

Newsletter INSECAP UCES

Facultad de Ciencias Económicas

RESUMEN EJECUTIVO

En el presente *newsletter* se analiza el aumento de la penetración importadora que mostraron los principales rubros industriales durante la última década. Este aumento de la presencia de partes locales en la producción local estuvo acompañado de un incremento del déficit sectorial, mostrando la debilidad de la integración local. La mirada en retrospectiva acerca de cómo se encaró el desarrollo industrial durante estos últimos años permite abrir el debate sobre las políticas de impulso que quedan por implementar, complementando las buenas experiencias que sí tuvieron lugar en algunos subsectores de la industria, como son los casos de la industria farmacéutica, la industria agroalimentaria y algunos casos de maquinaria de uso específico como la maquinaria agrícola. Por otro lado, este análisis adquiere relevancia en un momento en el que los dólares locales escasean y el sostenimiento del modelo económico es posible gracias a la entrada de divisas que permite la producción de oleaginosas y cereales, y de algunos alimentos elaborados.

Por otro lado, el primer semestre dejó datos negativos entre diversos indicadores de actividad nacional. La industria y la construcción mostraron caídas relevantes respecto de los primeros seis meses de 2011. La industria cayó fundamentalmente como consecuencia de la reducción en la producción automotriz, a la vez que mostró una cierta recuperación, aunque leve, en la mayor parte de sus subsectores (que durante 2011 no habían tenido una buena evolución). Es

Temas Locales

- Análisis del mes: la especialización productiva argentina de la última década. ¿Qué camino recorrimos?
- Malos datos para el primer semestre, aunque se espera repunte hacia el final del año.

Temas Internacionales

- El déficit fiscal sigue al aseo de la recuperación de EE.UU.
- En 2013 Sudamérica recuperaría las tasas de crecimiento de 2011.

posible que, a partir de una recuperación de la industria brasileña se reactive el sector, traccionando a otros rubros de la industria local. Por otro lado, la construcción cae luego de varios años consecutivos de crecimiento, acompañados de una revaluación muy fuerte de los precios de venta en la actividad. Asimismo, la compra de inmuebles usados se encuentra prácticamente parada por la dificultad en el medio de pago. Se espera que la situación en construcciones nuevas pueda mejorar levemente a partir de su posicionamiento como alternativa de inversión en pesos, además de un efecto positivo por la puesta en marcha de los créditos de bajo costo.

En el plano internacional se verifican condiciones similares a las de los últimos meses, aunque con un leve repunte de la economía alemana. Se espera que España necesite un rescate financiero hacia mediados de septiembre, en tanto que tiene fuertes urgencias fiscales en el corto plazo. Por otra parte, Francia alcanzó un récord en su tasa de desempleo para los últimos 13 años, superando la barrera del 10%.

Por su parte, Estados Unidos podría tener un retroceso en 2013 a partir de los esfuerzos que debe hacer para reducir el déficit fiscal. Ante la presencia de las elecciones, el plan a escoger dependerá del logro de un acuerdo bipartidista que aún no se vislumbra. La reducción del déficit conllevaría un aumento de los impuestos y un recorte del gasto público, que tendrían efectos sobre el nivel de actividad, que caería durante el primer semestre de 2013, y sobre el desempleo, que podría alcanzar el 9%. Por otra parte, Bernanke, titular de la FED, no descartó la puesta en marcha de un tercer paquete de estímulos monetarios (QE3), destinado a la compra de activos en los mercados para impulsar al sector privado no financiero.

En el plano regional se espera un repunte hacia 2013 en la mayor parte de los países, liderado por Brasil y Chile, que ya comenzaron a mostrar buenos resultados. Este repunte vendría acompañado, sin embargo, de un incremento del déficit comercial actual, excepto por la Argentina. El incremento de la demanda China de productos básicos y el alto nivel de precios de estos rubros permitiría generar buenas condiciones para Sudamérica durante el año que viene.

Temas Locales

Análisis del mes: la especialización productiva argentina de la última década. ¿Qué camino recorrimos?

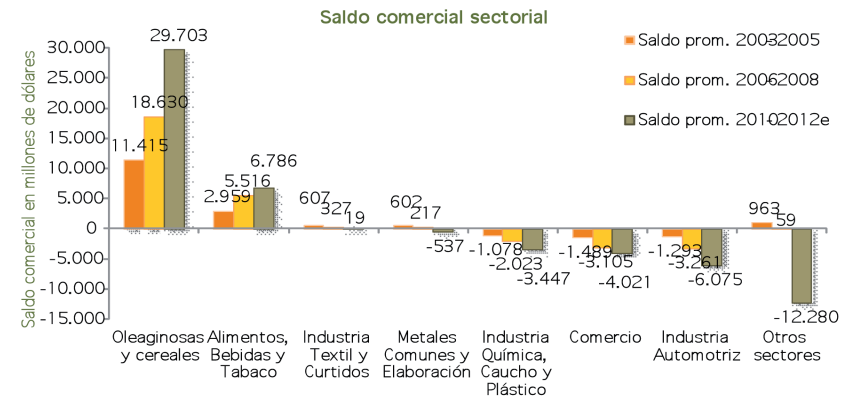
Una economía en desarrollo requiere de una buena articulación entre políticas, y tiempos macro y microeconómicos. Esta articulación se determina por cómo se combina la puesta en marcha de estrategias de corto plazo con otras de largo plazo. La sucesión de buenos resultados de corto plazo en la economía y los sectores productivos no asegura una sostenibilidad ni un incremento de la competitividad en el futuro. Para que el futuro provea mejoras de competitividad en la producción nacional, la historia nos muestra que hace falta la existencia de políticas de impulso efectivas que apoyen a un sector privado a superar desventajas comparativas estáticas estructurales, acompañadas de un sustento a la investigación aplicada en colaboración entre sector público y privado.

Durante la última década la producción nacional transcurrió un camino de recuperación sostenida, en la que acompañaron primero costos locales bajos y luego un mercado interno fuerte, producto de la suba de salarios y la apreciación del peso, sumado a excelentes precios internacionales para los principales productos de oferta nacional. La industria, la minería y el campo mostraron tasas de crecimiento muy elevadas durante diez años. Esta evolución alentadora, a un nivel que no se esperaba años antes, nos permitió volver a pensar una Argentina desarrollada. Sin embargo, la inversión durante el período no pareció haber gozado de la misma dinámica y hoy comienza a observarse que las bases para los años venideros quizá no sean tan sólidas como la última década de crecimiento podría haber dejado. Los problemas externos desnudan la existencia de una inserción internacional

poco transformada, liderada por la exportación de productos de bajo valor agregado (y que gozan de una buena coyuntura internacional que en el futuro podría acabarse) y fundamentalmente alimenticios y con una penetración importadora en aumento en varios rubros de alto contenido tecnológico.

La evolución del saldo cambiario por sectores muestra a las claras la importancia que tuvieron durante los últimos años la producción primaria y de manufacturas de origen agropecuario y la dificultad creciente para competir tanto en segmentos de alto contenido tecnológico y productos diferenciados como también en aquellos compuestos por *commodities* industriales. Al saldo negativo que mostró la industria se sumó a partir de 2011 un fuerte crecimiento de las importaciones de combustibles, que posiblemente se solucione a partir de las inversiones estatales en YPF (esto se evidencia en el alto saldo negativo de la última barra de "otros sectores", en el gráfico). En este sentido, entre 2003 y 2012 el saldo positivo del sector de oleaginosas y cereales mantuvo su importancia, en alrededor de un 7,2% del PBI, mientras que el saldo positivo del sector de alimentos y bebidas se mantuvo en torno a un 1,8% del PBI. Sin embargo, en un superávit en merma, los principales sectores industriales incrementaron su déficit. El saldo deficitario del sector automotriz pasó de representar el 0,8% del PBI en 2003-2005 a 1,5% en 2010-2012.

Análogamente a la evolución de la industria automotriz, otro caso relevante es el de los productos químicos, un sector que mostró un crecimiento importante durante la última década, tanto en su producción como en sus exportaciones. Los dos subsectores preponderantes en este rubro son los de la producción de biodiesel y el sector farmacéutico.



Fuente: INSECAP UCES a partir de datos de BC

El sector de biodiesel se vio favorecido durante los últimos años por el diferencial de retenciones que tiene con su insumo principal, el aceite de soja (entre 2008 y 2010 la protección efectiva del biodiesel derivado de la soja fue de 57,5%). Esto le permitió mejorar notablemente su desempeño exportador en los últimos años. Por otro lado, el sector farmacéutico, un rubro de alta tecnología compuesto en buena parte por industrias de capital nacional, aumentó sus exportaciones a un 15% anual, aunque la producción local no alcanzó para cubrir el incremento de la demanda, por lo cual la penetración de las importaciones también fue en aumento en la última década. Cabe resaltar que en este sector, siendo uno de los que mayor desarrollo alcanzó en los últimos años, las empresas de capital nacional han logrado mantener un cierto superávit comercial y han logrado un desarrollo en la producción de diversas líneas con apoyo del Ministerio de Ciencia y Tecnología, mientras que el saldo negativo es producido por las multinacionales radicadas y alcanza para mantener una balanza sectorial negativa.

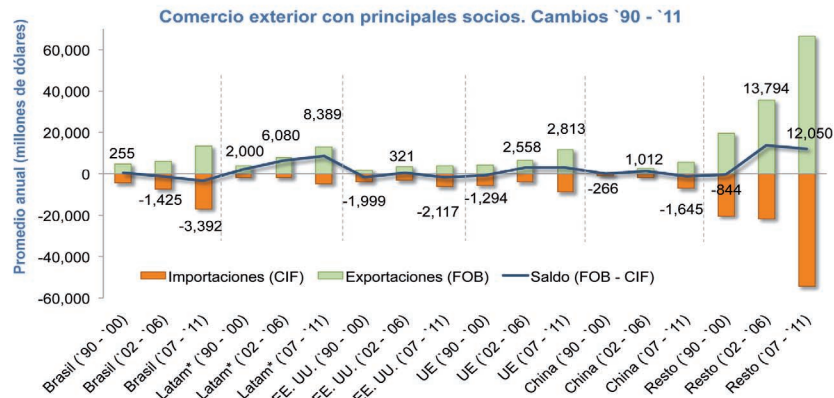
Otros sectores industriales que mantuvieron un buen desempeño exportador y un fuerte desarrollo durante los últimos años fueron los ligados a la minería no ferrosa (principalmente oro y aluminio), el sector ligado a la manufactura de hierro y acero y el sector de

curtidos. El primero, relacionado con la venta de oro y aluminio, pasó de ser deficitario en los 90 a alcanzar un superávit importante en la actualidad. Se debe, principalmente, a la radicación de grandes empresas mineras de capital trasnacional en el país, que obtuvieron fuertes ventajas promocionales. El segundo sector mencionado, de la manufactura de hierro y acero, se relaciona con las capacidades instaladas de una sola industria, líder mundial en la producción de tubos sin costura: Siderca. Por último, el sector de curtido tuvo también un buen desempeño local, generando valor agregado aunque se trata de un sector poco dinámico en la tecnología que incorpora.

La mayor dependencia que adquirió el país de las exportaciones de alimentos -en especial soja- durante la última década se relacionó con la aparición de China como un comprador en aumento de productos básicos en el mundo. La demanda de este país aparece como sostenedor de buenos precios en *commodities* primarias, mientras que el incremento de la oferta industrial redujo la brecha entre los precios de productos primarios e industriales. En el resto de Latinoamérica con excepción de la Argentina, esta circunstancia favorable de los términos del intercambio derivó en un incremento de la primarización de las economías. Buena parte de las inversiones del período en la región

se realizaron en torno de la producción de productos primarios para exportación, aumentando notablemente las ventas de este tipo por sobre las industriales. En Argentina, si bien las exportaciones industriales se incrementaron por sobre las primarias, la dependencia de las ventas de soja y alimentos se hizo cada vez mayor. Para sostener este nivel de ventas industriales actualmente se necesita de las divisas proporcionadas por las exportaciones de estos productos. Los números muestran cómo la aparición

de China como comprador primario y proveedor de bienes elaborados ha permitido sostener un crecimiento de los diversos sectores de la producción nacional, pero sin que estos mostraran un despegue concreto que les permitiera abastecer las cadenas de valor con producción nacional. Entre 1998 y 2011 las exportaciones a China pasaron del 2,6% de las ventas totales al 7,3%. Al mismo tiempo, las compras a dicho país pasaron desde el 3,7% al 14,3% de las importaciones totales.



Fuente: INSECAP UCES a partir de datos de Ministerio de Economía de la Nación. * Excepto Brasil

En el período en análisis las exportaciones industriales nacionales se han orientado fuertemente hacia Latinoamérica y hacia países emergentes, como los africanos o los países de Medio Oriente. El saldo con estas regiones es fuertemente positivo, aunque como se apuntó- basado en un sector que no logra reducir su déficit. A la vez, nuestro país mantuvo un fuerte volumen de comercio con la Unión Europea basado en la venta de manufacturas agropecuarias, destacándose durante los últimos años el buen desempeño en las ventas de pellets de soja a esa región (entre 2007 y 2009 representaron el 54% de las ventas de manufacturas de origen agropecuario a la Unión Europea). En cambio, el comercio con los Estados Unidos perdió importancia durante la última década, a la vez que se mantuvo deficitario. De esta manera,

se observa que la orientación comercial de la Argentina se orientó cada vez más a la venta de productos primarios con bajo procesamiento (pellets de soja y aceite a granel) y en algunos productos primarios con mayor procesamiento, sumado al comercio automotriz y de otros productos industriales que, como el sector químico, tienen una penetración importadora cada vez mayor.

Como se puede ver en el siguiente gráfico, la penetración importadora (que se define como las importaciones de un sector sobre su consumo nacional) creció en buena parte de los rubros industriales más relevantes entre 1998-2000 y 2008-2010. Esto demuestra la dificultad que ha tenido la industria nacional para aprovechar estos años de bonanza, desarrollando proveedores locales que

permitieran sustituir importaciones. Esto acompaña, además, un empeoramiento del saldo comercial en muchos de estos rubros industriales, por lo que no solo creció la integración con partes extranjeras, sino que también empeoró el desempeño comercial de la mayor parte de los rubros industriales más relevantes para nuestro país. Como ejemplo, el sector de autopartes incrementó entre esos dos períodos su penetración importadora desde un 40,7% hasta un 53,8%, a la vez que su déficit comercial más que se duplicó. Los automóviles, en tanto, redujeron su déficit, pero aumentaron notablemente la integración con líneas automotrices de otros países, a la vez que la industria en su conjunto se hizo cada vez más deficitaria.

La producción de sustancias químicas básicas (abonos y productos químicos orgánicos) no incrementó tanto su penetración importadora como que no pudo abastecer una demanda creciente con producción local, por lo que su saldo negativo aumentó notablemente. Al mismo tiempo, se verifica un aumento fuerte de las importaciones en los segmentos de alto contenido tecnológico como los teléfonos celulares, los transformadores eléctricos y la maquinaria de uso especial (maquinaria para la construcción, maquinaria industrial y maquinaria agrícola). De forma opuesta, la producción de químicos (biodiesel y farmacéutica) mejoró su desempeño comercial como resultado de las ventas de biodiesel.

Cambios en la penetración importadora y el saldo comercial en sectores industriales seleccionados ('98 - '00 vs. '08 - '10)

Sector industrial	Penetración importadora (Importaciones / consumo aparente (%))			Saldo comercial (millones de dólares)		
	Prom. '98 - '00	Prom. '08 - '10	Tendencia	Prom. '98 - '00	Prom. '08 - '10	Tendencia
32A - Aparatos de telefonía y otros	79,2	97,8	↑	-1.444	-2.184	↓
33A - Instrumentos médicos, ópticos y de precisión	67,1	71,4	↑	-659	-967	↓
31A - Motores, generadores y transformadores eléctricos	60,8	64,2	↑	-693	-1.113	↓
343 - Autopartes	40,7	53,8	↑	-849	-1.874	↓
341 - Automóviles	37,7	55,9	↑	-465	-200	↓
323 - Receptores de radio, TV	41,4	70,6	↑	-553	-1.007	↓
300 - Maquinaria de oficina e informática	93	87,1	↓	-1.167	-1.135	↑
292 - Maquinaria de uso especial (indust., agrícola, constr.)	48,8	52,4	↑	-1.121	-2.151	↓
291 - Maquinaria de uso general	53,9	53,1	↓	-1.577	-2.124	↓
272 - Productos de metales no ferrosos (oro)	31,7	40,8	↑	22	1.384	↓
271 - Productos de hierro y acero	17,4	17,5	-	144	45	↓
243 - Fibras artificiales y sintéticas	26,9	51,7	↑	15	-147	↓
242 - Productos químicos	16,9	26,7	↑	-1.258	-97	↓
241B - Abonos y demás productos químicos de uso agropec.	27,6	28,8	↑	-248	-832	↓
241A - Sustancias químicas básicas	43,9	45,7	↑	-1.378	-2.626	↓
191 - Curtidos	8,4	11,8	↑	723	755	↓

Fuente: INSECAP UCES a partir de datos de "Transformaciones recientes en el patrón de especialización de la economía argentina", AEDA, Bekerman y Dulcich, agosto de 2012

Malos datos para el primer semestre, aunque se espera repunte hacia el final del año

El segundo trimestre del año mostró la caída que desde mediados de 2011 se venía previendo. La mayor parte de los indicadores de actividad mostraron datos cada vez más bajos hasta junio y acumularon en el primer semestre caídas de distintos grados respecto de los valores del año anterior. Sin embargo, a partir de la recuperación de la economía brasileña, del superávit comercial alcanzado (que permite tener las divisas para reactivar la inversión parada) y del buen nivel que sigue mos-

trando el consumo local, se espera un repunte hacia la segunda mitad del año.

Nuestras estimaciones dan un crecimiento en todo el año de 1,7%, a partir de un repunte en el cuarto trimestre y un leve despegue en el tercero.

El consumo local sigue estando fuerte y es el refugio de buena parte de la producción nacional que ve acotada la demanda externa.

Las ventas en supermercados se incrementaron en el primer semestre 26,4% en valores corrientes (sin descontar inflación), lo

cual arroja un valor positivo en variación en unidades vendidas. Esto permite que la actividad crezca 2,8% en los primeros seis meses.

Opuestamente, la industria, la construcción y la recepción de turismo extranjero muestran una variación negativa respecto de 2011. La producción automotriz cae 14,5% en los primeros siete meses como consecuencia, fundamentalmente, de la menor demanda externa que marcó un descenso de las exportaciones en unidades de 30% en los primeros siete meses. Esto estuvo acompañado de una baja de las ventas locales de autos de 2,1% en el mismo período.

Por otra parte, el uso de la capacidad instalada cayó a 72%, frente a un 76,2% de un año atrás. El fuerte peso de la industria

automotriz derivó en una caída acumulada de 0,5% en la industria en los primeros seis meses, pese a que ocho de los doce rubros que componen el estimador mensual industrial mostraron una cierta recuperación durante los últimos meses, lo cual otorga algunas esperanzas para los próximos meses.

Por su parte, el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción mostró caída por tercer mes consecutivo, alcanzando una baja de 1,3% en lo que va del año, signo de la desaceleración de la inversión en ladrillos, lo cual habla de que el mercado está evaluando que el precio de las viviendas está sobrevaluado.

Sin embargo, la construcción podría reactivarse por el efecto del plan de créditos accesibles y por la aparición de opciones de compra de

Principales indicadores de actividad económica de Argentina

Área	Indicador	Período	Último	Año anterior	Variación acumulada 2012	Tendencia
Actividad	Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) (1993 = 100)	Junio	198,2	195,6	2,8%	Positiva
Industria	Estimador Mensual Industrial (EMI) (2006 = 100)	Junio	121	127	-0,5%	Negativa
Industria	Producción automotriz (Unidades)	Julio	63.614	70.628	-14,5%	Negativa
Industria	Uso de la Capacidad Instalada (%)	Junio	72,0	76,2	-3,9%	Negativa
Construcción	Indicador Sintético de Actividad de la Construcción (ISAC) (2004 = 100)	Junio	178,8	183,3	-1,3%	Negativa
Construcción	Transferencias inmobiliarias (cantidad)	Mayo	7.201	8.497	-10,6%	Negativa
Turismo	Arribo de turistas (cantidad)	Junio	189.375	161.923	-0,9%	Negativa
Consumo	Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP) (2004 = 100)	Junio	215,2	196,9	8,9%	Positiva
Consumo	Ventas en supermercados (\$ millones corrientes)	Junio	8.381,7	6.568,0	26,4%	Positiva

Fuente: INSECAP UCES a partir de datos de INDEC, ADEFA y CIA

edificios nuevos en pesos, que puede constituirse como una buena alternativa de inversión ante la dificultad de comprar dólares.

Asimismo, las transferencias inmobiliarias cayeron en los primeros cinco meses 10,6% y actualmente no tienen respuesta por la dificultad para realizar transacciones a partir de las medidas impuestas por el gobierno.

El arribo de turistas es otro indicador que mostró caída, con una baja de 0,9% en los primeros seis meses respecto del mismo período de un año atrás. A la vez, el gasto total de los turistas en el país cayó 6,9% durante el mismo período.

Temas Internacionales

El déficit fiscal sigue al aseo de la recuperación de EE. UU.

Gracias al leve despegue en la actividad norteamericana, el presente año podría terminar con un crecimiento del PBI de ese país del 2,1%. Sin embargo, el fuerte déficit fiscal que mantiene (7,3% del PBI) podría obligarlo a realizar medidas restrictivas que compliquen el ritmo económico durante 2013. Para lograr poner en marcha una política de ajuste, primero se debería alcanzar un acuerdo bipartidista, dada la cercanía de las elecciones nacionales. El resultado podría derivar en un aumento del desempleo hasta el 9% y una caída del PBI del primer semestre del año que viene en 2,9%, a causa de la suba de impuestos y el recorte de gastos públicos. Sin embargo, se espera que para el segundo

semestre de 2013 se alcance un repunte, alcanzando en el año un crecimiento de 1,9%. Estados Unidos podría implementar un tercer paquete monetario de ayuda con algunas modificaciones respecto de los dos anteriores, apuntando a promover el despegue en la economía real, a partir de la compra de activos en los mercados.

Por otro lado, algunos datos macroeconómicos positivos recientes mejoraron las perspectivas estadounidenses para el resto del año. Se verifica una mejora de la producción industrial durante los últimos meses, así como un incremento en la demanda, los ingresos personales y la confianza de los consumidores. Esto estuvo acompañado de un crecimiento levemente por encima de lo esperado de Alemania en el último mes.

Principales indicadores recientes de EE. UU.

Área	Indicador	Período	Último dato	Dato anterior	Tendencia
Macroeconómicas	PBI	2º Trim	1,5	2,0	negativa
	Indicadores líderes	julio	0,4	-0,4	positiva
	Balanza comercial	junio	-42,900	-48,000	positiva
	Ventas automotrices	julio	5,000	5,100	negativa
Empleo	Tasa de desempleo (%)	julio	8,3	8,2	positiva
	Variación empleo PyME	julio	163.000	172.000	negativa
Demanda	Confianza del consumidor	julio	65,9	62,7	positiva
	Ingresos personales (var. %)	junio	0,5	0,3	positiva
	Gastos personales (var. %)	junio	0,0	-0,1	positiva
Oferta	Uso de la capacidad instalada (%)	julio	79,3	78,9	positiva
	Producción industrial (var. %)	julio	0,6	0,1	positiva
Construcción	Venta de casas nuevas	junio	350.000	382.000	negativa
	Construcciones permitidas	julio	812.000	760.000	positiva

Fuente: INSECAP UCES a partir de datos de www.researchfortraders.com

Como contrapartida, las dificultades que lleva España para enderezar su economía y sus finanzas públicas (preocupa el fuerte déficit fiscal) hacen visualizar la necesidad de un rescate para mediados de septiembre. Antes de fin de año el país necesita 79.968 euros para afrontar sus obligaciones. Cataluña fue la primera región, en estos días, en pedir asistencia financiera al Gobierno para

apuntalar los bancos, por 5.000 millones de euros.

Por otra parte, Francia alcanzó un récord de desempleo en los últimos 13 años, alcanzando una tasa de 10,2% de la población económicamente activa. Adicionalmente, en el tercer trimestre del año su economía se contraerá levemente, en 0,1%.

En 2013 Sudamérica recuperaría las tasas de crecimiento de 2011

La recuperación que empezaron a mostrar los PBI brasileño y argentino, acompañados de buenos datos del resto de los países de la región están generando un consenso general sobre una recuperación de las tasas de crecimiento regional para el año que viene. Mientras que, afectada por la crisis de los países centrales y la desaceleración china la región crecerá 2,5% en 2012, se espera que para el siguiente año la tasa de crecimiento del PBI se eleve a 3,8%. En 2011 la región había crecido un 3,9%.

Buena parte de la recuperación estimada se basa en que China sigue manteniendo intacta su demanda de productos primarios (alimentos y productos de la minería). Desde 2006 las exportaciones de Latinoamérica a China se incrementaron en un 27% anual, lo cual repercutió fuertemente en la región por el alza de los precios internacionales de los productos primarios. Tal como se mostró en este *newsletter*, todos los países de la región, con excepción de la Argentina, mostraron durante estos años un proceso de "reprimarización" de sus economías, aprovechando las ventajas comparativas del cambio favorable en los términos del intercambio. Brasil y Chile fueron los países que mayor integración con China mostraron en la región. Las exportaciones argentinas de soja a dicho país, en cambio, se incrementaron relativamente poco en los últimos años, de manera que las ventas a China representan un 1,6% de

su PBI, contra un 8,7% de Chile y un 2,3% de Brasil.

En particular, Chile ya mostró en el último trimestre una recuperación importante de sus variables macroeconómicas. Se nota una mejora en el consumo total, impulsado fundamentalmente por el alza en el consumo de gobierno, aunque también con una mejora en el consumo de los hogares. Al mismo tiempo, mejoró el Producto Bruto Interno respecto de 2011 en 5,5%, verificándose un incremento en la tasa de inversión (que alcanza el 26,7% del PBI) y en las importaciones.

Como consecuencia del crecimiento, se espera que la región pueda volver a mostrar un déficit comercial en aumento, tal como sucedió este año en todos los países menos en la Argentina, con déficits que alcanzaron en Brasil, Chile y Perú un 2,3% de PBI. Sin embargo, en un contexto de crecimiento general, es posible que durante el año que viene nuestro país vuelva a mostrar una merma en el superávit comercial, para atender algunas necesidades de importación de la industria, que recobraría los niveles de actividad de los últimos años. Es posible que ya para los últimos meses de este año, como consecuencia del superávit alcanzado, vuelvan a crecer levemente las importaciones de bienes de capital, piezas y partes.

En cuanto a la inflación, se espera un ligero aumento en la región, alcanzando una tasa de 6,2% anual en 2013, mientras que para 2012 se espera una tasa de 5,9%, acorde con la suba de precios internacionales, que se ubica en esta línea.

Editor Responsable
Dr. José Basso

Staff

Instituto de Economía Aplicada
Director: Mariano de Miguel

Economista Coordinador
Diego Coatz

RESPONSABLES BOLETÍN
Gustavo Ludmer, Julián Hecker

Economistas
Enrique Aschieri, Demián Dalle, Sergio Woyecheszen

Asistente de Investigación
Joaquín Escardó

Facultad de Ciencias Económicas
Decano: Dr. José Basso

Paraguay 1457 (C1061ABA), Ciudad de Buenos Aires, Argentina
Tel.: 4815-3290 int. 831. Fax: 4816-5144
<http://www.uces.edu.ar/>

Es una publicación periódica de INSECAP