

FIDE

FUNDACION DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO

ARGENTINA: Situación económica y perspectivas

I. PANORAMA GENERAL

II. INDICADORES BASICOS

III. INDICADORES MACROECONOMICOS

Buenos Aires, noviembre 2014

I.- PANORAMA GENERAL

Sumario

El Gobierno ha tomado nota de los efectos negativos arrojados por la devaluación, en enero pasado, del peso, acompañada de una fuerte suba en las tasas de interés. El tercer trimestre concluyó sin que apareciera la recuperación esperada en los niveles de actividad. Nuestra proyección para todo el año arroja una tasa negativa del -1,1% en crecimiento del PIB y, si bien juzgamos el impacto inflacionario del ajuste cambiario menor a las estimaciones privadas, esperamos que el IPC, como promedio nacional, tenga una tasa positiva para 2014 en torno al 25% o 27%. Preliminarmente, el crecimiento de 2015, muy afectado por el arrastre negativo de este año, puede llegar al 1,5%, acompañado del 20% en inflación y un superávit comercial que llegaría a los 8.000 millones de dólares, mil millones más que durante 2014. Estimamos un tipo de cambio promedio para 2015 de 10 pesos por dólar.

El retroceso del 10% verificado en las ventas externas de los nueve primeros meses, pese a la devaluación, debe adjudicarse fundamentalmente a lo ocurrido con dos variables de la órbita privada, que no respondieron a las expectativas originales. Estas fueron, primero, la opción adoptada por el sector sojero de esperar una nueva devaluación antes de exportar oleaginosas y, segundo, la caída en las ventas externas de las empresas automotrices a consecuencia del aplastamiento de la demanda originada en el Brasil, cuyo PIB no tuvo crecimiento este año. En conjunto, ambos factores provocaron un recorte de exportaciones potenciales estimado en 5.200 millones de dólares.

Esta incertidumbre sobre el comportamiento exportador ocurre en una circunstancia donde la Argentina necesita acceder el próximo año, adicionalmente a las divisas generadas por la vía comercial, a otros 10.000 millones de dólares para atender servicios de la deuda, pagar importaciones ya autorizadas y que se

encuentran a la espera, y atender reembolsos de utilidades y dividendos todavía pendientes. Con este telón de fondo se llegará a enero de 2015, cuando, caída la cláusula RUFO, el Gobierno se encontrará en condiciones de hacer una oferta a los acreedores externos que no ingresaron al canje. Es difícil pronosticar el destino de esa negociación y los tiempos que la misma implique. Pero si hay algo de lo que no cabe duda es sobre el activismo del Gobierno, que ha demostrado no estar dispuesto a ceder la iniciativa con el propósito de minimizar las circunstancias adversas que lo rodean, hasta el último minuto de su mandato.

. La voluntad

Habitualmente, en la última parte del año, con el disparador que siempre genera el envío del Presupuesto Nacional, abundan entre los consultores privados y los medios especializados las estimaciones acerca del comportamiento macroeconómico esperado para el próximo ejercicio. Ello sirve, asimismo, para bajar a la realidad los datos del año que termina. En muchos casos se trata de pronósticos emitidos con suerte diversa, pero en otros supone terroríficos augurios que, hasta el presente, no han sido confirmados por la realidad. Valga el ejemplo de las alertas que estallaron en la *city* porteña luego de la decisión argentina de declarar incumplible la sentencia Griesa. Se vaticinaron tanto el ingreso a una espiral devaluatoria como el desbarajuste de la economía, generando olas de despidos, con sus obvias consecuencias de caos social. Nada de eso ocurrió, y en gran medida ello fue el resultado del activismo estatal.

Actualmente, tales pronosticadores de catástrofes intentan instalar la idea de que el Gobierno, a poco más de un año del término de su mandato, atraviesa la situación del "pato rengo" (copiada de las costumbres políticas de los Estados Unidos), con capacidad sólo para

administrar la recesión y obligado, a partir de enero 2015, a acceder a los reclamos de los fondos buitres.

La realidad objetiva es bien diferente. El Poder Ejecutivo mantiene la iniciativa, tratando de *marcar la cancha* para el largo plazo con el envío de nuevas leyes al Congreso o el lanzamiento de inversiones, algunas asociadas con China –en materia energética, transporte y obras públicas– que probablemente recién madurarán a fines de la corriente década. También genera consensos con las provincias petroleras para legislar y crear condiciones que permitan avanzar más rápido hacia el autoabastecimiento energético. Paralelamente interviene para corregir el rumbo de la coyuntura, presionando para obtener una mayor liquidación de divisas por la exportación primaria, ejerciendo mayor rigor sobre la especulación cambiaria, ampliando el espacio del programa “Precios Cuidados” junto al de otras políticas dirigidas a sostener la demanda interna.

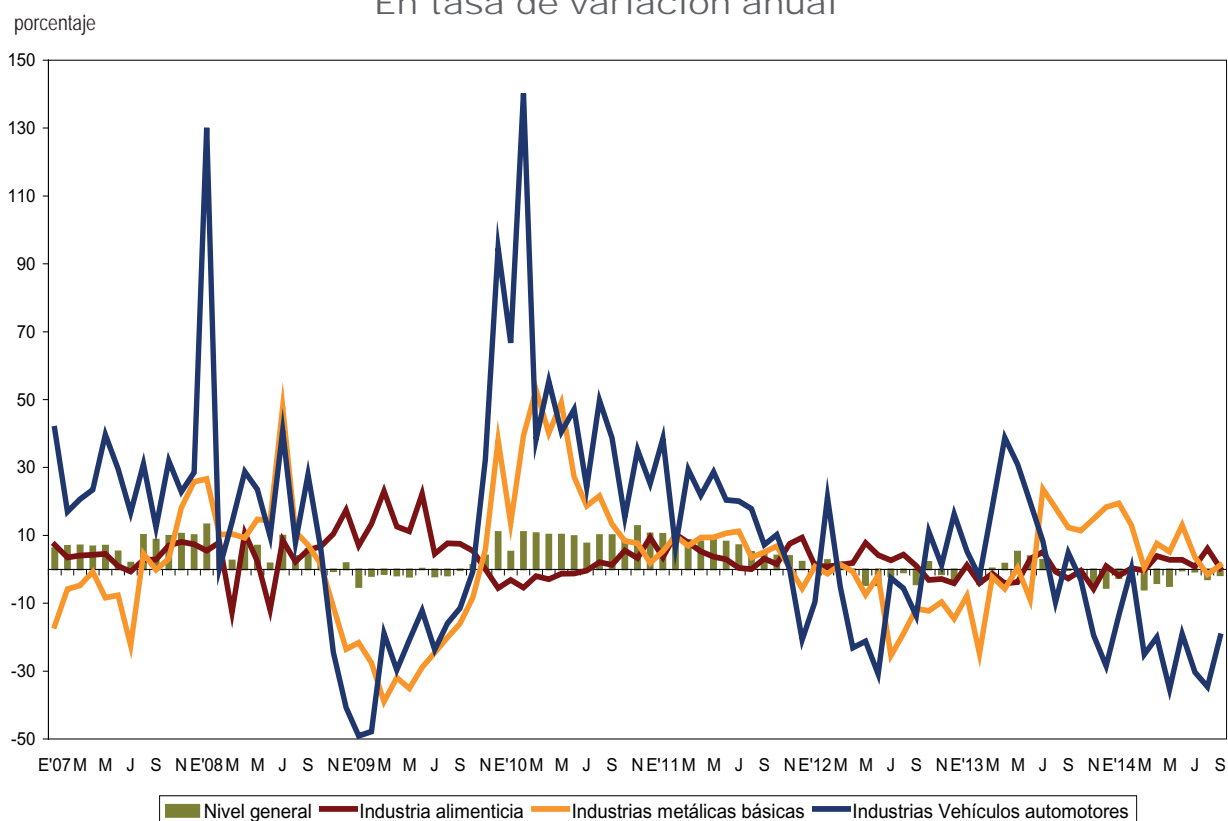
. A la hora de proyectar

El conjunto de los operadores económicos –del sector público y los agentes privados– se mueve

en el escenario de un cuarto trimestre donde predomina una tensa calma, sólo alterada por algún exabrupto mediático, a la espera de lo que ocurrirá en los primeros meses de 2015, una vez caída la cláusula RUFO. El Gobierno se guarda de otorgar señales acerca de cuál será su conducta en la conflictiva relación con aquellos *holdouts* que litigaron contra la Argentina y tuvieron un éxito judicial en los Estados Unidos. Ratifica, sí, su vocación de buscar una solución que involucre al 7,6% de los acreedores que no ingresaron a los canjes de deuda externa.

La economía real, durante el corriente año, sufrió varios impactos negativos que no se corrigieron –por el contrario, terminaron siendo agravados– con la devaluación del peso resuelta en el mes de enero. Tal ajuste del tipo de cambio sólo sirvió para dar un nuevo empujón alcista a los precios internos, tendencia que se fue atenuando a lo largo del segundo semestre del año. Y, contrariando las tesis que señalaban al “atraso cambiario” como causal del bajo dinamismo exportador, la devaluación del peso no tuvo una respuesta positiva por el lado de las exportaciones –que, por el contrario, hasta septiembre habían acumulado una caída del 10%–, ni mayores progresos en la inversión

Estimador Mensual Industrial por Bloques
En tasa de variación anual



privada. La esperada recuperación del tercer trimestre, entonces, pasó de largo sin pena ni gloria. En consecuencia, durante los primeros ocho meses de 2014 el Estimador Mensual de Actividad Económica arrojó una tasa de crecimiento del -0,1% respecto a igual período del año anterior. Nuestra hipótesis para todo el año es de -1,1% en relación a 2013.

Ese comportamiento bajista arrastrará su efecto estadístico negativo sobre el primer trimestre de 2015. Para todo el próximo año, preliminarmente esperamos la ocurrencia de un tasa positiva del 1,5%, acompañada con cierta desaceleración en el ritmo al que suben los precios internos; en esta materia bajar su tasa por debajo del 20% anual puede constituir un objetivo alcanzable para la continuidad en la política económica de corto plazo. Por otra parte, nuestra hipótesis es que el tipo de cambio oficial puede alcanzar en 2015 un valor promedio de diez pesos la unidad. En ese contexto, el superávit comercial rondaría los 8.000 millones de dólares.

Ahora bien, suponiendo que, eventualmente, se logre un acuerdo con el conjunto de los *holdouts* y que el mismo implique un período de gracia y la entrega de bonos a largo plazo por unos 15.000 millones de dólares, aún así en 2015 deben atenderse servicios por la deuda soberana por unos 12.500 millones de dólares; además se estima que se encuentran pendientes desembolsos por importaciones autorizadas que se calculan en 5.000 millones de dólares. No disponemos de información sobre las utilidades y regalías no reembolsadas, también a la espera, y no caben dudas de que es necesario recomponer, algo, el stock de reservas en poder del BCRA para el ejercicio de una política cambiaria que le imponga límites a la especulación.

Ante las previsible limitaciones del saldo en el balance comercial para 2015, cuyo monto ya señalamos, la Argentina debería salir entonces a captar ahorro externo por no menos de 10.000 millones de dólares. La incidencia positiva que puede tener un rápido acuerdo con los fondos buitres para lograr tales recursos y que además permita a la economía volver a crecer, constituye una conjetura difícil de probar. En todo caso, otras opciones como avances en obras públicas con el financiamiento de China, establecer nuevos acuerdos con petroleras internacionales que se asocien con YPF para la

explotación no convencional de hidrocarburos y el efecto demostración que ello ejerza sobre las petroleras privadas locales, sumado al impacto favorable de alguna recuperación en la economía del Brasil y la continuidad en las políticas anticíclicas que el Gobierno ha desenvuelto en los últimos once años, aún a costa de la elevada tasa a la que marcha el gasto público, pueden garantizar la vigencia de un soporte al crecimiento menos aventurado que el derivado, supuestamente, de pagarles a los fondos buitres el 100% de sus acreencias y al contado.

. Alcances de la cuestión sojera

En los primeros nueve meses del año, la exportación de productos primarios experimentó en la Argentina un retroceso del 24%, pasando de 16.500 millones de dólares en 2013 a 12.537 millones en 2014. Ello se debió fundamentalmente a lo ocurrido con las semillas y frutos oleaginosos, con una caída del 44%, cuantificable en una reducción de 3.628 millones de dólares. Esto fue consecuencia de una decisión de los sectores vinculados con la producción sojera, que optaron por retener más de la mitad de los productos cosechados.

Al levantarse la excelente cosecha de oleaginosas, en el verano pasado, con un volumen record de 54.0 millones de toneladas, volumen al cual debía adicionar los remanentes de la campaña anterior, el precio para la tonelada de soja se movía por encima de los 560 dólares, tendencia que se mantuvo hasta junio pasado. Correlativamente, la cotización del dólar durante el primer semestre aumentó el 25,4%. Sin embargo, los productores no modificaron su conducta, manteniendo la estrategia de retener un porcentaje anormalmente alto de su producción en silos-bolsa, presumiblemente a la espera de una nueva devaluación que compense en exceso tal espera. Pero es difícil que esto último ocurra en lo que resta del año. Paralelamente, el valor unitario de exportación ha experimentado un retroceso del 22,4% en el lapso abril-septiembre debido al impacto bajista provocado por la super cosecha recogida en los Estados Unidos.

De acuerdo con estimaciones privadas, el ingreso en dólares no realizado por no exportar la soja en el momento adecuado sería de 4.100

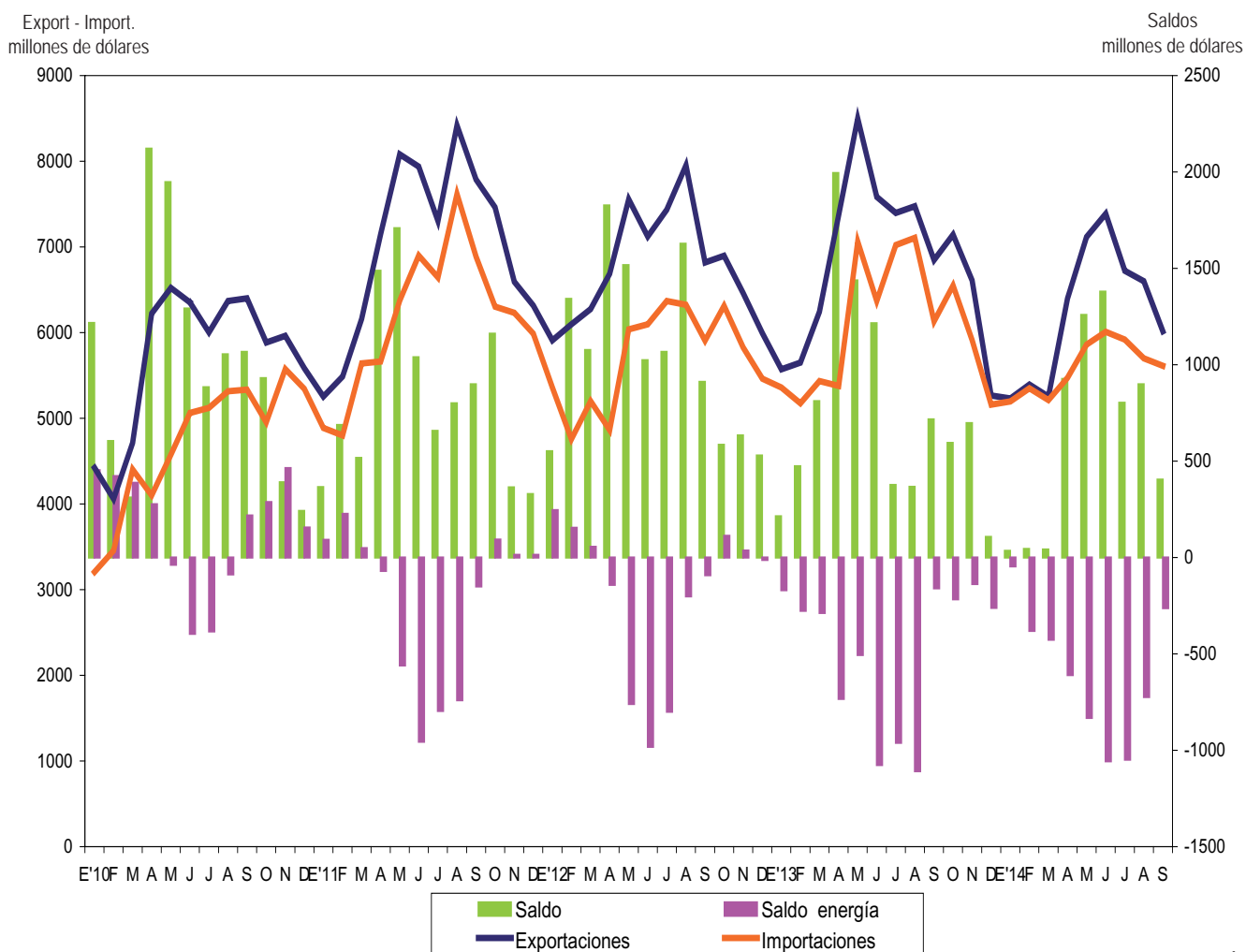
millones de dólares. Deducidas las retenciones, el sector ha dejado de percibir unos 2.800 millones de dólares. Pero, a su vez, el Tesoro nacional, como es obvio, ha visto reducido su ingreso por retenciones en el equivalente en pesos de 1.435 millones de dólares. Ahora bien, el valor actual de la soja mantenida sin vender es de 3.563 millones de dólares y, si nuevamente les restamos las retenciones –por aproximadamente 1.263 millones–, el valor neto del stock sin vender baja a 2.370 millones de dólares. Por lo tanto, comparando ambos valores netos se concluye que la pérdida para los productores que no liquidaron sería de 430 millones de dólares en período julio-octubre del corriente año.

La responsabilidad principal por lo ocurrido cabe adjudicarla a una decisión estratégica equivocada por parte de los productores que apostaron a una nueva devaluación durante el segundo semestre. Es algo que no ocurrirá y, para agravarlo todo, ahora se combinó con una no prevista baja en las cotizaciones

internacionales de oleaginosas y cereales. Los analistas internacionales que estudian el ciclo de las commodities, sin embargo, venían advirtiendo al respecto. Pero todavía no cabe deducir de la misma, automáticamente, que ha concluido definitivamente el ciclo expansivo de las materias primas agropecuarias. Sí es necesario advertir que las fases expansivas nunca son para siempre. Por ahora, lo único claro es que el Gobierno ha tomado nota de los amargos frutos recogidos con la devaluación del 22 de enero pasado y difícilmente caerá en la tentación de reincidir en ese camino. La otra evidencia es que sólo esporádicamente el mero espíritu de lucro individual permite tomar las mejores decisiones de producción y venta que garanticen el nivel óptimo de ganancia empresarial, y menos aún en términos de la sociedad en su conjunto.

La economía nacional deberá sufrir las consecuencias de estas decisiones privadas erróneas, con efectos negativos importantes no sólo sobre la rentabilidad de los productores

Balanza comercial total y saldo energético Evolución mensual



agropecuarios, sino también en el resultado de las cuentas externas y los ingresos fiscales. Ante tales evidencias, no debería sorprender que en círculos oficiales, donde jamás ceden la iniciativa, se venga estudiando la creación de un Agencia Comercializadora de Granos, en la cual tengan participación los actores privados y estatales vinculados con ese rubro, para evitar que intereses oligopólicos vulneren el interés general.

. El fracaso de las previsiones

Así como los resultados de la cosecha 2013/14 despertaron ilusiones acerca de las metas esperables en materia de exportación primaria que luego resultarían desmentidas por la realidad, en materia de exportaciones de origen manufacturero tampoco se materializaron las hipótesis iniciales. En este renglón el retroceso acumulado durante los nueve primeros meses llega al 13%, equivalente a 2.551 millones de dólares. De los mismos, 1.527 millones de dólares se originan en el derrumbe de las ventas al Brasil por parte de la industria automotriz local. El comportamiento reciente de la economía brasileña no ha respondido a las proyecciones que se hacían a fines de 2013. Para entonces el FMI proyectaba, en el caso del Brasil, un crecimiento del 2,5% en su PIB durante 2014. Las últimas estimaciones disponibles han llevado a que el FMI rebaje esa meta al 0,3%.

Agregando, a los efectos del análisis, lo ocurrido en el caso de la soja con los automóviles, puede concluirse que en 2015 se perdieron exportaciones potenciales por aproximadamente 5.200 millones de dólares. Ello obligó a contener artificialmente muchas importaciones para garantizar la existencia del superávit comercial. De esta manera, a la persistencia de determinantes estructurales que en los últimos años han venido achicando el superávit comercial –tal el caso del déficit

energético o los desequilibrios del sector automotor y de la industria electrónica– se le volvió a sumar este año (estos fenómenos ya se habían verificado en 2013) el impacto de la retención en la comercialización de productos agropecuarios y la baja de sus cotizaciones, así como la consolidación del estancamiento en la economía del Brasil. La consecuencia fue una reducción del superávit comercial de la Argentina, que hasta septiembre pasado acumulaba un retroceso del 10% en relación a igual período del año anterior.

Este comportamiento fue indiferente a la mejora de competitividad generada por el aumento dispuesto en el valor del dólar a principios de año. Pero, sin duda, no sólo afectó la magnitud del excedente comercial, sino que originó menos ingresos para el Tesoro Nacional en concepto de impuestos al comercio exterior y provocó consecuencias negativas directas en el nivel de empleo y las horas trabajadas en el conjunto de actividades productoras de automóviles y autopartes, así como sobre el conjunto de ramas industriales vinculadas con las mismas. Hasta agosto pasado, última información disponible, el nivel de actividad industrial en la Argentina había experimentado un retroceso anual del 3%.

La frustrada experiencia devaluatoria y el fracaso de la anterior gestión en el BCRA, instalada en noviembre de 2013, son lecciones decisivas para que el Gobierno, “volviendo a las fuentes”, eluda la respuesta ortodoxa convencional para transitar esta fase del ciclo, donde se hace sentir la insuficiencia en la disponibilidad de dólares. Ya nos ocupamos de lo ocurrido con el balance comercial, pero la operatoria financiera no fue ajena a una caída en el stock de divisas, que temporariamente se ha estabilizado. Solamente por la vía legal, que habilita la compra mensual de una cierta suma de dólares por persona fiscalmente autorizada, a fines de octubre ya había superado los 2.100 millones de dólares.

Proyecciones FIDE 2014/2015

(en tasas de variación interanual)

	2010	2011	2012	2013	Proyectado		Proyecto Presupuesto PEN
					2014	2015	2015
Producto interno bruto	9,1	8,6	0,9	2,9	-1,1	1,5	2,8
Importaciones	35,0	19,8	-4,7	2,1	-3,0	3,0	5,6
Oferta y demanda agregada	12,9	10,5	-0,1	2,8	-1,4	1,8	-
Consumo	7,2	10,5	4,5	4,5	0,0	1,2	2,9
Exportaciones	14,4	4,9	-5,9	-4,2	-9,0	2,0	3,7
Inversión	21,2	18,2	-5,2	3,0	-6,6	4,0	2,9
ISAC	11,0	8,7	-3,2	4,6	-2,3	2,4	-
EMI	9,7	6,5	-1,1	-0,2	-2,8	4,0	-
Tipo de cambio (pesos/dólar)	3,93	4,16	4,57	5,48	8,30	10,00	9,45
IPC (*)	17,5	17,2	18,1	18,2	25,0	16,8	15,6

(*) 2010/2013 Precios implícito del PIB.

II.- INDICADORES BASICOS

Argentina: Datos básicos de la economía

RUBRO	2009	2010	2011	2012	2013	2014			
						I trim.	II trim.	III trim.	Octubre
P.I.B Total									
(variación s/ igual período del año anterior)	0,1	9,1	8,6	0,9	2,9	0,3	0,0	-0,7	s/i
P.I.B Total per cápita	-0,9	7,4	7,3	-0,2	1,8	-0,8	-1,1	-1,8	s/i
P.I.B Agropecuario									
(variación s/ igual período del año anterior)	-5,1	15,9	-3,2	-6,7	10,0	-7,4	4,2	s/i	s/i
P.I.B Industria									
(variación s/ igual período del año anterior)	-1,6	11,4	11,4	-1,6	0,2	-0,1	-2,0	s/i	s/i
P.I.B Total (en millones de pesos corrientes)	1411526	1810282	2303246	2744829	3339630	3717680	4346818	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	3,74	3,93	4,16	4,57	5,48	7,63	8,07	8,31	8,48
Exportaciones(millones de dólares)	55669	68134	83950	80927	81660	15877	20902	19338	s/i
Importaciones(millones de dólares)	38781	56502	73937	68508	73656	15756	17338	17232	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	16888	11632	10013	12419	8004	121	3564	2106	s/i
Balance de la cuenta corriente									
(en millones de dólares)	10996	2792	-2271	48	-4813	-3460	609	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	138224	159289	181270	199746	210364	s/i	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	121,5	125,1	139,2	145,2	136,4	136,6	134,7	s/i	s/i
Total reservas internacionales									
(millones de dólares)	47717	52132	46376	44134	30612	27332	28863	28281	27299
Base monetaria(en millones de pesos)	118661	156104	210100	292138	361580	351349	366004	395573	407535
M1(en millones de pesos)	153533	195455	251181	350292	438112	426604	464748	495907	503329
M2(en millones de pesos)	196888	252044	324854	455022	578419	559253	611997	656108	654431
M3(en millones de pesos)	298413	404574	527175	724361	914790	927154	977244	1037358	1068810
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	18,7	11,8	14,8	14,4	23,4	27,3	27,7	23,3	27,9
Tasa de interés pasiva para ahorristas									
(efectiva anual,%)	12,8	11,4	13,8	14,3	20,8	26,7	27,9	23,7	20,3
Resultado fiscal primario(en millones de pesos)	17285,7	25115,1	4920,6	-4373,6	-22479,0	-1259,1	3461,3	1636,6	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)	24416,7	22047,2	35583,5	51189,8	41998,4	13920,8	25572,7	4690,7	s/i
Resultado fiscal global(en millones de pesos)	-7131,0	3067,9	-30662,9	-55563,4	-64477,4	-15179,9	-22111,4	-3054,1	s/i
Precios al consumidor(variación acumulada)	7,7	10,9	9,5	10,8	3,3	10,0	4,6	4,2	s/i
Precios al por mayor(variación acumulada)	10,1	14,6	12,7	13,1	3,9	13,0	5,2	4,7	s/i
Tasa de desempleo(%) ⁽¹⁾ (promedio)	8,7	7,8	7,2	7,2	7,1	7,1	7,5	-	-

s/i: Sin información.

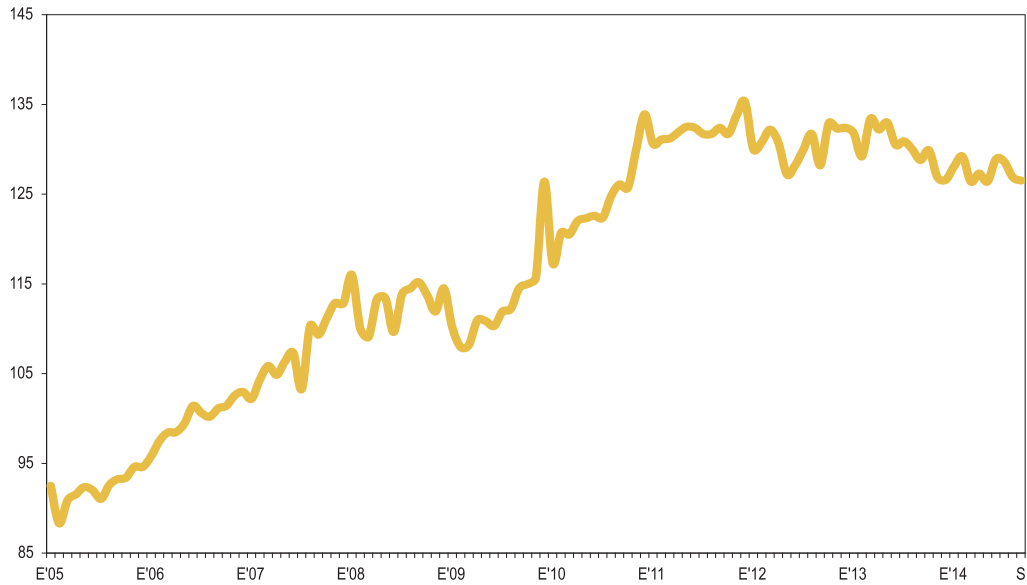
(1) En porcentaje de la población económicamente activa.

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

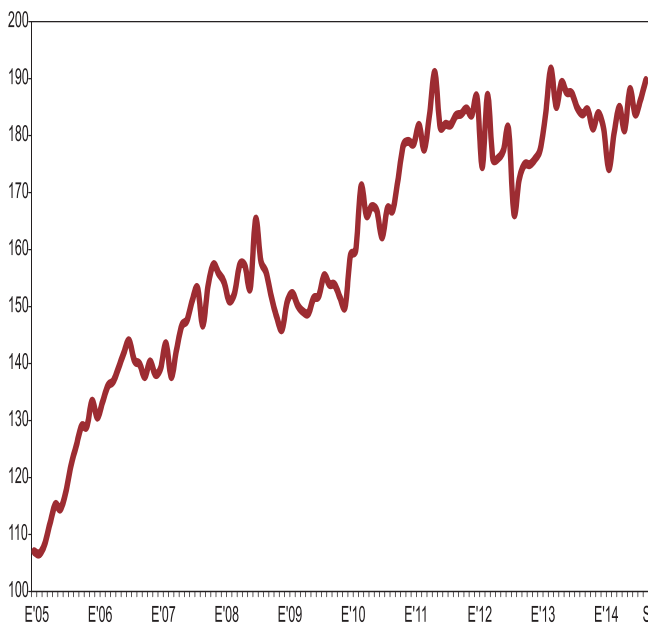
III.- INDICADORES MACROECONOMICOS

Argentina: Indices del nivel de actividad

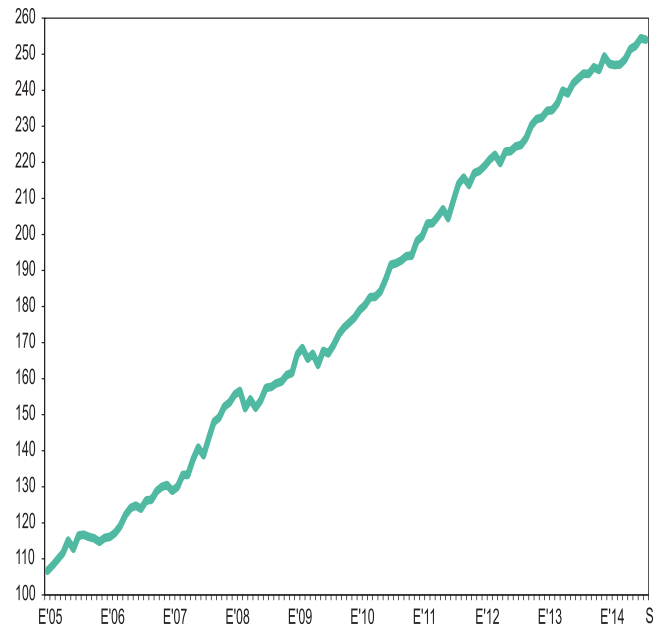
Actividad industrial
EMI desestacionalizado
(índice base 2006 = 100)



Indicador de la actividad de la construcción
Desestacionalizado
(base 2004 = 100)



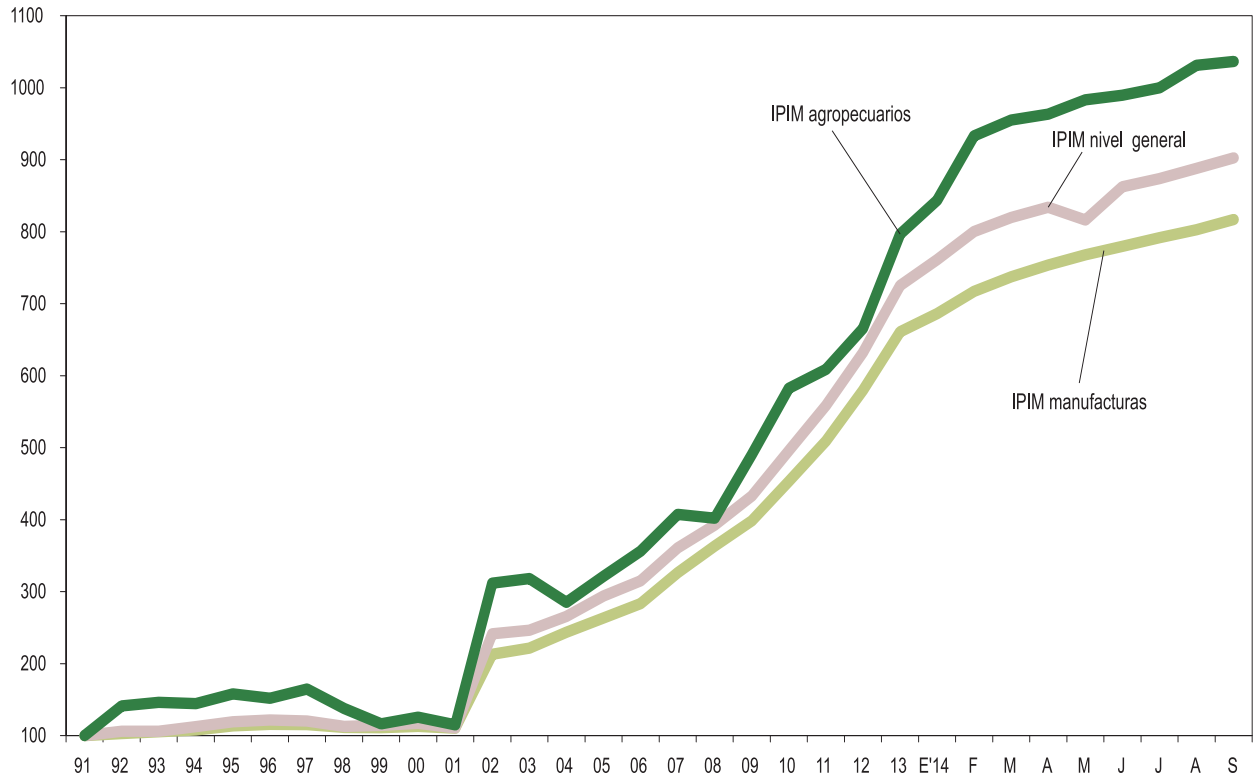
Indicador sintético de servicios públicos
Desestacionalizado
(base 2004 = 100)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

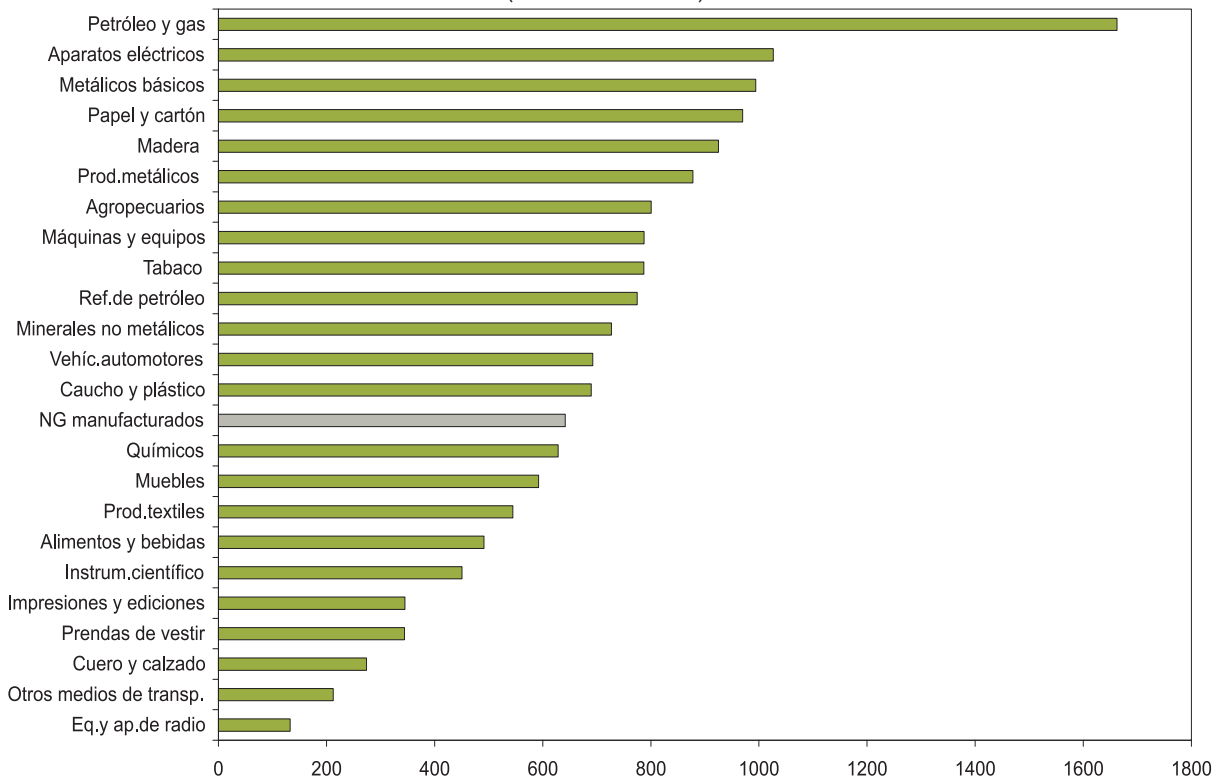
Argentina: Precios de la economía

Evolución de los precios mayoristas Industriales, agropecuarios y nivel general (base marzo 1991 = 100)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Inflación mayorista post-devaluación Evolución sectorial septiembre 2014 - diciembre 2001 (en tasas de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Argentina: Indicadores del sector público

Recaudación tributaria

Principales ingresos

(en millones de pesos y en variación)

	Septiembre'14		Acumulado 9 meses	
	Valor	Variación nominal(*)	Valor	Variación nominal(*)
Recaudación total	98719,0	37,5	854641,0	34,6
Ganancias	21823,1	55,0	192226,5	40,9
IVA total	29726,0	34,5	241772,3	34,1
IVA DGI	20455,2	33,0	166130,6	34,3
Devoluciones(-)	230,0	8,0	2927,8	30,6
IVA DGA	9500,8	37,2	78569,6	33,6
Comercio exterior	8644,2	19,6	89288,9	42,4
Créditos y débitos en cta.cte.	6731,8	36,5	55335,9	36,4
Aportes personales	10137,4	36,5	87736,5	28,1
Contribuciones patronales	14455,8	33,5	128010,8	27,9
Resto	7200,7	38,0	60270,1	30,0

(*) Respecto a igual período del año anterior.

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Economía.

Sector público nacional no financiero

Resultado global total

(variación porcentual)

Concepto	2010	2011	2012	2013	2014			
					I trim.	II trim.	Julio	Agosto
Ingresos	350488,8	434843,2	550401,9	717914,3	209212,2	262140,6	94310,9	92390,0
Egresos	347420,9	465506,1	605965,3	782391,7	224392,1	284252	95487,8	94267,2
Resultado primario	25115,1	4920,6	-4373,6	-22479,0	-1259,1	3461,3	767,9	868,7
Intereses serv.deuda	22047,2	35583,5	51189,8	41998,4	13920,8	25572,7	1944,8	2745,9
Resultado global	3067,9	-30662,9	-55563,4	-64477,4	-15179,9	-22111,4	-1176,9	-1877,2
Privatizaciones	32,9	0,9	1,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Res.global s/privatiz.	3035,0	-30663,8	-55564,7	-64477,5	-15179,9	-22111,4	-1176,9	-1877,2

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

Argentina: comportamiento del tipo de cambio

Tipo de cambio real multilateral

(índice base enero 1999 = 100)

	Índice de tipo de cambio real(1)
2011	
Marzo	190,8
Abril	197,2
Mayo	195,9
Junio	196,8
Julio	198,6
Agosto	197,9
Setiembre	189,2
Octubre	187,4
Noviembre	187,2
Diciembre	184,3
2012	
Enero	186,0
Febrero	191,1
Marzo	187,6
Abril	186,2
Mayo	181,1
Junio	178,2
Julio	179,7
Agosto	182,0
Setiembre	185,8
Octubre	187,6
Noviembre	187,3
Diciembre	190,3
2013	
Enero	193,1
Febrero	197,1
Marzo	197,7
Abril	199,1
Mayo	199,8
Junio	197,4
Julio	196,9
Agosto	198,5
Setiembre	206,1
Octubre	212,4
Noviembre	212,5
Diciembre	219,9
2014	
Enero	236,5
Febrero	253,2
Marzo	253,1
Abril	255,6
Mayo	254,6
Junio	253,9
Julio	252,1
Agosto	250,8
Setiembre	252,0

(1) Ponderado por nivel de exportaciones.

FUENTE: FIDE, con datos del Banco de la Reserva Federal de St. Louis y FMI.

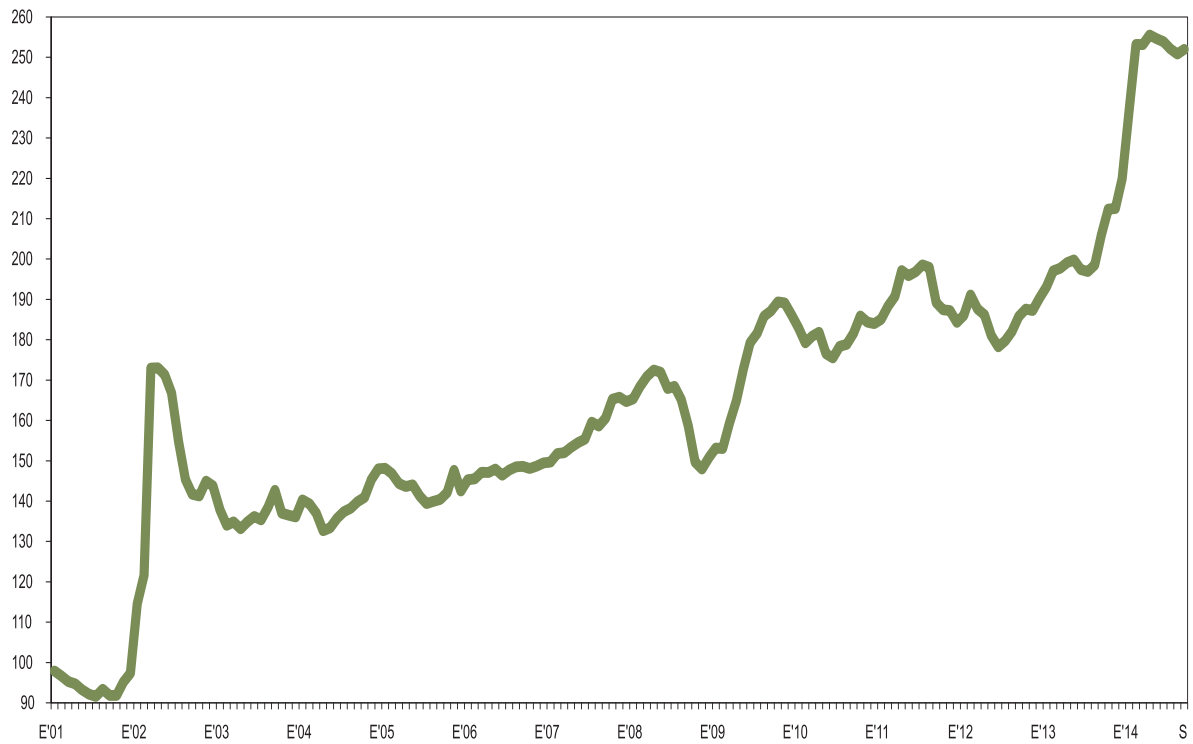
Tipo de cambio real bilateral Brasil, EEUU y Europa

Calculado por precios mayoristas (IPM)
(índice base enero 1999 = 100)

	Brasil	EE.UU.	Europa
2011			
Marzo	193,0	136,5	152,6
Abril	201,1	137,1	157,8
Mayo	196,3	136,7	155,7
Junio	197,0	135,7	154,6
Julio	200,0	135,8	154,0
Agosto	196,4	136,1	154,3
Setiembre	180,5	137,3	148,5
Octubre	178,0	136,1	147,3
Noviembre	176,4	136,0	145,6
Diciembre	170,4	135,4	141,1
2012			
Enero	174,3	135,4	140,3
Febrero	180,7	135,4	144,2
Marzo	172,1	134,2	143,5
Abril	168,8	133,7	141,8
Mayo	159,5	133,1	137,9
Junio	156,0	133,0	135,2
Julio	161,1	134,1	137,1
Agosto	164,7	135,7	139,0
Setiembre	167,2	137,3	141,9
Octubre	166,8	137,2	143,0
Noviembre	164,0	137,0	137,8
Diciembre	165,5	137,6	145,5
2013			
Enero	170,1	138,4	149,7
Febrero	175,5	139,4	150,9
Marzo	175,7	139,4	145,0
Abril	174,0	138,5	144,0
Mayo	171,9	140,2	146,3
Junio	162,8	141,9	148,0
Julio	158,9	143,1	150,7
Agosto	155,2	145,0	155,4
Setiembre	166,2	147,6	158,6
Octubre	175,9	149,4	162,6
Noviembre	170,8	151,8	162,3
Diciembre	174,7	157,5	173,0
2014			
Enero	183,6	167,9	180,3
Febrero	194,4	177,2	189,3
Marzo	200,7	175,4	188,9
Abril	209,1	175,1	187,4
Mayo	206,2	172,4	185,5
Junio	201,0	172,4	184,6
Julio	197,8	171,0	182,4
Agosto	193,8	171,6	179,6
Setiembre	187,8	170,7	174,2

FUENTE: FIDE, con datos del Banco de la Reserva Federal de St. Louis y FMI.

Tipo de cambio real multilateral ⁽¹⁾
 Calculado por precios mayoristas(IPM)
 (indice base enero 1999=100)



(1) Ponderado según nivel de exportaciones

Tipo de cambio real bilateral
 Brasil, EEUU y Europa
 Calculado por precios mayoristas (IPM)
 (indice base enero 1999=100)



Argentina: Precios de exportación Principales agregados y sectores seleccionados (base 2004 = 100)

Período	Nivel general	Productos primarios	Manufacturas de origen agropecuario	Manufacturas de origen industrial	Combustibles y energía
I'05	98,9	87,3	91,1	110,6	112,4
II	102,0	90,5	96,0	111,3	124,7
III	108,2	96,1	96,9	111,2	155,6
IV	110,3	105,8	95,1	114,2	150,4
I'06	111,2	103,9	96,1	117,7	151,4
II	113,2	102,9	95,3	122,1	170,8
III	117,7	111,5	101,2	123,2	168,8
IV	120,3	122,6	105,1	124,5	153,9
I'07	124,3	127,8	110,4	126,7	153,8
II	123,8	116,8	112,1	127,7	183,6
III	129,1	124,0	122,7	127,9	187,3
IV	146,3	155,0	136,7	133,4	226,0
I'08	166,7	188,6	156,3	142,7	243,5
II	166,8	161,9	171,4	145,0	281,1
III	174,9	175,0	176,4	151,9	292,2
IV	152,7	160,6	155,7	149,3	144,2
I'09	139,3	137,9	141,0	141,2	132,0
II	145,6	142,9	155,2	133,2	155,0
III	150,6	153,6	157,5	136,5	181,0
IV	154,4	160,1	156,8	139,5	205,6
I'10	158,4	169,4	155,1	142,1	221,0
II	151,3	148,1	151,1	143,4	217,1
III	155,8	151,7	160,2	146,2	211,6
IV	171,0	182,0	173,5	154,1	233,7
I'11	185,2	207,9	189,2	156,9	261,7
II	190,5	212,3	197,7	160,6	286,7
III	191,0	204,8	195,7	166,3	290,6
IV	188,3	198,3	187,4	169,2	295,3
I'12	189,8	195,6	186,6	170,8	302,9
II	194,1	196,3	202,5	167,3	309,5
III	197,1	202,6	217,1	166,3	279,3
IV	194,9	210,6	219,9	162,9	266,8
I'13	194,2	212,7	216,2	161,5	259,2
II	194,2	216,4	206,3	156,2	271,8
III	188,2	196,1	207,7	155,5	287,6
IV	183,2	178,4	208,1	157,7	265,4
I'14	188,1	184,6	214,1	155,7	275,1
II	194,6	191,1	218,4	159,6	282,6

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.