

FIDE

FUNDACION DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO

ARGENTINA: Situación económica y perspectivas

I. PANORAMA GENERAL

II. INDICADORES BASICOS

III. INDICADORES MACROECONOMICOS

Buenos Aires, diciembre 2016

I.- PANORAMA GENERAL

Sumario

Con el triunfo de Donald Trump, las significativas contradicciones que la estrategia económica del Gobierno venía evidenciando respecto a la dinámica de la economía mundial se han tornado más patentes. Todo indica que se consolidarán algunas tendencias que van a contramano de la aspiración oficial de fundar el crecimiento económico en la inversión, particularmente de origen externo, y en una mayor inserción exportadora. Fenómenos como la desaceleración del comercio mundial, la debilidad en la cotización de las materias primas, los menores flujos de inversión externa directa hacia los países emergentes y el creciente proteccionismo, muestran renovadas evidencias de que han llegado para quedarse. Todos estos frentes jugaron en contra de la estrategia oficial. Los últimos datos del sector externo indican que en 10 meses las exportaciones cayeron en volúmenes físicos un 5%, el ingreso de inversión externa no alcanzó a cubrir el monto de las utilidades y dividendos transferidos al exterior, el déficit de la cuenta corriente ya superó al de todo el 2015 y la dolarización de activos por parte de los residentes se intensificó.

La elevada dependencia del financiamiento externo que reinstaló la política económica a partir de la asunción del presidente Macri ha abierto flancos de vulnerabilidad que cuestionan seriamente su sustentabilidad. Con posterioridad al triunfo de Trump, se vienen observando algunos comportamientos –como el aumento en los rendimientos de los bonos de países centrales o las presiones devaluatorias en los mercados cambiarios y el reflujo de capitales desde los países emergentes– que complican el escenario económico argentino para el 2017. Las tensiones del sector externo, hasta ahora disimuladas por el fuerte endeudamiento y, en el último mes, gracias a los buenos resultados del blanqueo de capitales, se proyectan como rasgo relevante para el año próximo. En la esfera real, cabe advertir que los impactos negativos que se desprenden del

comportamiento esperado de la economía mundial también condicionan las posibilidades de que nuestro principal socio comercial, Brasil, recupere el crecimiento.

En este marco, atravesado por la incertidumbre, las proyecciones macroeconómicas planteadas por el Gobierno corren el riesgo de quedar rápidamente superadas por la realidad como ya ocurrió este año, cuando tanto la caída del PIB como la inflación virtualmente duplicarían las hipótesis oficiales (a octubre, la tasa de inflación exhibe un alza del 44% interanual, al tiempo que en 10 meses la industria y la construcción cayeron un 4,9% y un 13,5, respectivamente). La inercia de la actual situación no conduce hacia una reducción de los desequilibrios fiscal y externo y menos aún a una recuperación sólida y difundida del crecimiento económico. Por su parte, el ritmo de inflación, si bien podría desacelerarse a rangos del 22%-25%, quedará alejado de la estimación del 12%-17% anunciada por la conducción económica. Cabe advertir que, de acentuarse la tendencia hacia la dolarización de activos, a la conducción económica también le resultará difícil sostener hasta las elecciones de medio término (octubre 2017) la pauta de devaluación del 20%.

Con enorme pragmatismo el Gobierno accedió a negociar con los movimientos sociales una serie de beneficios para atender situaciones críticas de los sectores más vulnerables que contribuyen a descomprimir la creciente conflictividad social. También consensuó con las organizaciones sindicales el otorgamiento de una suma fija en los sueldos de fin de año que recompone una porción menor de la pérdida del salario real acumulada en 2016. Al tratarse de pagos por única vez, su contribución a la recuperación sostenida del consumo será marginal. Se trata de un conjunto de medidas que el Gobierno ha puesto en marcha más como respuesta

a las presiones, tanto del sindicalismo como de los movimientos sociales que representan a los trabajadores de la economía informal, pero que no reflejan en modo alguno la orientación de política que lo convence.

En un contexto donde la economía argentina evidencia problemas de insuficiencia de demanda y niveles de capacidad productiva ociosa importantes, las políticas ofertistas que busca impulsar el Gobierno pierden efectividad para sacar a la economía de la recesión. La mejora en la remuneración al trabajo aparece, junto con la reactivación de la obra pública y la recuperación de mecanismos eficientes de administración del comercio frente a un contexto mundial crecientemente adverso, como condiciones de mínima para viabilizar el reingreso de la economía en un sendero de crecimiento.

La economía sin brújula

La realidad económica argentina continúa dándole

la espalda a todas las proyecciones del Gobierno. Los errores de diagnóstico en los que ha venido incurriendo involucran tanto a sus hipótesis acerca de la situación de la economía mundial como a las que se refieren al comportamiento de los actores domésticos. El repliegue que ya desde hace varios años exhibe el comercio global, así como la desaceleración de las inversiones externas de riesgo (tendencia que previsiblemente se extenderá hacia los flujos de portafolio en un escenario de mayor incertidumbre global y aumento de los rendimientos en los Estados Unidos), evidenciaban desde el vamos un escenario claramente contradictorio con la apuesta del Gobierno a que “el mundo” proveyera las fuentes del crecimiento argentino. En diez meses las exportaciones totales acumularon una caída en sus volúmenes equivalente al 5% –su contribución neta al crecimiento será negativa este año– mientras que los aportes de nueva inversión externa de riesgo son inferiores a las transferencias de utilidades y dividendos realizadas por las empresas extranjeras. Lo único que hasta el momento se ha verificado es una masiva afluencia de financiamiento internacional

Indicadores de la economía real

	2015	2016
PIB (en tasa de var.%)	2,5	-2,4 (9 meses)
IBI (en tasa de var.%)	4,2	-4,2 (I sem.)
PIB industrial (en tasa de var.%)	0,3	-4,6 (9 meses)
PIB construcción (en tasa de var.%)	3,0	-12,8 (9 meses)
Desocupación (como % de la PEA)	5,9 (III trim.)	8,5 (III trim.)
Salario real (en tasa de var.%)	3,3	-4,8 (8 meses)

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC y Ministerio de Trabajo.

Indicadores monetarios y del sector externo

	2015	2016
IPC CABA (en tasa de var.% i.a)	26,9	44,7 (10 meses)
Tipo de cambio nominal pdio dic. (en \$/U\$S)	11,58	15,54 (pdio nov.)
Tipo de cambio real multilateral (índice 17 dic.'15=100)	100,0	86,7 (pdio nov.)
Exportaciones (en millones de dólares)	56788	48314 (10 meses)
Importaciones (en millones de dólares)	59757	46362 (10 meses)
Saldo comercial (en millones de dólares)	-2969	1952 (10 meses)
Cuenta corriente cambiaria (en millones de dólares)	-11732	-12843 (10 meses)
Deuda externa/PIB (en %)	34,6	47,1 (I sem.)
Déficit primario (en millones de pesos)	-244101	-286023 (10 meses)
Reservas (en millones de dólares)	25563	37461 (noviembre)
Crédito al sector privado real (en tasa de var.%)	9,4	-18,2 (octubre)
Tasa de interés activa (en % n.a.)	24,5	29,4 (11 meses)
Lebac/base monetaria (en %)	49,1	95,0 (noviembre)

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC, BCRA y Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas.

que, junto a las colocaciones en dólares en el mercado doméstico, ya rondan los 50.000 millones de dólares, con nulo impacto en la capacidad de repago de esa nueva deuda.

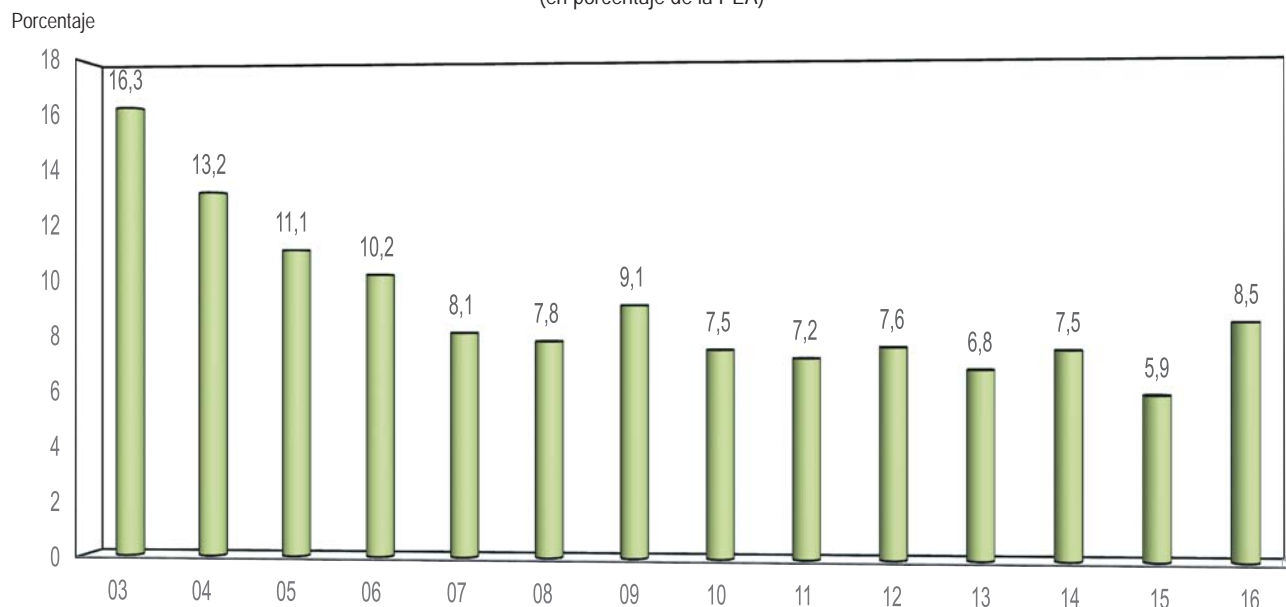
Las consecuencias recesivas provocadas por el cambio en los precios relativos impulsado desde las políticas públicas, también fue subestimado por las autoridades económicas. La mejora en la "competitividad cambiaria" que provocó la devaluación fue efímera –el tipo de cambio real multilateral se redujo desde entonces un 14%– y estéril, tanto en términos de impulso a las exportaciones industriales (que cayeron un 9,5% hasta octubre) como respecto de la mejora en la situación de las economías regionales. Por el contrario, el elevado traslado a precios que tuvo el ajuste cambiario provocó una aceleración de la inflación, luego exacerbada con los aumentos de tarifas, que impactó muy negativamente sobre los niveles de consumo. La caída en la masa salarial, producto del deterioro de los salarios reales y la baja del empleo, constituye el ancla fundamental que inhibe la recuperación de la demanda interna. La persistencia de rendimientos muy atractivos para las colocaciones financieras y el aumento en la subutilización de las capacidades productivas instaladas se combinan en un marco poco propicio para que la inversión privada retome impulso.

En este contexto, las concesiones que el Gobierno se

vio forzado a aceptar en materia de transferencias de ingresos hacia los sectores más vulnerables, en su negociación con las organizaciones sociales y centrales de trabajadores, ayudan a paliar situaciones sociales críticas a la vez que buscan descomprimir la conflictividad social. Sin embargo, resultan insuficientes para compensar el deterioro en los ingresos del trabajo que se fue acumulando a lo largo del año. En el caso de las sumas fijas de fin de año que en principio deberían pagar las empresas y el sector público, las estimaciones más conservadoras indican que el monto estipulado cubriría aproximadamente el 16% de la pérdida sufrida a nivel promedio por los salarios reales. Detrás de la insistencia oficial por acordar sumas fijas y evitar la reapertura de las paritarias subyace su objetivo de bajar el piso de la negociación para el año próximo.

El Gobierno estaría incurriendo en un nuevo error de diagnóstico si prevé que en el 2017 será posible recuperar el dinamismo de la demanda interna sin habilitar la recomposición de los salarios. Su temor al rebote inflacionario que ello podría provocar ya ha quedado rotundamente descalificado por la realidad que, un vez más, puso de manifiesto que las tensiones inflacionarias no se originaron en presiones de demanda sino en shocks por el lado de la oferta, provocados esencialmente por decisiones de política tales como la devaluación y el aumento de tarifas.

Tasa de desocupación Tercer trimestre de cada año Evolución comparada (en porcentaje de la PEA)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Pronósticos inciertos

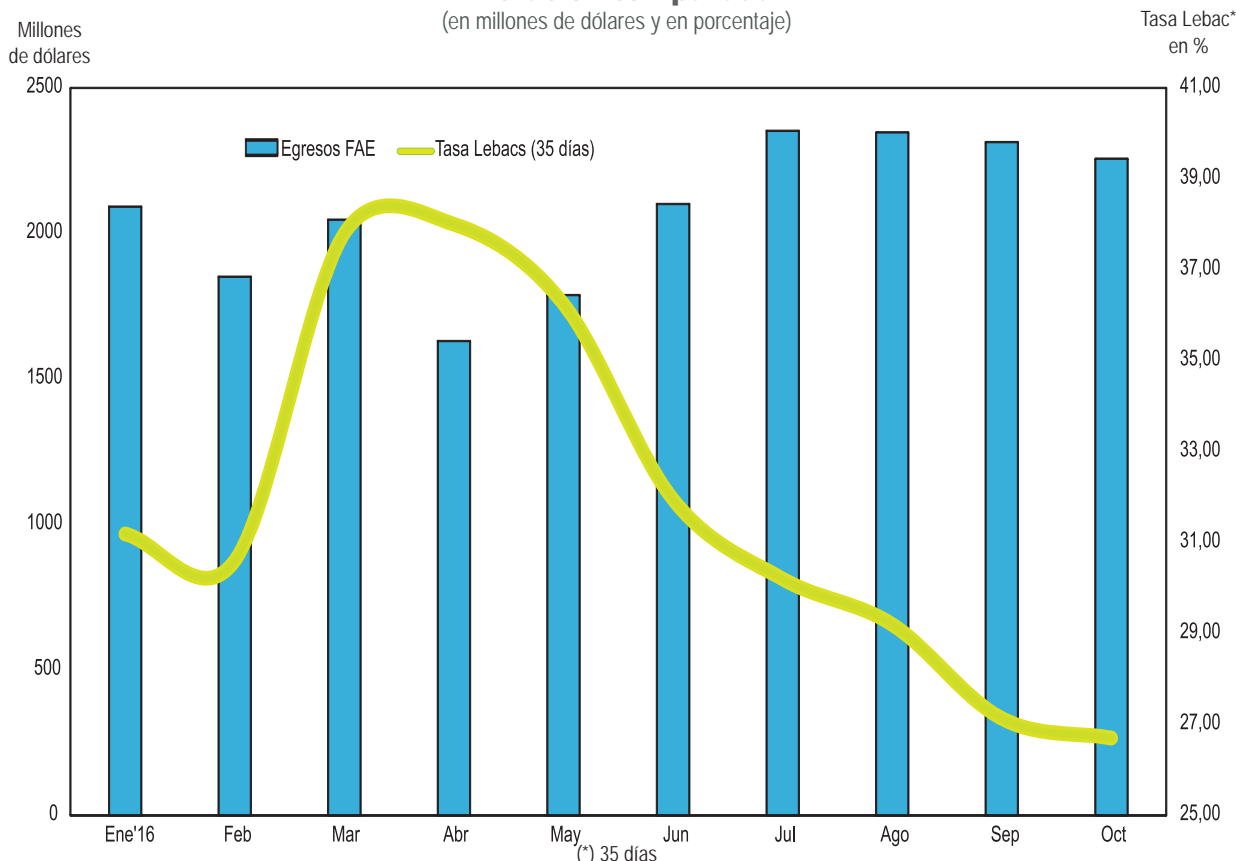
El año 2016 cierra con una macroeconomía más deteriorada que la vigente un año atrás. Tal circunstancia se refleja en todos los indicadores. La caída del PIB se proyecta en torno a nuestra estimación del 2,7 % (hasta septiembre el retroceso fue del 2,4%), y la tasa de desempleo también se ubicaría muy por encima a la del año pasado, hacia el tercer trimestre subió un 44% respecto a la vigente en igual período de 2015. La inflación cerraría en torno al 40%, al tiempo que el déficit fiscal subiría a alrededor del 5% del PIB, y el desequilibrio de la cuenta corriente cambiaría superaría en casi un 50% al registrado en 2015. Por su parte, la dolarización de activos –una aproximación a la fuga de capitales doméstica– también exhibiría un nivel récord en los últimos diez años, sólo superado por los dos episodios de fuga del 2008 y 2011.

Todos estos frentes se proyectan problemáticos para el 2017. Contrariando el discurso oficial, la inercia de esta dinámica no parece converger hacia la “normalización” de la economía. Por el contrario, se han venido incubando un conjunto de inconsistencias en el manejo fiscal y monetario-cambiario que han

sembrado condiciones de vulnerabilidad que no estaban presentes un año atrás.

Entre ellas, la política de esterilización del Banco Central ha tenido como contracara una acumulación de pasivos que ya representa el 95% de la base monetaria, frente al 49% que exhibía un año atrás. La dimensión de este stock de elevado rendimiento y plazos muy cortos de maduración (el 54% está colocado a 35 días) no sólo representa un importante costo cuasi fiscal –equivalente al 2,4% del PIB–, el aspecto más preocupante es que esta masa de recursos invertida en instrumentos en pesos a plazos muy cortos achica la capacidad de maniobra de la autoridad monetaria para regular tasas de interés y tipo de cambio. La eventual dolarización de la cartera de Lebac frente a una baja más abrupta de sus rendimientos constituye un riesgo cierto con enorme capacidad desestabilizadora. Hasta el momento, la creciente demanda bruta de divisas con fines de atesoramiento, casi 21.000 millones de dólares en los primeros diez meses del año, ha sido parcialmente compensada por las ventas realizadas por el sector privado, equivalentes a 9.700 millones de dólares, con el fin de aprovechar los atractivos rendimientos de las colocaciones financieras en pesos. Sin

Egresos Formación de Activos Externos y tasa Lebac Evolución comparada



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

embargo, ya a partir de mediados del año, cuando el BCRA comenzó a ser más agresivo en la reducción de tasas, se advierte que la dolarización de activos trepó un nuevo escalón. No están disponibles todavía los datos de noviembre, pero el virtual estancamiento en el nivel de reservas internacionales a pesar de los ingresos obtenidos en el blanqueo de capitales y el salto del dólar a 16 pesos estaría indicando que esta tendencia se profundizó.

En consecuencia se advierte que, una vez más en la historia argentina, uno de los principales destinos del nuevo endeudamiento contraído por el país ha sido la fuga de capitales. Este proceso no es sostenible en el tiempo, peor aún en un contexto internacional donde todo indica que se han achicado los márgenes del Gobierno para reproducir en el 2017 la agresiva política de endeudamiento registrada este año. Compite además con la aspiración del Gobierno de mantener, por lo menos hasta las elecciones de octubre, un peso apreciado como ancla de la inflación.

En este contexto las proyecciones oficiales para el 2017, que sirvieron de base para la elaboración del

Presupuesto Nacional, se han vuelto papel mojado. Las hipótesis de crecimiento del PIB, del 3,5%, resultan irreales: otro tanto puede decirse de la proyección de aumento del 14% prevista para la inversión. Cabe recordar que la inversión pública representa apenas el 2,5% del PIB, y aunque el año próximo el Gobierno impulsara un ambicioso plan de obras en infraestructura, igualmente para alcanzar esa meta se requeriría un boom de inversión privada de difícil materialización. Como ya hemos mencionado, la inversión no suele anticiparse al cambio del ciclo del PIB.

En relación a la tasa de inflación, todas las estimaciones han sido corregidas al alza mes a mes, ubicándola en rangos entre el 22%-25%, muy alejados del 12%-17% proyectado en el Presupuesto. Estos resultados están en gran medida subordinados a que la variación del tipo de cambio se mantenga dentro de los márgenes proyectados por el Gobierno, que asumen un aumento promedio del 20%. Desde nuestro punto de vista, si persisten las tendencias hacia el ensanchamiento del desequilibrio externo y la acentuación de la dolarización de activos, esta hipótesis podría también verse superada por la

Estimación del balance cambiario

(en millones de dólares)

	2015	10 meses'16
Cuenta corriente cambiaria	-11732	-12843
Balance transferencias por mercancías	3547	7020
Servicios	-8379	-7765
Ingreso primario (rentas)	-6941	-12380
Intereses	-6647	-10006
Utilidades y dividendos y otras rentas	-294	-2374
Ingreso secundario (otras transferencias corrientes)	41	282
Cuenta capital y financiera cambiaria	6798	24442
Cuenta capital cambiaria	78	130
Cuenta financiera cambiaria	6720	24312
Inversión directa de no residentes	1334	1981
Inversión de portafolio de no residentes	-47	1660
Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito	-1120	11387
Préstamos de otros Org.Int.y otros bilaterales	7404	-1400
Otras operaciones del sector público (neto) (*)	-3983	25052
Formación de activos externos del sector privado		
no financiero (atesoramiento)	-8520	-11088
Otros	11652	-3280
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	-4933	11600

(*) Incluye colocación de deuda en mercados internacionales.

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

realidad dados los menores grados de libertad que tiene la autoridad monetaria para lidiar con esas tensiones en el esquema vigente de total liberalización de la cuenta capital.

Nubarrones en el frente fiscal

Los datos del sector público correspondientes a octubre encendieron más luces de alarma acerca del devenir de las cuentas públicas. El déficit primario casi se triplicó con respecto a igual mes del 2015, mientras que en el acumulado de diez meses el incremento fue del 62%. Esta dinámica se explica en gran parte por el estancamiento de la recaudación (un magro aumento del 26% hasta octubre) y un crecimiento superior, del 32%, en el gasto primario, proyectándose para todo el año una expansión del gasto en rangos del 35%-38%. La contracara de este comportamiento fiscal ha sido el importante aumento registrado en el stock de deuda pública, por encima de los 500.000 millones de pesos.

Se trata de una dinámica de las cuentas públicas difícil de sostener en el tiempo: fuerte aumento de los pasivos públicos en un contexto donde se prolonga la recesión. En esta ocasión, además, el aumento del déficit no ha tenido un impacto contracíclico relevante sobre la demanda interna. La mejora en el ingreso disponible que provocó el conjunto de medidas fiscales adoptadas por el Gobierno –reducción de subsidios, baja de impuestos y retenciones, aumentos

en los beneficios de la seguridad social– tuvo en su balance final un claro sesgo hacia los sectores más concentrados de la economía, con escasos impactos expansivos sobre la demanda agregada. Por su parte, la inversión pública tampoco contribuyó a dinamizar la aletargada inversión total. Hasta octubre, la inversión real directa apenas aumentó un magro 9,6%, lo que supone una caída en valores constantes del 20%.

Esta evolución de los números fiscales ha tornado ficticias las proyecciones del Presupuesto para 2017. Se advierte, en efecto, una sobreestimación de los recursos ya que el crecimiento del 26,2% previsto resulta poco probable e inconsistente con las hipótesis de aumento del PIB y de los precios implícitos del 3,5% y 19%, respectivamente. Cabe advertir además que está subestimado en las proyecciones oficiales el costo fiscal de la reforma del impuesto a las ganancias, que entraría en vigencia el año próximo y, de acuerdo al proyecto legislativo que finalmente sea aprobado, impactaría en una reducción en la recaudación entre 30.000 y 60.000 millones de pesos. También resulta poco realista el crecimiento del 21% proyectado para el gasto primario, ya que supondría una desaceleración muy abrupta respecto al cierre de 2016, muy poco probable en el contexto de un año electoral.

Por los motivos expuestos, el déficit del 4,2% proyectado por el Gobierno para el año próximo será difícil de alcanzar. Una medición conservadora

Indicadores del Sector Público Variación i.a. respecto a igual período del año anterior

	Octubre	Acumulado a Octubre	
		Nominal	Real
Ingresos sin rentas ANSES y BCRA	23,9%	26,8%	-17,90
Gasto Primario sin Intereses	51,5%	32,2%	-12,50
Prestaciones a la Seguridad Social	41,5%	38,4%	-6,30
Transferencias Corrientes	-	34,4%	-10,30
Transferencias al Sector Privado*	66,3%	40,1%	-4,60
Transferencias al Sector Público*	48,8%	58,9%	14,20
Gastos de Capital	-	-4,8%	-49,50
Inversión Real Directa*	29,4%	9,7%	-35,00
Transferencias de Capital a Provincias y CABA*	8,2%	-13,2%	-57,90
Déficit Primario (sin rentas)	174,5%	62,0%	17,30
Intereses	154,8%	64,5%	19,80

(*) Los datos de las aperturas podrán sufrir variaciones menores debido a las modificaciones realizadas sobre el ejercicio 2015 cuya desagregación no fuese publicada por el MECON
FUENTE: Ministerio de Hacienda e IPC-CABA

lo ubica un punto por encima de ese valor. Y es previsible que el Gobierno deba cubrir esa brecha de financiamiento adicional a la proyectada recurriendo al sector privado doméstico. Estas necesidades crecientes de fondeo por parte del Estado reducen los grados de libertad para avanzar en un sendero decreciente de tasas de interés, circunstancia que se suma a la mencionada limitación del Banco Central para administrar las tensiones entre tasas de interés y tipo de cambio en un contexto de elevada liquidez de corto plazo pasible de ser dolarizada.

A pesar de las feroces críticas a la gestión anterior por utilizar el financiamiento intra-sector público, la actual conducción económica hizo uso intensivo de ese mecanismo. Para el año que viene es previsible que el Gobierno enfrente menores márgenes que en ejercicios anteriores, también en esta variable. En particular, el fuerte aumento en el déficit cuasi fiscal del BCRA ha reducido fuertemente las utilidades de este organismo pasibles de ser transferidas al Tesoro. Se estima, en efecto, que este año se reducirían a 70.000 millones de pesos, monto que es un 33% inferior a los 110.000 millones de pesos que hasta octubre el Banco Central giró al Tesoro. Si además se contabilizan los adelantos transitorios el BCRA se compromete a transferir 150.000 millones de pesos, financiamiento que se ubicaría por debajo de los 160.000 millones aportados este año. Todo esto en términos nominales, lo que en un entorno de inflación en rangos de 20%-25% representa un ajuste adicional.

En consecuencia, es previsible que las necesidades de nuevo endeudamiento público excedan largamente las proyectadas en el Presupuesto. El escenario fiscal no luce saludable. El ritmo de aumento de la deuda pública en relación al PIB, si bien parte de niveles muy reducidos, abre crecientes interrogantes sobre su sostenibilidad. No sólo por su dimensión, sino también por su composición, ya que se advierte un crecimiento más acelerado de los pasivos en moneda extranjera. El mayor riesgo de descalce de monedas que está implícito en la política de financiamiento en dólares de los gastos corrientes, se ha visto acentuado a través de la colocación de letras del Tesoro en dólares –que ya se aproxima a los 7.000 millones de dólares– y que pueden ser suscriptas en pesos. La sostenibilidad del esquema macroeconómico delineado por el Gobierno depende extremadamente de que se mantenga un vigoroso flujo de financiamiento en dólares. Se trata de una apuesta que no parece consistente con la renovada incertidumbre que ha cubierto el escenario

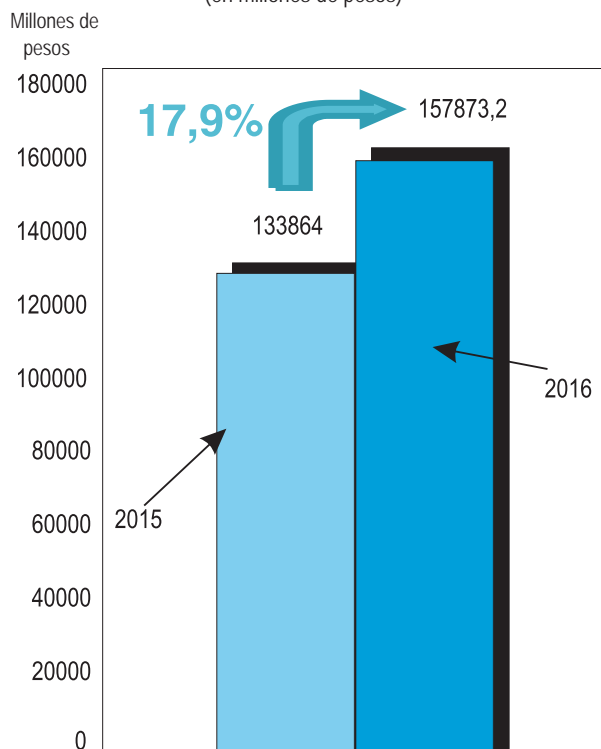
financiero internacional.

Las vulnerabilidades antes de Trump

El inesperado triunfo de Donald Trump a la presidencia de los Estados Unidos corrobora el generalizado descontento social frente a un proceso de globalización financiera que ha deteriorado la vida de la gran mayoría de la población y, en el otro extremo, concentrado escandalosamente el ingreso en pocas manos. La paradoja es que el presidente electo representa al Partido Republicano, que fue precisamente el gran impulsor de políticas neoliberales que habilitaron el proceso de financiarización que recorre al mundo desde hace casi cuarenta años. Todo hace pensar que las condiciones críticas, lejos de revertirse, se profundizarán.

En el terreno económico, los argumentos acerca de que se avanza hacia un quiebre en el proceso de globalización parecen ignorar que tal repliegue ya se ha venido consolidando con posterioridad a la crisis financiera de 2008. La economía mundial viene creciendo desde entonces a una tasa del 1,9% promedio, que es prácticamente la mitad de la vigente

Financiamiento del BCRA al Sector Público No Financiero Acumulado a noviembre de cada año (en millones de pesos)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

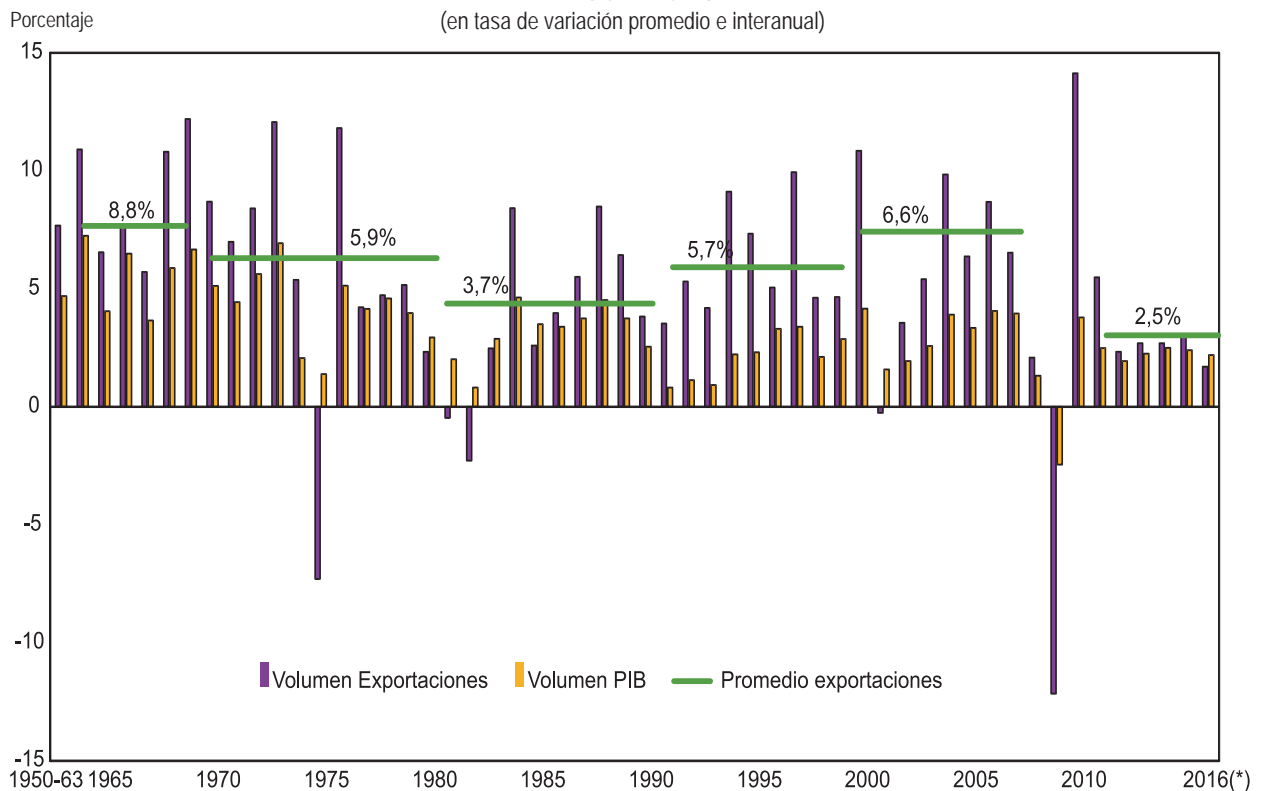
en el quinquenio previo a la crisis. La contracara de ese lento crecimiento ha sido la desaceleración del comercio mundial, circunstancia que se ha visto reforzada por el cambio en el patrón de crecimiento de China, fenómeno que también ha provocado impactos difundidos sobre las condiciones de la demanda global. Desde el año 2012 el ritmo al que crecen las exportaciones globales se redujo del 7,4% promedio registrado en los cinco años anteriores a la crisis, al 2,5% promedio. Se trata de tendencias que, más que circunstanciales, aparecen como rasgos de naturaleza estructural.

Fenómenos como la creciente sustitución de importaciones por parte de la economía china, el proceso de *on shoring* (retorno de la producción y el desarrollo tecnológico hacia la economía estadounidense) que se verifica en muchos tramos de las cadenas globales de producción, así como las pulsiones hacia la concentración de capacidades productivas y tecnológicas de las grandes empresas multinacionales, ya venían provocando ese repliegue del comercio mundial y las cada vez más difundidas presiones proteccionistas manifestadas en el uso creciente de barreras para-arancelarias y freno de los mega acuerdos de liberalización comercial. Estos rasgos previsiblemente se acentuarán con la llegada de Trump.

Cabe advertir, asimismo, que el quiebre en la tendencia expansiva que caracterizó a los precios de las materias primas y los commodities a partir del año 2011 es en gran medida una manifestación de los comportamientos arriba descritos. Las proyecciones del Banco Mundial para los próximos diez años indican que en prácticamente todos los bienes relevados las cotizaciones se mantendrían hacia el 2025 iguales o más bajas a las vigentes en el último quinquenio.

Pero así como cabe esperar una acentuación de estas tendencias en la economía real, también es previsible que se exacerben las perturbaciones que provoca el proceso de financiarización a escala global. No hay indicios de que, más allá de la retórica en contra del establishment financiero, el nuevo Gobierno republicano aspire a regular los comportamientos irracionales inherentes al funcionamiento de estos mercados. Por el contrario, ya anticipó que podría modificar o eliminar la Ley Dodd Frank promulgada por Obama en 2010 con el objetivo declarado de separar las operaciones de banca de inversión y banca de crédito comercial del sector bancario. Todo hace pensar que el nuevo Gobierno, lejos de aplacar, profundizará las condiciones de inestabilidad, volatilidad e incertidumbre que ya caracterizan a los mercados financieros globales.

Volumen de exportaciones de bienes y PIB mundial 1950 - 2018



(*) Estimado
FUENTE: FIDE, con datos de la OMC

La presencia de mayorías republicanas en las dos cámaras legislativas indicaría que “el ofertismo” volverá a ser el eje de las políticas públicas. Su contracara en términos de mayores desequilibrios fiscales y un sendero creciente para las tasas de interés conviviría con el reflujo de capitales financieros, mayor proteccionismo, volatilidad cambiaria y desaceleración en las corrientes de inversión de riesgo.

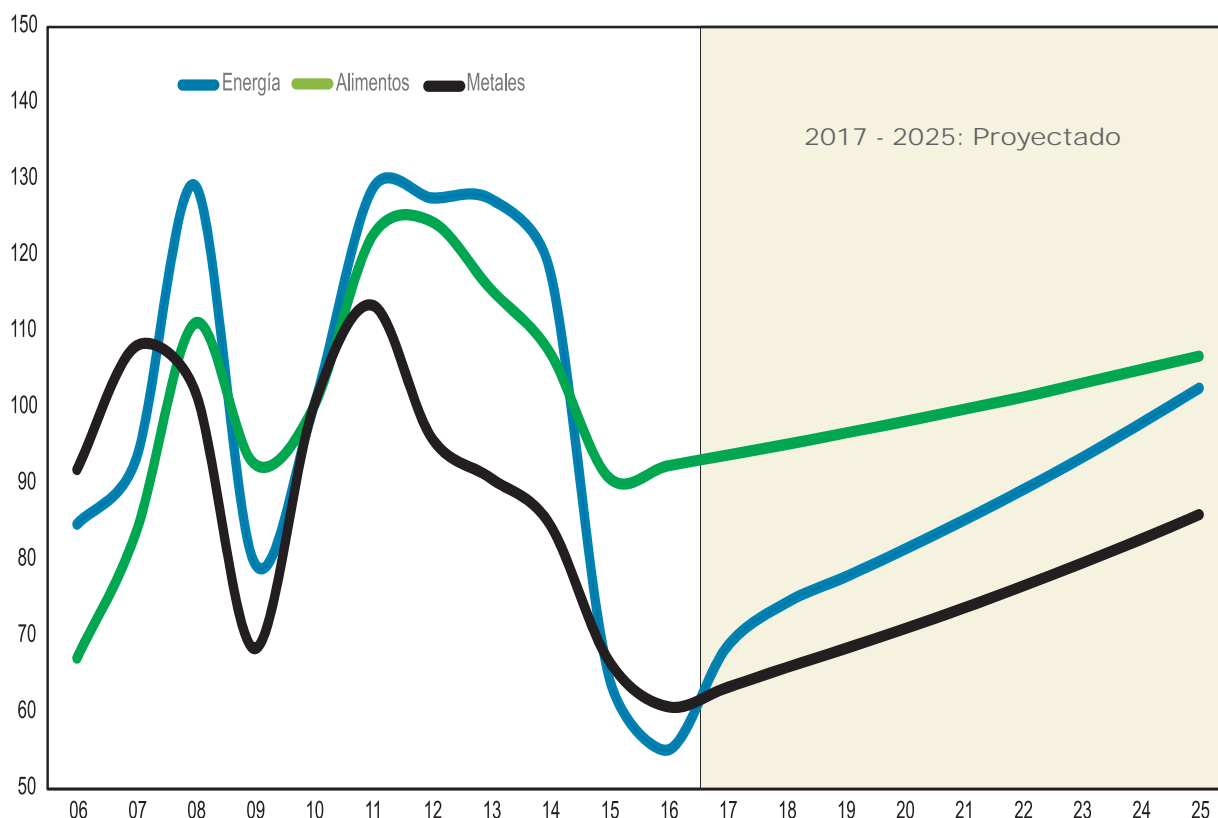
No son buenas noticias para la región, que viene manifestando crecientes problemas de restricción externa. Se trata, sin duda, de un escenario adverso para el Gobierno argentino, que desde un principio se planteó una estrategia de inserción internacional que va a contramano de las tendencias predominantes en el mundo. Desregulación financiera, apertura de la cuenta capital, virtual abandono de la administración del comercio, y subordinación al endeudamiento masivo fueron políticas que no sólo alejaron las posibilidades de crecimiento al debilitar las fuentes dinámicas de la demanda interna, sino que además aumentaron sensiblemente las condiciones de vulnerabilidad externa frente a un escenario mundial cada vez más enrarecido.

El Gobierno debería tomar nota de estas tendencias que complicarán (aún más) su estrategia económica. Los impactos adversos sobre el canal comercial no descansan tanto en el intercambio bilateral con los Estados Unidos, que representa apenas el 7% de nuestras exportaciones, si bien hay algunos rubros como el de bebidas alcohólicas, jugos o aluminio, entre otros, que tienen elevada dependencia respecto a ese mercado. Más relevantes son las previsible consecuencias que las políticas del nuevo Gobierno estadounidense provoquen en frentes ya sensibles, como la recesión en Brasil, el menor dinamismo de los precios de las commodities y la creciente presión de los bienes importados sobre el mercado doméstico. Pero, sin duda, es el canal financiero el que despierta los mayores riesgos para la política oficial. Un escenario con tasas de interés más altas, reflujo de capitales de corto plazo hacia los Estados Unidos y elevada volatilidad cambiaria, profundiza las inconsistencias del actual modelo e invita a un replanteo de la política económica para poder aprovechar (más allá del relato) circunstancias locales que todavía otorgan grados de libertad para evitar un escenario de crisis.

Evolución del precio de las commodities 1950 - 2018

2010 = 100

(en índice 2010 = 100)



FUENTE: FIDE, con datos del Banco Mundial

II.- INDICADORES BASICOS

Argentina: Datos básicos de la economía

RUBRO	2015	2016				
		I trim.	II trim.	III trim.	Octubre	Nov.
P.I.B Total(variación igual período del año anterior)	2,5	0,4	-3,4	-3,9	s/i	s/i
P.I.B Total per cápita	1,4	-0,7	-4,4	-4,9	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(variación igual período del año anterior)	7,5	-6,5	-7,9	s/i	s/i	s/i
P.I.B Industria(variación igual período del año anterior)	0,3	-2,1	-7,9	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	5843142	6943321	8228249	s/i	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	9,29	14,73	14,52	15,22	15,43	15,54
Exportaciones(millones de dólares)	56788	12442	15399	15757	4715	s/i
Importaciones(millones de dólares)	59757	12784	14369	14379	4829	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	-2969	-342	1030	1378	-114	s/i
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	-15944	-4013	-2679	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	222829	238733	249824	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	126,1	128,6	132,7	139,9	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	25563	29572	31485	29902	37210	37681
Base monetaria(en millones de pesos)	622263	594243	618259	682655	673552	719692
M1(en millones de pesos)	783589	731883	731252	768286	789691	833811
M2(en millones de pesos)	1028325	954691	972680	1034981	1062253	1118075
M3(en millones de pesos)	1560326	1558904	1601061	1689079	1724463	1798172
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	24,5	30,5	33,8	27,4	25,8	26,2
Tasa de interés pasiva para ahorristas(efectiva anual,%)	21,0	25,4	27,8	23,1	21,5	19,5
Resultado primario(en millones de pesos)	-104797,2	-49644,8	-71558,3	-101861,2	-62958,7	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)	120839,6	30153,3	65683,3	30774,3	17333,7	s/i
Resultado financiero(en millones de pesos)	-225636,8	-34566,0	-98655,8	-50738,5	-77320,4	s/i
Precios al consumidor(en tasa de variación)	11,9(2)	s/i	7,4	3,3	2,4	s/i
Precios al por mayor(en tasa de variación)	10,6(2)	17,2	8,2	3,5	0,6	s/i
Tasa de desempleo(%) ⁽¹⁾ (promedio)	6,5	-	9,3	8,5	-	-

s/i: Sin información.

(1) En porcentaje de la población económicamente activa. (2) Acumulado 10 meses.

FUENTE: FIDE, con datos de fuentes oficiales y privadas.

III.- INDICADORES MACROECONOMICOS

Mediciones alternativas de la inflación

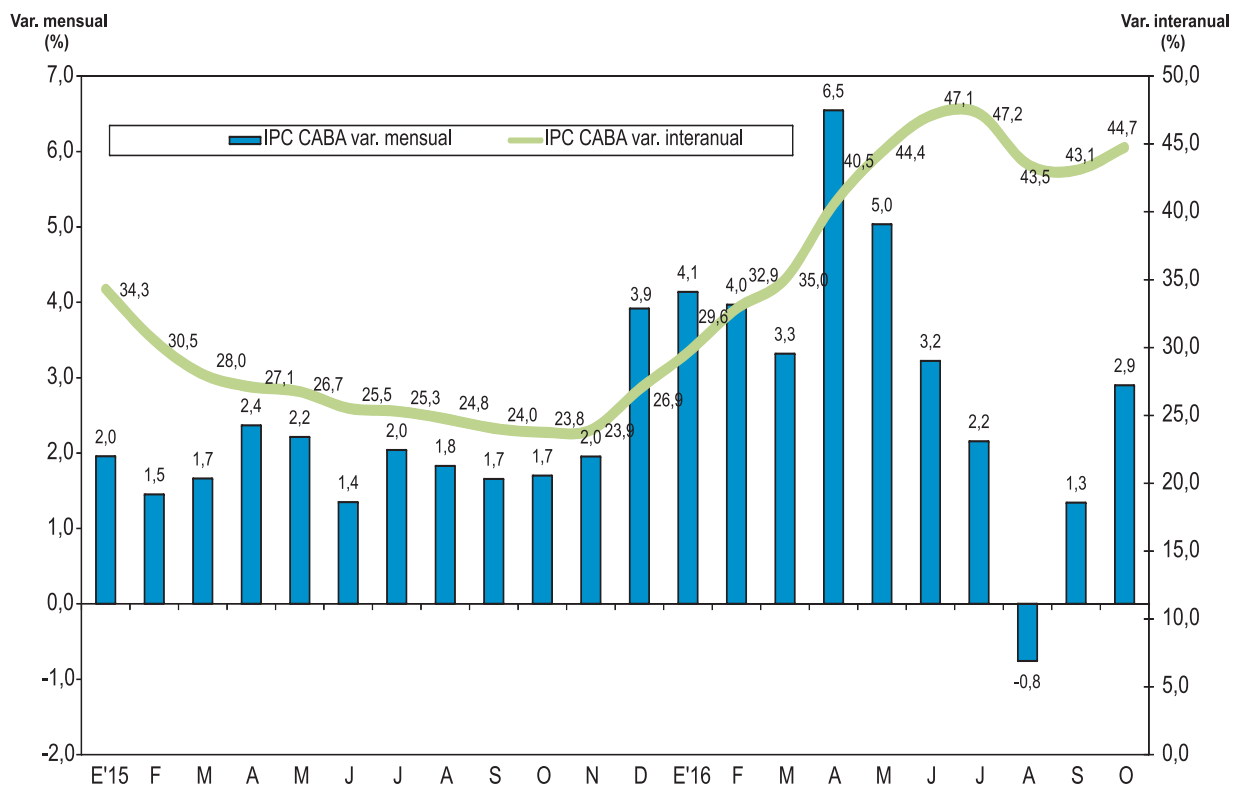
Indice de precios al consumidor Según capítulos (en tasas de variación respecto al mes anterior)						
	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiem.	Octubre
Nivel general	4,2	3,1	2,0	0,2	1,1	2,4
Alimentos y bebidas	3,7	3,2	2,7	0,7	2,3	1,5
Indumentaria	2,3	0,3	-0,8	0,8	4,9	3,6
Vivienda y servicios básicos	5,2	7,1	0,8	-5,6	-5,3	10,7
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,9	4,7	2,4	0,8	0,4	0,5
Atención médica y gastos para la salud	1,7	7,0	2,1	3,1	1,1	3,4
Transporte y comunicaciones	5,6	1,1	1,4	0,8	0,8	-0,1
Esparcimiento	2,0	0,3	5,0	-0,6	1,9	0,8
Educación	3,2	2,2	2,4	2,3	0,3	1,0
Otros bienes y servicios	16,1	1,4	1,3	0,9	2,5	1,4

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Evolución del IPC - Ciudad de Buenos Aires

Nivel general

(en tasas de variación mensual e interanual)



FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda del GCBA

Indicadores seleccionados sobre economía real

Estimador mensual industrial (EMI)

(en tasas de variación)

	Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual periodo del año anterior
2016(*)		
Enero	1,2	1,2
Febrero	-0,1	0,5
Marzo	-3,8	-1,0
Abril	-5,2	-2,1
Mayo	-4,5	-2,6
Junio	-6,4	-3,3
Julio	-7,9	-4,0
Agosto	-5,7	-4,2
Septiembre	-7,3	-4,6
Octubre	-8,0	-4,9

(*) Datos provisionales.

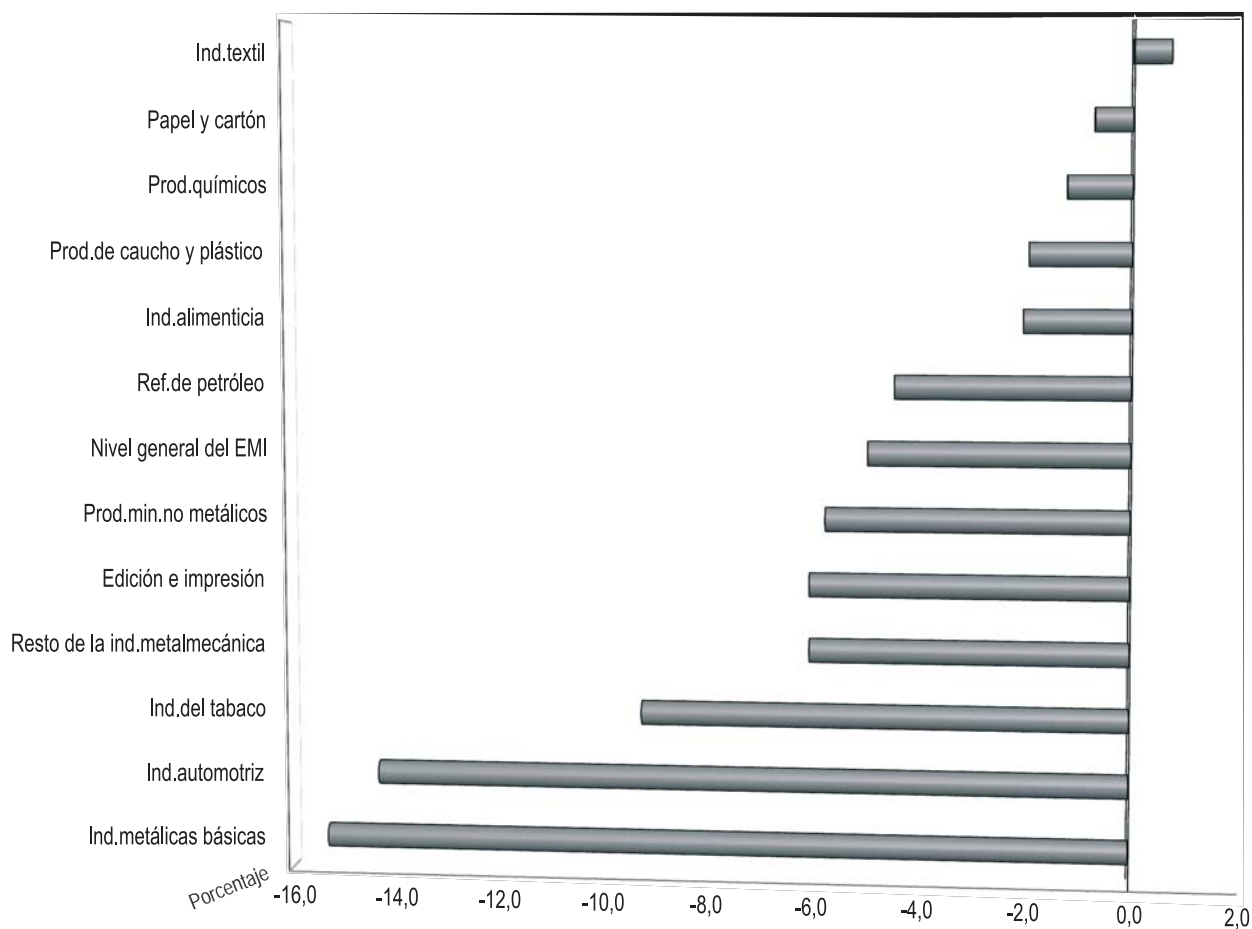
FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual Industrial (EMI)

Nivel general y bloques

Primeros diez meses de 2016

(en tasas interanuales de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)

(en tasas de variación)

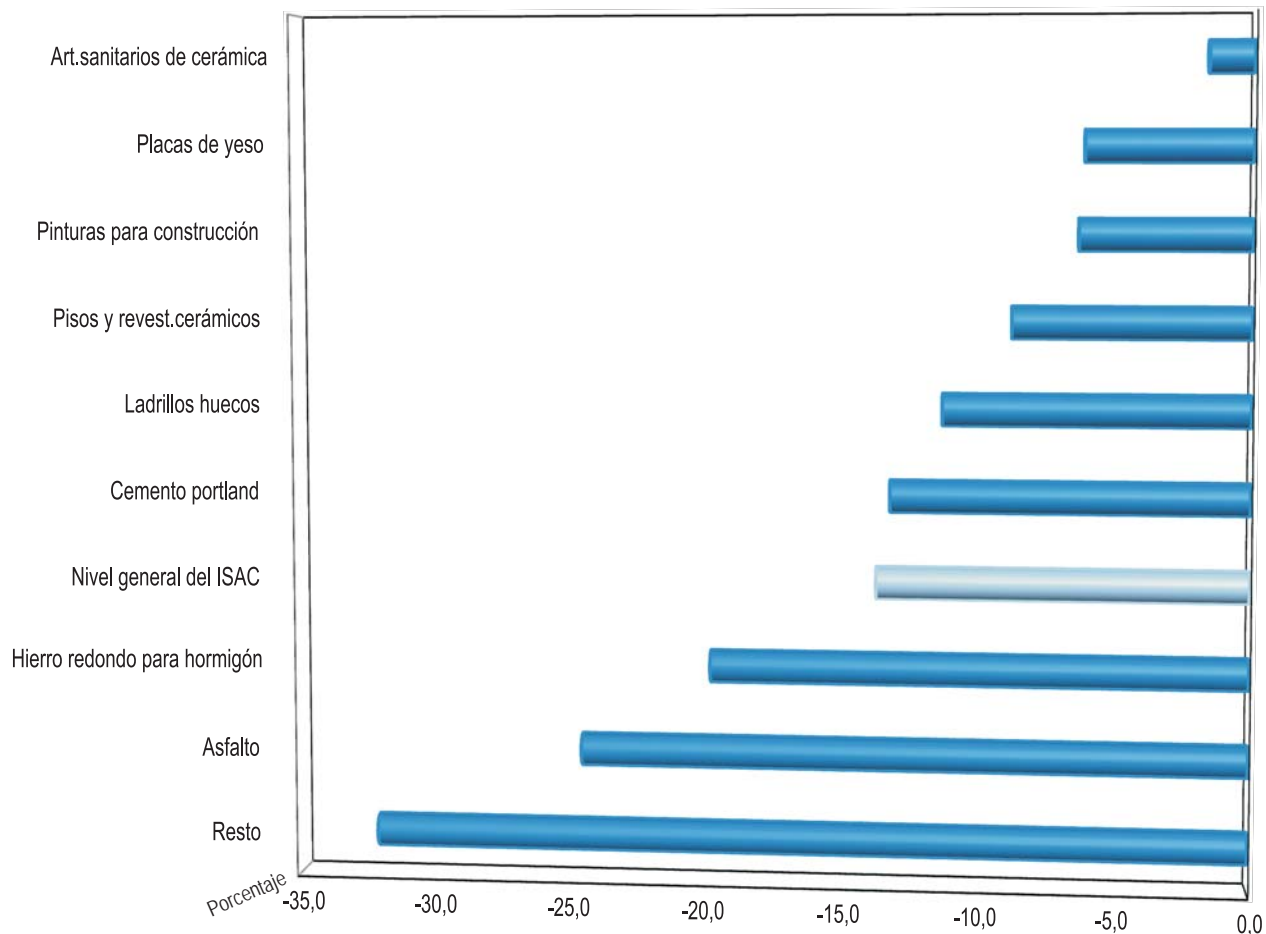
	Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2016(*)		
Enero	-2,5	-2,5
Febrero	-6,2	-4,3
Marzo	-6,8	-5,2
Abril	-24,1	-10,3
Mayo	-12,9	-10,9
Junio	-19,6	-12,4
Julio	-23,1	-14,1
Agosto	-3,7	-12,8
Septiembre	-13,1	-12,8
Octubre	-19,2	-13,5

(*) Datos provisorios.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Índice Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) Primeros diez meses de 2016

(en tasas interanuales de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Cuentas nacionales

Oferta y demanda

Valores constantes

(en tasa de variación respecto a igual período del año anterior)

Descripción	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 I	trim16	II trim16
Producto Interno Bruto a precios de mercado	8,0	9,0	4,1	-5,9	10,1	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,5	0,4	-3,4
Importaciones	11,0	19,6	13,6	-18,4	35,2	22,0	-4,7	3,9	-11,5	5,6	12,6	8,7
Oferta y Demanda	8,5	10,7	5,7	-8,2	14,2	9,1	-1,8	2,7	-4,4	3,1	2,7	-1,2
Consumo privado	11,0	9,3	7,2	-5,4	11,2	9,4	1,1	3,6	-4,4	3,6	1,6	-0,1
Consumo público	3,7	7,8	5,0	5,6	5,5	4,6	3,0	5,3	2,9	6,6	2,6	-2,0
Exportaciones	5,6	8,2	0,7	-9,3	13,9	4,1	-4,1	-3,5	-7,0	-0,6	12,8	-1,9
Formación bruta de capita fijo	14,5	20,5	8,7	-22,6	26,3	17,4	-7,1	2,3	-6,8	4,2	-3,3	-4,9

(*) Estimación preliminar.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Producto Interno Bruto

Valores constantes

(en tasa de variación respecto a igual período del año anterior)

Descripción	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 I	trim16	II trim16
Producto Interno Bruto a precios de mercado	8,0	9,0	4,1	-5,9	10,1	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,5	0,4	-3,4
Impuesto a los productos netos de subsidios (a los ingresos brutos, específicos, a los débitos y créditos bancarios, a las exportaciones)	6,8	11,4	4,2	-6,7	9,6	6,1	1,5	2,1	-3,9	3,4	5,6	-5,8
IVA	14,8	17,3	6,5	-5,1	8,6	10,1	1,6	4,9	-6,8	1,2	-1,1	-1,1
Impuesto a los productos importados (derechos de importación)	15,2	21,8	14,1	-21,9	39,9	23,1	-6,6	1,4	-13,7	5,5	9,8	10,4
Valor Agregado Bruto a precios básicos	7,6	8,0	3,7	-5,7	10,0	5,4	-1,4	2,2	-1,8	2,5	-0,1	-3,5
A Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-2,2	9,4	-2,5	-26,4	41,2	-2,7	-13,4	11,0	3,2	7,5	-6,5	-7,9
B Pesca	60,0	-10,1	5,3	-19,9	2,7	5,2	0,6	22,8	1,3	2,5	7,5	-15,7
C Explotación de minas y canteras	5,4	-2,4	-1,1	0,3	1,6	-5,8	-1,2	-4,0	1,6	2,8	-3,2	-5,5
D Industrias manufactureras	9,1	7,5	3,6	-7,3	10,9	7,7	-2,9	1,5	-5,1	0,3	-2,1	-7,9
E Suministro de electricidad, gas y agua	5,8	2,6	4,8	-0,5	1,7	4,7	4,7	0,5	2,0	3,4	1,2	4,1
F Construcción	12,4	10,8	4,2	-12,3	9,8	9,5	-2,4	-0,1	-2,0	3,0	-7,1	-10,2
G Comercio mayorista y minorista y reparaciones	10,5	11,7	5,3	-8,1	12,7	10,7	-2,8	2,5	-6,8	2,8	-0,2	-2,1
H Hoteles y restaurantes	11,8	10,6	0,5	-2,7	9,5	5,1	1,4	0,0	-1,2	0,7	1,7	3,1
I Transporte y comunicaciones	12,5	12,7	5,4	-0,7	8,9	5,4	0,6	2,4	0,8	1,9	5,3	1,2
J Intermediación financiera	13,2	13,9	6,2	-0,2	0,5	9,8	7,3	2,8	-2,7	1,5	1,2	-5,7
K Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	6,7	5,6	5,5	-2,8	5,2	4,5	-0,6	0,7	-0,5	2,2	0,5	-0,9
L Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	3,4	5,6	4,1	3,3	3,5	3,2	3,0	2,6	3,1	3,5	3,3	2,8
M Enseñanza	4,1	5,8	4,2	3,7	3,7	3,0	3,3	2,9	2,8	3,3	3,6	1,7
N Servicios sociales y de salud	2,4	6,4	6,5	7,0	4,3	5,3	5,5	2,7	1,7	2,8	3,2	3,3
O Otras actividades de servicios comunitarios, sociales, personales	9,8	8,1	5,0	0,2	5,4	4,0	1,8	-1,4	-1,9	1,9	0,4	-0,8
P Hogares privados con servicio doméstico	9,2	2,4	3,6	2,3	0,4	1,2	4,5	2,2	0,3	0,6	0,0	-1,3

(*) Estimación preliminar.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

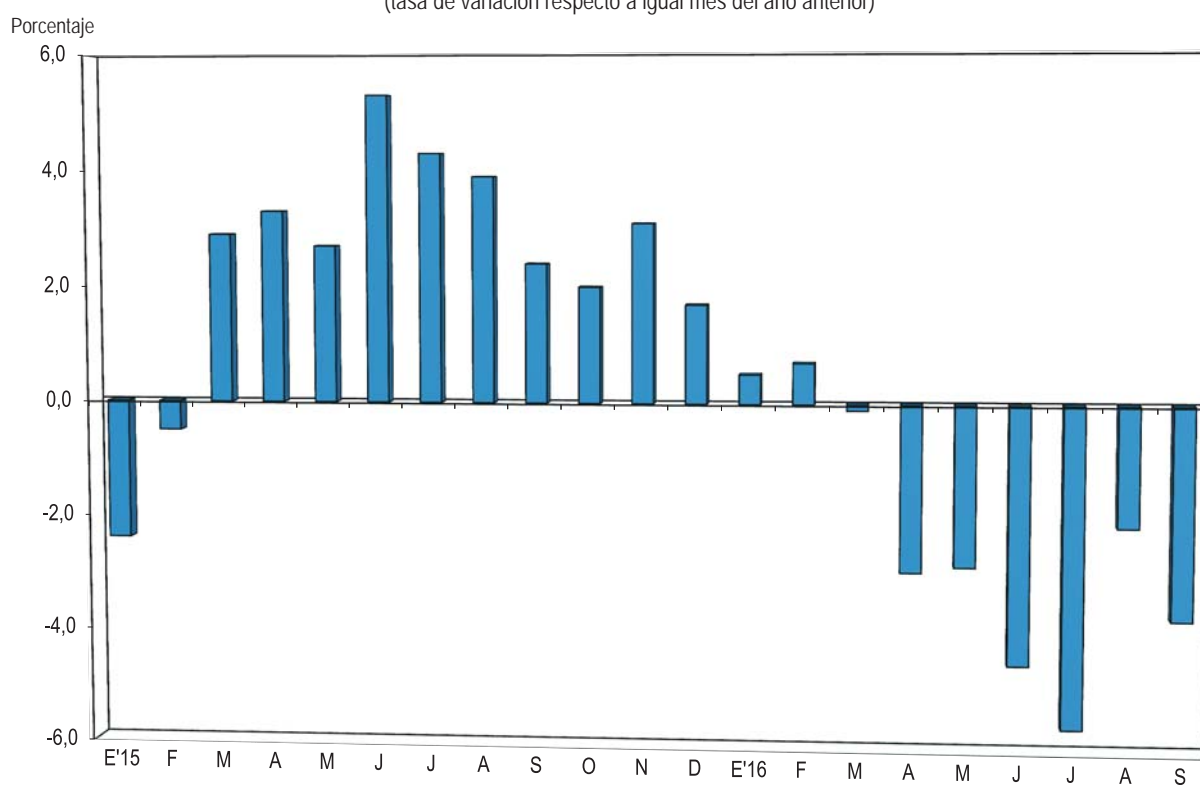
(en tasas de variación)

	Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2007	-	9,1
2008	-	4,1
2009	-	-5,9
2010	-	10,3
2011	-	6,1
2012	-	-1,6
2013	-	2,4
2014	-	-2,5
2015	-	2,5
2016(*)		
Enero	0,5	0,5
Febrero	0,7	0,6
Marzo	-0,1	0,4
Abril	-2,9	-0,6
Mayo	-2,8	-1,1
Junio	-4,5	-1,7
Julio	-5,6	-2,2
Agosto	-2,1	-2,2
Septiembre	-3,7	-2,4

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

(tasa de variación respecto a igual mes del año anterior)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Precios internacionales

Precios internacionales de las commodities

Productos seleccionados

(índice 2010=100)

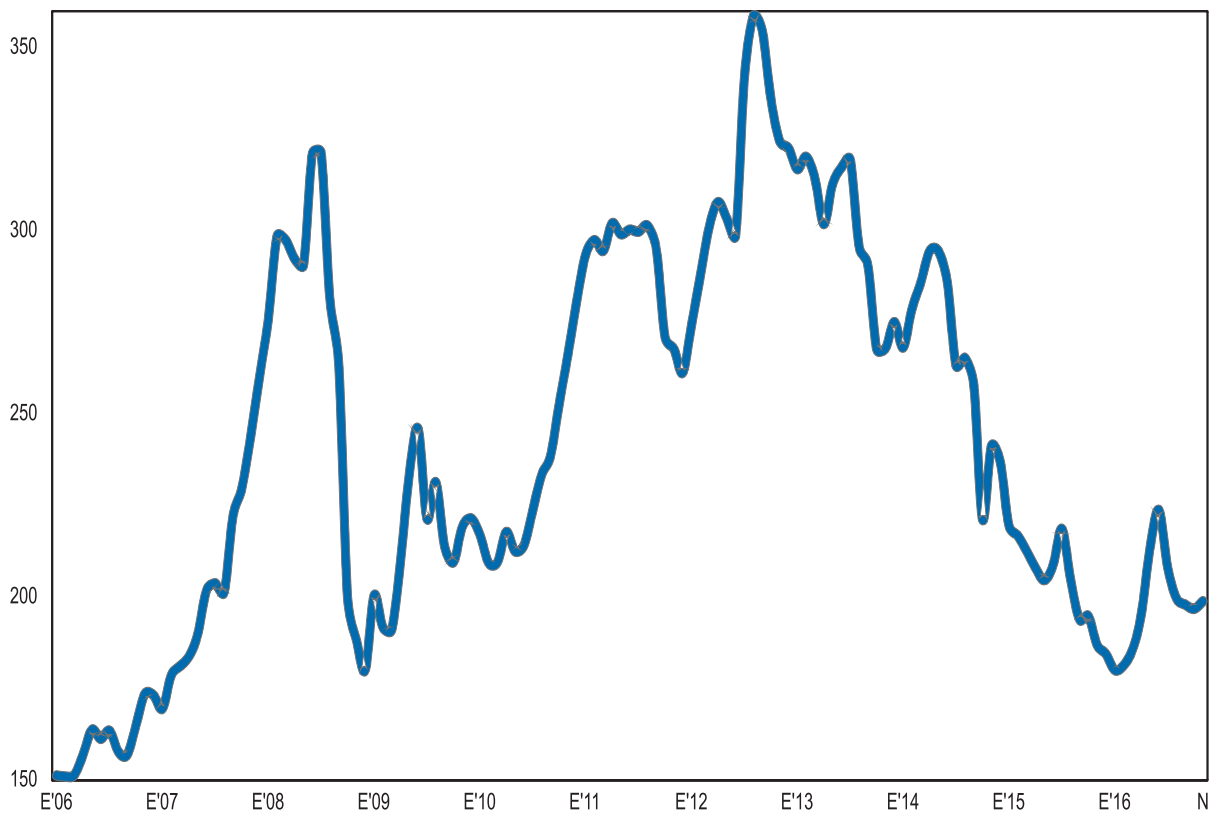
	2016								
	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiem.	Octubre
Energía	41,2	47,4	51,1	56,6	59,5	56,6	57,6	58,1	63,7
No energéticos	75,8	77,8	79,8	80,9	82,6	82,2	81,7	81,0	80,8
Agricultura	84,4	85,9	88,6	91,1	93,9	91,9	91,0	90,5	89,5
Bebidas	84,6	88,2	89,6	90,8	93,8	95,2	94,1	94,9	94,5
Alimentos	86,5	88,3	90,9	94,9	98,9	95,8	94,5	93,6	92,8
Grasas y aceites	80,0	82,5	87,7	94,3	98,3	93,8	93,3	91,6	89,6
Granos	84,3	84,4	85,7	87,3	90,3	83,6	78,7	76,5	76,5
Otros alimentos	97,1	99,6	99,7	102,7	107,3	109,6	110,5	111,7	111,7
Materias primas	79,2	78,8	82,7	82,1	82,0	80,9	80,7	80,6	78,9
Fertilizantes	81,5	77,2	77,1	76,5	74,8	71,9	71,7	71,5	72,7
Metales y minerales	57,7	61,2	62,0	60,0	60,3	63,5	63,8	62,9	64,0
Metales preciosos	92,3	95,6	96,3	98,1	99,3	105,9	105,8	104,6	99,0

FUENTE: FIDE, con datos del Banco Mundial.

Índice de precios de las materias primas

(índice diciembre 2001 = 100)

dic'01 = 100



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Indicadores del sector público

Recaudación tributaria

Principales ingresos

(en millones de pesos y en variación)

	Noviembre'16		Acumulado 11 meses	
	Valor	Variación nominal(*)	Valor	Variación nominal(*)
Recaudación total	182272,7	40,8	1794611,6	28,8
Ganancias	37514,1	13,6	390480,3	13,7
IVA total	52361,7	34,6	528617,4	35,4
IVA DGI	37483,7	28,6	366265,0	28,1
Devoluciones(-)	673,0	11,6	3798,0	-20,1
IVA DGA	15551,0	50,2	166150,4	52,2
Comercio exterior	9652,3	49,2	118797,3	15,7
Créditos y débitos en cta.cte.	12413,1	43,3	118662,6	35,7
Aportes personales	18667,0	34,6	193799,0	31,5
Contribuciones patronales	27167,5	39,1	284320,1	33,7
Resto	24497,0	171,1	159934,9	46,7

(*) Respecto a igual período del año anterior.

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Economía.

Sector público nacional no financiero

(en millones de pesos corrientes)

	2013	2014	2015	2016			
				I trim.	II trim.	III trim.	Octubre
(1) Ingresos totales	717.914	1.023.219	1.323.193	327.399	380.539	400.086	126982,9
Rentas Anses	22.928	39.023	53.393	15.232	23.586	17.280	2.792
Utilidades BCRA	34.881	79.840	85.911	30.000	15.000	64.617	0
(4)Gastos primarios (sin intereses)	740.393	1.061.780	1.427.990	377.043	452.097	501.947	189941,6
(5)=(1)-(4)Resultado Primario	-22.479	-38.561	-104.797	-49.645	-71.558	-101.861	-62.959
Intereses	41.998	71.158	120.840	30.153	65.683	30.774	17.334
(6)Resultado Financiero	-64.477	-109.719	-225.637	-34.566	-98.656	-50.739	-77.500

FUENTE: FIDE, con datos de la Secretaría de Programación Económica, Ministerio de Hacienda.

Indicadores monetarios y cambiarios seleccionados

Variables monetarias

Valores a fin de mes

(en millones de pesos)

	Noviembre'16	Variación %		
		Mensual	Anual 2016	Interanual
Base monetaria	703263	4,3	13,0	31,0
Depósitos totales				
Depósitos a plazo fijo	688950	3,4	29,5	27,8
Depósitos a la vista (1)	658682	2,2	6,3	8,2
Crédito total	860227	2,0	12,6	14,3
Stocks de Lebac	710225	6,9	132,6	113,3
Tipo de cambio (\$/U\$S)	15,54	0,7	15,9	61,2
Reservas internacionales (mill.U\$S)	37681	1,3	51,8	47,1

(1) Depósitos en cta.cte + depósitos en caja de ahorro.

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

Tasas de interés

Promedios mensuales

(en porcentaje nominal anual)

	Noviembre'16	Octubre'16	Diciembre'15	Noviembre'15
Tasas activas				
Adelantos en cta.cte.	-	32,48	34,50	31,63
Documentos a sola firma	-	26,74	30,62	27,60
Prendarios	-	22,65	26,00	25,19
Personales	-	41,56	39,00	36,91
Tasas pasivas				
Plazo fijo (30 días)	19,70	20,67	26,50	23,22
Badlar	21,10	22,09	27,54	26,62
Lebacs (35 días)	25,75	26,75	35,67	29,04
Libor (180 días)	1,29	1,26	0,77	0,61
US Treasury Bond (10 años)	2,29	1,76	2,35	2,26
Fed Funds Rate	0,50	0,50	0,39	0,25

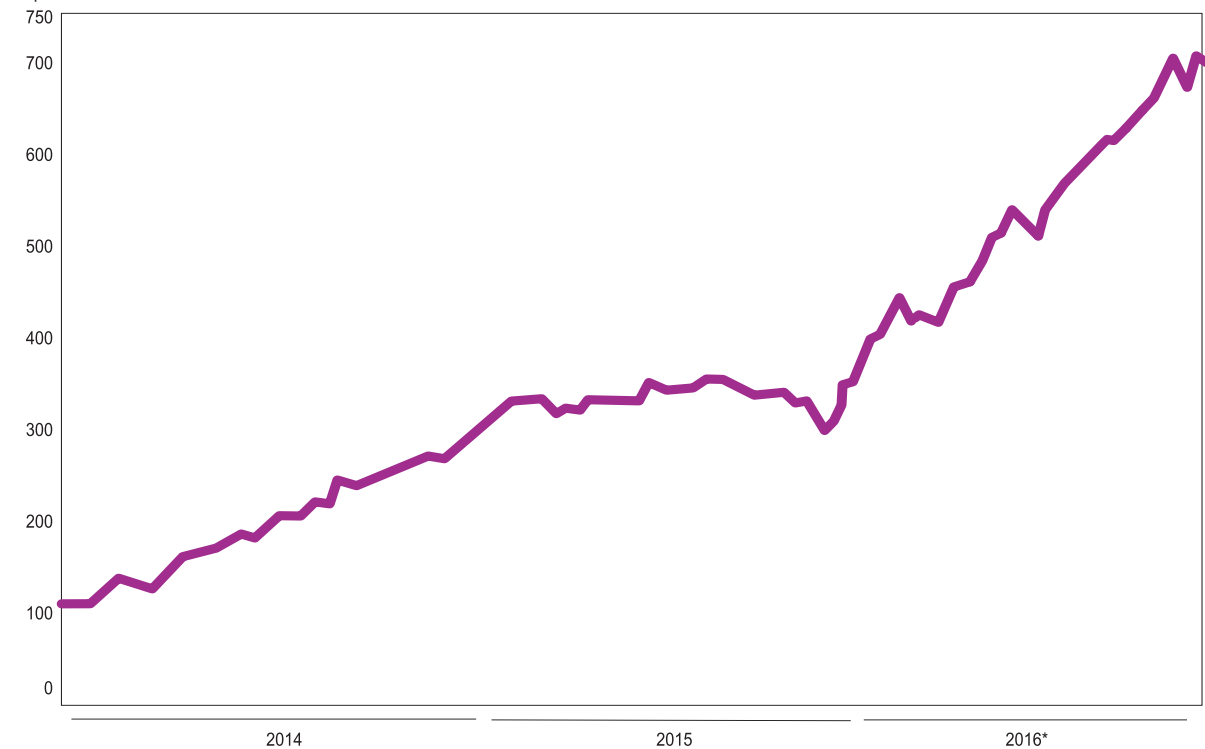
FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

Stock de LEBACs en circulación

Evolución diaria

(en millones de pesos)

millones de pesos



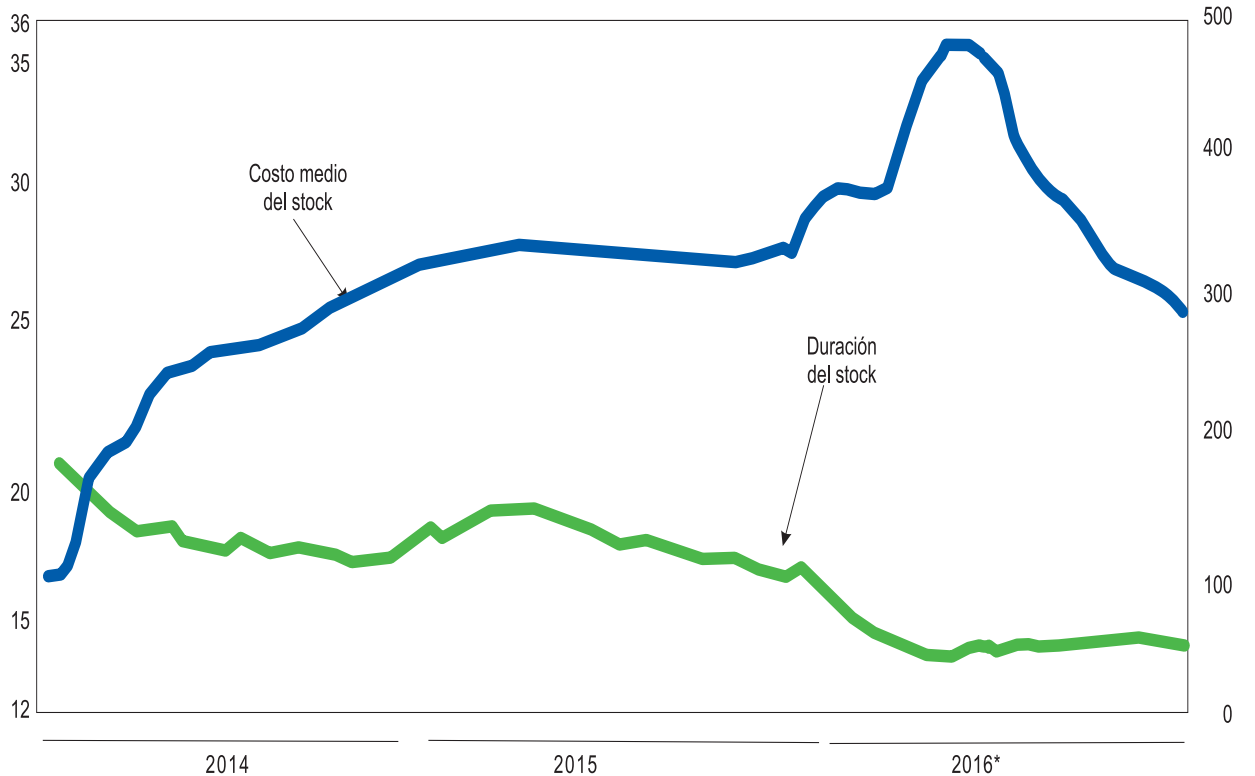
(*) Al 22 de noviembre

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Duración y costo medio del stock

(en días y en tasa nominal anual)

TNA %



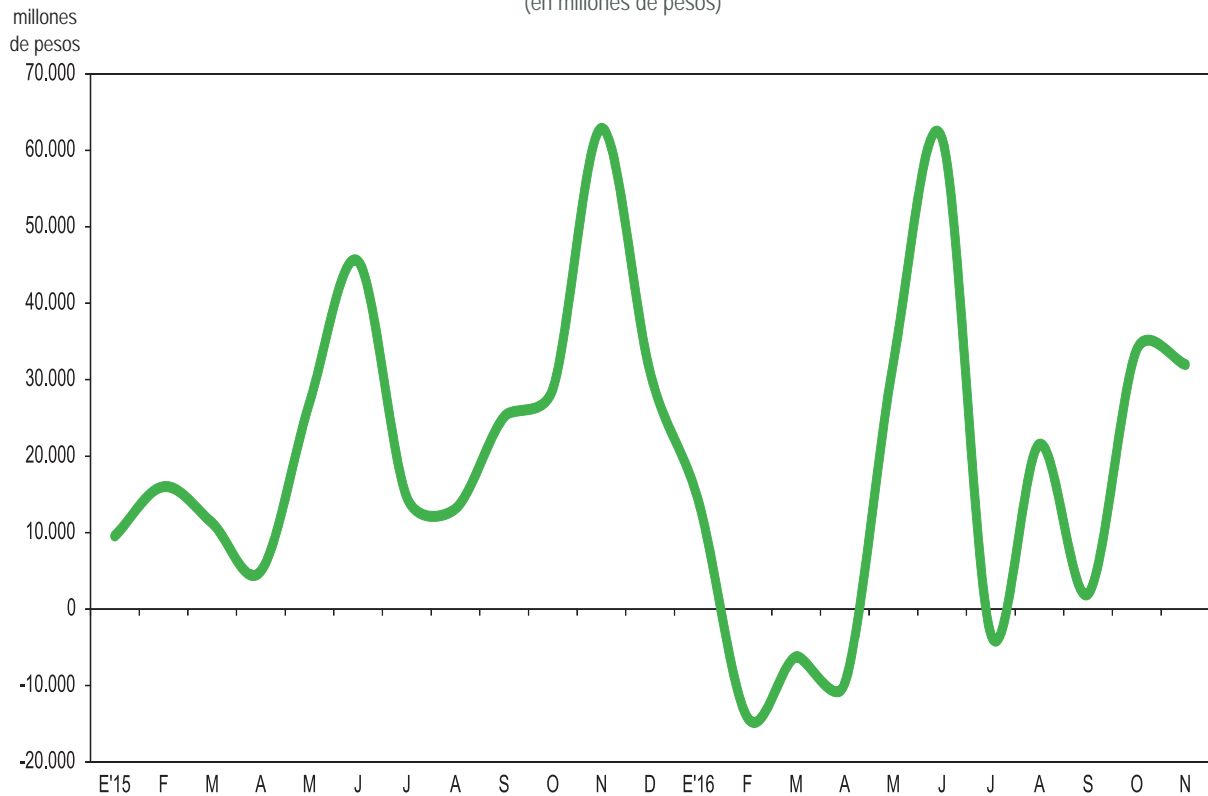
(*) Al 22 de noviembre

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Depósitos totales

Variación con respecto al fin del mes anterior

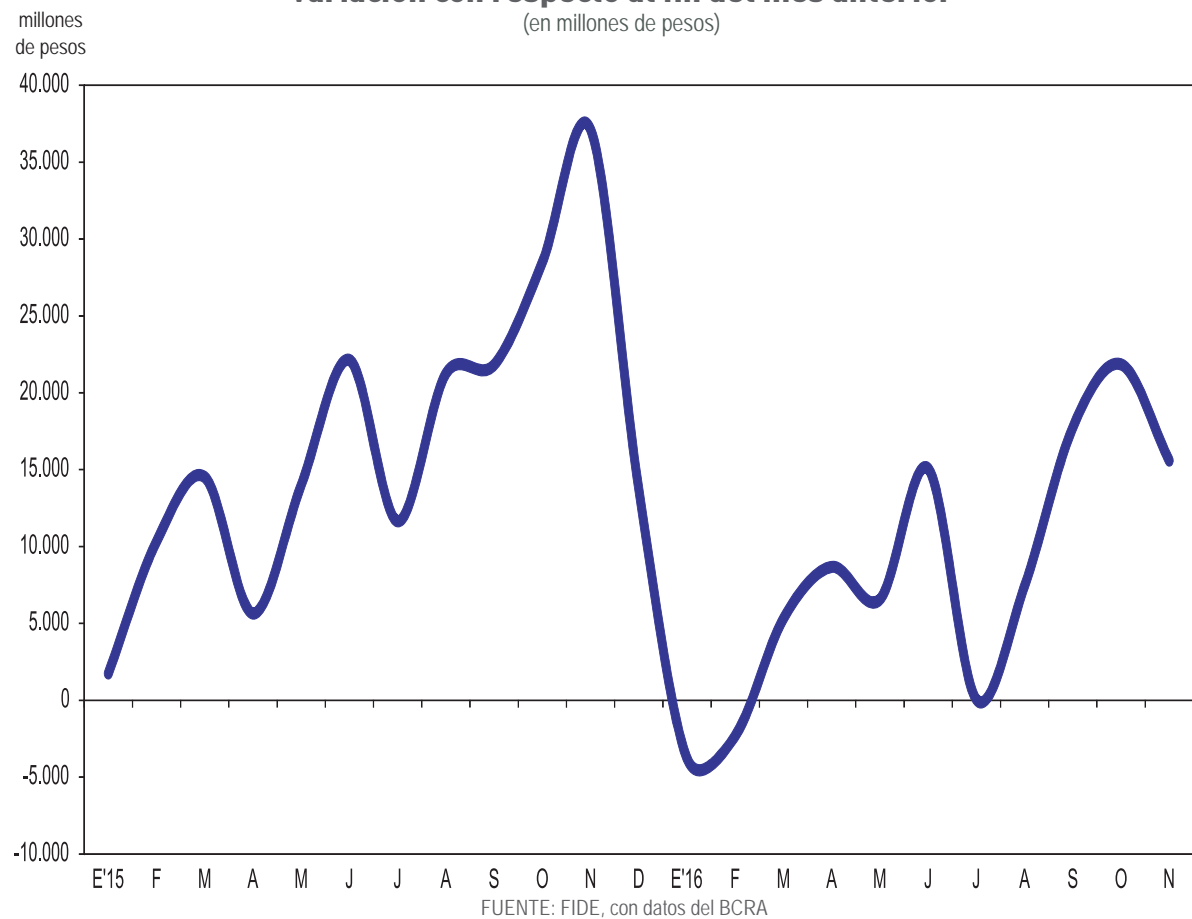
(en millones de pesos)



Préstamos al sector privado

Variación con respecto al fin del mes anterior

(en millones de pesos)

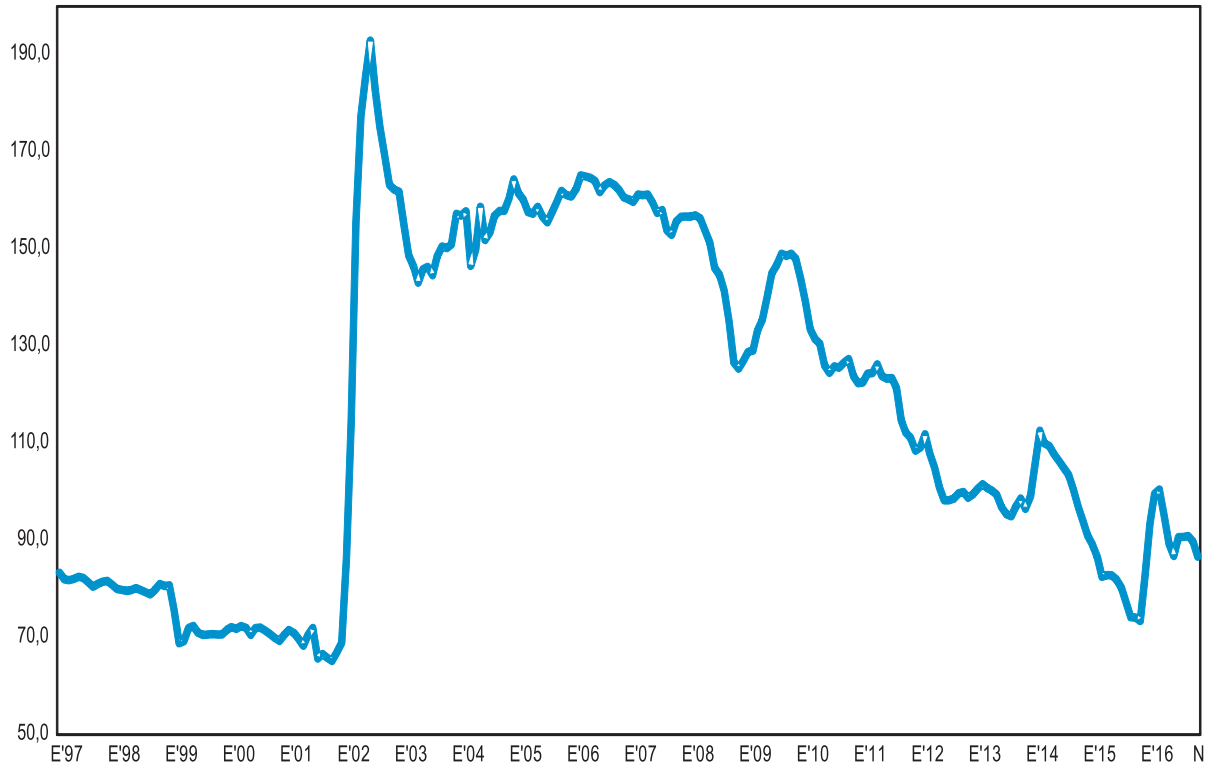


Comportamiento del tipo de cambio

Tipo de cambio real multilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

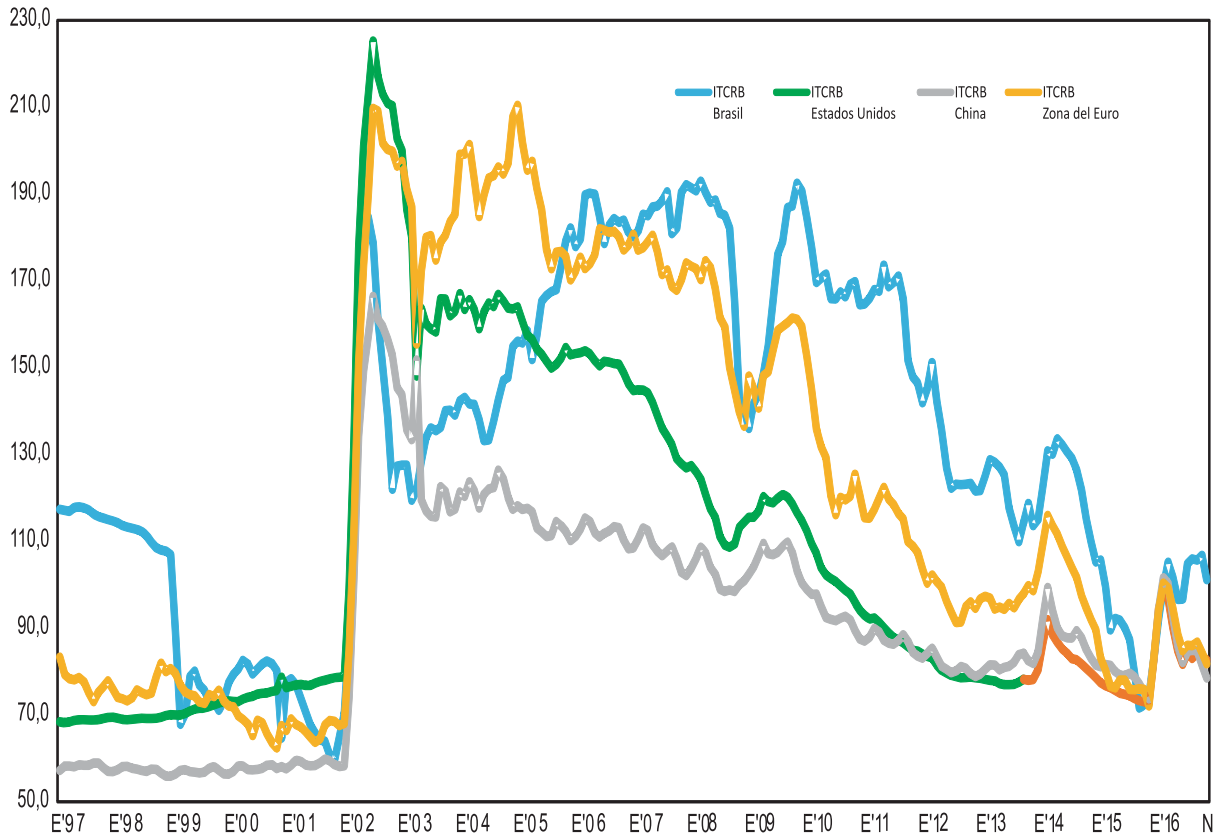
17/12/15 = 100



Tipo de cambio real bilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

17/12/15 = 100



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Comercio exterior

Balance comercial

2013-2016

(en millones de dólares)

Período	Exportaciones				Importaciones				Saldo			
	2013	2014	2015(*)	2016(*)	2013	2014	2015(*)	2016(*)	2013	2014	2015(*)	2016(*)
Enero	5383	4270	3803	3875	5358	5218	4197	4052	25	-948	-394	-177
Febrero	4906	4646	3872	4143	5175	5539	3991	4034	-269	-893	-119	109
Marzo	6160	4882	4383	4424	5619	5524	5055	4698	541	-642	-672	-274
I trim.	16449	13798	12058	12442	16152	16281	13243	12784	297	-2483	-1185	-342
Abril	6895	6477	5155	4743	6194	5415	4953	4371	701	1062	202	372
Mayo	8393	7178	5205	5371	7028	5760	4992	4886	1365	1418	213	485
Junio	7483	7187	6046	5285	6643	5980	5760	5112	840	1207	286	173
II trim.	22771	20842	16406	15399	19865	17155	15705	14369	2906	3687	701	1030
I sem.	39220	34640	28464	27841	36017	33436	28948	27153	3203	1204	-484	688
Julio	6931	6416	5568	4980	6988	5898	5670	4649	-57	518	-102	331
Agosto	7200	6420	5135	5759	7074	5638	5435	5051	126	782	-300	708
Septiembre	6545	5688	5163	5018	6029	5496	5520	4679	516	192	-357	339
III trim.	20676	18524	15866	15757	20091	17032	16625	14379	585	1492	-759	1378
Octubre	6027	5792	5032	4715	6831	5515	4932	4829	-804	277	100	-114
Noviembre	6090	4883	4002		6092	4762	4738		-2	121	-736	
Diciembre	4951	4497	3425		5412	4484	4516		-461	13	-1091	
IV trim.	17068	15172	12459		18335	14761	14186		-1267	411	-1727	
II sem.	37744	33696	28325		38426	31793	30811		-682	1903	-2486	
Año	76964	68336	56789		74443	65229	59759		2521	3107	-2970	

(*) Provisorio.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Valores, precios y cantidades de las exportaciones e importaciones

(en tasa de variación respecto a igual período del año anterior)

	Octubre de 2016		
	% igual período año anterior		
	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	-6,3	1,7	-7,8
Productos primarios	0,1	6,4	-5,9
Manufacturas de origen agropecuario	-11,1	3,6	-14,2
Manufacturas de origen industrial	-3,5	-3,5	0,1
Combustibles y energía	-11,1	0,1	-11,4
Importación	-2,1	-4,8	2,8
Bienes de capital	8,1	-3,5	11,9
Bienes intermedios	-17,2	-13,8	-4,0
Combustibles y lubricantes	20,2	-2,1	23,0
Piezas y accesorios para bienes de capital	-2,6	4,8	-7,1
Bienes de consumo	7,8	-6,6	15,5
Vehículos automotores de pasajeros	0,4	0,2	-
Resto	-29,2	-	-

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Exportaciones argentinas Por grandes rubros

(en millones de dólares)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015(*)	2016(*)
Productos primarios	9306	15142	20214	19050	18655	14229	13274	12230	13777
Manufacturas de origen agropecuario	21212	22661	28192	27474	28938	26418	23288	20149	19384
Manufacturas de origen industrial	18713	23816	28915	27520	28408	22777	17940	15076	13638
Combustibles	6438	6515	6629	6883	5659	4911	2251	1905	1516
Total de exportaciones	55669	68174	82981	79982	75963	68335	56753	49360	48315

(*) Primeros diez meses

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Importaciones argentinas Por uso económico

(en millones de dólares)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015(*)	2016(*)
Bienes de capital	8852	11647	13969	11810	12106	11676	11761	9775	9755
Bienes intermedios	12579	17687	21793	19994	19514	18645	18094	15221	13006
Combustibles y lubricantes	2597	4474	9413	9267	11343	11454	6865	6131	4308
Piezas y accesorios para bienes de capital	7032	11459	14919	14461	15958	13057	12668	10759	9535
Bienes de consumo	5069	6611	8040	7292	7440	6579	6785	5591	6090
Vehículos automotores	2514	4482	5592	5384	7063	3569	3344	2793	3497
Resto	127	142	209	301	230	249	271	232	170
Total de importaciones	38770	56793	73961	67974	74442	65229	59788	50502	46361

(*) Primeros diez meses

Nota: Los datos por grandes rubros entre 2010-2013 no fueron actualizados, solamente el total.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.