Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

La economía argentina

En este informe:

Actividad - Pág. 1
Precios e Ingresos - Pág. 6
Finanzas Públicas - Pág. 7
Sector Externo - Pág. 8
Finanzas y bancos – Pág. 10
Anexo Estadístico - Pág. 11

INFORME ECONÓMICO **MENSUAL** | NRO.XII | DICIEMBRE 2015

Síntesis de Coyuntura

La estrategia del shock

La política económica del flamante gobierno tomó el camino del *shock*. Reducción de retenciones a la exportación de granos y oleaginosas, eliminación masiva de DJAI a importaciones, y desregulación de la compra-venta de divisas.

Las consecuencias no se hicieron esperar, una fuerte aceleración inflacionaria - especialmente en alimentos – en el marco de una devaluación del peso (35-40% por el momento) que pone la competitividad cambiaria multilateral a niveles similares a los de un año atrás.

Los desafíos hacia adelante son evitar una depreciación aún mayor del peso sin pérdidas de reservas, en un contexto donde el respaldo financiero anunciado por Prat-Gay se reduce, por el momento, al swap chino negociado por la anterior administración, más dos promesas: liquidación de stocks, por comercializadoras de granos y créditos de bancos norteamericanos.

Hacia adelante, la prueba de fuego del nuevo rumbo económico es el impacto inflacionario de los aumentos de tarifas junto a las negociaciones paritarias, de cuya dinámica se determinará si la devaluación sirvió para recomponer la competitividad a costa del salario y los ingresos del mercado interno; o deriva en una aceleración inflacionaria sin impacto relevante en materia de precios relativos.

Actividad

En el mes de octubre de 2015 la actividad económica continuó creciendo, impulsada por la construcción y los servicios públicos, mientras la producción industrial fue a la baja.

La dinámica de la actividad en octubre pasado estuvo marcada por el impulso a la obra pública y el fomento a la expansión del mercado interno antes de las elecciones (sosteniendo el poder de compra del salario real y administrando el comercio exterior).

Comenzando por la construcción, **el indicador sintético de la actividad (ISAC) para octubre de 2015 aumentó un 4% respecto al mismo mes de 2014**

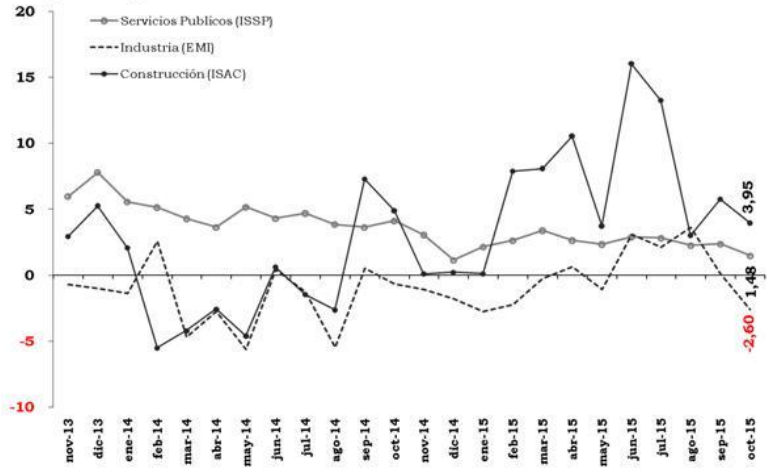
El repunte de octubre se explica por la mayores construcciones petroleras (+7,3%) y construcciones privadas (+4,3%) y en menor medida por la obra pública (+2%). Respecto a la misma, sostiene la tendencia al alza que se observaba desde principio de año. En el mes de octubre de 2015 se registró una suba interanual tanto en obras viales (+1,2%) como de infraestructura (+2,5%), pero en menor porcentaje que el aumento interanual del mes anterior. Respecto a la construcción privada, el aumento se debe a las mayores construcciones para vivienda (+4,5%) como para otros destinos (+3,5%). Se destaca el aumento en las construcciones petroleras (+7,3%) que después de 5 meses consecutivos de caídas, en octubre registraron una notable suba.

En cuanto a los Servicios Públicos, el indicador sintético de actividad (ISSP) en octubre de 2015 registró un aumento del 1,4% en relación al mismo mes del año pasado. El crecimiento de los servicios estuvo impulsado por la mayor circulación en peajes y transporte de pasajeros.

Al interior de los servicios, para el mes de octubre de 2015 y en comparación con mismo mes del año pasado, el crecimiento en el consumo del bloque Elect., Gas y Agua (+1,7%) se debió a la mayor demanda de agua potable (+3,1%) y gas natural (5%) que contrapesaron la caída en el consumo de energía eléctrica (-1,1%). Por su parte, el rubro transporte de pasajeros registró suba (+3,6%) debido a la mayor cantidad de pasajeros en ferrocarriles urbanos (+11,5%) *-por la habilitación del tren mitre (+138,1%)-*, en subterráneos (+9,2%) *–por la habilitación del premetro (+90,3%)-*, y en aeronavegación comercial de cabotaje nacional (+8,2%). La suba de los peajes

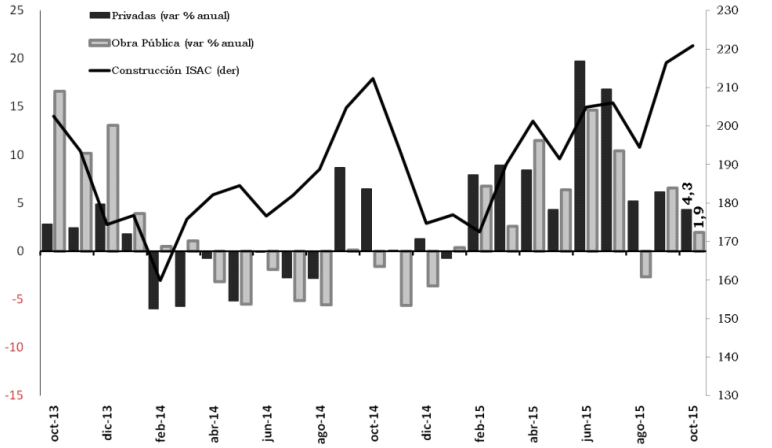
Actividad Económica Mensual

var % anual, serie mensual con estacionalidad. INDEC



Construcción (ISAC)

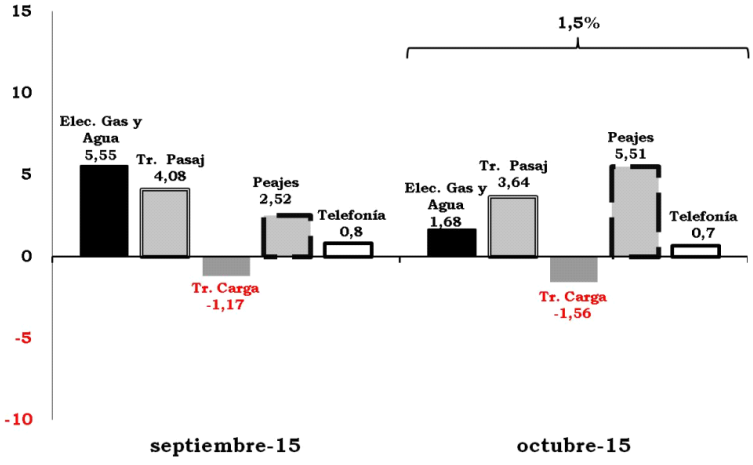
indice base 2004=100, var % anual. Obra Pública y Viviendas. INDEC



Nota técnica: el ISAC se obtiene promediando los bloques cuyo peso es viviendas privadas 58,36%, privados otros destinos 19%, obras viales 7,18%, Infraestructura 10,36%, petroleras 5,10%.

Servicios Públicos (ISSP)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



Nota técnica: el ISSP pondera 18 actividades distintas ordenadas en bloques en donde Electricidad, Gas Natural, Telefonía Básica, Transporte en Ómnibus, Telefonía Celular, Aeronavegación y Agua Potable representan el 87,2% del total.

(+3%) debido a la mayor circulación de vehículos en rutas nacionales (+8%) y provinciales (+14,8%). La suba del *rubro telefonía* fue resultado de la mayor cantidad de llamadas realizadas por telefonía celular (+2%) y la mayor cantidad de aparatos puestos en funcionamiento (+4,7%). La única baja se registra en el *Transporte de Carga*, debido a las menores cargas transportadas por la aeronavegación comercial internacional (-14,6%), que no llego a ser contrapesada por la carga transportada en ferrocarriles (+7%) –*ferrosur roca +19%-*.

Respecto a la actividad industrial, el *Estimador Mensual de la actividad Industrial* (EMI) en octubre de 2015 una caída del 2,6% respecto al mismo mes de 2014. En este sentido, la producción industrial cayó después de 4 meses consecutivos con alzas. En octubre se destaca la fuerte caída en la producción automotriz, la cual acumula casi dos años de estancamiento.

Dentro de las alzas, la más importante fue en la producción de papel y cartón. Según informó el INDEC la producción del bloque se incrementó en octubre de 2015 un 10,6% respecto a octubre de 2014, producto de la mayor demanda para la campaña electoral.

Asociado a ello, el bloque de Ediciones e impresiones, en octubre de 2015 incrementó su producción un 10,4% en relación al mismo mes del año.

La producción de minerales no metálicos siguió el ritmo ascendente de la construcción. De acuerdo con la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP), en octubre de 2015 las toneladas producidas de clinker y cemento aumentaron un 2,4% en relación al mismo mes de 2014. En línea con ello, también se incrementó el consumo para el mercado interno (+8%), vinculado al alza de la construcción de viviendas y la obra pública.

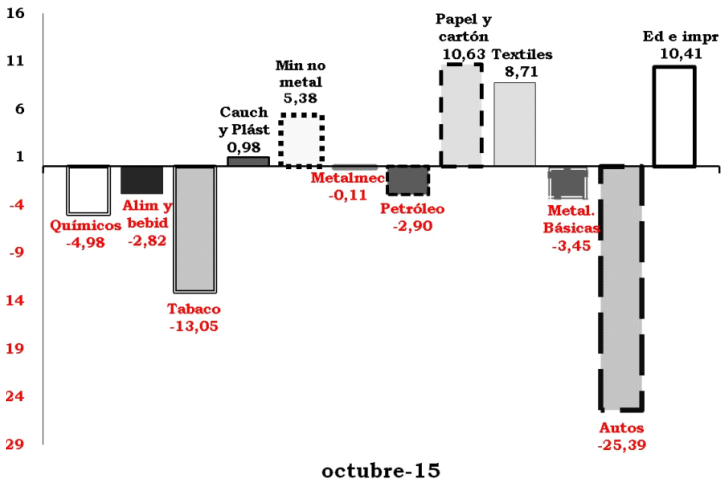
La industria textil aumentó un 8,7% respecto del octubre del 2014, como consecuencia de la mayor producción de hilados de algodón (+17,7%) y fabricación de tejidos (+6,2%).

Respecto a la industria del caucho y plástico la producción en octubre creció un 1% en relación a octubre de 2015. Donde, según informo el INDEC, a pesar de la caída en la producción de neumáticos (-5,5%), la producción logró ser compensada por el aumento de las manufacturas de plástico (+2,4%).

Respecto a las bajas, Según informó la cámara de fabricantes ADEFA, en el mes de octubre de 2015 la producción de autos disminuyó un 25,6% en relación al mismo mes del año anterior. Esta caída se debe a las menores exportaciones (-48,7% oct-15/oct-14), cuyo

Actividad Industrial (EMI)

Apertura en Bloques, % variación anual. INDEC



Minerales no Metálicos

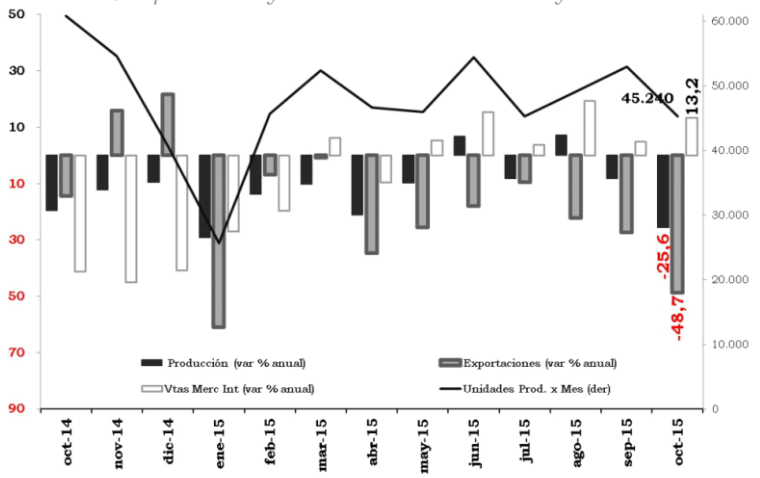
Producción mensual y acumulado anual en tn. Asociacion de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)

Produccion y Consumo de Cemento

	Producción (tn)		Consumo (tn)
	Del Mes	Acumulado 2015	Mercado Interno
oct-14	1.106.685	9.474.751	1.045.431
oct-15	1.132.916	10.225.387	1.128.015
var % 2015/14	2,4%	7,9%	7,9%

Producción de Autos

Producción, Exportaciones y Ventas Mer Int en unidades y var % anual. ADEFA



principal destino es Brasil. Sin embargo, en octubre de 2015 se incrementaron las ventas de autos OKM en el mercado interno (+13% oct-15/oct-14), por sexto mes consecutivo.

Respecto a la Industria Química, en octubre de 2015 la producción del bloque cayó un 5% en relación al mismo mes del 2014. La caída se explica por la menor producción de agroquímicos (-17,4%), productos químicos y gases industriales (-8,6%), producto de las menores exportaciones de herbicidas (-60% oct-15/oct-14).

La producción de tabaco disminuyó en octubre de 2015 un 13% en relación al mismo mes del año pasado y, para los primeros nueve meses del año, acumula una baja interanual del 8,5%.

En cuanto a la industria petrolera, en octubre de 2015 la refinación disminuyó un -2,9% respecto al mismo mes del año anterior.

Según datos de la Secretaria de Energía, en el mes de octubre se registraron caídas en el procesamiento de subproductos (-7%), que no logró ser compensada por las subas en la producción de naftas (+9%) y gasoil (+5,6%).

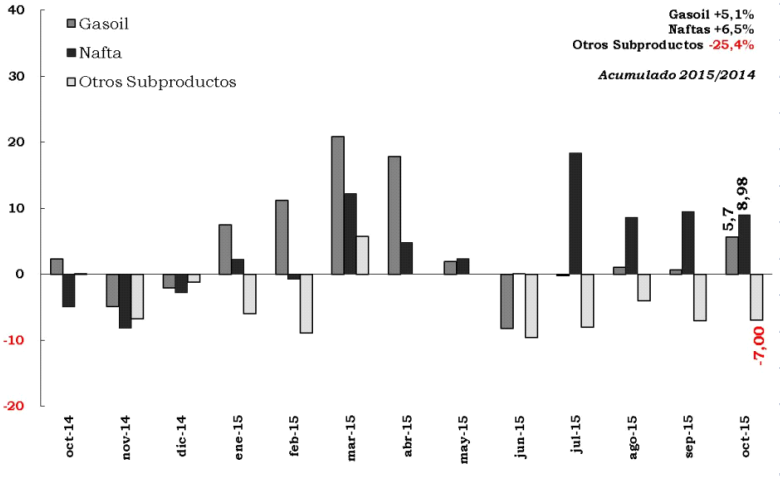
Por otro lado, y al igual que el mes anterior, se registró un aumento en la extracción de gas y una caída en la extracción de petróleo en pozos.

Respecto a la *extracción de gas en pozos*, se destaca un notable aumentó en octubre de 2015 del 6,5% en relación al mismo mes de 2014, donde por primera vez desde la estatización de YPF, la producción de gas privada acompaña la mayor producción de YPF (+6,1%). Para los primeros diez meses del año, la extracción de gas en pozos subió un 3,6% respecto a los primeros diez meses del año 2014, impulsado por la extracción de YPF que creció un 11,2% para el mismo período.

La extracción de petróleo en pozos disminuyó 0,7% respecto a octubre de 2014, a pesar de la mayor producción de YPF del 2,5% en relación al año anterior.Para los primeros diez meses del año la extracción de petróleo total aumentó un 0,1% respecto a los primeros diez meses del año anterior, en tanto que la extracción de YPF creció un 4,5% para el mismo período.

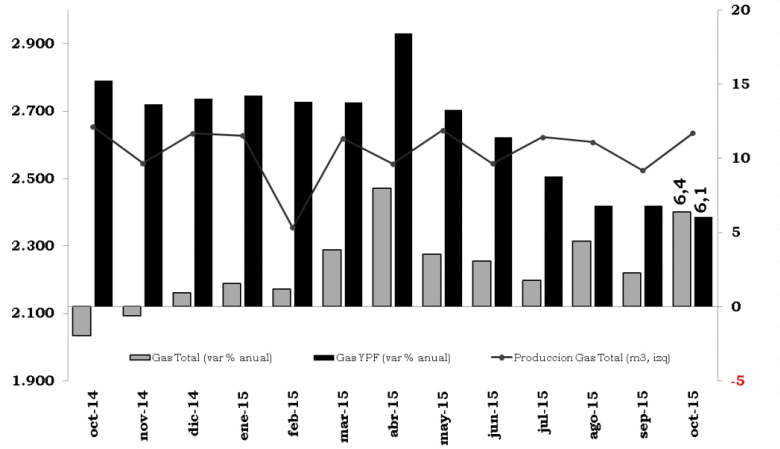
Industria Petrolera - Subproductos derivados del Petroleo

Subtotales de Gasoil grado 1,2,3 Naftas grado 1,2,3. Var % anual. Secretaria de Energía



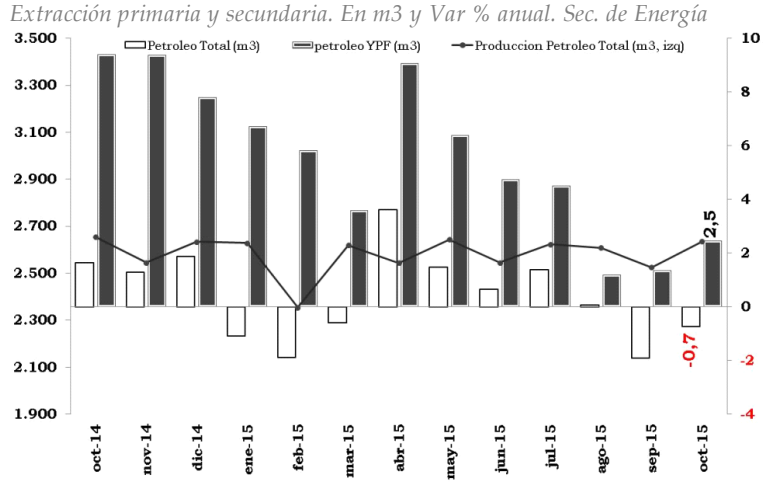
Producción de Gas en Pozos - YPF y Total Empresas

Gas de alta, media y baja presión. Miles de m3 y Var % anual. Sec. de Energía



Producción de Petroleo Pozos - YPF y Total Empresas

Extracción primaria y secundaria. En m3 y Var % anual. Sec. de Energía



Actividad

En cuanto a la Industria Alimenticia, la producción disminuyó en octubre de 2015 un 2,8% en relación al mismo mes de 2014. Según informó el INDEC, la caída se debió a la menor la producción de carnes blancas (-2,3%), yerba mate y te (-20,1%) y bebidas (-13%), a pesar de la mayor molienda de granos y oleaginosas (+9,5%).

Respecto al procesamiento de granos, según datos del Ministerio de Agricultura sobre la molienda y producción de granos oleaginosos y cereales, en octubre de 2015 aumentó la molienda de oleaginosas (+9,5%), la producción de aceites (+13,1%) y pellets (+9,4%).

La producción de la industria metálicas básicas registra un descenso de 3,4% respecto al año pasado. Esta caída en la producción del bloque de industrias metálicas básicas se debe a la menor demanda externa de tubos sin costura (insumo de la industria petrolera) y aluminio bruto (Brasil y China).

Según informó la *Cámara Argentina de Acero,* en octubre de 2015, se registró una suba en la producción de laminados (+1,1%) y de hierro primario (+4,3%), a diferencia de la producción de acero crudo que registró una caída del -1,8%. La menor producción del sector viene dada por las menores exportaciones de tubos sin costura (-52%) y laminados planos (-64%), debido al mal momento del sector petrolero a nivel global.

Respecto a la producción de aluminio, en octubre de 2015 continuo en baja, registrándose una caída del 3,7% en relación al mismo mes de 2014 debido a las menores ventas externas (-40,5%, a donde se destina el 70% de la producción).

Molienda y Producción de Granos, Aceites y Subproductos

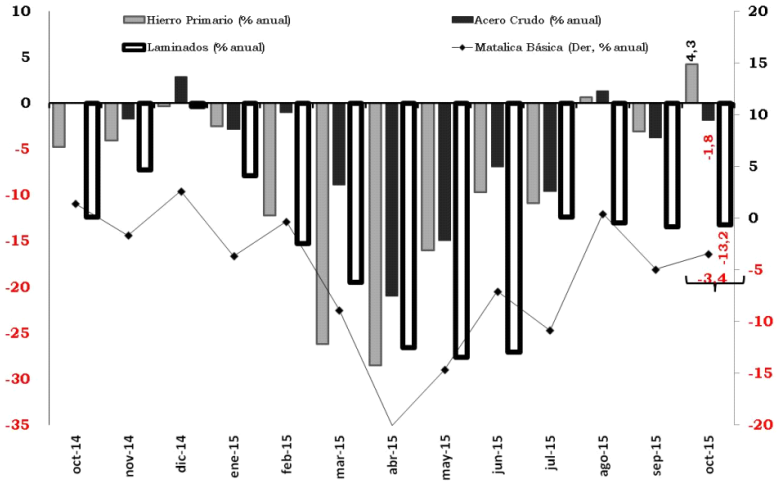
Bloque Industria Alimenticia, en toneladas. MINAGRI y ONCCA

	Granos		Aceites	Pellets/Harinas	
	Oleaginosas	**Cereales**	**Oleaginosas**	**Oleaginosas**	**Trigo Pan**
oct-14	3.354.200	1.107.621	674.100	2.471.888	477.152
oct-15	4.030.380	1.140.055	808.725	2.995.833	445.500
2015 / 2014	**20,2%**	**2,9%**	**20,0%**	**21,2%**	**-6,6%**
Total 2014	34.453.797	10.656.512	6.918.827	25.295.177	4.660.954
Total 2015	37.718.681	11.168.065	7.827.873	27.680.684	4.652.951
var %	**9,5%**	**4,8%**	**13,1%**	**9,4%**	**-0,2%**

Nota Técnica:en el total anual, la soja representa el 93% de la molienda de granos, el 85% de la producción de aceites y el 95% de la producción de harinas del total de la industria oleaginosa.

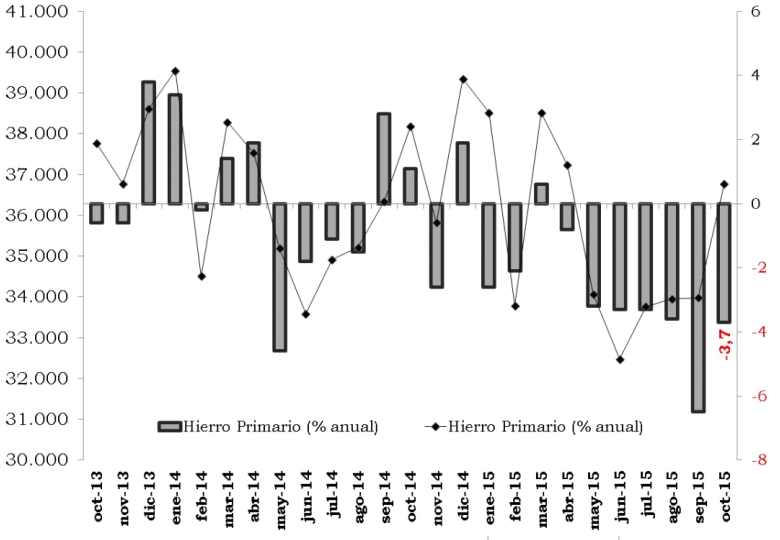
Producción Industrias Metálicas Básicas

producción desagregada por tipo, var % anual. Camara Argentina del Acero



Producción de Aluminio

Aluminio Crudo, var % y Tn. UIA-ALUAR e INDEC



Actividad

De este modo, la *Utilización de la Capacidad Instalada* (UCI) para la industria en octubre de 2015 fue del 71,4% y, en promedio disminuyo levemente respecto a los niveles del mismo mes de 2014. En relación al año anterior se destaca la caída de la utilización de la capacidad instalada de la industria automotriz, la cual se corresponde con la caída de las exportaciones.

Respecto al ***Consumo Privado*** en octubre de 2015 fue al alza. El índice de ventas constantes en supermercados para el mes de octubre de 2015 deflactado por el IPCnu-indec aumentó un 12,3% en relación al mismo mes de 2014. A su vez, si se considera el mismo indicador deflactado por la canasta de alimentos del IPC-provincias, las ventas en supermercados se incrementaron un 2,8% en el mismo período.

En cuanto a los centros comerciales, el índice de ventas constantes medidas por el IPCnu-indec aumentó en octubre de 2015 un 16,2% respecto a octubre de 2014. Asimismo, al deflactar el mismo índice de ventas con los precios del IPC-provincias, las ventas en centros comerciales aumentaron en octubre de 2015 un 4,3% respecto al mismo mes del año anterior.

Este repunte del consumo privado se debe a la recomposición del poder adquisitivo del salario, jubilaciones y asignaciones en un contexto de inflación estabilizada.

Utilización de la Capacidad Instalada (UCI)

Sector Industrial Nivel General y Bloques. INDEC. Base 2012

	OCTUBRE		
BLOQUE	Nivel	var pp. mes anterior	var pp. mismo mes año anterior
Alimen y bebidas	72,11	-4,41	-2,09
Tabaco	54,40	-8,17	-9,40
Textiles	75,57	2,33	5,19
Papel y cartón	86,68	-1,79	8,28
Ed e impresión	80,65	0,21	9,16
Petróleo	83,53	1,90	-2,40
Sus y Pr Químicos	74,15	-0,09	-5,73
Cauc y Plást	76,52	-1,85	4,60
Minerales no metal	86,28	-1,85	0,32
Ind metálicas básicas	74,90	1,58	-6,50
Vehiculos Autom	43,99	-9,17	-16,12
Metalmecánic S/Autos	62,65	0,57	-1,41
Nivel General	71,43	-1,89	-2,55

Indicadores sobre Consumo Privado

Ventas en Supermercados y Centros Comerciales. INDEC, IPCnu e IPC-provincias

MES de OCTUBRE

Supermercados

	canasta IPCnu			*canasta IPC-provincias*		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	632,1	13,4	25,5	632,1	13,4	25,5
Ventas Constantes	145,1	12,4	12,3	120,9	12,1	2,8

Centros Comerciales

	canasta IPCnu			*canasta IPC-provincias*		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Abr '08=100	var %	var %	Abr '08=100	var %	var %
Ventas Corrientes	714,9	24,4	29,6	714,9	24,4	29,6
Ventas Constantes	170,6	24,4	16,2	141,1	22,4	4,3

Nota técnica: para obtener el índice en términos constantes se partió de del índice de Ventas en Supermercados y el índice de Ventas en Centros Comerciales en términos corrientes base Abr 08=100 del INDEC y se lo deflactó por un índice de precios alternativo (ver sección precios). Las ventas en supermercados fueron deflactadas por la canasta de alimentos y las ventas en centros comerciales por la canasta de nivel general. Para el periodo ene-06/dic-13 se deflactó por el IPC-ceso. A partir de ene-14 se desagrega la comparación y se incluye el índice IPCnu-Indec

Precios e Ingresos

En Octubre de 2015, el ***Nivel General de Precios*** aumentó un 1,1% (IPCnu-indec) y un 1,6% (IPC-provincias), en comparación con septiembre de 2015. En tanto que el índice de Alimentos y Bebidas registró una suba del 0,9% (IPCnu-indec) y un 0,1% (IPC-provincias) para el mismo período.

En la comparación interanual, el Nivel General de Precios registra en octubre de 2015 un alza del 14,1% (IPCnu-indec) y del 24,3% (IPC-provincias) en relación a octubre de 2014. En tanto, el incremento en el rubro Alimentos y Bebidas fue de 11,8% (IPCnu-indec) y 20,8% (IPC-provincias) para el mismo período.

En términos generales e independientemente del índice que se tome, desde hace siete meses se observa una inflación estabilizada aunque en niveles altos. Estas tasas elevadas dan cuenta de un proceso inflacionario conducido por cierta inercia, el cual ha abandonado el ciclo desaceleración inflacionaria que se observaba desde hacía un año atrás.

Respecto a los ingresos, el nivel general de salarios mejoró en octubre de 2015 un 29,4% en términos nominales en relación al mismo mes del año pasado. En términos reales, si se consideran los ingresos deflactados por el IPCnu-indec, el nivel general de ingresos logró un alza del 13,3% (oct-15/oct-14), encabezado por el sector privado no registrado (+16,7% oct-15/oct-14), mientras que el sector público y el privado registrado obtuvieron 16% y 11%, respectivamente, en la comparación con octubre del año anterior. Asimismo, al analizar los ingresos deflactados por el IPC-provincias, el nivel general de ingresos en términos reales creció un 4,1% (oct-15/oct-14). El mayor aumento se registró en el sector privado no registrado (+7,2%, oct-15/oct-14), seguido por el sector público (+6,6%, oct-15/oct-14) y el privado registrado (+1,9%, oct-15/oct-14).

Las negociaciones paritarias anuales superiores al 28%, dada una inflación de las provincias proyectada algo menor al 25% anual, es lo que permitió recuperar el poder de compra del salario.

En cuanto a los jubilados, el haber mínimo jubilatorio aumentó de $3.231 a $4.299 (+33% oct-15/oct-14), recuperando su poder de compra en 16 puntos según la inflación reflejada por el IPCnu-indec y en 7 puntos según el IPC-provincias.

Respecto a la AUH, al pasar el monto mensual de $644 a $837 (+30%oct-15/oct-14) incrementó su poder adquisitivo frente a todos los índices de inflación recomponiendo los ingresos de los sectores más vulnerables de la sociedad.

Precios

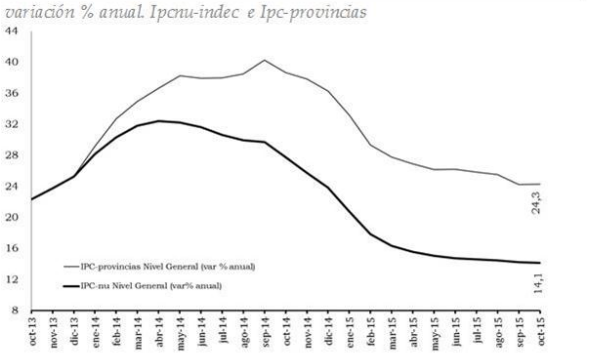
base 2001=100. Nivel General y Alimentos. IPCnu-indec e IPC-provincias

MES de OCTUBRE

	Nivel General			Alimentos		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
IPCnu-indec	**1.106,3**	**1,1**	**14,1**	**1.432,5**	**0,9**	**11,8**
IPC-provincias	**1.307,6**	**1,6**	**24,3**	**1.701,4**	**0,1**	**20,8**

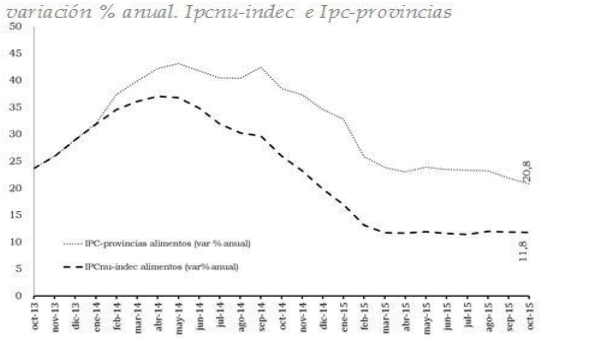
Precios - Nivel General

variación % anual. Ipcnu-indec e Ipc-provincias



Precios - Alimentos

variación % anual. Ipcnu-indec e Ipc-provincias



<u>Nota técnica</u>: IPC-provincias desde 2005 en base a institutos de estadística provinciales. Para la canasta nivel general y alimentos se usaron promedios simples de las variaciones mensuales para datos disponibles de los índices de precios de los institutos de Neuquén, San Luis, Rio Grande-Ushuaia, CABA. A partir de ene-14 se agregó el detalle a la serie IPCnu-indec empalmándola con la base antes descripta.

Salario Nominal, Salario Real, Jubilaciones y AUH

Nivel general, sector privado y público, base 2001=100. Jubilaciones y AUH en $. INDEC, Anses, IPC Provincias e IPCnu

MES de OCTUBRE

				IPCnu-indec			*IPC-provincias*		
	Salario Nominal			Salario Real			Salario Real		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
Nivel General	**1.426**	**1,2**	**29,4**	**129**	**0,1**	**13,3**	**109**	**-0,4**	**4,1**
Privado Registrado	**1.691**	**1,3**	**26,7**	**153**	**0,2**	**11,0**	**129**	**-0,3**	**1,9**
Privado No Registrado	**1.608**	**1,6**	**33,2**	**145**	**0,5**	**16,7**	**123**	**-0,1**	**7,2**
Sector Publico	**874**	**0,7**	**32,4**	**79**	**-0,4**	**16,0**	**67**	**-0,9**	**6,6**

				IPCnu-indec			*IPC-provincias*		
	Seguridad Social			Seguridad Social			Seguridad Social		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	$	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
Jubilacion Minima	**4.299**	**-**	**33,0**	**259,1**	**-1,1**	**16,5**	**219**	**-1,6**	**7,0**
AUH	**837**	**-**	**30,0**	**-**	**-1,1**	**15,8**	**-**	**-1,6**	**5,7**

En el mes de noviembre de 2015 la Recaudación Nacional totalizó $ 93.308 millones, un 25,4% más que el mismo mes de 2014. En este mes se destaca el fuerte crecimiento en IVA DGI (mercado interno) y una retracción de la recaudación en derechos de exportación.

En cuanto a la suba en ganancias (+33,7% nov-15/nov-14), se explica por los mayores ingresos empresariales y salariales de este año. Respecto a los derechos de exportación, la caída en la recaudación en pesos (-28,3% nov-15/nov-14) se debe a la baja en los precios internacionales de los granos (-22,6%, nov-15/nov-14), del petróleo y la energía (-35,7% nov-15/nov-14), y una caída en las cantidades de exportaciones de soja (-10% oct-15/oct-14) debido al stockeo de productores y cerealeras. Respecto al IVA, la recaudación que depende del mercado interno (*IVA DGI*) se incrementó por encima de los precios (+35,7% nov-15/nov-14) anticipando que el consumo seguirá su tendencia alcista. En la misma línea, los der. de importación se incrementaron por encima de la devaluación interanual del peso (+29,5% nov-15/nov-14) en un contexto de precios de insumos industriales a la baja. Esta alza da cuenta de la recomposición de las importaciones, anticipando cierta reanimación de la actividad industrial (principal importadora). La suba en la recaudación de Seguridad Social (+30,6% nov-15/nov-14), registra un crecimiento algo superior a los aumentos salariales promedio de trabajadores, anticipando un incremento del empleo registrado.

En cuanto al **Gasto Público,** para el mes de octubre de 2015, los gastos aumentaron un 35% respecto a octubre de 2014, donde se destaca la fuerte desaceleración la inversión pública (-16% oct-15/oct-14).

En este sentido, dentro de los gastos de capital, cayó la *Inv. Real Directa (-20% oct-15/oct-14)* y las *'transf. de capital a las provincias'* (Obra pública gestionada por las provincias) (-2% oct-15/oct-14). Dentro de los *gastos corrientes* el mayor aumento se registró en las prestaciones de seg. soc. (+39% oct-15/oct-14) debido a los incrementos de la AUH y jubilaciones previstos por la ley de movilidad jubilatoria. A esto le siguen los aumentos en *salarios* para los trabajadores estatales (+39% oct-15/oct-14) debido al aumento pactado en paritarias y el empleo en el sector. Por ultimo se destaca la desaceleración en las *transf. corrientes* (+30% oct-15/oct-14) por el menor aumento de las transf. al sector privado (+17% oct-15/oct-14) en concepto de subsidios al transporte y los servicios públicos debido a la baja en el precio local del las naftas.

El Resultado Primario del mes de octubre de 2015 fue deficitario por $ 10.960 millones (-$4.200 millones, oct-15/oct-14), en tanto que el resultado financiero fue deficitario por $ 17.760 millones (-$3.030 millones, oct-15/oct-14).

Ingresos Nacionales Tributarios y de Seguridad Social

en millones de $ corrientes, según principales conceptos. MECON

	nov-14	oct-15	nov-15	mes anterior	mismo mes año anterior	once meses 2014	once meses 2015	
	Mill de $			var %	var %	Mill de $		var %
Tesoro	**44.997**	**59.254**	**55.527**	**-6,3**	**23,4**	**486.027**	**612.689**	**26,1**
Ganancias	24.704	33.034	33.023	-0,0	33,7	241.205	343.287	42,3
IVA	29.764	38.927	38.895	-0,1	30,7	300.776	390.441	29,8
IVA DGI	21.479	28.745	29.145	1,4	35,7	208.385	286.024	37,3
IVA Aduana	8.776	10.838	10.353	-4,5	18,0	96.711	109.173	12,9
Der. de exportación	4.618	5.522	3.313	-40,0	-28,3	78.997	70.931	-10,2
Der. de importación	2.438	3.251	3.158	-2,9	29,5	27.617	31.783	15,1
Impuesto al cheque	7.116	8.776	8.664	-1,3	21,8	69.310	87.431	26,1
Seguridad Social	**25.021**	**32.794**	**32.672**	**-0,4**	**30,6**	**260.137**	**352.524**	**35,5**
TOTAL	**74.386**	**97.276**	**93.308**	**-4,1**	**25,4**	**785.803**	**1.018.743**	**29,6**

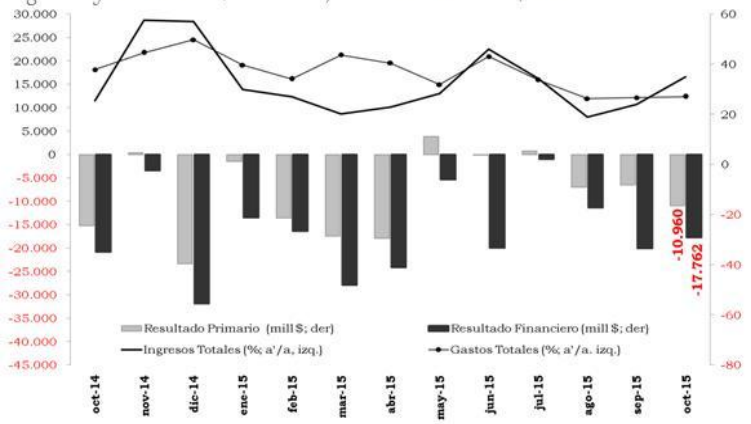
Resultado Primario y Financiero del Sector Público Nacional

en millones de $ corrientes, según principales conceptos. MECON

	OCTUBRE 2014	OCTUBRE 2015		siete meses 2014	siete meses 2015	
Recursos	Mill de $		Var %	Mill de $		Var %
Ingreso Total	**108.984**	**147.212**	**35,1**	**1.088.263**	**1.405.401**	**29,1**
Gasto Público	Mill de $	Mill de $	Var %	Mill de $		Var %
Gto. Corr.	**89.438**	**119.380**	**33,5**	**799.773**	**1.097.319**	**37,2**
Prestac. Seg. Social	32.401	45.213	39,5	287.621	416.962	45,0
Transf. Corrientes	29.835	38.690	29,7	242.029	328.159	35,6
Rentas	5.637	6.834	21,2	59.030	87.278	47,9
Salarios	12.510	17.375	38,9	112.668	156.436	38,8
Gto. Capital	**15.281**	**12.826**	**-16,1**	**109.192**	**140.230**	**28,4**
Inversión Real Dir.	4.638	5.790	24,8	45.241	55.409	22,5
Transf. Provincias	6.226	6.125	-1,6	42.810	60.771	42,0
TOTAL	**129.784**	**164.974**	**27,1**	**1.162.692**	**1.562.714**	**34,4**
Resultado Primario	**-15.195**	**-10.960**		**-15.614**	**-70.276**	
Resultado Financiero	**-20.799**	**-17.762**		**-74.429**	**-157.313**	

Ingresos, Gastos y Resultados

Ingresos y Gastos var % mensual, resultados en mill $. MECON



Sector Externo

En cuanto al sector externo, en el mes de octubre la dinámica exportadora continuó en la baja. Según datos del ICA-INDEC, las *exportaciones* totalizaron u$s 5.205 millones, u$s 762 millones menos que el mismo mes del año anterior. El mayor descenso correspondió a *Combustibles y Energía* (u$s -166 millones oct-15/oct-14) por caídas caídas en los precios. Dentro de este rubro, las mayores bajas corresponden a *Biodisel* (-66% oct-15/oct-14) y Petroleo crudo (-46% oct-15/oct-14). A esto le siguen las *Manufacturas de Origen Industrial (MOI)* (u$s -687 millones oct-15/oct-14) debido disminución de precios y las cantidades. Dentro de este rubro se destacan las menores exportaciones de automóviles (-46,3% oct-15/oct-14) y productos laminados (-64,3%, oct-15/oct -14). Respecto a las alzas, la mayor suba fue en los *Productos Primarios* (u$s +72 millones oct-15/oct-14) debido a mayores cantidades vendidas que lograron contrarrestar la caída de los precios, donde se destaca las mayores exportaciones de trigo (+380 oct-15/oct-14). La otra suba correspondió en las *Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)* (u$s + 18 millones oct-15/oct-14), donde las mayores cantidades contrapesó la baja en los precios. Entre los rubros más relevantes se destacan las mayores exportaciones de pellets (+200% oct-15/oct-14) y aceites de soja (+35% oct-15/oct -14).

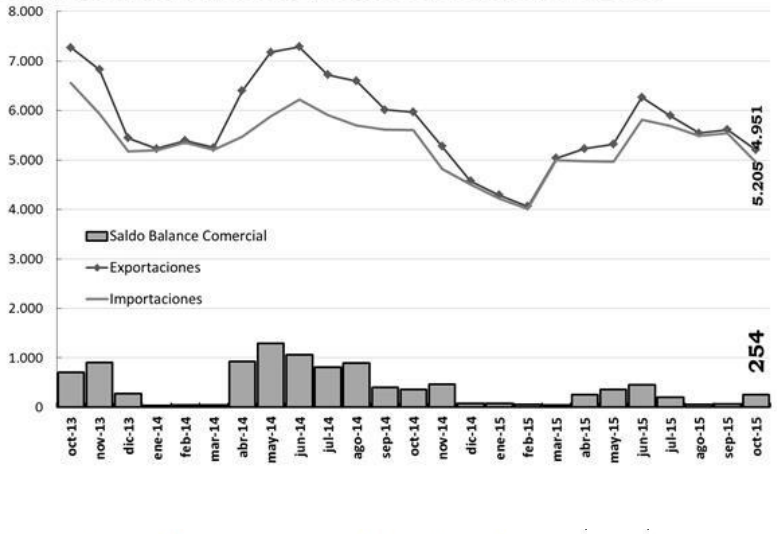
Respecto al valor de las *importaciones,* en octubre de 2015 alcanzaron u$s 4.951 millones, un 12% menos que octubre de 2014, donde la caída en los precios más que compensó el aumento en las cantidades importadas en todos los rubros. En relación a ello, la mayor baja se registró en las importaciones de combustibles y lubricantes (u$s -434 millones oct-15/oct -14) debido a la fuerte caída en los precios y cantidades. En contraposición, el mayor aumento se registró en *piezas y accesorios para bienes de capital* (u$s+90 millones, oct-15/oct-14), seguida de los *vehículos automotores* (u$s +11 millones, oct-15/oct-14) por las mayores cantidades compradas.

La ***balanza comercial energética*** resultó deficitaria en el mes de octubre de 2015 por u$s 76 millones, u$s268 millones más que el mismo mes del año anterior.

Como resultado, **el balance comercial total** para octubre de 2015 resultó superavitario por u$s 254 millones (u$s - 107 millones, oct-15/oct -14).

Intercambio Comercial Argentino (ICA)

Exportaciones, Importaciones y Saldo BC, en mill u$s. MECON



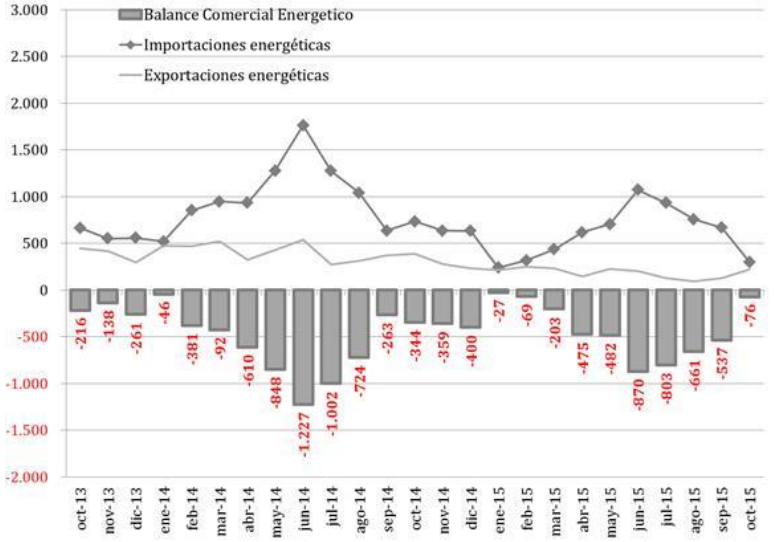
Exportaciones e Importaciones por Principales Rubros

Variación % mismo mes del año anterior y acumulado. ICA-INDEC

	OCTUBRE			DIEZ MESES		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
EXPORTACION	**-13**	**-14**	**2**	**-16**	**-16**	**1**
Productos Primarios	7	-14	25	-4	-19	19
Manuf. de Origen Agrop. (MOA)	1	-17	22	-11	-20	12
Manuf. de Origen Ind. (MOI)	-30	-5	-26	-20	-3	-17
Combustibles y Energía	-43	-46	4	-57	-47	-19
IMPORTACION	**-10**	**-17**	**9**	**-10**	**-12**	**3**
Bs. de Capital	4	-6	10	4	-3	7
Bs. Intermedios	-14	-15	1	-4	-12	9
Combustibles y lubricantes	-59	-54	-11	-41	-38	-4
Piezas y Acc para Bs de Capital	5	-13	21	-7	1	-7
Bs. de consumo	2	-8	10	1	-8	10
Vehiculos automotores	4	-5	9	-10	-5	-5
Resto	-14			13		

Balance Comercial Energético

en millones de u$s. ICA-INDEC



Sector Externo

El *Tipo de Cambio Real Multilateral* (ponderado por la importancia de cada socio en nuestro comercio exterior) ajustado por el IPCnu-indec se apreció en octubre de 2015 un 17,6% en relación al mismo mes de 2014, mientras que el mismo indicador deflactado por el IPC-provincias se encareció un 33,7% en el mismo período. En cuanto al tipo de cambio bilateral, tomando como deflactor el IPCnu-Indec, nuestra economía se encareció en octubre de 2015 un 21% respecto a Brasil, un 2,3% en relación a los países de la eurozona y un 11,8% frente a los EE.UU. A su vez, tomando como deflactor el IPC-provincias nuestra economía se encareció en octubre de 2015 un 36,5% respecto a Brasil, un 21,4% respecto al Euro y 10,1% respecto al dólar, siempre en comparación con el mismo mes de 2014.

La devaluación de nuestros socios (Brasil) y el menor ritmo devaluatorio nacional frente al dólar en un contexto de inflación estabilizada pero alta, marca una tendencia de pérdida de competitividad que se profundizó en los últimos cuatro meses.

En la comparación histórica con nuestros socios comerciales para el fin de la convertibilidad, la economía argentina para el mes de octubre de 2015 resultó ser más barata que en diciembre de 2001 en un 40% en relación al IPCnu-Indec, o un 4% en relación al IPC-provincias.

Las **Reservas Internacionales** en la última semana de noviembre de 2015 totalizaron u$s 26.175 millones, lo que implicó una disminución de u$s 908 millones en relación al stock de reservas del mes anterior. Esta baja se explica por el pago de vencimiento de intereses y capital del BODEN 2015 a comienzos de octubre. A pesar de ello, las reservas internacionales se ubicaron en un nivel algo menor al mismo mes del año pasado: u$s 28.477 millones.

En cuanto a la **liquidación de divisas de las exportaciones agrícolas**, según informó la cámara de exportadores de granos CIARA-CEC, en el mes de noviembre de 2015 se liquidaron u$s 309 millones, u$s 708 millones menos que lo liquidado en noviembre de 2014 (-76% nov -15/nov -14). Esta baja se explica por la caída en los precios internacionales de los granos (-16% nov-15/nov -14) y el stockeo de granos por parte de los productores (algo superior al 10%) y un fuerte comportamiento especulativo por parte de las cerealeras posponiendo la liquidación de divisas (-50% nov-15/nov-14, equivalente a u$s 900 millones).

Tipo de Cambio Nominal y Real - Bilateral y Multilateral

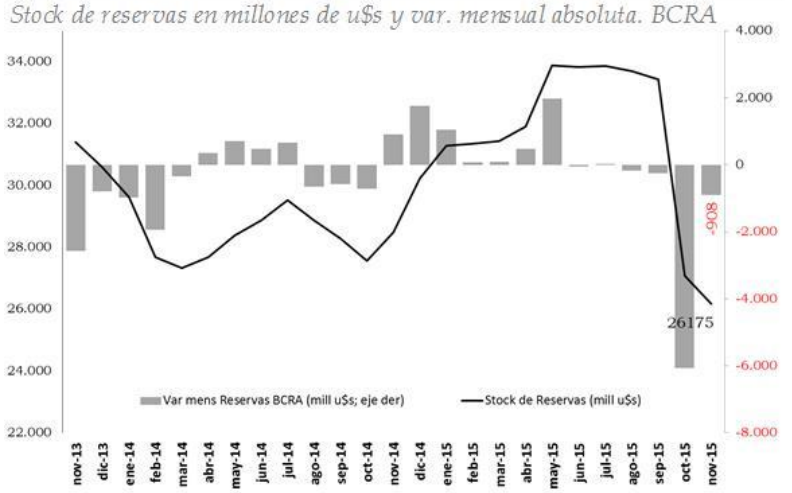
base 2001=100. BCRA, FMI, IPC Provincias, INDEC, IBGE, Eurostat y St. Luis FED

MES de OCTUBRE

	Tipo de cambio nominal			Tipo de cambio real (IPCnu-Indec)			Tipo de cambio real (IPC-provincias)		
	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado	Nivel	mes anterior	mismo mes año pasado
	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %	Dic '01=100	var %	var %
Real	571,7	-2,8	-28,4	146,4	18,7	-21,0	108,5	3,4	-36,5
Euro	1.188,4	0,3	-2,4	156,3	13,3	-2,3	115,8	-1,3	-21,4
Dólar	949,0	1,4	11,9	127,9	14,6	11,8	94,7	-0,2	-10,1
Multilateral	1.360,8	-12,5	-17,6	140,4	-1,2	-17,6	104,0	-13,9	-33,7

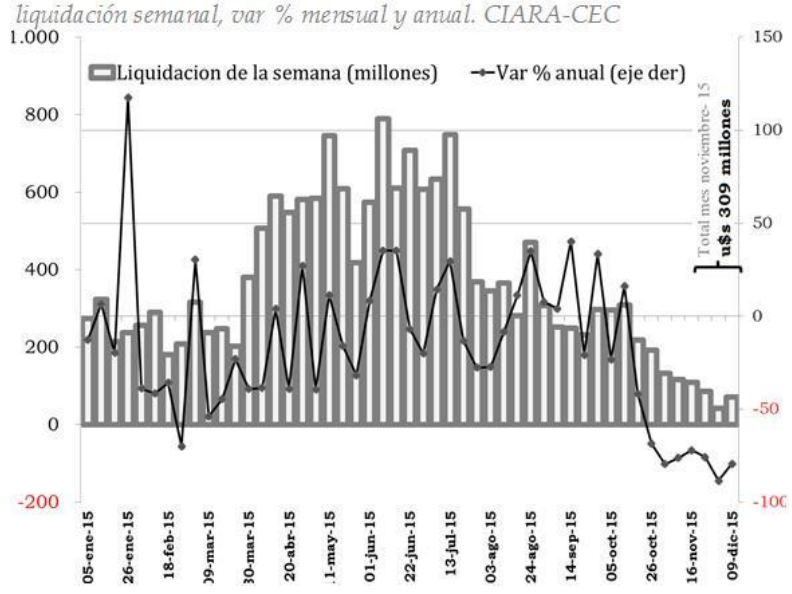
Reservas Internacionales

Stock de reservas en millones de u$s y var. mensual absoluta. BCRA



Liquidación dólares exportadores cereales y oleaginosas

liquidación semanal, var % mensual y anual. CIARA-CEC



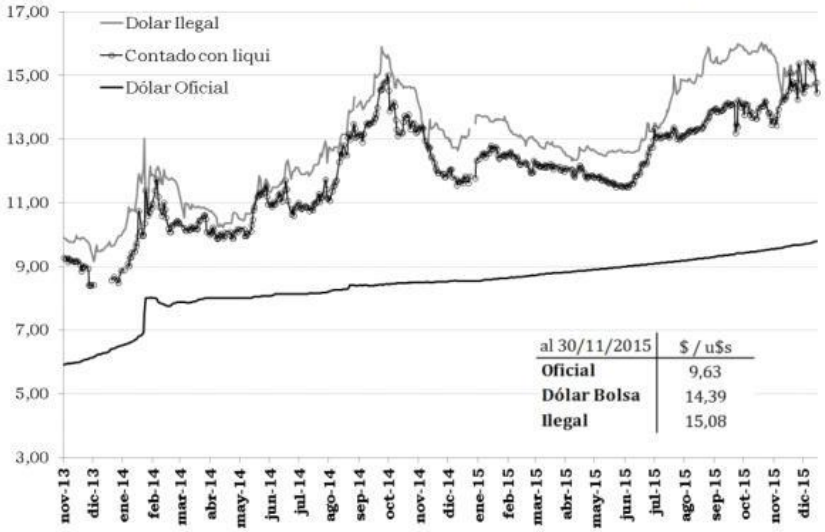
En cuanto al *Mercado de Divisas*, los últimos días hábiles del mes de noviembre de 2015, el dólar oficial se negoció en promedio a $9,63, un 1,5% más caro que en octubre de 2015 y un 13% mayor que en noviembre de 2014. Para el mismo periodo, el "contado con liquidación" se comercializó a $14,39 y el "dólar ilegal" cotizó en promedio a $15,08. La brecha cambiaria con el oficial se ubicó en torno al 49% para el dólar "contado con liquidación" y cerca del 57% para el "dólar ilegal".

Respecto a la venta de dólares para atesoramiento o "fuga minorista", según informó la AFIP, en el mes de noviembre de 2015 se vendieron u$s 723,4 millones, un 58,6% más que el mes anterior. Paralelamente, la cantidad de operaciones se incrementó en un 2% (de 1.197.254 casos octubre-15 a 1.222.524 casos noviembre-15). **En el acumulado anual a noviembre de 2015, se llevan vendidos un total de u$s 6.305,8 millones en dólares para atesoramiento, a más de un millón de personas.**

En cuanto a la venta de dólares para viajes, en noviembre de 2015 fue de u$s 44,5 millones, un 22% menos que el mes anterior. En el acumulado anual a noviembre de 2015 se vendieron un total u$s 490,8 millones de divisas en billetes en concepto "dólar turismo".

Mercado de Divisas

Dólar Oficial, Dólar Ilegal y Dólar Blue Chip. BCRA, BCBA y ambito.com



al 30/11/2015	$ / u$s
Oficial	9,63
Dólar Bolsa	14,39
Ilegal	15,08

Dólar atesoramiento y dólar viajes - AFIP

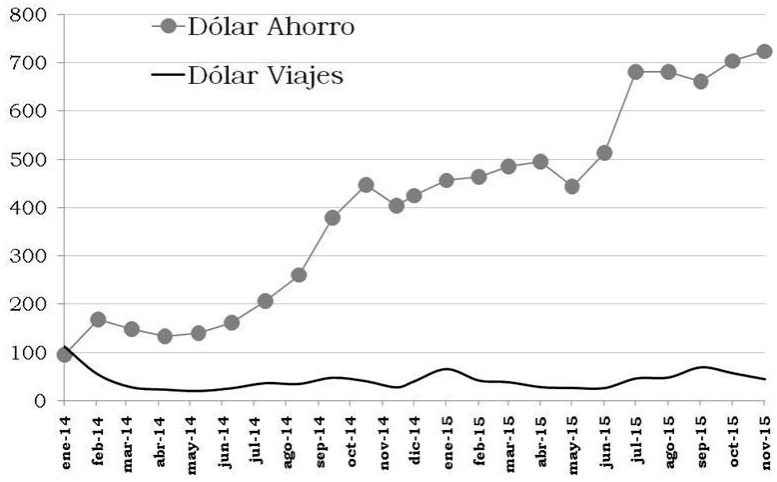
ventas de dólares para atesaramiento y para viajes al exterior, AFIP. En mill u$s.

MES de NOVIEMBRE

	cotización	casos	monto vendido	mes anterior		acumulado 2015
	$/u$s	cant	mill u$s	mill u$s	var %	mill u$s
Dólar ahorro	**11,55**	**1.222.524**	**723,42**	**456,21**	**58,6**	**6.305,8**
Dólar viajes	**13,00**	**47.816**	**44,5**	**56,9**	**-21,9**	**490,8**

Venta dólares AFIP

ventas de dólares para atesoramiento y para viajes al exterior. En mill u$s.



Respecto a las tasas de interés, las tasa anual promedio para plazos fijos de 30 a 44 días en pesos en bancos privados (tasa ahorristas minoristas) fue de 26,3% en noviembre de 2015, lo que equivale a 2,7 puntos más que el mes pasado y 6,5 puntos porcentuales arriba que la tasa en noviembre de 2014. La tasa de interés BADLAR-BCRA (tasa mayorista de depósito de bancos) fue en promedio para noviembre 2015 del 23,4% anual, 1,8 puntos porcentuales más que el mes anterior y 3,6 puntos porcentuales más que en noviembre de 2014.

Esa tendencia a recomponer la tasa de interés minorista para depósitos a plazo fijo, es producto de regulaciones del BCRA que buscan desincentivar la compra de dólares de los pequeños ahorristas.

La base monetaria en noviembre de 2015 fue de $ 386.310 millones, un 39,30% más que el mismo mes de 2014. Los depósitos en pesos en caja de ahorro, cuenta corriente y plazo fijo totalizaron en noviembre de 2015 $ 1.088.083 millones, 35,2% más que en noviembre de 2014. Esta suba se explica por la dinámica de los precios y la mayor cantidad de depósitos a plazo fijo en pesos (+38,4 % nov15/nov14). Los préstamos de las entidades financieras en pesos totalizaron en noviembre de 2015 $ 728.902 millones, un 36,7% más que en noviembre de 2014, en tanto que los préstamos otorgados por entidades financieras en dólares totalizaron en noviembre de 2015 u$s3.343 millones, un 5,2% menos que el mismo mes de 2014.

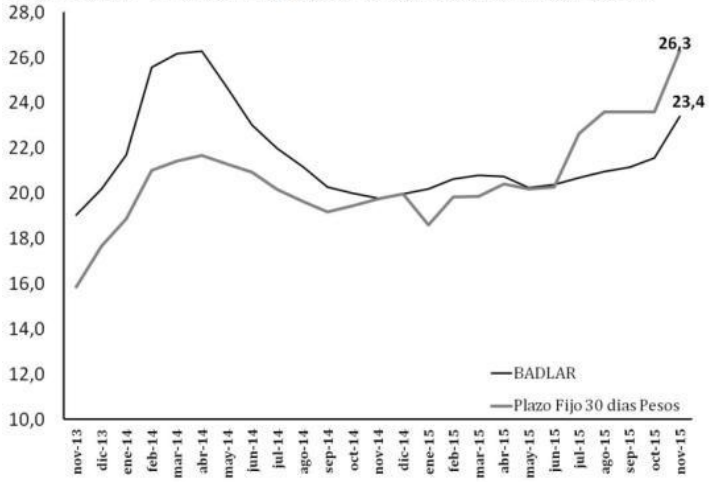
Al analizar el rendimiento de la inversión para distintos activos durante el mes de noviembre de 2015, en comparación con el mismo período del mes anterior, la inversión más rentable fueron las acciones Merval (+18,7% nov-15/oct-15), impulsadas por los bancos y las empresas industriales exportadoras (Siderar, Aluar).

Asimismo, al analizar las otras inversiones, los bonos dólar link (+10,6%), el dólar "contado con liqui" (+3,7%) y los plazos fijos (+2,2%) también fueron inversiones que rindieron más que la inflación (medida por las provincias).

El dólar oficial fue la única inversión que aumentó por debajo de los precios (+1,5% respecto del mes anterior).

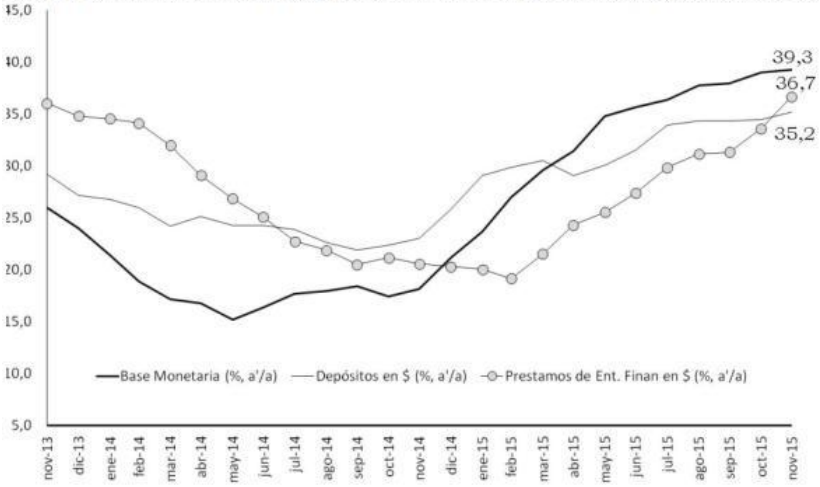
Tasas de Interés

Pazo días 30-44 días en bancos privados. Tasas anuales. BCRA



Agregados Monetarios

Base monetaria, M3 y prestamos ent. Financieras, variación % anual. BCR



Rendimiento de la inversión

BCRA, BCBA, Inst. est. provinciales y argenprop.com. Indice corresponde a $ 100 invertidos en el año 2004.

MES de NOVIEMBRE

	cotización	Indice	mes anterior	mismo mes año anterior
		2004=100	var %	var %
Plazo Fijo	**26,3**	**365**	**2,2**	**23,8**
Merval	**13.237,9**	**1.197**	**18,7**	**30,2**
Dólar (contado con liqui)	**14,4**	**489**	**3,7**	**15,7**
Bono dólar link*	**1.232,4**	**-**	**10,6**	**42,1**
Inmuebles ($ x m2)*	**31.142,1**	**2.439**	**2,2**	**19,9**
Inflación *	**768,4**	**868**	**1,6**	**24,4**
Dólar oficial	**9,63**	**393**	**1,5**	**13,5**

**proyectada sobre variación anual promedio 12 meses atrás.*

Nota Técnica: Plazo fijo bancos privados 30-44 días tasa anual. Índice Merval BCBA, Contado con liqui sobre bono RO15 u$s/RO15D x 100 u., Nono dólar link Bonar 16 A016, cotización promedio última semana. Inflaciónínidices provinciales. Propiedades en CABA, argenprop.com.ar, en $ considerando una brecha del TCN $ x u$s del 35%.

INFORME ECONÓMICO **MENSUAL**

NRO. XII | DICIEMBRE **2015**

Centro de EstudiosEconómicos y Sociales Scalabrini Ortiz

DIRECTOR
Andrés Asiain

Vice-DIRECTOR
Miguel Cichowolski

CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME
Candela Ruano
Daniela Longas

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Cristian Nieto, Christian Busto, Diego Martín, Diego Caviglia, Diego Urman, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, Jorge Zappino, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Laura Di Bella, Leonardo Llorente, Lorena Paponet, Lorena Putero, Luciana Sañudo, Lucía Pereyra, Mahuén Gallo, María Laura Iribas, Mariela Molina, Martin Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría, Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano.

ceso
Centro de Estudios Económicos y Sociales
Scalabrini Ortiz

www.ceso.com.ar | /cesoargentina | @cesoargentina