

# Informe de Coyuntura del Mercosur

Carlos Gaspar y Hernán Sarmiento

## Resumen

Superando la natural convergencia hacia tasas de crecimiento sostenibles de mediano y largo plazo, las cifras del segundo trimestre de 2005 confirman la elevada tasa de expansión que registra la actividad económica argentina; con un incremento que supera al 10% interanual; durante los meses de abril y junio se registró el trigésimo trimestre consecutivo de crecimiento. Así, en la primera mitad de este año la economía acumuló un alza de más de 9% que se explica principalmente por la buena performance que muestran tres importantes actividades como la Construcción, la Industria Manufacturera y el Agro.

La economía de Brasil recuperó dinamismo en el segundo trimestre mostrando un crecimiento del PIB del 3,9% interanual y acumulando en el primer semestre un aumento de 3,4% respecto a igual período del año pasado. El semestre fue liderado por la Industria que aumentó 4,4%, no sólo por la mayor demanda externa sino también doméstica que se refleja en incremento de la producción de bienes de consumo durables (vehículos y electrodomésticos). En tanto el sector Agropecuario muestra menores tasas de crecimiento, con un 3% para el primer semestre. Esta evolución se deriva de la sequía que afecta a la producción del sur del país y de la baja en los precios de los cereales y oleaginosas en los mercados internacionales.

Luego de la caída de 0,1% en agosto, el índice de precios al consumidor de Paraguay repuntó con fuerza en septiembre incrementándose un 1,4% ante los aumentos en los precios de los alimentos (especialmente productos frutihortícolas, afectados por las sequías) ítem que, desde el mes de mayo, exhibía una tendencia a la baja. La inflación acumulada en el año es de 6,9%, muy superior al 2,2% de igual período del año pasado; se explica en parte por los efectos derivados del aumento en el precio del petróleo.

Superada la caída de 0,2% en el primer trimestre, en el segundo el PIB de Uruguay creció un 3% en relación al trimestre anterior y 6,9% respecto a la primera parte del año 2004. En esta suba se destacó el alza en la actividad agropecuaria por los mejores resultados en la soja y el aumento tanto de la faena de carne como de la producción de leche. La industria manufacturera creció 5,7%, traccionada por la demanda externa de manufacturas agropecuarias y productos químicos. En tanto, los servicios aumentaron un 13% por el buen desempeño de la actividad comercial y el dinamismo del transporte.

## 1. Argentina

Superando la natural convergencia hacia tasas de crecimiento sostenibles de mediano y largo plazo, las cifras del segundo trimestre de 2005 confirman la elevada tasa de expansión que registra la actividad económica; con un incremento que supera al 10% interanual, durante los meses de abril y junio se registró el trigésimo trimestre consecutivo de crecimiento. Así, en la primera mitad de este año la economía acumuló un alza de más de 9% que se explica principalmente por la buena performance que muestran tres importantes actividades como la Construcción, la Industria Manufacturera y el Agro.

Los indicadores líderes que anticipan la marcha de la economía muestran que, en agosto, la Construcción registró un crecimiento interanual cercano al 27%, verificando la tasa de expansión más importante en lo que va del año. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por las Obras Viales que en el período presentaron un incremento del 45% anual. De este modo, en los primeros ocho meses del año la construcción acumula una mejora del 11% comparada con igual período del año anterior.

La actividad de la Industria Manufacturera ya se encuentra por encima de los niveles máximos de 1998 y hoy se ubica en nivel récord. En julio mostró un crecimiento interanual superior al 7% y un alza cercana al 2% en relación al mes anterior logrando una expansión de 7% para el acumulado anual. En un marco en que se registra una suba generalizada de la mayoría de las actividades industriales, hay que destacar el dinamismo del sector automotriz que presenta una tasa de crecimiento superior al 30% interanual.

En el costado de la demanda, la primera mitad del año muestra un fuerte dinamismo de los flujos de inversión al registrar un crecimiento promedio interanual cercano al 25%. La inversión representa aproximadamente en la actualidad más del 19% del PBI, uno de los registros más altos de los últimos diez años, en un marco en que el gobierno puso en marcha diversas medidas para incentivar las actividades relacionadas con la producción, entre ellas la Ley de Promoción de Inversiones y una batería de incentivos fiscales, generando una fuerte suba en importaciones de bienes de capital, piezas y accesorios.

En lo que hace al sector externo, durante agosto las exportaciones alcanzaron un nuevo récord histórico al llegar a USD 3.800 millones con importaciones que superaron los USD 2.600 millones. Con estas cifras, tanto las compras como las ventas muestran un alza del 29% interanual que arroja un superávit nominal mensual promedio de unos USD 1.200 millones.

En lo que va del 2005 las exportaciones acumularon ventas por USD 26.405 millones que muestran un alza interanual del 16%, explicada exclusivamente por un aumento de las cantidades (+17%) en un marco en el que los precios agregados mostraron un comportamiento levemente a la baja (-1%). Nuevamente se destaca la performance de los productos industriales, dado que las exportaciones de manufacturas de origen industrial continúan siendo el rubro más dinámico en valores (+31%) gracias al alza simultánea de precios (+15%) y de cantidades (+14%).

Por su parte, el acumulado anual muestra que las importaciones registraron entre enero y agosto compras por unos USD 18.500 millones aumentando un 31% respecto al mismo período del año pasado. En este caso, el alza de las compras se explica tanto por el incremento de cantidades (+21%) como de precios (+8%). Se destacan las mayores importaciones de Bienes de capital (+38%) y Piezas y accesorios (+31%) debido al aumento de las cantidades en un escenario de precios estables.

En un contexto de alto crecimiento, recomposición salarial y expansión de la demanda agregada, el Banco central mantuvo su estrategia anticíclica en sus intervenciones en el mercado financiero. También prosiguió con la política de recomposición del nivel de las reservas de divisas que llegaron a USD 26.047 millones, un nivel récord desde abril del 2001. Esto implica un crecimiento de USD 6.401 millones (32,6%) comparado con diciembre de 2004 y un aumento de USD 17.802 millones (215,9%) con respecto al mínimo registrado en enero de 2003. En tanto el tipo de cambio nominal se mantuvo en septiembre en 2,91 pesos por dólar, un 0,9% por encima de agosto y un 2% por debajo del que se verificaba a fines del 2004. Así, para el promedio del año hasta septiembre de 2005 la cotización alcanzó los \$2,90 por dólar.

Acompañando los buenos resultados de la economía, el Sector Público continuó mejorando sus cuentas y pudo mostrar en agosto un superávit primario que, sin computar el pago de intereses de la deuda, acumula en el año unos \$15.219 millones, resultando casi similar al obtenido en igual período del año pasado y estando muy por arriba de los \$ 14.200 millones previstos en la meta de Presupuesto del Gobierno para el presente ejercicio. El Gobierno proyecta para todo 2005 un ahorro equivalente a 3,5% del PIB, superando el 3,2% del PIB pautado.

El resultado fiscal se apoya en la favorable performance de la recaudación, consecuencia tanto del dinamismo del PIB como del aumento en la cantidad del empleo registrado y el crecimiento del comercio

externo. En los primeros ocho meses del año la recaudación superó \$78 mil millones mostrando un alza del 18% en comparación al mismo período del año anterior. Los impuestos tradicionales como el IVA, Impuesto a las Ganancias y Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social (que en conjunto explican aproximadamente el 70% del total recaudado) mostraron un alto dinamismo al crecer 17%, 16% y 26%, respectivamente. De menor importancia relativa, en el mismo período los ingresos por el cobro del denominado «impuesto al cheque» aumentaron un 22%. En este sentido, se destaca que, ante la permanente suba de las exportaciones, la participación de los ingresos por retenciones crecieron en el año un 25%, representando el 18% de la recaudación total.

En cuanto a las erogaciones, el acumulado anual, registra un crecimiento de 25% que supera en más de \$ 15 mil millones a los \$60 mil millones gastados en igual período del año pasado. Gran parte de este aumento se debe a alzas «automáticas» del gasto como el pago de intereses y las transferencias corrientes a las Provincias y la Ciudad de Buenos Aires en concepto de Coparticipación Federal (en conjunto son casi la mitad del aumento del gasto). El resto de la suba del gasto se deriva de decisiones de política económica tales como los planes sociales y la puesta en marcha de un conjunto de obras de infraestructura.

El favorable desempeño de las actividades económicas tiene su correlato en un mercado laboral en franca expansión. Las cifras correspondientes al segundo trimestre muestran un claro descenso de la tasa de desempleo que se ubicó en el 12,1%.

El empleo total registró un aumento cercano al 3% interanual ubicándose en el 40% de la población total. En lo que se refiere exclusivamente al empleo formal, el acumulado anual muestra un crecimiento interanual mayor al 10% que se explica en gran medida por las actividades relacionadas con la Construcción que es la actividad económica de mayor crecimiento. Asociada a esta, Actividades Inmobiliarias, Empresariales y de Alquiler lideran el crecimiento del empleo formal en el rubro Servicios. Mientras tanto, el porcentaje de trabajadores informales en relación al 2004 cayó un punto porcentual.

La normalización de las actividades económicas y la expansión del mercado laboral explican, en simultáneo, tanto la puja distributiva como la recomposición de los salarios nominales. En la coyuntura, las cifras del segundo trimestre muestran que el ingreso de los trabajadores continúa verificando una tendencia alcista a través de múltiples acuerdos y convenios colectivos que, homologados durante este año, explican el alza del salario medio por encima del 12% interanual.

Este favorable desempeño del mercado laboral contribuye directamente a la mejora de los principales indicadores sociales. En particular, en el primer semestre el porcentaje de personas pobres continuó descendiendo. Si entre enero y junio de 2003 el 54% de la población se encontraba por debajo de la línea de pobreza, desde entonces hay 3,5 millones de personas pobres menos que representan una baja mayor a 15 puntos porcentuales, a pesar de la recomposición del precio de los alimentos.

A su vez, se están redoblando los esfuerzos del Gobierno para contener la inflación, que en los primeros nueve meses del año acumuló una suba del 8,9%, consecuencia de una mayor demanda debida a la recomposición de los ingresos y de los altos precios internacionales de las materias primas exportadas por Argentina. El índice está muy cercano a la meta de 10,5% que el Ministerio de Economía estimó para todo el año y que después modificó al 11%.

## 2. Brasil

En el segundo trimestre de este año, la economía recuperó cierto dinamismo mostrando un crecimiento del PIB del 3,9% interanual y acumulando en el primer semestre un aumento de 3,4% respecto a igual período del año pasado. El semestre fue liderado por la Industria que aumentó 4,4%, no sólo por la mayor demanda externa sino también doméstica que se refleja en incremento de la producción de bienes de consumo durable (vehículos y electrodomésticos). En tanto el sector Agropecuario muestra menores tasas de crecimiento, con un 3% para el primer semestre. Esta evolución se deriva de la sequía que afecta

a la producción del sur del país y de la baja en los precios de los cereales y oleaginosas en los mercados internacionales.

Por el lado de la demanda, se destaca el crecimiento del consumo privado en 3,1% en el semestre, apoyado en la mejora del mercado laboral, la baja inflación (que aumenta el poder de compra real) y, principalmente, en el aumento de la tasa de crecimiento del crédito a personas físicas, a pesar de la elevada tasa de interés.

Es importante destacar que la tasa de inversión alcanzó al 19,9% del PIB en el segundo trimestre de este año, al crecer 4,5% interanual, después de dos trimestres continuos de caída. Estuvo impulsada por la compra de máquinas y equipamientos destinados a la ampliación del parque industrial y de la construcción civil. Se espera que el ritmo de crecimiento de las importaciones de bienes de capital persista en el mediano plazo impulsada por la apreciación del real frente a las principales divisas.

Luego de caer en julio, la producción industrial registró en agosto un crecimiento de 1,1% en razón del aumento en los sectores de alimentos e indumentaria. El crecimiento interanual fue de 3,8% y el acumulado en los primeros ocho meses del año del 4,3% respecto a igual período del año pasado. Se destaca la producción de bienes durables que creció 16% (por la importante producción de autos, teléfonos celulares y electrodomésticos). El uso de la capacidad instalada de la industria se mantuvo en el 82%.

Hasta agosto, el superávit acumulado en cuenta corriente fue USD 8.698 millones, superando en 9% el saldo de igual período del año pasado. El incremento en el pago de intereses fue más que compensado por los buenos resultados en el saldo de comercio de bienes con el exterior. Además, la inversión extranjera directa se elevó considerablemente en los últimos meses, sumando en el año USD 14.164 millones y siendo el sector de servicios el mayor beneficiario al recibir el 59% de la inversión externa. La industria captó el 37% del total.

Los buenos resultados de la economía se reflejaron en el mercado laboral con una tasa de desempleo que en agosto permaneció en 9,4% por tercer mes consecutivo, y es 2% menor a la de igual período del año pasado. Ante la caída de la inflación se produjo una mejora de los ingresos reales de los trabajadores que acumularon en el año un incremento del 3,7%.

En cuanto a las cuentas del Sector Público, a nivel federal se registró un superávit primario récord en los primeros ocho meses de 2005, equivalente a 6,26% del PIB (R\$78.931 millones) que supera al 5,61% obtenido en igual período del año pasado. Esto es resultado de la mejora en el superávit en las cuentas del Gobierno Central (5,7% del PIB) y superó la meta fiscal para todo el año equivalente a 4,25% del PIB.

Sin embargo, el resultado financiero del presupuesto fue negativo en 2,12% del PIB porque se debió afrontar un mayor pago de intereses de la deuda pública (8,4% del PIB). La deuda del sector público sumó R\$973,7 mil millones, equivalente al 51,7% del PIB, quedando a igual nivel de diciembre de 2004.

El índice de precios al consumidor tuvo un pequeño repunte en septiembre, incrementándose en 0,35%, consecuencia del aumento en el precio de la gasolina y a pesar de la caída en los precios de los alimentos. En el año acumula un incremento de 3,95%, estando un punto y medio por debajo de lo alcanzado en el mismo período de 2004.

Ante los resultados de control de la inflación, de aumento de la actividad económica y de superávit del sector externo, en el mes de septiembre, el Comité de Política Monetaria (Copom) del Banco Central, decidió en el mes de septiembre reducir 25 puntos porcentuales la tasa de interés de la economía (Selic) y revertir el ciclo de alzas iniciado un año atrás. La tasa de interés de referencia del mercado quedó en 19,5% anual. El Banco Central pudo incrementar sus reservas internacionales hasta los USD 57.043 millones en septiembre. A pesar de las intervenciones en el mercado de cambios apenas pudo mantener en el mes la cotización de la moneda local en R\$ 2,3 por dólar, la que acumuló en el año una apreciación de 15% respecto a la divisa de los Estados Unidos.

El saldo de la balanza comercial de septiembre fue de USD 4.320 millones, superando en mil millones el resultado del mismo mes del año pasado, a pesar de registrarse en el mes la cotización más baja del real frente al dólar desde mayo de 2001. Las exportaciones llegaron a USD 10.635 millones y las importaciones a USD 6.306 millones, mostrando un crecimiento interanual de 19% y 9,6% respectivamente.

En el acumulado del año se registra un superávit de USD 32.671 millones que está 30% por encima del valor del mismo período del año pasado. Las exportaciones alcanzaron USD 86.720 millones, el 25% más que el año 2004, alentadas por las ventas de manufacturas que crecieron 27% y representan 55% del total exportado, destacándose las ventas de los sectores automotriz y de telecomunicaciones, mientras que los principales países de destino fueron EE.UU., Argentina y China.

Las importaciones sumaron, hasta septiembre, USD 54.050 millones, creciendo un 26% sobre las cifras del año pasado por el fuerte incremento en las compras de bienes de capital (29%) y siendo los principales países de origen nuevamente EE.UU., Argentina y China.

Se debe destacar, que en este mes, el Gobierno Federal reglamentó las salvaguardas específicas contra China, dejando que los sectores que se sientan lesionados por el aumento de las importaciones desde ese país puedan realizar un pedido para que el Ministerio de Desarrollo, Industria y Comercio Exterior adopte medidas de protección. Además, se pedirá autorización a la OMC (Organización Mundial de Comercio) para sancionar a los EE.UU. por no haber eliminado subsidios ilegales a los productores de algodón. La sanción puede ser por un valor de mil millones de dólares y tomaría la forma de un aumento en el arancel de importación de los productos comprados a los EE.UU.

En vista del desenvolvimiento hasta el momento de la economía, el Banco Central prevé que el PIB crezca 3,4% para todo el año, liderado por el aumento de la industria en 4,4%. También estima que se estará por debajo de la meta de inflación de 5,1% fijada para el 2005 en virtud de la desaceleración de precios como consecuencia de la política de tasa de interés. El Ministerio de Desarrollo proyecta para este año exportaciones por USD 117 mil millones apostando a un fuerte dinamismo en el último trimestre del año.

Así, el país cerrará el 2005 con su séptimo año consecutivo de superávit primario y metas cumplidas, tres años con superávit en la cuenta corriente del balance de pagos, un saldo de USD 40 mil millones en la balanza comercial, con caída de la deuda externa respecto del PIB y el pago anticipado de obligaciones en el FMI, cerrando un largo período de monitoreo de la economía por dicho organismo. Las preocupaciones se concentran en la evolución de la crisis política con vistas a las elecciones presidenciales de 2006 y en los efectos que genera la apreciación cambiaria en la producción y en el comercio externo a mediano y largo plazo.

### 3. Paraguay

Luego de la caída de 0,1% en agosto, el índice de precios al consumidor repuntó con fuerza en septiembre incrementándose un 1,4% ante los aumentos en los precios de los alimentos (especialmente productos frutihortícolas, afectados por las sequías) y luego que, desde el mes de mayo, exhibieran una tendencia a la baja. La inflación acumulada en el año es de 6,9%, muy superior al 2,2% de igual período del año pasado, se explica en parte por los efectos derivados del aumento en el precio del petróleo.

Se debe aclarar que la política monetaria del Banco Central del Paraguay (BCP) desde principios de año se maneja con un objetivo de inflación anual de 5% y un rango de tolerancia de 2,5%. El Gobierno señaló que la inflación de 2005 no alcanzará los dos dígitos y, en caso necesario, el BCP tomará las medidas correctivas de política monetaria para alcanzar esa meta.

El BCP realizó intervenciones moderadas en el mercado cambiario haciendo que el guaraní presente una ligera apreciación acumulada en el 2005 de aproximadamente el 1,8%, cotizando actualmente en 6.090 guaraníes por dólar. En tanto, continuó con la política prudencial de acumulación de Reservas

Internacionales Netas (RIN), que se encuentran a fines de septiembre en USD 1.720 millones, superando holgadamente la meta indicativa establecida con el Fondo Monetario Internacional.

El resultado acumulado del presupuesto del Gobierno Central hasta el mes de agosto fue un superávit de 770 mil millones de guaraníes o 1,8% del PIB, que es un 25% menor al de igual período del año pasado. Esto se produjo por un menor incremento de los ingresos con relación a los gastos, de 11,6% y 20,8% interanual respectivamente. Si no se considera el pago de intereses, se acumula hasta agosto un superávit primario de 1,1 billones de guaraníes, que representa 2,8% del PIB y es 14% menor que el presentado en el mismo período del año anterior. La deuda pública externa en agosto alcanzó a USD 2.294,2 millones.

El déficit de la Balanza Comercial se acentuó este año con respecto al 2004, dado que en los primeros ocho meses del año las importaciones se mostraron más dinámicas que las exportaciones. Las primeras acumulan casi USD 1.809 millones contra exportaciones de sólo USD 1.153 millones, aumentando 10,4% y disminuyendo 1% interanual, respectivamente. En las importaciones se destacan las compras de combustibles y lubricantes, que suponen casi la mitad del incremento. En tanto que en las exportaciones, la estrella es la carne, que a agosto de 2005 totalizó ventas externas por USD 165 millones, casi el doble que el año pasado.

El BCP postergó la difusión de las cifras del PIB porque el sector agrícola se encuentra con 8 de los 11 principales productos afectados por la sequía. Se supone que el gran crecimiento de la exportación de carne paliará en parte la contracción de la oferta agrícola. El BCP estima el crecimiento del PIB en 3,5% para el 2005.

El sector agrícola representa el 20% del PIB y los ocho sectores afectados más del 87% de toda la producción agrícola, donde los principales productos son la soja y el algodón. Los representantes del sector productivo vaticinaron una fuerte caída en la producción de los principales rubros agrícolas, incluso plantearon al gobierno la concesión de prórrogas para el pago de las deudas financieras.

A pesar de los magros resultados exhibidos en el año, el Gobierno espera que la economía se recupere y se pueda llegar a un nuevo acuerdo trianual con el FMI por tres años, en el que se estipularían metas de reforma estructural y de apertura de las empresas públicas al capital privado.

## 4. Uruguay

Luego de la caída de 0,2% en el primer trimestre, en el segundo el PBI creció un 3% en relación al trimestre anterior. Con relación al primer semestre de 2004, el PIB creció 6,9% y todos los sectores de la actividad productiva presentaron tasas positivas de crecimiento.

Se destacaron la suba en la actividad agropecuaria en 4,3%, principalmente por los mejores resultados en la soja y el aumento tanto de la faena de carne como de la producción de leche. La industria manufacturera creció 5,7%, traccionada por la demanda externa de manufacturas agropecuarias y productos químicos. En tanto, los servicios aumentaron un 13% por el buen desempeño de la actividad comercial y el dinamismo del transporte.

La perceptible reactivación de la demanda del mercado interno (observada en el aumento de las importaciones de bienes de consumo) y la mejora del nivel de actividad propició la caída en la tasa de desempleo de julio en medio punto porcentual, ubicándose en 12,3%. El Ministro de Economía anticipó que un crecimiento del PIB superior al 6% en el año 2005 permitirá superar los efectos de la crisis económico-financiera de 2001-2002.

La balanza de pagos registró un muy fuerte ingreso de capitales en el segundo trimestre y un ligero superávit, parecido al de igual lapso de 2004, en la cuenta corriente. Sin embargo, estos resultados no alcanzaron a compensar los datos negativos del primer trimestre del año por lo que se acumula un déficit en cuenta corriente de USD 61 millones y en la cuenta capital de USD 204 millones.

Un factor que está apuntalando la mejoría económica es la expansión de las exportaciones que este año pueden superar los USD 3.500 millones. Las exportaciones de mercaderías crecieron 16,7% en lo que va del año, en relación al mismo período del año pasado, acumulando entre enero y setiembre USD 2.259 millones. Las más destacadas son las ventas de carnes y despojos comestibles que crecieron 22% y representan el 22,3% del total. También se destacan por su aumento las ventas de plásticos (37,8%), madera (37,8%) y lácteos (33%). En cuanto a destinos, las exportaciones a EE.UU. fueron las que más crecieron, 38% en lo que va del año, representando el primer país de destino. Las exportaciones a Brasil, segundo país de destino, cayeron 2,3% y sumaron USD 343 millones, mientras que las colocaciones a Argentina crecieron 13,3% hasta los USD 162 millones. Después de la caída que registraron en julio, las importaciones volvieron a crecer con fuerza en agosto, gracias al mayor valor de las compras de bienes tanto energéticos como no energéticos. Así, el valor acumulado desde que empezó el año fue de USD 2.472 millones y resultó 23,6% superior a igual período del año pasado.

En agosto hubo un leve empeoramiento del resultado primario del Gobierno, que se ubicó en 3,6% del PIB, debido principalmente a Ancap (empresa estatal de petróleo) que aumentó su stock de crudo. Sin embargo, el superávit aún se mantiene por encima de la meta pactada entre el gobierno y el FMI de 3,5% del PIB. En el año el aumento de los ingresos (5%) fue superado por el incremento de los egresos (6,2%), particularmente por mayores gastos en remuneraciones e inversiones.

El endeudamiento total llegó a USD 13.500 millones, representando 88% del PIB y determinando una baja del ratio deuda-producto en comparación con el nivel de 2004, cuando se había elevado a 101%. Esto se explicó por el crecimiento que ha tenido el producto medido en dólares, puesto que la deuda en términos absolutos creció.

El Comité de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay aconsejó un manejo prudente de los agregados monetarios y decidió mantener el objetivo pautado de inflación entre el 5% y 7% anual, al considerar que impera un adecuado nivel de liquidez aunado a la observada tendencia expansiva del crédito bancario (del orden del 10% anual en agosto) y la persistencia de factores que indican posibles presiones inflacionarias para los próximos trimestres.

Finalmente, el índice de precios al consumidor se incrementó un 0,78% en septiembre, ante el aumento en los combustibles y el transporte. En los primeros nueve meses del año se acumula una inflación de 4,47%, que es un poco más de la mitad que en igual período del año pasado. Además, los precios mayoristas de los productos nacionales disminuyeron en septiembre 0,22%, debido a la caída en el precio del dólar y a que el aumento de los combustibles, no incluido en esta medición, acumularía en el año una baja de 0,88%.