

FIDE

FUNDACION DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO

ARGENTINA: Situación económica y perspectivas

I. PANORAMA GENERAL

II. INDICADORES BASICOS

III. INDICADORES MACROECONOMICOS

Buenos Aires, septiembre 2017

Sumario

El devenir de la economía argentina puede abordarse en dos dimensiones. Por un lado, los datos de la economía real indican que la salida de la recesión se consolidó a partir de mayo. Así, el crecimiento acumulado en el primer semestre ascendió al 1,6%, y gradualmente la economía avanza en la recuperación de los niveles de actividad y empleo observados a fines de 2015. La aceleración del crecimiento que se verifica en la variación interanual de junio (4%) –que previsiblemente se repetirá en los datos de julio– tiene un componente de rebote estadístico surgido de la comparación con el piso de la recesión de 2016. Pero también refleja la apuesta del Gobierno por la obra pública (aumentó el 66% en julio, triplicando prácticamente la variación del gasto total), la desaceleración de la inflación que dio un respiro al proceso de deterioro del salario real –en junio aumento un 2,6% en términos interanuales– y el buen desempeño del sector agrícola. El análisis no puede ignorar, asimismo, la relevancia que tiene para el sostenimiento del consumo el andamiaje de las políticas de ingresos de amplia cobertura, heredadas de la gestión anterior, que garantizan ajustes automáticos en los beneficios de la seguridad social.

Estas tendencias objetivas explican la mejora ocurrida en el “humor social” que contribuyó al buen desempeño electoral del oficialismo en las elecciones primarias de agosto. De aquí a los comicios de octubre es previsible que el Gobierno perfeccione esta estrategia. Probablemente busque evitar que se repitan las volatilidades cambiarias de julio. El nuevo ajuste alcista en la tasa de interés impulsado por el BCRA se explica únicamente en clave de la urgencia por aminorar la presión cambiaria. En esta misma lógica se inscribe la decisión de postergar nuevos aumentos tarifarios para después de octubre, circunstancia que se reflejó en la resolución oficial de prorrogar para después de las elecciones el cobro del 50% de las tarifas ya ajustadas del servicio de gas. El

acelerador a fondo en la obra pública es otro de los componentes de la política preelectoral, con impactos difundidos no solo en el empleo, sino también en ramas industriales proveedoras de insumos.

Ahora bien, ¿cabe esperar que estos estímulos de la política pública se sostengan en la última parte del año? Quizás parte de la respuesta la anticipó el FMI, alter ego del gobierno argentino, cuando en sus últimas proyecciones subió la hipótesis de crecimiento del 2,2% al 2,4% para 2017, pero la bajó al 2,2% para 2018. Desde su punto de vista, la moderación del crecimiento estaría determinada por la necesidad de ajustar el gasto público (obra pública incluida) y desenvolver una política monetaria más restrictiva (aún). El “mercado” está reclamando estas reformas, el Gobierno lo niega, pero previsiblemente esa será la agenda postelectoral. El impacto de estas decisiones no será neutro para la economía real.

La otra dimensión de la economía se refiere a la acentuación de todos los componentes estructurales de la restricción externa. Se trata de la contracara del “set” de políticas pro-mercado. La fuga de capitales, el déficit comercial y los desequilibrios en las cuentas de rentas y servicios han alcanzado máximos históricos y no existen señales que permitan augurar una reversión de estas tendencias. El endeudamiento disimula la velocidad y la peligrosidad de esta dinámica, pero la erosión en las reservas internacionales manifiesta con claridad que se trata de un placebo de corto plazo. Estos fenómenos tienen poca “prensa” y tampoco están en el radar de las preocupaciones cotidianas de la mayoría de los argentinos. Sin embargo, no deberían ser minimizadas por el Gobierno, habida cuenta de nuestra amplia evidencia histórica que enseña que las crisis del sector externo se “cocinan a fuego lento” y, cuando se manifiestan, son las que provocan los impactos más disruptivos sobre el entramado productivo y el tejido social.

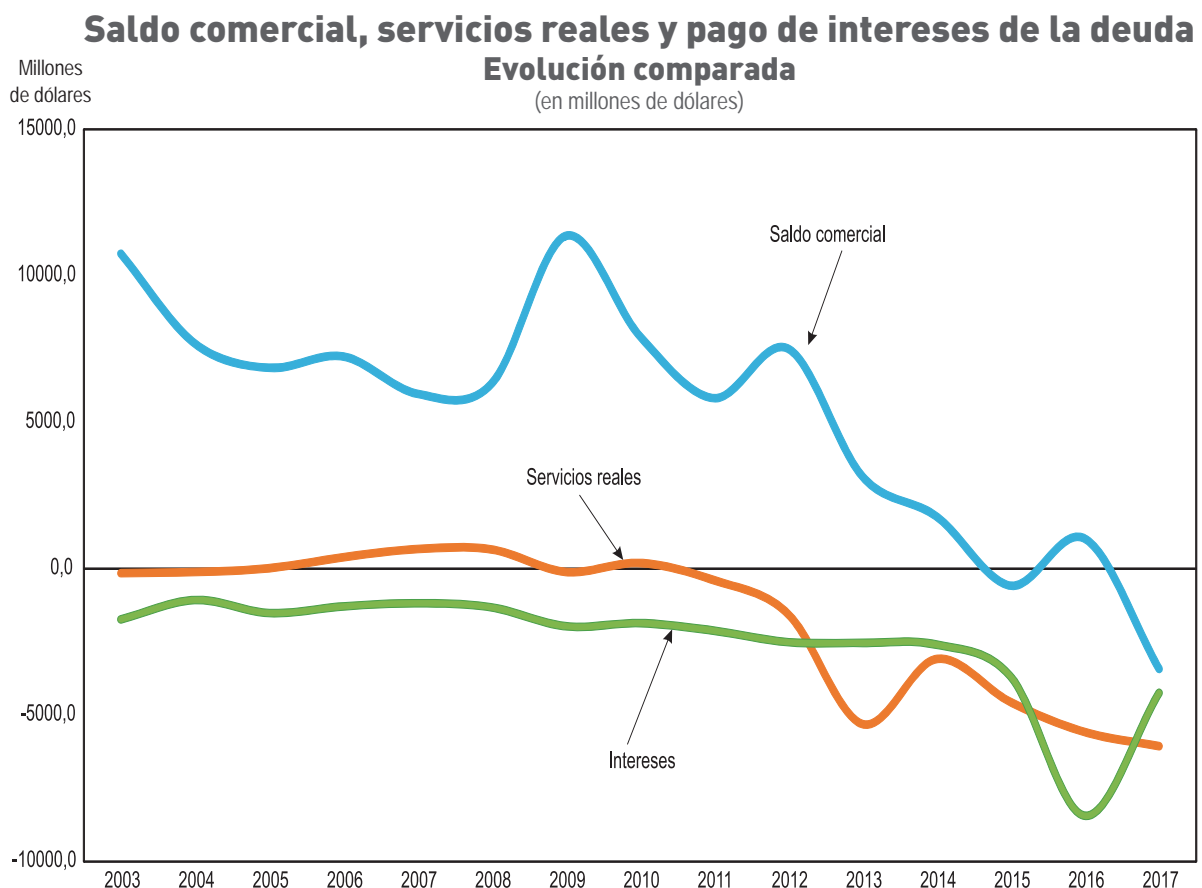
Un equilibrio inestable

En agosto el BCRA debió recurrir a un aumento en la tasa de interés (a través de intervenciones en el mercado secundario de sus letras) para aliviar las presiones dolarizadoras que se habían exacerbado en las semanas previas a las elecciones primarias. Durante julio, la demanda bruta de divisas con fines de ahorro ascendió a 4.500 millones de dólares, acumulando en siete meses un récord de casi 25.000 millones de dólares.

Frente a este comportamiento, la suba de los rendimientos de las Lebacs impulsada por la autoridad monetaria no solo busca captar liquidez del mercado, sino también estimular la operatoria de *carry trade* que contribuya a realimentar la oferta de dólares. Se advierte, en ese sentido, que las presiones cambiarias experimentadas durante el mes de julio estuvieron asociadas no sólo a la intensificación de la demanda de dólares para atesoramiento, sino también a la drástica reducción de los ingresos de capitales externos de corto plazo (y, simultáneamente, un aumento de su salida) y a la caída en la “desdolarización” de los inversores locales para realizar operaciones en pesos (*carry trade*).

Más allá de las calmas circunstanciales, lo que no puede ignorarse es que esta dinámica financiera y cambiaria tiene pies de barro y es absolutamente dependiente del acceso al endeudamiento externo, que lejos está de ser infinito. La creciente exposición de la economía argentina a los mercados financieros ya ha generado señales de alerta por parte de las agencias de riesgo internacionales. Y este no es un dato menor, ya que si bien sigue existiendo un elevado caudal de liquidez en los mercados internacionales, el acceso de la Argentina al financiamiento externo, en los montos y tiempos requeridos, puede dificultarse si se agudiza la percepción de riesgo respecto al mercado local.

Se trata de una dinámica fuertemente inestable, ya que a la fuga de capitales se suma un deterioro creciente de todos los componentes de la cuenta corriente. El déficit de los servicios reales y financieros se ubica entre los máximos históricos y esta brecha se ve agudizada por la ampliación del desequilibrio comercial. De acuerdo a los datos oficiales, hasta julio último el balance de mercancías acumuló un déficit de 3.428 millones de dólares, que contrasta con el superávit por 1.000 millones que exhibía en igual período del año pasado. Todos estos fenómenos, que



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC y BCRA

históricamente generaron situaciones recurrentes de estrangulamiento externo, ahora se ven potenciados por los efectos desestabilizantes inherentes a la liberalización de la cuenta capital reinstalada por el Gobierno.

No hay mucho espacio para el voluntarismo. Las señales que surgen del escenario internacional siguen mostrándose poco atractivas para las economías en desarrollo. Las proyecciones en términos de crecimiento global, precios de las materias primas y volumen del comercio mundial no indican una inflexión en el futuro cercano. El sistema financiero global, por su parte, sigue atravesado por la incertidumbre y exhibe todavía la presencia de mucho capital ficticio, cuyo valor se sostiene a partir de las políticas de intervención de los bancos centrales. Paralelamente, el mundo desarrollado discute el nivel óptimo de apertura y un esquema de localización de la producción que le permita fortalecer sus nichos de generación de conocimiento, actividad y empleo. El aumento del arancel sobre el biodiesel argentino por parte de los EE.UU., apenas unos días después de la visita de su vicepresidente, representa un ejemplo modesto de estas tensiones. Este mundo tan imprevisible no parece el más consistente con

las estrategias de apertura financiera y comercial vigentes en nuestro país.

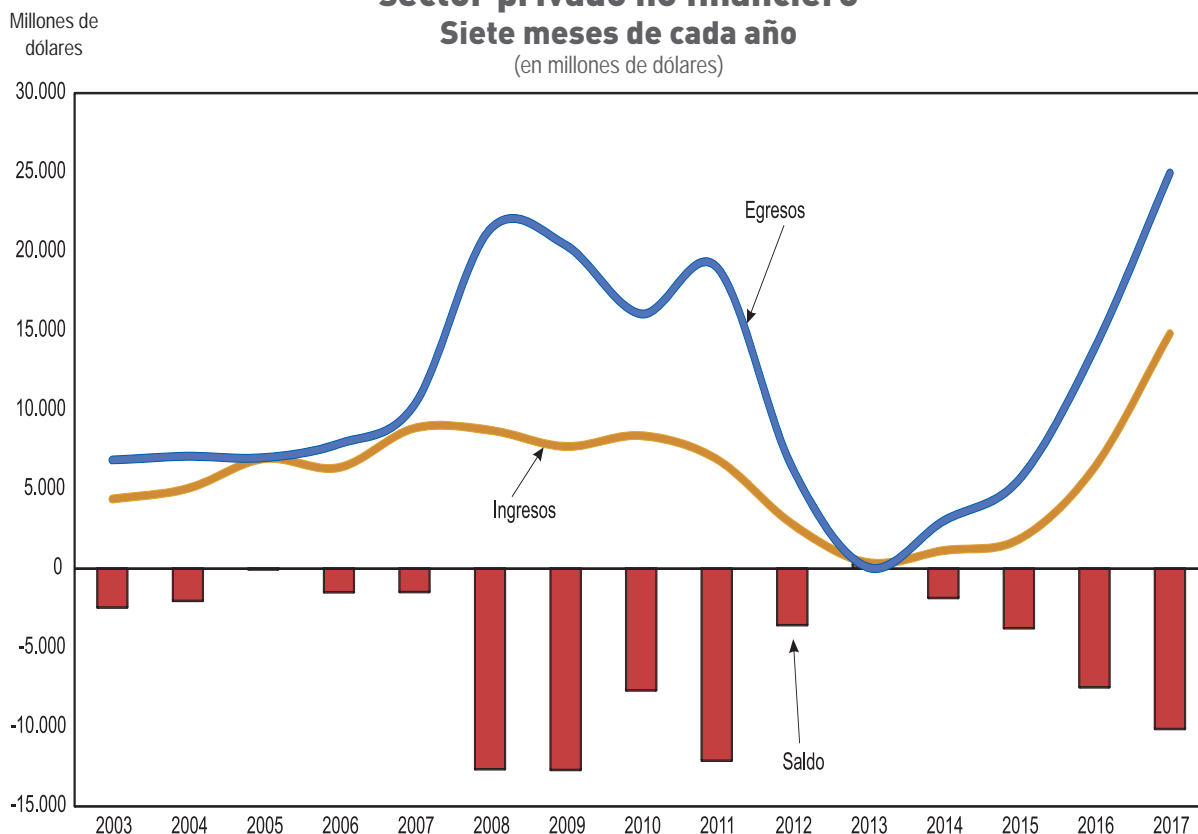
En el caso de la Argentina se suma un ancla adicional para el nivel de actividad y la mejora del sector externo real: la persistencia de un Brasil que no crece. Según los últimos datos oficiales, el déficit bilateral aumentó en julio el 142%, mientras que el acumulado del año muestra un incremento del 74%. Este empeoramiento en la relación comercial se explica por el incremento del 49% en las importaciones desde ese mercado y un magro 7% de las exportaciones argentinas al Brasil. El desequilibrio con nuestro principal socio comercial no es nuevo y presenta rasgos estructurales, pero esta tendencia tiende a agravarse en el marco de la relajación en la administración de importaciones por parte de la Argentina, y de la vigencia de elevados niveles de sobreoferta en el mercado brasileño.

Los límites de la inversión externa

La evolución anémica de la demanda que hasta hace algunos años caracterizaba fundamentalmente a los países centrales se ha difundido al mundo en

Dolarización y desdolarización de la cartera del sector privado no financiero

Siete meses de cada año
(en millones de dólares)



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

desarrollo, impactando adicionalmente sobre el crecimiento y el comercio mundial. En ese marco asistimos a un repliegue de la globalización comercial, que se manifiesta no solo en la desaceleración de los flujos de comercio y la caída de los precios de las materias primas, sino también en crecientes presiones proteccionistas con epicentro en las economías industrializadas.

Este comportamiento muestra además rasgos estructurales vinculados a fenómenos relativamente novedosos, como la desaceleración en el proceso de expansión de las cadenas globales de valor (asociadas a innovaciones tecnológicas que alientan cambios en las estrategias de localización productiva de las empresas transnacionales) y la menor demanda de importaciones de China (embarcada en un vigoroso proceso de sustitución de importaciones).

La conducta de los flujos de inversión directa no se ha mantenido al margen de estas tendencias globales. De acuerdo al último informe de la CEPAL, en el año 2016 la inversión extranjera directa (IED) se redujo ligeramente (-2%) respecto al año previo, pero esa caída no fue homogénea, ya que se concentró en las economías en desarrollo (-14%). Por el contrario, los países industrializados volvieron a ganar protagonismo como destino de esos flujos y en 2016 absorbieron el 59% del total de la IED. En el caso de América Latina, se verificó un retroceso del 7,9% en el ingreso de las inversiones directas, deterioro que

es aún más notorio en el caso de América del Sur, donde la contracción fue del 9,3% (tendencia que se repite por segundo año consecutivo).

Entre los factores explicativos del debilitamiento de la IED en la región se subraya la desaceleración del crecimiento, el magro comportamiento de los precios de las materias primas y la mencionada tendencia a la relocalización de las inversiones transnacionales en los países desarrollados. Todas estas circunstancias incidieron negativamente en la rentabilidad del acervo de capital localizado en la región, cuyo nivel resultó en 2016 el más bajo de los últimos quince años. Se trata de una situación que retroalimenta el proceso de debilitamiento de la inversión externa y ello se traduce, a su turno, en impactos negativos sobre el balance de pagos de los países sudamericanos. En ese sentido se advierte que el 55% de la rentabilidad obtenida por las empresas multinacionales no fue reinvertido, sino repatriado a las casas matrices en sus países de origen.

Las perspectivas que describe el informe de la CEPAL no son halagüeñas. El texto advierte que se han debilitado las razones que impulsan al capital transnacional a invertir en el exterior. El diagnóstico se sostiene en un conjunto de tendencias que coexisten y en algunos casos se potencian. Por un lado, la búsqueda de recursos naturales mantiene sus ciclos históricos determinados por la dinámica de la demanda global y los largos períodos de maduración

América del Sur Entradas de Inversión Extranjera Directa 2005-2016

(en millones de dólares y tasa de variación)

	2005-2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Var.% 2016-2015
América del Sur	68400	135957	168689	170154	134545	150894	131725	118220	-10,3
Argentina	6204	11333	10840	15324	9822	5065	11759	4229	-64,0
Bolivia	259	643	859	1060	1750	657	555	410	-26,1
Brasil	32331	88452	101158	86607	69181	96895	74694	78929	5,7
Chile	12268	16153	24374	30562	21092	24011	20469	12225	-40,3
Colombia	8894	6430	14648	15039	16209	16163	11732	13593	15,9
Ecuador	465	166	644	568	727	772	1322	744	-43,7
Paraguay	137	462	581	697	252	382	260	274	5,4
Perú	4978	8455	7341	11788	9800	4441	8272	6863	-17,0
Uruguay	1461	2289	2504	2536	3032	2188	1279	953	-25,5
Venezuela	1403	1574	5740	5973	2680	320	1383	-	-

FUENTE: FIDE, con datos de CEPAL.

de las inversiones. Precisamente los desembolsos en la explotación de recursos naturales son lo que más se ha desacelerado. Por otro lado, la inversión orientada a aprovechar mercados internos se estaría concentrando en las economías más grandes, mientras que aquella que busca mayor eficiencia en plataformas de exportación es la que ha perdido mayor dinamismo. Este escenario poco optimista se mantiene vigente para el año en curso.

La inserción argentina en “ese mundo”

Como hemos mencionado en otras oportunidades, la estrategia oficial de abrirse unilateralmente al mundo estaría subestimando el hecho de que el actual contexto global depara más riesgos que oportunidades para los países subdesarrollados. Y estos riesgos se exacerban fuertemente en el marco de políticas de liberalización financiera y comercial como las impulsadas por el Gobierno.

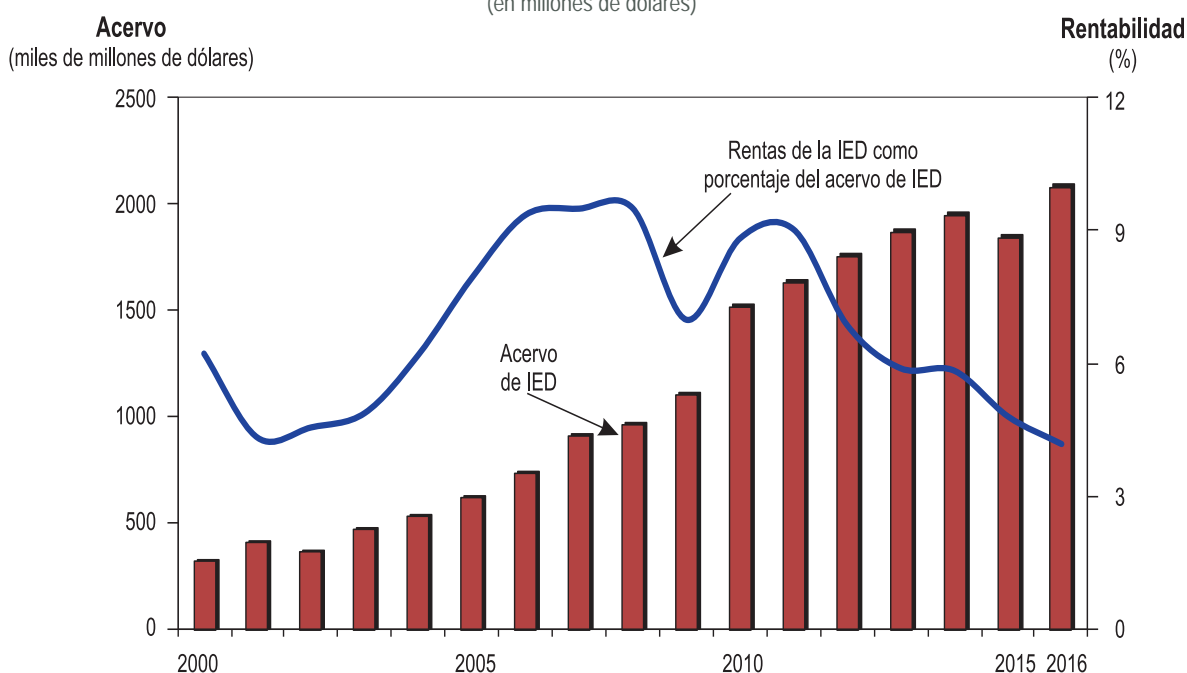
Los datos objetivos no respaldan la apuesta oficial que pretende –por lo menos, discursivamente– convertir a nuestro país en un polo de atracción para la inversión externa de riesgo. De acuerdo a los datos de la CEPAL, el año pasado la Argentina fue uno de los países donde el retroceso de la inversión de riesgo fue más alto: con una contracción del 64%. Cabe advertir

que esta declinación está en gran medida vinculada a las regulaciones que condicionaban la repatriación de ganancias durante la gestión del gobierno anterior. Tal situación se verificaba particularmente en el caso de los bancos extranjeros, cuyas remesas estaban subordinadas al cumplimiento de normas macro prudenciales que aumentaron las provisiones de capital. Con el relajamiento de esas normas, a partir del 2016 se redujo sensiblemente la reinversión de utilidades y se incrementó concomitantemente el giro al exterior.

Los datos del balance cambiario del BCRA correspondientes a julio de 2017 indican un aumento relevante en las transferencias de utilidades y dividendos a las casas matrices, con lo cual el aporte al balance de pagos de la inversión externa fue prácticamente inexistente (en julio el saldo entre ambas variables arrojó signo negativo).

En una perspectiva más larga se advierte que, más allá de ciertas iniciativas puntuales en servicios o energía (particularmente en renovables, que ha ganado protagonismo en los flujos globales de IED), no cabe esperar que esta variable pueda erigirse en un puntal de la recuperación de la formación de capital en nuestro país. Su dinámica se encuentra encorsetada por los fenómenos globales antes mencionados, asociados al débil crecimiento del

América Latina y el Caribe Acervo y rentabilidad media de la Inversión Externa Directa (en millones de dólares)

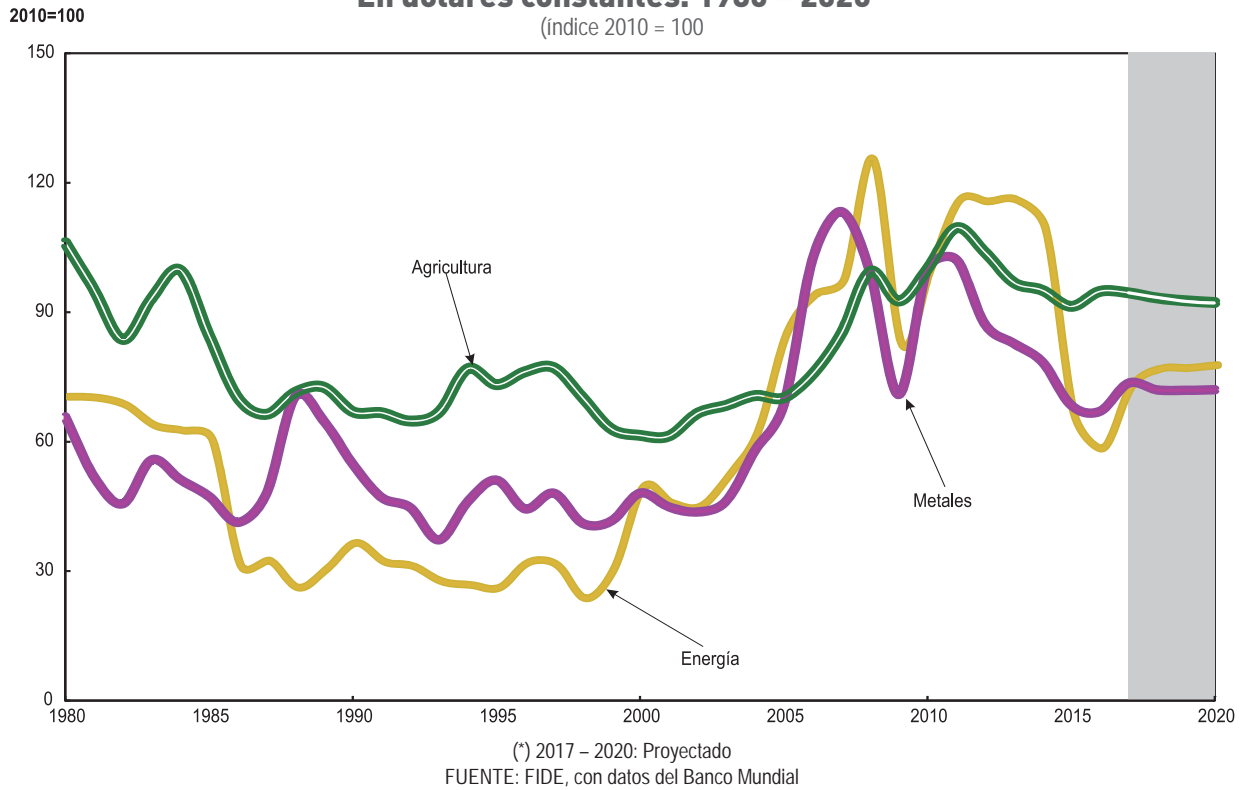


FUENTE: FIDE, con datos de la CEPAL

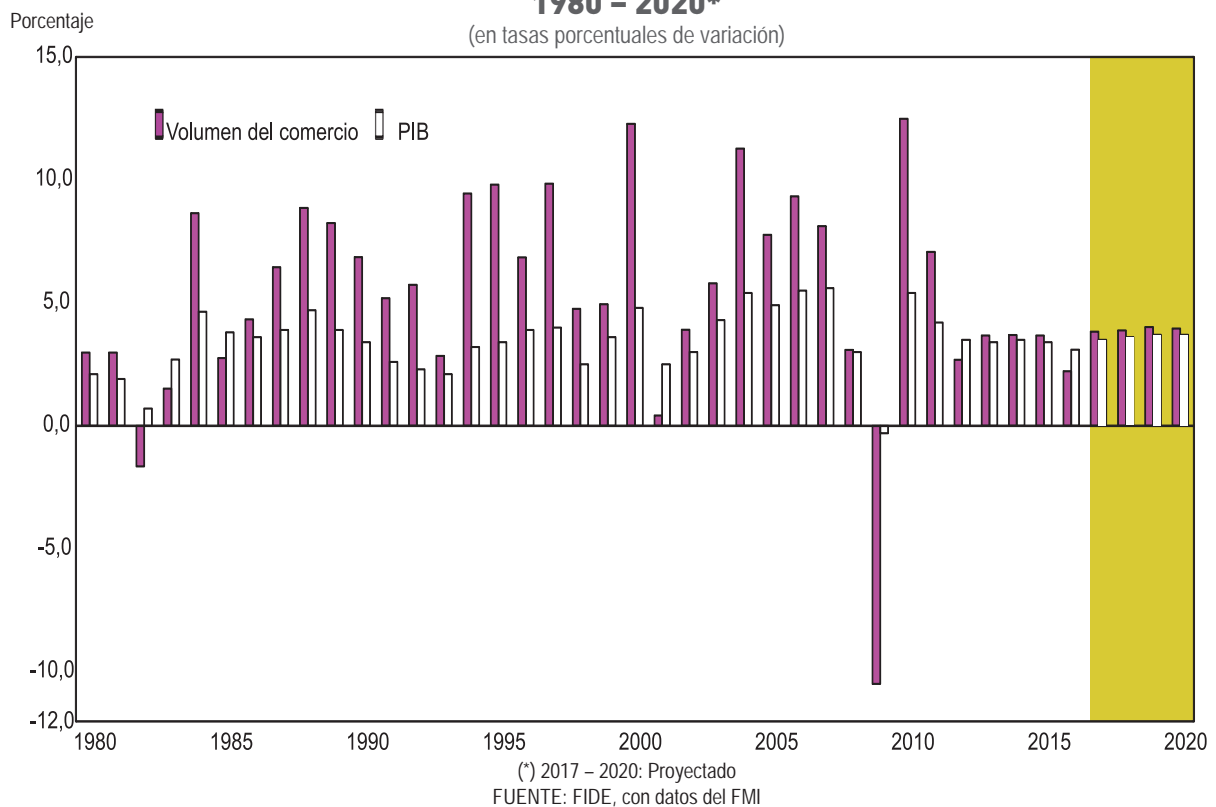
mercado doméstico y regional, el fin del boom de las materias primas y el menor dinamismo de las cadenas de valor que las multinacionales enhebran a escala global.

El Gobierno no parece ponderar la importancia de estas tendencias que condicionan los flujos de IED. A medida que sus argumentos fueron cuestionados por la realidad, ya que ni la eliminación de todas

Evolución del precio de las commodities En dólares constantes. 1980 – 2020*



Volumen del comercio y PIB mundial 1980 – 2020*



las regulaciones cambiarias ni la devaluación del peso argentino contribuyeron al estímulo de la inversión reproductiva, fue modificando su discurso. En los últimos meses, ha desplazado el foco de atención hacia la reducción del costo laboral como una condición para mejorar la rentabilidad de la inversión. Así, el nuevo *caballito de batalla* de la estrategia oficial ahora se concentra en el mercado de trabajo.

La búsqueda de competitividad a través de la reducción del costo laboral tampoco garantiza una mejor integración comercial al mundo. En este caso también se aplica una visión voluntarista y que subestima las situaciones de sobreoferta y mayor proteccionismo que rigen a escala global. Se trata de una apuesta que generará los efectos contrarios a los buscados: sobra evidencia que demuestra que estas estrategias terminan precarizando el empleo y recortando la participación del salario en la distribución del ingreso, debilitando el mercado interno y por esa vía las expectativas de rentabilidad de la inversión del sector privado.

Por otra parte, algunos análisis sectoriales realizados por el sector privado no colocan a la Argentina entre los países que mayores sueldos pagan (por

ejemplo, en el caso de la minería el nivel salarial sectorial ubicó a las remuneraciones argentinas por debajo de todos los países de la región), mientras que en otros rubros de la actividad económica la comparación resulta ociosa, puesto que el país no está en condiciones de convertirse en un nudo en las cadenas globales de valor (por ejemplo en el caso de los textiles o la electrónica, donde la producción asiática predomina).

Los contenidos del crecimiento

Lo cierto es que la recuperación en los niveles de actividad verificada a partir de mayo pasado no se originó en factores exógenos, sino esencialmente en la moderada recomposición de la demanda interna. Si bien en términos desestacionalizados el crecimiento de junio fue apenas el 0,3% en relación al mes anterior (y del 0,7% respecto a diciembre de 2016), en la comparación interanual con el piso de la recesión del año pasado arrojó un incremento estadísticamente más relevante, del 4%. En el primer semestre el crecimiento del PIB promedió el 1,6% y su proyección anual se mantiene el entorno del 2%.

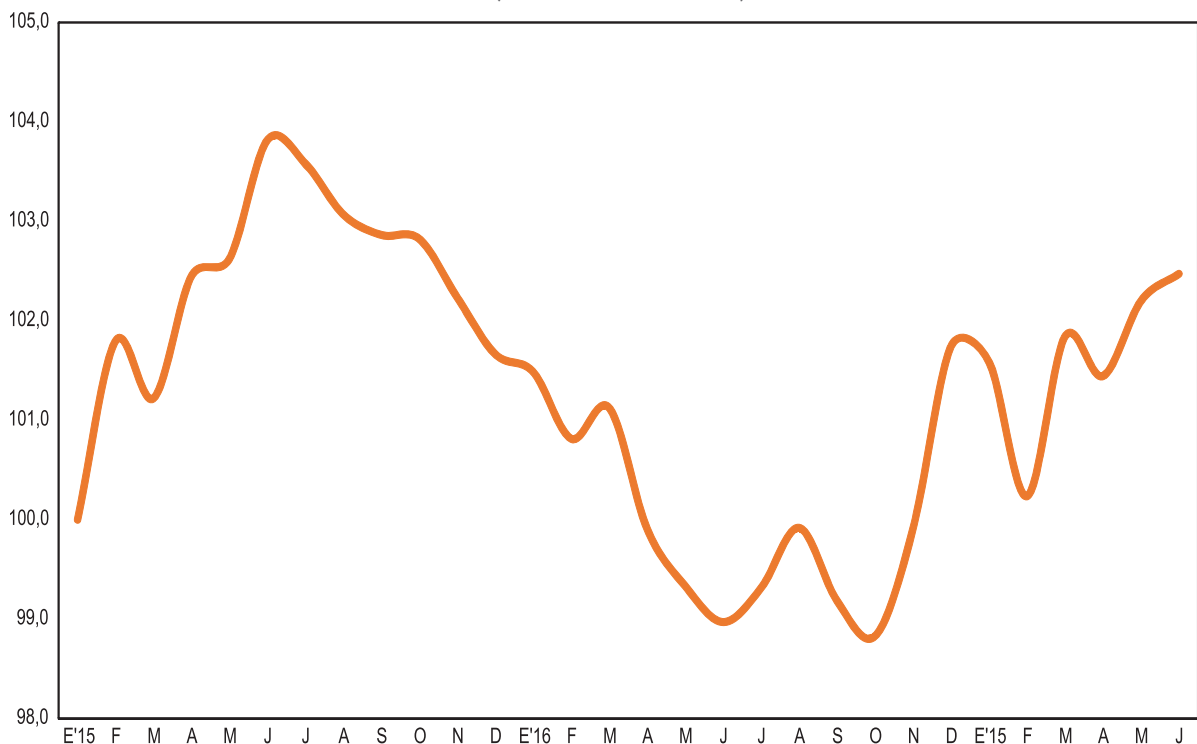
El Gobierno está poniendo “toda la carne en el

Estimador Mensual de la Actividad Económica

Serie desestacionalizada

en: 2015 = 100

(en índice enero 2015 = 100)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

asador” para sostener este impulso de la demanda hasta las elecciones de octubre. La combinación de una fuerte aceleración de la obra pública, el fuerte estímulo al crédito (particularmente el hipotecario) por parte de la banca pública, el transitorio subsidio a las tarifas residenciales de gas (implícito en la postergación para después de octubre del 50% del cobro de las facturas emitidas) y el fuerte aumento de las tasas de interés para domar las presiones cambiarias, se orientan en ese sentido.

Estos incentivos impulsados desde la política pública se verifican en un contexto de desaceleración de la inflación que convive con la maduración de los aumentos salariales de convenio, circunstancia que a partir de junio pasado generó una inflexión en el proceso de deterioro de la capacidad de compra del salario. Las estimaciones preliminares realizadas por el CETyD, que relevan los principales aumentos de convenio, reflejan aumentos interanuales en la remuneración al trabajo del 2,6% y del 7,5% en junio y julio, respectivamente. Esta recomposición, sin embargo, todavía resulta insuficiente para recuperar los niveles históricos. En consecuencia, en el mes de julio todavía se arrastraba una erosión del -8,4% en relación a los salarios reales del mismo mes de 2015.

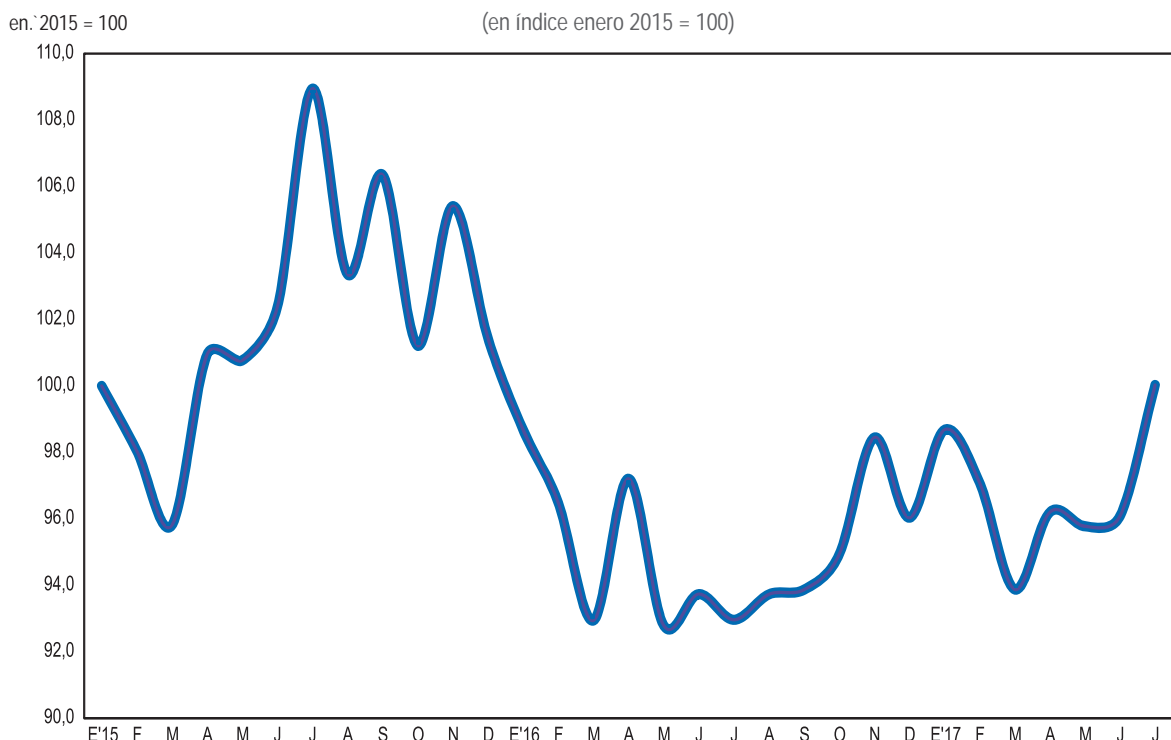
En lo que respecta a los beneficios de la seguridad

social, también se puede proyectar que en 2017 se recupere una parte del terreno perdido en 2016. La vigencia de la movilidad jubilatoria institucionalizada por ley en el año 2009 garantiza dos aumentos anuales y, a partir de septiembre, el incremento, tanto para las jubilaciones mínimas como para la Asignación Universal por Hijo y el resto de las asignaciones, será del 13%. Para todo el año el ajuste acumulado ascendería entonces al 28%, por encima de la inflación proyectada, que se mantiene en el entorno del 22%. La mejora en la capacidad de compra de estos ingresos permitiría recortar de aquí a fin de año la pérdida del orden del 7% acumulada en 2016. Se trata de beneficios que abarca a un universo de 17 millones de personas.

Como se advierte, la mejoría en los ingresos de los ocupados y los beneficiarios de la Seguridad Social permitiría que, en el mejor de los escenarios, se recuperen los niveles reales de 2015. Fuera de este universo persiste, sin embargo, un amplio espectro de trabajadores precarios muy afectados por la pérdida de sus empleos. Esta realidad, no captada por las estadísticas del Ministerio de Trabajo, se vio reflejada en el aumento de la desocupación y subocupación relevada por el INDEC.

La contracara de este proceso es la persistencia de un consumo interno que, si bien se recupera

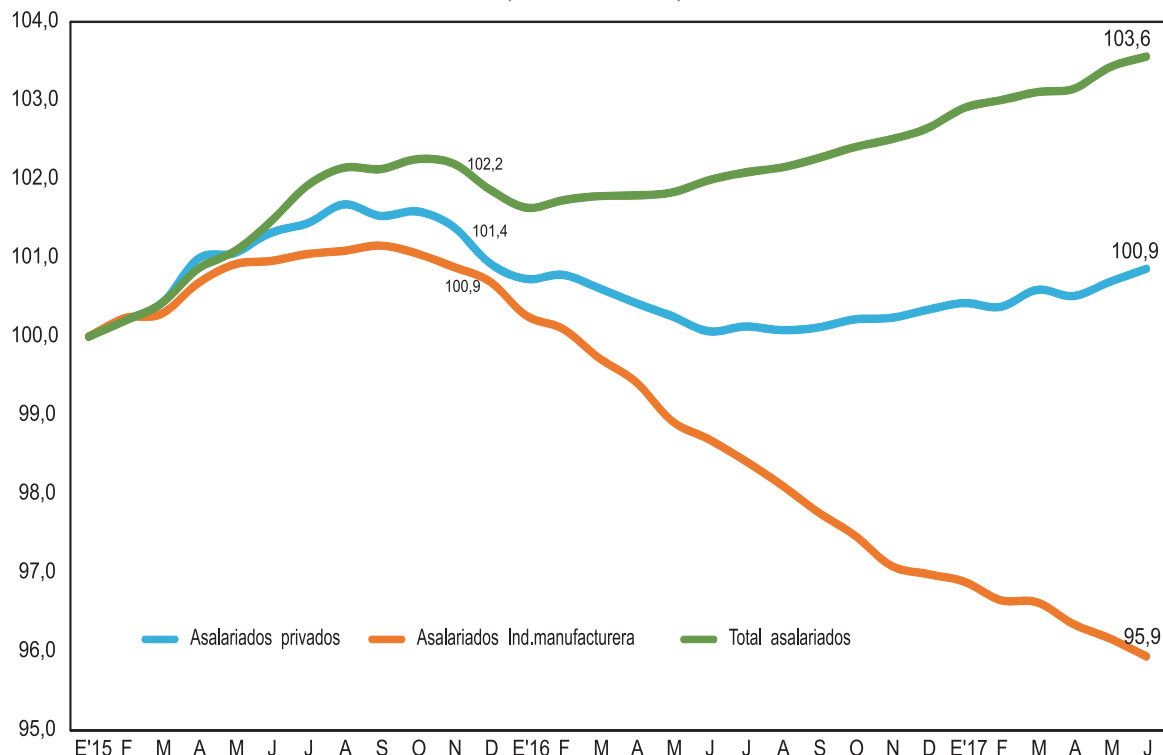
Evolución del salario real promedio



Evolución del empleo asalariado total, sector privado global y sector industrial Sin estacionalidad

en. '2015 = 100

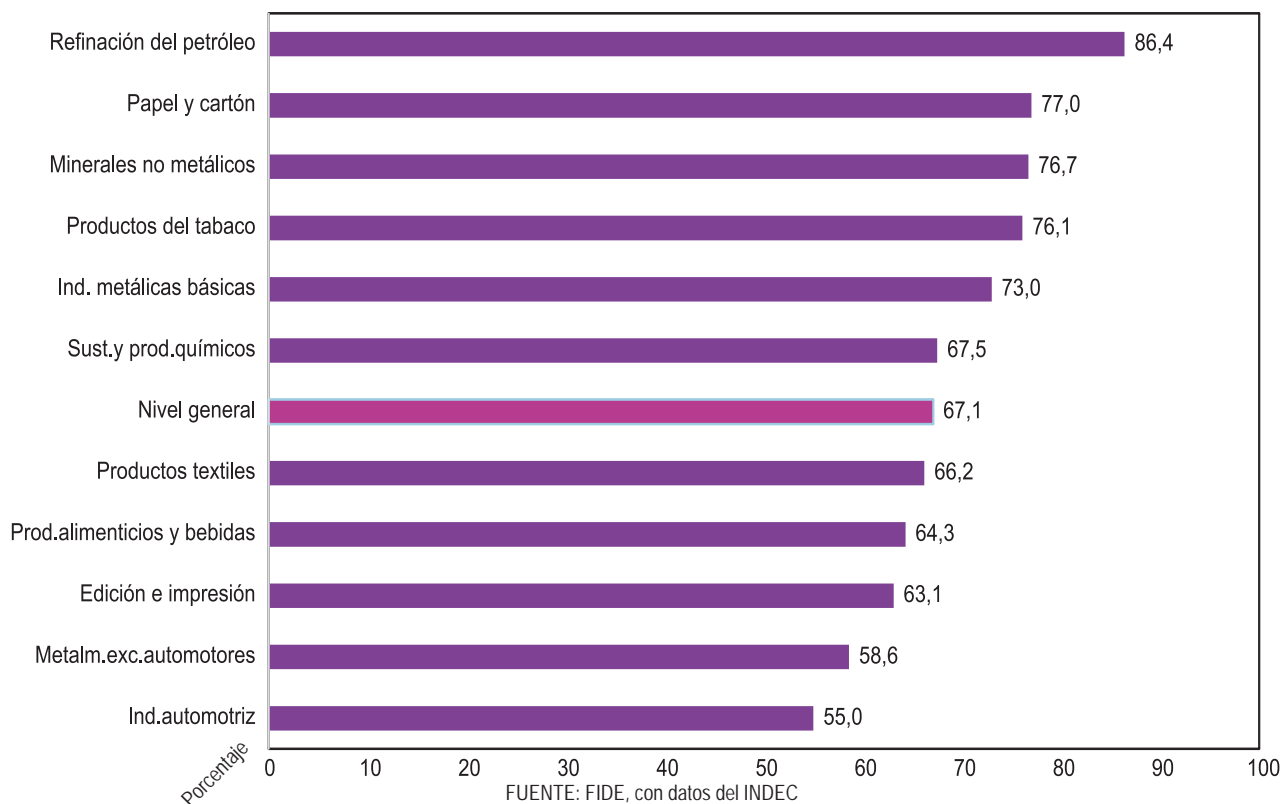
(índice ene.'15=100)



FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Trabajo

Utilización de la capacidad instalada en la industria Nivel general y bloques sectoriales Junio de 2017

(en porcentaje)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

lentamente, todavía es débil y heterogéneo. Los sectores productores de bienes salario continúan siendo los más rezagados en la recuperación. Tal circunstancia se refleja en los datos de facturación de las cadenas de supermercados –en junio registraron un variación real negativa del 1,2%–, así como también en los niveles de subutilización de la capacidad instalada. En efecto, tanto alimentos como textiles son dos sectores que continúan exhibiendo niveles de capacidad ociosa por arriba del promedio de la industria.

En contextos donde la ganancia de las colocaciones financieras se constituye en un rasgo central del funcionamiento económico, el consumo de bienes y servicios del estrato medio-alto, lejos de verse afectado, puede verse promovido. Este fenómeno es una manifestación del panorama dual que caracteriza la actual dinámica económica. Se refleja, entre otros aspectos, en el récord del gasto en turismo en el exterior, en la venta de automóviles o en el salto en las importaciones de ciertos productos. Al respecto, se advierte que los vehículos de alta gama continúan liderando el ranking, pero también se verifica la aceleración de las compras externas de bienes de consumo –casi el 20% en julio pasado–, siendo los alimentos importados uno de los rubros

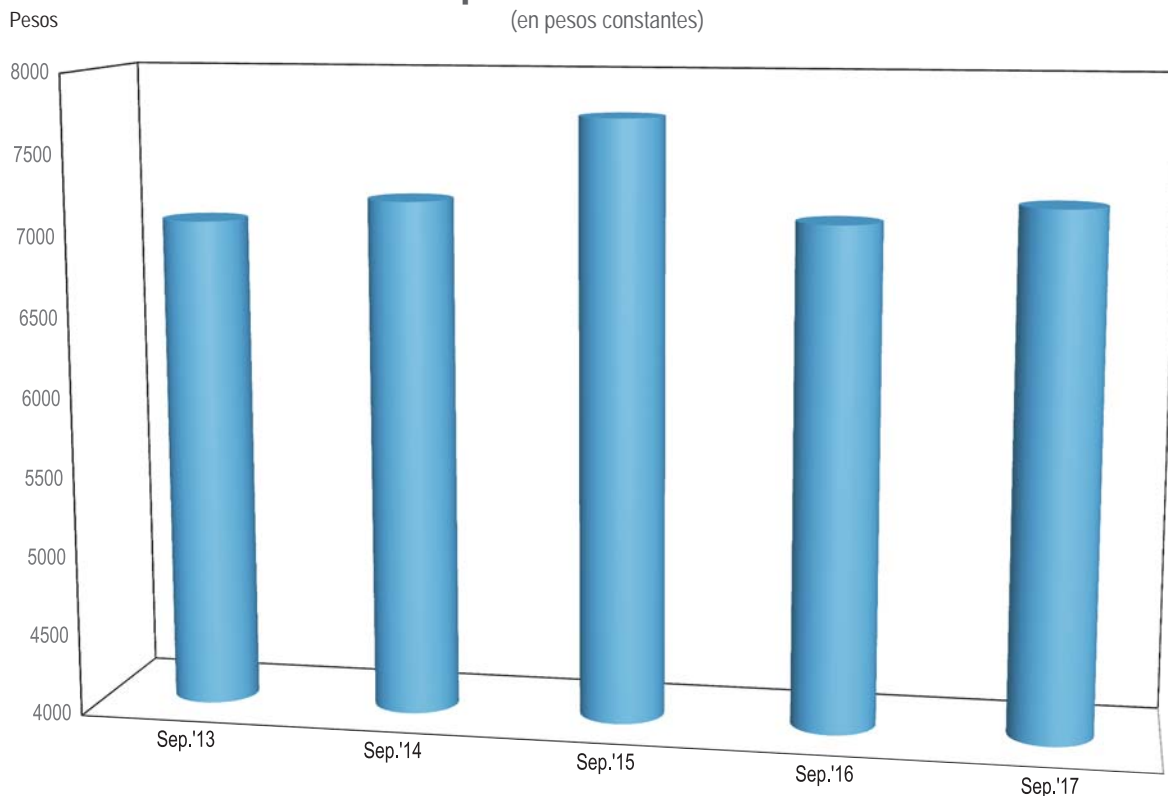
más dinámicos.

Y después de octubre, ¿qué?

Como mencionamos, el escenario de salida de la recesión y recomposición parcial en los ingresos reales es parte explicativa de la razonable elección que hizo el oficialismo en la elección primaria de agosto último. Sostener ese “humor social” hasta octubre es prioritario para el Gobierno. La intensificación en el ritmo de inversión pública constituye uno de los componentes centrales de esta estrategia. En julio los gastos de capital aumentaron un 66% y ello revirtió en el sector de la construcción (aumentó su actividad un 20,3% en ese mes), así como en las industrias proveedoras de insumos (una de las principales explicaciones del crecimiento del 5,9% registrado por la actividad industrial).

Subir las tasas de interés todo lo que sea necesario para mantener disciplinado al dólar (por debajo de los \$18) y, de ser necesario, realizar ventas directa o indirectamente en el mercado de cambios (en agosto el BCRA vendió alrededor de 1.500 millones de dólares) sea probablemente otra de las demandas que “la política” le haga a la autoridad monetaria. Disfrazar

Evolución de la jubilación mínima Septiembre de cada año*



(*) Estimación de inflación agosto y septiembre: 1,3% respectivamente.
FUENTE: FIDE, con datos del ANSeS

los ajustes de tarifas con planes de financiación subsidiados también integra el menú de estímulos preelectorales. La pregunta del millón es si estos lineamientos se sostendrán después de octubre. Se hace difícil imaginarlo. Por varias razones.

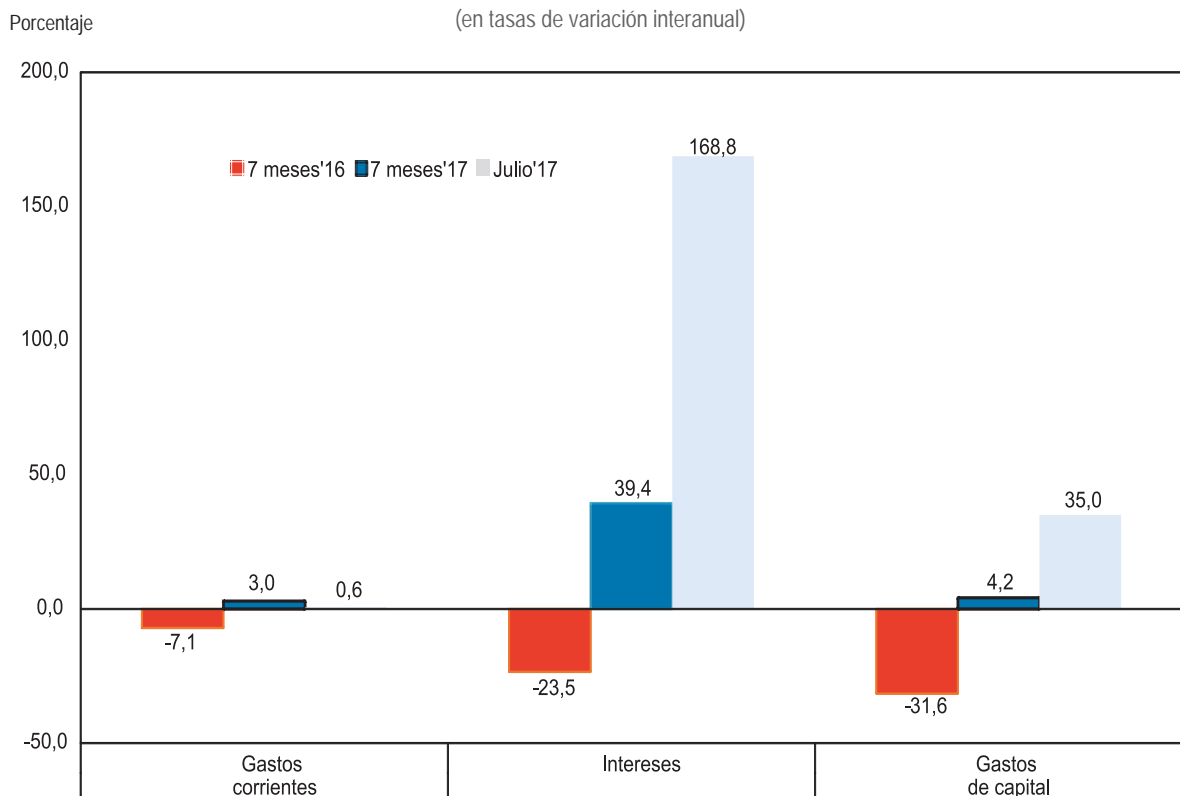
Esta impronta que se le ha dado a la obra en infraestructura no es sostenible en la actual lógica fiscal. El peso de los intereses de la deuda pública –aumentaron un 77,6% en el período enero/julio– se está comiendo rápidamente espacio fiscal para sostener el gasto en aquellos componentes mayoritarios inflexibles a la baja. Esta posibilidad se torna más inconsistente en el marco de las iniciativas oficiales que proponen reducir impuestos. No hay razones para pensar que la inversión privada tome la posta si se retira paulatinamente la inversión pública.

Otro componente importante de la propuesta “ofertista” del plan de gobierno pasa por la reducción del costo laboral. Desde nuestro punto de vista, la búsqueda de ese objetivo por la vía del disciplinamiento laboral y el recorte de las contribuciones a la seguridad social no sólo no garantiza una mejora sostenible en la rentabilidad empresarial, sino que puede terminar debilitando

aún más la demanda interna y el financiamiento del sector público. El eventual avance en iniciativas sectoriales que busquen flexibilizar las condiciones laborales tampoco ocurrirá sin exacerbar el conflicto social. La multitudinaria movilización a Plaza de Mayo de gran parte de las organizaciones de trabajadores y la convocatoria a un plenario para definir el “plan de lucha” expresan que al Gobierno no le será sencilla la pulseada con el movimiento obrero.

Pero el flanco más crítico que exhibe la estrategia oficial y que continúa cocinándose “a fuego lento” es la dinámica del sector externo. El ministro de Finanzas ya anticipó que saldrá a buscar financiamiento adicional en los mercados externos. Sin embargo, los montos anunciados pueden alcanzar para resolver el agujero fiscal, pero a priori resultan insuficientes para cubrir la brecha externa, que, lejos de reducirse, se amplía mes a mes. Todos los componentes de la cuenta corriente se han deteriorado y además en cuatro de los primeros siete meses de 2017 el saldo de la cuenta capital fue negativo debido a la aceleración de la fuga de capitales. En el marco de la desregulación del mercado de cambios vigente, se torna cada vez más evidente el rol fuertemente desestabilizador que pueden provocar los argentinos cuando deciden dolarizar sus ahorros.

Componentes seleccionados del gasto público



FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas

II.- INDICADORES BASICOS

Argentina: Datos básicos de la economía

RUBRO	2015	2016	2017			
			I trim.	II trim.	Julio	Agosto
P.I.B Total(% igual período del año anterior)	2,6	-2,2	0,4	2,6	s/i	s/i
P.I.B Total per cápita(% igual período del año anterior)	1,5	-3,2	-0,8	1,5	s/i	s/i
P.I.B Agropecuario(% igual período del año anterior)	7,8	-5,7	4,3	s/i	s/i	s/i
P.I.B Industria(% igual período del año anterior)	0,8	-5,6	-2,2	s/i	s/i	s/i
Formación bruta de capital fijo(% igual período del año anterior)	3,8	-5,1	3,0	s/i	s/i	s/i
P.I.B Total(en millones de pesos corrientes)	5854014	8050803	8928154	s/i	s/i	s/i
Tipo de cambio nominal (peso/dólar)	9,29	16,10	15,98	16,01	17,45	17,72
Exportaciones(millones de dólares)	56788	57733	12670	15396	5241	s/i
Importaciones(millones de dólares)	59757	55610	13747	16928	6039	s/i
Saldo comercial(millones de dólares)	-2969	2123	-1077	-1532	-798	s/i
Balance de la cuenta corriente(en millones de dólares)	-17170	-14901	-6871	s/i	s/i	s/i
Deuda externa(millones de dólares)	240654	264354	279096	292336	s/i	s/i
Términos de intercambio(2004=100)	126,1	134,2	131,0	127,4	s/i	s/i
Total reservas internacionales(millones de dólares)	25515	38772	50522	47995	47014	48873
Base monetaria(en millones de pesos)	622263	821664	754752	833104	832274	855471
M1(en millones de pesos)	783589	898226	939637	991486	1007402	1064003
M2(en millones de pesos)	1028325	1225605	1261895	1402813	1402861	1419078
M3(en millones de pesos)	1560326	1892632	2013666	2165769	2165375	2190602
Tasa de interés activa(efectiva anual,%)	24,5	25,9	24,3	24,4	26,3	26,5
Tasa de interés pasiva para ahorristas(efectiva anual,%)	21,0	18,8	18,1	17,8	18,4	18,4
Resultado primario(en millones de pesos)	-104797	-343526	-41344	-102942	-22090	s/i
Intereses de la deuda(en millones de pesos)(*)	120840	131260	29293	81968	10631	s/i
Resultado financiero(en millones de pesos)	-225637	-474785	-70637	-184910	-32721	s/i
Precios al consumidor(en tasa de variación)	11,9(2)	s/i	6,3	5,4	1,7	s/i
Precios al por mayor(en tasa de variación)	10,6(2)	s/i	4,1	3,3	2,6	s/i
Tasa de desempleo(%) ⁽¹⁾ (promedio)	6,5	8,5	9,2	-	-	-

s/i: Sin información.

(*) En el año 2016 excluye intereses pagados intra-Sector Público Nacional por 53.993,4 millones de pesos. En el año 2017 excluye interese pagados intra-Sector Público Nacional por 5.826,8 millones de pesos en enero, 1668,5 millones de pesos en febrero.

(1) En porcentaje de la población económicamente activa.(2) Acumulado 10 meses.

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

III.- INDICADORES MACROECONOMICOS

Mediciones alternativas de la inflación

Indice de precios al consumidor Según capítulos

(en tasas de variación respecto al mes anterior)

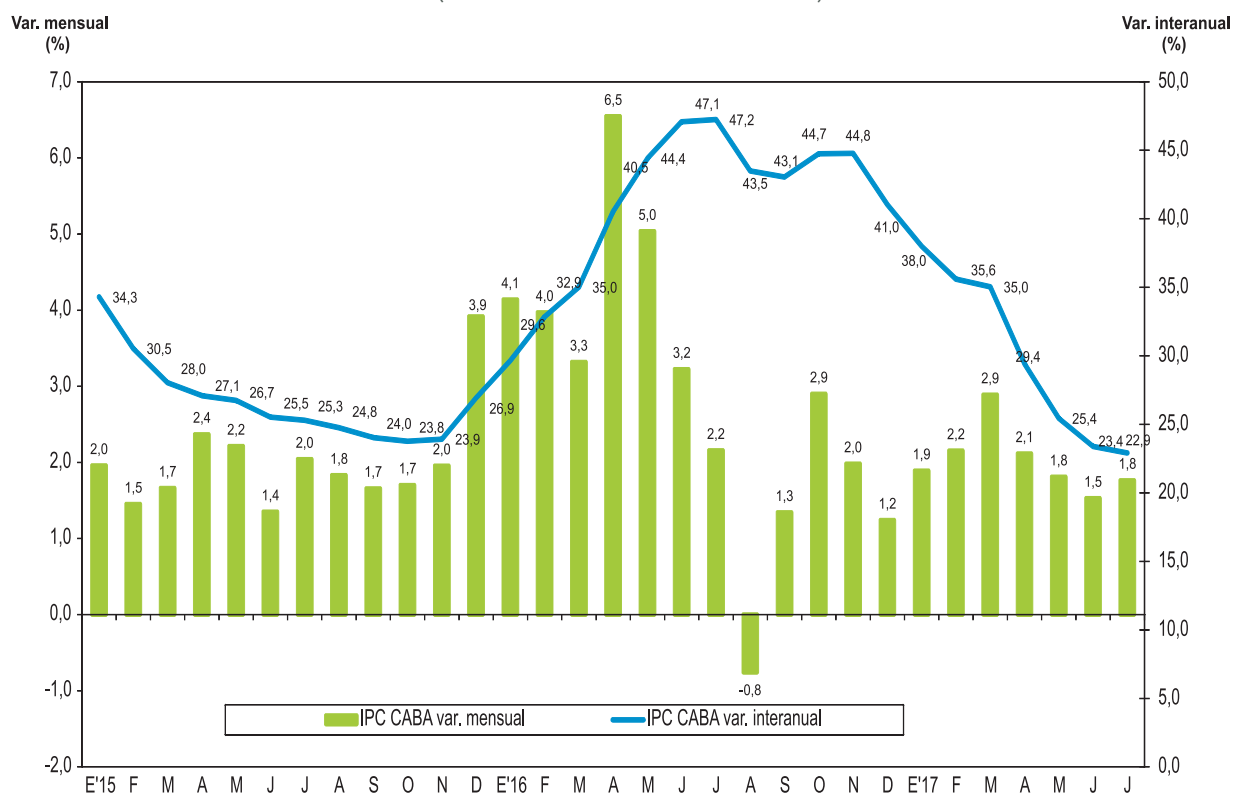
	2016					2017						
	Agosto	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	En.	Febr.	Marzo	Abril	May.	Junio	Julio
Nivel general	0,2	1,1	2,4	1,6	1,2	1,3	2,5	2,4	2,6	1,3	1,4	1,7
Alimentos y bebidas	0,7	2,3	1,5	1,9	1,2	1,6	1,9	3,0	2,2	1,2	1,3	1,2
Indumentaria	0,8	4,9	3,6	1,2	--	-2,2	-0,5	4,8	5,1	0,6	0,6	-1,8
Vivienda y servicios básicos	-5,6	-5,3	10,7	1,5	1,5	0,0	8,4	2,2	4,6	1,9	2,4	2,5
Equipamiento y manten.del hogar	0,8	0,4	0,5	2,6	2,0	0,9	0,4	0,9	1,1	3,0	1,4	2,5
Atención médica y gastos p/la salud	3,1	1,1	3,4	1,6	0,8	1,4	3,3	1,9	1,4	1,5	1,3	3,4
Transporte y comunicaciones	0,8	0,8	-0,1	1,4	1,3	2,3	2,3	1,2	2,2	0,9	0,3	1,4
Esparcimiento	-0,6	1,9	0,8	0,7	2,0	4,7	-0,2	0,3	2,5	0,7	3,0	3,1
Educación	2,3	0,3	1,0	0,8	0,7	0,7	4,0	5,6	3,2	1,8	0,7	0,7
Otros bienes y servicios	0,9	2,5	1,4	1,8	0,9	0,9	3,8	1,3	2,2	1,3	1,0	1,5

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Evolución del IPC - Ciudad de Buenos Aires

Nivel general

(en tasas de variación mensual e interanual)



FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda del GCBA

Indicadores seleccionados sobre economía real

Estimador mensual industrial (EMI)

(en tasas de variación)

		Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2016(*)	Junio	-6,4	-3,3
	Julio	-7,9	-4,0
	Agosto	-5,7	-4,2
	Septiembre	-7,3	-4,6
	Octubre	-8,0	-4,9
	Noviembre	-4,1	-4,9
	Diciembre	-2,3	-4,6
2017(*)	Enero	-1,1	-1,1
	Febrero	-6,0	-3,5
	Marzo	-0,4	-2,4
	Abril	-2,6	2,5
	Mayo	2,7	-1,4
	Junio	6,6	0,0
	Julio	5,9	0,8

(*) Datos provisorios.

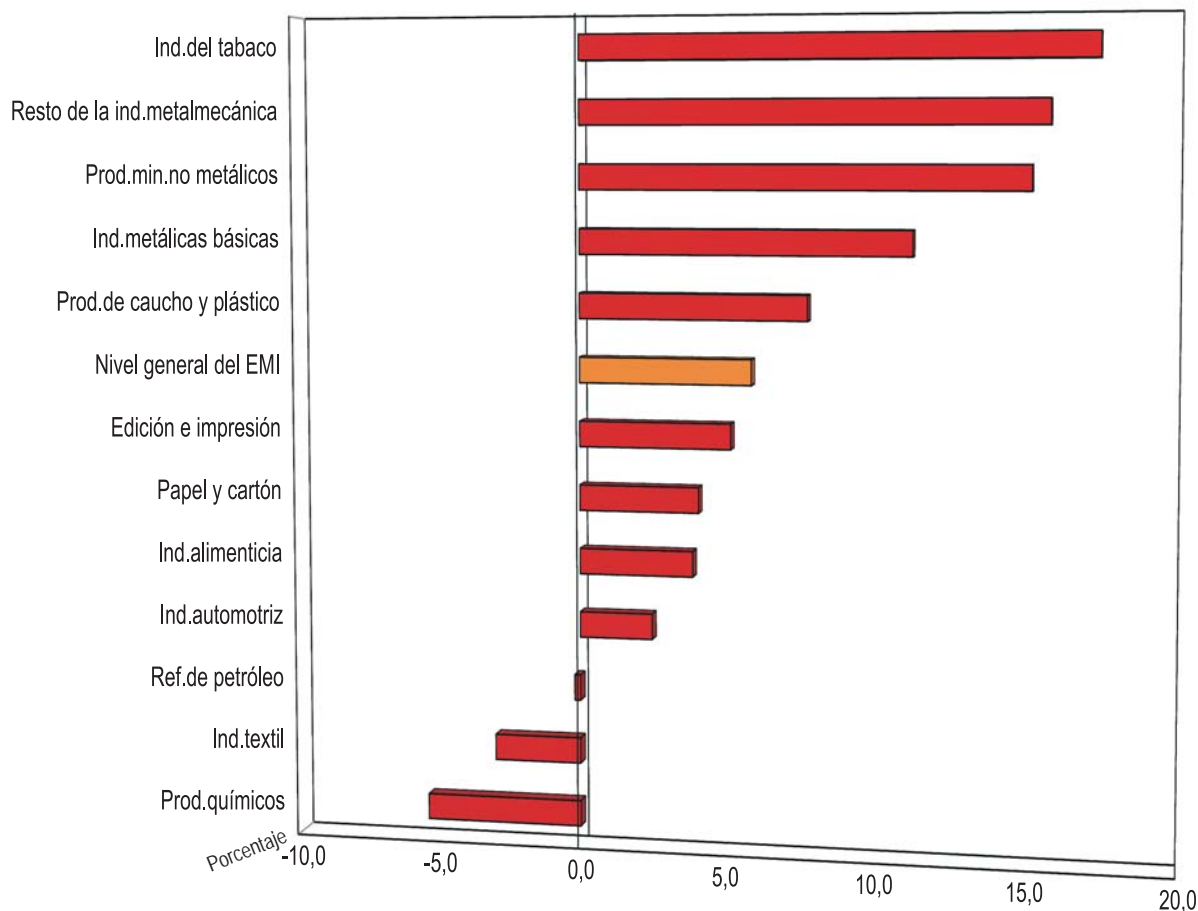
FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual Industrial (EMI)

Nivel general y bloques

Julio 2017

(en tasas interanuales de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)

(en tasas de variación)

		Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2016(*)	Junio	-19,6	-12,4
	Julio	-23,1	-14,1
	Agosto	-3,7	-12,8
	Septiembre	-13,1	-12,8
	Octubre	-19,2	-13,5
	Noviembre	-9,4	-13,1
	Diciembre	-7,8	-12,7
	2017(*)	Enero	-2,4
Febrero		-3,4	-2,9
Marzo		10,8	1,8
Abril		10,5	3,8
Mayo		10,3	5,1
Junio		17,0	7,1
Julio		20,3	8,9

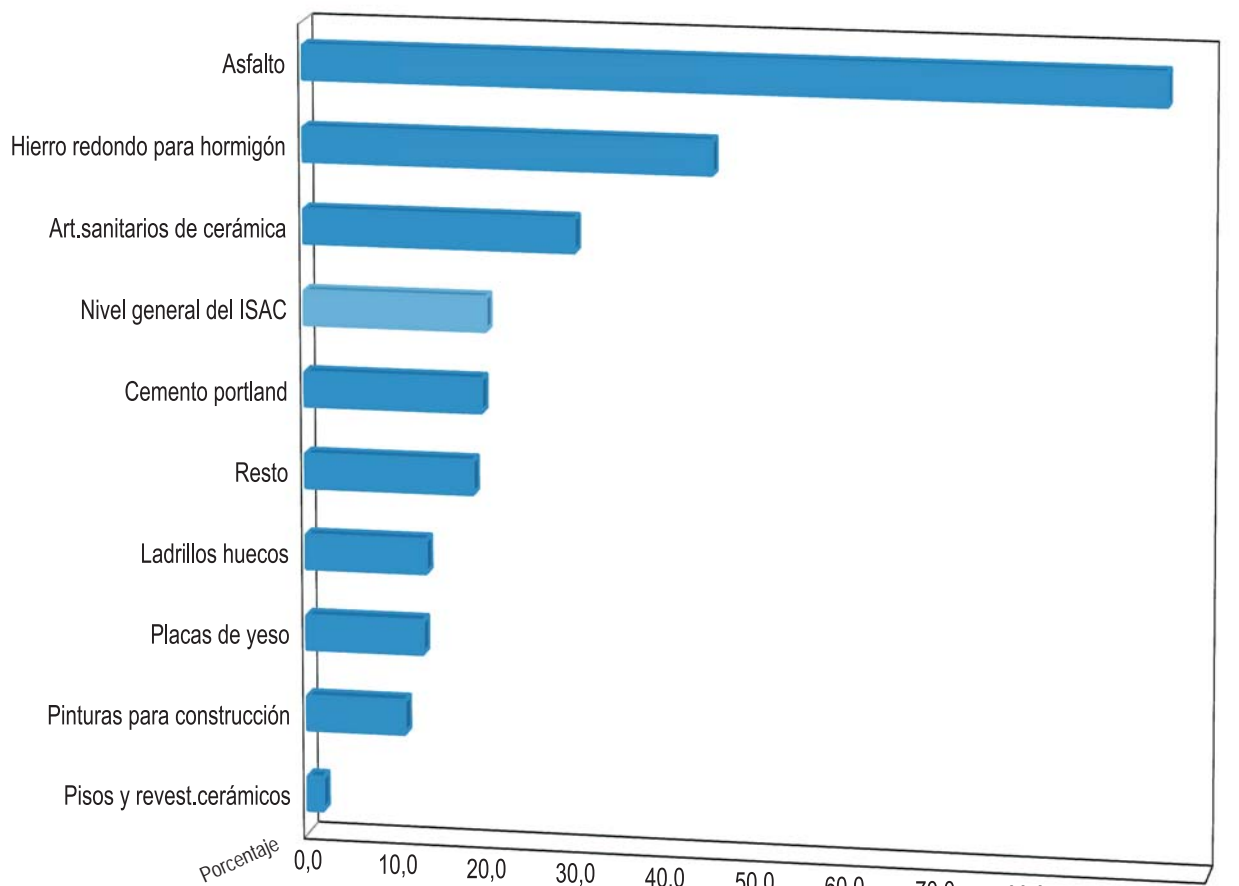
(*) Datos provisorios.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Indicadores de la Actividad de la Construcción (ISAC)

Julio 2017

(en tasas interanuales de variación)



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Cuentas nacionales

Oferta y demanda

Valores constantes

(en tasa de variación respecto a igual período del año anterior)

Descripción	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	I trim.'17
Producto Interno Bruto a precios de mercado	-5,9	10,1	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,6	-2,2	0,3
Importaciones	-18,4	35,2	22,0	-4,7	3,9	-11,5	5,7	5,7	4,3
Oferta y Demanda	-8,2	14,2	9,1	-1,8	2,7	-4,4	3,2	-0,7	1,2
Consumo privado	-5,4	11,2	9,4	1,1	3,6	-4,4	3,5	-1,4	0,9
Consumo público	5,6	5,5	4,6	3,0	5,3	2,9	6,8	0,3	1,0
Exportaciones	-9,3	13,9	4,1	-4,1	-3,5	-7,0	-0,6	3,7	-1,8
Formación bruta de capital fijo	-22,6	26,3	17,4	-7,1	2,3	-6,8	3,8	-5,1	3,0

(*) Estimación preliminar.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Producto Interno Bruto

Valores constantes

(en tasa de variación respecto a igual período del año anterior)

Descripción	2011	2012	2013	2014	2015	2016	I tr.'17	Ab.'17(*)	My.'17(*)	Jn.'17(*)
Producto Interno Bruto a precios de mercado	6,0	-1,0	2,4	-2,5	2,6	-2,2	0,3	0,5	3,4	4,0
Impuesto a los productos netos de subsidios (a los ingresos brutos, específicos, a los débitos y créditos bancarios, a las exportaciones)	6,1	1,5	2,1	-3,9	3,5	-1,0	0,3	-1,1	4,9	4,9
IVA	10,1	1,6	4,9	-6,8	1,2	-4,1	-3,9	s/d	s/d	s/d
Impuesto a los productos importados (derechos de importación)	23,1	-6,6	1,4	-13,7	5,3	4,3	5,4	s/d	s/d	s/d
Valor Agregado Bruto a precios básicos	5,4	-1,4	2,2	-1,8	2,7	-2,3	0,7	s/d	s/d	
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-2,7	-13,4	11,0	3,2	7,8	-5,7	4,3	5,1	3,8	4,0
Pesca	5,2	0,6	22,8	1,3	2,5	-0,1	31,1	14,0	38,5	7,3
Explotación de minas y canteras	-5,8	-1,2	-4,0	1,6	2,8	-5,3	-5,4	-9,4	-4,0	-5,6
Industria manufacturera	7,7	-2,9	1,5	-5,1	0,8	-5,6	-2,2	-1,9	2,2	6,2
Suministro de electricidad, gas y agua	4,7	4,7	0,5	2,0	3,5	1,4	0,7	-2,4	-4,8	1,4
Construcción	9,5	-2,4	-0,1	-2,0	3,0	-11,0	1,9	8,1	9,1	13,2
Comercio mayorista y minorista y reparaciones	10,7	-2,8	2,5	-6,8	3,0	-2,4	-0,9	-2,4	4,2	4,4
Hoteles y restaurantes	5,1	1,4	0,0	-1,2	1,8	1,8	0,6	6,3	5,4	5,7
Transporte y comunicaciones	5,4	0,6	2,4	0,8	2,6	3,3	3,7	3,8	4,8	3,4
Intermediación financiera	9,8	7,3	2,8	-2,7	1,3	-3,8	2,4	1,1	4,2	6,2
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	4,5	-0,6	0,7	-0,5	2,2	-0,4	2,7	1,7	3,3	3,4
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	3,2	3,0	2,6	3,1	3,4	1,9	0,7	0,5	0,6	0,3
Enseñanza	3,0	3,3	2,9	2,8	3,2	2,0	1,7	1,5	1,6	0,9
Servicios sociales y de salud	5,3	5,5	2,7	1,7	2,8	2,7	2,1	1,7	1,8	2,0
Otras actividades de servicios comunitarios, sociales, personales	4,0	1,8	-1,4	-1,9	1,9	-1,5	1,4	2,6	1,6	0,8
Hogares privados con servicio doméstico	1,2	4,5	2,2	0,3	0,6	-0,5	-0,7	s/d	s/d	s/d

(*) Datos del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE).

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

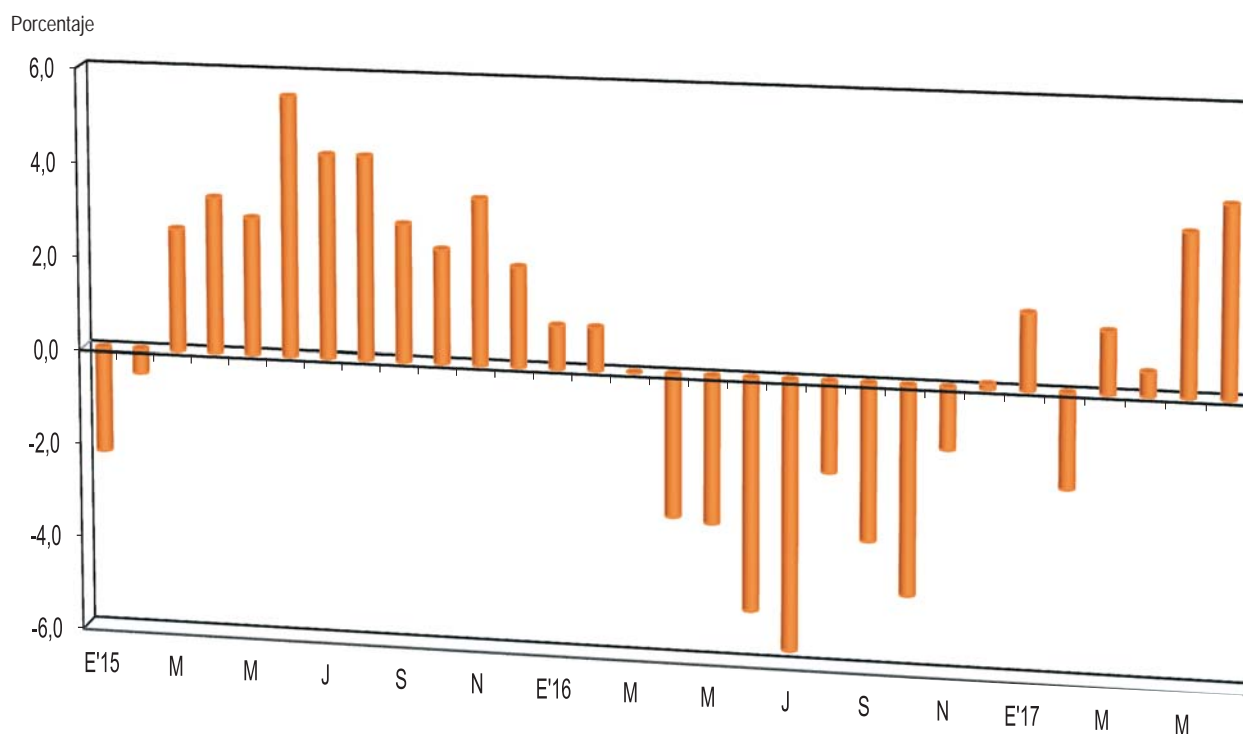
(en tasas de variación)

	Respecto a igual mes del año anterior	Acum.respecto a igual período del año anterior
2012	-	-1,6
2013	-	2,4
2014	-	-2,5
2015	-	2,6
2016		
Junio	-4,9	-1,7
Julio	-5,6	-2,3
Agosto	-2,0	-2,2
Septiembre	-3,3	-2,4
Octubre	-4,4	-2,6
Noviembre	-1,4	-2,5
Diciembre	-0,2	-2,2
2017		
Enero	1,6	1,5
Febrero	-2,0	-0,3
Marzo	1,3	0,3
Abril	0,5	0,4
Mayo	3,4	1,1
Junio	4,0	1,6

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE)

(tasa de variación respecto a igual mes del año anterior)

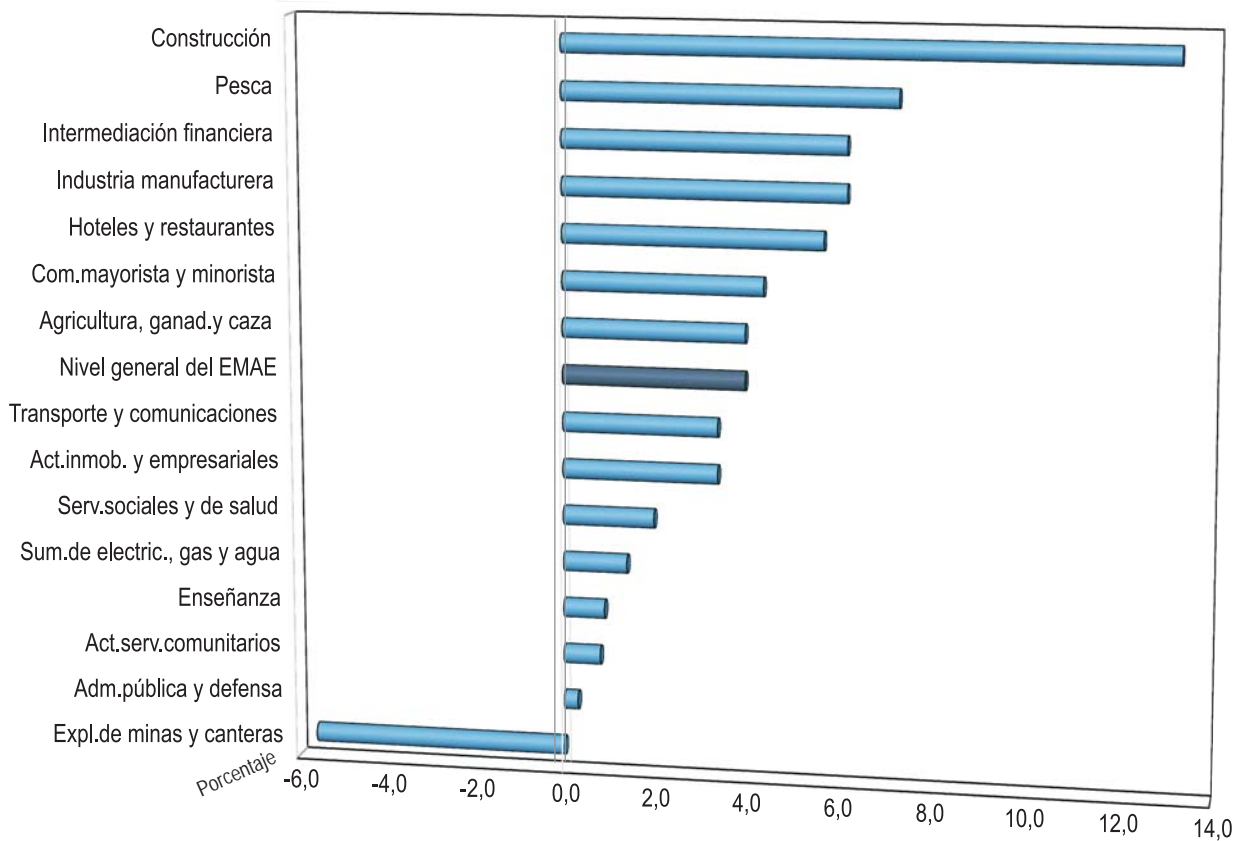


FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) Nivel general y sectores

Junio 2017

(tasa de variación respecto a igual mes del año anterior)

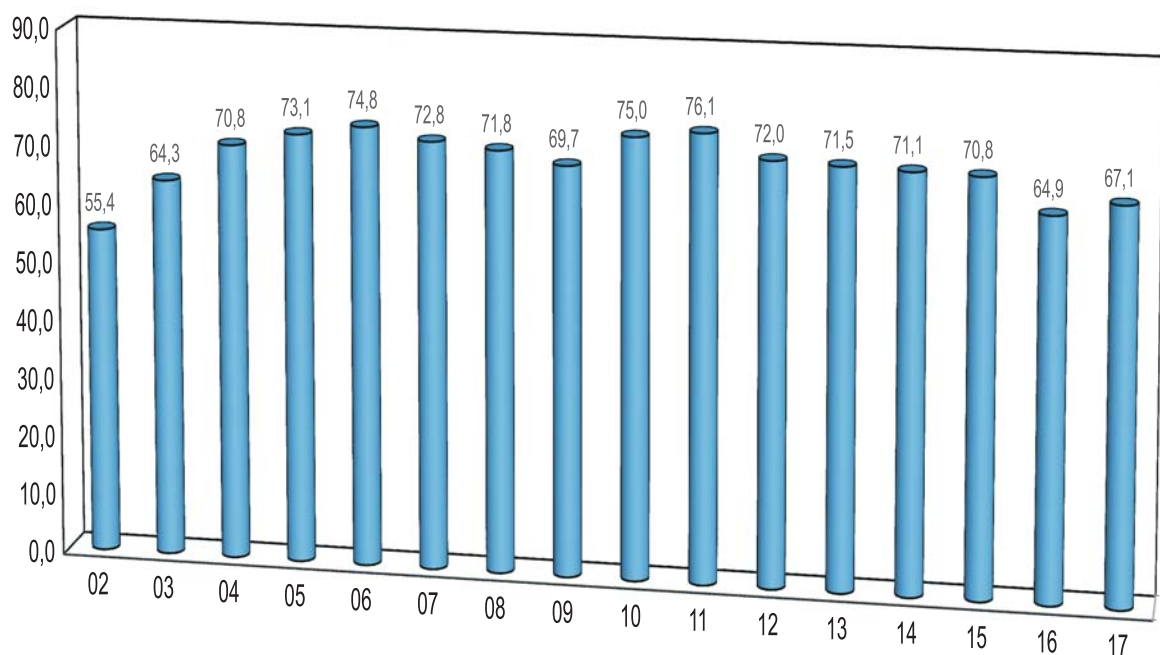


FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Utilización de la capacidad instalada en la industria Junio de cada año

(en porcentaje)

Porcentaje



FUENTE: FIDE, con datos del INDEC

Precios internacionales

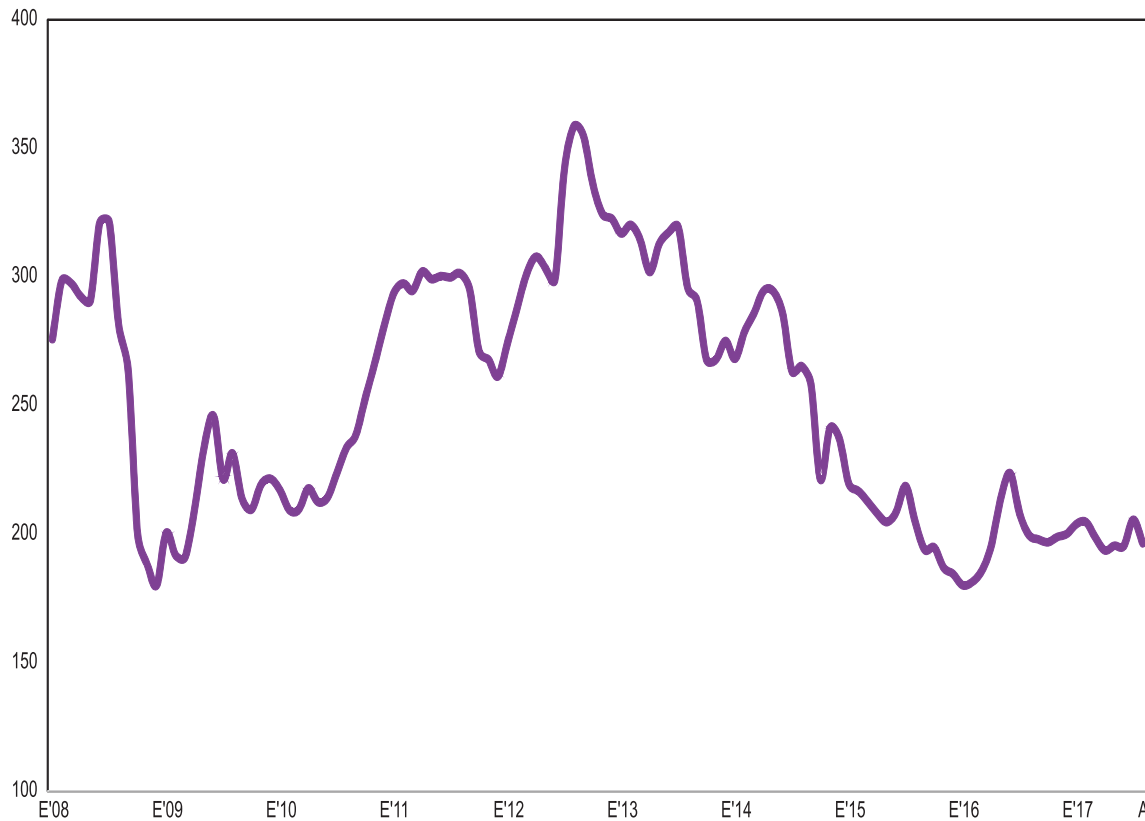
Precios internacionales de las commodities Productos seleccionados (índice 2010=100)

	2016	2017						
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
Energía	55,0	68,9	69,4	65,3	67,1	64,3	60,4	62,3
No energéticos	80,3	85,5	86,6	85,0	82,8	83,0	82,0	83,6
Agricultura	89,1	91,4	91,4	89,2	87,9	89,2	87,7	88,4
Bebidas	91,0	88,3	85,0	84,3	83,0	82,3	81,9	83,3
Alimentos	92,3	95,2	95,1	92,8	90,8	92,9	91,9	92,6
Grasas y aceites	89,6	96,2	94,5	90,2	86,4	88,3	85,2	87,1
Granos	82,0	79,0	79,1	78,4	79,8	84,4	87,6	86,5
Otros alimentos	105,3	108,4	110,5	109,0	106,6	106,6	104,5	105,2
Materias primas	80,2	83,7	85,6	83,3	82,7	83,6	80,6	81,0
Fertilizantes	89,6	76,4	77,1	75,7	71,2	67,1	68,2	67,7
Metales y minerales	63,0	74,5	77,9	77,3	74,0	72,2	71,7	75,4
Metales preciosos	97,5	93,6	97,3	96,7	99,4	96,8	97,9	95,6

FUENTE: FIDE, con datos del Banco Mundial.

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

dic'01 = 100



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Indicadores del sector público

Recaudación tributaria

Principales ingresos

(en millones de pesos y en variación)

	Julio'17		Acumulado 7 meses	
	Valor	Variación nominal(*)	Valor	Variación nominal(*)
Recaudación total	237.325,8	31,8	1.453.852,7	30,9
Ganancias	50.704,6	40,0	306.498,0	23,5
IVA total	64.240,0	34,8	411.257,2	27,6
IVA DGI	45.221,1	35,2	295.394,9	33,5
Devoluciones(-)	1.330,0	80,0	10.666,0	487,0
IVA DGA	20.348,9	36,2	126.528,3	23,0
Derechos de exportación	7.892,5	3,4	42.517,4	-11,8
Derechos de importación	5.972,8	24,0	36.793,8	17,3
Créditos y débitos en cta.cte.	15.161,0	26,1	93.701,1	29,9
Aportes personales	29.748,0	27,9	160.763,5	31,5
Contribuciones patronales	42.822,0	29,0	236.978,3	32,8
Resto	20.784,9	35,9	165.343,4	87,5

(*) Respecto a igual período del año anterior.

FUENTE: FIDE, con datos del Ministerio de Hacienda.

Sector público nacional no financiero

(en millones de pesos corrientes)

		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
							I semestre	Julio
(1)	Ingresos totales	550.402	717.914	1.023.219	1.323.193	1.629.309	945.828	185.137
(2)	Gastos primarios (sin intereses)	554.776	740.393	1.061.781	1.427.990	1.972.834	1.090.114	207.227
(3)=(1)-(2)	Resultado Primario	-4.374	-22.479	-38.562	-104.797	-343.525	-144.286	-22.090
(4)	Intereses(*)	51.190	41.998	71.158	120.840	131.260	111.261	10.631
(5)=(3)-(4)	Resultado Financiero	-55.564	-64.477	-109.720	-225.637	-474.785	-255.547	-32.721

(*) En el año 2016 excluye intereses pagados intra-Sector Público Nacional por 53.993,4 millones de pesos. En el año 2017 excluye intereses pagados intra-Sector Público Nacional por 20.294,9 millones de pesos en el primer trimestre, 1.279,9 millones de pesos en abril y 4839,6 millones en mayo.

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

Indicadores monetarios y cambiarios seleccionados

Variables monetarias

Valores a fin de mes

(en millones de pesos)

	Agosto '17	Variación %		
		Mensual	Anual 2017	Interanual
Base monetaria	855.471	2,8	4,1	25,9
Depósitos totales				
Depósitos a plazo fijo	771.524	-0,3	17,2	17,4
Depósitos a la vista (1)	836.671	1,8	-0,9	35,1
Crédito total	1.340.338	2,7	26,8	46,4
Stocks de Lebac	999.129	6,5	58,5	59,6
Pases pasivos	57.980	-35,6	-24,4	38,2
Tipo de cambio (\$/U\$S)	18	-1,2	9,6	16,7
Reservas internacionales (mill.U\$S)	48.873	4,0	26,1	56,9

(1) Depósitos en cta.cte + depósitos en caja de ahorro.

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

Tasas de interés

Promedios mensuales

(en porcentaje nominal anual)

	Agosto'17	Julio'17	Diciembre'16	Agosto'16
Tasas activas				
Adelantos en cta.cte.	-	30,91	30,99	35,09
Documentos a sola firma	-	21,88	23,54	29,88
Prendarios	-	19,48	20,73	23,88
Personales	-	38,36	39,15	42,39
Tasas pasivas				
Plazo fijo (30 días)	18,44	18,40	18,78	23,32
Badlar	20,49	20,12	22,10	24,84
Lebacs (35 días)	26,50	26,50	24,75	29,20
Pases pasivos (7 días)	25,50	25,50	23,86	27,15
Libor (180 días)	1,45	1,46	1,31	1,20
US Treasury Bond (10 años)	2,28	2,32	2,50	1,56
Fed Funds Rate	1,25	1,25	0,66	0,50

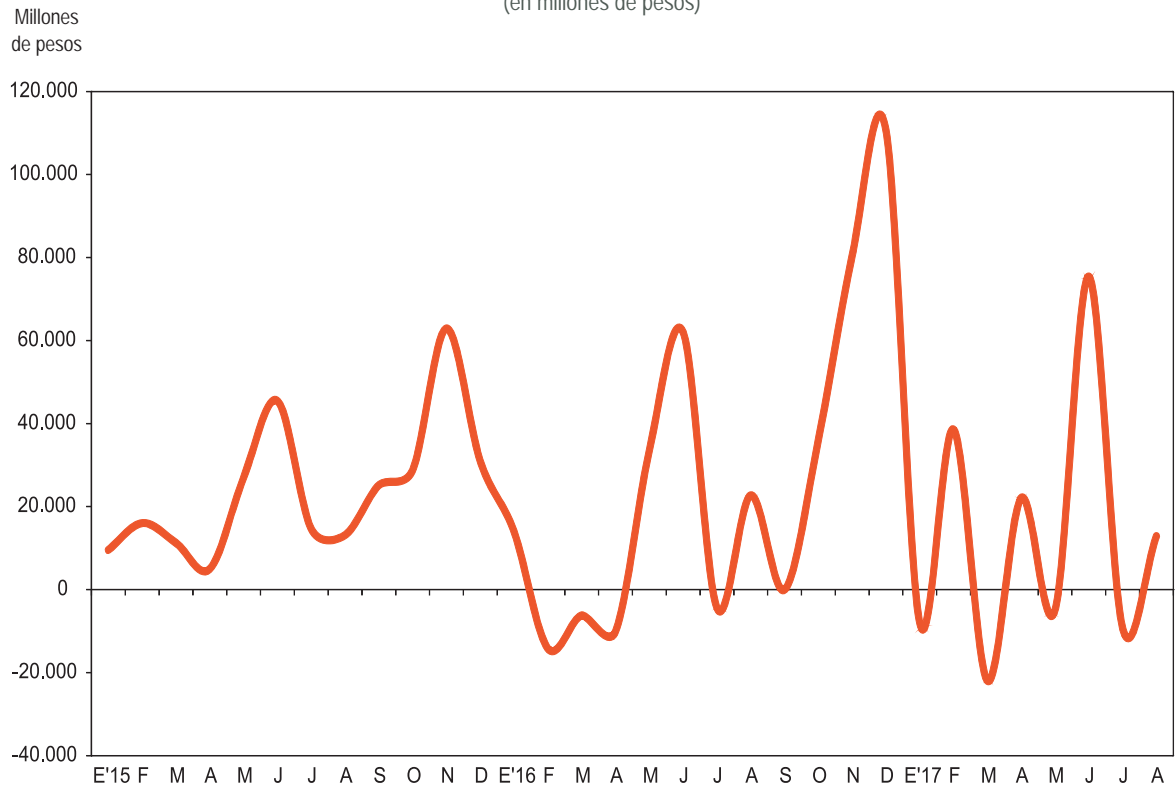
(1) Depósitos en cta.cte + depósitos en caja de ahorro.

FUENTE: FIDE, con datos del BCRA.

Depósitos totales en pesos

Variación con respecto al fin del mes anterior

(en millones de pesos)

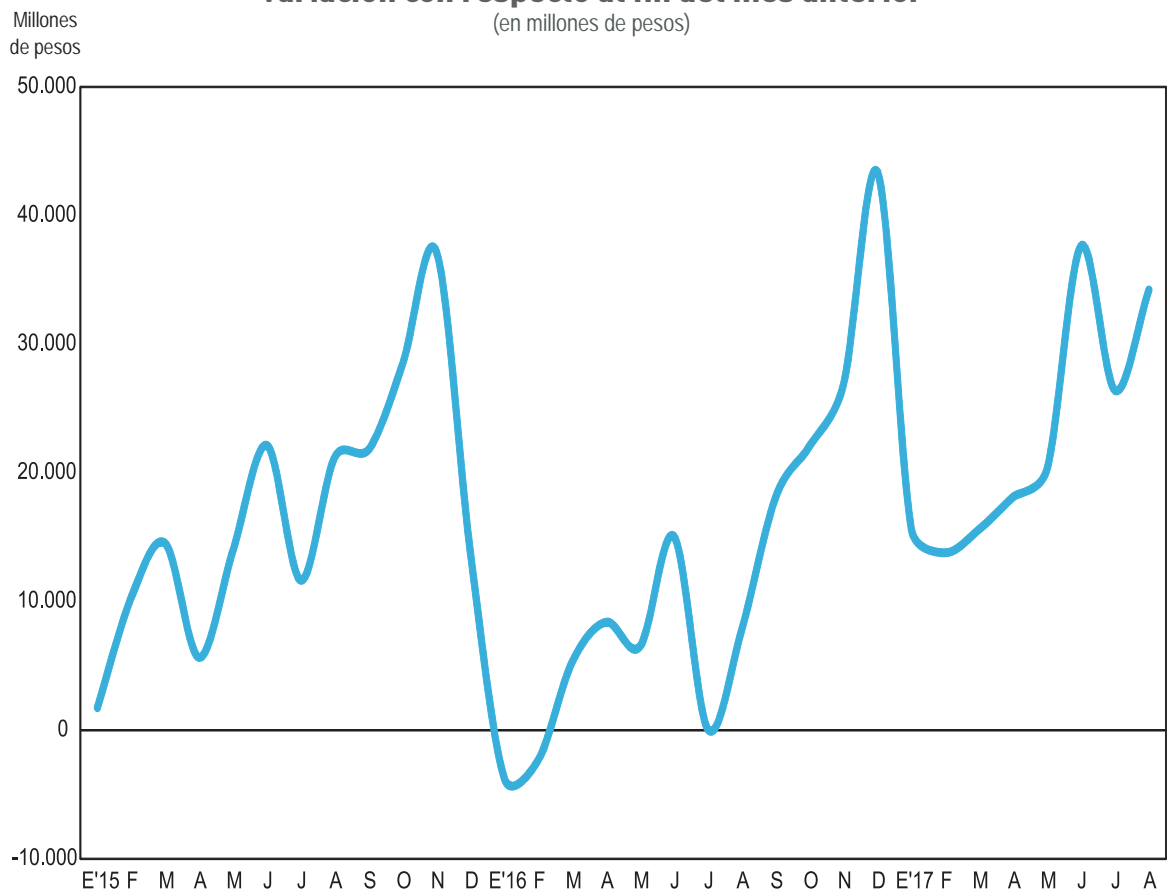


FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Préstamos en pesos al sector privado

Variación con respecto al fin del mes anterior

(en millones de pesos)



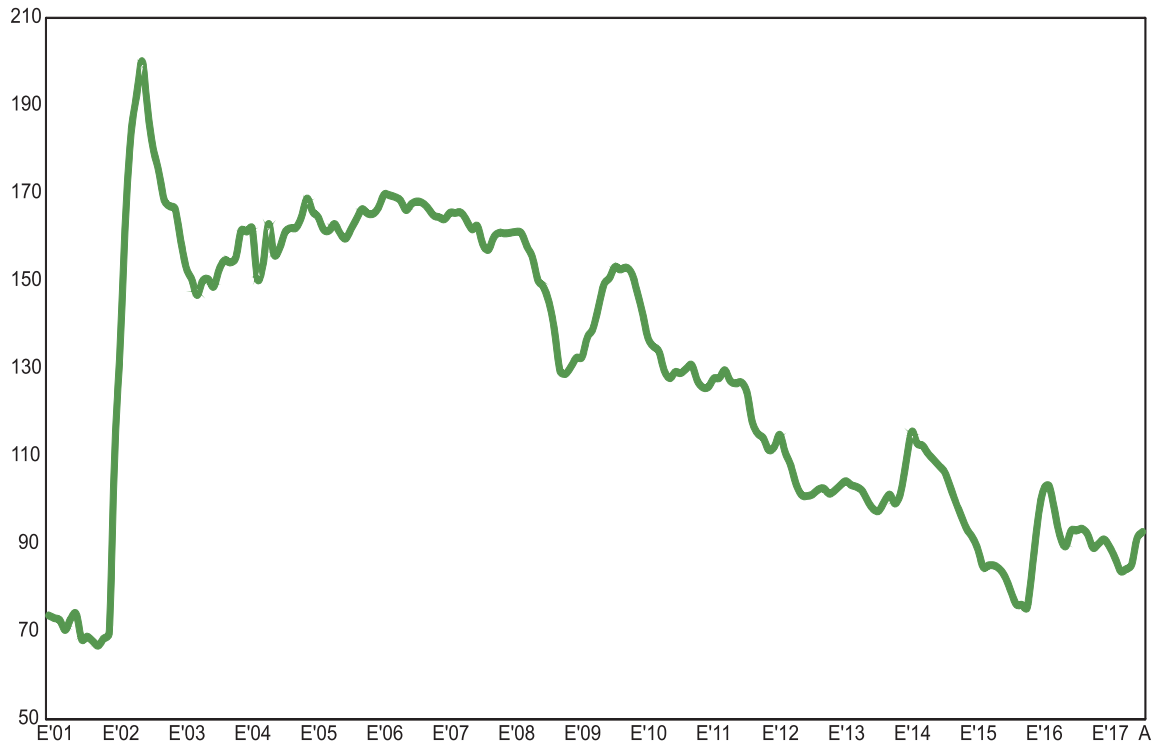
FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Comportamiento del tipo de cambio

Tipo de cambio real multilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

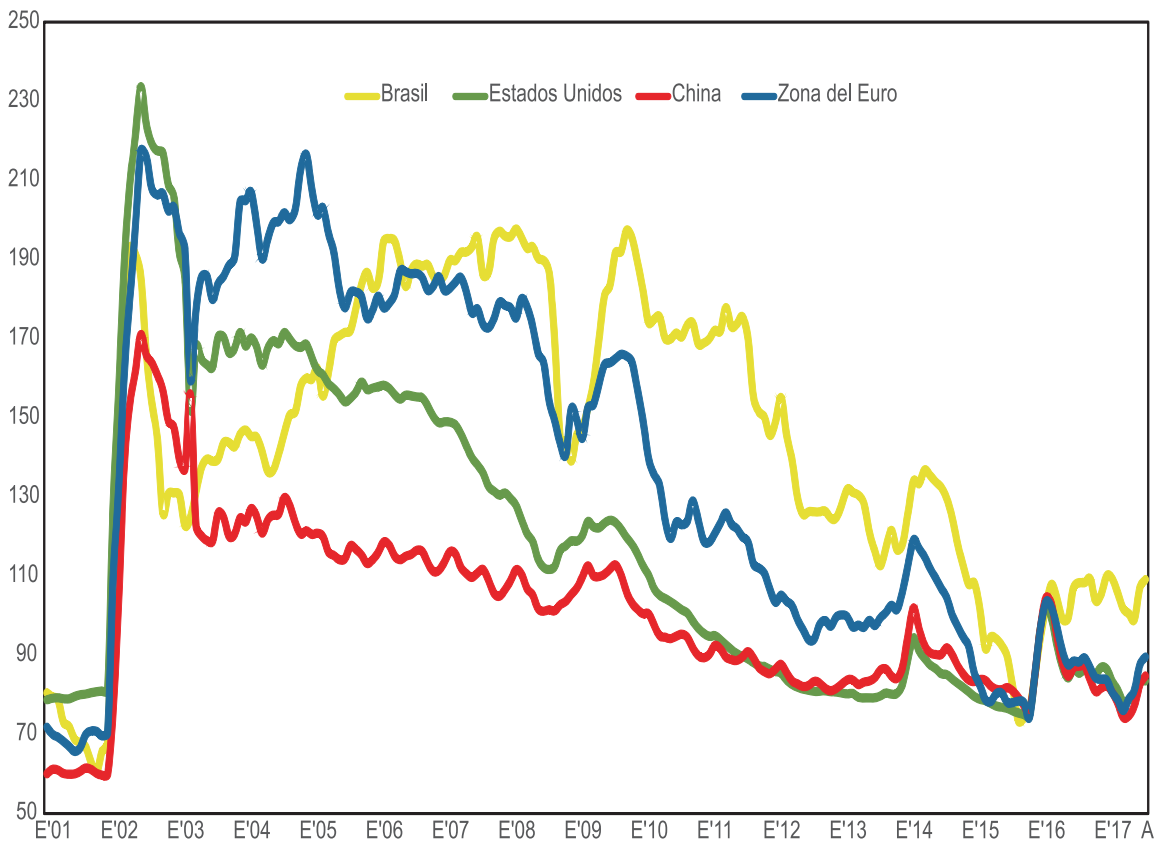
17/12/15 = 100



Tipo de cambio real bilateral

(en índice 17/12/2015 = 100)

17/12/15 = 100



FUENTE: FIDE, con datos del BCRA

Comercio exterior

Balance comercial

2014-2017

(en millones de dólares)

Período	Exportaciones				Importaciones				Saldo			
	2014	2015	2016(*)	2017(*)	2014	2015	2016(*)	2017(*)	2014	2015	2016(*)	2017(*)
Enero	4270	3803	3875	4252	5218	4197	4052	4340	-948	-394	-177	-88
Febrero	4646	3872	4143	3881	5539	3991	4034	3939	-893	-119	109	-58
Marzo	4882	4383	4424	4537	5524	5055	4698	5468	-642	-672	-274	-931
I trim.	13798	12058	12442	12670	16281	13243	12784	13747	-2483	-1185	-342	-1077
Abril	6477	5155	4743	4829	5415	4953	4371	4973	1062	202	372	-144
Mayo	7178	5205	5371	5413	5760	4992	4886	6057	1418	213	485	-644
Junio	7187	6046	5285	5134	5980	5760	5112	5898	1207	286	173	-764
II trim.	20842	16406	15399	15376	17155	15705	14369	16928	3687	701	1030	-1552
I sem.	34640	28464	27841	28046	33436	28948	27153	30675	1204	-484	688	-2629
Julio	6416	5568	4980	5241	5898	5670	4649	6039	518	-102	331	-798
Agosto	6420	5135	5759		5638	5435	5051		782	-300	708	
Septiembre	5688	5163	5018		5496	5520	4679		192	-357	339	
III trim.	18524	15866	15757		17032	16625	14379		1492	-759	1378	
Octubre	5792	5032	4711		5515	4932	4829		277	100	-118	
Noviembre	4883	4002	4836		4762	4738	4721		121	-736	115	
Diciembre	4497	3425	4587		4484	4516	4526		13	-1091	61	
IV trim.	15172	12459	14134		14761	14186	14076		411	-1727	58	
II sem.	33696	28325	29891		31793	30811	28455		1903	-2486	1436	
Año	68336	56789	57732		65229	59759	55608		3107	-2970	2124	

(*) Provisorio.

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Valores, precios y cantidades de las exportaciones e importaciones

(en tasa de variación respecto a igual período del año anterior)

	Julio de 2017			Primeros siete meses de 2017		
	% igual período año anterior			% igual período año anterior		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
Exportación	5,2	-2,1	7,5	1,4	3,5	-2,1
Productos primarios	-9,3	-4,4	-5,2	-5,7	3,6	-9,0
Manufacturas de origen agropecuario	3,2	-7,3	11,3	-1,7	2,9	-4,4
Manufacturas de origen industrial	24,9	7,8	15,8	12,8	2,0	10,6
Combustibles y energía	12,1	0,7	10,6	10,0	24,5	-11,6
Importación	29,9	5,2	23,5	15,4	5,9	8,9
Bienes de capital	54,7	14,2	35,5	22,2	7,4	13,8
Bienes intermedios	24,8	12,3	11,1	8,1	7,6	0,4
Combustibles y lubricantes	-9,8	10,3	-18,2	11,4	17,7	-5,4
Piezas y accesorios para bienes de capital	34,9	-6,6	44,4	9,2	1,3	7,8
Bienes de consumo	19,7	4,3	14,7	16,1	3,3	12,5
Vehículos automotores de pasajeros	76,0	6,2	65,6	44,2	1,4	42,3
Resto	72,2	-	-	52,6	-	-

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Exportaciones argentinas

Por grandes rubros

(en millones de dólares)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016(*)	2017(*)
Productos primarios	15142	20214	19050	18655	14229	13291	15649	9474	8931
Manufacturas de origen agropecuario	22661	28192	27474	28938	26418	23291	23331	13445	13216
Manufacturas de origen industrial	23816	28915	27520	28408	22777	17955	16757	8880	10014
Combustibles	6515	6629	6883	5659	4911	2252	1996	1024	1126
Total de exportaciones	68174	82981	79982	75963	68335	56789	57733	32823	33287

(*) Primeros siete meses

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.

Importaciones argentinas

Por uso económico

(en millones de dólares)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016(*)	2017(*)
Bienes de capital	11647	13969	11810	12106	11676	11760	12014	6446	7878
Bienes intermedios	17687	21793	19994	19514	18645	18088	15476	9142	9880
Combustibles y lubricantes	4474	9413	9267	11343	11454	6842	4739	3083	3434
Piezas y accesorios para bienes de capital	11459	14919	14461	15958	13057	12665	11302	6532	7132
Bienes de consumo	6611	8040	7292	7440	6579	6779	7399	4045	4698
Vehículos automotores	4482	5592	5384	7063	3569	3346	4468	2440	3518
Resto	142	209	301	230	249	276	212	114	174
Total de importaciones	56793	73961	67974	74442	65229	59756	55610	31802	36714

(*) Primeros siete meses

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

FUENTE: FIDE, con datos del INDEC.