

# FIDE

FUNDACION DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO

## ARGENTINA: Situación económica y perspectivas

I. PANORAMA GENERAL

II. INDICADORES BASICOS

III. INDICADORES MACROECONOMICOS

*Buenos Aires, septiembre 2015*

## I.- PANORAMA GENERAL

### Sumario

*El destino de la economía argentina no es indiferente a las tensiones que se registran en la economía mundial, pero tiene poca incidencia en el comportamiento de esta última. Como país tomador de precios, por ejemplo, debe preservarse, en la medida de lo posible, respecto a los efectos negativos de la actual fase bajista en las cotizaciones de las commodities agropecuarias. Otro tanto ocurre en relación a las consecuencias de la recesión del Brasil, las turbulencias en los mercados de capitales y la evolución de China, principal destino de nuestras exportaciones sojeras y fuente de financiamiento para importantes proyectos de inversión en los sectores básicos.*

*En ese marco tan complejo debe valorarse positivamente el hecho de que en pocas semanas la Cámara de Apelaciones norteamericana del Segundo Circuito haya revertido a favor de la Argentina dos fallos del juez Griesa. Primero rechazando la pretensión de extender a los "me too" la sentencia favorable a los fondos buitres. En segundo término, a fines de agosto, la Cámara determinó que el Banco Central de la República Argentina puede invocar su propia inmunidad soberana y, en consecuencia, sus reservas internacionales son inembargables.*

*Ante la incertidumbre y el bajo dinamismo en el frente externo, la política económica tiene como objetivo central proteger los factores de crecimiento interno mediante el ejercicio de políticas de carácter heterodoxo dirigidas a potenciar el consumo, público y privado, así como la inversión bruta, tanto la destinada a infraestructura como la sustitución de importaciones. Las mismas han sido por ahora exitosas, aún a costa de un mayor desequilibrio fiscal.*

*Tendencialmente, entonces, puede esperarse para todo el año un aumento en torno al 2% en el PIB, sin mayores cambios en la tasa del desempleo abierto, manteniéndose en el 6,6% de la PEA, y que se mantenga la tendencia bajista en los índices de*

*inflación, cuya tasa para 2015 puede estar en torno al 24%. Por el contrario, ya no cabe esperar que mejore el superávit comercial, cuya proyección difícilmente alcance a los 2.500 millones de dólares a diciembre próximo. Sus partidas se encuentran muy afectadas por las caídas en los precios de las materias primas y la recesión del Brasil.*

*El sostenimiento de la actividad económica se apoya en el mercado interno, donde inciden tanto las mejoras ocurridas en los salarios reales como la impronta anticíclica de la política fiscal. Al financiamiento intra sector público que venía cubriendo el déficit fiscal se le sumaron este año porciones crecientes de deuda interna con el sector privado. Cabe esperar que el Gobierno siga emitiendo deuda interna, con una mayor parcela ajustada por cláusula dólar y a dos años vista. Muchos de los que toman estos títulos tienen en mente un futuro cercano de ajuste cambiario. Pero no cabe dar por descontado que se asistirá a una devaluación "significativa", por ejemplo convalidando el actual tipo de cambio marginal. Tal decisión iría a contramano respecto al espíritu y las decisiones de las políticas heterodoxas que, por ahora, han permitido eludir la recesión, avanzar con la obra pública y mantener los salarios reales.*

*En las actuales circunstancias una devaluación no mejoraría los volúmenes exportados y encarecería los costos de importación. Sus consecuencias inflacionarias acentuarían el desequilibrio fiscal y deteriorarían el salario real. Asimismo, provocaría una mayor regresividad distributiva con serios riesgos de ingresar en una nueva espiral de precios y salarios. La prédica pro-devaluación, entonces, parece desentenderse de estas consecuencias, favorecería a una pequeña parcela de la actividad real y tendría por beneficiarios principales a los especuladores del mercado cambiario. Una de sus consecuencias principales sería la de desestabilizar al Gobierno saliente y condicionar al que asuma el 10 de diciembre.*

## . Cuidar los progresos en el corto plazo

La suba en la cotización del dólar ilegal –que en los últimos sesenta días se incrementó un 20%– una vez más concentra la atención sobre la coyuntura pese a tratarse, en términos cuantitativos, de un mercado cuya verdadera dimensión es solo marginal respecto del total operado en la actividad comercial y financiera legal. Sin embargo, ha probado su influencia sobre la formación de expectativas por parte de los agentes económicos.

En las actuales condiciones, una devaluación que confirmara las señales del mercado marginal fundamentalmente sería un premio a la especulación. Tendría un resultado prácticamente nulo sobre el volumen de las exportaciones –cuyo comportamiento en el presente responde a otras razones, exógenas a la Argentina–, provocaría un repunte inflacionario y terminaría empeorando la distribución de los ingresos. Sin duda, inyectaría más volatilidad al comportamiento de las variables relevantes. Vale decir que generaría más daños que los eventuales beneficios, para el conjunto de la economía.

Este run-rún sobre el futuro del dólar, mientras se repite que la Argentina “*debe volver a los mercados*” sin explicar demasiado qué significa ello, parece ocultar la importancia que sobre nuestro país pueden tener otras perturbaciones que se desprenden de las condiciones más difíciles que atraviesan a las economías de la región y la

velocidad con que vienen operando las condiciones externas hacia un agravamiento de la crisis sistémica a nivel internacional. Una novedad importante fue la devaluación del 3% en el valor del yuan; no por su magnitud, sino por la señal que supone en el contexto de las dificultades por las que atraviesa su economía. Hay coincidencias en que esta decisión de flexibilizar la cotización de su moneda está más asociada con asumir una mayor injerencia en el mercado internacional de divisas que con fines de ganar competitividad cambiaria, circunstancia que obliga a no descartar, pese a que se lo niegue, ajustes posteriores en la paridad. Simultáneamente se decidió un recorte en las tasas de interés que regula su Banco Central. Ambas decisiones fueron elogiadas por el FMI.

Todavía se estaban digiriendo estas novedades cuando ocurrió el derrumbe en la Bolsa en Shanghai, originando pérdidas billonarias y seguido por una fuerte corriente bajista en todos los mercados accionarios del mundo. Este no es un hecho aislado, sino que resulta de un proceso alentado, tiempo atrás, por la existencia de grandes masas de liquidez en un contexto de muy bajas tasa de interés. Una parte substancial de tales recursos se volcó a la compra de bonos y acciones para apreciar el valor de sus carteras. Ahora, ante la expectativa de una suba en las tasas que establece la FED, la corriente cambió de signo, orientado sus recursos hacia activos dolarizados y bonos de los Estados Unidos. La consecuencia fue una aguda depreciación en los

### Estimador mensual industrial

#### Análisis sectorial por bloque

Julio 2015

(en tasa de variación)

	Mes anterior	Igual mes del año anterior	Siete meses'15/ Siete meses'14
Nivel general	2,7	0,7	-0,9
Industria alimenticia	9,3	8,3	1,5
Industria del tabaco	8,1	-4,0	-8,1
Industria textil	0,5	-11,6	-8,4
Papel y cartón	14,7	4,7	3,2
Edición e impresión	1,8	1,9	-1,0
Refinación del petróleo	10,5	4,9	4,6
Sustancias y prod.químicos	2,6	1,3	0,7
Productos de caucho y plástico	4,0	8,3	3,3
Productos minerales no metálicos	-0,2	2,2	5,5
Industrias metálicas básicas	-2,7	-10,3	-9,2
Vehículos automotores	-16,3	-7,7	11,5
Resto de la industria metalmeccánica	13,1	0,7	3,8

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

mercados de títulos y acciones más importantes de mundo.

De rebote, ello también acentuó más todavía la baja en los mercados de materias primas y bienes intermedios. En lo que va del año, y sumándose a lo ocurrido en 2014, el precio internacional de la soja ha caído un 12%, los metales el 17% y el petróleo un 30%. Este contexto depresivo achica notablemente la cartera de proyectos de inversión viables en los mercados mundiales y acorta dramáticamente la generación de dólares comerciales para las economías emergentes.

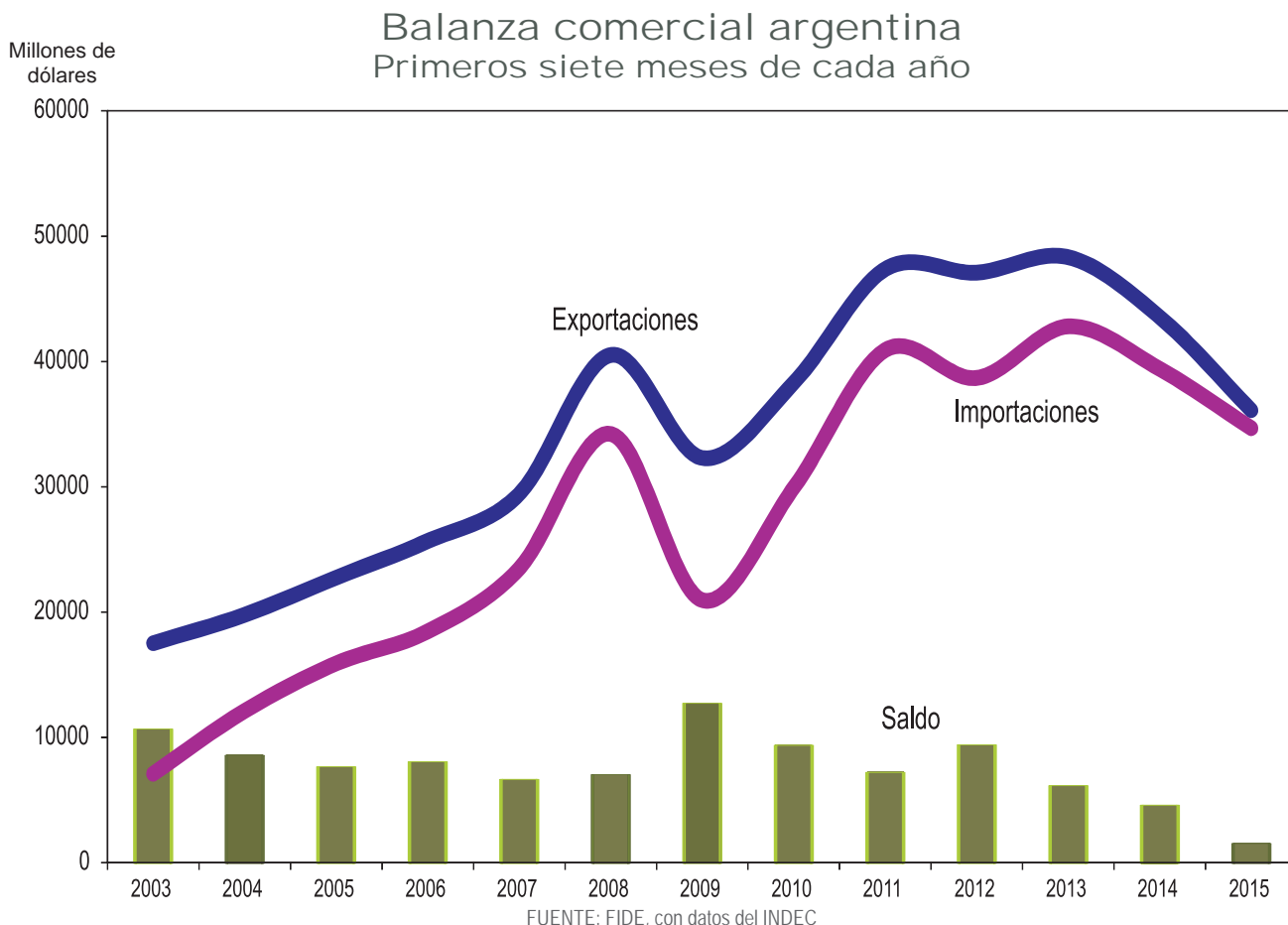
### . Brasil, ¿se aleja?

Como si este panorama internacional no fuera suficientemente opaco para la Argentina, se suman no solo las evidencias de la recesión en Brasil –mercado principal para nuestras manufacturas de origen industrial–, sino la explícita voluntad del establishment empresario (especialmente el paulista) de ese país de dar marcha tras en el proyecto Mercosur (lo juzga como uno de los responsables por su depresión actual), reemplazándolo con acuerdos de libre comercio con la Unión Europea y los Estados Unidos. Desde nuestro punto de vista, esta decisión

estratégica ya ha sido adoptada y el Gobierno del país vecino no parece en condiciones de contradecirla. Peor todavía, luce como muy coherente con la política económica de ajuste ortodoxo ratificado por la presidenta Rousseff para su segundo mandato.

Ambas –derrumbe de materias primas y deterioro en la economía del Brasil– son las circunstancias que limitan nuestra capacidad exportadora. Ciertamente, una fuerte devaluación del peso aumentaría la cantidad de pesos que reciban los exportadores y contraería el ingreso real del salario, empujando hacia mayores tensiones sociales, pero en las actuales condiciones de los mercados internacionales no cabe esperar mayores progresos en materia de volúmenes exportados. No se puede, responsablemente, ignorar el impacto inflacionario que siempre origina una devaluación, con sus efectos derivados sobre los salarios reales y el encarecimiento de los servicios por la deuda pública pactada en moneda extranjera, más el encarecimiento de las importaciones. Cabe recordar que ello ocurriría cuando un eje central de la actual estrategia argentina, que hasta el presente permitió sortear la recesión, pasa por sostener el poder de compra interno.

Ese impacto sobre los precios internos, a cambio de proporcionarle una renta extraordinaria a la



especulación y a ciertos sectores de la exportación primaria, al tiempo que encarecería las importaciones de energía, bienes de capital e insumos intermedios para la industria, como es sabido, provocaría un retroceso en la actual tendencia bajista que registran los niveles de inflación en la Argentina. No existe mejor alternativa a la devaluación que bajar los precios internos y mejorar la productividad de los sectores productores de bienes. El secreto para lograrlo pasa por la inversión interna. La generación de expectativas devaluatorias construye un desestímulo muy importante para que esta última no se materialice.

Sin duda, la actual paridad afecta la rentabilidad de producir ciertos bienes primarios, característicos de las economías regionales. La conducción económica debe plantearse, con urgencia, acciones adicionales a las vigentes, que fragmentan y eliminan las retenciones sobre exportaciones primarias, según la dimensión de la unidad productiva. Ello puede ser todavía insuficiente y requiere un plan general de mediano término para el desarrollo de las producciones regionales que aborde las disparidades productivas existentes y las diferencias en los niveles de productividad.

#### . Condiciones para proteger la economía interna

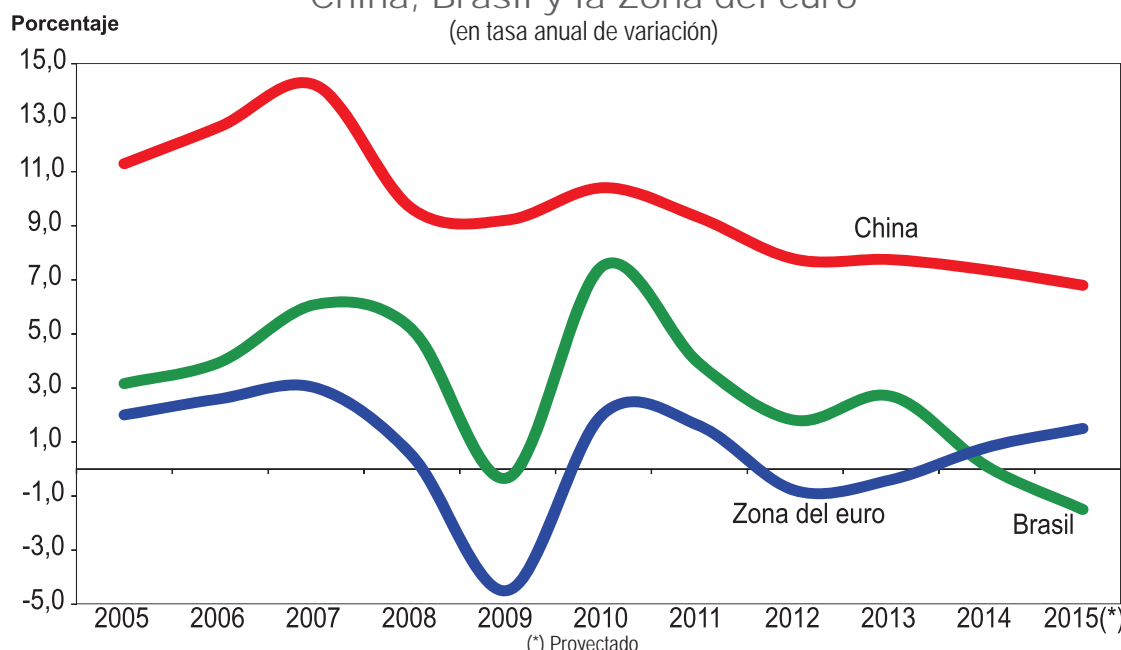
Esta reseña acerca de las señales inquietantes que emite la economía internacional ratifica nuestro

diagnóstico favorable, en líneas generales, a la estrategia que la Argentina actualmente desenvuelve a partir de un contexto externo adverso que se viene agravando desde fines de 2013, debido a la caída en los precios de las materias primas. Se ha optado por preservar y estimular la expansión del mercado interno con fuerte activismo estatal. Y ello obliga, en la práctica, a un conjunto de estrategias heterodoxas, aún a costa de soportar un desequilibrio fiscal (en el primer semestre cercano a -1,7 puntos del PIB) superior al deseado.

Como hemos señalado en anteriores informes, la Argentina optó en la actual etapa del ciclo, donde las condicionantes externas son persistentemente recesivas, por privilegiar a los factores internos de crecimiento –consumo más inversión, públicos y privados– para eludir las consecuencias de la crisis externa y empujar la expansión del PIB. En este punto, decidir una gran devaluación sería claramente contradictoria con el rumbo adoptado.

Esa opción tiene sus riesgos, ya que el mayor gasto público, en un contexto donde la base imponible crece menos por el menor ritmo de actividad en los sectores reales, sumado a factores externos que determinan la contracción de los ingresos por retenciones a la exportación, provoca, al final del camino, un mayor desequilibrio fiscal. Su financiamiento se presenta siempre como una incógnita, particularmente en un caso como el nuestro donde, por un lado, el acceso a recursos externos supone pagar las tasas

Evolución de la tasa de crecimiento del PIB  
China, Brasil y la Zona del euro  
(en tasa anual de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del FMI

elevadas de interés que le imponen a la Argentina en los mercados del dinero. Pero además, en materia de ahorro externo, la estrategia local privilegia el ingreso de inversiones de riesgo contra la búsqueda de financiamiento sin contrapartida real. Así, una desaceleración en China que afecte sus planes de inversión en el exterior, puede convertirse en una mala noticia para la Argentina.

Hasta el presente el Estado nacional dispuso de los medios necesarios para cumplir religiosamente con los servicios de la deuda pública en moneda extranjera resultado de los dos canjes y no aceptó las pretensiones de los acreedores que no ingresaron a dichas operatorias. Según ha trascendido, otro tanto ocurrirá a fines del año, cuando deben pagarse unos 6.000 millones de dólares la primera semana de octubre próximo, por la última cuota de BODEN 2015. Cabe preguntarse si, dadas las limitaciones actuales en el ingreso de divisas originadas en el superávit cambiario, no habría sido más conveniente refinanciar a largo plazo el monto de esa cuota.

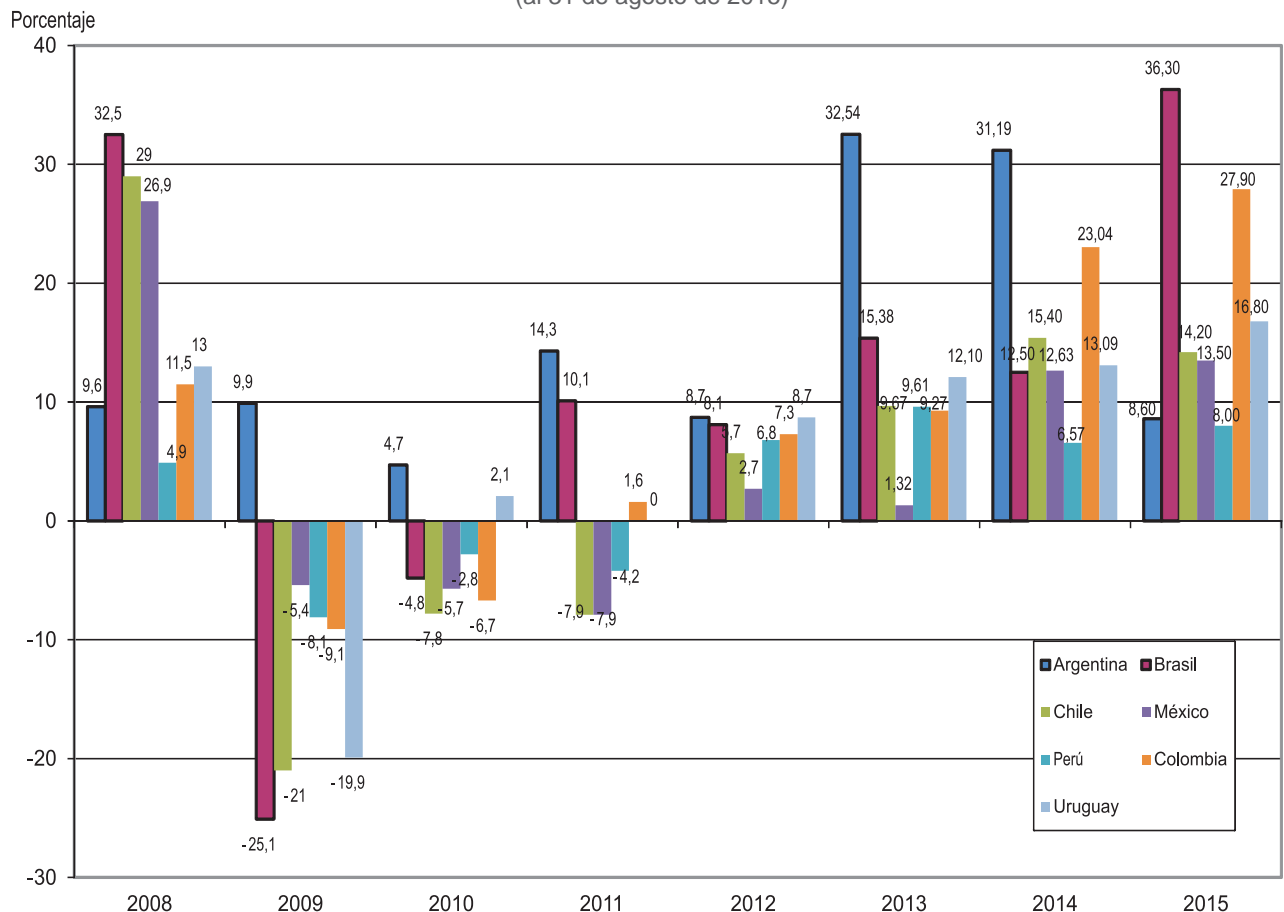
El pasado 18 de agosto el Gobierno, como parte

de una estrategia dirigida a la captación mensual de liquidez que ya se viene convirtiendo en rutina, colocó títulos BONAD 2017 ajustables cláusula dólar y con una tasa de interés del 0,75% anual, por una suma equivalente a 1.087 millones de dólares, aprovechando la alta liquidez en poder de inversores institucionales. Esto merece dos lecturas; por un lado revela que, sin duda, muchos actores privados mayoritariamente apuestan a que ocurra una devaluación en el futuro más o menos cercano, que les proporcionaría un jugoso rendimiento a dos años vista.

Pero revela, asimismo, la confianza en la solvencia del Estado argentino. La misma se vio preservada a partir de la opción estratégica del Gobierno de no aceptar las condiciones leoninas impuestas por las sentencias de la Justicia norteamericana a favor de los fondos buitres. El próximo Gobierno deberá reiniciar esa negociación, y la forma en lo que haga será un dato central para el futuro de nuestro país. La opción de arreglar a cualquier precio reactivaría el dispositivo de endeudamiento sin contrapartida que se había quebrado a partir de la primer

## Economías seleccionadas de América Latina Variación anual del Tipo de Cambio Nominal(\*)

(al 31 de agosto de 2015)



(\*) 2015: Desde el 1º enero al 31 de agosto  
FUENTE: FIDE, con datos del FMI

reestructuración de 2005. Peor aún en las actuales condiciones de la economía mundial, que impactan sensiblemente sobre los flujos comerciales de los países emergentes.

### . Algunas señales

La política anticíclica que adoptó el Gobierno argentino viene arrojando resultados positivos cuya importancia debe ser valorada habida cuenta de las circunstancias externas desfavorables en que se desenvuelven:

. El nivel general de actividad, inducido por el consumo de las familias y la actividad de la construcción, ha crecido un 3,8% en junio pasado respecto a igual mes de 2014 y su expansión acumularía un 1,8% en el primer semestre del año, mientras el sector manufacturero detuvo su caída, luego de 22 meses con tasas negativas: en julio se estacionó en el 0,7 de suba. Un cálculo realista permite esperar que, para todo 2014, el crecimiento del PIB supere al 2%, cuando hasta hace pocas semanas el FMI esperaba que este indicador en el mejor de los casos, fuera del 0%.

. No es un desafío menor conseguir que la economía no se desplome cuando la balanza comercial muestra una tendencia depresiva que difícilmente se corregirá en el mediano plazo. Cabe recordar que la existencia de notables superávits comerciales durante más de una década permitió disponer de recursos en divisas sin apelar al adeudamiento externo. Este año, por el contrario, las exportaciones han retrocedido el 12%, arrastradas por la caída en los precios, mientras que las importaciones se redujeron un 4%. En los primeros siete meses del corriente año el intercambio comercial registró un saldo positivo por apenas 1.400 millones de dólares, lo que supuso una disminución del 65% para la comparación interanual. Si esa tendencia se mantiene, el resultado para todo el año puede ser inferior a los 2.500 millones de dólares. .

. Por su parte la inflación, cuya expectativa a fines del año pasado era en torno al 40% anualizada hasta julio según el INDEC fue del 14,8%. Y este dato viene tendiendo con el calculado por la Dirección de Estadísticas de la CABA, que llega al 25,3%. Estas tendencias vienen a confirmar nuestras hipótesis sobre que el nivel del IPC puede terminar el año por debajo de 24%. Hasta la obstinada actitud de quienes informan sobre el curioso “índice Congreso”, cuya metodología es desconocida, a

regañadientes vienen desinflando sus pronósticos para el corriente año. Ello no significa ignorar que otro desafío que enfrentará el nuevo Gobierno es el buscar una convergencia hacia niveles más bajos de inflación sin recurrir a mecanismos de ajuste tradicional de la demanda, actuando sobre las razones estructurales asociadas fundamentalmente a perturbaciones por el lado de la oferta.

. Uno de los datos más relevantes de la presente coyuntura fue la caída en la tasa del desempleo correspondiente al segundo trimestre, que se localizó en 6,6 puntos, la menor para ese período desde 1991. Supone además una baja del 0,9% en lo que va del año. Si bien esta baja se operó en un contexto de caída en los niveles de participación en el mercado de trabajo, este fenómeno no parece estar tan asociado al efecto desaliento sino al impacto de las políticas de ingresos de la Seguridad Social en materia de jubilaciones y asignaciones familiares, así como de algunos programas orientados a retener a los jóvenes en el sistema educativo. Estos factores parecen ser más importantes que el eventual desaliento en quienes dejan de buscar trabajo, empujando a la baja a la tasa de actividad que fue del 44,6%, un punto menor al igual período del año pasado.

### Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) (en tasa de variación)

	Variación respecto a igual mes del año anterior	Variación trimestral
2014		
Enero	1,4	
Febrero	1,5	
Marzo	-0,4	0,8
Abril	0,5	
Mayo	0,5	
Junio	1,1	0,7
Julio	0,7	
Agosto	-0,6	
Septiembre	-0,6	0,0
Octubre	-0,2	
Noviembre	0,4	
Diciembre	0,5	0,4
2015		
Enero	0,6	
Febrero	1,1	
Marzo	1,6	1,1
Abril	1,7	
Mayo	2,2	
Junio	3,8	2,6

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.



## II.- INDICADORES BASICOS

### Argentina: Datos básicos de la economía

RUBRO	2012	2013	2014	2015			
				I trim.	II trim.	Julio	Agosto
P.I.B Total(variación igual período del año anterior)	0,9	2,9	0,5	1,1	1,9	s/i	s/i
P.I.B Total per cápita	-0,2	1,8	-0,6	0,0	0,8	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(variación igual período del año anterior)	-8,6	9,9	5,0	4,6	s/i	s/i	s/i
P.I.B Industria(variación igual período del año anterior)	-1,6	0,3	-1,3	-0,4	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	2765575	3406265	4412374	4695049	s/i	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	4,57	5,48	8,13	8,70	8,96	9,16	9,26
Exportaciones(millones de dólares)	80927	81660	71977	13395	16818	5894	s/i
Importaciones(millones de dólares)	68508	73656	65324	13226	15755	5690	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	12419	8004	6653	169	1063	204	s/i
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	-1167	-4696	-5641	-3710	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	199746	211366	219984	s/i	s/i	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	144,8	134,9	131,9	130,4	120,1	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	42954	30612	30233	31350	33680	33872	33684
Base monetaria(en millones de pesos)	292138	361580	442861	453065	488049	517033	519869
M1(en millones de pesos)	350292	438112	573148	563491	616529	644433	669832
M2(en millones de pesos)	455022	578419	748888	742844	815819	863825	867406
M3(en millones de pesos)	724361	914790	1137580	1207475	1295453	1356806	1384108
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	14,4	23,4	27,0	25,6	25,7	26,0	25,1
Tasa de interés pasiva para ahorristas(efectiva anual,%)	14,3	20,8	23,7	23,4	23,6	23,9	22,4
Resultado fiscal primario(en millones de pesos)	-4373,6	-22479,0	-38561,9	-32433,9	-14123,5	-14160,7	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)	51189,8	41998,4	71158,0	25316,5	15280,4	35224,7	s/i
Resultado fiscal global(en millones de pesos)	-55563,4	-64477,4	-109719,9	-57750,4	-29403,9	-49385,4	s/i
Precios al consumidor(variación acumulada)	10,8	10,9	23,8	3,4	3,2	1,3	s/i
Precios al por mayor(variación acumulada)	13,1	14,8	28,2	1,4	3,6	1,4	s/i
Tasa de desempleo(%) <sup>(1)</sup> (promedio)	7,2	7,1	7,3	7,1	6,6	-	-

s/i: Sin información.

(1) En porcentaje de la población económicamente activa.

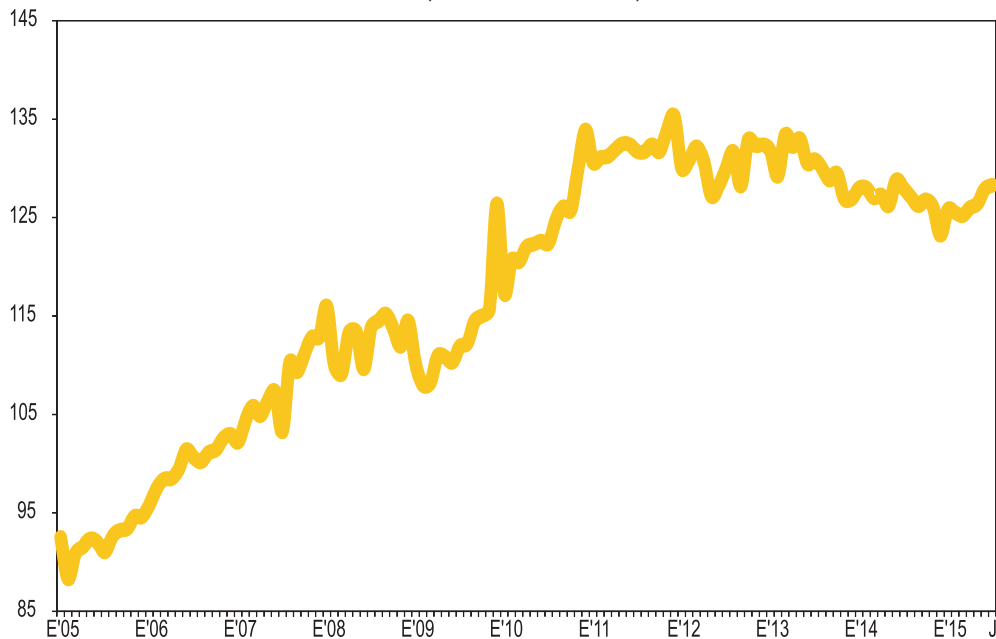
FUENTE: FIDE, con datos de fuentes oficiales y privadas.



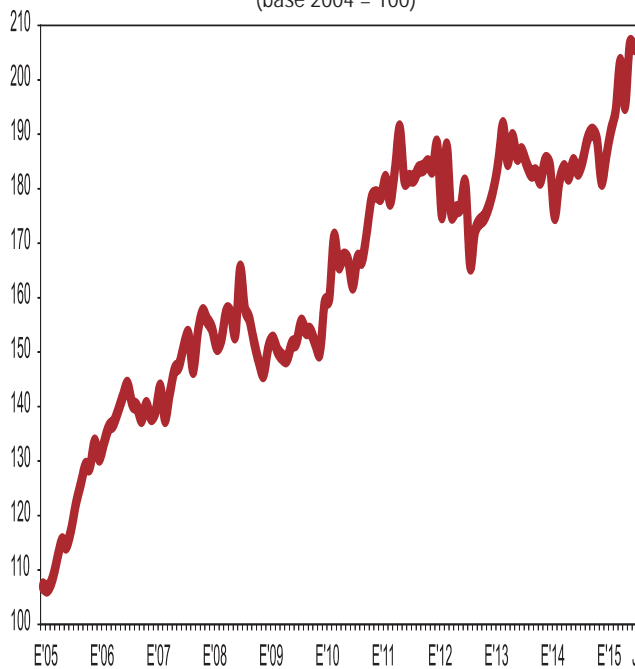
## II.- INDICADORES MACROECONOMICOS

### Argentina: Indices del nivel de actividad

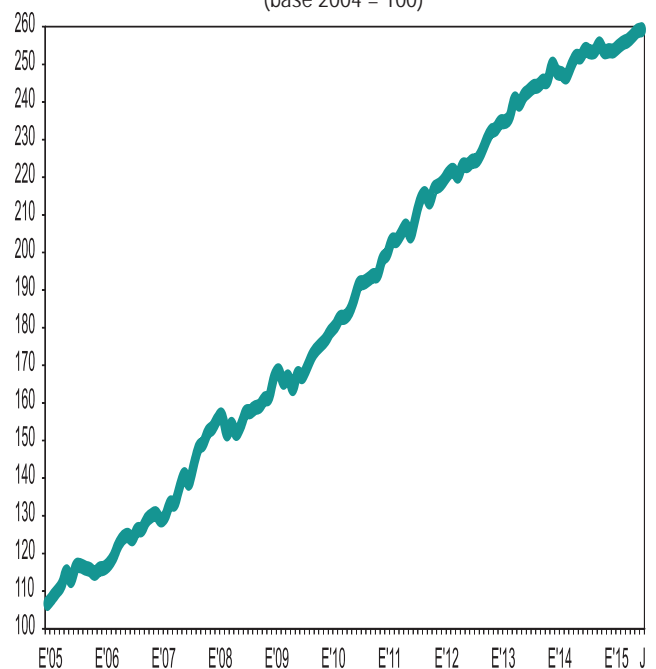
Actividad industrial  
EMI desestacionalizado  
(indice base 2006 = 100)



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

### Indice de Precios al Consumidor Nacional Urbano

Apertura por capítulos - Base oct.'13-sep.'14=100

(en tasas de variación)

	2014				2015						
	Oct	Nov	Dic	Var.% acum. Ene-dic.	Enero	Febr	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
<b>Nivel general</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>23,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>
Alimentos y bebidas	1,0	1,1	0,7	19,7	0,8	0,6	1,1	1,0	0,9	0,5	0,9
Indumentaria	1,7	1,4	1,3	22,3	0,0	0,7	1,5	2,2	2,0	1,1	0,5
Vivienda y servicios básicos	2,1	0,5	0,3	21,4	0,8	0,9	1,0	1,8	1,6	0,5	0,4
Equipamiento y mantenimiento del hogar	1,4	1,2	1,0	26,6	0,9	0,9	0,9	0,9	1,1	1,2	0,8
Atención médica y gastos para la salud	2,5	1,5	0,7	28,6	1,9	1,1	1,4	0,4	1,0	1,2	1,9
Transporte y comunicaciones	0,6	1,3	0,7	27,6	0,7	1,6	1,5	0,8	1,1	0,9	1,3
Esparcimiento	1,8	0,7	3,1	27,2	4,6	1,1	0,6	0,0	-0,3	1,7	5,9
Educación	0,6	0,7	0,5	23,7	0,3	0,7	4,8	3,0	1,3	0,5	0,8
Otros bienes y servicios	0,9	1,0	2,1	31,7	1,9	0,6	1,9	2,0	0,9	3,2	0,4

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

### Indice de Precios Internos al Por Mayor

Nivel general y divisiones

(en tasas de variación)

	2014				2015						
	Oct	Nov	Dic	Var.% acum. Ene-dic	Enero	Febr	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
<b>Nivel general</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>28,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>
<b>PRODUCTOS NACIONALES</b>	<b>1,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>28,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>
Primarios	0,4	1,2	1,0	30,3	-0,5	-0,9	-0,4	0,0	1,6	-0,1	2,3
Agropecuarios	-1,6	1,1	0,0	29,5	2,5	0,8	-1,1	-0,3	2,3	-1,0	2,9
Petróleo y gas	2,2	1,1	1,8	30,9	-3,0	-2,9	0,0	0,2	1,1	0,5	2,2
Prod.minerales no metalíferos	1,5	1,7	1,4	26,9	1,8	1,5	2,5	1,1	2,1	1,5	2,5
Productos manufacturados	1,5	0,9	1,1	27,8	0,4	0,6	1,5	1,1	1,5	1,8	1,3
Alimentos y bebidas	1,4	0,4	1,0	19,4	0,8	0,4	1,3	0,8	1,3	0,3	1,3
Tabaco	0,0	-0,7	8,7	73,7	5,7	-0,8	5,6	4,1	0,0	10,0	-3,9
Productos textiles	2,9	2,1	1,4	24,0	1,4	1,3	2,5	1,4	2,5	0,9	2,4
Prendas de materiales textiles	1,4	0,7	0,6	23,3	2,5	1,6	2,4	3,8	1,2	0,9	4,1
Cuero, art.de marroquinería y calzado	5,1	0,7	1,1	21,9	0,7	-1,3	1,1	0,6	1,1	0,6	1,9
Madera y prod.de madera excepto muebles	2,0	1,0	1,4	32,7	1,8	0,6	2,0	0,9	3,0	2,6	0,3
Papel y prod.de papel	4,6	2,9	2,1	39,5	2,0	1,7	2,2	2,0	2,1	2,1	2,2
Impresiones y reproducción de grabaciones	2,6	2,2	3,7	28,2	1,3	1,5	3,2	2,7	2,6	0,3	5,1
Productos refinados del petróleo	0,6	0,2	0,2	32,6	-3,3	0,5	0,8	0,4	1,1	1,5	1,4
Sustancias y productos químicos	1,2	0,6	0,5	25,3	-0,8	0,1	0,1	1,5	1,3	0,9	2,0
Productos de caucho y plástico	1,5	1,3	0,6	24,0	1,0	0,7	1,5	0,1	1,4	1,9	0,6
Productos de minerales no metálicos	1,7	2,1	0,8	31,2	1,1	0,9	2,7	1,0	2,3	3,8	0,4
Productos metálicos básicos	0,3	0,2	0,6	24,2	0,3	0,7	1,4	0,7	1,1	3,2	1,6
Productos metálicos exc.máquinas y equipos	1,8	0,5	0,7	25,2	1,5	1,5	0,4	0,7	1,5	2,3	1,2
Máquinas y equipos	1,1	1,3	1,3	32,5	1,3	0,5	2,1	0,8	2,0	1,8	1,1
Máquinas y aparatos eléctricos	1,3	-0,2	0,4	24,8	1,1	0,3	1,6	-0,3	-0,2	1,1	0,4
Equipos y aparatos de radio y televisión	0,0	0,3	0,0	7,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0
Equipos para medicina e instrum.de medición	3,4	-0,2	0,2	25,5	0,6	2,1	0,2	1,3	1,7	0,8	0,5
Vehículos automotores, carrocerías y repuestos	2,2	2,5	0,3	31,2	1,7	0,7	1,4	1,1	2,5	1,6	1,1
Otros medios de transporte	0,5	0,4	1,2	18,0	0,0	2,4	0,2	3,5	0,0	2,5	0,2
Muebles y otros productos industriales	2,2	0,6	0,5	20,6	0,2	0,2	3,6	2,3	0,0	4,0	0,4
Energía eléctrica	1,6	-0,2	-0,5	4,5	-1,0	0,2	-0,2	0,0	3,2	1,9	0,0
<b>PRODUCTOS IMPORTADOS</b>	<b>1,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>27,7</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>0,5</b>

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

## Argentina: Indicadores del sector público

### Recaudación tributaria

#### Principales ingresos

(en millones de pesos y en variación)

	Julio'2015		Acumulado 7 meses	
	Valor	Variación nominal(*)	Valor	Variación nominal(*)
<b>Recaudación total</b>	<b>145998,6</b>	<b>36,3</b>	<b>867050,4</b>	<b>32,1</b>
Ganancias	33332,7	52,0	214605,9	45,4
IVA total	35911,1	28,3	234465,7	27,5
IVA DGI	25362,9	31,7	171412,2	36,4
Devoluciones(-)	507,3	26,8	3182,4	29,5
IVA DGA	11055,5	21,0	66235,9	9,3
Comercio exterior	13997,2	16,0	69916,7	-2,2
Créditos y débitos en cta.cte.	8827,6	27,5	53061,9	26,9
Aportes personales	18149,6	39,6	92758,7	36,6
Contribuciones patronales	26286,7	40,0	134724,8	35,3
Resto	9493,7	48,6	67516,7	53,1

(\*) Respecto a igual período del año anterior.

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Economía.

### Sector público nacional no financiero

#### Resultado global total

(en millones de pesos corrientes)

Concepto	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
							I trim.	II trim.
Ingresos	260214,3	350488,8	434843,2	550401,9	717914,3	1023219,1	261455,9	345542,5
Egresos	267345,3	347420,9	465506,1	605965,3	782391,7	1132939,0	319206,3	394927,9
Resultado primario	17285,7	25115,1	4920,6	-4373,6	-22479,0	-38561,9	-32433,9	-14160,7
Intereses serv.deuda	24416,7	22047,2	35583,5	51189,8	41998,4	71158,0	25316,5	35224,7
Resultado global	-7131,0	3067,9	-30662,9	-55563,4	-64477,4	-109719,9	-57750,4	-49385,4
Privatizaciones	7,7	32,9	0,9	1,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Res.global s/privatiz.	-7138,7	3035,0	-30663,8	-55564,7	-64477,5	-109719,9	-57750,4	-49385,4

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)
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	236,2
Febrero	253,4
Marzo	253,0
Abril	255,0
Mayo	254,0
Junio	253,3
Julio	251,5
Agosto	250,4
Setiembre	246,0
Octubre	240,0
Noviembre	233,7
Diciembre	227,9
2015	
Enero	223,7
Febrero	218,9
Marzo	209,9
Abril	212,9
Mayo	214,9
Junio	214,5
Julio	210,3

(1) Ponderado por nivel de exportaciones.

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

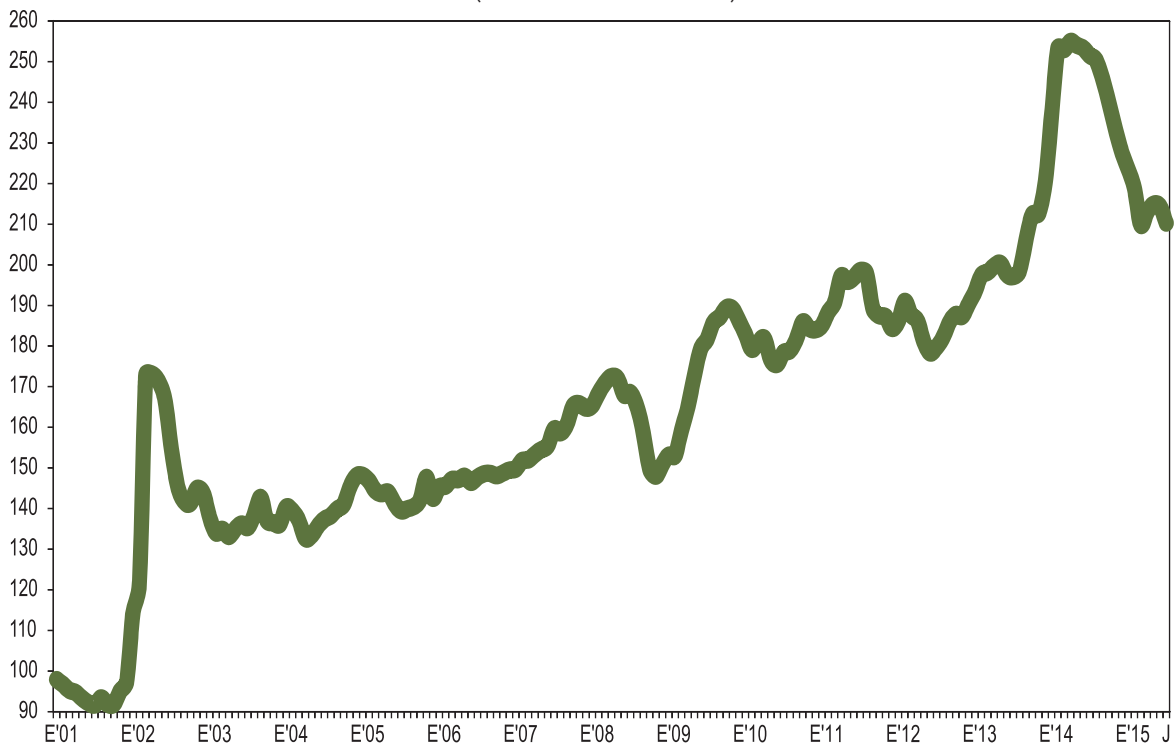
### Tipo de cambio real bilateral Brasil, EEUU y Europa

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

	Brasil	EE.UU.	Europa
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
Octubre	180,3	170,2	168,8
Noviembre	174,5	169,0	163,4
Diciembre	168,8	167,8	159,0
2015			
Enero	170,8	167,1	149,6
Febrero	160,7	167,5	147,0
Marzo	145,6	167,5	141,4
Abril	151,6	167,5	141,4
Mayo	151,6	168,1	146,0
Junio	150,4	168,7	147,1
Julio	145,6	168,5	142,8

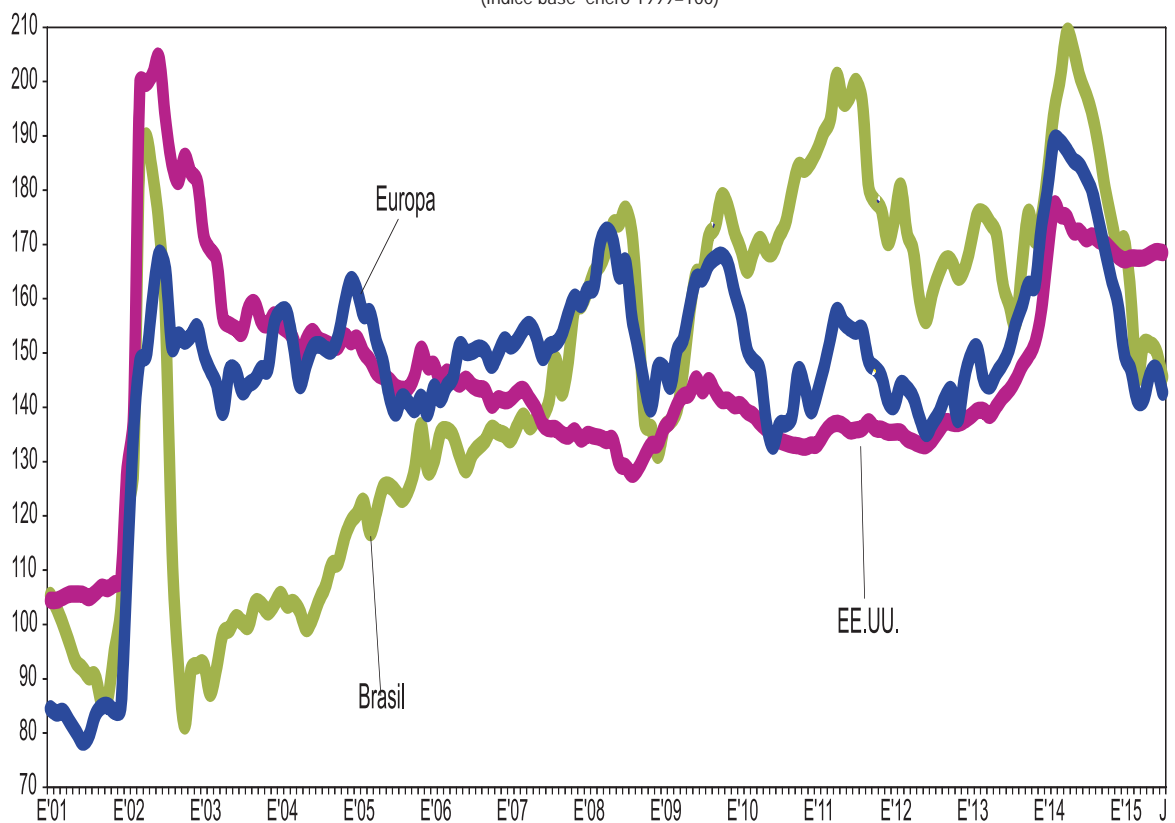
FUENTE: FIDE, con datos del Banco de la Reserva Federal de St. Louis y FMI.

### Tipo de cambio real multilateral <sup>(1)</sup> 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: comercio exterior

### Exportaciones argentinas

Por grandes rubros  
(en millones de dólares)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	7 meses'14	7 meses'15
Productos primarios	12352	16083	9306	15142	20214	19050	18655	14977	9617	9104
Manufact. de origen agropecuario	19188	23883	21212	22661	28192	27474	28938	28153	17020	14434
Manufacturas de origen industrial	17321	22059	18713	23816	28915	27520	28408	24145	13606	11130
Combustibles	6919	7996	6438	6515	6629	6883	5659	4660	3299	1439
<b>Total de exportaciones</b>	<b>55779</b>	<b>70021</b>	<b>55669</b>	<b>68134</b>	<b>83950</b>	<b>80927</b>	<b>81660</b>	<b>71935</b>	<b>43542</b>	<b>36107</b>

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

### Importaciones argentinas

Por uso económico  
(en millones de dólares)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	7 meses'14	7 meses'15
Bienes de capital	10397	12635	8852	11647	13969	11810	12106	12622	6667	6944
Bienes intermedios	15371	20226	12579	17687	21793	19994	19514	18754	10820	10611
Combustibles y lubricantes	2845	4334	2597	4474	9413	9267	11343	10903	7821	4321
Piezas y accesorios para bienes de capital	8065	9959	7032	11459	14919	14461	15958	12461	7872	7002
Bienes de consumo	5208	6292	5069	6611	8040	7292	7440	6680	3790	3758
Vehículos automotores	2709	3874	2514	4482	5592	5384	7063	3580	2302	1878
Resto	114	103	127	142	209	301	230	249	129	156
<b>Total de importaciones</b>	<b>44707</b>	<b>57423</b>	<b>38770</b>	<b>56502</b>	<b>73937</b>	<b>68509</b>	<b>73654</b>	<b>65249</b>	<b>39401</b>	<b>34670</b>

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.