

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Recuperación productiva y deterioro macroeconómico en 2013	1
Los problemas de la economía china	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Exportaciones de América Latina y el Caribe sufren desaceleración por causa de crisis internacional	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Grieta, Ghana y algo más	4
¿Y por casa cómo andamos?	4
Mercado crediticio	5
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
El Proceso Inflacionario	5
Mercado Laboral	6
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
El papel de la especulación	9
Corto y largo plazo en la ganadería	9
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Menor actividad manufacturera	11
Expectativas empresariales	11
Flojedad en la industria de la construcción	12
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Reducción de las importaciones	13
Saldo comercial favorable con Brasil	13
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
La recaudación tributaria de Octubre de 2012	15
Resultado fiscal primario positivo en septiembre	15
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Japón entra en recesión	17
Desempleo estructural	17
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	19

**Director de Redacción:** Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Alberto Schuster.  
Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 689050.  
Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

**ANÁLISIS GLOBAL****Recuperación productiva y deterioro macroeconómico en 2013 | Los problemas de la economía china****Recuperación productiva y deterioro macroeconómico en 2013**

La esperada recuperación de la actividad económica en el tercer trimestre del año, no se tradujo en cifras que puedan avalar tal proyección, al menos de manera categórica. El Estimador Mensual de Actividad Económica –que anticipa el comportamiento del PIB– alcanzó un registro en setiembre último que solo supera en 0.1% al de igual mes del 2011. Inclusive cálculos privados señalan una caída mensual en octubre del 0.3%.

A nivel sectorial **los rubros más perjudicados por la desaceleración productiva son los productores de bienes**, en particular la industria y la construcción, que registran disminuciones del 1.3% y 2.7% respectivamente, en los primeros nueve meses del año. De la mano de tales guarismos también se observó un deterioro en el mercado laboral, donde la tasa de desocupación ascendió al 7.6% en el tercer trimestre del año en curso, o sea 0.4 puntos porcentuales más elevada que en igual período del 2011.

De todos modos, los comportamientos económicos negativos tienden a moderarse con el correr de los meses, con lo cual es posible que en el último trimestre del corriente año se computen registros más positivos, tanto porque mejoran realmente los indicadores, como también porque las comparaciones se harán con respecto al último trimestre del 2011 cuando comenzó el proceso de desaceleración productiva postelectoral. La variación del PIB en todo el año 2012 es difícil de pronosticar– aunque hay cierto consenso que podría oscilar alrededor del 2%–, pero muy probablemente otra vez –como en el 2009– pueden reiterarse discrepancias significativas entre los cálculos oficiales y las estimaciones privadas.

Las proyecciones para el próximo año, por su parte, consideran la existencia de dos factores que pueden impulsar la tasa de crecimiento y ellos son la concreción de una importante producción agrícola en la campaña 2012/13 –en particular en los granos gruesos (soja y maíz) – y la recuperación de la economía brasileña después de la pobre performance del 2012. Si ambos factores se comportan favorablemente **sería posible contabilizar un ingreso adicional de divisas superior a los u\$s 10.000 millones en el próximo año.**

Si dicha perspectiva se concreta, ello significaría una flexibilización de la restricción externa y, en tal caso, el gobierno podría moderar el control sobre las importaciones para permitir –vía incrementos en el consumo– **una reactivación productiva que contribuya al mejoramiento de sus perspectivas electorales en el 2013.**

Visualizada desde la lógica electoral, también cabe prever una expansión del gasto público, aunque ello signifique un mayor deterioro de la ecuación fiscal. El déficit de las cuentas públicas es crecientemente financiado con recursos del Banco Central y de otros organismos públicos como la ANSES. Además, una reciente disposición del Banco Central redujo sensiblemente el costo de los bancos para prestarle al sector público (disminuyendo los encajes desde el próximo 1° de enero).

Otro aspecto relevante que incidirá en el comportamiento de la economía en el 2013, será el resultado de las discusiones salariales que se desarrollarán en un contexto de alta inflación, incremento en la tasa de desocupación laboral y mayor conflictividad gremial con el gobierno. Desde el punto de vista de la coyuntura política y económica serán importantes tanto la evaluación de los ajustes salariales sobre la inflación como del nivel y frecuencia de los conflictos laborales, especialmente cuando afecten la prestación de servicios públicos.

En definitiva, tanto por las condiciones objetivas señaladas –mayor ingreso de divisas– como por las políticas expansivas que impulsará el gobierno por razones electorales, **es factible que el año 2013 exponga un escenario de crecimiento más dinámico que el año actual. Pero, al mismo tiempo, varios aspectos claves del ordenamiento macroeconómico – inflación, tipo de cambio real, resultado fiscal, etc.– acentuarán su nivel de deterioro** y, en consecuencia, quedará más comprometida la posibilidad de asegurar un proceso de crecimiento sustentable a más largo plazo.

La expresión más concreta de lo señalado precedentemente es la caída importante que se está verificando en los niveles de inversión productiva, que alcanzó al 15% en el segundo trimestre del año en curso. Además, un panorama menos optimista a mediano plazo, elevados niveles de incertidumbre sobre el mantenimiento de las reglas de juego y serias dificultades de financiamiento –agravadas por el conflicto por la deuda externa reestructurada–, conspiran contra las decisiones de inversión, en particular en el sector industrial que sufre, adicionalmente, crecientes problemas de competitividad.

**Los problemas de la economía china**

En lo que va del presente siglo y continuando la tendencia observada desde los años ochenta, la economía de China se incrementó a una tasa cercana a 10 % anual, constituyéndose últimamente en la **segunda mayor economía** del mundo, lo cual implica serios desafíos para las nuevas autoridades del partido y del gobierno, que son designadas cada diez años.

Este crecimiento estuvo originado fundamentalmente en las **exportaciones y en la inversión privada y pública**. China es desde 2010 el **mayor exportador mundial de productos manufacturados**, lo cual se explica a partir de su rápido proceso de urbanización, que al aumentar fuertemente la oferta de trabajo con salarios reducidos, estimuló la inversión extranjera directa y la inversión local, principalmente pública. Se verificó así un enorme crecimiento de las exportaciones, insertando a China en las cadenas regionales y globales de valor. En éstas se ha pasado en buena medida del “comercio de bienes” al “comercio de tareas”, ejercido éste principalmente por empresas transnacionales “globales”.

Con **tasas de ahorro y de inversión** cercanas al 50 % (la inversión constituyó 48 % del PIB en 2011, frente a 34 % del consumo), se posibilitó que la producción industrial y sus exportaciones fueran accediendo progresivamente a la inclusión de bienes más complejos. Así se llegó a que en la mayor parte de las cadenas de valor regionales, las fases finales de

ensamblaje y distribución al resto del mundo esté a cargo actualmente de empresas de China, que actúa así como plataforma de exportación para los países asiáticos vecinos.

Al respecto, las insólitas tasas de ahorro interno (o sea, los deprimidos niveles de consumo) reconocen, por un lado, los altos beneficios de las empresas estatales, que revelan los bajos niveles salariales y las diversas ventajas oficiales que reciben y, por otra parte, las porciones de ahorro que pueden realizar las familias, ante los problemas de enfermedad y edad jubilatoria, escasamente cubiertos por el Estado.

Sin embargo, diversos factores han provocado que ese proceso de crecimiento haya llegado a un máximo nivel y demande cambios sustanciales. Internamente, se aprecia que la **población económicamente activa** ha comenzado a disminuir y que las demandas sociales, incluyendo las laborales, han tendido a crecer progresivamente. Y en el plano externo, la **crisis internacional** que estalló en 2008 ha afectado negativamente las exportaciones chinas.

Estos factores se han traducido en una cierta **desaceleración** del crecimiento chino en los últimos años, registrándose en el tercer trimestre de 2012 una tasa de 7,4 %, la más baja desde comienzos de 2009, siendo el séptimo trimestre consecutivo de desaceleración económica. Asimismo, el objetivo oficial de alcanzar un incremento de 10 % en las exportaciones del corriente año, luego del 22,5 % registrado en 2011, no podrá lograrse.

Ante esas tendencias, el gobierno lanzó en septiembre un enorme plan de inversión estatal, además de ordenar a los bancos estatales una nueva expansión del crédito. Aparentemente, ello influyó en las mejoras observadas en el reciente mes de octubre, consideradas por los analistas como el comienzo de una **cierta reactivación**.

Las autoridades esperan ahora que se pueda alcanzar la meta de un crecimiento de **7,5 % en este año** -el menor desde 1999-, cumpliendo así el objetivo de suba planteado en marzo último, cuando por primera vez en ocho años se bajó del nivel de 8 %. Esta última tasa es considerada oficialmente como la mínima para evitar conflictos sociales. Dentro del Índice de Desarrollo Humano de la ONU, China se encuentra en el puesto número 101.

El ministro de Comercio señaló que las exportaciones chinas enfrentan una demanda débil por los problemas económicos globales, el aumento de los costos de producción locales y un creciente proteccionismo comercial.

De todas formas, una reciente investigación de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) prevé que el **PIB de China** superará al de la Eurozona en 2012 y al de Estados Unidos dentro de los cuatro años siguientes.

El reciente cambio de autoridades en China ha contribuido a un mayor conocimiento de los principales problemas que enfrenta el gigante asiático y que configuran una **etapa de transición** en su evolución económica. En primer lugar, cabe mencionar la necesidad de no demorar en exceso el proceso de cambio hacia un mayor desarrollo del **consumo privado**, aumentando significativamente su participación en el PIB, en detrimento de la inversión y las exportaciones, tal como ya se explicitara oficialmente en el XII Plan Quinquenal presentado en marzo de 2011. Obviamente, esto contribuiría a reducir los desequilibrios de la economía global e incluiría un impulso a las importaciones chinas de materias primas y alimentos.

El logro de otro objetivo como es una **redistribución progresiva del ingreso**, constituye un requisito para el logro del objetivo anterior. El coeficiente de Gini (que refleja mayor grado de inequidad cuanto más cerca está de uno) creció de 0,27 en 1984 a 0,47 en 2009. Asimismo, desde la segunda mitad de los años 80 la brecha de ingresos entre la ciudad y el campo empezó a aumentar, así como también la desigualdad en el seno de las ciudades y del medio rural.

De todas formas, se observa que en los años recientes los salarios industriales tuvieron un período de aumento. Esto es coherente con el menor ritmo de migración del campo a las ciudades, así como con una nueva legislación laboral en 2008, según la cual se permite la asociación de los trabajadores, se establece un salario mínimo y se incrementa el costo del despido.

Por otra parte, el combate a la **corrupción** ha sido un objetivo enunciado con énfasis por las autoridades y constituye el problema que los ciudadanos consideran como la mayor amenaza a la estabilidad social.

También ha sido enunciado por las autoridades el problema de la **contaminación ambiental** como una importante cuestión a encarar.

Ahora bien, se estima que en términos generales existen en la dirigencia actual dos lineamientos básicos para configurar un nuevo proyecto que afronte esos problemas, ya sea incrementando el **papel del Estado** o, por el contrario, disminuyéndolo y en ambos se destaca, entre otras, la cuestión de las empresas estatales.

#### TEMAS DE ACTUALIDAD

- **Exportaciones de América Latina y el Caribe sufren desaceleración por causa de crisis internacional (1)**

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

En su informe anual **Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2011-2012**, el organismo de Naciones Unidas señala que la actual recesión en la zona euro, el escaso dinamismo económico en Estados Unidos y Japón, y la moderación del crecimiento en China y otras economías emergentes afectarán al comercio de la región, que mostrará en 2012 cifras que en promedio se sitúan cerca de 20 puntos porcentuales por debajo de las tasas de expansión registradas el año pasado.

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

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

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

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

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

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

#### Desafíos para la región

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

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

Por último, en el informe se destaca la necesidad de continuar reforzando los vínculos con otras regiones en desarrollo, particularmente con Asia Pacífico, el principal polo de dinamismo económico mundial. En ese sentido, el organismo hace un llamado a los países a coordinarse regionalmente con urgencia para dar respuesta a la variada agenda de cooperación entre China y América Latina y el Caribe que propuso el Primer Ministro chino Wen Jiabao en su reciente visita a la sede de la CEPAL, en Santiago, Chile.

(1) Comunicado de la Comunidad Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL – ONU) sobre su "Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2011-2012", Santiago de Chile, septiembre de 2012.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- Una serie de acontecimientos externos y decisiones de política económica interna impactan profundamente sobre las cotizaciones de los títulos públicos argentinos, incidiendo sobre el nivel de riesgo país y de los seguros contra cesación de pagos que deben afrontarse en el orden internacional.
- En este contexto se destacan el fallo de la Cámara de Apelaciones de Nueva York y el proyecto de ley que reforma el mercado de capitales local, que se suman al denominado "efecto Chaco", al avance sobre el destino de las inversiones financieras de las empresas de seguros, y al embargo de la Fragata Libertad en Ghana, a pedido de acreedores externos que no entraron en los canjes de deuda.

### Griesa, Ghana y algo más

A fines de octubre la **Cámara de Apelaciones de Nueva York** emitió un fallo por el cual dictaminó que Argentina estaba discriminando a los denominados "fondos buitres" y a otros bonistas que no entraron en las operaciones de canje de deuda externa realizadas en los años 2005 y 2010.

Esta medida no hace más que ratificar un fallo de primera instancia del juez Thomas Griesa de febrero último, apelado en su momento por nuestro país, que expresaba que estos inversores demandantes debían recibir un trato similar a los bonistas que sí habían ingresado al canje y regularizado sus acreencias.

En los títulos de deuda externa originales, se incluía un compromiso que aseguraba **igual tratamiento** a todos los acreedores. Esta cláusula se denomina "pari-passu". Según lo resuelto, el Gobierno argentino debería haber puesto a disposición de estos acreedores, al momento de cada vencimiento, el importe que les correspondería en concepto de intereses y capital de manera proporcional a los demás inversores.

Por lo tanto, la Cámara le solicitó al juez de primera instancia, Griesa, que establezca un mecanismo que garantice hacer frente a estas obligaciones. El juez trasladó el pedido a las autoridades locales, instándolas a presentar un plan de pagos con plazos perentorios.

En relación con esta disputa, cabe recordar que se encuentra vigente la llamada Ley Cerrojo, votada en el contexto de la primera operación de canje en el año 2005, por la cual se impedía la reapertura del canje y se presionaba con el argumento de que no se pagaría un solo dólar a los inversores que no aceptaran entrar en la refinanciación.

Cabe destacar que al decidirse avanzar en una nueva operación de canje, en el año 2010, se suspendió por unos meses la vigencia de esta ley.

Esta situación planteada a raíz del fallo del Tribunal de EE. UU. se da en un contexto de fuertes presiones hacia nuestro país para llegar a algún tipo de acuerdo con los denominados "fondos buitres".

Pocos días antes, la **fragata Libertad**, emblema de la Marina Argentina, sufrió un embargo en Ghana ante una presentación de uno de estos fondos ante los tribunales de ese país africano.

La sumatoria de estos acontecimientos en el orden internacional provocó un castigo excedente sobre las cotizaciones de los bonos argentinos emitidos bajo legislación de Nueva York, ante el temor a que se compliquen los pagos de renta y amortización destinados a los bonistas que ingresaron a los canjes, en los mercados externos.

Como consecuencia lógica de ello, dado que su cálculo se basa en la evolución de estos títulos, el índice de **riesgo país** trepó hasta los 1200 puntos básicos, nivel récord de los últimos tiempos y en términos comparativos internacionales.

Otro elemento a tener en cuenta es que el **costo de cubrirse** de una posible cesación de pagos de un bono argentino a nivel internacional se quintuplicó, según surge de la cotización de los seguros CDS (Credit Default Swap).

Toda esta situación obligó a emitir, a nivel presidencial, un fuerte **compromiso político** en el sentido de que se van a pagar con dólares los vencimientos de deuda externa nominados en esa moneda, descartando una pesificación o default de esos títulos.

### ¿Y por casa cómo andamos?

A nivel local también se tomaron decisiones de política económica que, más allá de las buenas intenciones y de probables loables objetivos que serán constatados con el correr del tiempo, provocaron o profundizaron incertidumbres que inciden de pleno en la evolución del mercado bursátil.

Por un lado, cabe resaltar la presentación al Congreso de un proyecto de ley que avanza con una profunda **reforma del mercado de capitales**, reforzando la presencia de la Comisión Nacional de Valores (CNV) como órgano de control.

Otra decisión importante fue la de intervenir en las inversiones financieras de las **empresas aseguradoras**, obligándolas a destinar unos \$ 7.000 millones hasta mediados del año 2013, al financiamiento del sector productivo y de proyectos de infraestructura a largo plazo.

Cabe destacar que actualmente cerca del 40% de la cartera de inversiones de las compañías de seguros ya se encuentra destinada a títulos públicos.

En este contexto internacional y local descripto, las cotizaciones de los **bonos** emitidos bajo la ley de EE. UU. fueron los de peor evolución en octubre último.

El Descuento en dólares cayó un 17,9%, el Global 17 un 15% y el Par un 8,5%.

En pesos, el Cupón PBI descendió un 2,8% y el Par un 3,6%.

En cuanto al **mercado accionario**, el índice Merval, representativo de los papeles líderes, bajó un 5,3%.

### Mercado crediticio

Durante el mes de octubre los créditos al consumo se mantuvieron muy activos. Los **préstamos personales** registraron una expansión mensual del 3,3%, unos \$ 2.300 millones, en tanto que las financiaciones con tarjeta aumentaron un 2,2%, o sea unos \$ 1.100 millones.

Con respecto a la línea crediticia que, por exigencia normativa del Banco Central, las entidades financieras deben destinar a la **inversión productiva**, cabe destacar que en el cuatrimestre julio-octubre ya se ha aplicado el 48% del volumen comprometido de \$ 14.900 millones.

Los casi \$ 7.200 millones otorgados fueron por partes iguales a grandes empresas y a Pymes, y el sector industrial fue el más favorecido con el 30% del total. El 64% de los préstamos fueron aprobados por la banca privada.

### PERSPECTIVAS

- Incertidumbre acerca de las consecuencias del fallo de la Cámara de Apelaciones de EE. UU., y de la posibilidad de caer en alguna especie de default técnico por imposibilidad fáctica de que los bonistas que sí ingresaron al canje, alrededor del 93%, reciban sus pagos de amortización e intereses en tiempo y forma.
- Se prevé una suba del nivel de tasas de interés en diciembre por una mayor demanda de liquidez, tanto de particulares como de empresas, por motivos estacionales.

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

### SITUACION

- A pesar de la fuerte desaceleración productiva verificada a lo largo del año en curso, el proceso inflacionario no evidenció señales de contracción como en otras situaciones similares. Los incrementos salariales, del gasto público y la emisión monetaria son variables explicativas de tal comportamiento.
- Los recientes datos del tercer trimestre muestran que la tasa de desocupación laboral ascendió al 7.6%, el mayor registro desde el segundo trimestre del 2010, cuando todavía se observaban las consecuencias de la crisis del 2009.

### El Proceso Inflacionario

El cálculo promedio de las consultoras privadas que relevan precios al consumidor señala que la variación mensual en octubre último ascendió al 1.8%, con lo cual **el alza interanual alcanzó al 24.6%**. Para los mismos periodos los guarismos del Indec fueron 0.8% y 10.2%, respectivamente.

La característica más saliente del proceso actual es el sostenimiento de un alto nivel inflacionario, a pesar de la severa desaceleración del crecimiento productivo que se ha observado a lo largo del corriente año. El incremento de los precios pareciera contar con una dinámica propia, con independencia de las fluctuaciones en el nivel de actividad.

En realidad, existen importantes variables económicas cuyos comportamientos permiten explicar la dinámica inflacionaria, tales como el gasto público y la expansión monetaria. En el caso de los salarios, por su parte, el incremento promedio de este año ha sido inferior al de 2011, pero de todos modos crecen a razón del 25% anual, o sea en un porcentaje similar a la inflación medida a través de los precios al consumidor.

En cuanto a la incidencia de los distintos rubros componentes del cálculo inflacionario, **se destaca la canasta alimentaria con incrementos claramente superiores, en promedio, a la media general**. En tal sentido, corresponde señalar que, más allá de casos puntuales, durante el año en curso se ha verificado un mayor deslizamiento cambiario y mejores cotizaciones de las materias primas alimenticias en el mercado internacional.

Finalmente y dado que las proyecciones para el próximo año sugieren una mejora en el escenario económico en materia de crecimiento, también surgen interrogantes respecto a las posibilidades de una aceleración inflacionaria. Tales interrogantes se vinculan con incertidumbres sobre el resultado de las negociaciones salariales en el 2013 y con la política fiscal –gasto público, subsidios, etc. – en el contexto de un año electoral.

### Mercado Laboral

Las cifras recientemente difundidas sobre el comportamiento del mercado laboral en el tercer trimestre del corriente año, no hacen más que confirmar **los efectos de la desaceleración de la actividad productiva sobre la ocupación de mano de obra.**

La tasa de desocupación en los 31 aglomerados urbanos que fueron relevados ascendió al 7.6%, el máximo nivel desde el segundo trimestre del 2010, cuando todavía se observaban los efectos de la contracción productiva del 2009. El guarismo de 7.6% supera en 0.4 puntos porcentuales, tanto al registro del trimestre inmediato anterior como al de igual período del 2011.

El incremento en el nivel de desocupación pone en evidencia las dificultades para absorber mano de obra en un contexto de estancamiento productivo y, además, en una situación de incremento de la población económicamente activa (PEA), o sea con más personas incorporadas al mercado de trabajo (tengan o no tengan empleo).

Además, desde hace ya algunos años –pero muy especialmente desde la crisis del 2009–, el sector público ha jugado un papel activo en la ocupación laboral, frente a la menor capacidad de absorción del sector privado. En el caso actual, sin embargo, **es probable que la demanda laboral del sector público haya sido menos intensa**, considerando las dificultades fiscales existentes en particular a nivel de las provincias y municipios.

Finalmente, otra consecuencia no deseada del estancamiento productivo sobre el mercado de trabajo está vinculado con el debilitamiento del proceso de formalización laboral (empleo registrado o en blanco), que había sido muy intenso en los primeros años posteriores a la salida de la crisis 2001/02 y hasta el período 2007/08 aproximadamente. De todos modos, es claro que el empleo registrado ha sido el menos afectado por los problemas laborales observados a lo largo del corriente año.

### PERSPECTIVAS

- Las proyecciones más optimistas con respecto al crecimiento económico en el 2013 –tanto por una mejor cosecha agrícola como por la recuperación brasileña–, ponen también un punto de interrogación sobre un eventual incremento del ritmo inflacionario.
- En tal caso, un tema central será el resultado de las convenciones paritarias que definirán los aumentos salariales para el 2013. El visible conflicto entre un sector sindical y el gobierno, pone restricciones a la capacidad oficial para disciplinar las demandas laborales y encauzar la puja distributiva moderando la inflación.

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

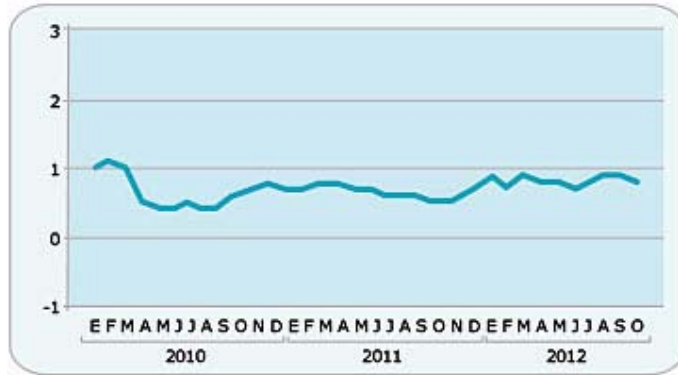
Periodo	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1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

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

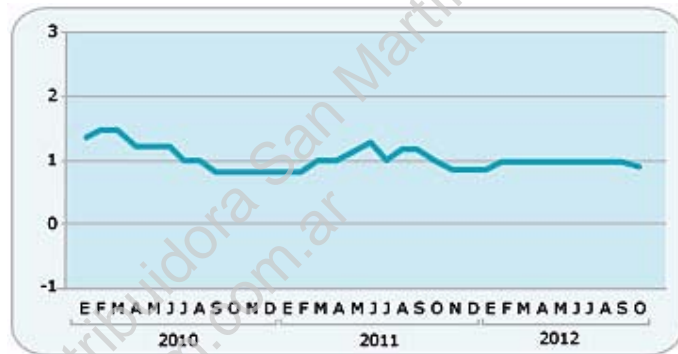


Evolución de los precios – (tasas porcentuales de variación mensual)

Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

**SECTOR AGROPECUARIO****SITUACION**

- Si bien el clima sigue siendo el factor de corto plazo capaz de explicar el comportamiento de los precios de los productos básicos, particularmente de los granos, no puede desconocerse la importancia de la actividad de los fondos especulativos que tienden a reforzar y a amplificar los impulsos derivados del comportamiento de la oferta y la demanda reales.
- Los precios de la hacienda no han conseguido seguir la evolución inflacionaria y, por lo tanto, tienden a caer en términos reales.
- En ambas actividades -la ganadera y la agrícola- es conveniente deslindar el análisis entre el corto y el largo plazo.

**El papel de la especulación**

En el corto plazo no cabe duda de que el **factor climático** está detrás de las cotizaciones de los granos. La importante y prolongada sequía que tuvo lugar en la presente campaña en Estados Unidos explica el alza que experimentaron tanto el maíz como la soja en los meses de junio y julio. La baja posterior -septiembre y octubre- se fundó en las favorables condiciones climáticas que hacia esos meses regían en el hemisferio sur, prometiendo cosechas extraordinarias. En el caso de la soja se agregó la "aparición" anunciada por el USDA de siete millones de toneladas remanentes de la campaña 2011/2012.

Las cotizaciones actualmente vigentes, algo mejores a las del bimestre mencionado, se vincularían con la sequía en el centro-oeste del Brasil y con la excesiva humedad de los suelos que dejaron las abundantes precipitaciones en la zona sojera de la Argentina.

Para el **maíz**, la influencia del clima ha sido más drástica aún, ya que la afectación del cultivo en Estados Unidos ha sido más rotunda, mientras que la demanda internacional sigue firme, basada en el consumo de la nueva clase media urbana de China, India y Rusia. A tal punto esto es así que todos los analistas coinciden en recomendar la sustitución de otros cultivos por el maíz o, al menos, incluirlo decididamente en los planteos de rotación. Sostienen que los favorables precios regirían durante toda la campaña, a lo que hay que agregar los efectos benéficos del maíz en la rotación.

Un comentario adicional merece el **trigo**, cuyos precios se tonificaron merced a pérdidas en los países de la ex Unión Soviética, situación que no podría ser aprovechada por la Argentina por una escasa disponibilidad de saldos exportables.

Para el **largo plazo** es interesante tener en cuenta la conclusión que se deduce de un trabajo de Jayati Ghosh, titulado "Addressing the global food crisis: causes, implications and policy options" ("Cash", Página 12, 18-11-2012), que señala que hace ya varios años que el movimiento de los capitales financieros especulativos agregó un colchón adicional al precio que surge de la oferta y demanda real y concreta de los granos. El trabajo señala que "la especulación financiera, fundamentalmente los inversores que operan en los **mercados no regulados de futuros**, fue el elemento central en el alza del precio de los commodities". "La desregulación financiera de comienzos de los 2000 catapultó la entrada de nuevos actores en los mercados de commodities. Antes de esa fecha, el mercado norteamericano de futuros estaba controlado por la CFTC (un organismo) que requería a los *traders* que informaran sus tenencias de cada producto e imponía límites estrictos para esas posiciones con el objetivo de impedir la manipulación del mercado. Esos mercados estaban dominados por los jugadores **comerciales** que los utilizaban para cubrirse de sus riesgos antes que para especular". "De esta forma apareció un importante grupo de *traders* dedicado exclusivamente a operaciones que no involucraban la posesión física de los commodities en cuestión, sino que solo contemplaban contratos financieros. ...esos vehículos se convirtieron en un paraíso seguro frente a la crisis de las hipotecas subprime y la crisis financiera internacional".

Puede colegirse de este trabajo que si los precios de los granos tienen a la especulación como una importante parte de su composición, existe el riesgo de que **nuevas oportunidades de inversión** provoquen un descenso estable y generalizado de los mismos. Igual efecto tendría una expansión de las áreas cultivadas o la incorporación de nuevas tecnologías.

**Corto y largo plazo en la ganadería**

El experto Ignacio Iriarte sostiene que la ganadería se ha vuelto una actividad destinada casi exclusivamente al mercado interno y que, dadas las circunstancias de estancamiento de la misma, en el corto plazo las perspectivas de la actividad son **poco promisorias**. Agrega que existe, además, un enemigo frente al cual "la pelea está perdida de antemano que es la inflación". No obstante, pronostica precios atractivos y un futuro promisorio para la actividad en el **largo plazo**.

Resulta obvio que ese futuro es sumamente dependiente de la reinserción de la ganadería argentina en el mercado internacional y, por ende, de la recuperación de su competitividad. Cabe destacar que los **precios internacionales** han crecido ya significativamente, al punto que el valor por tonelada de las exportaciones argentinas se habría incrementado, según algunas estimaciones, en un 200 % en los últimos seis años. Es decir, que salvo una baja importante de los costos de producción de carne, el tipo de cambio jugaría un rol fundamental.

Un hecho destacable en relación a la actividad es la **disposición del Senasa** en relación a la creación de la categoría de sala de faena móvil en punto fijo para abastecimiento local, consistente en una estructura modular capaz de ser trasladada entre distintos puntos. Esta normativa permitiría a los pequeños productores sin acceso a los frigoríficos tradicionales y/o mataderos cercanos, acceder a los servicios de faena de su producción.

La medida está generando una fuerte polémica: mientras el Senasa asegura que serán vehículos especialmente acondicionados, diversos actores sostienen que estos establecimientos móviles encierran peligros desde el punto de vista higiénico y sanitario.

#### PERSPECTIVAS

- Hasta los meses de finales del verano difícilmente se recuperen los precios de la carne. De la fuerza de esa recuperación dependerá hacia dónde se dirija el ciclo ganadero, si continúa en la fase de amesetamiento actual con precios que al perder ante la inflación desestímulan la actividad, o si la recuperación alcanza para estimular la inversión en el sector. Obviamente, la política pública tendrá un rol en esa definición, sobre todo a través de las medidas relacionadas con las exportaciones.
- El biodiesel requerirá de un nuevo análisis si se pretende que en la actividad participen pymes no integradas. El precio interno es el objeto de estudio requerido.

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

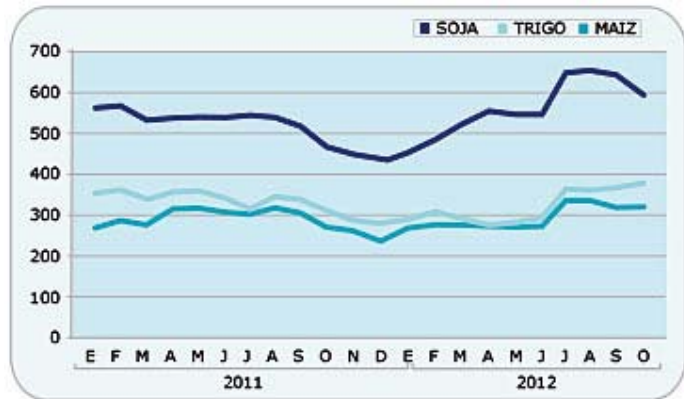
Año	2011	2012
E	7,276	7,964
F	7,862	8,915
M	8,253	9,569
A	7,949	9,591
M	7,800	9,379
J	8,159	9,597
J	8,238	8,546
A	8,579	8,502
S	8,554	8,475
O	8,601	8,416
N	8,673	
D	8,489	



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

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

	Trigo	Maíz	Soja
<b>2011 S</b>	329,5	301,7	515,8
O	302,9	277,5	475,9
N	296,1	274,7	452,6
D	292,0	262,0	449,1
<b>2012 E</b>	298,6	275,2	468,4
F	300,5	281,4	489,6
M	297,3	283,3	522,4
A	277,2	274,9	554,7
M	282,6	273,2	547,3
J	291,7	274,4	547,0
J	361,0	337,2	648,9
A	360,3	336,6	652,7
S	366,4	320,3	645,0
O	376	321	597



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

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- Después de seis meses de reducción en la comparación interanual, la producción manufacturera mostró en octubre, según el Indec, un incremento de 2,5 %, en tanto que aumentó 4,7 % frente a septiembre, acumulando en los primeros diez meses del año una baja de 0,8 %.
- Por su parte, FIEL informó que su índice de producción industrial mostró en octubre incrementos de 3,2 % respecto del mes precedente y de 1,1 % frente a octubre de 2011, con una variación acumulada de -1 % en el lapso enero-octubre.
- En octubre la producción automotriz tuvo una recuperación, que fue de 15,6 % respecto del mes anterior y de 8,4 % frente a octubre de 2011. A su vez, la elaboración de acero crudo resultó en octubre superior en 4,5 % al registro del mes precedente y menor en 18,2 % frente a octubre de 2011.

## Menor actividad manufacturera

Los últimos datos del Estimador Mensual Industrial (EMI) difundidos por el el Indec para el mes de septiembre, permiten observar las siguientes variaciones:

- la producción manufacturera indicada por el EMI para septiembre muestra bajas sin estacionalidad de 1,7 % respecto del mes anterior y de 4,0 % frente al mismo mes del año anterior;
- en términos desestacionalizados, el EMI del tercer trimestre del año superó en 0,3 % el registro del trimestre precedente;
- el EMI del tercer trimestre resultó inferior en 2,5 % al de igual lapso de 2011, y
- el acumulado de los nueve primeros meses del año fue menor en 1,3 % al del mismo período del año anterior.

Así se aprecia que el mes de septiembre **marcó un cambio** en la evolución del índice, ya que después de dos meses con variaciones positivas frente al mes precedente -si bien de escasa magnitud-, en septiembre se observó una contracción.

En la comparación interanual del lapso enero-septiembre nueve de las 12 ramas manufactureras tomadas por el Indec tuvieron una **mayor producción** -si bien en modesta cuantía-, especialmente sustancias y productos químicos (3,8 %) e industria alimenticia (2,7 %). En esta última se destacaron las subas en carnes blancas (11,3 %) y carnes rojas (9,1 %).

En cambio exhibieron una **menor producción** en el período las ramas de automotores (-11,7 %) -afectada especialmente por la menor demanda brasileña-, industria metalmeccánica (-0.5 %) e industrias metálicas básicas (-7.6 %). En esta última fue algo mayor la caída en aluminio primario (-9,5 %) que en acero crudo (-7,1 %).

## Expectativas empresariales

Las expectativas de las firmas para el cuarto trimestre de 2012 respecto de igual período del año anterior mostraron claramente una **estabilidad** para las principales variables:

- 75,0 % de las empresas prevé un ritmo estable de la **demanda interna**, 12,9 % estima una suba y 12,1 % anticipa una disminución;
- 68,2% aguarda un nivel estable de sus **exportaciones**, mientras que 16,2 % espera una baja y 15,6 % vislumbra un aumento;
- 74,8 % de las firmas no prevé cambios en la **utilización de la capacidad instalada**, en tanto que 12,8 % anticipa un incremento y 12,4 % estima una reducción;
- 98,0 % no espera cambios en la **dotación de personal**, 1,1 % aguarda una suba y 0,9 % vislumbra una disminución, y
- 80,2 % de las empresas anticipa una estabilidad de las horas trabajadas, mientras que 10,5 % prevé un aumento y 9,3 % estima una baja.

### Flojedad en la industria de la construcción

Según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) confeccionado por el Indec, en **septiembre** último se verificó un incremento sin estacionalidad de 4,8 % respecto del mes anterior y una disminución de 5,2 % frente a septiembre de 2011. Esta última se observó luego de diversas oscilaciones opuestas del índice a lo largo del año.

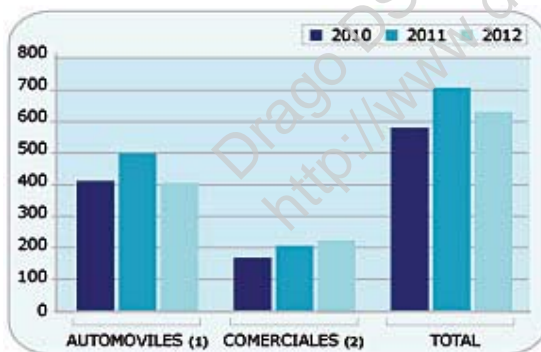
En el período **enero-septiembre** la actividad bajó 2,7 % con relación a igual lapso de 2011.

Las estimaciones del **tercer trimestre** del año mostraron reducciones de 0,6 % sin estacionalidad respecto del trimestre precedente y de 6,3 % frente al tercer trimestre de 2011.

### PERSPECTIVAS

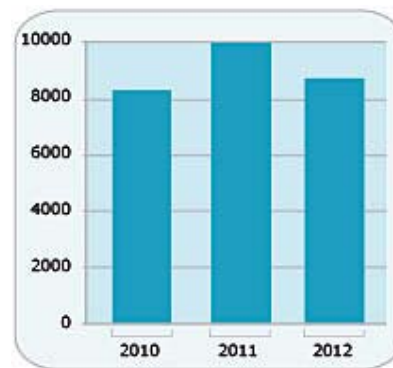
- En un contexto en que la demanda de consumo interno presenta un grado de incertidumbre significativo -si bien podría estarse observando una incipiente recuperación-, las empresas manufactureras, según el relevamiento del Indec, presentaban en la última medición unas expectativas para noviembre -respecto del mes precedente- levemente positivas para la demanda interna, las exportaciones y las horas trabajadas.
- Las expectativas empresariales de la construcción para el nivel de actividad en el último trimestre del año muestran saldos de respuestas negativos, tanto para las obras privadas como para las públicas.

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



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

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



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

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- La reducción de 8 % interanual que presentaron las exportaciones en octubre y una estabilidad de las importaciones, generaron un superávit inferior en 50 % al obtenido en igual mes de 2011.
- En el período enero-octubre del corriente año se acumuló un superávit comercial de u\$s 11.527 millones, monto 24 % mayor al del mismo lapso de 2011, debido a una contracción mayor de las importaciones (-7 %) que de las exportaciones (-3 %).
- El Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) elaborado por el Banco Central resultó en octubre último inferior en 4,6% al del mes anterior y mayor en 22,7 % al registrado en octubre de 2011.

**Reducción de las importaciones**

En **septiembre** pasado el comercio exterior argentino continuó con las tendencias observadas a lo largo del año.

Es así que las exportaciones sumaron u\$s 6.818 millones, es decir, 12 % menos que en igual mes de 2011, mientras que las importaciones fueron de 5.907 millones, con una baja de 14 %.

Se registró así un saldo positivo de u\$s 911 millones, indicando una suba de 1% interanual.

En el período **enero-septiembre** del corriente año, los principales montos y variaciones del comercio exterior -respecto del mismo lapso de 2011- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 61.852 millones, o sea, 3 % menos, debido a una reducción de 3 % en los volúmenes físicos y un incremento de 1 % en los precios;
- las **importaciones** fueron de u\$s 50.910 millones, con una baja de 8 %, a raíz de una caída de 9 % en las cantidades y un aumento de 1 % en los precios, y
- el **saldo comercial** alcanzó a u\$s 10.942 millones, monto superior en 34 %.

En los primeros nueve meses del año las **exportaciones** presentaron reducción en casi todos sus grandes rubros, respecto de igual lapso de 2011.

Disminuyó así el valor de las colocaciones de productos primarios por menores precios (-4 %), manufacturas de origen industrial (-4 %) y manufacturas de origen agropecuario (-2 %), registrándose un incremento sólo en combustibles y energía (5 %).

Por otro lado, las **importaciones** tuvieron caídas más pronunciadas en casi todos los grandes rubros: bienes de capital por menores volúmenes (-16 %), bienes de consumo (-11 %), bienes intermedios (-10 %), piezas y accesorios para bienes de capital (-7 %), en tanto que se observó una suba en combustibles y lubricantes (1 %).

**Saldo comercial favorable con Brasil**

En los primeros diez meses del año el **intercambio comercial** entre la Argentina y Brasil sumó u\$s 28.372 millones, o sea, 13 % menos que en igual período de 2011.

La mayor parte de esa baja se explica por las **menores importaciones argentinas**, como puede observarse:

- las exportaciones argentinas a Brasil en dicho período fueron de u\$s 13.269 millones, un 4,7 % por debajo del acumulado en 2011;
- las importaciones argentinas, asimismo, sumaron u\$s 15.103 millones, con una caída interanual de 20 %.

La reducción de las compras argentinas se explica por los efectos de las restricciones a las importaciones y por la menor demanda interna, asociada ésta a la baja interanual de la actividad manufacturera en el segundo y tercer trimestre del año.

En el comercio bilateral de **octubre** último y en términos interanuales, nuestras ventas crecieron 8,8 %, mientras que nuestras compras cayeron 18,4 %, generando un **superávit de u\$s 40 millones**, el primer saldo comercial favorable a nuestro país **desde junio de 2009**.

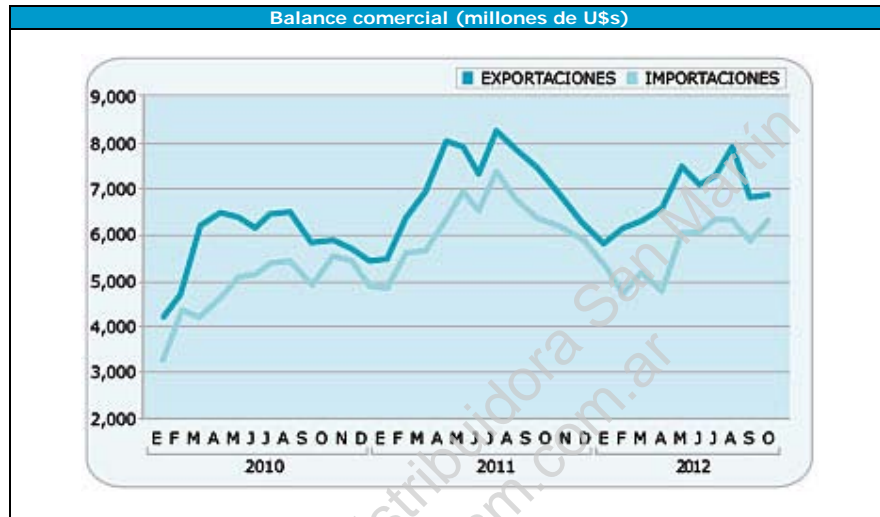
En el período **enero-octubre** del corriente año la Argentina acumuló un déficit comercial con Brasil de u\$s 1.834 millones, monto inferior en 63 % al déficit del mismo lapso de 2011.

En el décimo mes del año, nuestro país se ubicó como el **tercer principal proveedor** de Brasil, precedido por China y Estados Unidos.

Asimismo, la Argentina se situó como el **cuarto principal comprador** de productos brasileños, después de China, Estados Unidos y Holanda.

#### PERSPECTIVAS

- El saldo positivo del balance comercial se situaría en 2012 algo por encima de los u\$s 12.000 millones, superando en aproximadamente un 20 % el superávit obtenido en 2011.
- Dados los problemas climáticos en Sudamérica y cierto nivel de sequía en Estados Unidos, sumados a la fuerte demanda de China -incluyendo su propósito de acopiar soja para estabilizar sus precios locales-, los próximos precios de la oleaginosa aparecen, al menos, como no desfavorables para los países exportadores como la Argentina.



#### Exportaciones por grandes rubros (Enero – Octubre | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2011 (1)	2012 (2)	%
<b>Total</b>	71.041	68.749	-3
* Productos primarios	17.928	17.076	-5
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	24.072	23.327	-3
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	23.746	22.846	-4
* Combustibles y energía	5.296	5.500	4

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

#### Importaciones por grandes rubros (Enero – Octubre | millones de U\$S)

Denominación	Valor		Variación
	2011 (1)	2012 (2)	%
<b>Total</b>	61.719	57.222	-7
* Bienes de capital	11.492	9.820	-15
* Bienes Intermedios	18.361	16.721	-9
* Combustibles y lubricantes	8.107	8.173	1
* Piezas y accesorios para bienes de capital	12.477	11.843	-5
* Bienes de consumo	6.624	5.970	-10
* Vehículos automotores de pasajeros	4.489	4.425	-1
* Resto	170	270	59

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



**SECTOR PUBLICO****SITUACION**

- La recaudación tributaria de octubre de 2012 alcanzó los \$ 60.130,7 millones, siendo 26,4 % más elevada que la obtenida en el mismo mes del año pasado y 4,8 % mayor que la de septiembre de 2012.
- La recaudación acumulada en los diez primeros meses del año 2012 ascendió a \$ 556.913,8 millones, que significó un incremento del 25,4 % respecto a igual período de 2011.
- Durante septiembre de 2012 se alcanzó un Superávit Fiscal Primario para el Sector Público Nacional, medido en Base Caja, de \$ 534,8 millones, siendo el resultado acumulado en los primeros nueve meses del año de 6.733,8 millones.

**La recaudación tributaria de Octubre de 2012**

La recaudación tributaria de octubre de 2012 alcanzó los \$ 60.130,7 millones, siendo **26,4 % más elevada** que la obtenida en el mismo mes del año pasado y 4,8 % mayor que la de septiembre de 2012.

El crecimiento de la recaudación en octubre de 2012 se explica principalmente por el desempeño del IVA, el Sistema de Seguridad Social y Ganancias. Sus incrementos respecto de octubre de 2011 explican alrededor del 90% del total.

La recaudación del **impuesto a las Ganancias** alcanzó a \$ 12.489,8 millones, con un crecimiento interanual de 40,0 %. Este mes el incremento interanual obedece al aumento de ingresos por anticipos, tanto de sociedades como de personas físicas e incidió además, el mayor monto recaudado en concepto de retenciones.

En cuanto al **Sistema de Seguridad Social**, los recursos presupuestarios, que contienen los conceptos que son derivados exclusivamente a organismos del Estado, alcanzaron a \$ 15.309,5 millones, con una variación interanual de 30,5 %, debido al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.

Los ingresos del **IVA Neto** alcanzaron en este mes a \$ 17.557,3 millones, con una variación interanual de 34,5 %. El IVA Impositivo creció 28,7 %, en tanto que el IVA Aduanero lo hizo en 28,8 %.

Por su parte, los ingresos por **Derechos de Exportación** alcanzaron a \$ 4.496,8 millones, presentando una variación interanual negativa de 22,8 % respecto de octubre de 2011. Las principales caídas se registraron en: grasas y aceites (fundamentalmente aceite de soja) y residuos y desperdicios (principalmente harinas de torta de soja).

La recaudación de **Derechos de Importación** alcanzó a \$ 1.778,2 millones, presentando una variación interanual positiva de 29,0 %.

Los ingresos del impuesto a los **Créditos y Débitos en Cuenta Corriente** alcanzaron a \$ 3.671,5 millones, con una variación interanual positiva de 16,7 %, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de octubre de 2012 las jurisdicciones provinciales se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 15.587,0 millones, que significaron un incremento del 36,0 % en relación a octubre de 2011.

Por su parte, el Sistema de Seguridad Social aumentó sus ingresos un 30,2 %, al corresponderle \$ 14.659,3 millones, en tanto la Administración Nacional recibió 27.635,3 millones, que representaron un incremento del 19,4 % y continúa siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan.

La recaudación acumulada en los **diez primeros meses** del año ascendió a \$ 556.913,8 millones, que significó un **incremento del 25,4 %** respecto a igual período de 2011.

**Resultado fiscal primario positivo en Septiembre**

Durante **septiembre** de 2012 se alcanzó un Superávit Fiscal Primario para el Sector Público Nacional, medido en Base Caja, de \$ 534,8 millones, siendo el resultado acumulado en los **primeros nueve meses** del año de 6.733,8 millones.

Dicho resultado fue consecuencia de un aumento del 18,4 % anual en los recursos y del 18,3 % en los gastos.

Con respecto a los **Recursos**, el crecimiento señalado obedece en gran medida, según lo señalado en el informe de la Secretaría de Hacienda de la Nación, al buen desempeño de los Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social y al incremento en general de la recaudación de Ingresos tributarios.

Dentro de los recursos tributarios fueron fundamentales los incrementos observados en el Impuesto al Valor Agregado y en Ganancias.

Con relación al **Gasto Primario**, se debe destacar que más del 60 % de su evolución interanual se justifica por la suba en:

- "Prestaciones de la Seguridad Social", por los aumentos de haberes que se otorgan dos veces por año gracias a la Ley de movilidad de haberes y por la mayor cantidad de beneficiarios debido principalmente a las moratorias previsionales realizadas;
- "Transferencias Corrientes a personas y empresas privadas", por las políticas de protección social, como las coberturas asistenciales administradas por el PAMI, las Asignaciones Familiares incluyendo la Asignación Universal por Hijo y los distintos programas asociados a compensaciones destinadas a usuarios de energía;

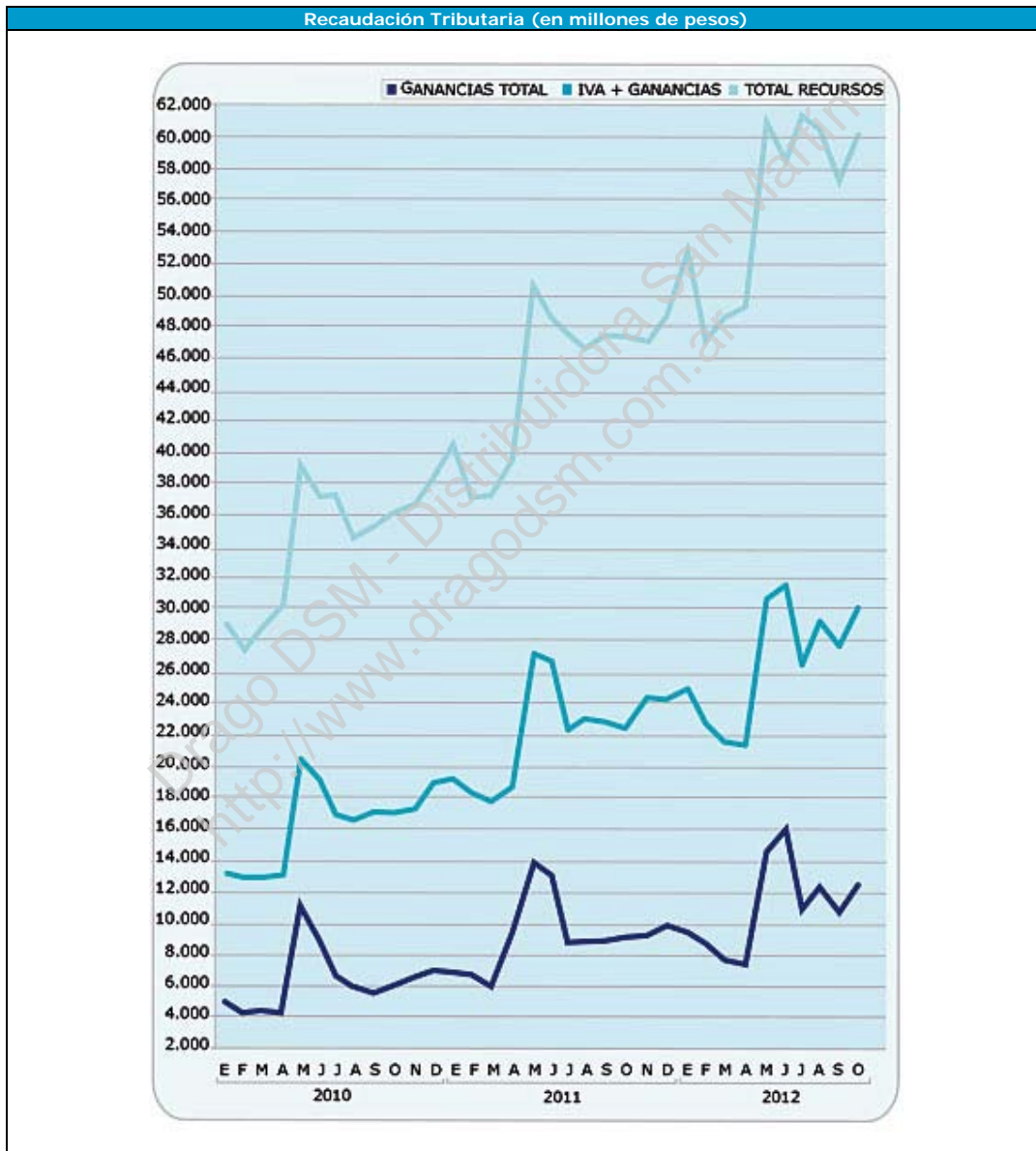


- “Remuneraciones”, por los incrementos otorgados a partir del segundo semestre.

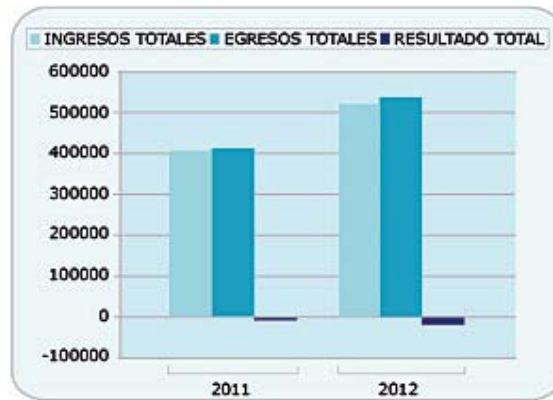
Son de destacar las transferencias destinadas a financiar obras de infraestructura en salud, educación, caminos y vivienda en provincias y municipios del país, con la afectación del 30% de los recursos del Tesoro Nacional que obtiene por derechos de exportación de todas las variedades de soja y sus derivados, el **Fondo Federal Solidario**, que acumula a septiembre de 2012 unos \$ 6.469,0 millones.

#### PERSPECTIVAS

- Según el informe del Ministerio de Economía, en los primeros nueve meses del año el superávit fiscal primario ascendió a \$ 6.733,8 millones, cuando el superávit fiscal primario proyectado inicialmente para 2012 era de \$ 46.254,6 millones.
- Considerando que la recaudación acumulada a octubre representa 83,4 % de la prevista para el año, restando recaudar durante el último bimestre del año solamente \$ 110 mil millones, resulta claro que el incremento del gasto público ha sido el principal motor de los resultados obtenidos y de la política anticíclica llevada adelante por el gobierno.



## Sector Público Nacional no financiero, base caja (enero-agosto millones de pesos corrientes)



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

## ECONOMIA INTERNACIONAL

## SITUACION

- El crecimiento económico global continúa siendo modesto y enfrenta riesgos altos, como posibles demoras en la toma de medidas en una Europa ya en recesión, la posibilidad de una brusca reducción del gasto público en Estados Unidos y la proximidad de la recesión en Japón.
- A pesar de la desaceleración económica, los mercados laborales de América Latina y el Caribe apuntan a una evolución favorable de los indicadores de empleo y desempleo para 2012. La tasa de desempleo abierto urbano de la región terminaría el corriente año en 6,4 %, frente al 6,7 % anotado en 2011.
- Después de los cambios de política económica adoptados desde fines de 2011 (baja de la tasa de interés de referencia, devaluación activa del real, recuperación de los salarios), la economía brasileña no muestra aún una recuperación fuerte. En el lapso enero-septiembre la actividad económica mostró un crecimiento de sólo 1,2 % interanual y las estimaciones para todo 2012 no son altas, ya sea según los economistas consultados por el Banco Central (1,5 %), como por el mismo Banco Central (1,6 %) y el Ministerio de Hacienda (2,0 %).

## Japón entra en recesión

En el tercer trimestre del año la economía de Japón **se contrajo** 0,9 % frente al trimestre anterior y 3,5 % respecto del tercer trimestre de 2011.

Analistas privados estiman que el trimestre en curso también arrojaría una contracción, con lo cual la economía tendría dos trimestres consecutivos de caída, o sea, que entraría técnicamente en una **recesión**.

Los datos mantendrán al Banco de Japón bajo presión para que incremente su política expansiva, en momentos en que la desaceleración de sus exportaciones se ha visto acompañada por la fortaleza del yen (desde mediados de 2011) y un conflicto territorial con China.

Entre abril y septiembre -primera mitad del año fiscal nipón- el superávit de la **cuenta corriente del balance de pagos** del país cayó a su nivel más bajo desde el comienzo de esta estadística, al disminuir 41 % interanual. Además, en septiembre último la cuenta corriente arrojó un déficit sin estacionalidad, por primera vez desde 1996.

En septiembre también cayeron los **pedidos de maquinaria** por segundo mes seguido. Este indicador se considera un adelanto del gasto de capital de las empresas en los siguientes seis o nueve meses, por lo cual esa variación constituye una estimación negativa para el corto plazo.

## Desempleo estructural

El Informe 2012 de la Organización Mundial del Trabajo (OIT) indica que actualmente existen unos **200 millones** de personas sin empleo, 30 millones de los cuales fueron generados por la crisis desde la segunda mitad de 2008.

En el rango mayor a 25 % de desempleados se hallan España y Grecia; en 15 % Irlanda y Portugal; en 12 % Francia e Italia.

Debe resaltarse que dos tercios de los desocupados son jóvenes, con lo cual el **desempleo juvenil** alcanza en muchos países a tasas superiores a 50 %.

Según la OIT, la crisis del trabajo entró en una **“nueva fase de carácter más estructural”** y, por lo tanto, más difícil de combatir. Se puede decir que una buena parte de los desempleados constituyen una población “sobrante”.

Esa población se refugia en el trabajo en negro e informal, con una tasa mayor a 40 % en más de dos tercios de los países en desarrollo.

La OIT elaboró para este informe un **“Índice de Descontento Social”**, ante la realidad de que “la sociedad se está volviendo cada vez más ansiosa ante la falta de trabajos decentes”. De 106 países relevados, en 2011 ese índice subió respecto del año anterior en 57 países.

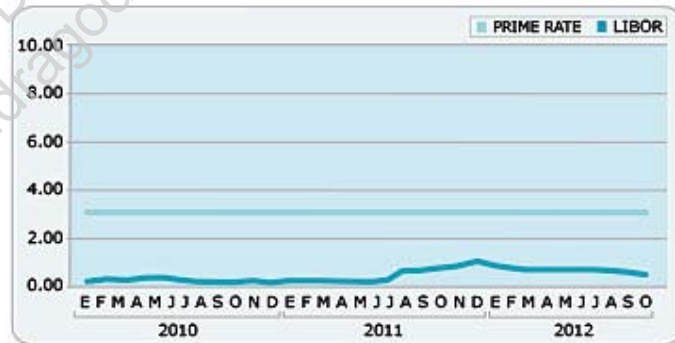
Los Índices más altos correspondieron a Europa, Medio Oriente, África del Norte y Centro, mientras que mejoraron en América Latina, China y Sudáfrica.

#### PERSPECTIVAS

- Las últimas previsiones del FMI sobre la actividad económica global son menos optimistas que las previas, ya que bajaron a tasas de crecimiento de 3,3 % en 2012 y de 3,6 % en 2013. Al respecto, el organismo manifestó que había estimado en 0,5 el multiplicador del gasto, que ahora ubica en 1,5, lo cual significa que cuando baja el déficit fiscal en un punto porcentual del PIB, éste retrocede 1,5 puntos.
- Existe inquietud sobre la propagación de la crisis en la Eurozona desde los países periféricos a los centrales, dada la recesión de Francia y enfrentar Alemania una desaceleración de sus exportaciones a China y otros países asiáticos y una evidente disminución a Europa del sur.
- Según la Organización Mundial del Trabajo (OIT), en 2012 aumentará en siete millones la cantidad de desocupados -siendo que desde el segundo semestre de 2008 ya se habían destruido 30 millones de empleos-, explicando que los daños de las medidas de austeridad fueron más profundos que los antes estimados.

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

	LIBOR	Prime Rate
2010 O	0,45	3,25
N	0,46	3,25
D	0,45	3,25
2011 E	0,46	3,25
F	0,46	3,25
M	0,46	3,25
A	0,43	3,25
M	0,40	3,25
J	0,40	3,25
J	0,43	3,25
A	0,49	3,25
S	0,56	3,25
O	0,62	3,25
N	0,74	3,25
D	0,80	3,25
2012 E	0,77	3,25
F	0,74	3,25
M	0,72	3,25
A	0,72	3,25
M	0,72	3,25
J	0,72	3,25
J	0,72	3,25
A	0,71	3,25
S	0,64	3,25
O	0,53	3,25



(1) En % anual; último día del mes.

// Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2010 E	0,721	2011 E	0,731	2012 E	0,764
F	0,734	F	0,725	F	0,750
M	0,740	M	0,706	M	0,750
A	0,752	A	0,675	A	0,756
M	0,813	M	0,695	M	0,809
J	0,817	J	0,690	J	0,814
J	0,767	J	0,695	J	0,813
A	0,789	A	0,695	A	0,795
S	0,733	S	0,747	S	0,779
O	0,718	O	0,722	O	0,774
N	0,770	N	0,744	N	
D	0,747	D	0,772	D	

Euro / U\$S

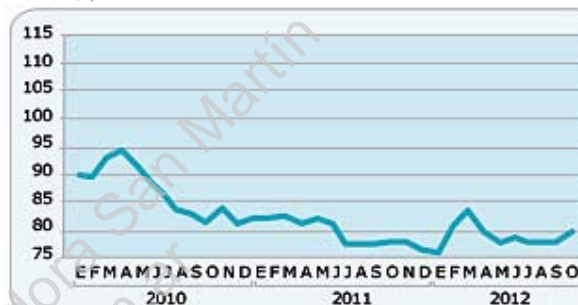


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

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

Yen / U\$S



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

## INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
<b>2011</b>	194,3	8,9				
E	167,7	11,0	188,1	0,8	187,4	1,0
F	172,3	10,3	189,7	0,9	189,2	1,0
M	191,4	8,7	189,5	-0,1	190,9	0,9
A	198,5	8,8	193,7	2,2	192,5	0,8
M	212,6	9,3	196,6	1,5	193,9	0,7
J	197,7	9,4	195,7	-0,4	195,1	0,6
J	194,8	9,0	194,7	-0,5	196,0	0,5
A	199,5	10,1	196,1	0,7	196,6	0,3
S	195,5	8,9	196,2	0,0	197,0	0,2
O	195,2	9,1	197,1	0,5	197,3	0,1
N	203,1	7,3	197,0	0,0	197,3	0,0
D	203,5	5,7	197,4	0,2	197,2	0,0
<b>2012</b>						
E	178,0	6,1	197,0	-0,2	197,1	-0,1
F	181,9	5,6	197,2	0,1	197,0	-0,1
M	199,3	4,1	198,3	0,6	196,9	0,0
A	200,2	0,9	196,0	-1,2	197,0	0,0
M	211,0	-0,8	195,8	-0,1	197,3	0,1
J	197,6	-0,1	197,4	0,8	197,8	0,2
J	200,0	2,7	198,5	0,5	198,2	0,3
A	202,3	1,4	198,7	0,1	198,8	0,3
S	195,8	0,1	199,2	0,3	199,2	0,2

Fuente: INDEC

## Agregados Bimonetarios y Préstamos de las Entidades Financieras (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>2011 O</b>	130.894	380.427	15.907	447.801	268.105	10.045
N	134.903	388.086	13.269	444.887	276.656	9.962
D	150.730	398.819	13.338	456.215	284.539	9.599
<b>2012 E</b>	146.983	410.529	13.322	468.296	284.618	9.860
F	146.418	418.614	13.210	476.163	292.200	9.723
M	148.390	426.843	13.067	484.088	257.758	9.494
A	150.669	435.356	13.082	493.097	261.551	9.367
M	155.343	450.826	11.699	503.176	269.056	8.943
J	167.794	459.593	9.894	504.348	282.086	8.065
J	176.301	457.832	9.722	502.123	282.749	7.595
A	177.394	489.702	9.070	531.785	302.730	6.535
S	180.791	496.302	8.942	538.287	310.952	6.127
O	182.545	506.131	9.453	551.246	320.019	5.813

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

(\*\*) Los saldos en dólares fueron valuados al tipo de cambio de referencia. // Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

## Estimador Mensual Industrial (EMI) – Variación porcentual Base 2006=100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
O	-2,0	4,1	7,3	-0,4	4,3
N	3,9	4,0	7,0	1,7	3,4
D	0,7	2,2	6,5	0,4	1,3
<b>2012 E</b>	-18,3	2,1	2,1	-1,2	2,1
F	4,8	2,7	2,4	-1,4	-0,8
M	8,2	2,1	2,3	1,9	1,8
A	0,1	-0,5	1,6	-1,4	-0,4
M	-3,5	-4,6	0,2	-2,4	-4,5
J	-5,6	-4,7	0,6	-0,1	-4,4
J	4,4	-2,1	-0,8	1,4	-1,8
A	6,2	-0,9	-0,8	0,7	-0,8
S	-0,4	-4,4	-1,3	-1,7	-4,0
O	4,7	2,2	-0,9	4,7	2,5

Fuente: INDEC.

## Índice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
<b>2011 S</b>	89,09	84,66	92,43	88,81	1,86
O	90,09	85,57	93,93	89,89	1,21
N	91,36	89,12	94,04	91,40	1,69
D	94,22	91,15	94,09	93,57	2,37
<b>2012 E</b>	94,96	93,64	94,09	94,53	1,03
F	96,21	95,73	94,14	95,73	1,26
M	97,60	98,01	95,34	97,27	1,61
A	100,00	100,00	100,00	100,00	2,81
M	103,80	101,07	100,10	102,34	2,35
J	105,83	102,67	102,35	104,36	1,97
J	108,78	106,59	103,59	107,02	2,55
A	110,93	109,53	105,77	109,32	2,14
S	112,22	111,60	107,25	110,79	1,35

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

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

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
<b>2011 O</b>	182,6	-5,8	3,5
N	180,4	-1,2	-1,8
D	175,4	-2,8	-8,3
<b>2012 E</b>	183,0	4,4	-8,1
F	189,9	3,7	-5,9
M	197,3	3,9	-0,3
A	202,2	2,5	0,8
M	201,1	-0,5	1,8
J	198,7	-1,2	1,1
J	225,6	13,5	13,7
A	233,1	3,2	17,5
S	234,8	0,7	21,1
O	224,0	-4,6	22,7

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

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

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

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

Periodo	2011			2012		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	5.392	4.879	513	5.909	5.358	550
F	5.407	4.799	608	6.098	4.757	1.341
M	6.305	5.638	667	6.276	5.199	1.077
A	6.953	5.653	1.300	6.687	4.861	1.827
M	8.043	6.363	1.680	7.556	6.039	1.517
J	7.922	6.904	1.019	7.121	6.097	1.024
J	7.317	6.645	672	7.435	6.368	1.067
A	8.255	7.616	640	7.952	6.324	1.628
S	7.959	6.895	1.064	6.818	5.907	911
O	7.528	6.306	1.222	6.897	6.312	585
N	6.920	6.236	684			
D	6.269	5.989	280			
<b>Total</b>	84.269	73.922	10.347			

Fuente: INDEC.

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

Periodo	2011			2012 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	124,79	0,7	0,7	136,91	0,9	0,9
F	125,71	0,7	1,5	137,92	0,7	1,7
M	126,77	0,8	2,3	139,21	0,9	2,6
A	127,83	0,8	3,2	140,37	0,8	3,5
M	128,77	0,7	3,9	141,51	0,8	4,3
J	129,69	0,7	4,7	142,53	0,7	5,1
J	130,72	0,8	5,5	143,66	0,8	5,9
A	131,81	0,8	6,4	144,94	0,9	6,8
S	132,91	0,8	7,3	146,22	0,9	7,8
O	133,75	0,6	8,0	147,45	0,8	8,7
N	134,54	0,6	8,6			
D	135,67	0,8	9,5			

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

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

Período	2010			2011			2012 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	396,84	1,4	1,4	453,48	0,9	0,9	510,26	0,9	0,9
F	402,94	1,5	2,9	457,70	0,9	2,0	515,30	1,0	2,0
M	409,06	1,5	4,5	462,10	1,0	3,0	521,39	1,2	3,2
A	413,79	1,2	5,8	466,71	1,0	4,0	527,29	1,1	4,3
M	418,79	1,2	7,0	471,51	1,1	5,1	532,67	1,0	5,4
J	423,88	1,2	8,3	476,92	1,2	6,3	537,96	1,0	6,4
J	427,98	1,0	9,3	481,72	1,0	7,4	543,17	1,0	7,5
A	432,25	1,0	10,4	486,61	1,1	8,4	548,79	1,0	8,6
S	436,28	0,9	11,4	491,60	1,1	9,6	554,90	1,1	9,7
O	440,23	0,9	12,5	496,08	1,0	10,6	560,16	0,9	10,8
N	444,38	0,9	13,5	500,73	0,9	11,6			
D	448,57	0,9	14,6	505,42	0,9	12,5			

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

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

Período	2010				2011				2012 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	
E	399,15	478,62	378,17	367,41	457,16	558,06	430,53	406,69	515,70	630,68	485,35	441,02
F	405,67	490,06	383,40	368,20	461,23	561,51	434,75	412,96	520,99	644,29	488,44	442,96
M	411,49	498,56	388,51	378,05	465,74	573,28	437,35	415,82	527,07	655,12	493,27	449,09
A	416,28	500,92	393,93	382,10	470,58	573,80	443,33	417,49	533,06	655,93	500,62	453,90
M	421,37	504,36	399,46	386,01	475,48	580,13	453,51	420,92	538,57	658,91	506,80	457,63
J	426,81	512,06	404,31	386,64	481,10	582,82	454,24	423,80	544,01	665,29	512,00	460,86
J	431,21	515,93	408,84	386,86	486,01	588,77	458,88	427,19	549,41	667,06	518,35	463,79
A	435,83	528,06	411,48	386,81	491,07	596,61	463,20	429,83	555,22	674,26	523,79	466,95
S	440,04	538,54	414,04	388,44	496,20	605,10	467,46	433,06	561,63	685,84	528,84	469,29
O	443,84	543,92	417,42	394,26	501,09	617,80	470,28	432,36	566,90	693,56	533,47	474,39
N	448,04	548,92	421,42	397,75	505,89	625,21	474,39	435,06				
D	452,16	552,02	425,79	402,94	510,70	628,24	479,67	438,15				

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

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

Período	2010			2011			2012 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	368,1	0,8	0,8	460,9	1,7	1,7	544,9	4,8	4,8
F	376,0	2,1	3,0	459,0	1,8	3,5	551,3	1,2	6,0
M	378,4	0,6	3,7	457,0	-0,3	3,2	552,4	0,2	6,2
A	385,7	2,2	5,7	472,4	3,2	6,5	559,6	1,3	7,6
M	400,7	3,9	9,8	474,4	0,4	7,0	577,5	3,2	11,0
J	403,6	0,7	10,6	471,2	-0,7	6,3	610,4	5,6	17,4
J	406,7	0,7	11,4	479,0	1,7	8,0	619,4	1,5	19,1
A	417,5	2,7	14,4	488,6	2,0	10,4	627,7	1,3	20,6
S	420,1	0,6	15,0	499,6	2,3	12,7	631,0	0,6	21,3
O	421,9	0,4	15,6	506,6	2,3	14,3	633,8	0,4	21,8
N	424,9	0,7	16,4	514,1	1,5	15,9			
D	443,4	4,4	21,5	520,1	1,2	17,3			

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