

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Una coyuntura económica más equilibrada	1
Evolución del balance de pagos	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
La crisis económica internacional y el papel del G-20	2
MONEDA Y FINANZAS	
Nuevo canje de deuda	3
Dólar, salida de capitales y reservas	3
Depósitos y préstamos	3
Evolución de bonos y acciones	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Incremento en el valor mensual del índice minorista oficial	4
El aumento de la desocupación	5
SECTOR AGROPECUARIO	
Áreas cultivadas, producción y precios de los granos	8
Reintegro por retenciones a pequeños y medianos productores	8
Evolución de la ganadería	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Estimación oficial de la producción manufacturera	10
La actividad industrial según Fiel	10
Expectativas a la baja en la construcción	11
SECTOR EXTERNO	
Nuevo déficit comercial con Brasil	12
Alza mensual de los precios de exportación	12
Depreciación multilateral del peso	12
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación con un ritmo estacionario	14
Continúa la tendencia negativa del resultado fiscal	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Reanimación del comercio mundial	16
Diagnóstico y previsiones de la Unctad	17
INFORMACION ESTADÍSTICA	19

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**Una coyuntura económica más equilibrada | Evolución del balance de pagos****Una coyuntura económica más equilibrada**

Desde el año 2007, como consecuencia de las dudas sobre la confiabilidad de la información estadística suministrada por el Indec, por un lado, y por la fuerte expansión del gasto público, por el otro, fue generándose una situación de incertidumbre que precipitaron ciertos comportamientos negativos. El más relevante, sin dudas, fue la fuga de capitales o posicionamiento en divisas de los agentes económicos, problema que se agudizó, además, a partir del conflicto con el sector agropecuario y las manifestaciones más visibles de la crisis internacional.

En tal contexto, **las expectativas de devaluación superaban holgadamente a la tasa de interés**, haciendo más evidente la preferencia por los activos externos frente al rendimiento de las colocaciones financieras. En tal circunstancia se verificó, además, una reversión en el comportamiento del Banco Central, que de comprador neto pasó a ser vendedor neto de divisas para no convalidar un salto cambiario.

En las últimas semanas -más precisamente desde el mes de agosto pasado- se observa una mutación de este escenario, ya que **el ritmo de fuga de capitales se ha moderado sensiblemente**, pasando de un flujo de salida del orden de los u\$s 2.000 millones mensuales a un nivel aproximado de u\$s 500 millones por mes. Esto obedece, en primer lugar, a un retroceso importante en las expectativas de devaluación, seguramente como consecuencia, entre otros factores, del efecto disciplinador de la política de flotación administrada del tipo de cambio por parte del Banco Central.

También juegan en el mismo sentido la actual depreciación del dólar frente a otras monedas fuertes a escala internacional y **la menor aversión al riesgo que se manifiesta en el mundo desarrollado**, que se traduce en un flujo creciente de fondos financieros hacia las economías emergentes. La Argentina no se encuentra entre los países más elegibles en tal sentido, pero la enorme caída que habían experimentado los bonos y acciones locales -y, por lo tanto, su amplio margen de recuperación- parece constituir un elemento de atracción para ciertos capitales provenientes del exterior o locales nominados en divisas.

Por otra parte, los anuncios sobre la posibilidad de restablecer nuevas negociaciones con el FMI, el Club de París y los "holdouts", implican la perspectiva de un retorno a los mercados internacionales de crédito, circunstancia que también contribuye a alejar el riesgo de default y, a través de la contracción de la tasa de riesgo país, acerca la posibilidad de acceder a financiación a tasas razonables.

En definitiva, se está verificando **un alineamiento entre las expectativas de devaluación, la tasa de interés pasiva e inclusive también, con el ritmo inflacionario** -con tendencia a la baja en los últimos meses-, lo cual facilita el manejo coyuntural de la economía, en la medida que se alejan las tensiones cambiarias y financieras que fueron motivo de alta preocupación en el pasado inmediato.

En tal contexto, también comienzan a observarse **algunos síntomas de recuperación, en el margen, del nivel de actividad económica**. Si bien en la comparación interanual los guarismos continúan siendo negativos -y en algunos casos de magnitud significativa-, la observación mes a mes a partir de julio pasado muestra indicadores que prefiguran una tendencia ascendente. A manera de ejemplo, pueden considerarse los casos de la producción industrial y de la actividad de la construcción.

A este panorama se le suma que la campaña agrícola 2009/2010 se proyecta con resultados muy superiores a la precedente, que resultó afectada por una intensa sequía y por las consecuencias del conflicto agropecuario. Las primeras estimaciones sugieren que la campaña agrícola que se está desarrollando en la actualidad, podría superar en aproximadamente 40% a la anterior y alcanzar un volumen de producción del orden de las 80 millones de toneladas, fuertemente concentradas en la soja.

Vinculada a la magnitud de la producción agrícola y con el comportamiento futuro de la economía mundial, se ubica la proyección de las exportaciones argentinas para el próximo año. Todo indica que las mismas deberían experimentar un incremento importante, frente al magro resultado correspondiente al año en curso, si se considera que en los primeros ocho meses de 2009 se ha registrado una caída interanual de 24% en las ventas al exterior.

En definitiva, desde el punto de vista de la demanda agregada, cabría prever una moderada recuperación del consumo y una significativa expansión de las exportaciones. En cambio, **es mucho más conflictivo pronosticar el comportamiento esperado de la inversión**, teniendo en cuenta el alto nivel de incertidumbre en que continúa desarrollándose la economía argentina, circunstancia sobre la cual no se vislumbra una modificación relevante en el futuro próximo.

Evolución del balance de pagos

Según las recientes estimaciones del Indec, en el primer semestre del año la **cuenta corriente** del balance de pagos mostró un superávit de u\$s 5.866 millones, monto ampliamente superior a los 2.500 millones obtenidos en el mismo período de 2008.

Importa señalar que desde 2002 -inversamente a los años anteriores- la cuenta corriente viene presentando saldo positivo, lo cual resulta muy significativo teniendo en cuenta que es un indicador habitualmente usado como aproximación al grado de solvencia de un país. En el año 2008 el superávit fue equivalente a 2,6% del producto interno bruto, de acuerdo a datos del Banco Mundial.

El saldo positivo de la cuenta corriente en la primera mitad de 2008 fue el resultado de las siguientes variaciones principales con relación a igual período del año anterior:

- un aumento de 58% en el superávit del **balance comercial** -cuenta mercancías- que ascendió a u\$s 10.591 millones;
- una reducción de 41% en el déficit de **servicios**, el cual alcanzó a u\$s 387 millones, y
- un incremento de 17% en el déficit de **rentas**, que fue de u\$s 4.328 millones.

La suba del superávit comercial respondió a una disminución de las exportaciones en 19% (por caídas de 16% en los precios y de 3% en las cantidades) y una reducción de las importaciones en 38% (a raíz de bajas de los volúmenes en 30% y de los precios en 12%).

El mayor saldo negativo de rentas se originó en un débito neto de intereses superior en 112%, ya que el egreso neto de utilidades y dividendos fue prácticamente igual. El saldo de la cuenta rentas está compuesto en 72% por las utilidades y dividendos (renta de la inversión directa) y en 28% por los intereses. Cabe señalar que tras el canje de deuda pública del año 2005, disminuyó la participación relativa de los intereses, pasando las utilidades y dividendos a representar la mayor fracción del déficit de la cuenta.

Por otra parte, la **cuenta capital y financiera** arrojó un egreso neto de u\$s 6.175 millones, saldo negativo mayor en 266% al registrado en el primer semestre de 2008.

Este sustancial aumento respondió fundamentalmente a una importante salida neta de capitales -o formación de activos externos- del **sector privado no financiero** por u\$s 7.555 millones, tendencia que se viene registrando desde el segundo trimestre de 2008 y que ha reducido su magnitud absoluta en lo que va del tercer trimestre del año.

Como resultado de todas las transacciones efectuadas (incluyendo el rubro de errores y omisiones), durante la primera mitad del corriente año el Banco Central redujo sus tenencias de **reservas internacionales** en u\$s 432 millones. Al 30 de junio último, las mismas sumaron u\$s 46.026 millones.

ESTIMACIONES DEL BALANCE DE PAGOS		
(en millones de dólares)		
	Primer semestre	
	2008	2009
Cuenta corriente	2.498	5.866
Mercancías	6.717	10.591
Servicios	-653	-387
Rentas	-3.692	-4.328
Transferencias corrientes	127	-10
Cuenta capital y financiera	-1.689	-6.175
Cuenta capital	57	20
Cuenta financiera	-1.746	-6.195
Sector bancario	780	1.424
Sector público no financiero	174	-63
Sector privado no financiero	-2.700	-7.555
Errores y omisiones netos	96	-123
Variación de reservas internacionales	905	-432

Fuente: INDEC.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• La crisis económica internacional y el papel del G-20 (1)

La segunda reunión cumbre del Grupo de los 20 en Londres, realizada el 2 de abril de 2009, arrojó resultados positivos, aunque todavía modestos con vistas a resolver la crisis y dar lugar a un crecimiento sustentable a largo plazo. Los resultados concretos se relacionan con el compromiso de los miembros de contribuir a la recuperación de la demanda global, mediante la capitalización de los organismos financieros multilaterales y la ejecución de medidas fiscales y monetarias domésticas. En esta segunda reunión se adoptaron o comprometieron medidas efectivas y se acordó avanzar en la reforma de los organismos multilaterales de crédito y la reestructuración regulatoria y de supervisión del sistema financiero internacional. La cuestión de mayor importancia es de carácter institucional, ya que se dispone otorgar al G-20 y al Consejo de Estabilidad Financiera, recientemente formado, la conducción política de gestión de la crisis y del diseño e instrumentación de las reformas propuestas.

Diagnóstico de la crisis internacional

Uno de los principales problemas que se presentan para avanzar en la solución de la crisis es de diagnóstico. Una corriente de opinión sostiene que su origen tiene que ver con la falta de supervisión y de regulaciones apropiadas del sistema financiero, circunstancia que no permitió controlar adecuadamente el crecimiento de la burbuja especulativa, estimulada por las bajas tasas de interés de principios de siglo en los Estados Unidos. En realidad, esa corriente no tiene en cuenta que el diferencial de tasas de interés de dicho país con relación a otros mercados desarrollados y, particularmente, a los en desarrollo, tiene una larga trayectoria y se relaciona con la falta de disciplina monetaria y fiscal, posibilitada por la inconvertibilidad del dólar desde 1970.

La potestad de emitir moneda de reserva y de recurrir al endeudamiento público y al aumento del crédito sin limitaciones, mientras el mercado interno y el del resto del mundo está dispuesto a atesorar en dólares de los Estados Unidos, dio lugar a la fuerte expansión del gasto público, de la oferta de moneda y del déficit fiscal en dicho país. La expansión del gasto respondió a diversas razones, algunas de ellas de carácter político, alejadas de la demanda del mercado por bienes públicos, mientras que la creciente liquidez mantuvo las tasas de interés en dólares por debajo de las vigentes en el resto del mundo. A pesar de los diferenciales de tasas de interés, el ahorro internacional en moneda estadounidense tuvo un crecimiento exponencial, basado en la seguridad o cobertura que brindaba el atesoramiento en moneda de reserva. La consecuencia del desenvolvimiento señalado fue el aumento gradual de la diferencia entre los coeficientes de ahorro e inversión internos de los Estados Unidos, reflejado en los crecientes déficit de balanza de pagos y fiscal.

El sector financiero empleó la creciente liquidez en la promoción y expansión del crédito y, por tanto, del endeudamiento y consumo privados. Internacionalmente actuó como cadena de transmisión, colocando préstamos y aumentando los beneficios por diferenciales de tasas de interés para, a su vez, continuar multiplicando la masa de recursos prestables. El aumento del consumo basado en el crédito y la asignación de recursos impulsada por la orientación del gasto hacia sectores no vinculados con la demanda de consumo, propició, a su vez, la multiplicación de las importaciones desde los principales socios comerciales del país, en primer lugar de China, Japón y otros países del Sudeste de Asia y, en menor medida, de Europa. Esos países, por su estructura económica, estaban en condiciones de abastecer la creciente y diversificada demanda de la primera economía del mundo, la que se vio cada vez menos correspondida por la evolución de la oferta interna o el aumento de las exportaciones.

La posibilidad de expandir el crédito llegó a su fin al sobrepasar la capacidad de repago de un número creciente de consumidores en los Estados Unidos, hecho que se visualizó con el aumento de las tasas de interés verificado a partir de 2005. Los quebrantos de las hipotecas no fueron sino la manifestación de la imposibilidad de hacer frente a esas y otras deudas de parte de un sector considerable de la población. A medida que los quebrantos fueron aumentando, incidieron sobre el valor de los activos o colaterales de los bancos, impulsando fusiones y quiebras de esas instituciones y finalmente, su rescate por parte del Estado. A nivel internacional, la difusión de paquetes financieros conteniendo créditos incobrables diseminó la crisis a Europa y Japón. La caída del crédito y la consiguiente disminución del consumo y la inversión hicieron el resto; la crisis que en un principio se creyó financiera, no es sino una crisis de la economía real, que se ha extendido a la mayoría de los países del planeta, incluyendo a los en desarrollo.

El dilema de la recuperación

Las soluciones para resolver la crisis deben partir de un claro diagnóstico respecto a sus orígenes, esto es, la distorsión en los patrones de consumo e inversión que provocaron las políticas económicas a que se ha hecho mención y la complicidad de disciplinas asimétricas a nivel internacional. En este último caso, como lo ha afirmado el G-20, no hubo supervisión ni exigencias por parte del Fondo Monetario Internacional sobre los actores de mayor peso económico, en particular de aquellos emisores de moneda reserva internacional.

El propósito de restaurar la demanda global y la transferencia de recursos anterior a la crisis ya no es más sostenible. Esta es una primera constatación que demanda de importantes cambios en la distribución del ingreso entre países y al interior de los países. Por otro lado, se presenta el interrogante de cómo se paga y quién paga la tremenda deuda financiera que se ha acumulado y se sigue acumulando para evitar que la recesión se transforme en depresión.

El ajuste exigido por el cambio de paradigma se visualiza en las diferencias de posición en el seno del G.20. Existe conciencia, aunque no acuerdo, sobre la necesidad de asegurar la sustentabilidad monetaria y fiscal de los paquetes de ayuda. De no lograrse esa sustentabilidad, gran parte del costo o pago por las políticas de expansión de la demanda no podrá producirse sino a través de una fuerte depreciación monetaria o de una deuda del Tesoro de Estados Unidos y de otros países de la OCDE que no podrá ser reembolsada y que, por tanto, se reflejará tarde o temprano en el valor de sus monedas. Frente a esa opción de transferencia de los costos al resto del mundo, que no haría sino aumentar la disparidad de ingresos nacionales, se presenta otro escenario de discusión, que está surgiendo gradualmente dentro del G-20. Se trata del esfuerzo equitativo de la comunidad internacional y de la mitigación del impacto negativo sobre los países en desarrollo.

Este último escenario supone el equilibrio global a un nivel de demanda agregada menor al registrado en los años recientes y una asignación de recursos que sea compatible con los requerimientos sociales, particularmente de los sectores postergados de la población mundial, en lo que respecta a alimentación, vivienda, acceso al agua potable, transporte, salud y medio ambiente sustentable. Exige una profunda reforma estructural en los países de la OCDE.

(1) Extracto del trabajo de Néstor E. Stancanelli, publicado en "Revista del CEI. Comercio Exterior e Integración", N° 14, Centro de Economía Internacional, Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Buenos Aires, abril de 2009.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Las autoridades concretaron un nuevo canje de deuda pública que permite aliviar los vencimientos para el próximo trienio, postergándose pagos por casi \$ 7.300 millones y retirando del mercado bonos que ajusten su capital por el polémico índice de inflación.
- Se consolida un mejor clima financiero, al desacelerarse el proceso de salida de capitales y el aumento de las cotizaciones, tanto de títulos públicos como de acciones, que registran nuevos niveles máximos.

Nuevo canje de deuda

A comienzos de septiembre, las autoridades avanzaron en un nuevo canje de deuda pública que permitió concretar varios objetivos.

Por un lado se logró una **postergación de vencimientos** calculados en \$ 7.261 millones para los próximos tres años, mejorando de ese modo el perfil de esa deuda en el mediano plazo.

Se logró reducir, además, la **deuda nominada en moneda local** en unos \$ 2.000 millones de manera nominal en base a las cotizaciones de mercado vigentes al momento del canje.

Otro objetivo perseguido por esta operación, era el de ir retirando del mercado títulos en pesos cuyo capital ajuste según la evolución del **Coefficiente de Estabilización de Referencia (CER)**, indicador que se elabora en base a la variación del Índice de Precios al Consumidor que elabora el Instituto Nacional de Estadística y Censos (Indec).

Recordemos que estos bonos ajustables por CER fueron emitidos en el marco del proceso de refinanciación y pesificación de la deuda pública dolarizada, que había sido declarada en cesación de pagos en diciembre de 2001.

Dos años después de haberse cerrado esta negociación para arreglar la deuda, comenzaron a registrarse problemas en los índices de precios elaborados por el Indec, lo que provocó fuertes caídas en las cotizaciones de estos títulos, ya que dejaron de resultar confiables y rentables para los inversores financieros.

En esta oportunidad, se canjearon por bonos **BONAR 2014** y **BONAR 2015** nominados en pesos, como los rescatados, pero su rendimiento estará determinado por la tasa de interés que calcula el Banco Central como promedio de la que pagan los bancos por depósitos millonarios, la BADLAR, que se ubicaba, al momento del canje, cercana al 15% anual.

Cabe destacar que la operación se dividió en dos tramos, uno para inversores minoristas privados y otro para tenedores institucionales, lográndose un nivel de captación promedio de 76% sobre los \$ 22.000 millones en cancelación de los papeles elegibles.

Dólar, salida de capitales y reservas

Continúa **desacelerándose** el proceso de salida de capitales que había alcanzado su último pico en junio pasado, en pleno proceso electoral, con una huída de más de u\$s 2.500 millones.

Ya en **julio** se registró un aquietamiento, al calcularse una salida del orden de los u\$s 1.600 millones, tendencia que se acentuó en **agosto** último, período en que se estima que el pase al dólar no habría superado los u\$s 900 millones.

Una **serie de factores** son señalados durante las últimas semanas para explicar este proceso. Entre ellos se menciona un contexto internacional en el que la crisis económica y financiera comienza a ceder, precios de nuestros productos exportables con tendencia creciente, mejor clima financiero local por el pago en tiempo y forma del BODEN 2012 y los anuncios de las autoridades en el sentido de intentar normalizar las relaciones financieras de nuestro país con el exterior.

Además, la fijación de la cotización de la divisa norteamericana por parte del Banco Central en unos **\$ 3,86**, sirvió para aquietar el mercado cambiario, observándose jornadas con escasas operaciones.

Las **reservas** de divisas cerraron agosto con un nivel de u\$s 45.000 millones. Estos fondos del Banco Central estarán respaldados por una operación swap de unos u\$s 1.700 millones, que serían aportados por Brasil.

Depósitos y préstamos

Los **depósitos a plazo fijo en dólares** pertenecientes al sector privado ya alcanzaron los u\$s 10.000 millones, con un crecimiento superior al 25% en lo que va de 2009.

Este desempeño se explica en que en el proceso de huída del peso observado en los últimos meses, muchas imposiciones a plazo en moneda local permanecieron dentro del sistema financiero pero **pasándose a la divisa norteamericana**, en momentos en que el aumento de la cotización del dólar superaba a la tasa de interés que remuneraba los depósitos en pesos.

Cabe destacar que, a pesar de este incremento, los **préstamos en dólares** de los bancos siguen sin despegar, calculándose que unos u\$s 5.000 millones estarían en condiciones de aceitar el aparato productivo.

Evolución de bonos y acciones

El **cupón PBI en dólares** encabezó los rendimientos financieros de agosto con un crecimiento del 34%, en tanto que el **BODEN 2015** y el **Descuento (u\$s)** subieron 13,4% y 13,1%, respectivamente.

Las mayores caídas las registraron el **Descuento** y el **Par**, ambos nominados en pesos, con bajas de 7,7% y 8,6%, respectivamente.

Con respecto al mercado accionario, el **índice Merval** tradicional creció sólo 3,6% en agosto, aunque ya en septiembre, y empujado por el efecto positivo de la operación de canje de bonos ya descrita, alcanzó los 1.910 puntos, nivel similar al registrado en julio de 2008, previo a la crisis financiera que lo desplomó a 1.000 puntos.

PERSPECTIVAS

- El mantenimiento de un dólar quieto, creciendo por debajo de la tasa de interés, sirve como ancla para el problema inflacionario, a la vez que desincentiva el pasaje hacia portafolios dolarizados.
- En este contexto se beneficia tanto el mercado de bonos en pesos como las acciones locales, sirviendo de compensación de las dificultades presentadas en el frente externo con respecto a un posible acuerdo con los bonistas que permanecen sin arreglo por sus acreencias.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- El índice minorista de agosto aumentó 0,8% respecto del mes anterior, acumulando un alza de 4,2% en el transcurso del año, según los cómputos del Indec.
- La Canasta Básica Alimentaria aumentó en agosto 1,33% respecto del mes precedente y su valor asciende a \$ 453,33 para una familia tipo, de acuerdo con el Indec.

Incremento en el valor mensual del índice minorista oficial

El índice oficial de **precios al consumidor** de agosto aumentó 0,8% respecto del mes anterior, acumulando un alza de 4,2% en el transcurso del año y registrando un alza de 5,9% en la comparación interanual.

La inflación oficial del mes no mostraba un valor similar desde abril de 2008 y el incremento en alimentos y bebidas, una de las principales causas de la cifra mensual, no se verificaba desde enero de 2007.

En el análisis detallado por rubros, se apreciaron **aumentos** en todos ellos: gastos de salud (1,9%); alimentos y bebidas (1,2%) -con alzas en carnes (2,3%), verduras (1,6%) y frutas (1,3%)-; indumentaria (1,1%); equipamiento del hogar (0,9%); vivienda y servicios básicos (0,6%) -aumento de alquileres (0,7%)-; otros bienes y servicios (0,5%); transporte y comunicaciones (0,3%); educación (0,3%), y esparcimiento (0,1%).

Por su parte, las **consultoras privadas** calcularon una inflación mensual que osciló entre 1,3% y 1,4%, por lo cual la distancia con el cómputo oficial fue un poco más estrecha que en meses anteriores y podría insinuar un intento de cambio para recobrar la credibilidad del Indec en conjunto con otras medidas como la constitución de un Consejo Académico para revisar su actual metodología.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice oficial minorista de 0,8% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente) que aumentaron 1,0%, los precios de los bienes y servicios estacionales que subieron 1,0% y el incremento de 0,3% en los precios de los "regulados".

En agosto los precios de los **bienes** (que representan un 62%) registraron un alza de 1,2%, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,3%.

La variación de los precios de los alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 1,33% respecto del mes anterior. Si bien el incremento mensual es el más importante del año, el aumento acumulado en los ocho primeros meses (2,1%) sigue claramente por debajo del promedio de inflación oficial (4,2%).

En agosto, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 453,33, en tanto que el costo de la **Canasta Básica Total (CBT)**, que mide la línea de pobreza, llegó a \$ 1.025,13, lo cual significó un incremento de 1,16% respecto del mes precedente.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de agosto observó un aumento de 0,9% respecto del mes anterior, acumulando un incremento de 5,6% en el transcurso del año, con una suba de 6,2% en la comparación interanual.

La variación mensual del IPIM se debió a que los precios de los productos nacionales registraron un aumento de 1,0%, por cuanto se observó un alza de los precios de los productos primarios (0,7%) y un incremento de los productos manufacturados y energía eléctrica (1,0%). A su vez, los precios de los productos importados tuvieron un incremento de 0,8%.

El **índice del costo de la construcción** de agosto registró un alza de 0,5% respecto del mes precedente, acumulando un incremento de 5,9% en el transcurso del año, con un alza interanual de 8,2%.

La variación mensual del indicador se produjo por alzas en los rubros de mano de obra (0,1%) materiales (0,9%) y gastos generales (1,0%).

El aumento de la desocupación

Según los datos de la **Encuesta Permanente de Hogares (EPH)**, el Indec reconoció que el desempleo creció por primera vez desde 2003 en la medición interanual.

La **tasa de desempleo** subió a 8,8% en el segundo trimestre del presente año, lo que indica un avance de 0,8% respecto del valor registrado en igual período de 2008.

Asimismo, la **tasa de subocupación**, se incrementó de 8,6% a 10,6%. A su vez, la subocupación se descompone en 7,5% para los demandantes y 3,1% para los no demandantes.

En cuanto a la desocupación según **aglomerados** para el segundo trimestre del año, Mar del Plata-Batán muestra la mayor tasa con 14,4%, seguido por Ushuaia-Río Grande con 11,9 % y Viedma-Carmen de Patagones con 11,5 %. En el extremo opuesto se halla San Luis-El Chorrillo con solamente 1,9%, seguido por Resistencia con 2,2% y Río Gallegos con 2,7%.

La evolución de la tasa de desocupación en la Ciudad de Buenos Aires fue de 5,5% a 5,8%; en el Gran Mendoza, de 3,9% a 7,3 %, en el Gran Córdoba, de 6,5% a 9,9%; en el Gran Rosario, de 9,7% a 10,8%, y en el Gran Santa Fe, de 12,6% a 11,1%.

Por su parte, el desempleo en el conurbano bonaerense alcanzó a 10% según las cifras oficiales, guarismo de dos dígitos que no se registraba para un segundo trimestre desde 2006, cuando fue de 13,8%.

PERSPECTIVAS

- La estimación de la tasa de inflación minorista oficial para septiembre puede ubicarse entre 0,7% y 0,8%, por cuanto todavía quedan aumentos pendientes como los de las prepagas, servicios públicos y colegios privados.
- En el ámbito laboral, la CGT solicitó al gobierno un incremento en el seguro de desempleo y en las asignaciones familiares.

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
II Trim. 09	45,9	41,8	8,8	10,6

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.

Áreas cultivadas, producción y precios de los granos

El área destinada a la producción de **trigo** arrojaría una producción de 8,5 millones de toneladas, según estimaciones del USDA, poco más de lo necesario para el abastecimiento del mercado interno.

Según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, el **maíz** abarcaría unos dos millones de hectáreas, es decir 500 mil hectáreas menos que en la campaña 2008/09, una caída del 19% respecto de la campaña anterior. La reducción en la intención de siembra tiene un claro indicador en la caída del consumo de agroquímicos, a pesar del descenso de sus precios y de la mejora en las condiciones de financiación.

Obviamente, el cultivo que recibe al grueso de las áreas no ocupadas por trigo y maíz es la **soja**, que sin embargo, ofrece algunos claroscuros a la hora de evaluar su conveniencia. Como factores a favor de la soja se pueden mencionar la oportuna mejora de las condiciones climáticas, que favorecen a la oleaginosa pero que resultan algo tardías para gran parte de las áreas maiceras. Pero es sobre todo el nuevo récord esperado de la **demandas de China** -que continúa importando para abastecer el consumo de su rodeo de porcinos-, reforzada por dificultades de la producción propia ante la falta de lluvias, el factor que ofrece el mayor incentivo. Los pronósticos de volumen de importación de soja por parte de China van desde los 38 millones estimados por el USDA, hasta 42 millones que fuentes privadas estiman en base al crecimiento esperado de su PIB superior al 6%.

En sentido inverso juega la posible reducción de compras por parte de la **Unión Europea**, como consecuencia de su política de control sobre los cultivos transgénicos, que implicaría un recorte de sus importaciones, que caerían -según informa la revista Oil World- de 14,2 millones de toneladas adquiridas entre septiembre de 2008 y agosto de 2009 a 12,8 millones en igual período de 2009-2010.

A favor del **maíz** hay que contabilizar las facilidades ofrecidas por los oferentes de agroquímicos, que tenderían a mitigar la diferencia de costos entre ese cultivo y el de la soja, al ofrecer incluso financiación a tasa cero por 120 días y aún, en algún caso, por un año (tarjeta rural del Banco Nación). Otro factor a su favor es la utilización del cereal como materia prima para la fabricación de biocombustible, fuente de demanda que podría incidir en el nivel de precios del maíz incentivando su cultivo.

Reintegro por retenciones a pequeños y medianos productores

Conjuntamente con el demorado anuncio de la **apertura** total para las exportaciones de trigo y maíz, condicionada a que se garanticen las necesidades de abastecimiento del mercado interno -estimados en 6,5 millones de toneladas de trigo y ocho de maíz-, se anunció el **reintegro** del 100% de las retenciones que se realicen a la venta de trigo y maíz por parte de productores que produzcan menos de 800 toneladas anuales de trigo y de 1240 toneladas de maíz. La disposición relativa a éste último cultivo podría también, en alguna medida, inclinar la balanza hacia el cultivo del cereal por parte de estos productores de menor escala.

El **reintegro por retenciones** al trigo y al maíz a pequeños y medianos productores se extenderá hasta fines de 2010, según anuncios del Ministerio de Economía. Se estima que durante 2009 estos productores recibirán unos \$ 2.000 millones. Dado que los reintegros serían entregados alrededor de 60 días después de realizada la venta, constituirían, según apreciaciones del Gobierno, una fuente de financiación para la próxima cosecha.

Un hecho relevante, habida cuenta de la insatisfacción expresada por el sector productor en relación al desempeño de la ONCCA, es la definición de la creación de una comisión ad hoc, integrada por el Ministerio de Economía y la Jefatura de Gabinete, para la administración de los reintegros que serían realizados con gran agilidad.

La medida fue anunciada con posterioridad a la realización de una suspensión de ocho días de la comercialización de productos no perecederos, realizada por el sector productor para expresar su disconformidad con una serie de medidas, que por acción o por omisión, afectan al quehacer agropecuario, en particular como reacción al veto del Poder Ejecutivo a la ley de emergencia agropecuaria en la provincia de Buenos Aires, afectada por la sequía, que suspendía por 180 días el pago de retenciones en 22 partidos bonaerenses, mientras que en otros 15 lo reducía a 50%.

Evolución de la ganadería

El elevado ritmo de **faena de vacas y vaquillonas** se ve expresado en las cifras brindadas por el SENASA, según las cuales estas categorías constituyeron en el primer semestre de 2009, 37,5% de la matanza, llegando a un pico de 41% en el mes de junio.

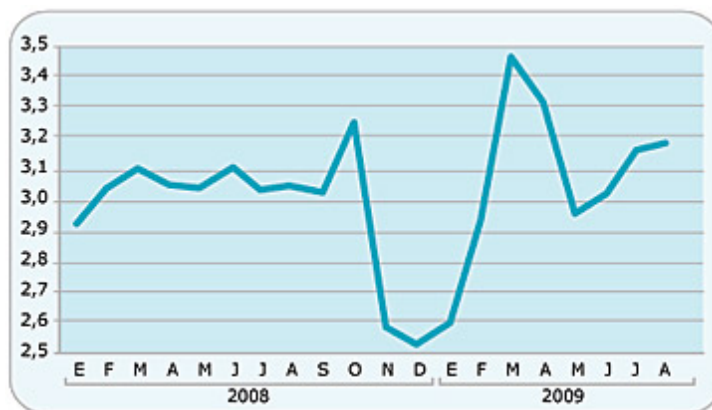
Consecuentemente con esa sostenida tendencia, y según datos preliminares de la vacunación contra la fiebre aftosa, el **rodeo nacional** se habría reducido en 5,8%, respecto de la vacunación correspondiente a 2008. Además de la liquidación de hembras, no fue ajena a la reducción de la faena, la fuerte sequía que afectó a zonas ganaderas.

PERSPECTIVAS

- Los resultados efectivos de la producción de soja y maíz en Estados Unidos y su destino alternativo a alimentos o combustibles, serán centrales en los precios que registrarán a la hora de la comercialización de la cosecha de soja 2009/2010, sobre los que influirán también la producción argentina y brasileña.
- La escasez de ganado puede hacerse notar en los meses de primavera, sea con un alza de las cotizaciones o con una reducción del consumo por habitante, sobre el cual los precios incidirían, al menos en sectores con ingresos sensibles a dicha variación.

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

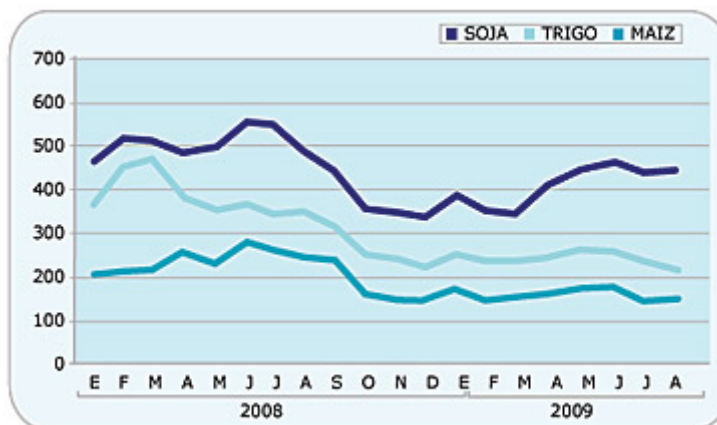
Año	2008	2009
E	2,927	2,626
F	3,049	2,961
M	3,126	3,482
A	3,068	3,301
M	3,065	2,972
J	3,103	3,035
J	3,044	3,173
A	3,057	3,198
S	3,027	
O	3,298	
N	2,603	
D	2,556	



(*) 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	Maiz	Soja
2008 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
2009 E	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
J	267,4	186,1	470,0
J	238,3	160,3	439,6
A	218,	161,6	442,4



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

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- De acuerdo a las estimaciones más generalizadas, la producción manufacturera en su conjunto habría llegado a un nivel mínimo en el segundo trimestre del año, atravesándose actualmente por un período de incipiente reanimación, si bien con una evolución dispar entre las distintas ramas.
- Además del mejor desempeño que ha mostrado el bloque de alimentos con respecto a los restantes, se viene destacando la producción de automotores, que tuvo en agosto su cuarto mes consecutivo de aumento respecto del mes anterior, si bien continúa con fuertes reducciones interanuales.
- A fin de defender a la producción local de la competencia externa desleal, las autoridades continúan aplicando diversas medidas -investigaciones antidumping, valores criterio de aduana, licencias no automáticas-, especialmente dirigidas a rubros sensibles como indumentaria, calzado y juguetes.

Estimación oficial de la producción manufacturera

De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec, en **julio** último la producción manufacturera presentó -sin estacionalidad- una suba de 0,2% respecto del mes anterior y una disminución de 1,6% frente a julio de 2008.

En lo que va del corriente año, en todos los meses -excepto junio, afectado en 2008 por el conflicto agropecuario- las variaciones interanuales fueron negativas.

La producción acumulada en los **siete primeros meses** del año resultó inferior en 1,4% a la registrada en el mismo período de 2008.

En ese período, el bloque sectorial con **mayor caída** interanual de su producción fue el de industrias metálicas básicas, con -30,1%, como resultado de una reducción de 37,6% en acero crudo y un incremento de 7,1% en aluminio primario. Le siguieron los bloques de automotores (-27,1%), industria textil (-12,5%) y refinación del petróleo (-5,3%).

Inversamente, los bloques con **mayores aumentos** resultaron los de industria alimenticia (12,8%), sustancias y productos químicos (12,8%), papel y cartón (5,5%) e industria del tabaco (5,4%).

La actividad industrial según Fiel

De acuerdo al Índice de Producción Industrial (IPI) de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL), en **julio** último la producción manufacturera presentó una baja sin estacionalidad de 2,5% respecto del mes anterior y una caída de 9,0% frente a julio de 2008.

En julio los cortes del suministro de gas natural fueron algo mayores a los del mes precedente, si bien en ambos meses los cortes no fueron tan significativos como en años anteriores. Esto último permitió que en julio las variaciones de producción de rubros como los petroquímicos, termoplásticos y agroquímicos, resultaran positivas frente a las observadas en julio de 2008.

En los **siete primeros meses** del año, la producción acumuló una contracción de 10,2% con relación al mismo período de 2008.

Considerando las variaciones interanuales mes a mes, la industria lleva ya diez meses consecutivos de caída de su producción, es decir, a partir de octubre de 2008.

Desde el ángulo del **uso final de los bienes**, en el período enero-julio solamente los bienes de consumo no durable registraron una variación interanual positiva (1,6%), detectándose caídas en la producción de bienes de consumo durable (-19,9%), bienes de uso intermedio (-9,0%) y bienes de capital (-39,5%).

En el acumulado de los primeros siete meses -respecto de igual lapso de 2008- solamente presentó un aumento de producción el **rubro** de alimentos y bebidas (2,2%), registrándose disminuciones en cigarrillos (-1,6%), papel y celulosa (-3,4%), insumos químicos y plásticos (-4,8%), minerales no metálicos (-4,8%), combustibles (-4,9%) e insumos textiles (-8,7%).

Asimismo, presentaron caídas superiores al promedio sectorial los rubros de metalmecánica (-18,4%), siderurgia (-31,8%) y automotores (-35,5%).

Expectativas a la baja en la construcción

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) presentó en **julio** último, sin estacionalidad, un incremento de 0,9% respecto del mes anterior y una disminución de 7,2% frente a julio de 2008.

La actividad de los **siete primeros meses** del año resultó -según el Indec- inferior en 2,8% a la consignada para igual lapso de 2008.

Los datos de despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción presentaron en los primeros siete meses del año variaciones interanuales dispares, registrándose aumentos en asfalto (42,9%), pinturas (13,7%), ladrillos huecos (6,4%) y revestimientos cerámicos (2,7%), a la vez que se observaron disminuciones en hierro redondo para hormigón (-13,0%) y cemento (-6,5%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos para edificación de obras privadas -en un conjunto representativo de 42 municipios- mostró en julio pasado reducciones de 6,5% con relación al mes precedente y de 37,3% frente a julio de 2008. La superficie acumulada en el período enero-julio de 2009 tuvo una contracción interanual de 22,4%.

Los **puestos de trabajo** en relación de dependencia del sector construcción -aportantes al sistema de jubilaciones y pensiones- promediaron 379.903 en el segundo trimestre del corriente año, confirmando la ininterrumpida tendencia decreciente exhibida a partir del tercer trimestre de 2008. Esa cantidad representó bajas de 1,6% respecto del trimestre anterior y de 10,0% frente al segundo trimestre del año precedente.

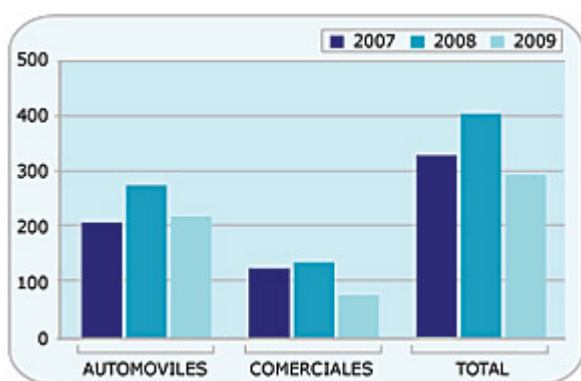
En las **expectativas empresariales** para el mes de agosto, con relación al mes anterior, se observaron opiniones más bien negativas:

- entre las empresas que realizan principalmente obras públicas, 36,1% estimó una disminución de la actividad frente a 2,8% que espera un aumento, mientras que el resto no indicó cambios, y
- entre las firmas que realizan principalmente obras privadas, 38,7% pronosticó una reducción, 3,2% una suba y el resto no estimó cambios.

PERSPECTIVAS

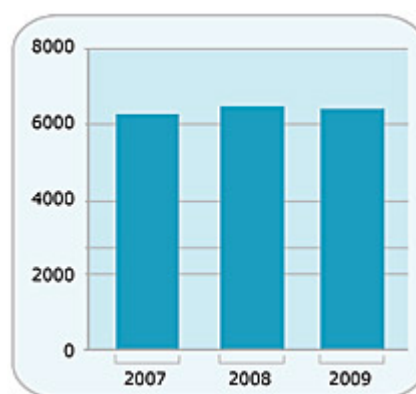
- En los próximos meses la actividad del sector manufacturero continuaría transitando en torno a una cierta estabilidad con respecto al nivel actual, si bien con una marcada asimetría en el comportamiento de las diferentes ramas.
- Las expectativas empresariales de la industria de la construcción no estimulan las expectativas de una próxima reactivación de su nivel de actividad.

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



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

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



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

SECTOR EXTERNO**SITUACION**

- En agosto último, las exportaciones tuvieron -en términos interanuales- una caída de 40%, mientras que las importaciones disminuyeron 37%, generando un superávit de u\$s 1.155 millones, equivalente a sólo la mitad del alcanzado en el mismo mes de 2008.
- La caída tan marcada de las exportaciones reflejó en gran parte la alta base de comparación, ya que en agosto de 2008 comenzaron a concentrarse las exportaciones granarias demoradas en los meses previos, con lo cual seguramente se observarán fuertes bajas interanuales también en septiembre y octubre próximos.
- Los valores acumulados en los ocho primeros meses del año mostraron disminuciones interanuales de 24% en las exportaciones y de 39% en las importaciones, lo cual dio lugar a un saldo positivo de u\$s 12.332 millones, superior en 45% al alcanzado en igual lapso de 2008.

Nuevo déficit comercial con Brasil

En **agosto**, el comercio argentino con Brasil resultó **deficitario** por segundo mes consecutivo, luego de arrojar superávit en los meses de marzo a junio quebrando una relación deficitaria muy prolongada.

El saldo negativo para nuestro país en agosto alcanzó a u\$s 235 millones, esto es, 57,4% por debajo del observado en igual mes de 2008.

En términos interanuales, las exportaciones de agosto se redujeron 23,2%, debido a menores ventas de cereales, combustibles y lubricantes, plásticos y derivados, máquinas y otros productos.

Asimismo, las importaciones disminuyeron 34,2%, reflejando principalmente las menores compras de automóviles y partes, aparatos electrónicos, máquinas y equipos, plásticos y productos siderúrgicos.

En los **primeros ocho meses** del año, el saldo acumulado fue negativo para la Argentina en u\$s 278 millones, cuando en el mismo período de 2008 el déficit había sido de 3.578 millones.

La corriente total de **comercio bilateral** -exportaciones e importaciones- en el lapso de enero-agosto cayó 32% frente a lo registrado en igual período del año anterior, reflejando la contracción de la actividad económica en ambos países, que es la principal variable determinante de los flujos del intercambio bilateral.

Alza mensual de los precios de exportación

En **agosto** último, el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) elaborado por el Banco Central para nuestros principales productos de exportación **subió 3,1%** respecto del mes anterior.

Ese aumento se debió principalmente al aumento de las cotizaciones del complejo oleaginoso, las materias primas industriales y el petróleo crudo.

En este sentido, se destacó el incremento de los precios del **complejo sojero** (3,4%), a lo cual se agregó el encarecimiento del cobre (18,2%), el aluminio (15,9%) y el petróleo (10,8%). En cambio, se observó una baja de la cotización del trigo (-6,4%).

De ese modo, el IPMP acumuló un aumento de 26,5% desde enero pasado -con varios altibajos mensuales-, aunque en agosto aún se ubicó 23,9% por debajo del nivel alcanzado un año atrás.

El Índice de agosto es superior al promedio de 2007 en 6,2% y resulta 55,0% mayor al promedio histórico de la serie que comienza en 1996.

Depreciación multilateral del peso

El Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM) confeccionado por el Banco Central aumentó 1,3% en **julio** respecto del mes anterior. Esto significa que el peso se **depreció** en términos reales con relación a la canasta de monedas de nuestros principales socios comerciales.

Esa variación se explica principalmente por una generalizada **depreciación nominal** del peso frente a las 18 monedas que integran la canasta.

En especial, se observa que el peso se depreció nominalmente 2,6% con el real brasileño, 1,7% con el euro, 1,2% con el dólar estadounidense, 1,2% con el yuan chino y 1,2% con la libra.

En el período **enero-julio** del corriente año existe una depreciación nominal del peso contra las divisas de los tres principales destinos comerciales, lo que ha permitido observar una tendencia depreciatoria **tanto nominal como real** de nuestra moneda.

La ponderación de los principales socios comerciales en el ITCRM fue en julio último la siguiente: Brasil, 35,7%; zona del euro, 18,3%; Estados Unidos, 12,6%; China, 10,2%, y Chile, 4,2%.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, en 2009 las exportaciones sumarían u\$s 56.600 millones (19% menos que en 2008) y las importaciones alcanzarían a 40.100 millones (-30%), generando un superávit de 16.500 millones (31%).
- Según la misma fuente, el tipo de cambio nominal a fin de octubre sería de \$ 3,89 por dólar estadounidense y se ubicaría en 4,03 a fin del presente año.
- También se estima que las reservas internacionales del Banco Central sumarían u\$s 45.600 millones a fin de 2009.

Balance comercial (millones de U\$s)



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

Denominación	Valor		Variación
	2008 (1)	2009 (2)	%
Total	47.894	36.546	-24
* Productos primarios	12.302	6.706	-45
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	15.970	14.431	-10
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	13.958	11.513	-18
* Combustibles y energía	5.665	3.896	-31

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

Denominación	Valor		Variación
	2008 (1)	2009 (2)	%
Total	39.377	24.214	-39
* Bienes de capital	8.606	5.426	-37
* Bienes Intermedios	13.835	7.800	-44
* Combustibles y lubricantes	3.375	1.993	-41
* Piezas y accesorios para bienes de capital	6.768	4.274	-37
* Bienes de consumo	4.055	3.171	-22
* Vehículos automotores de pasajeros	2.671	1.464	-45
* Resto	67	85	27

SECTOR PUBLICO**SITUACION**

- La recaudación de agosto alcanzó a \$ 25.272 millones, que significaron una mejora de 4,2% respecto de igual mes de 2008. En relación con julio, los ingresos tributarios cayeron 6,4%.
- Con la cifra de agosto, la recaudación acumulada en los ocho primeros meses del año, asciende a \$ 198.028 millones, 12,6% más que en el mismo lapso de 2008.
- En cuanto al resultado de las cuentas del sector público, el acumulado de los meses de enero a agosto, mostró un resultado primario de \$ 8.473 millones y un resultado financiero negativo de \$ 2.554 millones.

La recaudación con un ritmo estacionario

La recaudación de agosto alcanzó a \$ 25.272,3 millones, que significaron una **mejora de 4,2%** respecto de igual mes de 2008. En relación con julio, los ingresos tributarios cayeron 6,4%.

Los ingresos por **IVA** neto alcanzaron en agosto a \$ 7.517,1 millones, con una variación interanual de 5,8%, que refleja cierta estabilidad de la actividad económica como resultado de las políticas activas que se vienen llevando adelante para preservar el empleo y el consumo.

El **IVA-DGI** creció 18,5%, debido a la evolución del consumo y la suba de precios y recaudó \$ 5.221,0 millones, en tanto que el **IVA-DGA** cayó 19,2% como consecuencia de menores importaciones y un día hábil menos respecto de julio del año previo, recaudando \$ 2.569,1 millones.

Por el **impuesto a las ganancias** se obtuvieron \$ 4.666,3 millones, con un retroceso interanual de 6,2%. Esta disminución obedeció a la opción de reducción de los anticipos ejercida por algunos contribuyentes, al incremento de las deducciones personales, vigente a partir del mes de octubre último y a la eliminación de la reducción, que incidieron en los ingresos por retenciones sobre sueldos.

En el caso del **impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente**, los ingresos alcanzaron a \$ 1.692,2 millones, con un desempeño negativo de 3% respecto del mismo mes de 2008. En esta mejora incidió el incremento de las transacciones bancarias gravadas.

Por su parte, la recaudación del **impuesto a las naftas** alcanzó a \$ 347,4 millones, con una variación positiva de 17,7%. Lo obtenido por otros combustibles sumó \$ 182,8 millones, con un incremento de 2,0%.

Otro rubro que hizo un buen aporte a la recaudación fue la **seguridad social**. El total ingresado fue de \$ 6.533,0 millones, con un crecimiento interanual de 56,7%, debido en parte al aumento de las remuneraciones. En consecuencia, los aportes personales recaudaron \$ 2.394,6 millones, que representaron un incremento de 22,8% y las contribuciones patronales ingresaron \$ 3.590,3 millones, con una suba de 31,9%.

Los ingresos por derechos de exportación alcanzaron a \$ 2.259,2 millones, exhibiendo una caída de 42,3%.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de agosto el sistema de seguridad social se vio favorecido en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 6.283,1 millones, que significaron un incremento de 57,4% en relación a agosto de 2008.

Las provincias, por su parte, recibieron \$ 6.358,0 millones, que representaron un aumento de 4,4% respecto de agosto de 2008.

Los ingresos de la administración nacional, en tanto, cayeron 11,9%, al ingresar \$ 11.700,3 millones, que sigue siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan.

Con las cifras de agosto, la recaudación acumulada en los **ocho primeros meses** del año ascendió a \$ 198.027,7 millones, 12,6% más que en el mismo lapso del año 2008.

Continúa la tendencia negativa del resultado fiscal

En el mes de agosto el sector público nacional alcanzó un **superávit primario**, medido en términos de caja, de \$ 539,8 millones.

Este resultado es consecuencia de **ingresos totales** por \$ 19.873,5 millones, explicados mayormente por aportes y contribuciones de la seguridad social e IVA, y un **gasto primario** de 19.333,1 millones, con preponderancia de la inversión real directa, transferencias al sector privado y prestaciones de la seguridad social.

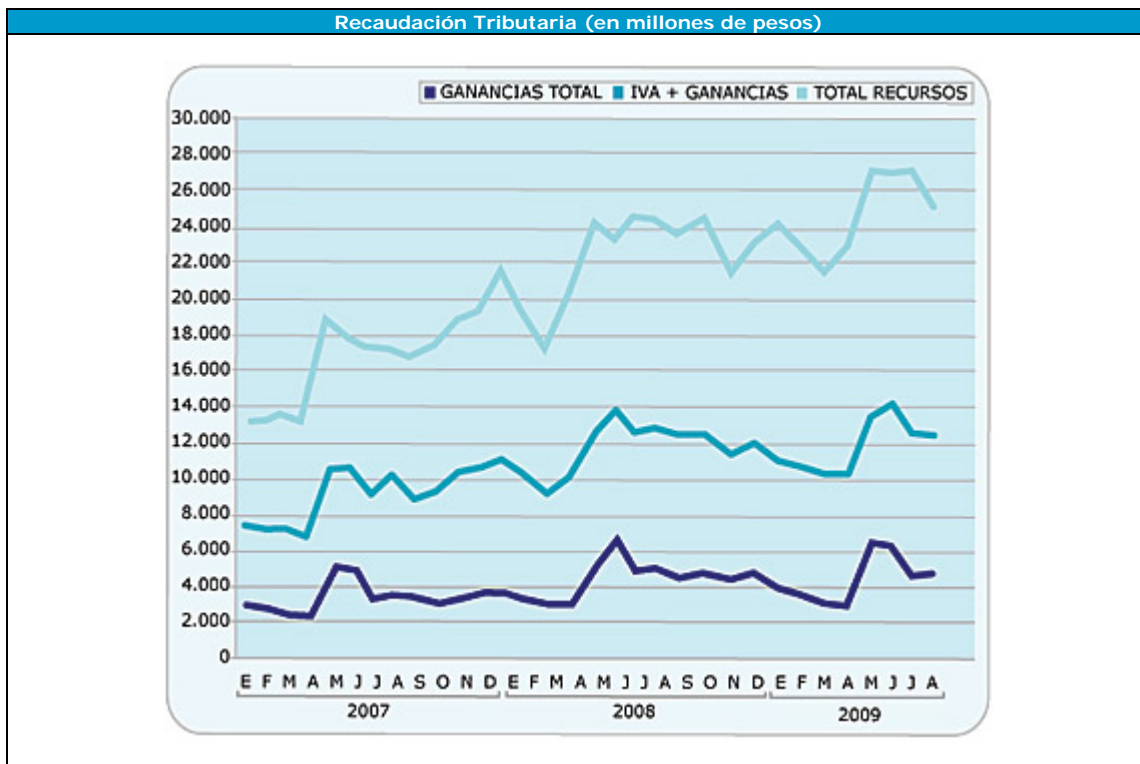
En este sentido, cabe destacar que el incremento de la **inversión real directa** se debió al mayor gasto en construcciones, mantenimientos y recuperaciones viales, a las actividades realizadas por Nucleoeléctrica Argentina SA -principalmente en la terminación de Atucha II- y la construcción de plantas potabilizadoras y mejoras de redes de agua potable emprendidas por AYSA.

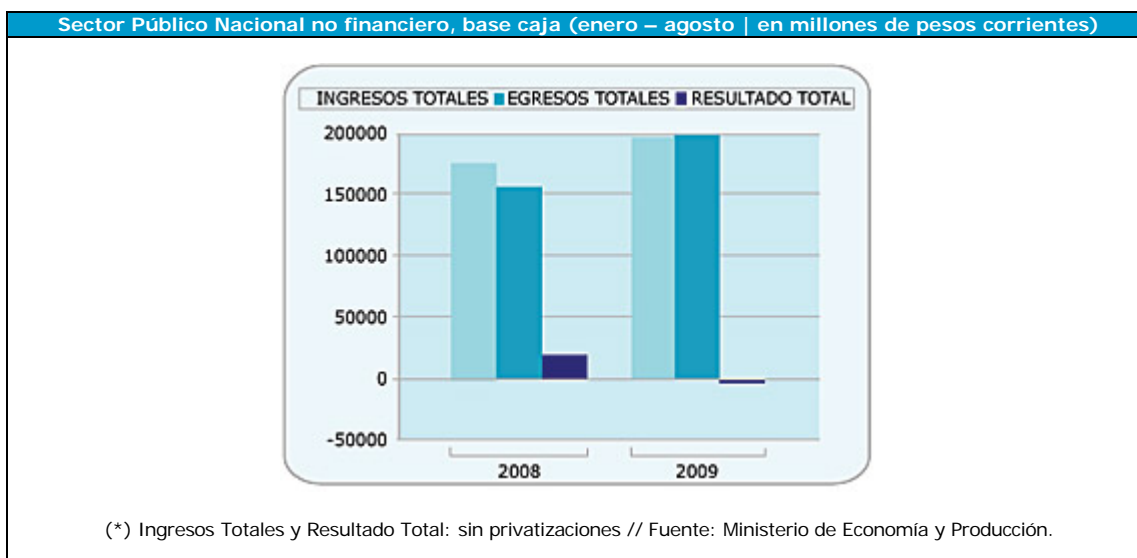
Con respecto a las **transferencias de capital**, las mismas se han canalizado por medio del Fondo Federal Solidario, el Fondo Fiduciario de Sistema de Infraestructura del Transporte y los planes de vivienda en desarrollo en provincias y CABA.

En cuanto al acumulado de los meses de **enero a agosto**, el mismo muestra un resultado primario de \$ 8.473,1 millones y un **resultado financiero** negativo de \$ 2.554,2 millones, que contrasta fuertemente con los 19.254,9 millones de superávit obtenidos en igual período de 2008.

PERSPECTIVAS

- La agenda de los próximos meses contempla, por una parte, el supuesto de haber encontrado la crisis externa su piso y, por otra, el propósito oficial de recuperar el crédito externo en los mercados financieros.
- Esto último supone la necesidad de arreglar con el Club de París y los holdouts, lo cual incidiría respecto de las expectativas negativas que actúan sobre la salida de capitales y tienden a desincentivar inversiones.





ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- El producto interno bruto de Estados Unidos cayó 1% anual en el segundo trimestre del año, luego de desplomarse 6,4% en el primero, mientras que el desempleo creció en agosto a 9,7%, su nivel máximo en 26 años. Sin embargo, según la Reserva Federal, la actividad económica ha repuntado en el último mes, aunque el consumo continúa debilitado.
- “Las condiciones financieras mejoraron y el motor del crecimiento parece arrancar nuevamente”, señaló en la segunda quincena de septiembre el titular del FMI, aunque indicó que la ya elevada desocupación podría seguir aumentando en 2010. Mientras, el Banco Mundial estima que otras 90 millones de personas ingresaron en la “pobreza extrema”.
- La economía de Japón aumentó 0,9% en el segundo trimestre del año, aunque la reanimación prosigue siendo débil, habiendo disminuido el consumo 2,5% en julio último, en su undécima reducción consecutiva, en tanto que el desempleo ha crecido a niveles que remiten a la posguerra.

Reanimación del comercio mundial

Según un reciente informe de la Organización Mundial de Comercio (OMC), en colaboración con la OCDE y la UNCTAD, en el **segundo trimestre** del año el comercio internacional de mercancías -exportaciones más importaciones- **aumentó 2,5%** en términos de volumen físico, lo cual tiende a apoyar la visión de estar asistiendo a una incipiente salida de la crisis y recesión.

Sin embargo, las cifras de junio último muestran que el comercio global se halla aún 19% por debajo de su nivel de abril de 2008, a lo que cabe agregar que sigue en pie el pronóstico de caída de las exportaciones en 10% para el corriente año. De todos modos, se estima que el incremento del comercio continuará en la **segunda mitad de 2009**.

El incremento de los flujos de comercio de los países recientemente industrializados de Asia ha sido más fuerte que la respectiva suba en las economías desarrolladas, lo que sugiere que gran parte del aumento general del comercio podría deberse al **comercio intrarregional asiático**.

Además, el hecho de que las importaciones de **China** crecieron más rápido que sus exportaciones (16% frente a 8%) lleva a suponer que el comercio intraasiático se estaría beneficiando de las políticas de estímulo fiscal y monetario en ese país.

También numerosos países aumentaron sus compras al exterior, tales como Malasia, Hong Kong, Tailandia y Vietnam, en Asia; Egipto y Argelia, en África; Grecia, Armenia, Turquía y Albania, en Europa, y Arabia Saudita, Irán y Bahreim, en Medio Oriente.

Aunque en el citado informe se señala que en el seguimiento de las medidas adoptadas frente a la crisis no se ha observado una intensificación peligrosa del **proteccionismo**, en algunos casos existen elementos que favorecen a bienes y servicios nacionales en detrimento de las importaciones. En este aspecto, se recomienda acordar una estrategia de salida coordinada para eliminar esos elementos lo antes posible.

Se critican en especial los subsidios otorgados por naciones ricas al sector agrícola y especialmente al lácteo, a la vez que también se apunta a las ayudas dadas a empresas discriminando a sus plantas radicadas en el extranjero.

Asimismo se señala el riesgo de que las medidas adoptadas pueden dejar un legado de actividades no competitivas y un exceso de capacidad que seguiría generando presiones proteccionistas aunque se recupere la economía.

Diagnóstico y previsiones de la Unctad

El informe 2009 de la **Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (Unctad)** incluye las siguientes estimaciones para el corriente año:

- el producto interno bruto (PIB) mundial caería más de 2,5%;
- el PIB de las naciones desarrolladas disminuiría 4%;
- la economía de los países en transición se reduciría más de 6%, mientras que los países en desarrollo tendrían un crecimiento de 1,3%, muy por debajo del 5,4% de 2008.

A la vez, el informe afirma que es muy escasa la probabilidad de que en los **años próximos** las mayores economías desarrolladas se recuperen al ritmo necesario para que la economía global vuelva a crecer como lo hizo antes de la crisis.

El estudio pronostica que en 2009 el **comercio mundial** se contraería por lo menos 11% en términos reales y 20% medido en dólares corrientes.

Por otro lado, las **remesas de migrantes** a sus países de origen caerían este año entre 5% y 8%, luego de haber alcanzado un monto récord de u\$s 305.000 millones en 2008.

Con respecto a las **causas de la crisis**, la Unctad señala el predominio de las finanzas sobre los sectores reales de la economía, lo cual fue posible gracias a la euforia suscitada por la eficiencia del libre mercado. En este sentido, apunta a "la desregulación financiera, la 'innovación' de muchos productos financieros opacos y la total ineptitud de las agencias de calificación crediticia".

En el informe se propone el diseño de un nuevo **sistema monetario internacional**, sin el dólar estadounidense como única referencia, ya que éste tuvo un papel básico en la formación de desequilibrios globales que desembocaron en la crisis financiera. Se aboga por un sistema de tipos de cambio acordados internacionalmente.

Al respecto, se afirma que un sistema basado en una moneda nacional dependerá necesariamente de la política del banco central emisor, la cual no está conectada con las necesidades monetarias mundiales.

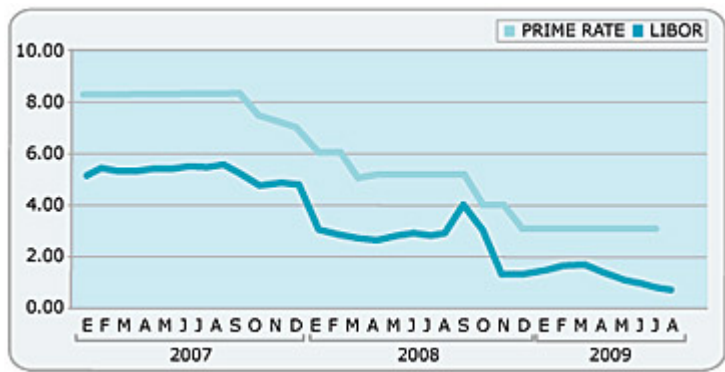
Además, existe un privilegio para la economía estadounidense, ya que afronta sus **déficit externos** mediante la emisión de la moneda de reserva internacional, a diferencia de los demás países deficitarios en la cuenta externa, los cuales deben recurrir al endeudamiento.

Por su parte, el FMI tiende a agravar el problema al imponer políticas restrictivas a los países deficitarios -como parte de sus condiciones para otorgar préstamos-, en lugar de exigir políticas más expansivas a los países superavitarios.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> • La asimétrica evolución de la economía global se aprecia en las previsiones de crecimiento para el corriente año, al observar que el conjunto de los países desarrollados tendrá una caída (de 4%, según la Unctad), en tanto que las economías en desarrollo mostrarán un crecimiento (1,3%), sobresaliendo especialmente el desempeño de China e India.
<ul style="list-style-type: none"> • En el presente año, la economía china podría cumplir su meta oficial de 8% de crecimiento, después de un segundo trimestre con un 7,9% anual de aumento y considerando las perspectivas de aceleración interanual para el segundo semestre. A fines de septiembre, las autoridades afirmaron estar dispuestas a poner en marcha nuevos programas de estímulo, según la evolución de la situación interna e internacional.
<ul style="list-style-type: none"> • Según el Banco Central Europeo, la zona del euro tendría en 2009 una contracción de 4,1%, lo cual alentaría a no modificar la actual tasa de interés de referencia, situada en 1% anual. La prevista recuperación de sólo 0,2% en 2010, sería bastante dispar según los países, ya que crecerían Alemania y Francia, a la vez que continuaría cayendo la economía de países como España.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2007 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
2008 E	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
2009 E	1,67	3,25
F	1,82	3,25
M	1,74	3,25
A	1,57	3,25
M	1,24	3,25
J	1,11	3,25
J	0,93	3,25
A	0,75	3,25

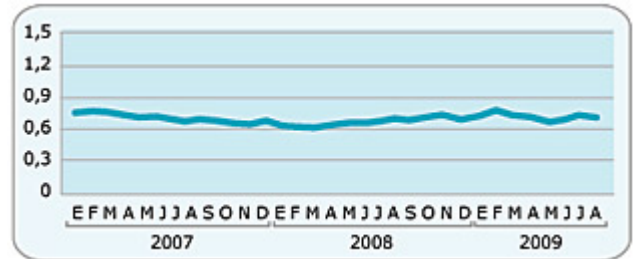


(1) En % anual; último día del mes.
// Fuentes: Ambito Financiero.

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	0,713
J	0,731	J	0,641	J	0,702
A	0,734	A	0,682	A	0,697
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	99
A	120	A	105	A	99
M	122	M	106	M	95
J	123	J	106	J	96
J	119	J	108	J	95
A	116	A	109	A	93
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
2008	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
2009						
E	144,4	1,6	162,9	0,3	163,2	-0,1
F	147,3	2,1	163,3	0,3	163,0	-0,1
M	161,3	2,4	162,6	-0,4	162,9	-0,1
A	166,1	0,5	163,7	0,7	162,8	-0,1
M	170,2	-1,2	163,3	-0,3	162,7	-0,1
J	162,5	-1,5	160,7	-1,6	162,5	-0,1
J	165,0	-1,5	161,8	0,7	162,4	-0,1

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
2007 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
2008 E	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
2009 E	70.644	204.736	9.766	238.795	123.470	6.032
F	69.616	203.332	10.089	239.244	123.092	6.232
M	66.740	201.280	10.954	241.958	124.060	6.097
A	67.451	203.291	11.637	246.578	125.809	6.012
M	68.565	205.770	11.549	249.038	126.468	6.193
J	71.418	203.327	11.703	247.742	128.706	5.912
J	72.650	205.060	11.703	249.888	130.979	5.712
A	81.355	206.668	12.217	253.734	131.200	5.529

(*) 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

Periodo	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
2008 A	4,4	3,9	6,2	1,2	3,5
S	1,5	5,8	6,1	1,8	5,3
O	-0,8	2,6	5,7	-2,2	2,1
N	-2,4	0,0	5,2	-1,0	-0,2
D	-1,6	2,6	4,9	2,4	2,1
2009 E	-13,2	-4,4	-4,4	-5,8	-4,3
F	-0,4	-1,5	-3,0	1,9	-1,1
M	9,2	-0,9	-2,3	-0,9	-0,3
A	3,3	-1,2	-2,0	2,2	-1,6
M	0,0	-1,7	-1,9	-0,3	-1,9
J	-4,4	0,6	-1,5	-0,6	0,9
J	4,7	-1,5	-1,5	0,2	-1,6
A	4,5	-1,4	-1,5	0,6	-1,7

Fuente: INDEC.

Indice de Salarios (*)

Periodo	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
2008 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
2009 E	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
M	336,75	298,71	229,56	297,11	0,86
J	343,27	301,59	231,63	301,57	1,50
J	351,20	304,57	238,60	308,23	2,21

(*) Valores al último día de cada mes. Base IV Trimestre 2001=100. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (*) (base diciembre 1995 = 100)

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
2008 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
2009 E	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	154,2	10,5	-26,9
J	159,5	3,4	-30,3
J	148,8	-6,7	-34,4
A	153,4	3,1	-23,9

(*) 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	5.138	2.660	2.478
J	5.406	5.195	211	5.161	3.633	1.528
J	7.010	6.046	964	4.895	3.580	1.315
A	7.380	5.158	2.222	4.401	3.246	1.155
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			
Total	70.021	57.423	12.598			

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

Indice 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	106,53	0,4	2,7
J	101,57	0,4	5,0	107,19	0,6	3,4
A	102,05	0,5	5,5	108,08	0,8	4,2
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.

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

Período	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	362,80	0,5	2,2
J	305,45	1,9	7,2	347,54	1,2	6,5	366,90	1,1	3,3
J	312,38	2,3	9,7	350,17	0,9	7,3	371,47	1,2	4,6
A	314,76	0,6	10,4	353,09	0,9	8,2	374,97	0,9	5,6
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			

Indice 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	354,81	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	364,03	422,04	348,71	347,18
J	305,88	392,88	282,97	299,98	346,86	406,02	331,24	356,28	366,90	428,43	352,62	347,10
J	313,01	406,53	288,32	304,40	350,17	404,16	334,88	360,50	371,47	436,54	356,27	351,54
A	315,15	397,83	293,33	309,78	353,09	409,40	337,43	361,09	374,97	439,74	359,92	354,43
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				

Indice 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	340,0	2,3	3,4
J	263,7	1,5	11,9	310,8	0,1	8,6	343,8	1,1	4,5
J	271,4	2,9	15,2	321,9	3,6	12,5	346,7	0,9	5,4
A	274,3	1,0	16,3	322,0	0,0	12,5	348,5	0,5	5,9
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.