de carácter optativo, contemplaba el pago anticipado de u\$s 2.177 millones de capital y u\$s 74 millones correspondientes a los intereses del Boden 2012 (el pago anual de deuda más importante desde 2005).

Para la adjudicación, se aceptaban en su totalidad las ofertas con un precio menor al que se fijara como precio de corte. Entre las **condiciones** de la licitación se estableció que la oferta mínima sería de valor nominal u\$s 10.000 y debería ser realizada en firme y únicamente por intermedio del sistema de comunicaciones provisto por el Mercado Abierto Electrónico.

Asimismo, la Secretaría de Finanzas dio instrucciones a la Bolsa de Comercio para que autorizara la cotización "stripped" (segregada) del cupón, para que éste cotice de forma separada del título, de modo tal que se pueda vender en el mercado reteniendo el resto del título.

Cabe recordar que según estimaciones oficiales, 65% de los títulos Boden 2012 -originalmente emitidos por el Estado para compensar a los ahorristas cuyos depósitos bancarios fueron confiscados y a los bancos por la pesificación asimétrica de depósitos y préstamos-, se encuentra actualmente en manos de **inversores externos**.

El resultado de la licitación mostró la presentación de solamente **2% de los inversores** y de las 35 ofertas recibidas, se aceptaron 20 por u\$s 33,6 millones sobre la base de un precio de corte para el cupón de u\$s 12,7 equivalentes a un descuento promedio de 1,86%.

De este modo, el país consiguió ahorrar u\$s 637.468. Si bien el monto ahorrado es módico, los **efectos positivos** complementarios que aportó la subasta, al dar al mercado una señal de solvencia, quedaron claramente plasmados en el descenso que registró la tasa de **riesgo financiero del país**, que cayó a 957 puntos, un nivel similar al de octubre de 2008.

Al respecto, las autoridades reconocen que la reducción fue ayudada también por la confirmación de la nueva línea de préstamos que el **Banco Mundial** le aprobó a la Argentina (a pesar de ser acompañada por críticas).

Otra secuela favorable la constituyó el incremento que observaron todos los bonos, en particular los nominados en dólares. Cabe consignar que los Boden 2012 y 2015, en menos de tres meses, han recuperado 70% de su valor.

### El mercado cambiario en la transición eleccionaria

El comportamiento positivo de un conjunto de variables centralmente configuradas en el exterior, pero que impactan de modo decisivo en la economía local, han contribuido a la prolongación de unas semanas de **relativa tranquilidad** en los mercados financieros.

En la evolución de la **crisis internacional** se instaló una tregua financiera, que aunque con alguna volatilidad, se viene manteniendo desde mayo. Se recuperaron las bolsas, se revalorizaron las monedas contra el dólar, subieron los precios de ciertas materias primas y los inversores se animaron a comprar otros bonos de mayor riesgo que los del Tesoro norteamericano, aun cuando la desaparición del crédito, el derrumbe de la actividad y los problemas de financiación aun subsisten.

Sin embargo, dado que se mantuvo el aumento del precio de la soja y se ha verificado una mejora de la relación entre el real y el dólar, todo ello redundará en una mayor competitividad, resta presiones sobre el tipo de cambio y evita modificar la **política cambiaria**.

De todos modos, las autoridades monetarias no descuidaron los controles y en el inicio de junio, dictaron **dos nuevas normas** con las que se procura limitar las maniobras de "contado con liquidación", por las cuales se eluden disposiciones vigentes de control cambiario. Una de ellas apuntó a evitar triangulaciones entre bancos extranjeros y casas matrices que terminaban pasando por paraísos fiscales, y la otra obliga a quienes compren divisas a comprometerse, por declaración jurada, a mantener los fondos por 20 días.

Con respecto a la cotización de la **divisa norteamericana**, la misma cerró mayo en \$ 3,76, con un leve incremento (0,8%) respecto de fin de abril, cuando en marzo había subido 4,4%.

Por su parte, la **salida de capitales** se ha morigerado, disminuyendo desde los u\$s 2.800 millones de marzo, al pasar a 2.000 millones en abril y llegar a 1.400 millones en mayo.

A su vez, el **Banco Central**, ante la atenuación de la fuga de capitales y en vista de que la liquidación de divisas por exportaciones de cereales viene ascendiendo sostenidamente desde marzo, ha podido balancear adecuadamente el ingreso y egreso de dólares.

En ese sentido, durante el mes de mayo, como sucediera en abril, el Banco Central pudo exhibir un balance de divisas casi sin cambios y **reservas internacionales** con leves variaciones en torno a u\$s 46.300/46.500 millones.

Asimismo, han contribuido indirectamente al afianzamiento de la posición de reservas la ampliación del swap (intercambio) con Brasil que se negocia por u\$s 5.000 millones y el préstamo otorgado por el Banco Mundial de u\$s 4.140 millones.

PERPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> <li>En el muy corto plazo, la crisis internacional atenuada transitoriamente, el préstamo del Banco Mundial, el swap de Brasil y el efecto positivo del rescate del Boden, contribuyen a mitigar las presiones sobre el dólar y permitirían despejar, desde lo económico, la posibilidad de una gran devaluación hacia el momento poselectoral inmediato. En el interin, el superávit del comercio exterior, que ha sido reestimado al alza por los analistas de mercado, alcanzaría para sostener la salida de capitales.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>A mediano plazo se esperan avances en la obtención de mayor financiación mediante tratativas con el Club de París, los hold out, el Tesoro de EE.UU. y eventualmente, el FMI.</li> </ul>

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

### SITUACION

- El índice minorista de mayo aumentó 0,3% respecto del mes anterior, acumulando un alza de 2,3% en el transcurso del año, según los cómputos del Indec.
- Asimismo, la Canasta Básica Alimentaria disminuyó 0,12% respecto del mes precedente y su valor asciende a \$ 443,82 para una familia tipo.

### Se desacelera la inflación

El índice oficial de **precios al consumidor** de mayo aumentó 0,3% respecto del mes anterior, acumulando una suba de 2,3% en lo que va del año y registrando un alza de 5,7% en la comparación interanual.

En el análisis detallado por rubros se apreciaron aumentos en: educación (3,7%) -aumento de cuotas de colegios-; indumentaria (1,0%); vivienda y servicios básicos (0,3%); equipamiento del hogar (0,2%); transporte y comunicaciones (0,2%), y gastos de salud (0,1%).

Los rubros que registraron disminuciones fueron: esparcimiento (-0,1%) -caída en turismo (-1,9%)- y otros bienes y servicios (-0,2%). El único rubro que se mantuvo sin variación fue alimentos y bebidas, con alzas en aceites (1,1%) y frutas (1,1%) y bajas en carnes (-0,4) y lácteos (-0,1%).

Por su parte, las consultoras privadas estimaron una inflación mensual de entre una y dos veces mayor que la oficial (osciló entre 0,6% y 1,0%), pero reconociendo que la inflación está tendiendo a retroceder, aunque difieran en la magnitud.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice oficial minorista de 0,3% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente) que aumentaron 0,4%, los precios de los bienes y servicios estacionales que subieron 0,5% y el incremento de 0,2% en los precios de los "regulados".

En mayo los precios de los **bienes** (que representan un 62%) registraron un alza de 0,3%, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,5%.

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 disminuyera 0,12% respecto del mes anterior.

En mayo, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 443,82, en tanto que el costo de la **Canasta Básica Total (CBT)**, que mide la línea de pobreza, llegó a \$ 1.001,74, lo cual significó un incremento de 0,08% respecto del mes precedente.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de abril observó un aumento de 0,4% respecto del mes anterior, acumulando un incremento de 2,1% en el transcurso del año y una suba de 5,6% en la comparación interanual.

La variación mensual del IPIM se debió a que los precios de los productos nacionales registraron un aumento de 0,4%, por cuanto se observó una baja de los precios de los productos primarios (-0,7%) y un incremento de los productos manufacturados y energía eléctrica (0,7%). A su vez, los precios de los productos importados subieron 0,5%.

El **índice del costo de la construcción** de mayo registró un alza de 0,6% respecto del mes anterior, acumulando un incremento de 1,6% en el transcurso del año, con un alza interanual de 7,7%.

La variación mensual del indicador se produjo por alzas en los rubros de mano de obra (0,9%), gastos generales (0,9%) y materiales (0,3%).

#### La ocupación laboral en el primer trimestre del año

Según el informe del Indec, la tasa de **desocupación** en el primer trimestre del año se mantuvo en 8,4%, sin registrar variaciones respecto de igual período de 2008.

Sin embargo, la **subocupación** sufrió un incremento significativo, ya que se elevó de 8,2 a 9,1%.

El informe oficial muestra que en 19 de las 32 ciudades del país en las que se releva la situación laboral, la tasa de desocupación creció durante el primer trimestre. El menor nivel de desocupación se registró en Formosa (2%), mientras que los mayores se registraron en Santa Fe, donde ascendió a 11,9%, y en Tucumán, con 11,8%. Asimismo, observaron niveles de desocupación de dos dígitos los conglomerados de Viedma-Carmen de Patagones (11,5%), Bahía Blanca (11%), Rosario (10,8%) y Catamarca (10,2%).

Por su parte, la desocupación detectada en la Ciudad de Buenos Aires fue de 7,8%, en tanto que en el Gran Buenos Aires se ubicó en 8,7%.

#### PERSPECTIVAS

- La previsión de la tasa de inflación minorista oficial para junio puede ubicarse entre 0,4% y 0,5%.
- En el ámbito laboral, las encuestas entre las empresas muestran que un menor número que el año anterior prevé tomar más personal, y entre los sectores, construcción y minería aparecen como los de mayor expectativa negativa.

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

Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6
III Trim. 08	45,7	42,1	7,8	9,2
IV Trim. 08	46,0	42,6	7,3	9,1
I Trim. 09	46,1	42,3	8,4	9,1

**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.



### Producción de dos campañas

La finalizada campaña habría alcanzado los 32 millones de toneladas de soja, según apreciaciones tanto de la Bolsa de Cereales como del USDA. El desplome de la producción, que implica una caída de 30% si se la compara con la obtenida en la campaña precedente, encuentra su explicación exclusiva en la **sequía**, ya que el área sembrada fue, incluso, superior a la anterior, mientras que la tecnología aplicada no sufrió desmedros.

Esta menor producción de soja traerá aparejada una menor utilización de la capacidad instalada de la **industria aceitera** y por ende, una menor producción de aceites y harinas, dejando una importante capacidad ociosa, como consecuencia, también, de la suspensión del régimen de importación temporaria que permitía ingresar soja de países vecinos libre de impuestos para ser exportada ya procesada. Esta medida redundó en un alza de los precios al productor, resultado de la puja de las aceiteras para proveerse de materia prima en el mercado interno.

Las **intenciones de siembra** de soja de la próxima campaña señalan que ésta volverá a ser récord. Tanto la firmeza de los precios que se vienen registrando, como las menores exigencias tecnológicas respecto de otros cultivos de la cosecha gruesa, son los impulsores de esta tendencia.

Pero la nueva expansión del cultivo, que podría alcanzar entre 5% y 10% respecto de la campaña pasada, se realizará no tanto ya por una nueva ampliación de la frontera agrícola, como a costa de otros cultivos, en especial del maíz, pero también del trigo que no ha podido implantarse por falta de humedad de los suelos.

El cultivo del **trigo** parece inmune a los estímulos de mejora de los precios que el acuerdo de compra de un millón de toneladas a valores internacionales -firmado entre el gobierno nacional y el sector exportador- significó sobre los precios recibidos por el productor; así como a los préstamos que por \$ 800 millones de rápido desembolso se entregarían a los productores de trigo en condiciones convenientes. Sólo una mejora radical de las condiciones climáticas en las zonas en las que la implantación del cultivo sea todavía posible, podría revertir esta tendencia a la contracción.

El **maíz** podría contar a su favor la importante caída de los precios de los insumos y de los arrendamientos y la potencial creciente demanda para suplementación alimentaria de la ganadería en feed lots, pero será una difícil competencia con la soja. Es posible que las autoridades intenten un acuerdo -análogo al del trigo- con los exportadores de maíz, en procura de inducir la expansión del cultivo.

### Precios de la soja en recuperación

Si se toman como referencia los precios de la soja en el mercado de Chicago y como fechas de comparación el 5 de diciembre -momento del más bajo precio desde el comienzo del proceso que tuvo lugar por la crisis financiera internacional- y el 10 de junio último, se aprecia un incremento de **60%** (u\$s 288 la tonelada frente a 457).

Entre las **causas** de esta recuperación se cuentan las menores producciones de la Argentina y Brasil -país que destinaría una parte importante de la soja a la producción de biocombustibles para alcanzar la meta de incrementar hasta 5% la utilización de esta fuente de energía-, la debilidad del dólar y, sobre todo, la continuidad de una sostenida demanda de China.

### Medidas para la lechería

El objetivo de cerrar la brecha entre los ingresos de los productores de leche y sus costos había sido encarado por el gobierno en el mes de marzo, a través del otorgamiento de un subsidio de diez centavos por litro de leche a productores de hasta 3.000 litros diarios.

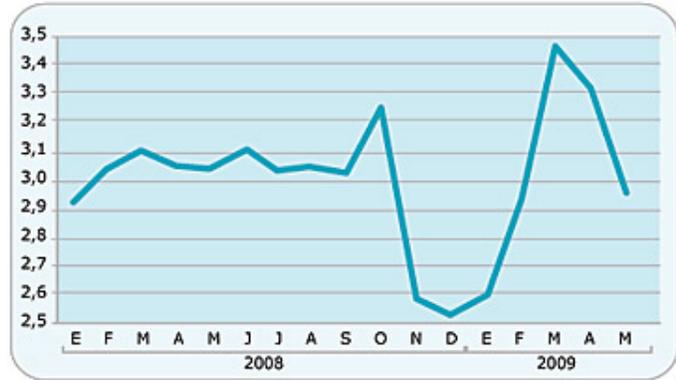
A principios del mes de junio el beneficio se amplió a productores de hasta 6.000 litros diarios, que cobrarían el subsidio por los primeros 3.000 litros. La ampliación del alcance del subsidio tendrá vigencia por cuatro meses y se estima que el beneficio alcanzará, ahora, al 90% de los productores. Para acceder a este subsidio los tamberos deberán firmar un acta-acuerdo que asegure su conformidad con la medida.

### PERSPECTIVAS

- Está en franca discusión el futuro de la evolución de las cotizaciones de la soja. Las posiciones oscilan entre una continuidad del proceso de alza y la estimación de que ya habría alcanzado un techo.
- La contracción de la oferta de carne que podría derivarse del menor stock ganadero y de la persistente liquidación de vientres, de concretarse los pronósticos de varias fuentes, podría llegar a significar una disyuntiva de difícil resolución: una contracción del elevado consumo interno o la importación de carnes.

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

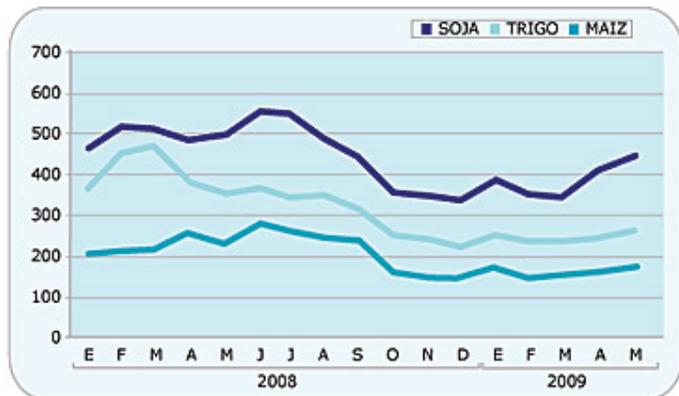
Año	2008	2009
E	2,927	2,626
F	3,049	2,961
M	3,126	3,482
A	3,068	3,301
M	3,065	2,972
J	3,103	
J	3,044	
A	3,057	
S	3,027	
O	3,298	
N	2,603	
D	2,556	



(\*) 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 M</b>	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 E</b>	255,1	175,1	395,1
F	244,3	166,9	362,9
M	244,3	169,7	360,4
A	244,9	173,2	402,4
M	270,0	185,3	450,5



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

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- La producción manufacturera prosigue mostrando en conjunto una tendencia declinante con respecto a los niveles de 2008, destacándose entre los más afectados los rubros con mayor perfil exportador y los productores de bienes de consumo durables.
- En mayo último, el rubro de automotores presentó -en producción, exportación y venta a concesionarios- aumentos con relación al mes precedente, mientras que tuvo significativas bajas frente a mayo de 2008.
- La demanda de la producción siderúrgica continúa su fuerte declinación, lo cual ha afectado el nivel de actividad del rubro, observándose en los cinco primeros meses del año una caída de 43,1% en la producción de acero crudo frente a igual periodo de 2008.

### Evolución de la producción manufacturera

Según las cifras oficiales difundidas por el **Indec**, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI)- presentó en **abril** último un aumento de 2,3% respecto del mes anterior y una disminución de 1,4% frente a abril de 2008. Ésta es la cuarta disminución mensual consecutiva en términos interanuales.

Asimismo, la producción acumulada en el **primer cuatrimestre** del año tuvo una reducción de 1,8% con relación a igual lapso de 2008.

Los bloques que mostraron los mayores  **aumentos** cuatrimestrales de producción fueron los de la industria alimenticia (13,5%), destacándose las carnes rojas; sustancias y productos químicos (8,4%), sobresaliendo los productos farmacéuticos; papel y cartón (7,4%), y productos del tabaco (7,2%).

Las **reducciones** mayores de producción se observaron en la industria automotriz (-34,6%); industrias metálicas básicas (-30,6%), con una fuerte baja en acero crudo (-38,6%) y un alza en aluminio (8,7%); industria textil (-13,5%), y refinación del petróleo (-4,6%).

Las **expectativas empresariales** detectadas por el Indec para el mes de mayo con respecto a abril, en cuanto al factor trabajo, indican lo siguiente:

- 16,9% de las firmas prevé una disminución de las horas trabajadas, 6,0% espera un incremento y el resto no aguarda cambios;
- 3,6% de las empresas anticipa una reducción de su dotación de personal, mientras que el resto no prevé cambios.

### Uso de la capacidad instalada en la industria

La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió **en abril 74,7%**, nivel superior al del mes anterior (69,7%) e inferior al observado en abril de 2008 (76,5%), según el habitual relevamiento del Indec.

A nivel desagregado por bloques, los que presentaron un **mayor uso** de su capacidad fueron los de refinación del petróleo (91,8%), edición e impresión (82,2%), alimentos y bebidas (80,7%) y sustancias y productos químicos (79,9%).

Inversamente, los bloques con **menor utilización** de su capacidad resultaron los de automotores (45,5%), industrias metálicas básicas (64,1%), metalmecánica general (67,5%) y minerales no metálicos (71,8%).

### Acuerdos privados sobre comercio bilateral

A principios de junio se realizó una nueva ronda de negociaciones entre **empresarios industriales** de la Argentina y Brasil, con el objetivo de ajustar las cantidades de importación para evitar daños a la producción de cada país, si bien se refirieron casi totalmente a compras argentinas.

Los gobiernos de ambos países promovieron este tipo de mecanismo para evitar otro tipo de medidas, como restricciones para arancelarias que compliquen la relación bilateral.

En esta oportunidad se fijaron cupos de importaciones argentinas de productos brasileños en los rubros de **calzado, muebles de madera, baterías para automotores, frenos para automotores y papel**.

Asimismo, se fijaron volúmenes y precios de referencia para las **exportaciones argentinas de leche en polvo** no fraccionada hacia el mercado brasileño.

El cumplimiento de estos acuerdos privados estará bajo la supervisión de autoridades económicas de ambos países.

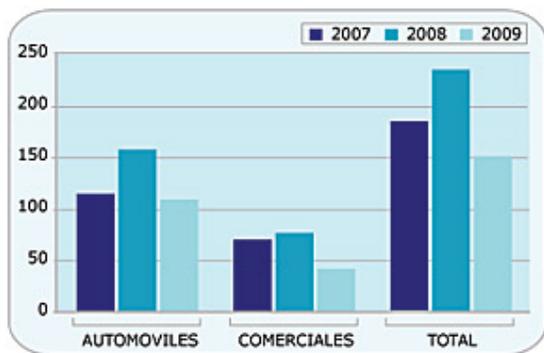
Por otro lado, las autoridades de la Argentina y Brasil acordaron profundizar el análisis completo de participación de **importaciones extrarregionales** en sus mercados, a fin de que los acuerdos sectoriales no resulten en desvíos de comercio en perjuicio de los países de la región.

Al respecto, los empresarios de Brasil apuntan que en el primer cuatrimestre del año se redujeron significativamente las importaciones argentinas de productos brasileños, en tanto que aumentaron las originadas en China.

**PERSPECTIVAS**

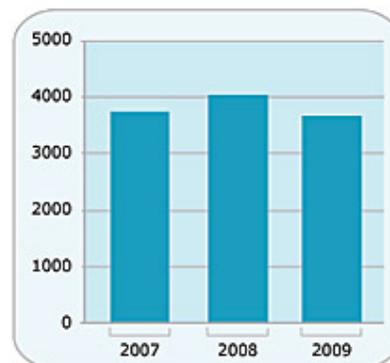
- Existe una marcada incertidumbre sobre la evolución de la actividad manufacturera en los meses próximos, dependiente en gran medida de la evolución de la crisis internacional, la cual influye sobre la propensión al gasto de los consumidores y sobre la demanda de nuestras exportaciones industriales.
- La actividad en la industria de la construcción podría continuar en los próximos meses su tendencia decreciente, especialmente en las obras privadas, como se ha reflejado en la disminución de la superficie a construir registrada por los permisos de edificación en los últimos meses.

**Producción de Automotores**  
(Enero – Mayo | miles de unidades)



(1) Comerciales: incluye utilitarios y camiones. // Fuente: ADEFA.

**Despacho de cemento**  
(Enero – Mayo | miles de toneladas)



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

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- La evolución del balance comercial en abril último significó una mayor brecha entre la caída de las importaciones (-43%) y la baja de las exportaciones (-13%), dando así lugar a un fuerte aumento del superávit, que alcanzó a u\$s 2.300 millones, con un incremento interanual de 155%.
- Según el Banco Central, el índice de precios internacionales de nuestros principales productos de exportación aumentó en mayo 11,0% respecto del mes anterior -debido mayormente a la evolución de los precios del sector agropecuario-, aunque registró una baja de 26,5% frente a mayo de 2008.
- El precio internacional de la soja tuvo en los últimos meses un sendero ascendente, impulsado principalmente por la firmeza de la demanda china y la reducción de las cosechas en la Argentina y Brasil, habiendo aumentado su cotización en el mercado de Chicago 12,4% en abril y 10,7% en mayo, continuando en junio esa tendencia.

**Fuerte caída de las importaciones y mayor superávit**

En **abril** último, las exportaciones argentinas tuvieron una baja de 13% respecto de igual mes del año precedente, lo que significó una nueva desaceleración de su ritmo de caída. En cambio, las importaciones mostraron una disminución de 43%, representando un significativo incremento de su ritmo de descenso (después de una tendencia decreciente en los tres meses anteriores).

El **saldo comercial** de abril resultó positivo en u\$s 2.299 millones, implicando una suba interanual de **155%**.

En el **primer cuatrimestre** del año, los principales montos y variaciones observados -frente al mismo lapso de 2008- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** totalizaron u\$s 16.951 millones, monto inferior en 22%, debido a bajas de los precios en 15% y de los volúmenes físicos en 9%;
- las **importaciones** fueron de u\$s 11.096 millones, con una reducción de 38%, a raíz de disminuciones de 33% en las cantidades y de 6% en los precios, y
- el **saldo comercial** resultó superavitario en u\$s 5.855 millones, monto superior en 43%.

La fuerte reducción de las **exportaciones** reflejó montos inferiores en todos los grandes grupos, destacándose -en términos absolutos y relativos- las menores ventas de productos primarios (-39%), afectadas por bajas de las cantidades (-25%) -debido a la sequía y a demoras en las ventas de los productores- y de los precios (-19%).

Las **importaciones** en dicho período también fueron significativamente menores en todos los grandes rubros, destacándose en términos relativos las caídas de las compras de bienes de capital (-43%) y de bienes intermedios (-39%), reflejando estos últimos el menor nivel de actividad manufacturera.

#### Principales productos comerciados

En términos de valor absoluto, los principales **productos exportados** en el primer cuatrimestre del año fueron: harinas y pellets de soja, aceite de soja, vehículos automóviles, petróleo crudo, porotos de soja, maíz, trigo, gas de petróleo, carnes bovinas y materias plásticas y sus manufacturas.

Asimismo, los principales **productos importados** fueron: vehículos para transporte de personas, partes para el complejo automotor, porotos de soja, aparatos de telefonía celular, gasoil, tubos para oleoductos o gasoductos, grupos electrógenos, alúmina calcinada y glifosato.

En el primer cuatrimestre del año, las **mayores disminuciones** interanuales del monto exportado se registraron en trigo duro (u\$s 920 millones menos), maíz en grano (530 millones), aceite de soja en bruto (380 millones), naftas (369 millones), aceite de girasol en bruto (216 millones) y vehículos automotores para transporte de personas (213 millones).

#### Continúa el superávit comercial con Brasil

En **mayo** último, las exportaciones argentinas al mercado brasileño sumaron u\$s 889 millones, implicando una reducción de 16,4% respecto de igual mes del año anterior, según el anticipo de la consultora abeceb.com. A su vez, las importaciones argentinas desde Brasil fueron de 833 millones, significando una caída interanual de 49,2%.

En consecuencia, el saldo comercial fue **positivo** para nuestro país en u\$s 56 millones, nivel superior al obtenido en abril (28 millones) y marzo (17 millones).

Mayo se constituyó así en el **tercer mes consecutivo** de superávit comercial para la Argentina, después de 69 meses de déficit desde mayo de 2003. Este cambio de tendencia refleja la disminución más pronunciada de las importaciones argentinas con respecto a las exportaciones.

Las cifras acumuladas en los **primeros cinco meses** del año indican lo siguiente:

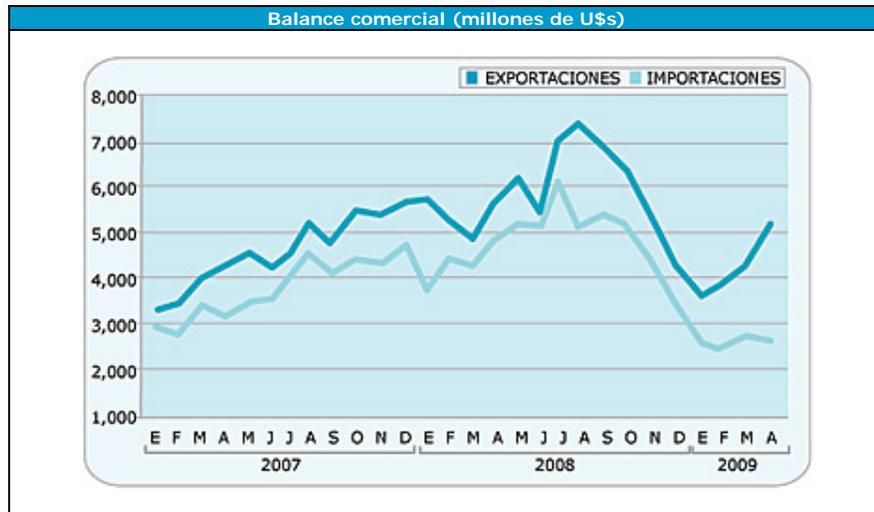
- las exportaciones alcanzaron a u\$s 3.930 millones, o sea, 25,8% menos que en igual período de 2008;
- las importaciones sumaron u\$s 3.892 millones, significando una caída interanual de 44,2%, y
- el saldo comercial fue positivo para la Argentina en u\$s 38 millones.

#### PERSPECTIVAS

• Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en 2009 las exportaciones alcanzarían a u\$s 57.300 millones (18% menos que en 2008) y las importaciones serían de 45.700 millones (-20%), generando un superávit de 11.600 millones (-8%).

• Según la misma fuente, el tipo de cambio nominal sería a fin de julio próximo de \$ 3,80 por dólar estadounidense y se ubicaría en 4,12 a fin del corriente año.

• A su vez, las reservas internacionales del Banco Central sumarían u\$s 45.100 millones a fin de julio y 48.100 millones a fin de 2009.



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

Denominación	Valor		Variación
	2008 (1)	2009 (2)	%
<b>Total</b>	21.861	16.951	-22
* Productos primarios	5.382	3.293	-39
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	7.146	6.530	-9
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	6.329	5.066	-20
* Combustibles y energía	3.004	2.063	-31

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

Denominación	Valor		Variación
	2008 (1)	2009 (2)	%
<b>Total</b>	17.778	11.096	-38
* Bienes de capital	4.339	2.458	-43
* Bienes Intermedios	6.358	3.904	-39
* Combustibles y lubricantes	752	526	-30
* Piezas y accesorios para bienes de capital	3.082	1.956	-37
* Bienes de consumo	1.950	1.578	-19
* Vehículos automotores de pasajeros	1.264	633	-50
* Resto	32	40	25

## SECTOR PUBLICO

### SITUACION

- La recaudación impositiva de mayo alcanzó a \$ 27.291 millones, resultando 12,5% superior al de igual mes de 2008, e influido por un cierto sostenimiento del consumo interno, las contribuciones originadas por el trabajo y el alto cumplimiento impositivo.
- Con el resultado del mes de mayo, los ingresos acumulados en los cinco primeros meses de 2009 ascendieron a \$ 118.989 millones, que representan un incremento de 14,9% con relación al mismo período de 2008.
- El superávit primario de los primeros cinco meses del año sumó \$ 6.261 millones, implicando una caída de alrededor de 65% respecto del nivel de igual lapso de 2008.

### Evolución de la recaudación impositiva

La recaudación impositiva de mayo alcanzó a \$ 27.291,4 millones, resultado **12,5% superior** al de igual mes de 2008, e influido por una cierta estabilidad del consumo interno, las contribuciones originadas por el trabajo y el alto cumplimiento impositivo.

El alza fue producto en parte de los fuertes vencimientos del impuesto a las ganancias que operaron durante el mes de mayo. El comportamiento de este tributo estaría acompañado por una suba en el impuesto al valor agregado, a partir de un cierto sostenimiento del consumo interno, y un mejor comportamiento de las retenciones por aumentos de los precios y de los volúmenes exportados.

Los ingresos por el **impuesto a las ganancias** fueron de \$ 6.518,2 millones, mostrando un incremento de 23,6% frente al mismo mes de 2008.

En tanto, el **IVA** recaudó \$ 6.731,0 millones, con un alza de 0,3%, consecuencia de una cierta estabilidad del nivel de consumo y una importante caída de las devoluciones. Dentro de este impuesto, el IVA DGI subió 20,2%, recaudando 4986,6 millones y el IVA DGA cayó 33,1%, al ingresar 2.114,4 millones. La baja del IVA aduanero está vinculada a una contracción real de las cantidades importadas.

Por su parte, los **derechos de exportación** sumaron \$ 2.907,2 millones, registrando una caída de 9,7%, debido básicamente a la importante caída de los precios internacionales de los principales bienes exportados respecto a los vigentes en 2008.

El **sistema de seguridad social** logró ingresos por \$ 5.704,3 millones, lo que significó una suba de 43,9%. A esta mejora contribuyó el incremento de las remuneraciones y un blanqueo de trabajadores. En este total se engloban los aportes personales de los trabajadores, que sumaron 2.043,9 millones y las contribuciones patronales por 3.165,3 millones, que representaron respectivamente incrementos interanuales de 11,5% y 22,9%.

En tanto, los ingresos por los **impuestos a los combustibles** sumaron \$ 337,7 millones, con una variación positiva de 35,1%.

Por su parte, el **impuesto al cheque** recolectó \$ 1.717,2 millones, registrando un incremento de 1,9% con respecto a mayo de 2008.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de mayo el sistema de seguridad social se vio favorecido en la variación respecto a periodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 5.494,0 millones, que significaron un incremento interanual de 44,7%.

Las provincias, por su parte, recibieron \$ 7.411,3 millones, que representaron un aumento de 10,2% frente a mayo de 2008.

Los ingresos de la administración nacional, en tanto, se incrementaron 4,3%, al ingresar \$ 13.435,1 millones, que constituyó la mayor participación absoluta.

Con el resultado del mes de mayo, los ingresos acumulados en los **cinco primeros meses** de 2009 ascendieron a \$ 118.989,1 millones, representando un incremento de 14,9% con relación a igual período de 2008.

#### Cayó fuertemente el superávit fiscal primario de mayo

El superávit primario de mayo alcanzó a \$ 914,4 millones, **85% menos** que lo ahorrado en el mismo mes de 2008. Así, se profundizó la tendencia iniciada a comienzos de 2009, la cual no ha sido mayor por contar con los traspasos de las jubilaciones privadas al sistema estatal, que aportan cerca de \$ 1.000 millones mensuales a las cuentas fiscales.

Mientras los **gastos** totales aumentaron 33%, los **ingresos** totales crecieron solamente 3%.

El Gobierno sostiene que el alza del gasto es consecuencia de la **política fiscal activa** para sostener la producción y el empleo y hacer frente a las consecuencias internas de la crisis financiera internacional. Ello se materializó en el incremento de transferencias a provincias, la financiación de obras públicas y aumentos a jubilados y empleados públicos. Cabe señalar que la inversión pública subió 130% en mayo, cuando venía a un ritmo de 53,9% en el año.

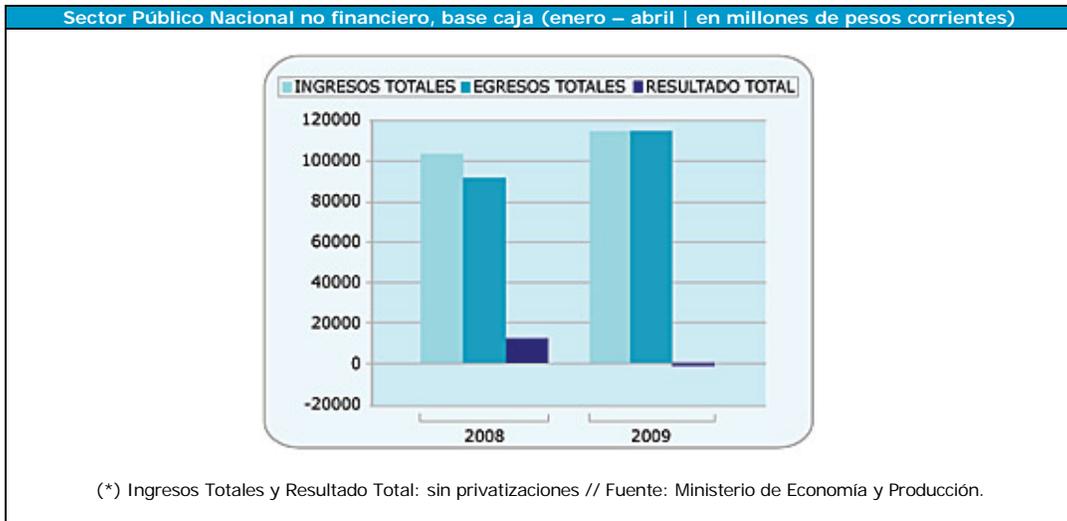
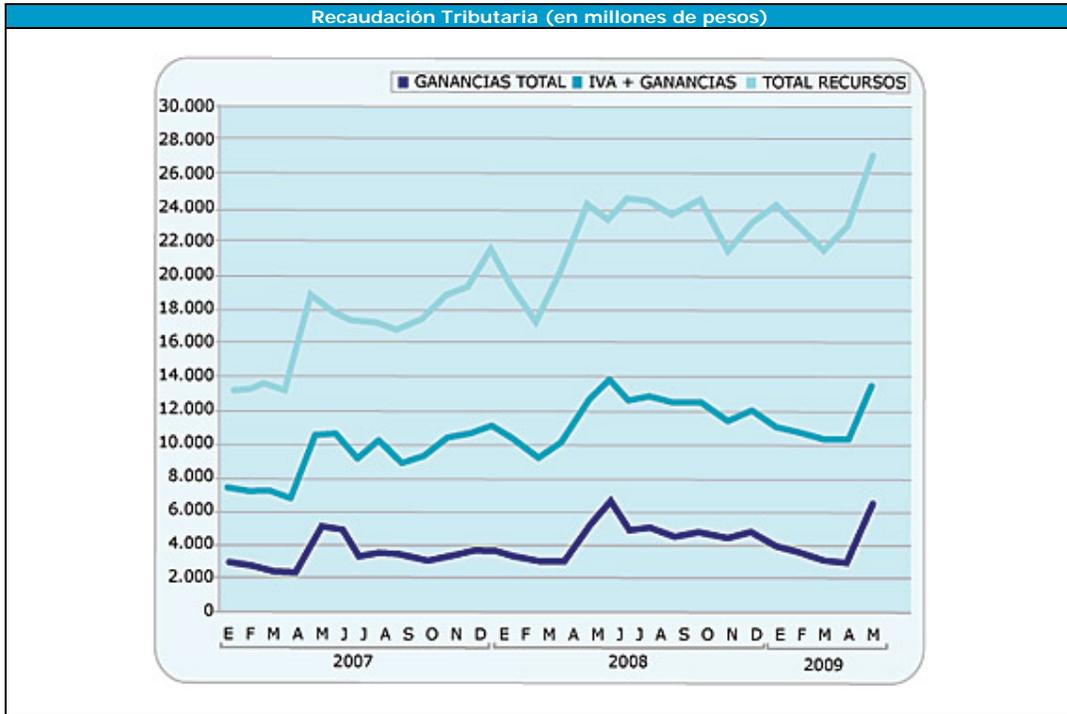
El insuficiente crecimiento de los ingresos, respecto al incremento del gasto, sumado a los importantes niveles de pago de intereses de la deuda pública a los que se debe hacer frente, generó que el **resultado financiero** fuera de \$ 668,4 millones en el mes de mayo. Esto es la sexta parte de los \$ 6.026,3 millones de mayo de 2008.

Con estos resultados, en los **primeros cinco meses** del año el **superávit primario** sumó \$ 6.261,2 millones, lo que marca una caída de alrededor de 65% respecto del nivel del mismo período de 2008.

Por su parte, el **resultado financiero** acumulado en igual período arrojó un monto negativo de \$ 94,4 millones, mientras que el año pasado se había observado un saldo positivo de 12.126,9 millones.

#### PERSPECTIVAS

- Las partidas del presupuesto 2009 se están subejecutando en general, siendo el nivel de gasto devengado acumulado a mayo inferior al nivel estimado para este período. Sin embargo, el gasto que registra la Tesorería continúa aumentando a elevadas tasas, debido en parte a la cancelación de gastos de ejercicios anteriores no pagados en su momento.
- Para el segundo semestre no se espera en principio que el ritmo de ejecución retorne a los niveles teóricos, dado que, con los ingresos condicionados, una aceleración de la ejecución incidiría negativamente sobre los resultados fiscales.



**ECONOMIA INTERNACIONAL**

- SITUACION**
- Según los ministros de Finanzas del G-8, "Hay señales de estabilización en nuestras economías, como una recuperación de los mercados bursátiles, el recorte de las tasas de interés y la mejora de la confianza de inversores y consumidores, pero la situación sigue incierta y persisten riesgos significativos para la estabilidad económica y financiera".
  - Antes de fines de 2009, China constituirá la segunda economía mundial por valor nominal del producto interno bruto, desplazando de ese lugar a Japón, según el Instituto de Finanzas Internacionales.
  - El presupuesto militar mundial creció 4% durante 2008, alcanzando el nivel récord de u\$s 1,5 billones, destacándose Estados Unidos con 41% del total global. En 2007 las 100 mayores compañías del sector -44 estadounidenses y 32 europeas- facturaron 5% más que en el año anterior.

### Brasil: recesión y políticas anticíclicas

La economía brasileña entró técnicamente en recesión -al presentar **dos trimestres consecutivos** de reducción de la actividad económica-, debido a que su producto interno bruto (PIB) disminuyó 0,8% en el primer trimestre de 2009, luego de haber caído 3,6% en el cuarto trimestre de 2008.

Sin embargo, la evolución del PIB en el año **2008** resultó positiva en 5,1% con relación al año precedente.

El comportamiento del **primer trimestre** del año estuvo influenciado en buena medida por una caída de la producción industrial en 3,1%, en tanto que el sector agropecuario retrocedió 0,5% y los servicios crecieron 0,8%.

Por el lado de la demanda, incidió significativamente la caída de la inversión en 14%, en tanto que el consumo de las familias se incrementó 0,7% y los gastos del gobierno aumentaron 0,6%.

A su vez, las exportaciones disminuyeron 16%, destacándose la menor demanda de Estados Unidos y Europa, cuyos mercados sumados representan casi la mitad de las exportaciones brasileñas.

El **ministro de Hacienda** expresó que espera para 2009 un crecimiento del PIB de **1%**, "**con mucho esfuerzo**", después de que había estimado una suba de 4%. Consideró que la economía proseguirá aumentando su actividad lentamente hasta el final del presente año, cuando será superada la crisis, esperando que en 2010 la economía ingrese en cierta normalidad. El ministro señaló que para estimular el crecimiento, el gobierno deberá instrumentar políticas anticíclicas en las áreas monetaria y fiscal.

El 10 de junio último el Banco Central redujo **su tasa de interés de referencia**, denominada Selic, de 10,25% anual al nivel inédito de 9,25%. En lo que va del presente año, la autoridad monetaria ya había reducido la tasa en 3,5 puntos porcentuales, a través de tres intervenciones.

Al respecto, el Banco afirmó que además del débil comportamiento de la economía, tuvo en cuenta la perspectiva de **contención de la inflación**, dado que en los cinco primeros meses del año se acumuló una suba de 2,2% y el alza interanual en mayo fue de 5,2% -la más baja en los 12 últimos meses-, mientras que la meta oficial para todo 2009 es de 4,5%.

El presidente de Brasil expresó que convendría convertir en permanente la reducción temporal -concedida en diciembre pasado- del impuesto sobre productos industrializados para la industria automotriz, dado el efecto positivo de esa medida sobre el respectivo nivel de actividad.

Por otro lado, en la segunda mitad de junio el gobierno lanzó el **Plan Agrícola y Ganadero 2009-2010**, que destina u\$s 53.000 millones a los productores rurales para sostener la correspondiente campaña. Ese monto es 37% superior al crédito agrícola otorgado en la campaña anterior. Los fondos serán dirigidos básicamente a medianos productores, cooperativas y grandes productores que cumplen reglas medioambientales.

En otro orden, el gobierno anunció que prestará un monto de u\$s 10.000 millones al **FMI**, luego de que China prometió un aporte de u\$s 40.000 millones y Rusia, uno por u\$s 10.000 millones. El presidente brasileño expresó que esta medida facilitará al país seguir presionando por cambios que son necesarios en el organismo multilateral.

### Efectos de la crisis mundial en la economía china

A mediados de junio el Banco Mundial revisó al alza su estimación del **crecimiento del PIB** de China para el corriente año a 7,2%, superior al 6,5% proyectado anteriormente, pero aún por debajo del objetivo oficial chino de 8%.

Según el Banco, excluyendo a China, se espera que la economía mundial tenga este año una contracción de aproximadamente 3%.

Actualmente se tiende a considerar que ya está surtiendo efecto el amplio **paquete de estímulo** de u\$s 600.000 millones anunciado oficialmente en 2008.

La crisis económica global muestra sus efectos en una fuerte contracción del comercio exterior chino, observándose que las **exportaciones** continúan en descenso, habiéndose reducido en mayo 26,4% respecto de igual mes del año precedente, en tanto que las **importaciones** cayeron 25,2%, generándose un abultado superávit comercial.

En las cifras acumuladas en los cinco primeros meses del año, las exportaciones disminuyeron 21,8% y las importaciones lo hicieron en 28,0%, respecto del mismo período de 2008.

La caída de la demanda en las principales economías -Estados Unidos, Europa y Japón- se reflejó en el cierre de miles de fábricas en China, dando lugar a la pérdida de más de 20 millones de puestos de trabajo.

Por otro lado, se difundió una instrucción a los organismos gubernamentales para que éstos compren productos de **origen nacional** cuando sea posible, lo cual ha generado quejas en diversos países desarrollados.

**PERSPECTIVAS**

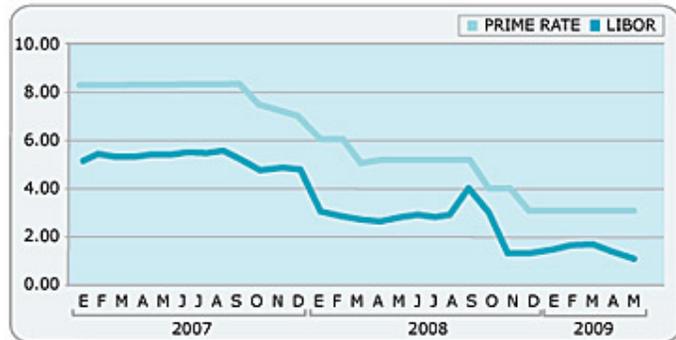
• De acuerdo a las últimas estimaciones del Banco Mundial, en 2009 la economía global se contraerá 2,9%, incluyendo un retroceso de 3,0% en Estados Unidos y una caída de 4,5% en la eurozona, mientras que la mayoría de los países en desarrollo también registrará una reducción de su PIB.

• A mediados de junio, el FMI pronosticó para el corriente año una caída de 1,3% en la economía mundial, correspondiendo a Estados Unidos una disminución de 2,5%, a pesar de señalar que la fuerte caída de la actividad económica se ha detenido en ese país.

• La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal-ONU) estima que en 2009 el PIB de la región se contraerá 1,7%, debido fundamentalmente a sus menores exportaciones, la disminución de las remesas de emigrantes y el aumento de la incertidumbre, previendo que la recuperación podría comenzar durante el segundo semestre del año.

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

	LIBOR	Prime Rate
<b>2007 M</b>	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
M	1,74	3,25
A	1,57	3,25
M	1,24	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	0,754
A	0,735	A	0,647	A	0,756
M	0,743	M	0,643	M	0,707
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 / US\$



(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	99
A	120	A	105	A	99
M	122	M	106	M	95
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	

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

Yen / U\$S



## 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>	162,1	6,8				
E	142,2	10,8	159,7	1,4	158,8	0,6
F	144,2	9,8	159,0	-0,4	159,8	0,6
M	157,5	5,4	158,6	-0,3	160,7	0,6
A	165,3	9,9	161,2	1,6	161,5	0,5
M	172,3	7,4	162,9	1,0	162,2	0,4
J	165,0	6,3	161,7	-0,8	162,6	0,3
J	167,6	8,0	163,7	1,2	162,9	0,2
A	165,9	5,5	164,1	0,2	163,1	0,1
S	165,1	7,3	164,1	0,0	163,2	0,0
O	166,6	4,6	163,4	-0,4	163,2	0,0
N	168,4	3,9	164,1	0,4	163,2	0,0
D	165,5	3,7	162,3	-1,1	163,3	0,0
<b>2009</b>						
E	144,7	1,7	163,3	0,7	163,5	0,1
F	147,0	2,0	163,8	0,3	163,8	0,2
M	161,3	2,4	162,2	-1,0	164,3	0,3
A	168,5	2,0	164,4	1,3	164,9	0,4

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 M</b>	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>2009 E</b>	70.644	204.734	9.766	238.793	123.466	6.027
F	69.614	203.305	10.089	239.217	122.977	6.232
M	66.747	201.270	10.954	241.948	124.198	6.104
A	67.485	203.436	11.636	246.720	125.805	6.009
M	68.673	205.626	11.560	248.926	126.238	6.192

(\*) 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 M</b>	0,4	6,8	7,0	-0,3	6,6
J	-6,6	1,6	6,1	-3,8	1,8
J	7,0	9,2	6,5	2,8	9,2
A	4,4	3,9	6,2	1,3	3,4
S	1,5	5,8	6,1	1,9	5,3
O	-0,8	2,6	5,7	-2,2	2,1
N	-2,4	0,0	5,2	-1,0	-0,3
D	-1,6	2,6	4,9	2,5	2,1
<b>2009 E</b>	-13,2	-4,4	-4,4	-5,8	-4,3
F	-0,4	-1,5	-3,0	2,0	-1,1
M	9,2	-0,9	-2,3	-0,7	-0,2
A	3,3	-1,2	-2,0	2,3	-1,4
M	0,0	-1,7	-1,9	-0,2	-1,7

Fuente: INDEC.

## Índice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
<b>2008 A</b>	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
F	325,85	289,01	226,86	288,90	1,03
M	327,78	291,35	227,76	290,60	0,59
A	332,04	299,95	228,12	294,56	1,36

(\*) 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 M</b>	210,9	0,7	60,9
J	228,7	8,4	67,1
J	227,0	-0,7	58,4
A	201,6	-11,2	39,6
S	187,0	-7,2	18,1
O	147,5	-21,1	-12,1
N	132,6	-10,1	-23,8
D	121,2	-8,6	-32,5
<b>2009 E</b>	135,5	11,8	-28,5
F	131,6	-2,9	-35,4
M	129,0	-2,0	-38,5
A	139,6	8,2	-33,4
M	154,9	11,0	-26,6

(\*) 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	5.821	4.477	1.344	3.730	2.759	971
F	5.221	4.210	1.011	3.941	2.663	1.278
M	4.991	4.162	829	4.192	2.885	1.307
A	5.829	4.929	900	5.088	2.789	2.299
M	6.237	5.200	1.037			
J	5.406	5.195	211			
J	7.010	6.046	964			
A	7.380	5.158	2.222			
S	6.930	5.310	1.620			
O	6.147	5.129	1.018			
N	4.894	4.149	745			
D	4.157	3.458	699			
<b>Total</b>	<b>70.021</b>	<b>57.423</b>	<b>12.598</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	105,38	0,6	1,6
A	100,00	0,8	3,4	105,73	0,3	1,9
M	100,56	0,6	4,0	106,08	0,3	2,3
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	359,38	1,1	1,2
A	295,04	1,7	3,5	339,80	1,2	4,1	361,08	0,5	1,7
M	299,62	1,4	5,1	343,43	1,0	5,2	362,50	0,4	2,1
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	355,31	411,10	341,30	348,08
M	290,29	359,75	271,96	286,57	335,75	406,78	317,00	334,52	359,38	426,14	342,63	350,62
A	295,28	370,10	275,53	291,98	339,22	401,30	322,83	347,15	361,08	424,79	345,70	348,26
M	299,93	379,56	278,91	295,70	342,62	403,60	326,52	353,71	362,50	421,88	348,24	346,55
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	288,4	0,8	0,8	329,2	0,1	0,1
F	244,0	0,6	3,6	289,9	0,5	1,3	329,4	0,1	0,2
M	246,0	0,8	4,4	291,5	0,5	1,8	331,2	0,5	0,7
A	249,0	1,2	5,7	303,3	4,0	6,0	332,4	0,4	1,1
M	259,8	4,3	10,3	310,6	2,4	8,5	334,4	0,6	1,7
J	263,7	1,5	11,9	310,8	0,1	8,6			
J	271,4	2,9	15,2	321,9	3,6	12,5			
A	274,3	1,0	16,3	322,0	0,0	12,5			
S	274,5	0,7	16,4	326,6	1,4	14,1			
O	282,7	3,0	19,9	327,1	0,2	14,3			
N	285,8	1,1	21,2	328,3	0,4	14,7			
D	286,2	0,1	21,3	328,8	0,2	14,9			

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