

FIDE

FUNDACION DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO

ARGENTINA: Situación económica y perspectivas

I. PANORAMA GENERAL

II. INDICADORES BASICOS

III. INDICADORES MACROECONOMICOS

Buenos Aires, octubre de 2016

I.- PANORAMA GENERAL

Sumario

Los datos económicos publicados hasta la fecha no son consistentes con la hipótesis que supone que la recesión ya ha quedado superada. Si bien existen señales aisladas que indican que en algunos sectores la caída podría haber alcanzado un piso, resulta prematuro aventurar que la economía argentina ingresó en una fase de recuperación.

Hasta el momento se advierte que la caída en los niveles de actividad económica (-5,9% en julio) y el aumento del desempleo han provocado, en un contexto de elevada inflación, un deterioro en las condiciones sociales. Esta última circunstancia quedó reflejada en los datos oficiales sobre pobreza correspondientes al segundo trimestre, que muestran un aumento importante en la cantidad de personas pobres, situación que involucra a casi la tercera parte de la población.

En relación a la marcha de la actividad productiva la información oficial pone de manifiesto que la industria y la construcción registraron en agosto caídas del -5,7% y -3,7% respectivamente.

En este contexto, la proyección oficial de crecimiento del 3,5% para el año que viene continúa en el terreno de las esperanzas. La reactivación de la obra pública constituye un componente importante de la estrategia oficial. Esta variable es, junto con los intereses de la deuda pública, el componente del gasto que crecería muy por encima de la inflación proyectada. Sin embargo, los impactos dinámicos de la inversión estatal, que de acuerdo a las proyecciones oficiales llegaría al 1,84% del PIB (por debajo del 2,5 del año pasado), resultan insuficientes si no se recuperan las otras componentes de la demanda agregada.

La apuesta del Gobierno a que la inversión privada sea la variable que reimpulse el crecimiento económico hasta ahora no ha dado resultados. Las propias

proyecciones oficiales indican que la inversión sería el componente de la demanda con mayor caída en 2016. Si no aparecen señales firmes que indiquen el ingreso en una fase sostenida de recomposición de la demanda efectiva, difícilmente la formación de capital tome la delantera.

Por su parte, la situación internacional tampoco parece consistente con la estrategia oficial basada en el liderazgo de las exportaciones. Continúan predominando fuertes desequilibrios globales, en un contexto de desaceleración del comercio y del producto mundial (la OMC acaba de rebajar nuevamente sus proyecciones de crecimiento). En ese escenario, la mayor apertura comercial desplegada por el Gobierno hace prever que persistirá la contribución negativa de las exportaciones al crecimiento del PIB.

Hasta el momento la estrategia oficial ha descansado en el endeudamiento en moneda extranjera. Estos pasivos aumentaron en alrededor de 8 puntos del PIB en lo que va del año. Ello le ha permitido financiar los crecientes desequilibrios gemelos y mantener relativamente planchado el tipo de cambio. La apuesta del Gobierno es que se mantenga esta lógica en 2017. Pero tal posibilidad dependerá en gran medida de lo que ocurra con los movimientos de liquidez a nivel global. La economía argentina se encuentra más indefensa de lo que estaba en años anteriores para lidiar con los riesgos y tensiones que sobrevuelan el escenario internacional. El BCRA ha reducido su arsenal de instrumentos para enfrentar un cambio en las condiciones de liquidez internacional. Pero aunque no se verificara un shock externo que afecte el canal financiero, la sostenibilidad del sector externo también se encuentra condicionada por la persistencia del proceso de dolarización de activos, que se ha profundizado en los últimos meses. Hasta agosto, por ese canal se fugaron casi 10.000 millones de dólares en términos netos.

La agenda del Gobierno debería tomar en cuenta estos frentes latentes de vulnerabilidad externa, que se suman a la creciente conflictividad social y a los límites que impone su estrategia para retomar un sendero de crecimiento sostenible y equilibrado, social y productivamente. Las condiciones internacionales poco favorables tornan más evidente la necesidad de sostener el dinamismo del mercado interno y ello requiere, entre otras cosas, el despliegue de políticas de ingresos dirigidas a recomponer la masa salarial y atender la situación de los sectores sociales más vulnerables.

La restricción externa a la orden del día

La evidencia reciente enseña que la acumulación de reservas internacionales por parte de los países emergentes contribuyó, entre otros mecanismos macro prudenciales, a reducir los impactos adversos provocados por shocks financieros o reales externos. Las reservas internacionales constituyen parte del activo externo de una nación y, por lo tanto, su evolución incide sobre el nivel de solvencia externa. Y en tal sentido no resulta indiferente, por ejemplo, que las mismas se utilicen para cancelar deuda externa –lo cual supone una reducción de pasivos– o que se asignen a financiar la fuga de capitales.

Si bien no hay una metodología única para definir

el nivel óptimo de reservas internacionales, existe consenso acerca de que, en un contexto de regulación de la cuenta capital, el mismo debe vincularse a las necesidades de importación de la economía, el comportamiento de las exportaciones y la dinámica del endeudamiento en moneda extranjera, así como al cronograma de los pagos de intereses asociados a la misma. Ahora bien, en un marco de liberalización de la cuenta capital como el que rige actualmente en la Argentina, se torna necesario también tomar en cuenta la dinámica de los flujos externos de corto plazo, así como la dimensión de los excedentes monetarios del sector privado pasibles de ser dolarizados. Considerando estos parámetros, se advierte que hoy el nivel de reservas internacionales en cabeza del Banco Central no resiste ni el más relajado de los criterios de medición.

La economía argentina se encuentra más indefensa de lo que estaba a fines de 2015 para lidiar con los riesgos y tensiones que sobrevuelan el escenario mundial. No sólo porque las medidas adoptadas por el nuevo Gobierno, lejos de aliviar, han agudizado los desequilibrios en la cuenta corriente externa, sino también porque la apertura plena de la cuenta capital está exacerbando el ingreso de capitales que buscan un rédito financiero de corto plazo, mientras que al mismo tiempo la dolarización de activos por parte de residentes argentinos se ha intensificado.

Estimación del balance cambiario (en millones de dólares)		
	2015	8 meses'16
Cuenta corriente cambiaria	-11654	-10160
Balance transferencias por mercancías	3547	6344
Servicios	-8379	-6312
Rentas	-6941	-10519
Intereses	-6647	-8602
Utilidades y dividendos y otras rentas	-294	-1916
Otras transferencias corrientes	119	327
Cuenta capital y financiera cambiaria	6721	15420
Inversión directa de no residentes	1334	1642
Inversión de portafolio de no residentes	-47	1237
Préstamos financieros, títulos de deuda y líneas de crédito	-1117	9553
Préstamos de otros Org.Int.y otros bilaterales	7404	1096
Otras operaciones del sector público (neto) (*)	-3983	15893
Formación de activos externos del sector privado no financiero (atesoramiento)	-8520	-8993
Otros	11650	-5008
Variación de Reservas Internacionales por transacciones	-4933	5260

(*) Incluye colocación de deuda en mercados internacionales.
FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

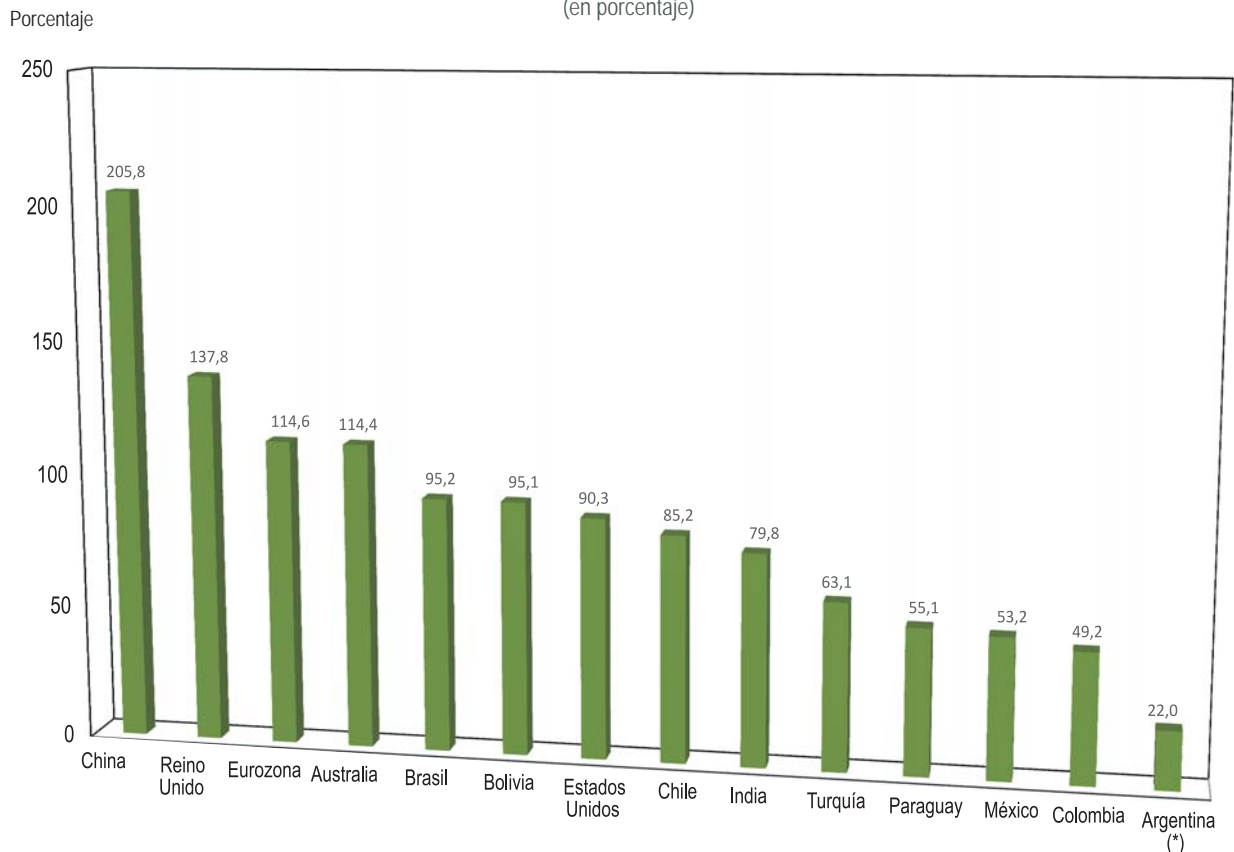
Esta situación encierra un riesgo adicional. Con plena apertura de la cuenta capital, las ventajas de la emisión de deuda en moneda local –resorte al que la conducción económica está recurriendo de manera creciente– disminuyen, dado que un cambio de “humores” de los inversores puede disparar la dolarización de los servicios y así generar presiones muy desestabilizadoras sobre el mercado de cambios.

Los datos del balance cambiario correspondientes al mes de agosto describen un empeoramiento de las condiciones del sector externo. En ocho meses el déficit de la cuenta corriente ascendió a poco más de 10.000 millones de dólares (equivalente al 87% del desequilibrio total de 2015), y este resultado estuvo en gran parte explicado por el aumento de los pagos de deuda externa y de las transferencias de utilidades y dividendos. Estas dos fuentes de demanda de divisas han constituido históricamente determinantes relevantes de la restricción externa estructural, tanto de nuestra economía como de la mayoría de las latinoamericanas, fenómeno

asociado a la elevada extranjerización de los aparatos productivos y a los procesos cíclicos de endeudamiento externo de estos países.

El rápido crecimiento de la deuda externa en lo que va de 2016 –aproximadamente 40.000 millones de dólares (equivalente a 8 puntos del PBI)– permitió cubrir ese desequilibrio de la cuenta corriente garantizando la estabilidad del mercado de cambios. Sin embargo, el hecho de que este nuevo endeudamiento no esté revirtiendo en ampliación de la capacidad de repago, acentúa los problemas de sostenibilidad del sector externo. Peor aún en un contexto de aceleración de la fuga de divisas, materializada en la dolarización de carteras por parte del sector privado local. En términos brutos, la adquisición de dólares para atesoramiento ascendió hasta agosto a 16.200 millones de dólares, constituyéndose en la segunda fuente de demanda de divisas después de las importaciones. Tal “vuelo hacia la calidad” por parte de los propios residentes representó hasta agosto una salida neta de divisas equivalente a 9.000 millones de dólares.

Nivel de monetización (M3/PIB)
Economías y regiones seleccionadas
2015
(en porcentaje)



(*) Agosto 2016

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA y Banco Mundial

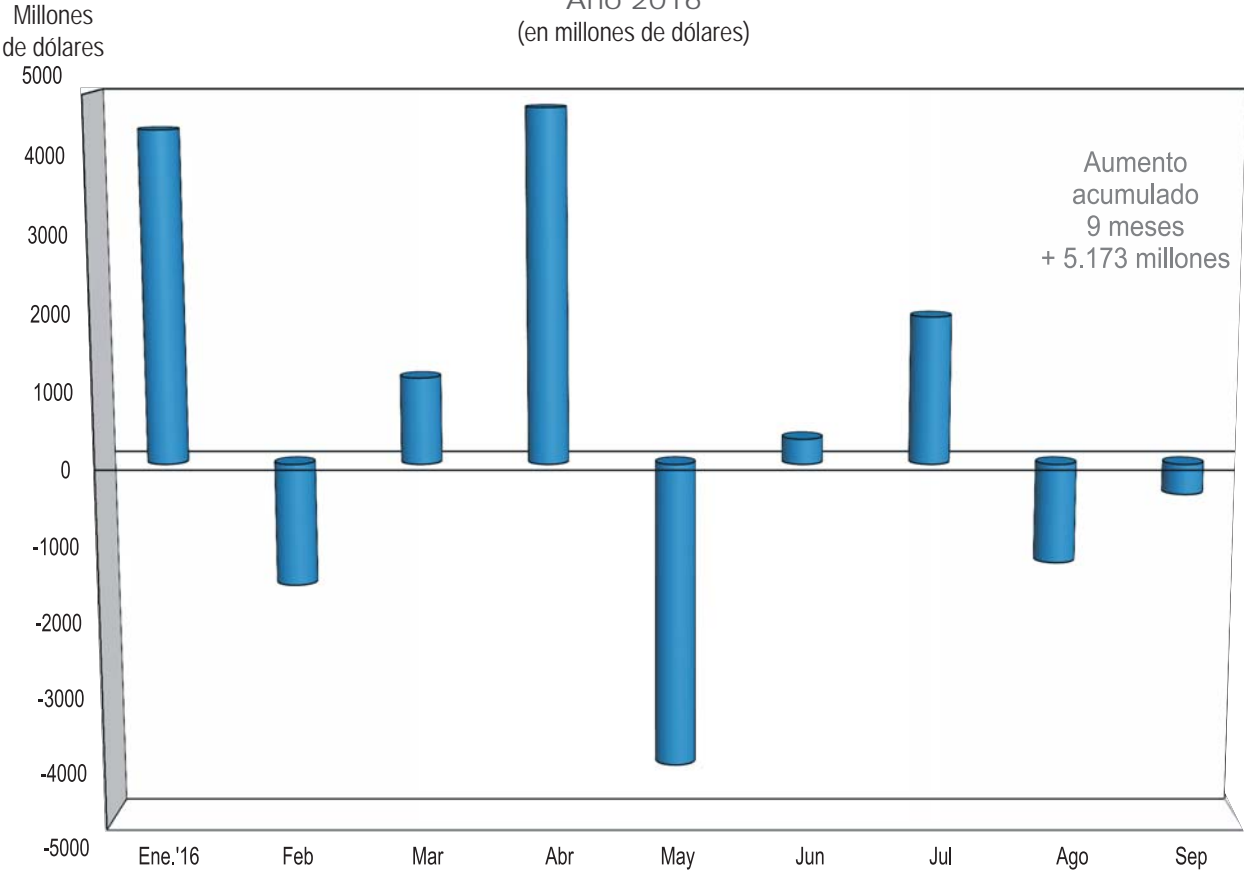
El monto significativo de nuevo endeudamiento ha resultado sin embargo insuficiente para cubrir simultáneamente el déficit de pagos externos y la fuga, por lo que la diferencia debió ser cubierta con reservas internacionales. Las mismas vienen cayendo en forma ininterrumpida en los últimos dos meses. A fines de septiembre su nivel era un 8% más bajo que el de un año atrás.

El Banco Central debería toma nota del aumento en la vulnerabilidad externa que está provocando su estrategia monetaria-cambiaria. No sólo por la mayor exposición a la que está sometida nuestra economía frente a contingencias externas fuera de nuestro control, sino también debido a la pérdida de instrumentos para lidiar con esos shocks externos. Desde esta perspectiva, consideramos que los datos objetivos estarían indicando que el límite que se le presenta a la autoridad monetaria para continuar con su política de reducción gradual de las tasas de interés de los instrumentos de regulación monetaria (LEBACS) estaría dado por la mencionada dinámica de la dolarización de activos, más que por el proclamado objetivo de bajar la

inflación. Hasta el momento, el Banco Central ha venido estimulando la fuga como mecanismo para sostener el tipo de cambio. Es jugar con fuego. Los últimos datos indican que ganan participación los grandes inversores en ese proceso de dolarización de carteras.

Esta dinámica poco virtuosa no se modificará a partir de los mecanismos anunciados por el BCRA para implementar un régimen de metas de inflación. La formalización de este esquema ratifica el hecho de que la autoridad monetaria estaría incumpliendo con el mandato múltiple que le impone su Carta Orgánica. Ignora el carácter pro cíclico que está teniendo la política monetaria y los riesgos cambiarios que están generando a través de la dolarización creciente de activos y de pasivos. El manejo de la tasa de interés, en una economía que exhibe un muy bajo nivel de monetización -la relación M3/PIB es apenas el 22%- aparece como un instrumento muy ineficaz frente a la relevancia que en economías como la argentina tiene el tipo de cambio sobre la dinámica inflacionaria. La experiencia de 2016 es elocuente en tal sentido.

Reservas internacionales
Variación mensual
Año 2016
(en millones de dólares)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

El problema no es fiscal

La “dominancia del balance de pagos” (la restricción externa) reapareció en el escenario económico argentino cinco años atrás (2011), erigiéndose como el principal condicionante al crecimiento. Este rasgo estructural de las economías subdesarrolladas supone un obstáculo más relevante para la estabilidad macroeconómica que la “dominancia fiscal”, fenómeno que generalmente ocupa el centro de preocupación del pensamiento ortodoxo. De hecho, el margen de maniobra fiscal de un país como la Argentina está más condicionado por la situación externa que por las variables netamente fiscales. De allí que las políticas de ajuste unilateral generalmente no resulten eficaces para bajar el déficit. Por el contrario, tienden a acentuarlo.

Desde nuestro punto de vista, la sostenibilidad de la estrategia económica del nuevo gobierno muestra como principal frente de riesgo la mencionada dinámica del sector externo. Estas circunstancias pueden ser disimuladas transitoriamente en un contexto internacional con grandes excedentes de liquidez que encuentran en la plaza argentina atractivos rendimientos. Pero ese mismo escenario internacional está plagado de riesgos e incertidumbres en el frente financiero, al tiempo que no muestra indicios de mejora en las condiciones que afectan a nuestra economía real, fundamentalmente en lo que respecta a los bajos precios de las commodities y a la debilidad de la demanda global.

Precisamente uno de los datos que llama la atención de las proyecciones macroeconómicas presentadas en el Proyecto de Presupuesto Nacional para el año próximo es la ampliación prevista en el desequilibrio comercial. Este resultado, que reflejaría un más acelerado crecimiento de las importaciones en el marco de una estrategia de apertura, se sumaría a los mayores pagos previstos por la deuda externa, acentuando el déficit de la cuenta corriente del balance de pagos. Estimaciones preliminares indican que los requerimientos de divisas para cubrir tal desequilibrio externo tendrían el año próximo un piso del orden de los 20.000 millones de dólares.

Las divisas para cubrir esta brecha provendrían, de acuerdo con las proyecciones presentadas en el Presupuesto, del endeudamiento del sector público en los mercados internacionales (en rangos de los 15.000 millones de dólares, según anuncios oficiales). Otra fuente de ingresos en moneda extranjera puede provenir de nuevas colocaciones de deuda de provincias y empresas privadas. Estas previsiones deben sin embargo enmarcarse en un escenario financiero externo incierto, que torna difícil proyectar ex-ante que en el 2017 sigan vigentes las condiciones favorables que habilitaron el fuerte endeudamiento corporativo y provincial de este año. El riesgo latente de un incremento en la tasa de política de la Fed a partir de fines de este año, aún cuando el mismo sea gradual, generaría o intensificaría un escenario global fuertemente volátil y con situaciones muy preocupantes en algunas entidades financieras con peso global.

Proyecciones presupuestarias Indicadores macroeconómicos relevantes

	2015	2016	2017	2018	2019
Oferta y demanda global					
Producto bruto interno (%)	2,4	-1,5	3,5	3,5	3,5
Consumo total (%)	5,3	-0,9	3,5	3,6	3,7
Inversión (%)	5,5	-3,5	14,4	9,5	7,6
Exportaciones (%)	-0,4	6,9	7,7	6,0	5,2
Importaciones (%)	5,5	10,2	9,8	8,4	8,5
Tipo de cambio nominal. Promedio anual (\$/US\$)					
IPC INDEC. Variación anual (%)	-	-	12-17	8-12	3,5-6,5
IPIM. Variación anual (%)	-	-	-	15,4	9,2
Exportaciones FOB (millones de dólares)	56.788	58.326	64.278	68.880	73.919
Importaciones CIF (millones de dólares)	59.757	58.972	66.144	72.680	78.848
Saldo comercial (millones de dólares)	-2.969	-646	-1.866	-3.800	-4.929

FUENTE: FIDE, con datos del "Proyecto de Ley de Presupuesto 2017", Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas.

En este contexto, lo que a todas luces resulta inconsistente (extremadamente riesgoso) es la continuidad del proceso de drenaje de divisas a través de la fuga de capitales. Esta es la variable que la conducción económica no debería subestimar, ya que puede provocar impactos muy desestabilizadores sobre el mercado de cambios. Especialmente si se considera que desde la asunción del nuevo gobierno se ha venido incrementando la exposición de la economía a los ciclos de liquidez internacional mientras que, al mismo tiempo, el nivel de reservas internacionales no tiene el peso específico necesario para funcionar como un colchón.

A nuestro juicio, las dificultades en materia de financiamiento no provendrían del frente fiscal (hay fuentes previsibles para cubrir el déficit proyectado del 4,2% del PIB), sino por el lado de los requerimientos de moneda dura. Ello no significa minimizar los impactos en materia de solvencia del sector público que supone el aumento del 55% previsto en el endeudamiento total. Menos saludable resulta aún la decisión del Gobierno de recurrir al financiamiento en dólares o en pesos ajustados a la evolución del tipo de cambio (*dollar linked*) para cubrir gastos corrientes, ya que por esa vía se incrementa el riesgo cambiario en las cuentas fiscales.

¿Se revierte la recesión?

Las proyecciones macroeconómicas que acompañan el Proyecto de Ley de Presupuesto Nacional estiman para el año que viene una tasa de crecimiento del PIB del 3,5%, alza que estaría liderada por la inversión,

a la que se le asigna un aumento del 14,4%. Sin embargo, las hipótesis acerca del comportamiento de la inversión resultan a priori inconsistentes con un escenario de desaceleración económica como el que persiste en la presente etapa. Si no aparecen señales firmes que indiquen el ingreso en una fase sostenida de recomposición de la demanda efectiva, difícilmente resurja la inversión.

Los datos de las cuentas nacionales correspondientes al segundo trimestre ratifican esta situación, ya que la caída del PIB del 3,4% fue acompañada por un hundimiento de la inversión del 4,9%. Y por lo que surge de las propias proyecciones oficiales, esta tendencia se mantendría en lo que resta del año, ya que estiman una caída agregada de la formación bruta de capital del 3,5% para el 2016.

A nivel sectorial, es notable el empeoramiento ocurrido en los niveles productivos de prácticamente todas las ramas de actividad. Un dato a destacar es la caída del PIB agropecuario (-7,9%), uno de los sectores que –de acuerdo a las previsiones oficiales– debía constituirse en una de las principales fuentes de reactivación económica. Este mal desempeño de la actividad agropecuaria refleja el impacto negativo de factores climáticos, pero también pone de manifiesto que la política de devaluación y eliminación de retenciones sólo generó beneficios para un sector muy concentrado del conglomerado agroexportador. Por su parte, los datos oficiales también describen una situación de agravamiento en la industria y la construcción, ya que en ambos casos se verificaron a lo largo del segundo trimestre caídas del producto del -7,9% y -10,2%, respectivamente.

Evolución de la oferta y demanda global

Valores trimestrales

(en variación respecto a igual período del año anterior)

	2015					2016	
	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	Año	I trim.	II trim.
Producto interno bruto	0,1	3,8	3,5	2,3	2,5	0,4	-3,4
Importaciones FOB	-7,3	3,0	12,6	15,0	5,6	12,6	8,7
Oferta y demanda global	-1,5	3,6	5,4	4,6	3,1	2,7	-1,2
Consumo privado	-2,3	7,4	6,6	2,8	3,6	1,6	-0,1
Consumo público	4,3	9,0	7,6	5,4	6,6	2,6	-2,0
Exportaciones FOB	-0,3	-0,4	1,9	-3,6	-0,6	12,8	-1,9
Formación bruta de capital fijo	-2,6	4,7	7,3	7,2	4,2	-3,3	-4,9

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

En este contexto general, si bien aparecen algunas señales aisladas que podrían indicar que en algunos rubros la caída alcanzó su piso, resulta prematuro sostener que la recesión ya quedó atrás. Los datos que describen el comportamiento de la actividad industrial y de la construcción durante agosto ponen de manifiesto que el retroceso persistió, ya que sus niveles de actividad evidencian caídas del -5,7% y -3,7% respectivamente. Frente a estos datos duros parece difícil que en el tercer trimestre el PIB pueda revertir la tasa negativa del 1,7% acumulada en el primer semestre del año.

La información sobre la evolución del comercio exterior tampoco es alentadora, ya que evidencia que en agosto se acentuó la desaceleración de las exportaciones a nivel agregado, muy afectadas por la retracción de las ventas externas de productos industriales, que acumulan en ocho meses una declinación del 13,2%. El impacto de la crisis brasilera constituye el principal ancla para las exportaciones y esta circunstancia difícilmente se modifique en el futuro cercano, ya que no hay señales que permitan

anticipar una inflexión en el proceso recesivo en el que está inmersa esa economía desde hace dos años. Entre 2015 y 2016 el PIB brasileño acumularía un retroceso en torno al 7%, y las estimaciones preliminares para el 2017 mantienen, si bien en un porcentaje inferior, el signo negativo. Al respecto cabe advertir que el nuevo régimen fiscal propuesto por el Gobierno que desplazó a la Presidenta Rouseff supone un fuerte ajuste del gasto primario, que previsiblemente tendrá impactos procíclicos. El negocio financiero sigue siendo el principal atractivo para el capital en una economía con elevadas tasas de interés y un real fuertemente apreciado. En el último año dicha moneda registró la mayor valorización entre los países emergentes.

La contracara de la recesión en Brasil es la ampliación del desequilibrio bilateral con la Argentina, empujado por un fuerte avance (20%) de sus productos en nuestro mercado. Las exportaciones argentinas al Brasil, en cambio, prácticamente no aumentaron y la resultante ha sido la duplicación del déficit bilateral, que hasta agosto ascendía a -3.161 millones de

Cuentas nacionales

Producto interno bruto, en valores constantes^(*)

(variación porcentual respecto a igual período del año anterior)

Descripción	2015					2016	
	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	Año	I trim.	II trim.
Producto Interno Bruto a precios de mercado	0,1	3,8	3,5	2,3	2,5	0,4	-3,4
Impuesto a los productos neto de subsidios	-1,5	4,4	6,4	4,2	3,4	5,6	-5,8
IVA	1,4	1,4	1,0	1,0	1,2	-1,1	-1,1
Impuesto a los productos importados (derechos de importación)	-7,3	2,0	11,3	16,4	5,5	9,8	10,4
Valor Agregado Bruto a precios básicos	0,2	3,9	3,4	2,0	2,5	-0,1	-3,5
A Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	3,0	12,3	3,3	2,0	7,5	-6,5	-7,9
B Pesca	-7,0	-7,3	12,7	8,1	2,5	7,5	-15,7
C Explotación de minas y canteras	2,9	4,0	3,7	0,8	2,8	-3,2	-5,5
D Industrias manufactureras	-2,7	0,9	1,8	1,0	0,3	-2,1	-7,9
E Electricidad, gas y agua	6,3	1,0	4,9	1,5	3,4	1,2	4,1
F Construcción	-1,0	4,0	6,3	2,6	3,0	-7,1	-10,2
G Comercio al por mayor y al por menor	-2,1	4,6	5,9	2,7	2,8	-0,2	-2,1
H Hoteles y restaurantes	6,5	-2,3	0,2	-1,9	0,7	1,7	3,1
I Transporte y comunicaciones	1,2	1,7	3,0	1,5	1,9	5,3	1,2
J Intermediación financiera	-4,1	1,2	3,2	6,1	1,5	1,2	-5,7
K Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	1,7	2,5	2,6	2,0	2,2	0,5	-0,9
L Administración pública y defensa	3,4	3,3	3,8	3,4	3,5	3,3	2,8
M Servicios de educación	2,9	3,5	3,5	3,3	3,3	3,6	1,7
N Servicios sociales y de salud	2,6	2,8	3,0	2,8	2,8	3,2	3,3
O Otras act.de servicios comunitarios, sociales y personales	0,3	3,3	3,8	0,1	1,9	0,4	-0,8
P Hogares privados con servicio doméstico	4,5	1,4	-1,7	-1,6	0,6	0,0	-1,3

(*) Estimación preliminar.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

dólares. Si bien en menores proporciones, esta realidad se replica en nuestro vínculo con otros países y explica en un contexto de crecientes saldos exportables y presiones proteccionistas el deterioro del saldo comercial argentino.

Se advierte, en efecto, que, a pesar del contexto recesivo, las cantidades de bienes importados continúan exhibiendo signo positivo, particularmente en los bienes de consumo, cuyo volumen creció un 20,3%. La sustitución negativa de importaciones se viene profundizando, circunstancia que le quita dinamismo al ya debilitado mercado interno, y que afecta particularmente al entramado de pequeñas y medianas empresas.

La industria de la maquinaria agrícola represente un ejemplo de esta situación poco virtuosa. El sector evidencia un incremento en las ventas totales, pero este desempeño se explica fundamentalmente por el aumento de las máquinas de origen importado. De manera creciente, tal situación se reproduce en varios sectores que buscan recomponer márgenes de ganancia ampliando la participación de productos importados en su mix de ventas. Los impactos sobre el empleo privado de tal dinámica ya se están reflejando en la ampliación en el número suspensiones y despidos en la actividad industrial.

Mucho ruido y pocas nueces

El optimismo con que el Gobierno cerró el Foro de Inversiones y Negocios ("Mini Davos") que tuvo lugar en la Ciudad de Buenos Aires a mediados de septiembre no se condice con el letargo en el que continúan sumergidas las decisiones de inversión del sector privado. Como ya mencionamos, el contexto de insuficiencia de demanda que está anclando el crecimiento económico ha repercutido fuertemente sobre la tasa de inversión, circunstancia que a su turno condiciona la recuperación de la economía hacia adelante.

Cabe advertir que casi el 90% de los anuncios que se hicieron en ese foro empresarial están asociados a la demanda generada desde el sector público, fundamentalmente en áreas de energía, minería e infraestructura. Se trata en todos los casos de iniciativas que deberán materializarse a través de procesos de licitación pública, que insumen largos tiempos de maduración.

En su unilateral apuesta a la convocatoria de la inversión extranjera como motor privilegiado de la recuperación de la actividad económica, el Gobierno está impulsando un proyecto de Ley de Participación Público Privada que otorga generosas condiciones al capital privado. Se trata de una iniciativa controvertida, ya que en su afán por acceder al financiamiento de largo plazo el Estado Nacional asume gran parte del riesgo de la inversión, cede soberanía en materia de solución de controversias y reintroduce la indexación de contratos, entre otros aspectos. Pero tampoco impulsa el "compre nacional" y de preferencias a las empresas PyME argentinas en la provisión de insumos y partes. Ello supone resignar el uso de uno de los pocos espacios de política industrial del que todavía disponen los países para impulsar el desarrollo industrial. Se descartan, sin beneficio de inventario, los impactos industrializantes y de innovación tecnológica que pueden generar las estrategias de inversión pública.

En consecuencia, si bien es previsible que los recursos asignados a la obra pública asuman un rol crecientemente dinámico en los próximos meses –de hecho, los gastos de inversión son, en conjunto con los intereses de la deuda, los dos rubros que aparecen con aumentos significativos en el Proyecto de Presupuesto 2017–, si se materializan de manera aislada, difícilmente logren traccionar un crecimiento económico difundido. En lo que respecta a la inversión privada, tampoco es previsible que se anticipe al cambio del ciclo económico.

Si aspira a revigorizar la demanda interna, el Gobierno deberá encarar políticas de ingresos orientadas a recomponer la masa salarial y garantizar que los aumentos en la capacidad de consumo no se filtren hacia la importación. Ello requiere una política para las PyME que hoy está ausente. Por el contrario, se advierte que el conjunto de decisiones adoptadas en materia de tarifas, apertura externa y financiamiento condiciona sensiblemente la viabilidad de este entramado de empresas que genera cerca del 80% del empleo total.

Ahora bien, la recomposición de la masa salarial, que es condición necesaria para vigorizar el consumo interno, no parece ser consistente con la estrategia oficial de ignorar la pérdida del salario ocurrida en lo que va del año, ya que aún en el marco de la desaceleración en la tasa de inflación del último trimestre, tal alternativa supondría una caída en

torno al 7% en los tramos del empleo formal. El deterioro es muy superior en los segmentos no registrados del mercado de trabajo.

El Gobierno ha hecho explícita su vocación por cristalizar tal pérdida. Desde su punto de vista, entre las distorsiones que frenan la recuperación de la producción figura el desfase del precio relativo entre los salarios y los beneficios, y su objetivo es “relinearlos”. Esta circunstancia queda reflejada tanto en la aspiración oficial de no habilitar la reapertura de las convenciones colectivas como en la pretensión de pautar un aumento salarial en torno al 17% para el año próximo, porcentaje que estaría por debajo de la inflación proyectada con un piso del 20%.

Pese a ello, en las próximas semanas se discutirán los segundos tramos de los acuerdos salariales cortos (de seis meses de duración) celebrados a principios de año, negociación que anuncia un contexto de conflictividad social con diferentes sectores planteando la reapertura de paritarias y la rediscusión de los aumentos pautados. El consenso que aglutina a la dirigencia sindical en torno a la

convocatoria de un paro nacional está expresando un estado de movilización y confrontación de las organizaciones de trabajadores que condiciona el objetivo del Gobierno de reducir el costo salarial.

Un escenario de creciente conflictividad social complica la estrategia oficial de jugar gran parte de sus fichas en la atracción de la inversión externa. Entre otras manifestaciones, esta circunstancia puede conducir a una situación donde se dilaten las inversiones privadas ya anunciadas por el Gobierno. Las que aún prometen llegar sin montos asignados ni cronogramas conocidos exigen aún más: una flexibilización de las condiciones laborales y una reducción aún mayor de los costos salariales que les garantice mejores márgenes de rentabilidad. En este contexto, no cabe descartar que el Gobierno nacional pueda llegar a enfrentar un panorama de creciente vulnerabilidad en el frente externo de la mano de un comportamiento cauto por parte de los empresarios: desensillar hasta tanto el panorama electoral de 2017 haya aclarado y el Gobierno pueda garantizar las reformas de segunda generación comprometidas.

Pobreza e indigencia

Por regiones estadísticas. Segundo trimestre de 2016
(en porcentaje)

	Pobreza		Indigencia	
	Hogares	Personas	Hogares	Personas
Total aglomerados urbanos	23,1	32,2	4,8	6,3
Aglomerados del Interior	24,0	33,8	4,6	6,3
Regiones				
Gran Buenos Aires	22,2	30,9	5,0	6,2
Cuyo	25,8	35,6	3,5	4,5
Noreste	29,9	40,1	5,3	7,6
Noroeste	26,5	35,8	3,8	4,8
Pampeana	22,7	32,6	5,3	7,7
Patagónica	17,6	24,7	2,8	3,3
Total aglomerados de 500.000 y más habitantes	22,7	31,8	5,1	6,6
Total aglomerados de menos 500.000 habitantes	24,6	34,2	3,7	5,0

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

II.- INDICADORES BASICOS

Argentina: Datos básicos de la economía

RUBRO	2016					
	I trim.	II trim.	Julio	Agosto	Sept.	
P.I.B Total(variación igual período del año anterior)	2,5	0,4	-3,4	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total per cápita	1,4	-0,7	-4,4	s/i	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	15,17	15,13	15,34
Exportaciones(millones de dólares)	56788	12404	15337	4967	5752	s/i
Importaciones(millones de dólares)	59757	12794	14462	4690	5047	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	-2969	-390	875	277	705	s/i
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	-15944	-4013	s/i	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	222829	s/i	s/i	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	124,9	128,3	132,2	s/i	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	25563	29572	31485	32511	31150	30708
Base monetaria(en millones de pesos)	622263	586879	618259	671463	675460	668818
M1(en millones de pesos)	783544	734889	731774	749459	759755	792267
M2(en millones de pesos)	1028281	957709	973206	1023369	1021017	1037699
M3(en millones de pesos)	1560281	1561966	1600882	1665448	1667118	1696445
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	30,9	30,5	33,8	27,4	27,8	27,1
Tasa de interés pasiva para ahorristas(efectiva anual,%)	26,5	25,4	27,8	24,7	23,3	20,8
Resultado fiscal primario(en millones de pesos)	- 104797,0	-49645,0	-47099,7	-25714,6	-37232,9	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)	120840,0	30153,0	38834,8	5365,4	7317,1	s/i
Resultado fiscal global(en millones de pesos)	-225637,0	-34566,0	-57587,3	-27584,2	-1275,4	s/i
Precios al consumidor(variación acumulada)	11,9(2)	s/i	7,4	2,0	0,2	s/i
Precios al por mayor(variación acumulada)	10,6(2)	17,2	8,2	2,7	0,4	s/i
Tasa de desempleo(%) ⁽¹⁾ (promedio)	6,5	-	9,3	-	-	-

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)

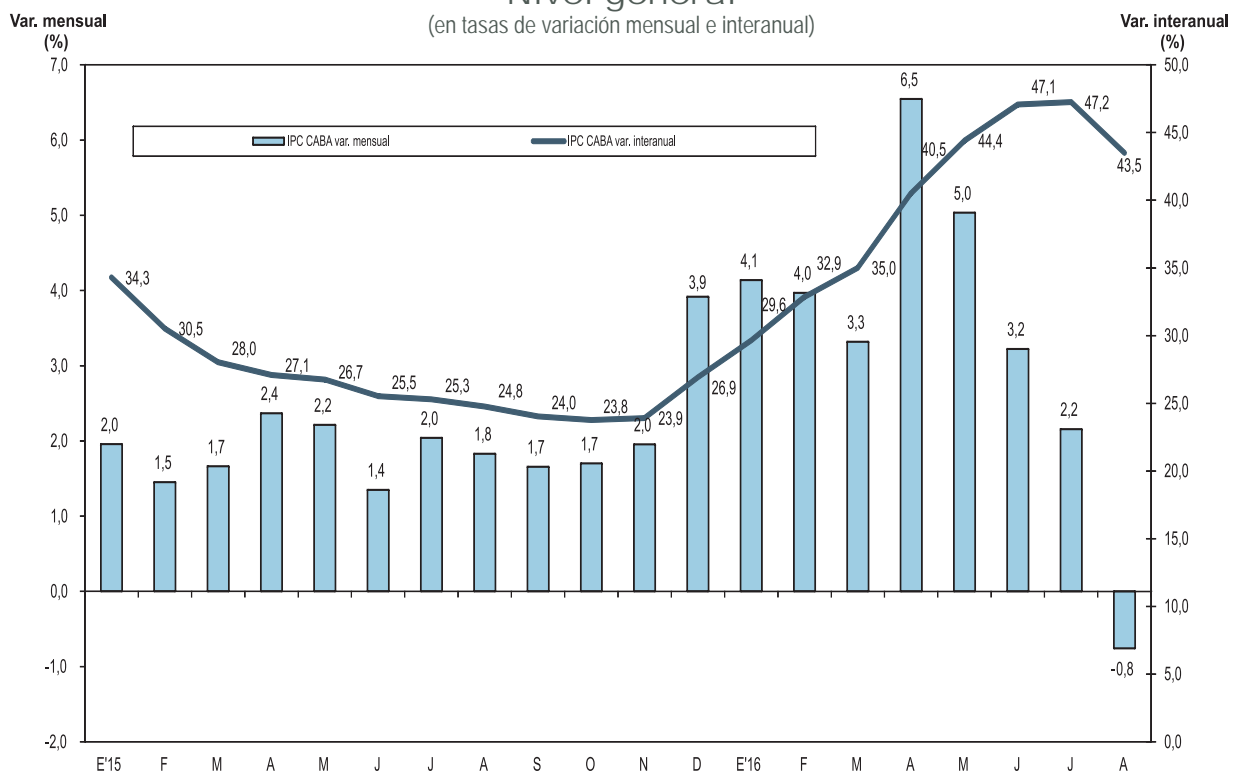
	Mayo	Junio	Julio	Agosto
Nivel general	4,2	3,1	2,0	0,2
Alimentos y bebidas	3,7	3,2	2,7	0,7
Indumentaria	2,3	0,3	-0,8	0,8
Vivienda y servicios básicos	5,2	7,1	0,8	-5,6
Equipamiento y mantenimiento del hogar	2,9	4,7	2,4	0,8
Atención médica y gastos para la salud	1,7	7,0	2,1	3,1
Transporte y comunicaciones	5,6	1,1	1,4	0,8
Esparcimiento	2,0	0,3	5,0	-0,6
Educación	3,2	2,2	2,4	2,3
Otros bienes y servicios	16,1	1,4	1,3	0,9

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 período 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

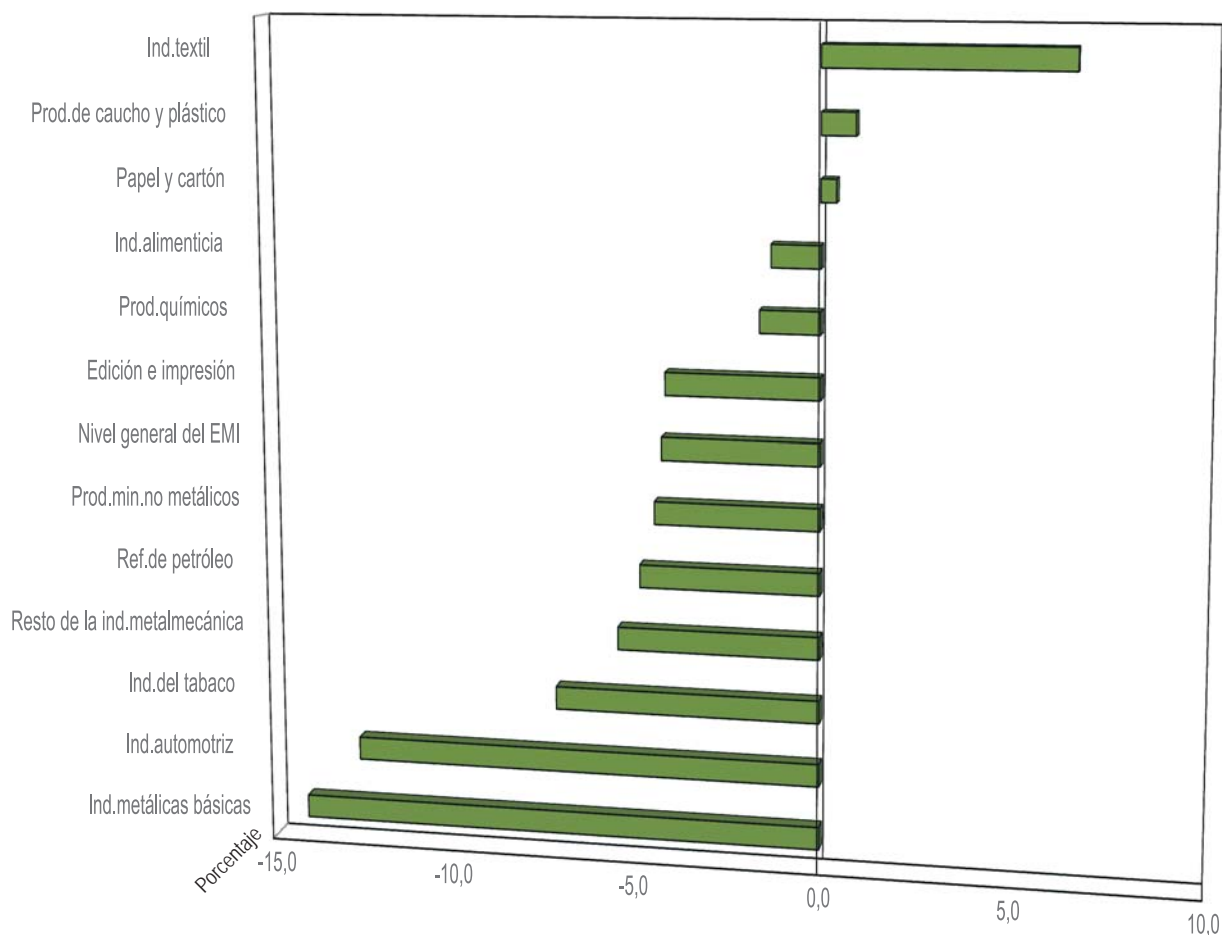
(*) Datos provisorios.
FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual Industrial (EMI)

Nivel general y bloques

Primeros ocho meses de cada año

(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 periodo 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

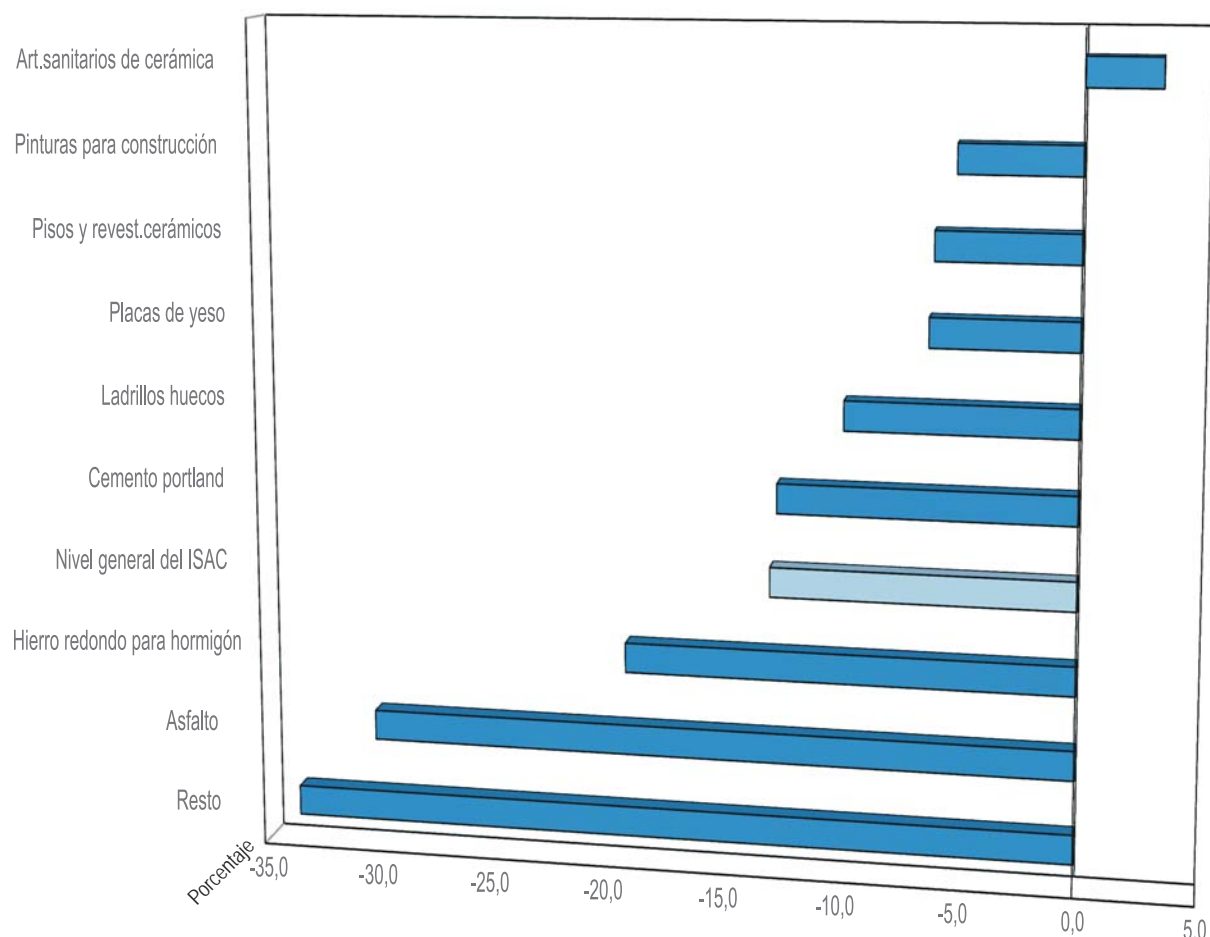
(*) Datos provisorios.F

UENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Índice Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)

Primeros ocho meses de cada año

(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)

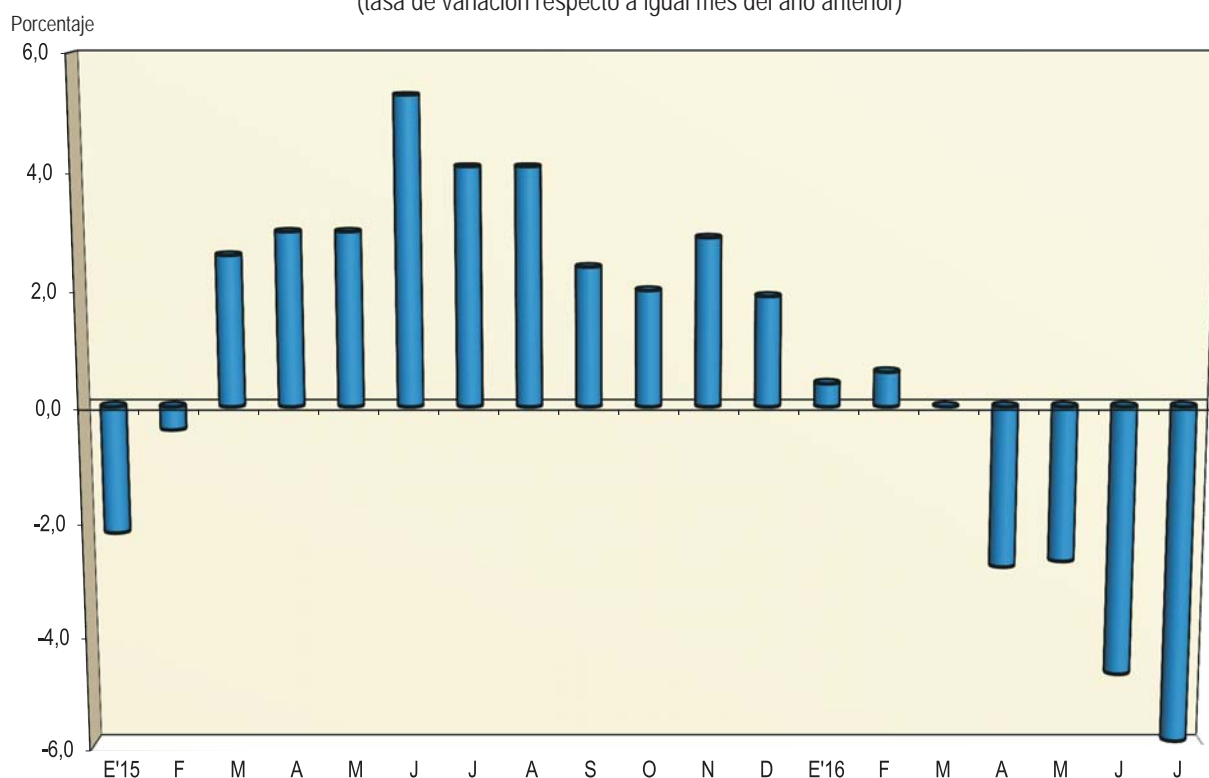
(en tasas de variación)

	Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual periodo del año anterior
2005	-	8,8
2006	-	8,2
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	0,4	0,4
Febrero	0,6	0,5
Marzo	0,0	0,3
Abril	-2,8	-0,5
Mayo	-2,7	-1,0
Junio	-4,7	-1,7
Julio	-5,9	-2,3

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

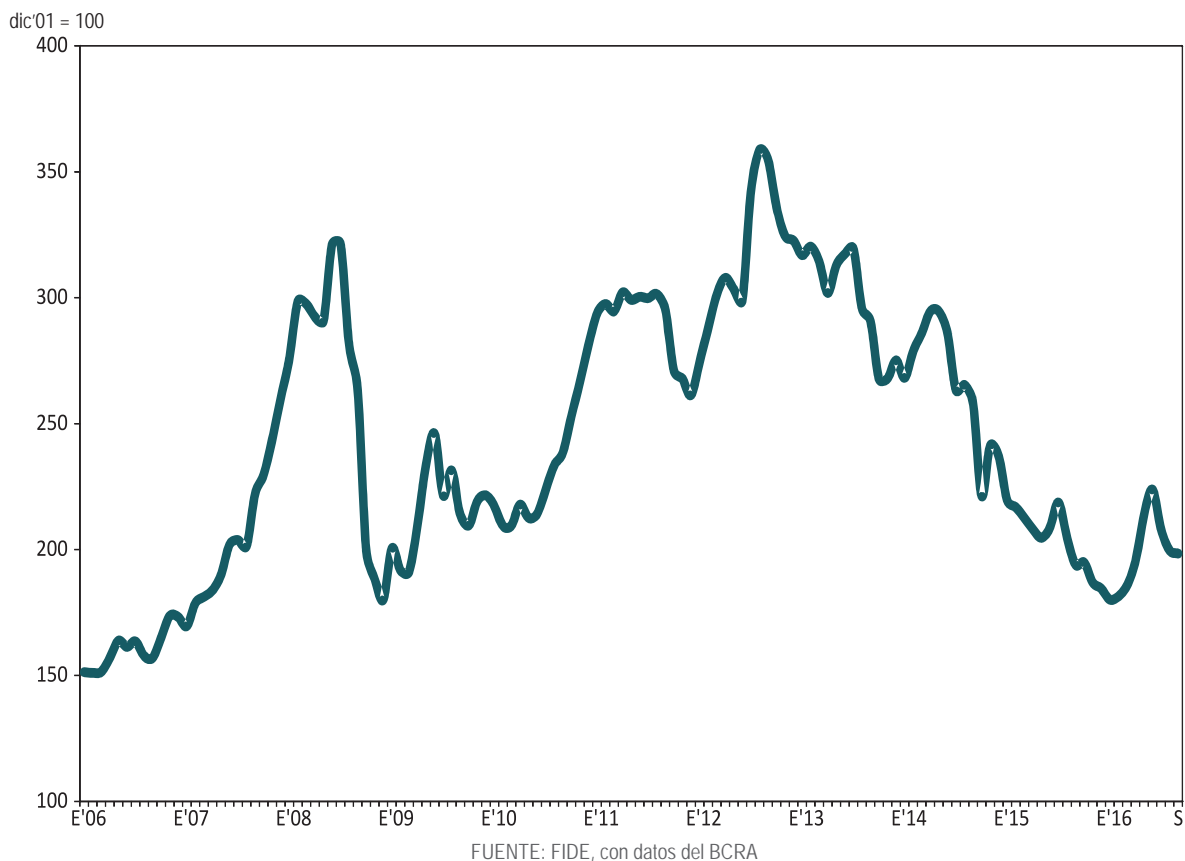
Precios internacionales

Precios internacionales de las commodities Productos seleccionados (índice 2010=100)

	2015	2016							
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto
Energía	64,9	40,5	41,2	47,4	51,1	56,6	59,5	56,6	57,6
No energéticos	82,4	74,6	75,8	77,8	79,8	80,9	82,6	82,2	81,8
Agricultura	89,3	83,5	84,4	85,9	88,6	91,1	93,9	92,0	91,1
Bebidas	93,5	85,7	84,6	88,2	89,6	90,8	93,8	95,2	94,2
Alimentos	90,9	85,1	86,5	88,3	90,9	94,9	98,9	95,8	94,7
Grasas y aceites	85,2	77,3	80,0	82,5	87,7	94,3	98,3	93,8	93,5
Granos	88,8	84,3	84,3	84,4	85,7	87,3	90,3	83,6	78,9
Otros alimentos	100,3	96,1	97,1	99,6	99,7	102,7	107,3	109,6	110,7
Materias primas	83,3	78,3	79,2	78,8	82,7	82,1	82,0	80,9	80,8
Fertilizantes	95,4	86,0	81,5	77,2	77,1	76,5	74,8	71,1	70,7
Metales y minerales	66,9	55,2	57,7	61,2	62,0	60,0	60,3	63,5	63,9
Metales preciosos	90,6	84,7	92,3	95,6	96,3	98,1	99,3	105,9	105,8

FUENTE: FIDE, con datos del Banco Mundial.

Índice de precios de las materias primas (índice diciembre 2001 = 100)



Indicadores del sector público

Recaudación tributaria

Principales ingresos
(en millones de pesos y en variación)

	Agosto'16		Acumulado 8 meses	
	Valor	Variación nominal(*)	Valor	Variación nominal(*)
Recaudación total	165763,1	25,1	1276825,3	27,7
Ganancias	34679,5	7,3	282855,0	14,5
IVA total	50845,6	29,6	373144,6	36,3
IVA DGI	34807,8	22,3	256069,9	28,1
Devoluciones(-)	340,0	9,3	2157,0	-38,3
IVA DGA	16377,8	47,7	119231,7	54,2
Comercio exterior	9538,2	-1,4	89120,1	12,0
Créditos y débitos en cta.cte.	10798,3	31,9	82949,4	35,4
Aportes personales	17345,9	29,5	139605,0	31,5
Contribuciones patronales	25879,9	34,9	204296,0	32,7
Resto	16675,7	58,6	104855,2	34,4

(*) 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.	Julio	Agosto
(1) Ingresos totales	717.914	1.023.219	1.323.193	327.399	380.539	142.925	127.290
Rentas Anses	22.928	39.023	52.200	15.232	23.586	3.496	5.775
Utilidades BCRA	34.881	79.840	78.120	30.000	15.000	0	37.500
(4) Gastos primarios (sin intereses)	740.393	1.061.780	1.427.990	377.043	452.097	166.640	164.523
(5)=(1)-(4) Resultado Primario	-22.479	-38.561	-104.797	-49.645	-71.558	-23.715	-37.233
Intereses	41.998	71.158	120.840	30.153	65.683	5.365	7.317
(6) Resultado Financiero	-64.477	-109.719	-225.637	-34.566	-98.656	-25.584	-1.275

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)

	Septiembre'16	Variación %		
		Mensual	Anual 2016	Interanual
Base monetaria	665301	-0,5	6,9	27,9
Depósitos totales				
Depósitos a plazo fijo	644746	-0,8	21,2	24,8
Depósitos a la vista (1)	597798	-0,4	-3,5	13,2
Crédito total	815595	1,9	6,8	20,1
Stocks de Lebac	646692	4,5	111,8	89,6
Tipo de cambio (\$/U\$S)	15,27	0,5	13,9	62,1
Reservas internacionales (mill.U\$S)	30708	-3,5	23,7	-7,8

(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)

	Septiembre'16	Agosto'16	Diciembre'15	Septiembre'15
Tasas activas				
Tasas activas				
Adelantos en cta.cte.	-	35,15	34,51	30,31
Documentos a sola firma	-	29,87	30,62	25,24
Prendarios	-	24,08	26,13	24,49
Personales	-	42,47	39,07	36,73
Tasas pasivas				
Plazo fijo (30 días)	22,61	23,32	26,50	21,16
Badlar	24,35	24,84	25,27	21,15
Lebacs (35 días)	27,10	29,20	35,67	25,95
Libor (180 días)	1,23	1,20	0,77	0,54
US Treasury Bond (10 años)	1,58	1,56	2,35	2,16
Fed Funds Rate	0,50	0,50	0,39	0,25

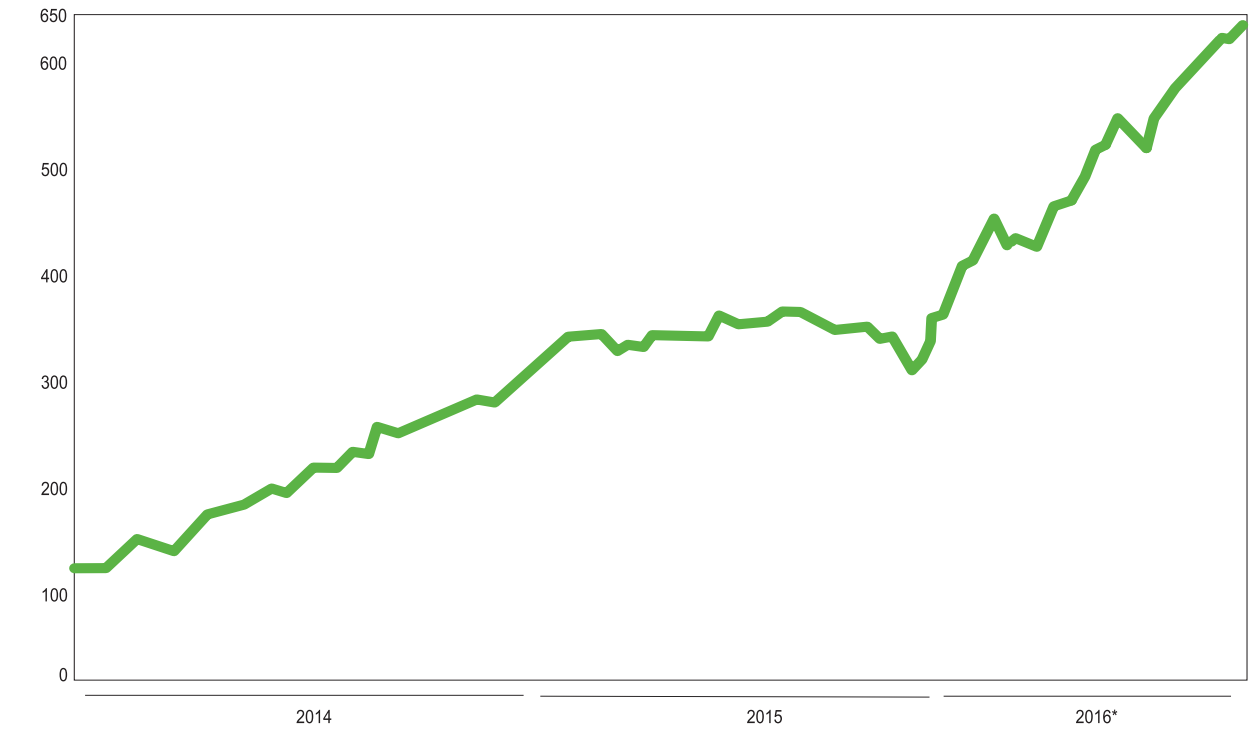
FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

Stock de LEBACs en circulación

Evolución diaria

(en millones de pesos)

millones de pesos



(*) Al 26 de septiembre

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Duración y costo medio del stock

(en días y en tasa nominal anual)

TNA

%

36

35

30

25

20

15

12

días

500

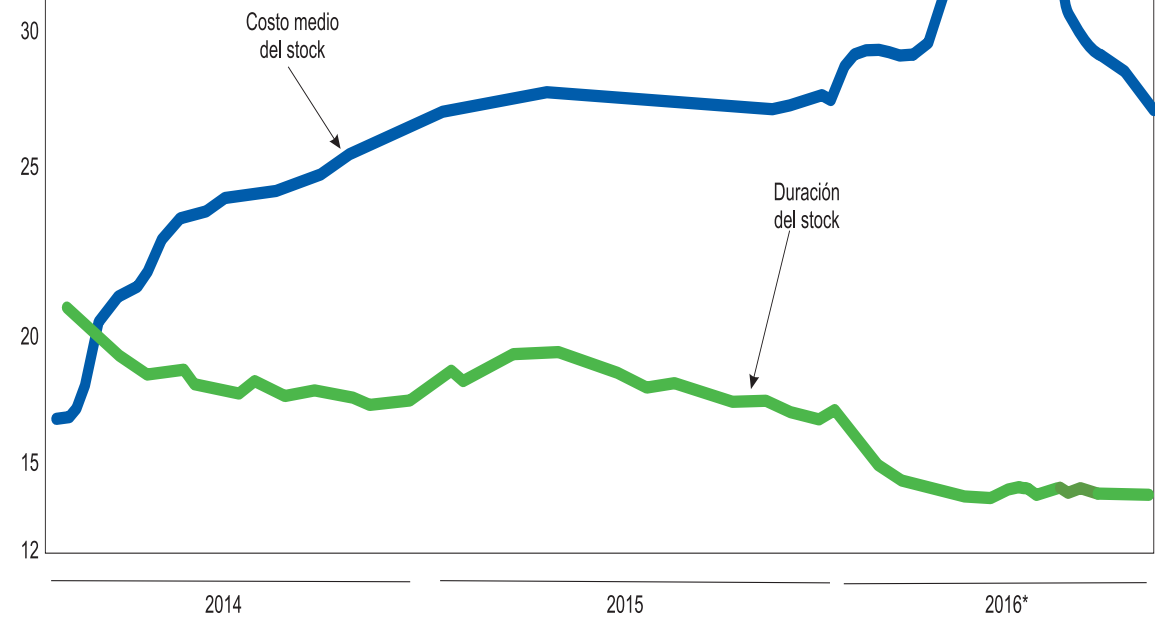
400

300

200

100

0

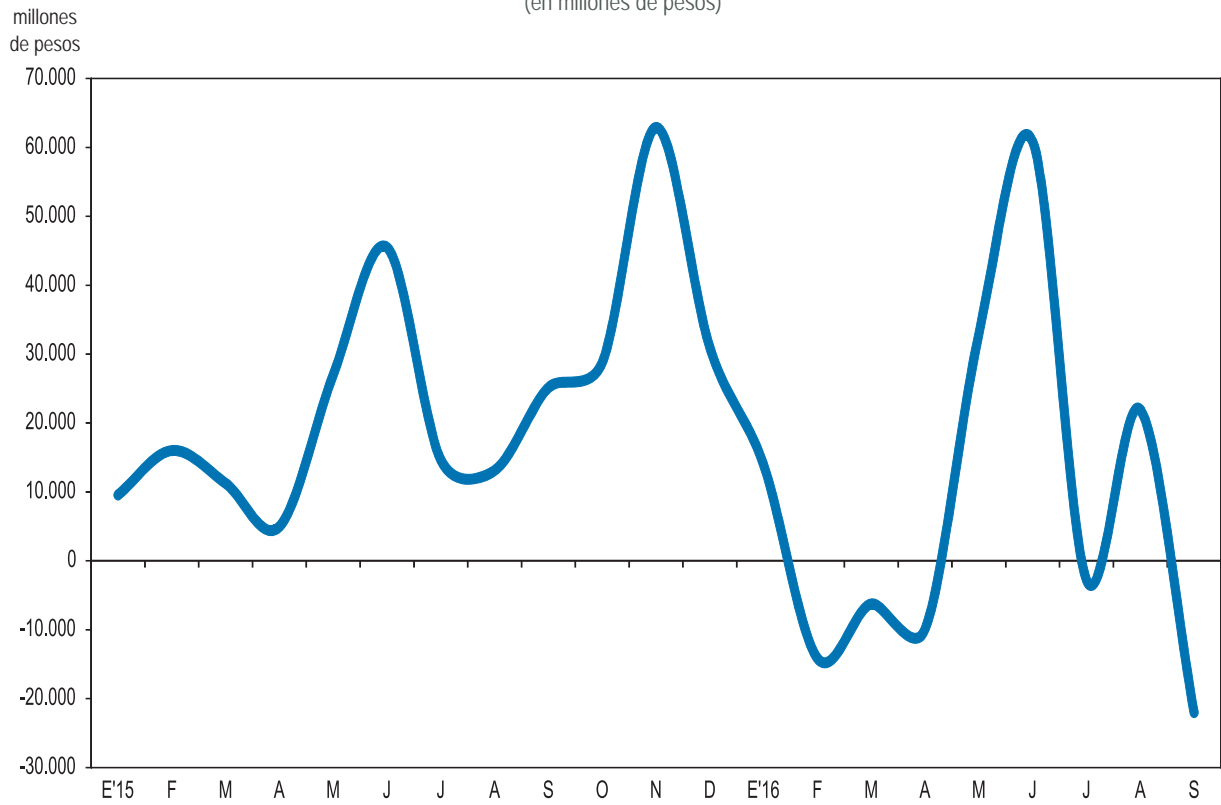


(*) Al 26 de septiembre

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

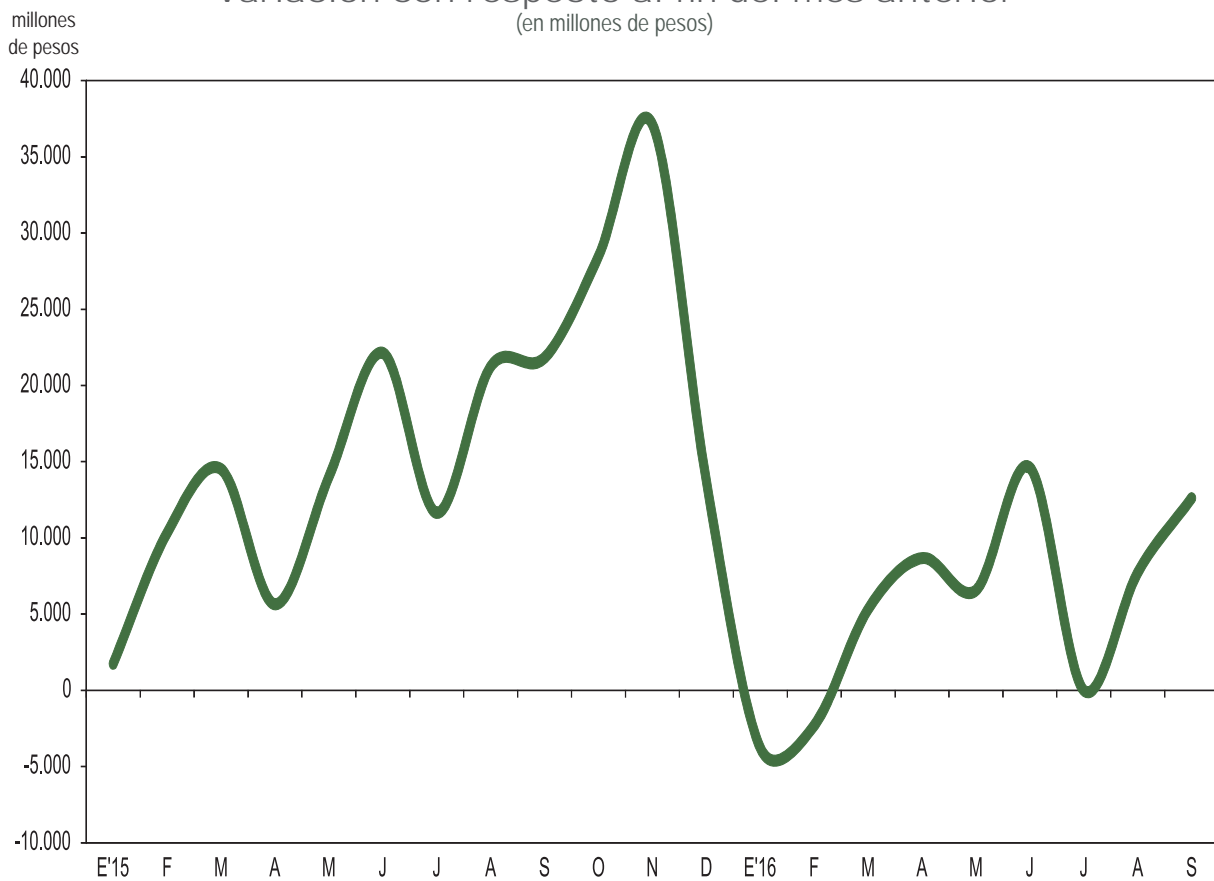
Depósitos totales

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)

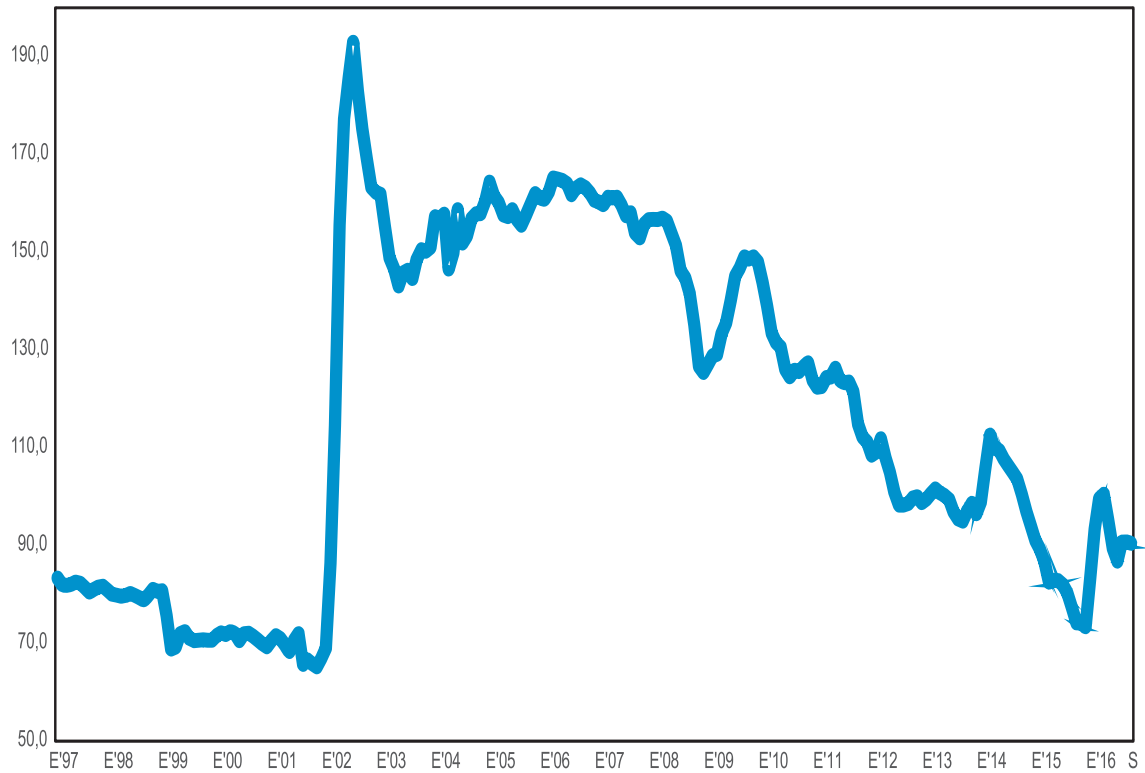


Comportamiento del tipo de cambio

Tipo de cambio real multilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

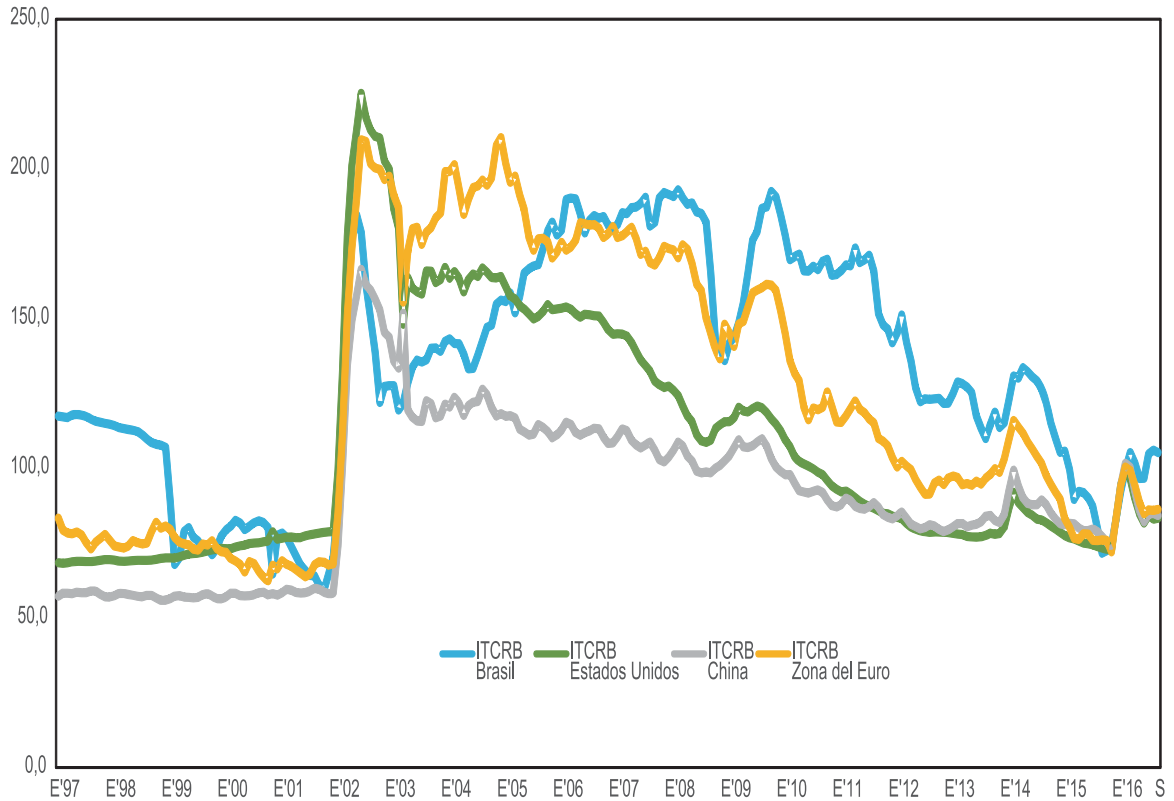
17/12/15 = 100



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	3861	5358	5218	4197	4046	25	-948	-394	-185
Febrero	4906	4646	3872	4122	5175	5539	3991	4029	-269	-893	-119	93
Marzo	6160	4882	4383	4421	5619	5524	5055	4719	541	-642	-672	-298
I trim.	16449	13798	12058	12404	16152	16281	13243	12794	297	-2483	-1185	-390
Abril	6895	6477	5155	4724	6194	5415	4953	4423	701	1062	202	301
Mayo	8393	7178	5205	5347	7028	5760	4992	4904	1365	1418	213	443
Junio	7483	7187	6046	5266	6643	5980	5760	5135	840	1207	286	131
II trim.	22771	20842	16406	15337	19865	17155	15705	14462	2906	3687	701	875
I sem.	39220	34640	28464	27741	36017	33436	28948	27256	3203	1204	-484	485
Julio	6931	6416	5568	4967	6988	5898	5670	4690	-57	518	-102	277
Agosto	7200	6420	5135	5752	7074	5638	5435	5047	126	782	-300	705
Septiembre	6545	5688	5163		6029	5496	5520		516	192	-357	
III trim.	20676	18524	15866		20091	17032	16625		585	1492	-759	
Octubre	6027	5792	5032		6831	5515	4932		-804	277	100	
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)

	Agosto de 2016			Primeros ocho meses de 2016		
	% igual período año anterior			% igual período año anterior		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	12,0	0,1	12,0	-1,8	-7,3	6,0
Productos primarios	50,6	-0,6	51,5	14,8	-7,2	23,8
Manufacturas de origen agropecuario	-2,2	1,4	-3,5	-1,0	-8,3	8,0
Manufacturas de origen industrial	0,8	0,3	0,5	-13,2	-4,7	-8,9
Combustibles y energía	8,6	-12,7	24,6	-27,6	-21,4	-7,8
Importación	-7,1	-13,0	6,7	-7,6	-13,0	6,2
Bienes de capital	14,0	-6,3	21,7	1,5	-5,6	7,6
Bienes intermedios	-16,6	-16,0	-0,7	-14,0	-14,2	0,3
Combustibles y lubricantes	-30,2	-33,5	4,9	-27,3	-36,2	14,1
Piezas y accesorios para bienes de capital	-14,4	-8,1	-6,8	-12,3	-11,0	-1,5
Bienes de consumo	12,2	-6,5	20,1	8,8	-9,6	20,3
Vehículos automotores de pasajeros	20,1	-1,9	22,4	28,6	-6,3	37,2
Resto	16,7	-	-	-24,3	-	-

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	9871	11335
Manufacturas de origen agropecuario	21212	22661	28192	27474	28938	26418	23288	15731	15575
Manufacturas de origen industrial	18713	23816	28915	27520	28408	22777	17940	12018	10430
Combustibles	6438	6515	6629	6883	5659	4911	2251	1545	1119
Total de exportaciones	55669	68174	82981	79982	75963	68335	56753	39165	38459

(*) Primeros ocho 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	7546	7660
Bienes intermedios	12579	17687	21793	19994	19514	18645	18094	12150	10449
Combustibles y lubricantes	2597	4474	9413	9267	11343	11454	6865	5165	3757
Piezas y accesorios para									
bienes de capital	7032	11459	14919	14461	15958	13057	12668	8431	7390
Bienes de consumo	5069	6611	8040	7292	7440	6579	6785	4357	4741
Vehículos automotores	2514	4482	5592	5384	7063	3569	3344	2223	2858
Resto	127	142	209	301	230	249	271	181	137
Total de importaciones	38770	56793	73961	67974	74442	65229	59788	40053	36992

(*) Primeros ocho meses

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.