



PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO #119

OCTUBRE DE 2015

INFORME DE COYUNTURA

CONTIENE

Análisis del nivel de actividad
Ocupación y salarios
Sector financiero
Indicadores del sector público
Sector externo
Síntesis estadística
Series históricas

UNIVERSIDAD NACIONAL DE SAN MARTÍN

Autoridades

Rector

Carlos Rafael Ruta

Vicerrector

Daniel Di Gregorio

ESCUELA DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

Decano

Marcelo Paz

Secretario Académico

Marcelo Estayno

PANORAMA ECONÓMICO FINANCIERO

DIRECTOR

Enrique Déntice

COORDINACIÓN

Clara López

INVESTIGADORES

Enrique Déntice

Clara López

Valeria Tomasini

INTEGRANTES DEL COMITÉ EVALUADOR

VEGA, JUAN ARGENTINO. Economista. Master en Economía. Director del Centro de Investigaciones Económicas de la FCE de la UNCuyo. Director de la Maestría en Gestión Financiera del Sector Público en la FCE de la UNCuyo.

MARTÍNEZ ILLANES, SANDRA GILDA. Contadora Pública y Perito Partidor; Licenciada en Economía; Especialista en Metodología de la Investigación Científica. Maestrando: Metodología de la Investigación Científica. Directora del Área Economía del CECYT -FACPCE. Profesora Titular en la Facultad de Ciencias Sociales de la Universidad Nacional de San Juan. Extensión Cátedra: Política Fiscal en la Carrera de Ciencias Políticas-FCS-UNSJ.

PASTERIS de SOLAVALLONE, ELIZABETH CARMEN. Contadora Pública Nacional, Licenciada en Economía y candidata a Doctora en Economía. Profesora titular efectiva, en la FCEconómicas, UNCuyo. Profesora titular en la Maestría en Negocios Agroindustriales y profesora de las asignaturas Economía y Territorio y Evaluación Económica de Proyectos, en la Maestría en Ordenamiento Territorial.

ESTIGARRIBIA, MARÍA LAURA. Doctora en Leyes. Profesora visitante de la Universidad de Medellín. Profesora titular concursada de la Universidad Nacional del Noreste. Directora de la Revista de la Universidad Nacional del Noreste indexada en latín index. Par evaluador de la CONEAU. Reconocida investigadora con profusa producción académica, publicada en distintos medios tanto nacionales como internacionales de su especialidad.

JUAN MIGUEL MASSOT. Doctorando en Ciencias Económicas (Universidad de Buenos Aires) y en Ciencia Política (Universidad del Salvador), Master in Financia! Economics (University of London), Master en Economía y Programa en Políticas Públicas (Instituto Di Tella), Master en Economía (UB), Estudios de Posgrado en Historia (Universidad Di Tella) y Contador Público Nacional (Universidad Nacional del Litoral).

SÍNTESIS EJECUTIVA

Brasil continúa con problemas, la crisis política presenta nuevas alternativas imprevisibles mientras que los datos económicos indican una profundización de la recesión y la inflación no se detiene. Frente a un panorama interno complejo, una leve mejora de las cuentas externas y una posible estabilización en los mercados financieros internacionales ofrecen a Brasil la esperanza.

En nuestro país, los anuncios de los candidatos presidenciales no han despejado la incertidumbre sobre sus futuras políticas económicas. Los mayores interrogantes se focalizan en: cuáles son los márgenes de maniobra que tendrá la próxima administración para revertir el estado de la economía, esgrimiendo capacidad de manejo de conflictos tanto sectoriales como políticos.

Las autoridades, han mantenido el sesgo de impulsar la demanda agregada, y de aumentos de la emisión de dinero y de deuda pública, manteniendo así sin cambio el actual régimen de Política económica.

El índice de precios al consumidor urbano (IPCNu) aumentó 1,2% durante septiembre, en relación a agosto, con alzas en todos los rubros. Sin embargo, a través del IPC Congreso, nos indica que en septiembre los precios subieron 1,92%. Por su parte, en la Ciudad, la inflación fue 1,7% en septiembre.

El Banco Central mantiene su estrategia cambiaria al costo de sus reservas internacionales y la autoridad monetaria se encuentra decidida a no cejar por mantener el tipo de cambio nominal apreciado. La intención es que la mayor parte posible del público se quede en pesos y/o opte por gastarlos (consumo corriente o colocarlo a plazo fijo).

El otro frente en el que se encuentra operando el Banco Central es el de las reservas internacionales, para tratar de contener el tipo de cambio oficial spot atrasado y, como ancla nominal para contener las expectativas inflacionarias.

El pago del BODEN 2015, (aprox.US\$5.900 millones), los pagos de otros servicios de deuda y las ventas para dólar ahorro y turismo, terminaron por generar una “sangría” de reservas.

Hasta fin de año faltan pagar unos US\$250 millones del cupón del BONAR 17, además por mes un promedio estimado de US\$900 entre dólar ahorro y turismo y otras salidas de divisas. Las reservas brutas cerrarían 2015 en unos US\$25.905 millones.

Vista la reducción en las reservas brutas y que el BCRA continúa emitiendo pesos (en un promedio de 35% interanual) el tipo de cambio cobertura tuvo una estampida que llevó a la brecha entre éste y el oficial por encima del 90%.

Este nivel en la brecha es el umbral límite que podría tolerar el Banco Central antes de verse obligado a devaluar en el corto plazo. En 26 días de octubre la brecha se encuentra encima del 100%, debido al pago del BODEN 2015. Si bien, la mayor parte de los dólares pagados por la vía de las reservas permanecen en el país, la presión sobre el tipo de cambio se sintió en la cotización del “blue” y los precios implícitos.

Los desequilibrios macroeconómicos se manifiestan en síntomas que ya se han vuelto permanentes:

- El deterioro del saldo comercial, y de balanza de pagos, atribuible a factores como la apreciación del peso frente al dólar y al real brasileño; el deterioro en los términos de intercambio, y la ralentización de la actividad económica de Brasil, y de China.
- El déficit fiscal, donde el gasto público crece más que la recaudación.
- Un exceso de oferta de pesos y una permanente inflación, que no se domina con controles de precios y de salarios, elementos estos que generan una permanente presión compradora de dólares que provoca a su vez exceso de demanda de dólares y una presión al alza del tipo de cambio.
- Las expectativas de liberación de los controles sobre algunos precios, las tarifas públicas, en el comercio exterior y el mercado de cambios, se suman a los temas pendientes.
- La percepción de una posible mayor conflictividad política en caso de proceder a dicha liberación sin un programa de estabilización creíble.

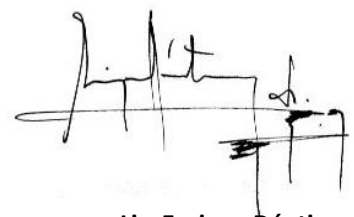
Hasta el momento la campaña electoral de los candidatos muy poco ha contribuido a despejar la incertidumbre frente a este escenario. Las expectativas de los mercados se mantienen sin cambios. La opinión pública asocia a los candidatos en dos posturas extremas: Scioli con una posición gradualista en materia económica, con cambios mínimos en su primer año de gobierno a efectos de minimizar la conflictividad política. Macri, en cambio es percibido es su decisión de 'corregir' los actuales desequilibrios tanto macro como sectoriales a partir del mismo 10 de diciembre.

Con este horizonte, si se adoptasen cambios mínimos a la actual política económica, la coyuntura podría decantar en profundas dificultades cambiarias.

Las reformas drásticas, a su vez no ofrecen una clara viabilidad ya que ningún partido contaría con mayoría propia en el Congreso para derogar leyes de la actual administración a partir del 10 de diciembre.

La etapa de trabajo para el nuevo gobierno será menor a 100 días; en febrero y luego de la feria judicial, comienzan las primeras paritarias laborales, y en marzo se inicia el año lectivo, (docente con o sin conflicto y un inevitable aumento de gastos familiares en educación). No hay mucho espacio para definiciones no precisas.

En este contexto, se llega al comicio de noviembre sin cambios en una economía estancada, poco competitiva y, con desbalances fiscales, monetarios y de sector. A partir del ballote en noviembre, comienza otro ciclo.



Lic. Enrique Dentic

Estimador Mensual Industrial (EMI)

De acuerdo con datos del EMI de septiembre, la actividad industrial con respecto al mismo mes de 2014 presentó subas del 0,2% en la medición con estacionalidad y del 0,7% en términos desestacionalizados.

Con relación al mes de agosto, la producción manufacturera registró un aumento del 0,8% en la medición con estacionalidad y una disminución del 0,7% en términos desestacionalizados.

La actividad industrial de enero-setiembre de 2015 respecto a idéntico acumulado del año anterior evidenció caídas de 0,6% tanto en la medición con estacionalidad como en términos desestacionalizados.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, para el cuarto trimestre de 2015 respecto al cuarto trimestre de 2014 los principales resultados son los siguientes:

-Para el 72,9% de las firmas se anticipa un ritmo estable en la demanda interna, el 14,7% de las empresas prevé una baja y el 12,4% espera un aumento.

-El 66,4% de las empresas consultadas prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales; el 18,1% anticipa una baja y el 15,5% considera que aumentarán.

-Consultados exclusivamente respecto a las exportaciones al Mercosur, el 66,1% advirtió un nivel estable, el 22,1% prevé una baja y el 11,8% estima un aumento.

-75,1% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos; el 14,2% prevé una baja y el 10,7% anticipa un aumento.

-Consultados respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur, el 69,3% no prevé modificaciones; el 21,9% opina que disminuirán y el 8,8% prevé un aumento.

-Un 80,3% de las empresas no espera variaciones en los stocks de productos terminados, el 15,8% anticipa una baja y el 3,9% prevé un aumento.

-El 95,1% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal; el 4,3% prevé una baja y 0,6% considera que habrá un aumento.

-78,8% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas, el 13,7% prevé una baja y el 7,5% opina que aumentarán.

Inversiones

- 29,3% de las firmas continuará ejecutando inversiones iniciadas en periodos anteriores
- 5,1% prevé realizar nuevas inversiones productivas durante el trimestre en curso
- 65,6% no tiene previsto realizar inversiones

Las nuevas inversiones y las iniciadas en periodos anteriores estarán destinadas principalmente para: 1) Mejorar la calidad del producto o servicio (21,3%), 2) Aumentar la participación en el Mercado interno (19,7%), 3) Optimizar el aprovechamiento de los insumos (19,5%) y 4) para Aumentar la producción (17,7%).

Necesidades de crédito

El 50,5% de las firmas no espera cambios en sus necesidades crediticias en el trimestre en curso 33% anticipa un aumento y el 16,5% prevé una caída.

Las principales fuentes de financiamiento de las empresas son:

- 1) Instituciones financieras locales, 56,9%
- 2) Fondos propios participan con el 22,3%
- 3) Financiación de proveedores insume el 15%

Los fondos que se prevén captar se aplicarán a:

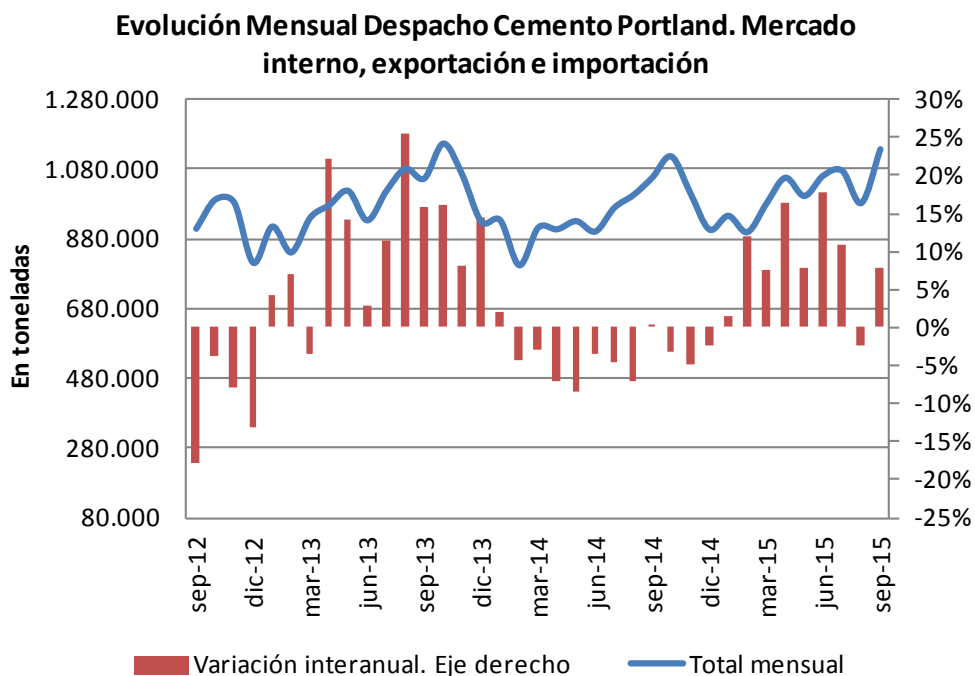
- 1) la financiación de exportaciones (23,5%)
- 2) la financiación a clientes (21,6%)
- 3) la compra de insumos (18,5%) y a la
- 4) refinanciación de pasivos (12%)

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción, durante septiembre registró un récord histórico en la serie con estacionalidad. Por bloques se observó el récord histórico del indicador en obras para viviendas (228,6 puntos) y otros edificios (215 puntos).

En la comparación interanual se registraron incrementos de 5,8% y 5,6%, en las series con estacionalidad y desestacionalizada, respectivamente.

Respecto al mes anterior, en septiembre el índice mostró una suba del 2,7% en términos desestacionalizados. En tanto, la serie con estacionalidad registra un aumento del 11,3%.



Elaboración propia fuente Asociación de Fabricantes de Cemento Portland

El principal insumo para la construcción es el cemento, el cual registró un alza de 8,2% interanualmente.

Los resultados de la encuesta cualitativa para el cuarto trimestre fueron:

- 62,1% de las empresas que realizan obras privadas prevé que el nivel de actividad no cambiará; el 27,6% prevé que disminuirá y el 10,3% estima un aumento.
- Empresas dedicadas a obra pública, 51% opinó que no cambiará, el 25,5% que aumentará y el 23,5% vislumbra que disminuirá.
- Quienes realizan obras privadas estiman que la baja de la actividad se debe a la caída de la actividad económica (37%), a la menor inversión en obras públicas (27,3%) y a la menor inversión en obras privadas (17,8%), entre otras causas.
- Los empresarios que realizan obras públicas, consideraron que los factores que estimularán en el próximo trimestre el crecimiento del sector son: los nuevos planes de obras públicas (50,1%), el reinicio de obras públicas (19,3%), entre otros.
- Respecto al tipo de obras que se realizarán en el próximo trimestre, las empresas que se dedican a las obras privadas repartieron sus respuestas de la siguiente manera: construcción de viviendas (29,6%), obras viales y pavimentación (16,6%) y edificios comerciales (12,1%), entre otras.
- Las empresas que se dedican a obras públicas estimaron sus respuestas en: construcción de viviendas (29,7%) y obras viales (20,5%), entre otras.
- A la hora de identificar las políticas que incentivarían al sector, las empresas que realizan principalmente obras privadas señalaron en primer lugar a los créditos de la construcción (27,4%), a los créditos hipotecarios (27,2%) y a la estabilidad de los precios (23,8%), entre otras respuestas.
- Los empresarios de la construcción que realizan principalmente obras públicas se inclinaron por: políticas destinadas a la estabilidad de los precios (30,5%), a los créditos de la construcción (29,6%) y a los créditos hipotecarios (21,4%), entre otras respuestas.

Tomado del INDEC

Indicador Sintético de Servicios Públicos

El consumo de servicios públicos en septiembre registró incrementos interanuales de 2,4%, tanto en la serie original como en la desestacionalizada. En el cuadro que se expone a continuación se observan los aumentos por sectores, en ambas series.

Servicios públicos, septiembre 2015 respecto igual mes del año anterior		
	Original	Desestacionalizada
Electricidad, gas y agua	5,5	5,5
Transporte de pasajeros	4,1	3,6
Transporte de carga	-1,2	-1,2
Peajes	2,5	2,6
Telefonía	0,8	0,8

Elaboración propia fuente INDEC

La serie original mostró sólo una variación negativa, Transporte de cargas, 1,2%. Este comportamiento nos estaría dejando ver la disminución en el nivel de actividad.

La mayor presión al alza fue de Electricidad, gas y agua, sector que representa el 40% del consumo de servicios públicos. La demanda de energía eléctrica disminuyó 4,6% respecto a agosto, igual situación se observó en Gas con un 7% menos de consumo. Por su parte, Agua aumentó 4,3%.

En transporte de pasajeros según medio terrestre mostró que:

- Ómnibus metropolitanos disminuyó 2,3% respecto a septiembre 2014. Y se vio sin variación alguna respecto al mes inmediato anterior.
- Ferrocarriles urbanos aumentó 15% interanualmente y 7,7% mensual.
- Subterráneos, también con alzas, se vio incrementado 14,4% interanual y 7,6% mensual.

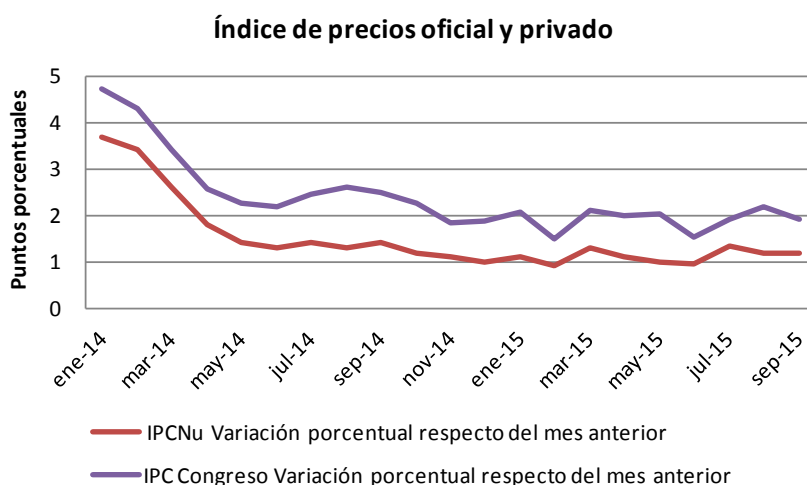
El servicio telefónico, con una participación superior al 20%, registró en septiembre respecto a igual mes de 2014, un aumento de 0,8%. Las líneas fijas aumentan a magros porcentajes y los llamados realizados desde este tipo de telefonía disminuyen –interanualmente -15,4% y mensualmente -4,3%, en urbanas; y -0,3% y 1,9% respectivamente para las interurbanas-.

El servicio móvil aumenta en cantidad de aparatos como así también en llamados. En tanto, los mensajes disminuyen por el traslado de los mismos a otros sistemas.

Índice de precios

La inflación Congreso se incrementó 1,92% en septiembre y anualizada supera el 25,9%. Este resultado implica una reducción significativa respecto del año anterior. Al desagregar los componentes se observa que los mayores aumentos, se han dado en indumentaria (dados los cambios estacionales), y en bienes y servicios varios.

El IPCNu registró en septiembre una suba mensual del 1,2%, en el acumulado se verificó un 10,7%. Los rubros que se destacan por el aumento son: Otros bienes y servicios, 2,5%; Atención médica, 1,6%; Transportes y comunicaciones, 1,5%; Equipamiento y mantenimiento del hogar, 1,4%.



El IPCBA aumentó 1,7% en septiembre, en tanto que interanualmente se observó un 24% de incremento. Los Bienes verificaron un alza del 2,2%, siendo Verduras frescas, Carnes y Panificados. Por su parte, Servicios mostró 1,2% de aumento, impulsado por Alquileres, Gastos comunes de la vivienda, Gimnasios y Educación superior, entre otros.

Indicadores Monetarios

Perspectiva

Los agentes muestran una preferencia por dolarizar sus carteras a medida que se ingresa en el periodo electivo y el fin de 2015. Las restricciones para el acceso al mercado de cambios debido a la escasez de divisas en reserva en el BCRA, no permiten abastecer fluidamente la demanda por moneda extranjera, acudiéndose así al mercado paralelo y esta preferencia se verifica en el incremento del precio del dólar blue.

El Gobierno Nacional en la búsqueda del desarrollo crediticio con tasas altas, encuentra esta solución ante: 1) la falta de alternativas de inversión, 2) las restricciones para la dolarización y 3) la incertidumbre electoral. Los agentes económicos no tienen otra opción que mantenerse líquidos con sus excedentes o colocarlos en inversiones a plazo fijo a no más de 90 días ya que el horizonte de inversión no busca superar el mes de diciembre, más que nada por las expectativas devaluatorias.

Depósitos y Préstamos

Los depósitos a la vista en pesos del sector privado desde agosto continúan creciendo, alcanzando el 9 de octubre la cifra de \$18.043 M (4,71%) superior a los saldos registrados al 30 de septiembre.

En forma desagregada el incremento de los saldos a la vista debe ser explicado por la suba mensual en las Cajas de Ahorro (9,51%) unos \$18.720 millones, mientras que las Cuentas Corrientes reflejaron una leve caída de 0,36% (\$677 millones). Ambos rubros presentan un fuerte crecimiento interanual (al 9 de octubre) del 37,96% y 27,08% respectivamente, reflejando en conjunto un aumento de los saldos a la vista del 32,70% i.a.

En octubre el BCRA ofertó al mercado \$6.950 M por la menor colocación de Lebac. El motivo de un mayor nivel de pesos en la plaza, que desde marzo viene acumulando \$33.294 millones producto de este comportamiento del BCRA, tiene como objetivo básicamente financiar el déficit del Tesoro Nacional.

Sin embargo, parte del dinero que ingresa al sistema ha incrementado los saldos como consecuencia de la mayor incertidumbre en relación a las elecciones presidenciales del 22 de noviembre y por el aumento en la preferencia por liquidez de los agentes, en un mercado caracterizado por escasez de moneda extranjera.

El stock de préstamos al sector privado en octubre se incrementó en \$22.972 millones (3,40%) mensual, acumulando en 12 meses \$172.469 millones (32,79% i.a.). Puede observarse que se intensifica la demanda privada de crédito, que venía creciendo al 21,17% i.a. para agosto del 2014.

Al desagregar el stock de créditos, el segmento dedicado al consumo continúa en octubre como el más dinámico de los últimos doce meses, debido a las financiaciones mediante tarjetas de créditos con mayor crecimiento mensual del 7,90% y 53,55% i.a. Los préstamos personales reflejaron un aumento del 2,52% mensual y un incremento de 35,77% i.a. al 9 de octubre. La demanda de este tipo de crédito se encuentra fomentada por el persistente aumento del nivel de precios domésticos por los individuos que adelantan así sus decisiones de consumo, financiándose a plazo y de esa manera minimizar el efecto negativo de una inflación futura esperada (mayor).

En las líneas destinadas a la actividad productiva es de destacar el incremento mensual en los documentos a sola firma con un aumento de 2,50% mensual, y 37,59% i.a. debido a la continuidad otorgada desde julio pasado de la “Línea de Créditos para la Inversión Productiva (LCIP)”, que obliga a los bancos a destinar el 7,5% de sus depósitos a financiar a las empresas.

Con relación a los adelantos en cuenta corriente, los mismos exhibieron un leve crecimiento de 1,07% mensual, acumulando el 24,31% i.a.

Por el lado de los préstamos con garantía real continúan siendo el segmento que presenta mayor rezago en su dinámica. Los créditos hipotecarios mantienen un crecimiento entre 1,01% y 9,53% i.a. mientras que los créditos prendarios muestran un incremento del 2,65% mensual, con un aumento del 15,41% i.a.

Respecto a los depósitos a plazo fijo continúan incrementándose favorecidos por el estancamiento en el ritmo de devaluación de la moneda local y las tasas pasivas fijas por el BCRA en 23,6% TNA para depósitos hasta \$ 1.000.000.- a 30 días.

Ante la ausencia de alternativas de inversión de corto plazo y luego de pagarse los servicios de capital e interés del Boden 2015 el instrumento preferido por los inversores para poder dolarizar sus carteras, el stock de depósitos a plazo fijo del sistema creció a \$402.778 Millones el 16 de octubre, un incremento de \$ 4.287 M (1,07%) mensual y \$ 128.575 Millones (46,89%) i.a.

Por el lado de los inversores mayoristas los plazos fijos en pesos representan una de las pocas alternativas de inversión de bajo riesgo en el corto plazo. La tasa Badlar la cual se utiliza como referencia para este segmento, alcanzó el 22%, impulsada por la suba de la tasa mínima garantizada minorista durante el mes de julio.

La inversión a plazo fijo en pesos continua siendo preferida por los agentes en un mercado caracterizado por la incertidumbre y los vaivenes de la economía global. Sería de esperar que los niveles de tasas pasivas se mantengan estables en el corto plazo para de evitar la fuga de pesos hacia el mercado de dólar paralelo, sino pondría mayor presión sobre el tipo de cambio oficial empujando a una devaluación que dadas la condición de escasez de divisas, resulta ineludible.

Variación mensual de los depósitos a la vista privados		
	Octubre 2015	Var. Interanual octubre
Cuenta Corriente	-0,36%	27,08%
Caja de Ahorro	9,51%	37,96%
Total	4,94%	32,70%

Elaboración propia fuente BCRA

Evolución préstamos al sector privado del sistema financiero - saldos promedio-			
	oct-15	oct-14	Var. i. a. %
Préstamos al sector privado	698.494	526.025	32,79%
Adelantos en Cta. Cte.	76.152	61.261	24,31%
Documentos a sola firma	109.700	79.731	37,59%
Hipotecarios	51.351	46.884	9,53%
Prendarios	37.553	32.540	15,41%
Personales	150.453	110.817	35,77%
Tarjetas de crédito	153.812	100.168	53,55%
Total préstamos en USD	3.800	3.890	-2,32%

Elaboración propia fuente BCRA

Situación fiscal

Los ingresos mediante recaudación tributaria fueron \$134.417,1 millones de pesos, registrándose así un aumento del 28,5% interanual. Acumulado al decimo mes del año se obtuvieron \$1.263.425,1 millones, un 31,7% mayor a igual periodo del año anterior.

IVA registró ingresos por \$38.926,5 millones, registrando así un alza del 33,1% en octubre de 2015 respecto a octubre de 2014. En el registro mensual se verificó que comparado con septiembre no tuvo variación alguna.

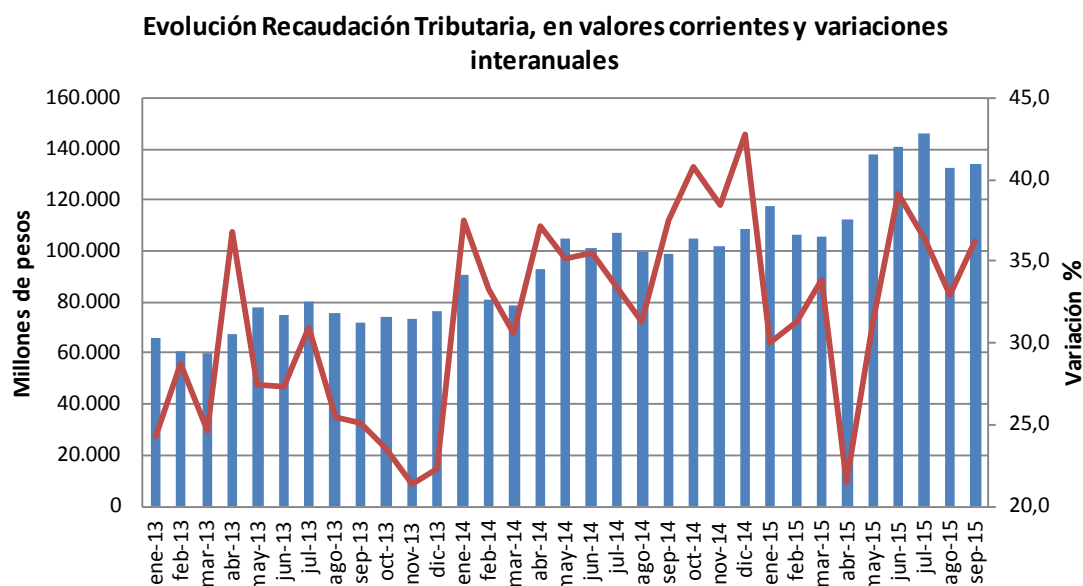
Por su parte, Ganancias, segundo impuesto en importancia con ingresos por \$33.033,5 millones mostró un alza de 36,1%, relacionado a los mayores ingresos por adelantos de sociedades.

El Sistema de Seguridad Social registró un alza de 32,8%, con ingresos por \$34.231,6 millones. En tanto, que los Derechos de exportación bajaron 25,2%, obteniéndose mediante éste \$5.522,4 millones.

La meta presupuestaria para los primeros 10 meses del año fue superada en \$35.578 millones, un 3,3% más de los esperado.

Según clasificación presupuestaria se distribuyeron de la siguiente manera:

- Administración Nacional, \$59.254 millones
- Contribuciones a la Seguridad Social, \$32.794,2 millones
- Provincias, \$37.141,5 millones
- No presupuestarios, \$5.227,5 millones.



Elaboración propia fuente Mecon

Sector Externo

En lo que va del año el resultado del comercio exterior registró una baja de 72,4%, siendo el saldo comercial acumulado a septiembre de 2015 de USD1.552,1 millones. Tanto exportaciones como importaciones mostraron bajas—del 15,8% y 9,2%, respectivamente—, en los primeros 9 meses del año. Bajo el supuesto de los términos del intercambio se observó una pérdida de USD3.882 millones.

Según rubros el comportamiento de las exportaciones fue el siguiente:

- Productos primarios: disminución de 5% en el total. Cereales permaneció constante; Semillas y frutos oleaginosos mostró un alza de 7%. Influyeron a la baja los demás subrubros, siendo que Pescados y mariscos fue el de mayor incidencia por su participación aproximada del 15%.
- Manufacturas de origen agropecuario: variación negativa del 12%. Incidió al alza Grasas y aceites con un incremento de 6%, la incidencia de este es del 14%. Por su parte, Residuos y desperdicios de la industria alimenticia tuvo una baja del 17%, con una participación de casi el 50% en el rubro.
- Manufacturas de origen industrial: con un resultado negativo de 19%, es el rubro que más fuerza a la baja hizo en las exportaciones. Material de transporte terrestre y Productos químicos y conexos, son los de mayor incidencia y registraron bajas del 20%.
- Combustibles y energía, mostró una baja de 58%, impulsada por la disminución del rubro Carburantes del 57%.

Las importaciones por Usos se comportaron de la siguiente manera:

- Bienes de capital: mostró un aumento del 4%, impulsado por Bienes de capital excluidos equipos de transporte con un alza de 9%.
- Bienes intermedios: tuvo una baja de 3%, procurada por la disminución de igual cuantía en Suministros industriales elaborados no especificados en otras partidas.
- Combustibles y lubricantes: registró una baja de 39%.
- Piezas y accesorios para bienes de capital, mostró disminución de 8%.
- Bienes de consumo: con un incremento del 1%, es el único de resultado positivo con incidencia. Esto fue impulsado por Artículos de consumo semiduraderos y Artículos de consumo no duraderos, con alzas de 4% y 1%, respectivamente.
- Vehículos automotores de pasajeros, denotó una baja de 11%

Las exportaciones disminuyeron por efecto de la baja del 16% de los precios, en tanto que las cantidades aumentaron 1%. Incidieron en las importaciones los menores precios en un 11% contra un aumento de la cantidad del 2%.

Según zonas económicas:

- ASEAN, República de Corea, China, Japón e India, mostró un saldo negativo de 1.253 millones de dólares. Las exportaciones subieron el 1% por las mayores ventas de Productos primarios mientras el resto de los rubros descendieron. Las importaciones aumentaron el 4%, producto

de la suba en las compras de todos los usos económicos, con excepción de Piezas y accesorios para bienes de capital, Combustibles y lubricantes, y Vehículos automotores de pasajeros que disminuyeron.

- MERCOSUR: las exportaciones bajaron el 23%. Los descensos se dieron en todos los rubros con excepción de los Productos primarios. Las importaciones disminuyeron el 10% por las caídas en todos los usos económicos. El saldo comercial fue positivo, 772 millones de dólares.
- Unión Europea: registró un saldo negativo de 1.074 millones de dólares. Las exportaciones bajaron 15% por efecto de las menores ventas de todos los rubros. Las importaciones disminuyeron 12%, debido a la baja en todos los usos económicos, excepto los Bienes de consumo que subieron.
- NAFTA: se verificó un saldo negativo de 3.216 millones de dólares. Las exportaciones bajaron por la caída en las ventas de todos los rubros. Las importaciones descendieron el 12% debido a la baja en las compras de todos los usos económicos con excepción de los Vehículos automotores de pasajeros que aumentaron.

Síntesis Estadística

	Periodo Reportado	Variación respecto del mes anterior	Variación respecto igual periodo del año anterior
Nivel de actividad			
PIB (a precios de mercado)***	2do trim 15		2,3%
Consumo Privado***	2do trim 15		0,7%
Consumo Público***	2do trim 15		10,3%
Inversión***	2do trim 15		4,6%
Estimador Mensual de la Actividad Económica*	sep-15	-0,2%	2,6%
Estimador Mensual Industrial*	sep-15	-0,7%	0,7%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción*	sep-15	2,7%	5,6%
Indicador Sintético de Servicios Públicos*	sep-15	2,4%	2,4%
Precios			
Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (IPCNU)**	sep-15	1,2%	14,4%
Índice de Precios Mayoristas (IPIM)	sep-15	1,3%	13,0%
Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB)	sep-15	1,3%	11,9%
Índice de Precios Básicos del Productor (IPP)	sep-15	1,3%	11,1%
Sector público			
Recaudación (millones de pesos)	oct-15	1,4%	36,2%
Resultado Primario (millones de pesos)	jul-15		31,0%
Gastos Corrientes (millones de pesos)	jul-15	-16,4%	42,2%
Sector externo			
Exportaciones (millones de u\$s)	sep-15	1,2%	-7,0%
Importaciones (millones de u\$s)	sep-15	0,9%	1,0%
Saldo Comercial (millones de u\$s)	sep-15	27,5%	-87,4%

* Datos desestacionalizados

** IPCNU base IV trimestre 2013=100

*** Dato Preliminar.

Elaboración propia fuente INDEC, MECON y BCRA