



VICEGOBERNACIÓN
PROVINCIA DE MENDOZA

Senado de la Provincia de Mendoza

Área de Análisis de Presupuesto y Hacienda

Informe de Coyuntura Económica

Marzo
2016

Temas Relevantes:

- Evolución actividad económica
- Contracción monetaria
- Desaceleración del gasto público

Destacado: Preacuerdo con los Holdouts

RESUMEN EJECUTIVO

Después de haber reiniciado las negociaciones con los holdouts, el Gobierno llegó a acuerdos con algunos grupos de bonistas, entre los que se incluyen cuatro de los fondos más importantes. Para cerrar el acuerdo, se necesita derogar la Ley de Pago Soberano y la Ley Cerrojo y emitir nuevos bonos en moneda extranjera, para poder hacer frente al pago en efectivo y sin tocar las reservas del BCRA. Se calcula que la nueva emisión de deuda se ubicará entre los U\$S 12.000 y U\$S 15.000 millones.

La posibilidad de concluir las negociaciones con los holdouts podría tener efectos positivos en el nivel de actividad de Argentina, que arrancó el año con contracciones en la mayoría de los sectores económicos, en un contexto global de disminución de las perspectivas de crecimiento. Desde el Gobierno se espera que la salida del default genere entrada de nuevas inversiones que impulsen la actividad y el empleo. Esto podría también fortalecer el nivel de reservas internacionales, que en el mes de febrero registraron una caída de U\$S 1.700 millones con respecto al mes previo.

Otro efecto del arreglo viene dado por el acceso al crédito internacional, lo que le daría al gobierno la posibilidad de seguir cerrando el déficit fiscal de forma gradual, como lo viene haciendo hasta ahora. Esto último lo ha conseguido mediante un fuerte freno en el gasto público. Los nuevos créditos le darían también el financiamiento necesario para las reformas ya implementadas, que tienen un alto costo fiscal, como los aumentos en el mínimo no imponible en ganancias y en las jubilaciones y pensiones.

Además, el arreglo con los holdouts le permitiría al gobierno disminuir las necesidades de financiarse mediante emisión monetaria o mediante crédito interno. De esta forma, el BCRA podría continuar con su objetivo de disminución de la base monetaria, que en febrero cayó \$29.000 millones, principalmente gracias a la colocación de LEBACS en el mercado interno.

En contraparte, el acuerdo con los holdouts podría generar sobreendeudamiento de la economía, perjudicando las finanzas públicas y creando una mayor necesidad de divisas para hacer frente a los servicios de la deuda y al giro de utilidades de las inversiones que potencialmente podrían ingresar.

Destacado: Negociación con los Holdouts

Cronología de Hechos Relevantes

El actual conflicto de la Argentina con los holdouts comienza en diciembre de 2001, cuando el presidente Rodríguez-Saá suspende el pago de la deuda soberana Argentina cayendo así en default.

Casi tres años después, en marzo de 2005, Argentina realiza el primer canje de su deuda, logrando una adhesión del 76% de sus acreedores y una quita promedio del 65%. Un mes antes, en febrero del mismo año, el Congreso sanciona la “Ley Cerrojo”, que prohíbe al Poder Ejecutivo reabrir o mejorar la oferta en el proceso de canje de bonos en default.

El segundo canje de deuda se realiza recién en el año 2010 y en el mismo ingresan acreedores que habían quedado afuera en el primero. Para la realización de este segundo canje, el Poder Legislativo autorizó la suspensión temporal de la Ley Cerrojo. Entre los dos canjes se obtuvo la adhesión del 93% de los acreedores totales y al 7% restante se lo denomina actualmente como “holdouts”.

En 2011, parte de los fondos que no aceptaron las reestructuraciones concurren a la Justicia de EEUU para reclamar el 100% de las acreencias, aunque el fallo del juez de Nueva York, Thomas Griesa, llega el año siguiente. En el mismo, Griesa falla a favor de los holdouts y establece que Argentina había violado la cláusula “paripassu” (igual trato) incluida en los bonos defaulteados, al no efectuar ningún pago a los holdouts, mientras sí cancelaba los servicios de los bonos entregados en los canjes de 2005 y 2010.

Ante este revés judicial, en 2012 Argentina apela la decisión del juez Griesa en la Corte de Apelaciones de Nueva York, la cual confirma el fallo. En 2013 Argentina realiza una segunda apelación, esta vez ante la Corte Suprema de EEUU, que es rechazada en enero de 2014.

En junio del año 2014, Argentina deposita el pago de los bonos Discount (U\$S 539 millones) en la cuenta del agente de pago, el Bank of New York (BoNY), antes de su vencimiento, con el objetivo de evitar el default. Ese mismo día, si bien el juez Griesa no embarga los fondos, impide el pago de los bonos hasta que Argentina no llegue a un acuerdo con los holdouts.

El 30 de junio, nuestro país entra en mora por no poder pagar bonos Discount y tiene un mes para arreglar con los holdouts para evitar caer en default. Durante este tiempo, toda oferta a los acreedores venía condicionada por la cláusula “RUFO” (Rights Upon Future Offers) incluida

en los bonos reestructurados, que obligaba a la Argentina a hacer extensible toda oferta superadora que se negociara voluntariamente con los holdouts a todos los tenedores de bonos del canje. Citando este obstáculo, Argentina se limitó a ofrecer una reapertura de los canjes 2005/2010, propuesta que no fue aceptada por los holdouts.

Tras un mes de reuniones con Daniel Pollack (intermediario para las negociaciones) sin resultados concretos, Argentina cae nuevamente en default.

Ante esta situación, en septiembre de 2014, en la Argentina se promulga la “Ley de Pago Soberano”. La ley intenta eludir el fallo del juez Griesa, que impide el pago de bonos reestructurados, mediante el cambio de sede de pago (de Nueva York a Buenos Aires) y agente de pago (del BoNY a Nación Fideicomisos). Esta propuesta, además de ser rechazada por los bonistas, lleva a Griesa a declarar al País “en desacato”, por considerar la oferta como violatoria de su sentencia.

En diciembre de 2014, vence la cláusula RUFO, y se podría haber esperado un comienzo de una nueva ronda de negociaciones, que finalmente no fue llevada adelante.

Es importante destacar que, desde junio de 2014 a junio de 2015, se agregaron demandas de los llamados "me too", tenedores de bonos que solicitaron a Griesa ser incluidos en el fallo de los holdouts "originales". En octubre de 2015, el juez Griesa ordena pagarles también a los “me too” y eleva la deuda judicializada.

A este valor hay que sumarle aproximadamente deuda con otros bonistas que no aceptaron los canjes, que tienen legislación Londres, Tokio y Argentina. En total, los fondos en conflicto suman unos U\$S 18.824 millones.

Principales Puntos del Acuerdo Actual

En diciembre de 2015 el nuevo Gobierno retoma las negociaciones. Tras lograr acuerdos con algunos grupos de bonistas, en febrero de 2016, se llega a un principio de acuerdo con los cuatro fondos más importantes¹ (los que iniciaron la demanda en el Tribunal de Nueva York en 2011), que representan casi U\$S 6.000 millones.

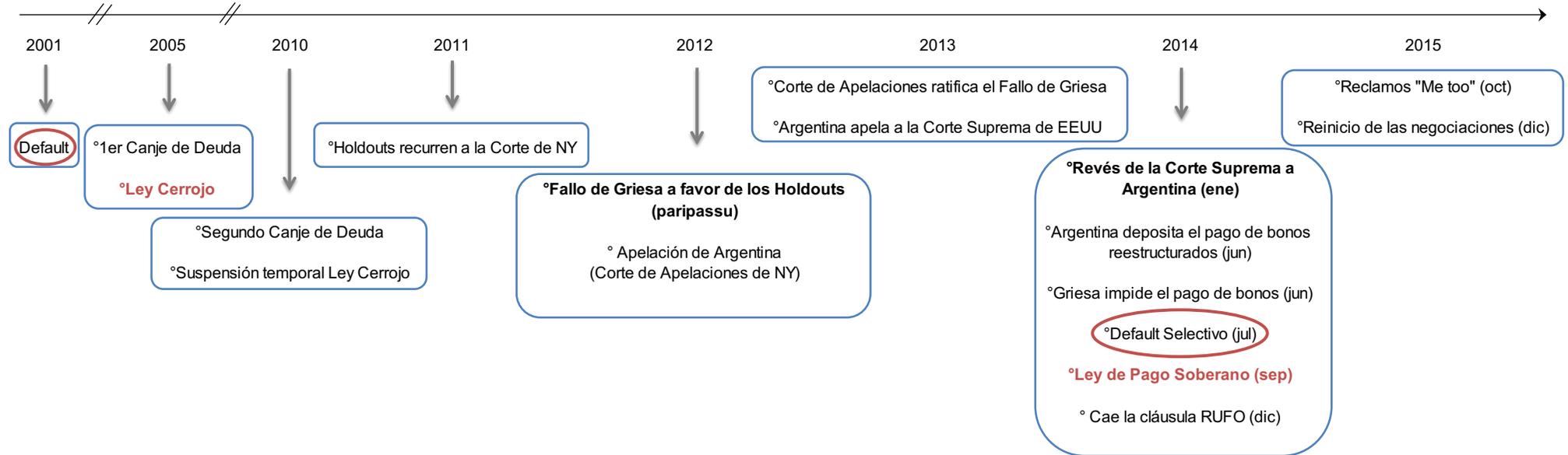
Se habla de principio de acuerdo debido a que, a pesar de que el pacto está firmado, para que se haga efectivo, es necesario que se derogue la ley Cerrojo y la ley de Pago Soberano en el

¹ NML, Aurelius Capital, Davidson Kempner y Bracebridge Capital

Congreso argentino. El segundo gran desafío por parte del Gobierno para cerrar el trato será conseguir rápidamente los fondos a través de nuevo endeudamiento, ya que el pago debe hacerse en efectivo y en dólares hasta el 14 de abril (aunque es prorrogable si lo aceptan los acreedores), y el gobierno se ha comprometido a no utilizar las reservas del Banco Central para pagar esta deuda.

El monto a pagar por el preacuerdo con los cuatro fondos más duros asciende a U\$S 4.653 millones, debido a que se ha pactado una quita de entre 22% y 25% del total adeudado. Con otros fondos, las quitas van entre 39% y 52%, lo que rebaja el reclamo actual de U\$S 18.824 a U\$S 11.648 millones.

Línea de Tiempo – Conflicto con los Holdouts



Fuente: Elaboración Propia

Actividad Económica

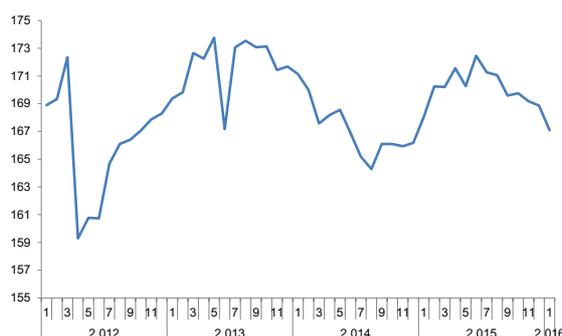
En el plano internacional, en enero de 2016 se actualizaron las perspectivas de la economía mundial (informe WEO) del FMI. El crecimiento global, que las estimaciones actuales ubican en 3,1% para 2015, alcanzaría 3,4% en 2016 y 3,6% en 2017.

Se proyecta que el repunte de la actividad mundial será menor que lo previsto en octubre del año pasado, especialmente en el caso de las economías emergentes de América Latina y el Caribe. En este grupo, se destaca Brasil, ya que se espera que su PBI se contraiga un -3,5% este año y tenga un crecimiento nulo en 2017. Este último hecho es de especial relevancia para Argentina, ya que Brasil es su principal socio comercial.

Para Argentina las proyecciones del Fondo indican que la economía se contraerá un -0,75% durante 2016. De hecho, en el primer mes del año, según el Índice General de Actividad publicado por la consultora Orlando J. Ferreres y Asociados², Argentina arranca con una disminución de su actividad económica del -1,9% con respecto al mismo mes del 2015, o del -1,1% con respecto a diciembre de 2015 en su medición desestacionalizada.

Según esta fuente, en enero todos los sectores de la economía argentina se contrajeron, con excepción del sector de Intermediación Financiera, que se expandió un 3,5% interanual. Las mayores caídas se dieron en los sectores Agropecuario, Construcción y Comercio (-11,5%, -5,3% y -4,0%, respectivamente).

Gráfico n°1 – Índice General de Actividad. Desestacionalizado (base: 1993)



Fuente: Orlando J. Ferreres y Asociados

Dado que el inicio del año fue malo en cuanto a actividad general, algunos analistas coinciden en destacar que la entrada de capitales será un factor clave que podría ayudar a compensar la

² Se recurre a los datos publicados por la consultora Orlando J. Ferreres y Asociados (OJF) por la falta de actualización de las estadísticas oficiales de actividad económica del INDEC, cuya última versión disponible es a septiembre de 2015. Los datos de OJF son de libre disponibilidad, en el sitio web <http://www.ojf.com/>.

disminución proyectada de la actividad para este año y favorecer la generación de empleo privado. Para que esto suceda, cerrar el acuerdo con los holdouts es un punto indispensable. Ciertos analistas, consideran que el ingreso de capitales e inversiones extranjeras no llegará en 2016, sino recién en 2017. Esto se debe a que el sector privado esperará a ver cómo evoluciona el clima de negocios a partir de otras medidas clave que debe tomar el Gobierno, como la normalización del giro de utilidades y las paritarias nacionales.

Finanzas Públicas

En los dos primeros meses del año, el Tesoro frenó fuertemente los gastos devengados, logrando que se mantuvieran casi constantes en términos nominales (lo que lleva a una fuerte caída en términos reales, al descontar el efecto de la inflación). Por el lado de los recursos, estos crecieron 22,8% en términos nominales, lo que ha permitido pasar de un superávit de \$ 20.336 millones acumulado en enero y febrero de 2015, a uno de \$ 57.189 en el mismo período de este año (+181%).

Lo anterior ha posibilitado dar un giro total a la política monetaria del Banco Central con respecto a la que tenía el año pasado. Mientras que en los dos primeros meses de 2015 el Banco Central había tenido que aumentar la base monetaria en \$ 21.939 millones para financiar al sector público, este año no ha sido necesario financiarlo, y muy por el contrario, ha sido una razón que permitió retirar \$ 7.813 millones de la economía entre enero y febrero.

Tabla n°1 – Recursos y gastos del Tesoro, para los meses de enero y febrero de 2015 y 2016.

	Recursos y gastos acumulados al 3 de marzo de cada año, millones de \$*		
	Recursos ingresados	Gastos devengados	Superávit Fiscal
2015	158.314	137.977	20.336
2016	194.345	137.156	57.189
Variación interanual	22,8%	-0,6%	181,2%

*No incluye contribuciones ni gastos figurativos.

Fuente: Elaboración propia en base a Sitio del Ciudadano (MECON, consultado el 3/3/2016).

Hay que señalar dos reformas que pueden llegar a generar un importante impacto fiscal. La primera es la modificación en el impuesto a las ganancias, que elevó el mínimo no imponible de \$ 15.000 a \$ 30.000 sobre el salario bruto, dejando para una posterior discusión en el Congreso los cambios en las alícuotas y escalas y la implementación de un mecanismo de actualización automática.

El costo fiscal de esta medida, según el titular de la AFIP, ascendería a \$ 49.077 millones anuales, de los cuales \$ 24.522 es lo que dejarían de recibir las provincias de acuerdo a la consultora Economía y Regiones.

La segunda medida es el aumento en las asignaciones familiares, asignación universal por hijo y jubilaciones para marzo de 2016, estimado por el director de la ANSES en un 15%, un costo fiscal proyectado de \$ 28.826 millones anuales, de los cuales \$14.255 son por el aumento de las jubilaciones y \$ 14.571 por el de las asignaciones.

Las medidas anteriores empezarán a generar su impacto fiscal a partir de marzo, pudiendo cambiar la tendencia sobre los ingresos y los gastos del Estado que se ha observado en estos primeros meses del año.

El posible arreglo con los holdouts también puede tener importantes efectos en las finanzas públicas. Con el acuerdo, el gobierno podría acceder de nuevo al financiamiento externo a tasas más razonables que las actuales.

El acceder al crédito externo le da al gobierno más posibilidades de realizar un ajuste gradual en el plano fiscal, y le permitiría utilizar en menor cantidad la emisión del Banco Central para financiar el gasto, y así disminuir la emisión y poder bajar la inflación existente.

Sector Monetario y Financiero

Tras la liberación del mercado cambiario producida a fines de 2015, se observa una desigual evolución de las reservas internacionales. En el primer mes del año, con un BCRA prácticamente ausente en el mercado de divisas, las reservas se mantuvieron sin grandes cambios hasta el final del período, cuando ingresaron 5.000 millones de dólares provenientes de un préstamo acordado entre el BCRA y siete bancos extranjeros. Estos fondos estuvieron orientados a reforzar las reservas (+20%) hasta tanto en abril comience el principal ingreso de dólares por las exportaciones de granos. En febrero las reservas se redujeron, principalmente, debido a una disminución en la porción de los depósitos en dólares que los bancos deben mantener en el BCRA.

En cuanto al tipo de cambio, mientras que en enero aumentó cerca de un 7% en comparación con el mes anterior, en febrero se acentuó tal comportamiento arrojando un incremento del 12%. Cabe destacar que los últimos días de este mes marcaron un cambio de conducta por

parte del BCRA, interviniendo en el mercado de divisas a fin de morigerar el rumbo ascendente de la moneda estadounidense tras superar la cotización de \$/U\$S 15.

La inflación de enero arrojó un aumento mensual de 3,97%, mostrando una desaceleración respecto del mes anterior (4,73%).

La base monetaria exhibió una reducción en la tasa de crecimiento, pasando de un pico de 41% de variación anual en diciembre a valores de 33% y 25% en enero y febrero de este año, respectivamente (ver Tabla nº 2). Cabe destacar la absorción de moneda a través de la emisión de LEBACs por \$ 80.000 millones y la asistencia negativa al sector público. Sin embargo, se recurrió a la emisión de \$ 28.000 millones por otros conceptos, los que incluyen la expansión de dinero para afrontar las pérdidas por los contratos de dólar futuro originados en la Administración anterior. (Tabla nº 3).

Tabla nº2 – Base monetaria

	Base monetaria	
	Prom. mens. saldos diarios (mill de \$)	Variación interanual
dic-15	622.263	41%
ene-16	602.926	33%
feb-16	563.460	25%

Tabla nº3 – Variación de Base monetaria

	Variación de base monetaria					
	Compra de divisas	Sector público	Sector financiero	Títulos BCRA	Otros (*)	Total
ene-16	2.310	186	1.740	-48.869	9.076	-35.557
feb-16	-6.118	-7.999	-3.534	-30.607	19.063	-29.195
Total	-3.807	-7.813	-1.794	-79.476	28.139	-64.752

(*) Incluye variación monetaria asociada a las operaciones de futuros de dólar

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA.

Lo que se busca al resolver el conflicto con los holdouts y el retorno a los mercados financieros, es reducir las necesidades de emisión de moneda para cubrir el déficit fiscal y disminuir la exigencia de recursos que el sector público deberá obtener en el mercado financiero local, dejando más fondos disponibles para el sector privado.

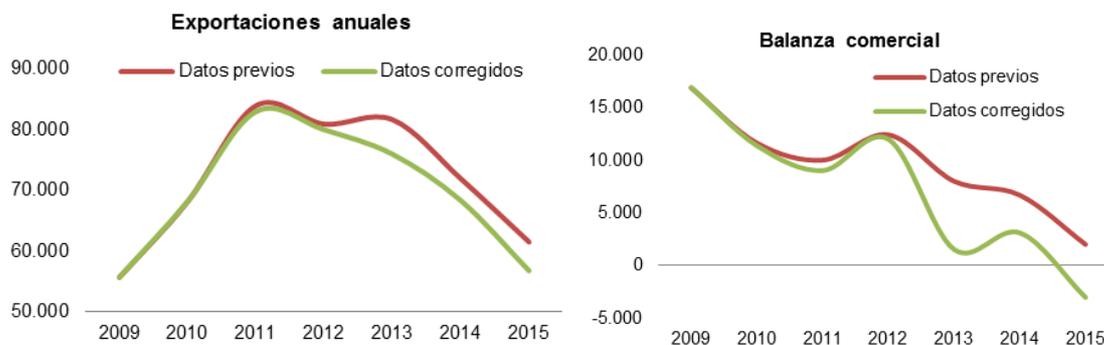
Por otro lado, el nuevo financiamiento externo debería traducirse en un incremento en la oferta de divisas, restando presión sobre el tipo de cambio actual.

Sector Externo

Los datos revelan que la situación que atraviesa el sector externo de la economía ha terminado siendo mucho más seria de lo que se preveía. En el mes de febrero, el INDEC publicó los datos revisados del comercio exterior de los últimos años, y modificó significativamente los valores de las exportaciones, principalmente a partir de 2013 (se exportó un 7,5% menos en 2013, 5,3% en 2014 y 8,4% en 2015).

Estas modificaciones producen fuertes cambios en la balanza comercial: mientras que los datos provisorios señalaban una balanza comercial con superávit que iba disminuyendo lenta y continuamente, con los nuevos datos el superávit cae abruptamente en 2013 y termina con un déficit de U\$S -3.000 millones en 2015.

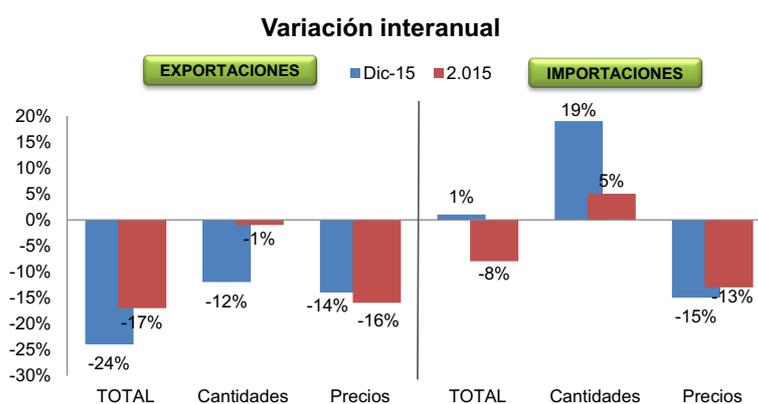
Gráfico n°2 – Datos corregidos de las exportaciones nacionales y de balanza comercial.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.

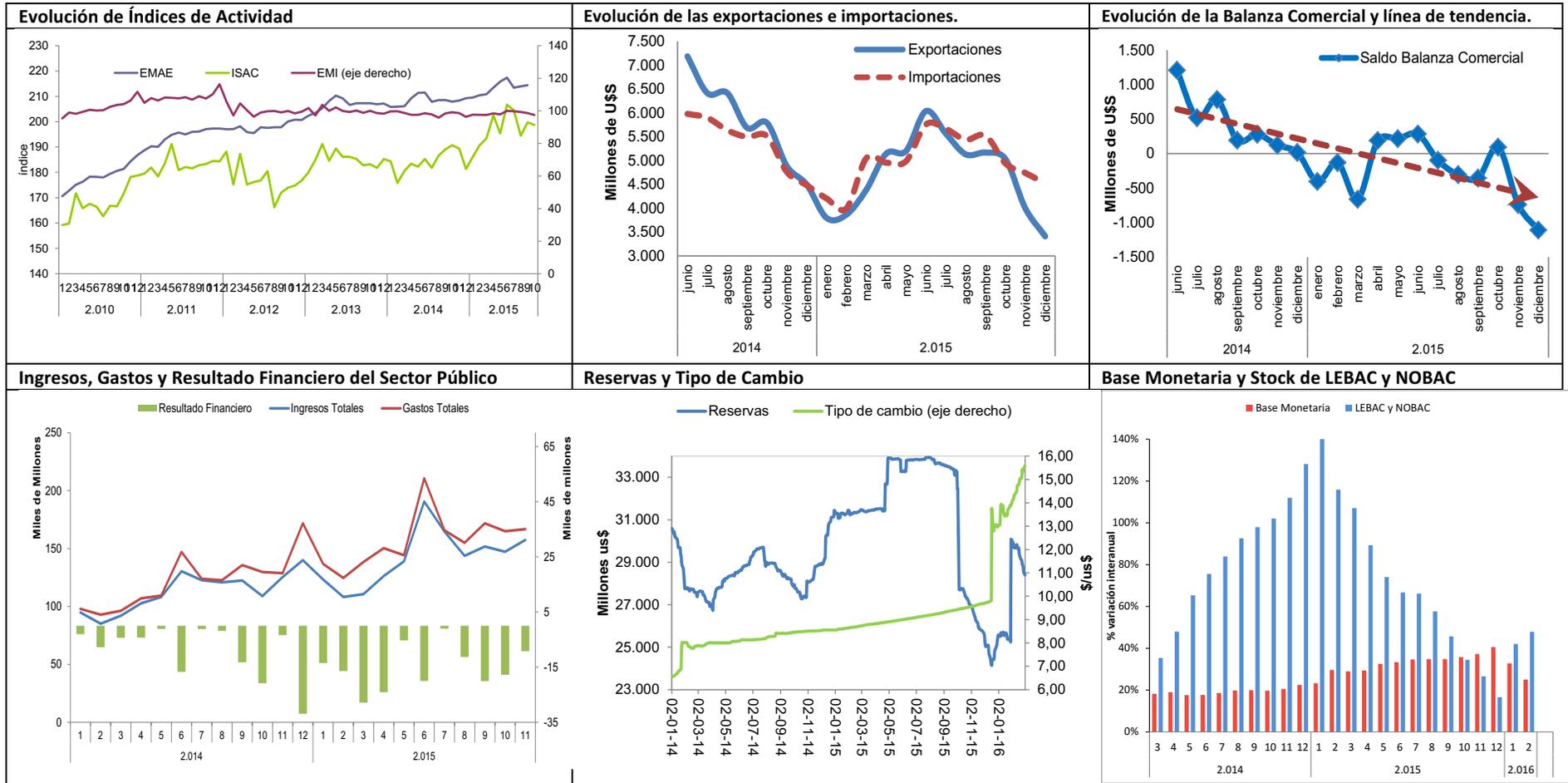
Este déficit en la balanza comercial aumentó fuertemente en los últimos meses de 2015. Sólo en diciembre las importaciones superaron a las exportaciones en U\$S 1.100 millones. El déficit se explica en que las exportaciones están disminuyendo a un ritmo mucho mayor al que caen las importaciones: mientras que las primeras bajaron tanto en cantidades como en precios, las segundas han estado creciendo en cantidades, y sólo han disminuido un poco por la abrupta caída de los precios de los combustibles.

Gráfico n°3 - Variación interanual de las exportaciones e importaciones en dólares, precios y cantidades.



Fuente: Elaboración propia en base a Informe ICA (INDEC).

Gráficos resumen



Datos resumen

Variable	Unidad	2013	2014	2015	I-15	II-15	III-15	IV-15	Sept-15	Oct-15	Nov-15	Dic-15	Ene-16	Feb-16
Sector Real														
1 PBI China	China	var. anual, %	7,7	7,4	6,9	7,0	7,0	6,9	6,8	//	//	//	//	//
2 PBI Eurozona	Eurozona	var. anual, %	-0,2	0,9	n/d	1,3	1,6	1,6	n/d	//	//	//	//	//
3 PBI EEUU	EEUU	var. anual, %	1,5	2,4	n/d	2,9	2,7	2,1	n/d	//	//	//	//	//
4 PBI Brasil	Brasil	var. anual, %	3,0	0,1	n/d	-2,1	-2,9	-4,4	n/d	//	//	//	//	//
5 PBI Argentina	Argentina	var. anual, %	2,9	0,5	n/d	2,2	1,9	n/d	n/d	//	//	//	//	//
6 Índice General de Actividad	Argentina	var. anual, %	3,5	-2,5	1,9	-0,5	1,7	3,3	2,2	2,8	1,6	2,1	2,6	-1,9
7 Índice de Producción de Minería	Mendoza	var. anual, %	-2,4	-4,0	5,2	-0,5	9,0	7,7	4,8	n/d	5,3	7,1	2,0	n/d
8 Índice de Producción de la Construcción	Mendoza	var. anual, %	9,0	-4,0	15,6	16,3	20,8	13,1	12,6	n/d	15,6	-1,0	25,6	n/d
9 Índice de Producción Industrial	Mendoza	var. anual, %	2,6	-8,4	n/d	19,8	12,8	4,8	n/d	n/d	3,5	5,5	n/d	n/d
10 Índice de Producción de Electricidad y Gas	Mendoza	var. anual, %	7,2	0,5	0,5	-0,7	-0,5	4,8	-1,1	n/d	6,0	-6,7	-2,0	n/d
11 Índice de Producción de Comercio	Mendoza	var. anual, %	-1,0	-6,6	n/d	-2,3	2,8	1,6	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d	n/d
12 Índice de Producción Sector Financiero	Mendoza	var. anual, %	9,9	-11,7	18,1	1,6	8,4	32,4	30,4	//	//	//	//	//
13 Salarios del Sector Privado Registrado	Mendoza	var. anual, %	24,5	30,4	n/d	//	//	//	//	30,0	n/d	n/d	n/d	n/d
14 Tasa de Desempleo	Gran Mza.	% de la PEA	4,1	4,9	n/d	3,5	3,7	3,1	n/d	//	//	//	//	//
Finanzas Públicas														
16 Ingresos Totales	Argentina	miles mill \$	939,3	1.353,6	n/d	342,1	455,8	460,3	n/d	151,8	147,2	157,5	n/d	n/d
17 Gastos Totales	Argentina	miles mill \$	1.003,8	1.463,3	n/d	399,8	505,2	492,7	n/d	171,9	165,0	166,7	n/d	n/d
18 Resultado Financiero	Argentina	miles mill \$	-64,5	-109,7	n/d	-57,8	-49,4	-32,4	n/d	-20,1	-17,8	-9,2	n/d	n/d
19 Ingresos Totales	Argentina	var. anual, %	30,7	44,1	n/d	25,8	33,5	25,8	n/d	24,1	35,1	25,7	n/d	n/d
20 Gastos Totales	Argentina	var. anual, %	29,7	45,8	n/d	39,2	39,0	28,9	n/d	26,7	27,1	29,6	n/d	n/d
21 Resultado Financiero	Argentina	var. anual, %	-16,0	-70,2	n/d	-280,4	-123,3	-98,4	n/d	-51,1	14,6	-171,5	n/d	n/d
Sector Monetario y Financiero														
22 Inflación (promedio)	Argentina	var. anual, %	25,4	39,6	26,0	5,1	5,6	5,5	6,7	1,9	1,5	2,3	4,7	4,0
23 Base monetaria (promedio)	Argentina	var. anual, %	30,1	19,7	33,2	8,5	4,3	11,5	9,4	1,2	2,1	2,8	11,2	-3,1
24 Tasa BADLAR Privada Pesos (promedio)	Argentina	porcentaje	17,0	22,5	21,5	20,6	20,5	21,0	24,1	21,2	21,6	23,4	27,3	26,3
25 Reservas internacionales (promedio)	Argentina	mill us\$	37.514	28.536	31.179	31.348	33.167	33.673	26.334	33.433	27.917	26.175	24.824	25.750
26 Reservas internacionales (promedio)	Argentina	var. anual, %	-18,7	-23,9	9,3	9,3	5,8	1,5	-21,8	-0,8	-16,5	-6,2	-5,2	3,7
27 Riesgo país (promedio)	Argentina	var. anual, %	8,0	-26,0	-25,0	-8,4	-10,0	-2,2	-13,6	-4,6	-1,0	-12,8	-1,8	1,8
28 Tipo de cambio oficial (promedio)	Argentina	\$/us\$	5,5	8,1	9,3	8,7	9,0	9,3	10,2	9,4	9,5	9,6	11,4	13,7
Sector Externo														
29 Exportaciones (en dólares)	Argentina	var. anual, %	-5,0	-10,0	-17,0	-12,6	-21,4	-14,3	-18,0	-9,1	-13,1	-18,1	-24,1	n/d
30 Importaciones (en dólares)	Argentina	var. anual, %	-9,5	-12,4	-8,3	-18,6	-8,5	-2,4	-3,8	0,5	-10,4	-0,4	0,8	n/d
31 Balanza Comercial (en dólares)	Argentina	var. anual, %	-87	104	-198	-52	-81	-151	-466	-285	-67	-712	-8.638	n/d
32 Exportaciones (en dólares)	Mendoza	var. anual, %	-5,8	-15,9	-5,4	-10,9	1,7	0,1	-11,9	8,1	-16,2	-13,6	-5,5	-7,2
33 Exportaciones (en cantidades)	Mendoza	var. anual, %	-19,3	-17,8	4,6	-5,1	10,0	14,6	2,1	21,6	-5,0	11,9	1,2	26,6
34 Tipo de cambio real multilateral (promedio)	Argentina	var. anual, %	-3,1	6,7	-18,9	-15,9	-19,9	-21,3	-15,8	-22,6	-21,8	-19,5	-5,6	6,4
35 Tipo de cambio real con Brasil (promedio)	Argentina	var. anual, %	-7,9	5,1	-28,7	-20,0	-29,8	-35,2	-30,0	-38,1	-37,2	-32,0	-20,0	-13,5
36 Tipo de cambio real con EEUU (promedio)	Argentina	var. anual, %	-2,7	9,6	-9,1	-10,4	-10,7	-10,7	-4,2	-10,7	-9,8	-8,7	6,1	22,7

Fuentes de Datos

- 1 OECD
- 2 OECD
- 3 OECD
- 4 OECD
- 5 INDEC
- 6 Orlando J. Ferreres & Asociados
- 7 En base a Secretaría de Energía
- 8 En base a Secretaría de Energía, INV, ENARGAS, IDR
- 9 Asociación de Fabricantes de Cemento Portland
- 10 En base a ENARGAS y Cammesa
- 11 En base a INDEC, ACARA, Secretaría de Energía y Dirección Nacional de los Registros Nacionales de la Propiedad Automotor y Créditos Prendarios, Dirección de Estadísticas y Censos de San Luis, Dirección de Estadísticas y Censos de CABA
- 12 En base a BCRA, Indec, Dirección de Estadísticas de San Luis, Dirección de Estadísticas de CAB A
- 13 MTEySS - Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial
- 14 INDEC - EPH Continua
- 15 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 16 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 17 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 18 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 19 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 20 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 21 MECON - Información Económica al Día (Sector Público Nacional No Financiero)
- 22 Dirección de Estadísticas y Censos de San Luis, Dirección de Estadísticas y Censos de CABA, INDEC y Congreso de la Nación
- 23 BCRA
- 24 BCRA
- 25 BCRA
- 26 MECON - Información Económica al Día
- 27 MECON - Información Económica al Día
- 28 BCRA - Comunicación "A" 3500
- 29 MECON, información económica al día
- 30 MECON, información económica al día
- 31 MECON, información económica al día
- 32 Aduana Argentina
- 33 Aduana Argentina
- 34 En base a FMI, BCRA, Eurostat, ITC, IPC San Luis y IPC CABA.
- 35 En base a FMI, BCRA, ITC, IPC San Luis y IPC CABA.
- 36 En base a FMI, BCRA, ITC, IPC San Luis y IPC CABA.