

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
(COMISIÓN DE VALORES) DE LOS ESTADOS UNIDOS
Washington, D.C. 20549

FORMULARIO 18-K

Para gobiernos extranjeros y sus divisiones políticas

MEMORIA ANNUAL
DE

LA REPÚBLICA ARGENTINA

(Nombre del Registrante)

Fecha de cierre del último ejercicio económico: 31 de diciembre de 2015

TÍTULOS VALORES REGISTRADOS*
(Al cierre del ejercicio)

Titulo de la emisión	Montos respecto de los que el registro es efectivo	Nombres de los mercados en que están registrados
N/D	N/D	N/D

Nombre y domicilio de la persona autorizada a recibir notificaciones y comunicaciones de la *Securities and Exchange Commission*:

Andrés de la Cruz
Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP
One Liberty Plaza
New York, NY 10006

* El Registrante presenta esta memoria anual en forma voluntaria.

Debe presentarse la siguiente información:-----

1. Respecto de cada emisión de títulos valores del registrante registrada, un breve resumen respecto de:-----

(a) El efecto general de cualesquiera modificaciones significativas, no informadas con anterioridad, de los derechos de los tenedores de dichos títulos valores.-----

No ha habido modificaciones de ese tipo.-----

(b) El título y principales disposiciones de cualquier ley, decreto o medida administrativa, no informados con anterioridad, con motivo del cual los pagos respecto del título valor no estén siendo realizados de acuerdo con los plazos del mismo.-----

Ver "Deuda del Sector Público," páginas D-130 a D-164 del Anexo 99.D, que se incorpora como referencia en el presente.-----

(c) Las circunstancias de cualquier incumplimiento, no informado con anterioridad, en el pago de capital, intereses o cualquier fondo de amortización o cuota de amortización.-----

Ver "Deuda del Sector Público," páginas D-130 a D-164 del Anexo 99.D, que se incorpora como referencia en el presente.-----

2. Un estado al cierre del último ejercicio del registrante, en el que se informe el total pendiente de:-----

(a) La deuda financiada internamente del registrante. (El total debe indicarse en la moneda del registrante. Si cualquier deuda financiada internamente fuera pagadera en moneda extranjera, la misma no debe incluirse en este inciso (a), sino en el inciso (b) de este ítem).-----

Al 31 de diciembre de 2015, el total de la deuda financiada internamente pendiente (excluyendo la Deuda No Canjeada (tal como se la define en el Anexo 99.D)) era de Ps. 960.100 millones. Ver el cuadro Deuda Pública Bruta Total en la página D-139 del Anexo 99.D, que se incorpora por referencia en el presente.-----

(b) La deuda financiada externamente del registrante. (El total debe indicarse en la moneda respectiva en que la misma es pagadera. No es necesario presentar un estado de la deuda intra gubernamental).-----

El monto total de capital de la deuda financiada externamente del registrante, que se define como deuda no denominada en pesos (excluyendo la Deuda No Canjeada (tal como se la define en el Anexo 99.D)), pendiente al 31 de diciembre de 2015, era el siguiente (en millones de dólares estadounidenses):-----

Dólares estadounidenses	US\$ 129,6
Euros	16,8
Yenes japoneses	1,9
Otras	0,5
Total	US\$ 148,9

3. Un estado en el que se indique el título, fecha de emisión, fecha de vencimiento, tasa de interés y monto pendiente, junto con la moneda o monedas en que es pagadera, de cada emisión de deuda financiada del registrante pendiente al cierre del último ejercicio económico del registrante.-----

Ver las páginas D-130 a D-164 del Anexo 99.D y el Anexo 99.E, que se incorporan por referencia en el presente.--

4. (a) Respecto de cada emisión de títulos valores del registrante que es registrada debe presentarse el monto total pendiente, indicado en el ítem 3, desglosado de la siguiente manera:-----

(1) Monto total mantenido por o por cuenta del registrante.-----

No aplicable.-----

(2) Monto total estimado mantenido por ciudadanos del país del registrante (o si el registrante no es un gobierno nacional, por los ciudadanos de su gobierno nacional); esta estimación solamente debe presentarse si es posible hacerlo.-----

No es posible.-----

(3) Monto total mantenido por otras personas.-----

No aplicable.-----

- (b) Si se indicara un monto significativo en respuesta al inciso (a)(1) precedente, describir brevemente el método empleado por el registrante para readquirir dichos títulos valores. -----
 No aplicable. -----
5. Un estado al cierre del último ejercicio económico del registrante en el que se indique el total estimado de: -----
 (a) La deuda flotante interna del registrante. (El total debe indicarse en la moneda del registrante.)-----
 Ver "Deuda del Sector Público," en las páginas D-130 a D-164 del Anexo 99.D y Anexo 99.E, que se incorporan por referencia en el presente.-----
 (b) La deuda flotante externa del registrante. (El total debe indicarse en la moneda respectiva en la que es pagadera.)-----
 Ver "Deuda del Sector Público," en las páginas D-130 a D-164 del Anexo 99.D y el Anexo 99.E, que se incorporan por referencia en el presente. -----
6. Estado de los ingresos, clasificados por fuente, y de los gastos, clasificados por destino, del registrante para cada ejercicio económico del registrante finalizado desde el cierre del último ejercicio económico para el que se ya presentó dicha información. Estos estados deben estar desglosados de modo de presentar la información en forma razonablemente clara y deben cubrir los ingresos y gastos ordinarios y extraordinarios; debe indicarse separadamente, de ser posible, el monto de los ingresos prendados o de otro modo asignados específicamente a una emisión registrada, indicando la emisión. -----
 Ver "Finanzas del Sector Público," en las páginas D-100 a D-129 del Anexo 99.D, que se incorpora por referencia en el presente. -----
7. (a) Si cualquier tipo de control cambiario, no informado con anterioridad, hubiera sido establecido por el registrante (o, si el registrante no es un gobierno nacional, por su gobierno nacional), describir brevemente dicho control cambiario. -----
 Ver páginas D-6 a D-8 del Anexo 99.D. -----
 (b) Si cualquier control cambiario previamente informado hubiera sido discontinuado o significativamente modificado, describir brevemente el efecto de dicha medida, no informada con anterioridad. -----
 Ver páginas D-6 a D-8 del Anexo 99.D. -----
8. Breves informes a una fecha razonablemente cercana a la fecha de la presentación de este informe (indicando dicha fecha), respecto de la emisión de títulos y las reservas de oro del banco central del registrante, y de toda otra tenencia de oro mantenidas por el registrante. -----
 Al 31 de Agosto de 2016, las reservas internacionales brutas del Banco Central ascendían a U\$S 31.100 millones, comparado con U\$S 25.600 millones al 31 de diciembre de 2015. -----
9. Estados de importaciones y exportaciones de mercaderías para cada ejercicio finalizado desde el cierre del último ejercicio económico para el que ya se presentó dicha información. Estos estados deben estar desglosados, en la medida de lo posible, por *commodity* y por país. Deben indicarse en términos de valor y de peso o cantidad; si se hubieran establecido estadísticas solamente en términos de valor, eso será suficiente. -----
 Ver "Balanza de Pagos," en las páginas D-57 a D-78 del Anexo 99.D, que se incorpora por referencia en el presente.-----
10. La balanza de pagos internacionales del registrante para el ejercicio finalizado desde el cierre del último ejercicio económico para el que ya se presentó dicha información. Los estados de dicha balanza deben ajustarse, en lo posible, a la nomenclatura y forma utilizadas en el "Statistical Handbook of the League of Nations". (Estos estados deben presentarse solamente si el registrante ha publicado la balanza de pagos internacionales.)-----
 Ver "Balanza de Pagos," en las páginas D-57 to D-78 del Anexo 99.D, que se incorpora por referencia en el presente.-----

Esta memoria anual comprende:-----

- (a) Páginas numeradas del 1 al 6 en forma consecutiva. -----
 (b) Los siguientes anexos: -----

Anexo A — No.-----

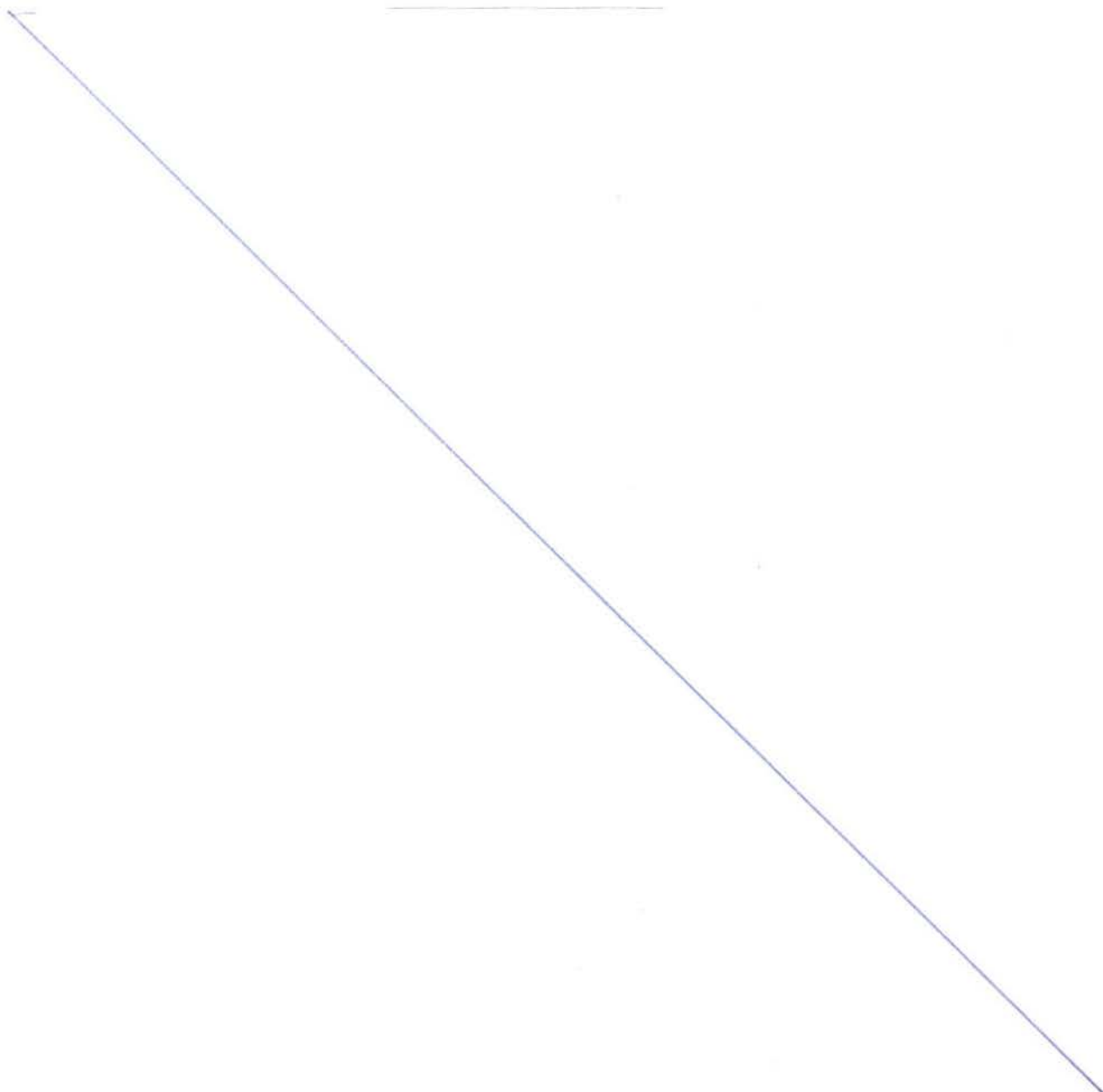
Anexo B — No.-----

Anexo 99.C — Ley N° 27.198 de fecha 28 de octubre de 2015 y sus modificaciones.-----

Anexo 99.D — Descripción de la República Argentina al 23 de septiembre de 2016. -----

Anexo 99.E — Cuadros de Deuda al 31 de diciembre de 2015. -----

Esta memoria anual se presenta sujeto a las Instrucciones para el Formulario 18-K para Gobiernos Extranjeros y sus Subdivisiones Políticas.-----



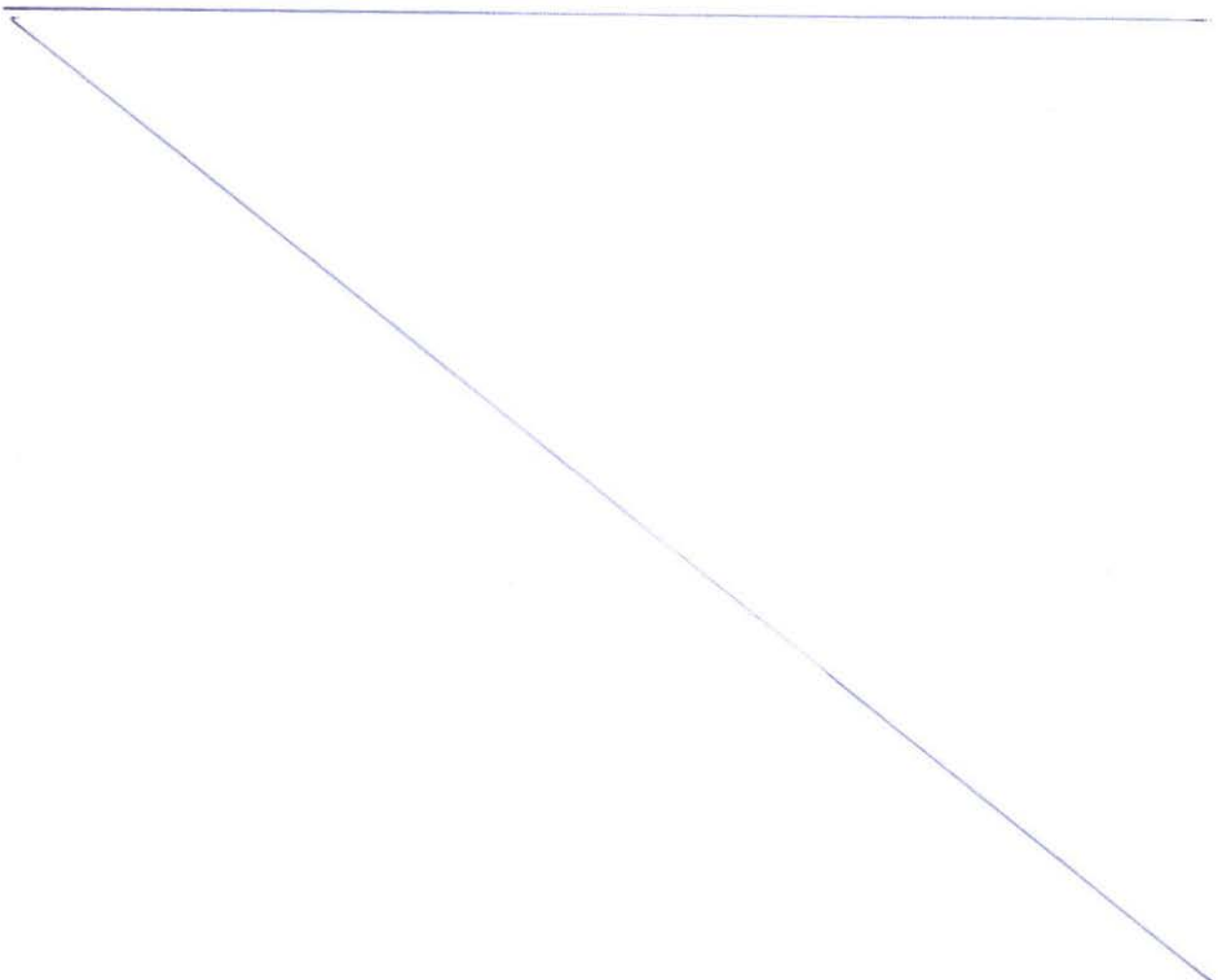
ÍNDICE

FIRMA.....	
ÍNDICE DE ANEXOS.....	
ANEXO 99.C - LEY N° 27.198 DE FECHA 28 DE OCTUBRE DE 2015.....	
ANEXO 99.D - DESCRIPCION DE LA REPÚBLICA ARGENTINA DE FECHA 23 DE SEPTIEMBRE DE 2016.....	
ANEXO 99.E - CUADROS DE DEUDA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015.....	

FIRMA

De acuerdo con los requisitos de la Ley de Mercados de Valores de 1934, el Registrante, la República Argentina, ha dispuesto que la presente memoria anual o las modificaciones a la misma sean debidamente firmadas en su nombre por el abajo firmante, debidamente autorizado para ello, en la Ciudad de Buenos Aires, Argentina, a los 23 días de septiembre de 2016.-----

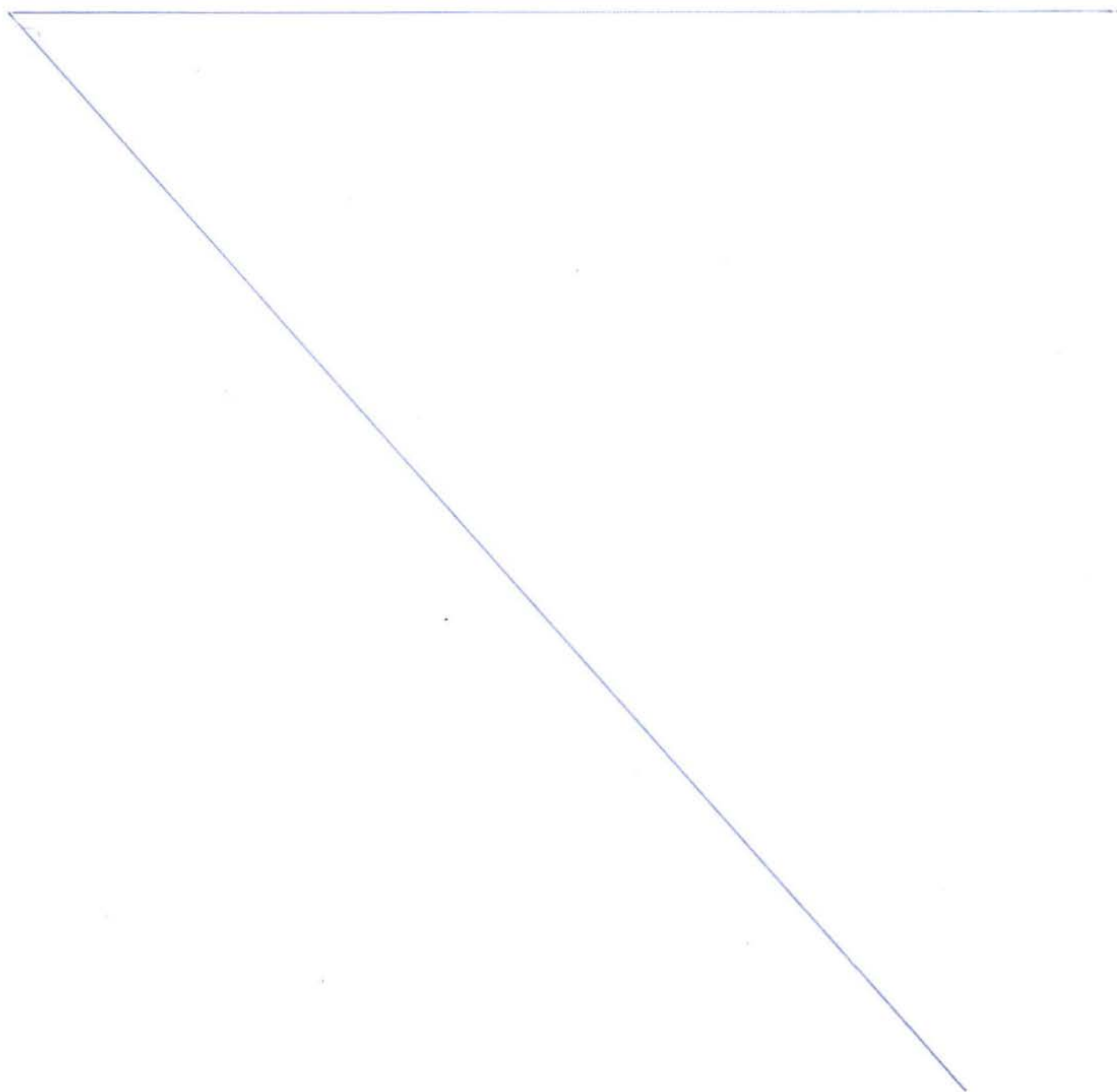
LA REPÚBLICA ARGENTINA-----
Por: [Espacio en blanco]-----
Nombre: Luis A. Caputo-----
Cargo: Secretario de Finanzas del Ministerio de-----
Hacienda de la República Argentina-----



ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo	Descripción
99.C:	Ley N° 27.198 de fecha 28 de octubre de 2015 y sus modificaciones.
99.D:	Descripción de la República Argentina de fecha 23 de septiembre de 2016.
99.E	Cuadros de Deuda al 31 de diciembre de 2015.

Descripción de la República Argentina
23 de septiembre de 2016



ÍNDICE

	PÁGINA
Términos Definidos y Ciertas Convenciones	D-3
Presentación de la Información Estadística y Otra Información	D-9
Manifestaciones con Proyección a Futuro	D-12
Divulgación de Datos	D-13
Resumen	D-14
La República Argentina	D-15
La Economía Argentina	D-22
Producto Bruto Interno y Estructura de la Economía	D-32
Balanza de Pagos	D-56
Sistema Monetario	D-78
Finanzas del Sector Público	D-99
Deuda del Sector Público	D-129

TÉRMINOS DEFINIDOS Y ALGUNAS CONVENCIONES

Ciertos Términos Definidos -----

Todas las referencias en esta memoria anual al “Gobierno” lo son al sector no financiero del gobierno federal de la Argentina, excluyendo el Banco Central, el Banco de la Nación Argentina y el Banco de Inversión y Comercio Exterior (“BICE”). Todas las referencias a “Ministerio de Hacienda” lo son al Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas.-----

Los términos a continuación tienen los siguientes significados a los efectos de esta memoria anual: -----

- *Operación de Abril de 2016*: significa la emisión de nuevos títulos de deuda por U\$S 16.500 millones del 22 de abril de 2016 en los mercados de capitales internacionales por la República, de los cuales U\$S 9.300 millones se destinaron a realizar pagos en relación con acuerdos con los tenedores de la Deuda No Canjeada.-----
- Tasa *BADLAR* significa una tasa promedio publicada por el Banco Central en base a una muestra de tasas de interés que entidades financieras argentinas pagan a los ahorristas por depósitos a plazo fijo denominados en pasos de 30 a 35 días y de más de Ps. 1.0 millones.-----
- *Deuda en situación de incumplimiento o deuda “en default”* a cualquier fecha determinada significa toda la deuda pública de la Argentina respecto de la que Argentina no está realizando pagos en concepto de capital o intereses a esa fecha, más cualesquiera pagos en concepto de capital o intereses vencidos calculados a las tasas contractuales.-----
- *Producto Bruto Interno o PBI*, significa el valor total de los productos y servicios finales producidos en la Argentina durante el periodo pertinente.-----
- *Ley de Normalización de la Deuda Pública y Acceso al Crédito* (la “Ley de Autorización de Deuda”) significa la Ley N° 27.249 sancionada por el Congreso el 31 de marzo de 2016, que derogó, entre otras leyes y normas, las Leyes N° 26.017, 26.547 y 26.886 que prohibían a la República realizar cualquier pago o cancelación de Deuda No Canjeada (las “Leyes Cerrojo”), y la Ley N° 26.984 (la “Ley de Pago Soberano”) y autorizó a la República a concretar el acuerdo con algunos bonistas de su Deuda No Canjeada, continuar negociando y emitir títulos de deuda para obtener los fondos necesarios para realizar los pagos a los tenedores de la Deuda No Canjeada.-----
- *Deuda en situación de pago irregular (“non-performing debt”)* significa la deuda pública de la Argentina que estuvo formalmente sujeta a la moratoria declarada por el Gobierno en diciembre de 2001, fuera de la “Deuda No Canjeada”. La deuda en situación de pago irregular de la Argentina comprende toda la deuda pública respecto de la que Argentina se encuentra en *default* a una fecha determinada (fuera de la Deuda No Canjeada), incluyendo pagos adeudados en concepto de capital e intereses calculados a las tasas contractuales. La deuda en situación de pago irregular incluye asimismo lo siguiente: -----
 - (i) ciertas obligaciones de deuda respecto de las que el Gobierno ha continuado realizando pagos en base a cada caso en particular (como en casos de extrema necesidad (por ejemplo, personas de 75 años o más) o cuando la provisión de servicios esenciales se ve amenazada), a pesar de encontrarse formalmente sujetas a suspensión de pagos; y -----
 - (ii) ciertas obligaciones resultantes del pago anticipado de obligaciones tributarias por ciertas compañías. Estos pagos anticipados de impuestos dieron lugar a reclamos contra el Gobierno por el monto del pago. El Gobierno considera estos reclamos como deuda pública adicional de la Argentina y son tratados como tales en las cuentas del Gobierno. Estos reclamos son, no obstante, cancelados cuando la obligación tributaria que dio lugar al pago anticipado se torna efectivamente pagadera, en cuyo momento la obligación tributaria es cancelada. En consecuencia, si bien están formalmente sujetas a suspensión

de pagos, las obligaciones del Gobierno respecto de estos reclamos no se encuentran en situación de incumplimiento.-----

- *Propuesta de Pago* significa la propuesta, publicada por la República el 5 de febrero de 2016, para cancelar todos los créditos conforme a la Deuda No Canjeada, incluyendo los bonos en litigio en los Estados Unidos, sujeto a dos condiciones: primero, obtener la aprobación del Congreso argentino y segundo, el levantamiento de las medidas cautelares *pari passu*. La Propuesta de Pago contemplaba dos opciones para el pago. La “opción *pari passu*”, que se extendió como una opción a los demandantes que tenían medidas cautelares *pari passu*, establecía un pago igual al monto total de la sentencia monetaria o del valor del reclamo devengado menos un descuento específico. La “opción base”, que permanece abierta para todos los tenedores de Deuda No Canjeada, tengan o no medidas cautelares *pari passu*, establece un pago igual al 100% del monto de capital de los títulos de deuda pertinentes más hasta el 50% de ese capital original en concepto de intereses. Cualquier tenedor elegible de Deuda No Canjeada puede aceptar los términos de la propuesta base de acuerdo con los procedimientos establecidos y publicados por el Ministerio de Hacienda y, de acuerdo con dichos términos, pasará a ser parte de un principio de acuerdo vinculante con la República una vez que el acuerdo sea refrendado por la República. -----
- *Deuda No Canjeada* significa, respecto de los datos incluidos en el presente hasta 2015, la deuda en *default* respecto de los títulos valores que calificaban para el Canje de Deuda de 2005 y el Canje de Deuda de 2010, pero que no fueron ofrecidos en dichos canjes. Las referencias a Deuda No Canjeada en esta memoria anual no constituyen, y no deberá interpretarse que constituyen, una renuncia a cualquier defensa disponible para la República respecto de la ejecución de cualquier reclamo conforme a la misma. Ver “Preservación de Defensas” Cualquier monto de Deuda No Canjeada indicado en esta memoria anual incluye el capital impago más los intereses devengados e impagos a las tasas contractuales hasta el 31 de diciembre de 2015, incluyendo intereses punitivos. Al resolver los litigios pendientes con los *holdouts* conforme a la Propuesta de Pago, la República tomó en consideración los intereses devengados luego del vencimiento originalmente programado de cada serie de títulos valores en situación de incumplimiento (fuera de los intereses sujetos a prescripción), así como los intereses punitivos. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales.” -----
- *Canje de Deuda de 2005* significa la reestructuración y canje de la deuda pública que se encontraba en situación de incumplimiento desde finales de 2001 llevado a cabo por el Gobierno entre enero y mayo de 2005. -----
- *Canje de Deuda de 2010* significa la reestructuración y canje de la deuda pública que se encontraba en situación de incumplimiento desde finales de 2001 llevado a cabo por el Gobierno entre abril y diciembre de 2010. -----

A los efectos de esta memoria anual, los siguientes términos, que se refieren a diversos instrumentos de deuda pública, tienen los significados indicados a continuación:-----

- *BAADE*. Tanto el “Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico” y el “Pagaré de Ahorro para el Desarrollo Económico”, son emitidos por el Ministerio de Hacienda y están denominados en dólares estadounidenses, vencen en 2016 y devengan intereses a una tasa el 4%. Los fondos obtenidos por la emisión de estos bonos serán utilizados para financiar proyectos de inversión pública en sectores estratégicos como infraestructura e hidrocarburos.-----
- *Bocones*. Bonos que el Gobierno comenzó a emitir en 1991 para reestructurar sus obligaciones con los jubilados y proveedores y para indemnizar a los miembros de las familias de las víctimas de la dictadura militar. -----

- *Bogars*. Bonos emitidos por el Fondo de Desarrollo Provincial para reestructurar obligaciones de deuda de las provincias. Estos bonos están garantizados por el Gobierno y por una prenda sobre ciertos ingresos tributarios provinciales. -----
- *Bogar 2018*. *Bogar* con fecha de vencimiento en 2018. -----
- *Bogar 2020*. *Bogar* con fecha de vencimiento en 2020. -----
- *Bonacs*. Bonos que el Gobierno comenzó a emitir en 2015 para fines generales del Gobierno, con una tasa de interés flotante (LEBAC y otros) y vencimiento en 2016.-----
- *Bonads*. Bonos denominados en dólares pagaderos en pesos (vinculado al dólar) que el Gobierno comenzó a emitir en 2014 para fines generales del Gobierno.-----
- *Bonares*. Bonos que el Gobierno comenzó a emitir en 2006 para fines generales del Gobierno y en canje por bonos ajustados por el CER. -----
- *Bono Global*. Bonos del Gobierno emitidos en los mercados de capitales internacionales conforme a las declaraciones de registro anticipadas presentadas ante la SEC.-----
- *LEBAC*. Letras a corto plazo emitidas por el Banco Central. Están denominados principalmente en pesos. -----
- *Préstamos Garantizados Nacionales*. Préstamos garantizados por impuestos que el Gobierno canjeó por bonos pendientes anteriores como parte de una oferta de canje voluntario de deuda que tuvo lugar en 2001. Los tenedores de Préstamos Garantizados Nacionales conservaron su derecho a recuperar sus bonos originales en caso de incumplimiento. -----
- *NOBAC*. Títulos a mediano plazo emitidos por el Banco Central denominados exclusivamente en pesos. -----
- *Pagarés en Pesos 2019*. Pagarés emitidos en pesos a una tasa de interés flotante anual igual a la tasas BADLAR más 250 puntos básicos con un monto igual a la tasa BADLAR a ser capitalizado durante los primeros dos años y pagando 250 puntos básicos de intereses durante ese período, y luego de ello la tasa flotante completa, con vencimiento en 2019, -----
- *Bonos Discount 2033*. Bonos discount con vencimiento en diciembre de 2033 denominados en dólares estadounidenses, euros, yenes japoneses y pesos emitidos por la Argentina en su Canje de Deuda de 2005 y los bonos discount 2033 denominados en dólares estadounidenses emitidos por la Argentina por efectivo luego del Canje de Deuda de 2005.-----
- *Bonos Discount 2033 (2010)*. Bonos discount con vencimiento en diciembre de 2033 denominados en dólares estadounidenses, euros, yenes japoneses y pesos emitidos por la Argentina en su Canje de Deuda de 2010. -----
- *Bonos Globales 2017*. Bonos Globales denominados en dólares estadounidenses con vencimiento en 2017 emitidos en los mercados de capitales internacionales conforme al Canje de Deuda de 2010.-----
- *Valores Negociables Vinculados al PBI 2035*. Valores del Tesoro del Gobierno a largo plazo denominados en dólares estadounidenses, euros, yenes japoneses y pesos emitidos en los mercados de capitales internacionales conforme al Canje de Deuda de 2005 y que vencen no más allá de diciembre de 2035. -----

- *Valores Negociables Vinculados al PBI 2035 (2010)*. Valores del Tesoro del Gobierno a largo plazo denominados en dólares estadounidenses, euros, yenes japoneses y pesos emitidos en los mercados de capitales internacionales conforme al Canje de Deuda de 2010 y que vencen no más allá de diciembre de 2035. -----
- *Bonos Par 2038*. Bonos del Tesoro del Gobierno a largo plazo denominados en dólares estadounidenses, euros, yenes japoneses y pesos emitidos en los mercados de capitales internacionales conforme al Canje de Deuda 2005. -----
- *Bonos Par 2038 (2010)*. Bonos del Tesoro del Gobierno a largo plazo denominados en dólares estadounidenses, euros, yenes japoneses y pesos emitidos en los mercados de capitales internacionales conforme al Canje de Deuda 2010. -----
- *Bonos Cuasi Par 2045*. Bonos del Tesoro del Gobierno a largo plazo denominados en pesos emitidos en los mercados de capitales internacionales conforme al Canje de Deuda 2005. -----

Preservación de Defensas-----

Nada de lo establecido en esta memoria anual, o en cualquier comunicación de la República relativa a la oferta o a otras cuestiones, constituye un reconocimiento o admisión de la existencia de cualquier crédito o de la responsabilidad de la República de pagar ese crédito, ni un reconocimiento de que la capacidad de iniciar procedimientos en cualquier jurisdicción respecto de dicho crédito o cualquier período de limitación relativo al mismo ha sido reactivado o restablecido, ni una promesa de pago expresa o implícita de dicho crédito (o parte del mismo). Más allá de que ese crédito exista o no, la República puede a su exclusivo criterio y únicamente si se recibe notificación escrita al efecto de un funcionario debidamente autorizado de la República, atribuir un valor a dicho crédito a los efectos de la Propuesta de Pago de la República. Todas las defensas disponibles para la República relativas a cualquier plazo de prescripción aplicable o de otro tipo se preservan expresamente a tal efecto. Esta memoria anual no puede ser considerada como una constancia de la admisión por parte de la República de que ese crédito existe, ni de la intención, capacidad u obligación de la República de pagar cualquier crédito. La atribución de cualquier valor a un crédito a los efectos de la Propuesta de Pago de la República no será considerada un reconocimiento de la existencia o validez de ese crédito y cualquier consideración dada por o en nombre de la República al proponente del crédito será únicamente una consideración para alcanzar un acuerdo con el proponente de ese crédito para abandonar todas las acciones o procedimientos respecto del mismo y ceder y transferir en forma irrevocable a la República todos los derechos, en su caso, respecto de ese crédito y comprometerse a completar todos los trámites y requerimientos necesarios para asegurar que si dicho crédito existió ni el proponente ni ningún sucesor o cesionario del mismo (fuera de la República) puede acreditar o alegar que dicho crédito aún existe o que es responsabilidad de la República. -----

Moneda de Presentación-----

A menos que se indique otra cosa, las referencias en esta memoria anual a “pesos” y “Ps.” lo son a pesos argentinos, las referencias a “dólares estadounidenses” y “US\$” lo son a la moneda de los Estados Unidos de América, las referencias a “euros,” “€” y “EUR” lo son a la moneda de la Unión Europea, las referencias a “CHF” lo son a francos suizos y las referencias a “yen japonés” o “JPY” lo son a yenes japoneses. -----

Tipos de Cambio y Controles Cambiarios-----

La República publica la mayor parte de sus indicadores económicos y otras estadísticas en pesos, A partir de febrero de 2002, se dejó flotar libremente al peso contra otras monedas. Luego de varios años de fluctuaciones en el tipo de cambio nominal, el peso perdió aproximadamente un 14% de su valor frente al dólar estadounidense en 2012. A pesar de la creciente intervención del Banco Central y de las medidas para limitar el acceso de los residentes de la Argentina a la moneda extranjera, el peso se devaluó un 32,6% y un 31,3% frente al dólar estadounidense en 2013 y 2014, respectivamente. En diciembre de 2015, el gobierno de Macri eliminó una parte significativa de las restricciones cambiarias y el Banco Central retornó a una política de libre flotación con intervenciones puntuales para mejorar la operación del mercado cambiario. Inmediatamente después de la eliminación de una parte significativa de los controles cambiarios el 16 de diciembre de 2015, el peso se

devaluó en aproximadamente un 40%, ya que el tipo de cambio peso-dólar estadounidense alcanzó el valor de Ps. 13,76 por US\$ 1,00 el 17 de diciembre de 2015. El peso flota libremente desde entonces con intervención limitada del Banco Central.

Tipos de Cambio

En el cuadro a continuación se indican los tipos de cambio máximos, mínimos, promedio y al cierre del periodo anuales de "referencia" para los periodos indicados, expresados en pesos por dólar estadounidense y no ajustados por inflación. No puede garantizarse que el peso no se depreciará o apreciará en el futuro. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York no publica la cotización de mediodía del peso de tipo comprador. --

Año finalizado el 31 de diciembre de	Tipos de cambio ⁽¹⁾			Cierre del Período
	Máximo	Mínimo	Promedio ⁽²⁾	
2011	4,304	3,972	4,130	4,303
2012	4,917	4,305	4,552	4,917
2013	6,518	4,923	5,479	6,518
2014	8,556	6,543	8,119	8,552
2015	13,763	8,554	9,269	13,005
Mes				
Enero de 2016	13,941	13,069	13,655	13,904
Febrero de 2016	15,584	14,088	14,815	15,584
Marzo de 2016	15,919	14,246	14,961	14,582
Abril de 2016	14,779	14,140	14,422	14,258
Mayo de 2016	14,262	13,963	14,138	14,013
Junio de 2016	15,056	13,757	14,141	14,920
Julio de 2016	15,193	14,572	14,909	15,045
Agosto de 2016	15,099	14,653	14,850	14,901
Septiembre 2016 (hasta el 21 de septiembre)....	15,162	14,884	15,029	15,137

(1) Tipos de cambio de referencia del Banco Central (Comunicación A 3500 del Banco Central)

(2) Promedio de las cotizaciones de cierre diarias

Fuente: Banco Central

Las conversiones de moneda, incluyendo conversiones de pesos a dólares estadounidenses se realizan para conveniencia del lector únicamente y no deben ser interpretadas como una declaración de que los importes en cuestión han sido, podrían haber sido, o podrían ser convertidos a una denominación en particular o a un tipo de cambio en particular.

Al 21 de septiembre de 2016, el tipo de cambio de referencia peso-dólar era de Ps. 15,14 por US\$ 1,00.

Controles Cambiarios

Debido al deterioro de la economía y el sistema financiero de la Argentina en 2001, la incapacidad de la República de pagar su deuda externa y la caída en el nivel de los depósitos en el sistema financiero, el Gobierno emitió el Decreto N°1.570/2001 el 3 de diciembre de 2001, que estableció distintas medidas de control monetario y cambiario, incluyendo restricciones a la libre disposición de los fondos depositados en los bancos y restricciones a la transferencia de fondos al exterior, con ciertas excepciones.

Además de las medidas mencionadas, el 8 de febrero de 2002, el Gobierno y el Banco Central comenzaron a exigir autorización previa para ciertas transferencias de fondos al exterior para realizar pagos en concepto de capital y/o intereses de deuda externa. A partir de 2011 y hasta la asunción del gobierno de Macri en diciembre de 2015, el Gobierno aumentó los controles sobre la venta de moneda extranjera y la adquisición de activos extranjeros por residentes locales, limitando la posibilidad de transferir fondos al exterior. En 2012, el Gobierno adoptó un procedimiento de importación en virtud del cual cualquier importación de productos

requería la aprobación previa de las autoridades locales en forma de una Declaración Jurada Anticipada de Importación (“DJAI”). La DJAI era una condición impuesta a los importadores para poder acceder al mercado cambiario para pagar los productos importados, que efectivamente constituyó una importante barrera para la importación de productos a la Argentina, ya que cualquier método de pago alternativo aumentaba significativamente el costo de dichas operaciones. -----

Junto con las reglamentaciones establecidas en 2012 que sometieron ciertas operaciones cambiarias a la aprobación previa de las autoridades impositivas argentinas o el Banco Central, las medidas adoptadas por el gobierno de Fernández de Kirchner restringieron significativamente el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios (“MULC”). En respuesta a esto, se desarrolló un mercado paralelo de negociación del dólar estadounidense en el que el tipo de cambio peso-dólar estadounidense difería significativamente del tipo de cambio oficial. -----

Reglamentaciones Actuales -----

En diciembre de 2015, en línea con las reformas económicas implementadas por el gobierno del recientemente elegido Presidente Macri, el Ministerio de Hacienda y el Banco Central emitieron reglamentaciones que eliminaron una parte significativa de las restricciones cambiarias impuestas desde 2011. Luego de las medidas iniciales, con el objetivo de aumentar el ingreso de capitales, el Gobierno y el Banco Central introdujeron un conjunto de nuevas medidas para eliminar una parte significativa de las restricciones que afectaban la balanza comercial. En este sentido, el 8 de agosto de 2016, el Banco Central introdujo más cambios al régimen cambiario y estableció, a partir del 9 de agosto de 2016 un nuevo régimen cambiario mediante la Comunicación “A” 6037 (con sus modificaciones) que facilita significativamente el acceso al MULC. -----

Los principales cambios relativos al acceso al MULC que han sido implementados desde el 17 de diciembre de 2015 incluyen los siguientes: -----

- *Atesoramiento.* el restablecimiento del derecho de los ciudadanos argentinos de comprar y remitir fuera de la Argentina moneda extranjera sin una asignación específica (atesoramiento) y sin límite de monto ni la necesidad de obtener aprobación previa, siempre que se cumplan ciertos requisitos; -
- *Pagos por la exportación de bienes.* Los exportadores aún están obligados a liquidar los pagos de sus exportaciones de bienes en moneda extranjera a través del MULC, pero el período durante el que deben cumplir con esta obligación se ha extendido por Resolución N° 242/2016 a 1.825 días corridos;-----
- *Importación de bienes y otras compras de bienes en el exterior.* Se requiere una declaración jurada confirmando el cumplimiento de los regímenes informativos del Banco Central de “Relevamiento de emisiones de títulos de deuda y pasivos en el exterior del sector privado no financiero” (el “régimen informativo de la Comunicación “A” 3602”) relativa a las obligaciones canceladas en el exterior y de “Relevamiento de inversiones directas” (el “Sistema informativo de la Comunicación “A” 4237”), de corresponder. Además, puede accederse al MULC para cumplir con obligaciones de garantía en el exterior otorgadas en relación con operaciones de importación. -----
- *Pago de ganancias (intereses, ingresos y dividendos) por servicios prestados por no residentes y por adquisiciones de activos no producidos no financieros.* No hay límite al monto por el que los residentes argentinos pueden acceder al MULC para realizar transferencias de fondos para pagar por servicios prestados por no residentes, pago de intereses, ingresos, dividendos o adquisiciones de activos no producidos no financieros, cualquiera sea su forma (transporte, seguro, regalías, asesoramiento técnico, honorarios profesionales, etc.). El acceso al MULC para esto requiere de la presentación de una declaración jurada confirmando el cumplimiento del régimen informativo de la Comunicación “A” 3602 y del régimen informativo de la Comunicación “A” 4237-----
- *Exportación de servicios y ventas de activos no producidos no financieros.* Los ingresos denominados en moneda extranjera recibidos por residentes por la exportación de servicios y el cobro de fondos recibidos por la venta de activos no producidos no financieros deben ser

transferidos a la Argentina dentro de los 365 días corridos de la fecha en que los fondos son recibidos en la Argentina o en el exterior. No obstante, conforme a las nuevas reglamentaciones cambiarias, dicho producido puede depositarse en una cuenta denominada en moneda extranjera local.-----

- *Deuda financiera.* La deuda financiera externa incurrida por el sector privado no financiero, el sector financiero y los gobiernos locales no está sujeta al requisito de transferir y liquidar el producido de dicha deuda a través del MULC. Toda la deuda del sector financiero y del sector privado no financiero canalizada por el MULC debe ser acordada y mantenida por plazos de por lo menos 120 días corridos, y no puede ser precancelada antes del vencimiento de dicho plazo, independientemente del modo de cancelación (con ciertas excepciones, incluyendo las emisiones primarias de títulos valores negociados públicamente y con cotización en bolsa). Para cancelar deuda financiera en el exterior (incluyendo emisiones de títulos de deuda en moneda extranjera), los clientes deben presentar una declaración jurada confirmando el cumplimiento del "Relevamiento de emisiones de títulos de deuda y pasivos en el exterior del sector privado no financiero" y el periodo mínimo de permanencia de 120 días, de corresponder.-----
- *Operaciones con derivados.* Los residentes de Argentina pueden acceder al MULC para el pago de primas, la provisión de garantías y cancelaciones en relación con operaciones de futuros, operaciones a plazo, opciones y otros productos derivados sin límite y sin aprobación previa del Banco Central.-----
- *Operaciones de cambio por no residentes.* Las nuevas reglamentaciones facilitan el acceso al MULC por no residentes.-----

PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN ESTADÍSTICA Y OTRA INFORMACIÓN

Toda la información anual presentada en esta memoria anual se basa en períodos entre el 1º de enero y el 31 de diciembre, a menos que se indique otra cosa. Los totales de algunos cuadros de esta memoria anual pueden no reflejar la suma exacta de los ítems individuales de dichos cuadros debido al redondeo. -----

A menos que se indique otra cosa, los precios y cifras se indican a los valores corrientes de la moneda presentada, y las referencias en esta memoria anual a “pesos” y “Ps.” lo son a pesos argentinos, las referencias a “dólares estadounidenses” y “US\$” lo son a la moneda de los Estados Unidos de América, las referencias a “euros,” “€” y “EUR” lo son a la moneda de la Unión Europea, las referencias a “CHF” lo son a francos suizos y las referencias a “yen japonés” o “JPY” lo son a yenes japoneses. -----

La información de esta memoria anual identificada como obtenida de una publicación de la República o de una de sus respectivas dependencias o reparticiones se incluye como declaraciones oficiales públicas realizadas en representación de la República. Cierta información estadística incluida en esta memoria anual es preliminar y está sujeta a cambios, finalización o modificación. -----

INDEC -----

La información estadística presentada en esta memoria anual ha sido obtenida de publicaciones oficiales de, y de información suministrada por, diversas dependencias, incluyendo el INDEC y la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad de Buenos Aires. La República no puede garantizar que la información estadística o de otro tipo incluida en esta memoria anual que ha sido provista por organismos de la República es correcta o completa. -----

Durante el gobierno de Fernández de Kirchner, el INDEC—la única institución de la Argentina autorizada a producir estadísticas nacionales oficiales, fue objeto de reformas institucionales y metodológicas que dieron lugar a controversia respecto de la confiabilidad de la información producida por dicha institución, inclusive los datos relativos al IPC, el PBI, el desempleo y la pobreza. Los informes publicados por el Fondo Monetario Internacional (“FMI”) han indicado que su personal utiliza medidas alternativas de la inflación para supervisión macroeconómica, incluyendo datos emitidos por fuentes privadas, que han reflejado índices de inflación considerablemente más altos que los publicados por el INDEC entre 2007 y 2015. El FMI también censuró a la Argentina por no avanzar lo suficiente, según lo requerido por el Acuerdo con el FMI, en la implementación de medidas correctivas para mejorar la calidad de los datos oficiales, incluyendo los datos relativos al IPC y el PBI. En febrero de 2014, el INDEC emitió un nuevo índice de inflación, conocido como el Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (“IPC Nu”), destinado a medir los precios en todo el país y que reemplazó al índice anterior que solamente media la inflación en la Ciudad de Buenos Aires y sus alrededores. Si bien esta nueva metodología acercó las estadísticas de inflación a las estimadas por fuentes privadas, todavía existían diferencias entre los datos oficiales y las estimaciones privadas. -----

El 8 de enero de 2016, en base a su determinación de que el INDEC no había logrado emitir información estadística confiable, particularmente respecto de los datos relativos al IPC, PBI y comercio exterior, índices de pobreza y desempleo, el gobierno de Macri declaró un estado de emergencia administrativa para el sistema de estadísticas nacional y el INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. El INDEC suspendió la publicación de ciertos datos estadísticos estando pendiente la finalización de una reorganización de su estructura técnica y administrativa de modo de recuperar su capacidad de emitir información estadística suficiente y confiable. Durante los primeros seis meses de este período de reorganización, el INDEC publicó cifras del IPC publicadas por la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de San Luis como referencia. En junio de 2016 el INDEC comenzó a publicar un índice de inflación oficial utilizando su nueva metodología para calcular el IPC. -

El 29 de junio de 2016, el INDEC publicó el “Informe del INDEC”, que incluye datos revisados producto bruto interno (“PBI”), que forman la base para el cálculo del PBI real de Argentina para cada año posterior. Entre otros ajustes, al calcular el PBI para 2004, el INDEC realizó cambios en la composición del PBI que resultaron en un ajuste hacia abajo de aproximadamente el 12% para ese año. Al calcular el PBI real para los años subsiguientes en base al PBI revisado para 2004, el INDEC utilizó deflatores consistentes con la

metodología revisada para calcular la inflación. Al calcular una inflación menor en el pasado, el INDEC había sobrestimado el crecimiento en términos reales. Para más información, ver “Presentación de la Información Estadística y Otra Información—Ciertas Metodologías”.

A la fecha de esta memoria anual, el INDEC ha publicado el Informe del INDEC, el IPC para mayo, junio, julio y agosto de 2016 y algunas estadísticas revisadas de comercio exterior y la balanza de pagos para los años 2011 a 2015, desde que se declarara el estado de emergencia administrativa el 8 de enero de 2016, que se incluye en esta memoria anual.

Todavía no se tiene la certeza de si estas reformas serán suficientes para poder emitir información oficial que cumpla con los parámetros internacionales, en qué tiempo esa información será obtenida, el alcance con el que los datos oficiales de periodos anteriores serán corregidos y cuál será el efecto de estas reformas sobre la economía argentina.

Cuentas Públicas Nacionales

Históricamente, las transferencias del Banco Central y el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (el “FGS”) al Gobierno se registraban como un ingreso fiscal corriente bajo “otros ingresos no tributarios”. A partir de 2016 (y en una base pro forma para 2015), el Gobierno clasifica los ingresos generados por el Banco Central y el FGS como ingresos financieros que no forman parte del cálculo del resultado fiscal primario. Ver “Finanzas del Sector Público—Introducción.”

Ciertas Metodologías

CER y CVS. Algunos datos incluidos en esta memoria anual han sido ajustados por inflación en base al Coeficiente de Estabilización de Referencia (“CER”) o al Coeficiente de Variación Salarial (“CVS”). El CER es una unidad de cuenta cuyo valor en pesos se indexa en función a la inflación en los precios al consumidor. Luego de la declaración del estado de emergencia administrativa para el sistema estadístico nacional y el INDEC en enero de 2016, el INDEC suspendió la publicación del IPC que había sido utilizado para determinar el valor del CER en pesos desde febrero de 2014. En consecuencia, entre el 12 de enero y el 2 de junio de 2016, el Gobierno emitió una serie de resoluciones designando al IPC calculado por el gobierno de la Ciudad de Buenos Aires o el IPC calculado por la Provincia de San Luis como el índice a ser utilizado por el Banco Central para calcular el CER. El 15 de junio, 13 de julio, 12 de agosto y 13 de septiembre de 2016, el INDEC publicó índices de inflación para mayo, junio, julio y agosto de 2016, respectivamente, utilizando su nueva metodología para calcular el IPC. El 16 de junio de 2016, el Gobierno anunció que a partir del 26 de junio de 2016 volvería a utilizar el IPC del INDEC para calcular el CER. El valor nominal de un instrumento financiero basado en el CER es convertido a un monto ajustado por el CER y los intereses respecto del instrumento financiero se calculan sobre el saldo ajustado por el CER. El CVS es una unidad de cuenta cuyo valor en pesos se determina en base a los cambios en un índice de los salarios del sector público y privado. El valor nominal de un instrumento financiero basado en el CVS es convertido a un monto ajustado por el CVS y los intereses respecto del instrumento financiero se calculan sobre el saldo ajustado por el CVS. Los ajustes y pagos respecto de la deuda de la República indexados por el CER y el CVS no están sujetos a reexpresión o revisión.

Exportaciones. Las exportaciones se calculan en base a (i) a los efectos del comercio exterior, estadísticas informadas a la aduana argentina al momento de la partida de la mercadería desde la Argentina sobre una base FOB y (ii) a los efectos de las cuentas de la balanza de pagos, las estadísticas obtenidas sobre una base FOB.

Importaciones. Las importaciones se calculan en base a (i) a los efectos del comercio exterior, estadísticas informadas a la aduana argentina al momento de la entrada de la mercadería a Argentina sobre una base de costo, seguro y flete incluido (“base CIF”) y (ii) a los efectos de las cuentas de la balanza de pagos, las estadísticas obtenidas sobre una base franco a bordo (“base FOB”) en un lugar de partida determinado.

Inflación. El índice de inflación provee una medida total del índice de cambios en los precios de los bienes y servicios de la economía. El índice de inflación es generalmente medido en función del índice de cambios en el IPC entre dos periodos, a menos que se indique otra cosa. El índice de cambio porcentual anual en el IPC a una fecha en particular se calcula mediante la comparación del índice a esa fecha contra el índice a

una fecha doce meses anterior. El IPC de la Argentina es calculado por el INDEC. No obstante, como resultado de la gran preocupación acerca de la credibilidad de los cálculos del INDEC que llevó a la declaración del estado de emergencia administrativa en enero de 2016, en esta memoria anual se presentan medidas alternativas de la inflación en el IPC, que utilizan el IPC calculado por el gobierno de la Ciudad de Buenos Aires (el "IPC de la Ciudad de Buenos Aires") y por el gobierno de la Provincia de San Luis (el "IPC de la Provincia de San Luis") para algunos periodos. El IPC de mayo, junio, julio y agosto de 2016 fue publicado por el INDEC el 15 de junio, 13 de julio, 12 de agosto y 13 de septiembre, respectivamente, en base a la nueva metodología del INDEC para calcular el IPC. El IPC de la Ciudad de Buenos Aires y el IPC de la Provincia de San Luis se basan en una canasta ponderada de bienes de consumo y servicios que refleja el patrón de consumo de los hogares ubicados en la Ciudad de Buenos Aires y en la Provincia de San Luis, respectivamente. Todas las referencias en esta memoria anual a "IPC" lo son al "IPC del INDEC", el "IPC de la Ciudad de Buenos Aires" o el "IPC de la Provincia de San Luis", según lo indicado en el presente. Las referencias a "precios constantes de 2004" en esta memoria anual se refieren a los datos que no han sido revisados para reflejar la información contenida en el Informe del INDEC.-----

Tasa de subocupación. La tasa de subocupación representa el porcentaje de la población activa de la Argentina que ha trabajado menos de 35 horas durante la semana anterior a la fecha de medición y pretende trabajar más horas.-----

Tasa de desocupación. La tasa de desocupación representa el porcentaje de la población activa de la Argentina que no ha trabajado un mínimo de una hora por una remuneración o 15 horas sin remuneración durante la semana anterior a la fecha de medición. La "población activa" significa la suma de la población en los principales centros urbanos de la Argentina que ha trabajado un mínimo de una hora por una remuneración o 15 horas sin remuneración durante la semana anterior a la fecha de medición más la población que está desempleada pero que busca activamente empleo.-----

MANIFESTACIONES CON PROYECCIÓN A FUTURO

Esta memoria anual contiene manifestaciones con proyección a futuro conforme al significado del Artículo 27A de la Ley de Títulos y el Artículo 21E de la Ley de Mercados de Valores de 1934 de los Estados Unidos (la “Ley de Mercados”). Las manifestaciones con proyección a futuro son manifestaciones que no son hechos históricos, incluyendo manifestaciones acerca de las convicciones y expectativas de la República. Estas manifestaciones se basan en los actuales planes, estimaciones y proyecciones de la República. Por lo tanto, no debe basarse indebidamente en ellas. Las manifestaciones con proyección a futuro tienen vigencia únicamente a la fecha en que son realizadas. La República no asume obligación alguna de actualizarlas como resultado de nueva información o hechos futuros. -----

Las manifestaciones con proyección a futuro conllevan riesgos e incertidumbres inherentes a las mismas. Numerosos factores podrían hacer que los resultados reales difirieran significativamente de los consignados en cualquier manifestación con proyección a futuro. La información incluida en esta memoria anual identifica importantes factores que podrían ocasionar dichas diferencias. Dichos factores incluyen, sin limitación: -----

- factores adversos internos, tales como: -----
 - aumentos en la inflación; -----
 - aumentos en las tasas de interés internas; y -----
 - volatilidad del tipo de cambio, cualquiera de los cuales podría resultar en un menor crecimiento económico o en una reducción de las reservas internacionales de la Argentina; -----
- factores adversos externos, tales como: -----
 - reducción de la inversión extranjera, lo que podría privar a la economía argentina del capital necesario para el crecimiento económico; -----
 - cambios en los precios internacionales (incluyendo en los precios de los *commodities*) y tasas de interés internacionales altas, cualquiera de los cuales podría aumentar el actual déficit en cuenta corriente de la Argentina y los gastos presupuestarios; y -----
 - recesión o crecimiento económico bajo en los socios comerciales de la Argentina, lo que podría disminuir las exportaciones de la Argentina y la competitividad internacional del país, llevar a una contracción de la economía argentina e, indirectamente, reducir la recaudación impositiva u otros ingresos del sector público y afectar adversamente las cuentas fiscales del país; -----
- otros factores adversos, tales como: -----
 - acontecimientos climáticos; y -----
 - hostilidades internacionales o internas e incertidumbre política, incluyendo los efectos de las elecciones presidenciales y legislativas de la Argentina ocurridas en octubre y noviembre de 2015; -----
- resultados adversos en litigios y procedimientos de arbitraje en curso en diversas jurisdicciones que podrían llevar a nuevas sentencias y laudos contra la Argentina, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía y los recursos financieros de la Argentina. Ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales.” -----

DIVULGACIÓN DE DATOS

Argentina suscribió a las Normas Especiales para la Divulgación de Datos (“NEDD”) del FMI, que tienen por objeto mejorar la oportunidad y la calidad de la información de los países suscriptores. Las NEDD exigen a los países suscriptores proveer cronogramas indicando, en forma anticipada, la fecha en que los datos serán divulgados (el llamado “Calendario Anticipado de Divulgación”). Para la Argentina, las fechas precisas o las “fechas límite” para la divulgación de datos conforme a las NEDD son informadas anticipadamente a través del Calendario Anticipado de Divulgación, que se publica en Internet en la Cartelera Electrónica de Divulgación de Datos del Fondo Monetario Internacional. Resúmenes de las metodologías de todos los metadatos para mejorar la transparencia de la compilación de datos estadísticos también se proveen en Internet en la Cartelera Electrónica de Divulgación de Datos del Fondo Monetario Internacional. La página web es <http://dsbb.imf.org>. Ni el Gobierno ni ningún agente o comprador inicial actuando en nombre del Gobierno en relación con este prospecto acepta responsabilidad alguna por la información incluida en esa página web, y su contenido no se incorpora por referencia en este prospecto.-----

RESUMEN

Información Económica Seleccionada (en miles de millones de pesos, a menos que se indique otra cosa)

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre				
	2011	2012	2013	2014	2015
LA ECONOMÍA (información anterior al 29 de junio de 2016):					
PBI real (en miles de millones de pesos de 2004)	Ps. 713,7	Ps. 706,2	Ps. 722,4	Ps. 703,9	Ps. 720,6
Tipo de cambio del año anterior	6,1%	(1,1)%	2,3%	(2,6)%	2,4%
PBI nominal	2.191,5	2.652,2	3.361,2	4.608,7	5.838,5
PBI nominal per capita (en miles de dólares estadounidenses)	US\$ 12,9	US\$ 14,0	US\$ 14,5	US\$ 13,3	US\$ 14,6
Inflación (medida por el IPC del INDEC)	9,5%	10,8%	10,9%	24,0%	n.d.
Inflación (medida por el IPC de la Ciudad de Buenos Aires)	n.d.	n.d.	26,6%	38,0%	26,9%
Inflación (medida por el IPC de la Provincia de San Luis)	23,3%	23,0%	31,9%	39,0%	31,6%
Tasa de desempleo	6,7%	6,9%	6,4%	6,9%	5,9% ⁽¹⁾
Población ⁽²⁾	40,1	40,1	40,1	40,1	40,1
BALANZA DE PAGOS (en miles de millones de dólares estadounidenses):					
Cuenta corriente	US\$ (4,5)	US\$ (1,4)	US\$ (12,1)	US\$ (8,0)	US\$ (15,9)
<i>De los cuales:</i>					
Importaciones de bienes	70,8	65,0	71,3	62,4	57,2
Exportaciones de bienes	83,0	80,0	76,0	68,4	56,8
Cuenta de capital y financiera	(2,0)	(1,3)	3,5	9,5	12,4
Errores y omisiones	0,3	(0,5)	(3,2)	(0,2)	(1,3)
Cambio en las reservas internacionales brutas depositadas en el Banco Central	(6,1)	(3,3)	(11,8)	1,2	(4,9)
Reservas internacionales brutas depositadas en el Banco Central	46,4	43,3	30,6	31,4	25,6
FINANZAS PÚBLICAS (datos posteriores al 29 de junio de 2016):					
Ingresos	Ps. 432,0	Ps. 543,8	Ps. 707,9	Ps. 997,2	Ps. 1.298,6
Como % del PBI nominal	19,7%	20,5%	21,1%	21,6%	22,2%
Gastos	427,1	548,2	730,4	1.035,8	1.403,4
Como % del PBI nominal	19,5%	20,7%	21,7%	22,5%	24,0%
Balance fiscal primario	4,9	(4,4)	(22,5)	(38,6)	(104,8)
Como % del PBI nominal	0,2%	(0,2)%	(0,7)%	(0,8)%	(1,8)%
Balance fiscal general	(30,7)	(55,6)	(64,5)	(109,7)	(225,6)
Como % del PBI nominal	(1,4)%	(2,1)%	(1,9)%	(2,4)%	(3,9)%
DEUDA PÚBLICA (información anterior al 29 de junio de 2016) (en miles de millones de dólares estadounidenses):					
Deuda denominada en pesos	US\$ 71,6	US\$ 81,2	US\$ 77,3	US\$ 78,0	US\$ 73,9
Deuda denominada en moneda extranjera	125,6	135,7	146,2	161,3	166,8
Total deuda pública bruta	US\$ 197,2	US\$ 216,9	US\$ 223,4	US\$ 239,3	US\$ 240,7
Total deuda bruta (incluyendo pagos atrasados y la Deuda no Canjeada) como % del PBI	38,7%	40,2%	43,3%	44,4%	53,6%
Total deuda bruta (incluyendo pagos atrasados y la Deuda no Canjeada) como % de los ingresos gubernamentales	196,4%	196,2%	205,8%	205,2%	241,0%

(1) Al 30 de septiembre de 2015

(2) En millones. En base al censo de 2010. A 2014, el Banco Mundial estimó una población total de 43,0 millones.

n.d. = no disponible

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda

LA REPÚBLICA ARGENTINA

Mapa de Argentina-----

Territorio y Población-----

La República Argentina está integrada por 23 provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Ubicada en la región sureste de América del Sur, la Argentina es el segundo país más grande de América Latina y el octavo en el mundo por su extensión territorial, con una superficie aproximada de 3,8 millones de km² (1,5 millones de millas cuadradas), incluidos los reclamos territoriales en la región Antártica (con una superficie aproximada de 970.000 km²) y ciertas islas del Atlántico Sur (con una superficie aproximada de 5.000 km²), excluyendo la recientemente reconocida extensión de los derechos soberanos de la Argentina en el Océano Atlántico Sur. Ver “-Relaciones Exteriores y Organismos Internacionales –Disputas Territoriales Soberanas”.-----

Las áreas más densamente pobladas y las principales regiones agrícolas del país se encuentran ubicadas en la amplia franja templada que se extiende a través del centro de la Argentina. Según el censo de 2010, año del censo más reciente, la población estaba estimada en 40,1 millones. Según el Banco Mundial, la población total estimada para el año 2014 era de 43,0 millones. En 2010, aproximadamente un 91,0% de la población vivía en zonas urbanas y aproximadamente un 46,2% de la población (18,5 millones de personas) vivía en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la densamente poblada área que rodea a la Ciudad de Buenos Aires, denominada el Área del Gran Buenos Aires. Durante el período comprendido entre los años 2001 a 2014, la población de la Argentina creció a una tasa anual promedio estimada del 1,1%, y en 2010, aproximadamente el 98,1% de la población de más de 10 años estaba alfabetizada. El siguiente cuadro presenta cifras comparativas del ingreso nacional bruto (“INB”) y otras estadísticas comparativas seleccionadas utilizando datos de 2014 (el año más reciente sobre el que se dispone dicha información comparativa).-----

Población

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	Estados Unidos
INB per capita ⁽¹⁾	US\$ 13.480	US\$ 11.530	US\$ 14.910	US\$ 7.970	US\$ 9.870	US\$ 6.360	US\$ 55.200
Expectativa de vida (en años) ⁽²⁾	76	74	81	74	77	74	79
Mortalidad infantil (% de nacidos vivos) ⁽³⁾	1,2%	1,4%	0,7%	1,5%	1,3%	1,4%	0,6%
Tasa de alfabetización de adultos (% de población de 15 años o más) ⁽³⁾	98%	91%	97%	94%	94%	94%	n.d

(1) Calculado usando el método Atlas del Banco Mundial-----

(2) Datos al 2013-----

(3) Datos al 2013, excepto Perú (2012) y Chile y Colombia (2011)-----

n.d = no disponible-----

Fuente: Indicadores del Desarrollo Mundial del Banco Mundial de 2014, salvo que se indique lo contrario.-----

Gobierno-----

La Constitución Argentina, originariamente sancionada en 1853, establece un sistema tripartito de gobierno dividido en un poder ejecutivo en cabeza del Presidente, un poder legislativo compuesto por un Congreso bicameral y un poder judicial encabezado por la Corte Suprema de Justicia. La Constitución fue reformada por última vez en 1994. Cada una de las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires tienen su propia constitución y el pueblo de cada provincia elige a su gobernador y a sus legisladores que son independientes del Gobierno. El Gobierno puede intervenir directamente en la administración de los gobiernos provinciales en ciertas situaciones de emergencia, incluyendo, entre otras, para garantizar la forma republicana de gobierno y en caso de invasiones exteriores.-----

Poder Ejecutivo

El presidente y el vicepresidente son elegidos por sufragio directo por el término de cuatro años, podrán ejercer el cargo por un máximo de dos periodos consecutivos y podrán ser reelegidos con el intervalo de un período. El presidente tiene a su cargo la administración del país y tiene el poder de vetar las leyes en todo o en parte. El Congreso puede invalidar un veto presidencial por mayoría de dos tercios de votos de ambas cámaras. La Jefatura de Gabinete de Ministros tiene a su cargo la administración del país y prepara el presupuesto anual del Gobierno, que está sujeto a aprobación del Congreso. El presidente nombra al jefe de gabinete de ministros, que podrá ser removido por el voto de la mayoría absoluta de los miembros de ambas cámaras del Congreso. Todas las referencias al "Poder Ejecutivo" en esta memoria anual son al poder ejecutivo tal como se describe en el presente.

Congreso

El Congreso está compuesto por el Senado y la Cámara de Diputados.

El Senado. El Senado está compuesto por un total de 72 bancas de senadores, tres por cada provincia y tres por la ciudad de Buenos Aires. De los tres senadores de cada distrito, dos representan al partido político que obtenga el mayor número de votos y el tercero al partido político que le siga en número de votos. Los senadores son elegidos por el voto popular y duran seis años en el ejercicio de su mandato. Cada dos años se celebran elecciones para renovar una tercera parte de las bancas del senado. Las últimas elecciones del Senado se llevaron a cabo en octubre de 2015.

La Cámara de Diputados. La Cámara de Diputados está compuesta por 257 bancas, asignadas en proporción a la población de cada distrito. Los diputados son elegidos por el voto popular y duran cuatro años en el cargo. Cada dos años se realizan elecciones para renovar las bancas por mitades. Las últimas elecciones de la Cámara de Diputados se llevaron a cabo en octubre de 2015.

Sistema Judicial

El sistema judicial está compuesto por tribunales federales y provinciales de primera instancia, cámaras de apelaciones y la Corte Suprema de Justicia (la "Corte Suprema") integrada por hasta cinco ministros.

El Consejo de la Magistratura es un panel independiente integrado por abogados, representantes del poder judicial, legisladores, un representante del poder ejecutivo y un académico. Este órgano tiene a su cargo la administración del poder judicial, la decisión sobre la apertura del procedimiento de remoción de magistrados excluyendo a los ministros de la Corte Suprema y la selección de los jueces. El Jurado de Enjuiciamiento tiene a su cargo la decisión de los procedimientos de remoción de magistrados iniciados por el Consejo de la Magistratura.

El presidente nombra a todos los ministros de la Corte Suprema con acuerdo del Senado. El presidente también nombra a todos los jueces de los tribunales federales con acuerdo del Senado, pero deben ser elegidos de una lista propuesta por el Consejo de la Magistratura. Los ministros de la Corte Suprema y todos los jueces de los tribunales federales están obligados a retirarse a los 75 años. Todos los nombramientos de magistrados deben ser aprobados por dos tercios del Senado. Conforme a un decreto presidencial, las identidades de los candidatos y cierta información adicional deberán ser publicadas y el poder ejecutivo establece un plazo de consulta pública sobre cada nominación antes de ser sometida al Senado.

Luego del retiro de dos de sus ministros, en diciembre de 2015 la Corte Suprema tenía tres ministros en funciones.

Historia Política Reciente

La Argentina ha estado gobernada ininterrumpidamente por gobiernos civiles desde 1983, año que marcó el fin del gobierno militar debido a una mala administración económica y la derrota de una guerra de corta duración con el Reino Unido por las Islas Malvinas. En 1983, Raúl Alfonsín fue elegido presidente. En

1989, Raúl Alfonsín fue sucedido en la presidencia por Carlos Menem, quien fue reelegido en 1995 por el término de cuatro años luego de la reforma constitucional de 1994 que redujo el plazo del mandato presidencial de seis a cuatro años. -----

Luego de una década de relativa estabilidad, entre 2001 y 2002 la Argentina enfrentó una crisis social, económica y política sin precedentes. Ver “La Economía Argentina- Historia y Antecedentes Económicos”. Durante esta crisis, la economía argentina se contrajo significativamente y la pobreza y el desempleo alcanzaron niveles históricos. El gobierno del Presidente Fernando de la Rúa, que asumió en octubre de 1999, no pudo restablecer el crecimiento económico y durante el segundo semestre de 2001, la grave recesión económica exacerbó el creciente malestar social. -----

La ola de disturbios y protestas provocó la renuncia del Presidente de la Rúa y de todo su gabinete el 19 y el 20 de diciembre de 2001. Entre diciembre de 2001 y enero de 2002, el Congreso designó tres presidentes sucesivos conforme a la Constitución, incluyendo a Eduardo Duhalde, que convocó a elecciones anticipadas para el 27 de abril de 2003. Néstor Kirchner, ex-gobernador de la provincia de Santa Cruz, resultó elegido y asumió como presidente el 25 de mayo de 2003. El mandato del Presidente Kirchner venció el 10 de diciembre de 2007. Su mandato presidencial estuvo caracterizado por crecimiento económico, una reducción de la pobreza y de los índices de desempleo y renegociación de deuda a gran escala con los tenedores de los bonos argentinos impagos. -----

El 28 de octubre de 2007, Cristina E. Fernández de Kirchner, del partido Frente para la Victoria y esposa del Presidente Kirchner, fue elegida presidente. El 23 de octubre de 2011, la Presidente Fernández de Kirchner fue reelegida para un segundo mandato de cuatro años, que finalizó el 10 de diciembre de 2015. -----

El 22 de noviembre de 2015, Mauricio Macri, el candidato de la alianza Cambiemos, fue elegido presidente con el 51,3% de los votos, luego del primer ballottage presidencial de la historia argentina. En octubre de 2015 también se llevaron a cabo las elecciones legislativas para renovar un tercio de los miembros del Senado y la mitad de los miembros de la Cámara de Diputados, cuyos mandatos vencían en diciembre de 2015. A la fecha de esta memoria anual, la alianza Cambiemos tiene el mayor bloque en la Cámara de Diputados, mientras que el Frente para la Victoria mantiene la mayoría en el Senado (tomando en cuenta las alianzas entre los partidos). Las próximas elecciones legislativas tendrán lugar en octubre de 2017. -----

Partidos Políticos -----

Los siguientes son los principales partidos políticos nacionales en la Argentina: -----

- Cambiemos, fundado en 2015, es una colación de varios partidos políticos, incluyendo principalmente: -----
 - Unión Propuesta Republicana (“Unión PRO”); -----
 - Unión Cívica Radical (“UCR”); y -----
 - Coalición Cívica (“ARI”); -----
- Partido Justicialista (PJ), o Partido Peronista, surgió de la política del ex-Presidente Perón en la década de 1940, e incluye las siguientes facciones: -----
 - Frente para la Victoria; y -----
 - Frente Peronista. -----
- El Frente Renovador (“FR”), fue fundado en 2013 como una escisión del PJ. Con motivo de la elección presidencial de 2015, el FR y el ex-gobernador de la provincia de Córdoba, Juan Manuel de la Sota, formaron la coalición Unidos por una Nueva Alternativa (“UNA”), -----

Asimismo, ciertos partidos políticos provinciales tienen una importante representación en el Congreso, incluyendo partidos locales con base en Santiago del Estero, Neuquén, San Luis y Catamarca. -----

El siguiente cuadro refleja la composición partidaria de la Cámara de Diputados y del Senado luego de las elecciones en los años indicados.

Partido:	Cámara de Diputados ⁽¹⁾			Senado ⁽²⁾		
	2011	2013 ⁽⁶⁾	2015	2011	2013 ⁽⁶⁾	2015
Partido Justicialista.....	137	127	98	32	38	40
Frente para la Victoria ⁽³⁾	116	117	81	32	31	40
Frente Peronista/ Federal PJ ⁽⁴⁾	21	10	17	—	7	—
Unión Cívica Radical.....	40	41 ⁽⁶⁾	41	14	13	8
Unión PRO.....	11	18	41	—	3	6
UNA.....	—	—	28	—	—	—
ARI/Coalición Cívica.....	6	3 ⁽⁷⁾	5	1	1 ⁽⁷⁾	—
Frente Renovador.....	—	16	—	—	—	—
FAP ⁽⁵⁾	22	15	—	4	5	—
Otros ⁽⁷⁾	41	37	44	21	12 ⁽⁷⁾	18
Total.....	257	257	257	72	72	72

- (1) Composición de la Cámara de Diputados al 10 de diciembre de cada año indicado, cuando los diputados elegidos ese año asumieron el cargo.
- (2) Composición del Senado al 31 de diciembre de cada año indicado.
- (3) Los miembros de esta facción están incluidos en el Partido Justicialista total. Además de los diputados y senadores elegidos, las cifras del Frente para la Victoria incluyen diputados y senadores de otras facciones del Partido Peronista que se pasaron al Frente para la Victoria mientras estaban en el cargo.
- (4) Los miembros de esta facción están incluidos en el Partido Justicialista total. El Frente Peronista / PJ Federal es el Partido Peronista disidente, que es el ala del PJ que no está políticamente alineado con el Frente para la Victoria y que fue fundado en 2005. Sus miembros principales incluyen a Eduardo Duhalde, Felipe Solá y Alberto Rodríguez Sáa.
- (5) FAP es una coalición de centro-izquierda integrada por varios partidos y fundada en 2011. [En las elecciones de octubre de 2015, los partidos Generación para el Encuentro Nacional ("GEN"), Libres del Sur y Poder para el Espacio Social formaron la alianza electoral denominada "SURGEN".]
- (6) En las elecciones de octubre de 2015, el ARI/Coalición Cívica, la Unión Cívica Radical y la Unión Propuesta Republicana ("PRO") formaron la alianza electoral denominada "Cambiamos".
- (7) Incluye otros partidos inscriptos, principalmente representados por un legislador cada uno, y ciertos partidos políticos locales de las provincias.
- Fuente: Senado y Cámara de Diputados de la Argentina.

Conforme al proyecto de ley de reforma política promulgado como ley el 2 de diciembre de 2009 las elecciones en la Argentina están sujetas a las siguientes reglas:

- Los aportes privados para campañas electorales deben provenir de personas físicas, no jurídicas. Asimismo, el gobierno distribuye 50% de los recursos estatales para publicidad en medios en forma igualitaria entre todas las listas de candidatos y el otro 50% en proporción a los porcentajes de votos obtenidos por cada partido político en la última elección.
- Las elecciones primarias presidenciales y legislativas deben ser abiertas, simultáneas y obligatorias. Todos los ciudadanos tienen derecho a votar en la primaria que deseen, sin importar su afiliación política.
- A los fines de competir en las elecciones nacionales, los candidatos deben obtener el 1,5% de los votos como mínimo en la elección primaria presidencial (incluyendo las coaliciones) y tener el apoyo de cierto número de afiliados según se establece en la ley.

Relaciones Exteriores y Organismos Internacionales

Argentina mantiene relaciones diplomáticas con una variedad de países y es miembro de varios organismos internacionales. La Argentina es un miembro fundador de las Naciones Unidas, un miembro fundador de la Organización de Estados Americanos ("OEA"), y miembro de los siguientes organismos internacionales, entre otras:

- el Fondo Monetario Internacional;
- el Banco Mundial;

- la Corporación Financiera Internacional; -----
- el Banco Interamericano de Desarrollo; -----
- la Corporación Andina de Fomento (“CAF”); -----
- el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (“FONPLATA”); -----
- el Banco Centroamericano de Integración Económica (“BCIE”); -----
- el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (“FIDA”); -----
- la Organización Mundial del Comercio (“OMC”); -----
- la Organización Internacional del Trabajo (“OIT”); -----
- el Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica y el Grupo de Acción Financiera contra el Lavado de Dinero (“GAFISUD”); -----
- la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros; -----
- la Organización Internacional de Comisiones de Valores; -----
- la Organización Mundial de Aduanas; y -----
- la Asociación Latinoamericana de Integración (“ALADI”). -----

G-20 -----

La Argentina ha sido un miembro del G-20, un foro informal que promueve discusiones entre países desarrollados y países de mercados emergentes sobre cuestiones fundamentales relacionadas con la economía global, desde que fue establecido en 1999. Los países miembros designaron al G-20 como el principal foro para su cooperación económica internacional. -----

En octubre de 1997, Estados Unidos designó a la Argentina como un aliado extra-OTAN. -----

La Argentina ha celebrado tratados bilaterales de inversión con varios países, incluyendo Estados Unidos, Canadá, Alemania, Francia, Italia, España, Suiza, Suecia y el Reino Unido. Se iniciaron varios procesos de arbitraje contra la Argentina ante el CIADI, de conformidad con la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (“CNUDMI”), en virtud de varios tratados bilaterales de inversión, principalmente como consecuencia de las medidas adoptadas en respuesta de la crisis económica y política de 2001. A la fecha de esta memoria anual, la Argentina ha llegado a un acuerdo en algunos de los mencionados procesos de arbitraje. Para más información sobre estos procesos ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales—Arbitraje del CIADI.” -----

El Consejo de Estabilidad Financiera -----

El Consejo de Estabilidad Financiera (el “FSB” por sus siglas en inglés) es un organismo internacional que monitorea y emite recomendaciones sobre el sistema financiero global. El FSB tiene por finalidad fortalecer los sistemas financieros y aumentar la estabilidad de los mercados financieros internacionales a través del aumento de coordinación entre sus miembros que son autoridades financieras nacionales y los organismos internacionales encargados de fijar estándares internacionales mientras desarrollan tareas de fortalecimiento de políticas regulatorias, de supervisión y otras políticas del sector financiero a fin de promover la estabilidad financiera internacional. El FSB tiene por objeto establecer condiciones equitativas promoviendo la implementación de políticas uniformes a través de distintos sectores y jurisdicciones. -----

La Argentina ha sido miembro del FSB desde 2009, con participación del Banco Central. En 2015, luego de que FSB llevara a cabo una revisión de la estructura de representación, la Argentina obtuvo un segundo asiento en el Plenario. -----

G-24 -----

La Argentina ha sido miembro del Grupo de los Veinticuatro desde que se creó el Grupo Intergubernamental de los Veinticuatro sobre Asuntos Monetarios Internacionales y Desarrollo (G-24) en 1971. El Grupo tiene por finalidad coordinar la posición de los países en desarrollo sobre aspectos monetarios y de desarrollo, en particular sobre los temas de la agenda del Comité Monetario y Financiero Internacional Monetario (CMFI) y el Comité para el Desarrollo, y para garantizar una mayor representación y participación de los países en desarrollo en las negociaciones sobre la reforma del sistema monetario internacional. -----

MERCOSUR -----

La Argentina es un miembro fundador del Mercado Común del Sur ("MERCOSUR"), establecido en marzo de 1991 con Brasil, Paraguay y Uruguay. En julio de 2012 los miembros fundadores (salvo Paraguay) admitieron a la República de Venezuela como Estado parte del MERCOSUR, y en diciembre de 2013 Paraguay reconoció a Venezuela la condición de Estado parte. Por lo tanto, además de la Argentina, el MERCOSUR actualmente incluye a Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela como miembros plenos o denominados "Estados Parte". En julio de 2015, Bolivia firmó un protocolo para convertirse en Estado parte del MERCOSUR, que está aún sujeto a la ratificación de los congresos de Brasil, Paraguay y Bolivia. Al ser aprobado, Bolivia contará con un plazo de 4 años para adoptar las normas del MERCOSUR. -----

Chile, Colombia, Ecuador y Perú son "Estados Asociados" de MERCOSUR, ya que firmaron Acuerdos de Libre Comercio ("ALC") con el bloque comercial. En julio de 2013, Guyana y Surinam fueron admitidos como nuevos Estados Asociados. -----

Conforme al Tratado del Mercosur, los miembros fundadores del MERCOSUR originariamente se comprometieron: -----

- (1) a crear un mercado común completo de bienes, servicios y factores de la producción mediante la eliminación o reducción significativa, en algunos casos a lo largo de varios años, de derechos aduaneros y otras restricciones no arancelarias al comercio entre los miembros; y -----
- (2) a establecer un arancel externo común para el comercio con los no-miembros. -----

Con el objeto de transformar la región en una unión aduanera, en diciembre de 1994, los miembros fundadores del MERCOSUR acordaron implementar un derecho aduanero externo común. El régimen del derecho aduanero externo común entró en vigor el 1 de enero de 2001, sin embargo, cada uno de los miembros estaba autorizado a excluir ciertos ítems del régimen. La plena implementación de una unión aduanera ha sido diferida hasta 2024, dado que se han prorrogado los periodos de excepción a fin de permitir que la Argentina y Brasil mantengan su listado de excepciones hasta el 31 de diciembre de 2021, Uruguay hasta el 31 de diciembre de 2022 y Paraguay hasta el 31 de diciembre de 2023. -----

A partir de su creación, el MERCOSUR ha celebrado acuerdos con terceros a fin de facilitar el comercio, incluyendo acuerdos: (i) estableciendo una zona de libre comercio con Bolivia en 2006 y con Chile en 2014; (ii) estableciendo una zona de libre comercio gradual para ciertos bienes entre 2005 y 2020 con Colombia, Ecuador y Venezuela (que fue acordada antes de la membresía de Venezuela); (iii) estableciendo una zona de libre comercio gradual con Perú para ciertos bienes entre 2006 y 2021; (iv) eliminando los derechos aduaneros a partir de 2008 y reduciendo los derechos aduaneros a partir de 2009 con respecto a ciertos bienes comercializados con Cuba y la India, respectivamente; y (v) eliminado los derechos aduaneros para ciertos bienes comercializados con Israel entre 2009 y 2029. Conforme a las normas del MERCOSUR, cada uno de dichos acuerdos fue negociado por los Estados Miembros como un bloque comercial. -----

Además, a la fecha de esta memoria anual, el MERCOSUR y la Unión Europea han re-lanzado negociaciones en relación con su acuerdo marco para el desarrollo del libre comercio de 1995. -----

Luego de la suspensión de negociaciones en 2004, el MERCOSUR y los EE.UU. también han reiniciado negociaciones relativas al Acuerdo de Libre Comercio de las Américas que abarca todo el hemisferio (*Free-Trade of the Americas Agreement (FTAA)*) conforme al Acuerdo de 1991 denominado “Cuatro Más Uno”. Estas negociaciones siguen en curso a la fecha de esta memoria anual.-----

UNASUR-----

La Unión de Naciones Sudamericanas (“UNASUR”), es una organización sudamericana formada por 12 países sudamericanos para promover la integración y la unidad entre los países y sus pueblos, con el objetivo de eliminar la desigualdad socioeconómica a través de la priorización del diálogo político (incluida la “cláusula democrática” que suspende la membrecía de cualquier país en el que se remueve un gobierno soberano a través de medios no democráticos), políticas sociales, educación, energía, infraestructura, financiación y el medio ambiente. Dentro del UNASUR, el Consejo de Economía y Finanzas tiene a su cargo el análisis de asuntos económicos de interés regional tales como reservas internacionales, redes de seguridad financiera, comercio y desarrollo económico.-----

Banco del Sur-----

Banco del Sur, o “BdS,” es un banco de desarrollo formado por siete países sudamericanos miembros del UNASUR, a saber: Argentina, Bolivia, Brasil, Ecuador, Paraguay, Uruguay y Venezuela.-----

El 27 de septiembre de 2009, los presidentes de cada uno de los países miembros fundadores firmaron el Convenio Constitutivo para la creación de BdS. El 7 de septiembre de 2011, el Congreso argentino ratificó el Convenio Constitutivo de BdS, que entró en vigencia en abril de 2012. El capital autorizado de BdS asciende a la suma de US\$ 20.000 millones y los países miembro fundadores aceptaron aportar un capital inicial de US\$ 7.000 millones. El Consejo de Ministros de BdS se reunió por primera vez el 13 de junio de 2013.-----

Disputas Territoriales Soberanas-----

La Argentina reafirma sus legítimos derechos soberanos sobre las Islas Malvinas, Georgias del Sur y Sandwich del Sur y las áreas marítimas circundantes, que son parte integrante de su territorio nacional. Debido al hecho que estos archipiélagos están ilegalmente ocupados por el Reino Unido, son objeto de una disputa de soberanía, reconocida por diez resoluciones de la Asamblea General de las Naciones Unidas, más de 30 resoluciones del Comité Especial de Descolonización y varios pronunciamientos de la OEA y otros organismos internacionales y foros regionales y bi-regionales. En particular, la Asamblea General ha reconocido la existencia de una disputa de soberanía entre la Argentina y el Reino Unido y le ha solicitado a ambos gobiernos que reanuden negociaciones a fin de encontrar una solución pacífica tan pronto como sea posible.-----

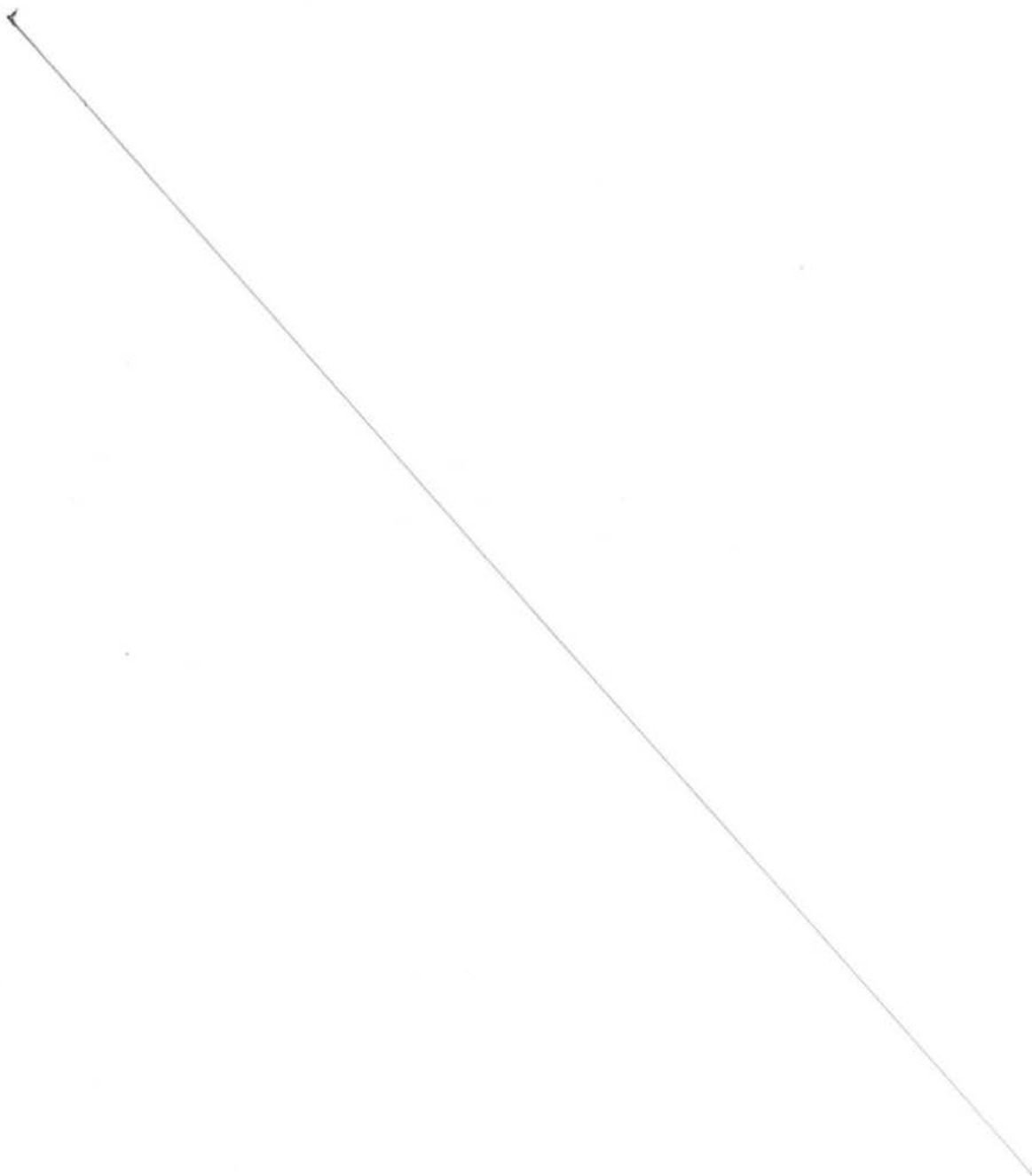
Muchas organizaciones regionales e internacionales han reiterado la importancia de que la Argentina y el Reino Unido cumplan con las disposiciones de la Resolución 31/49 de la Asamblea General, que insta a ambas partes a que se abstengan de adoptar decisiones que entrañen la introducción de modificaciones unilaterales en la situación mientras se está atravesando por el proceso de resolución de disputas recomendado por la Asamblea General;-----

Pese a los reiterados llamados a negociaciones efectuados por la comunidad internacional, el Reino Unido no solo se niega persistentemente a negociar, sino que también continúa adoptando actos unilaterales sobre las áreas en disputa, incluyendo la exploración y explotación de recursos naturales renovables y no renovables.-----

En marzo de 2011, el Congreso argentino sancionó la Ley N° 26.659 (la “Ley de Exploración de Hidrocarburos”), que establece las condiciones para la exploración y explotación de hidrocarburos en la plataforma continental argentina. La Ley de Exploración de Hidrocarburos prohíbe a toda persona física o jurídica autorizada a realizar actividades en la Argentina a desarrollar actividades de exploración de hidrocarburos en la plataforma continental argentina sin autorización, e inhabilita a aquellos que violan la Ley de Exploración de Hidrocarburos por plazos que van de 5 a 20 años. En 2013, la Argentina impuso una serie de sanciones administrativas, incluyendo la prohibición impuesta a seis empresas involucradas en actividades ilegales en materia de hidrocarburos para operar en la Argentina por 15 a 20 años.-----

La Ley N°. 26.915, sancionada el 27 de noviembre de 2013, modificó la Ley de Exploración de Hidrocarburos (específicamente, las condiciones aplicables a la exploración y explotación de hidrocarburos en la plataforma continental argentina), estableciendo la responsabilidad, inclusive la penal, civil y tributaria, de aquellas personas físicas y/o jurídicas que sin autorización de la autoridad competente desarrollan actividades de exploración o explotación de hidrocarburos en el lecho o en el subsuelo del mar territorial argentino o en la plataforma continental argentina, además de todas las otras sanciones penales pre-existentes. -----

En abril de 2015, el Juzgado Federal de Río Grande inició la primera acción penal en virtud de la Ley N° 26.915 contra Rockhopper Exploration plc, Premier Oil plc, Falkland Oil and Gas Limited, Noble Energy Inc. y Edison International S.p.A. A la fecha de esta memoria anual, dicho proceso aún no ha concluido. -----



LA ECONOMÍA ARGENTINA

Historia y Antecedentes Económicos -----

Antecedentes-----

A fines de 1800 y a principios de 1900, la Argentina gozó de un período de gran prosperidad, en el que el PBI per cápita aumentó al nivel del de muchos países de Europa Occidental. Durante este período de crecimiento, la economía argentina dependía en gran medida de la demanda internacional sostenida de sus exportaciones de materias primas agrícolas. -----

La llegada de la Gran Depresión y de la II Guerra Mundial, sin embargo, trajeron aparejados cambios drásticos en la economía argentina ya que la caída del comercio mundial privó al país de su principal fuente de ingresos. El Gobierno respondió a estos acontecimientos con un cambio radical en la política económica, adoptado un modelo de capitalismo de estado y sustitución de importaciones. Como consecuencia de ello, se acentuó la intervención del estado en la economía. -----

A partir de la década de 1940, el Gobierno nacionalizó muchas de las industrias y servicios básicos y levantó barreras a las importaciones en la apuesta de lograr que la Argentina se autoabasteciera en industria y agricultura y para proteger su industria de la competencia extranjera. La participación del Estado en sectores que iban desde el petróleo y la electricidad hasta las telecomunicaciones y servicios financieros se tornó significativa. -----

Si bien en la década de 1950 comenzó una nueva era de prosperidad mundial, el rol del Gobierno en la economía continuó siendo significativo y la Argentina tuvo un crecimiento relativamente bajo en comparación con otros países en desarrollo. -----

Si bien la producción industrial se había convertido en el mayor componente de la economía para mediados de los 70, las exportaciones del país seguían siendo dominadas por los productos agrícolas. Durante este período, la economía argentina continuó creciendo a niveles precarios.-----

En 1976, el Gobierno comenzó a dar un giro del modelo de sustitución de importaciones, bajando las barreras a las importaciones y liberalizando las restricciones al endeudamiento externo. La adopción de un régimen cambiario de paridad móvil por el Banco Central indujo la apreciación del peso y el endeudamiento externo tanto por el sector público como privado entre 1977 y 1981. Pese a este giro de política, desde 1981 hasta 1990, el crecimiento económico se vio minado por los siguientes factores:-----

- inestabilidad política;-----
- cuantiosos subsidios a empresas del estado;-----
- alta inflación;-----
- devaluaciones periódicas de la moneda;-----
- sistema de recaudación impositiva ineficiente; y-----
- producción ineficiente.-----

Desde 1981 hasta 1990, la contracción del PBI real anual promedio fue de 0,7%. Durante este período el Gobierno financiaba sus déficits fiscales principalmente a través de créditos y préstamos tomados por Banco Central de acreedores extranjeros bilaterales y multilaterales. El aumento del crédito otorgado por el Banco Central al Gobierno trajo aparejados aumentos no controlados en la oferta monetaria que desembocó en altos niveles de inflación. Desde 1981 hasta 1990, la inflación anual promedio fue del 876.0%. Además, en 1982 el Gobierno incumplió el pago de su deuda externa.-----

Durante la década de 1980, el Gobierno adoptó varios planes económicos en un intento por estabilizar la economía. Si bien dichos planes alcanzaron algún grado de éxito inicial, finalmente fracasaron y los

constantes altos niveles de intervención estatal en la economía inhibieron su competitividad. Estos factores, combinados con altas tasas de inflación, cambios frecuentes en las políticas del Gobierno e inestabilidad del mercado financiero, impidieron que la economía argentina tuviera un crecimiento real. -----

Liberalización de la Economía. A mediados de 1989, el Gobierno de Menem heredó una economía aquejada por hiperinflación y en una profunda recesión. Las relaciones con los acreedores externos estaban tensas, la deuda de los bancos comerciales había sido objeto de dos reestructuraciones y estaban nuevamente acumulando intereses vencidos, los programas del FMI y del Banco Mundial habían caducado y los pagos al Banco Mundial y al BID estaban frecuentemente en situación de incumplimiento. Los objetivos inmediatos del Gobierno de Menem fueron estabilizar los precios y mejorar las relaciones con los acreedores externos. -----

Luego de varios intentos fallidos para estabilizar la economía y terminar con la hiperinflación, el Gobierno de Menem adoptó un programa económico cuya finalidad era liberalizar la economía e imponer disciplina monetaria. El nuevo programa económico, que pasó a ser conocido como el Régimen de Convertibilidad, se basó en la Ley de Convertibilidad de 1991 y medidas relacionadas. Sus principales características eran las siguientes: -----

- un régimen de tipo de cambio fijo que fijó el peso al Dólar Estadounidense y ató la base monetaria a las reservas internacionales, limitando así los instrumentos de política monetaria del Banco Central;-----
- programas de privatización, desregulación y liberalización del comercio; y-----
- el mejoramiento de las relaciones con los acreedores externos (incluyendo mediante la refinanciación de una porción sustancial de la deuda del Gobierno mediante la reestructuración Brady en 1992).-----

El Régimen de Convertibilidad y las iniciativas de libre mercado del Gobierno provisionalmente alcanzaron la estabilidad de precios, aumentaron la eficiencia y la productividad de la economía argentina y atrajeron una significativa cantidad de inversiones extranjeras. El PBI real creció 9,1% en 1991 y 7,9% en 1992. Desde 1993 hasta 1998, el PBI real aumentó a una tasa anual promedio del 4,8%, pese a una contracción del 2,8% en 1995 mayormente atribuible a la fuga de capital detonada por la crisis financiera mexicana de 1994.-

Sin embargo, el Régimen de Convertibilidad tenía graves deficiencias, incluyendo las siguientes: -----

- *Política monetaria inflexible.* Al despojar al Banco Central de su discrecionalidad monetaria, el Régimen de Convertibilidad restringió el uso de la política monetaria para estimular la economía en respuesta a las desaceleraciones de la actividad económica.-----
- *Dependencia del capital extranjero.* Cualquier reducción brusca en el ingreso de capital extranjero, muchas veces generada por factores fuera del control del Gobierno, amenazaba con contracciones inoportunas de la oferta monetaria. La dependencia de la Argentina del capital extranjero aumentó con la apertura de la economía de la Argentina al comercio exterior, que trajo aparejados significativos déficits de la balanza comercial, y con los déficits fiscales recurrentes del Gobierno, que fueron fuertemente financiados con capital extranjero.-----
- *Vulnerabilidad a los shocks externos.* La dependencia al capital extranjero, juntamente con el levantamiento del control estatal sobre el flujo de capitales, hizo que la economía Argentina se tornara vulnerable a los shocks externos.-----
- *Excesiva dependencia sobre ciertos sectores económicos.* Como consecuencia de la apreciación real del peso y del hecho que el peso estaba atado al dólar estadounidense, el crecimiento económico durante este período fue impulsado por el sector de los servicios, y en particular por los sectores de servicios públicos y financieros, quedando rezagados atrás los sectores de la producción y de la industria. Asimismo, cualquier aporte del sector agrícola resultante de un aumento en el volumen de la producción fue contrarrestado por los precios internacionales decrecientes de las materias primas.-----

- *Desempleo creciente.* Pese al crecimiento económico, el crecimiento relativamente bajo en los sectores de trabajo intensivo tales como la construcción y la producción industrial aumentó los niveles de desempleo. -----

Las deficiencias del Régimen de Convertibilidad se tornaron evidentes durante la recesión económica detonada por la crisis financiera mexicana de 1994. El colapso del tipo de cambio de paridad móvil (*crawling peg*) de México debilitó la confianza de los inversores en los mercados emergentes y generó dudas sobre la sustentabilidad del Régimen de Convertibilidad. Esta pérdida de confianza causó una brusca reducción en los flujos netos de ingreso de capital, que se convirtieron en flujos netos de salida de capital en 1995, detonando una crisis de liquidez en el sistema bancario de la Argentina. Como consecuencia de ello, la Argentina experimentó su primera contracción económica desde la implantación del Régimen de Convertibilidad. -----

Luego de la crisis mexicana, la economía argentina recuperó los niveles de crecimiento que había registrado en la primera mitad de la década del 90. De 1996 a 1998 el PBI aumentó a una tasa anual promedio del 5,8%. Sin embargo, para financiar el déficit el Gobierno dependió fuertemente del endeudamiento, primero de fuentes externas y finalmente del sistema bancario local y del nuevo sistema de administración privada de fondos de pensión. A partir del último trimestre de 1997, factores externos, incluyendo las crisis financieras regionales en Asia y Rusia, el aumento de las tasas de interés en los EE.UU. y la caída del precio de los *commodities*, hizo que los flujos de capital se volvieran negativos, que la actividad económica declinara abruptamente y en última instancia precipitó la crisis económica de 2001.-----

La Crisis y el Principio de la Recuperación: 2001 y 2002 -----

Durante el último semestre de 2001, la creciente percepción de que la devaluación del peso era inminente provocó un masivo retiro de depósitos bancarios y una significativa aceleración de la fuga de capitales de la economía argentina. El total de depósitos en el sistema bancario argentino cayeron un 20,3% durante el último semestre de 2001 y las reservas de divisas del Banco Central cayeron un 42,1% durante el mismo período. -----

En una última apuesta para proteger el Régimen de Convertibilidad e impedir el colapso del sector bancario, en diciembre de 2001 el Gobierno impuso estrictas restricciones a la extracción en efectivo de los bancos aplicables por persona y por mes (conocida como el corralito), limitando así efectivamente la posibilidad de que los depositantes retiren del sistema financiero aproximadamente U\$S 60.000 millones de depósitos a la vista en pesos y en dólares. También impuso estrictas restricciones cambiarias en la Argentina. Poco tiempo después, el Gobierno anunció el diferimiento del pago de intereses y capital de una parte sustancial de su deuda.

El masivo descontento social provocó la renuncia anticipada del gobierno del Presidente de la Rúa y detonó una crisis política que culminó con la designación de Eduardo Duhalde como presidente en enero de 2002. El Congreso sancionó la Ley de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario de 2002 (la "Ley de Emergencia Pública") que terminó formalmente con la paridad entre el peso y el dólar estadounidense y puso fin al Régimen de Convertibilidad. Mediante la sanción de la Ley de Emergencia Pública y de una serie de decretos, el gobierno de Duhalde adoptó las siguientes medidas:-----

- ratificó la suspensión de pagos de la deuda soberana de la Argentina excepto la deuda con las agencias de crédito multilaterales;-----
- eliminó el sistema de tipo de cambio dual adoptado inmediatamente después de la salida del Régimen de Convertibilidad y lo reemplazó por un tipo de cambio único que permitía que el valor del peso flotara contra las otras monedas, lo que trajo aparejado un aumento del 240.1% del tipo de cambio del dólar estadounidense-peso en 2002; -----
- ordenó la conversión "asimétrica" a pesos (conocida como la "pesificación") de ciertos activos y pasivos denominados en Dólares Estadounidenses a los siguientes tipos de cambio: Ps. 1,00 por U\$S 1,00 para deudas del sector privado (deuda denominada en dólares estadounidenses contraída por personas físicas y jurídicas) con instituciones financieras y otros acreedores, Ps. 1,40 por U\$S 1,00 para todos los instrumentos de deuda del sector público denominados en dólares

estadounidenses en las carteras de instituciones financieras nacionales y provinciales y Ps. 1,40 por U\$S 1.00 para todos los depósitos bancarios denominados en dólares estadounidenses;-----

- modificó la carta orgánica del Banco Central para permitirle emitir moneda, otorgar ciertos adelantos transitorios de corto plazo al Gobierno y actuar como prestamista de última instancia para entidades financieras que experimentaban dificultades de liquidez; y -----
- impuso más restricciones a las extracciones bancarias (el denominado *corralón*) hasta diciembre de 2002 lo que trajo aparejado el efectivo congelamiento de todos los depósitos a plazo fijo y los forzó a reestructurarse. -----

Además, en 2002 se impusieron más restricciones a las transacciones en moneda extranjera, a saber: ----

- límites al monto en dólares estadounidenses que podía mantenerse mensualmente en cuentas bancarias; -----
- límites a las transferencias de moneda extranjera al exterior; y -----
- restricciones a las transacciones de comercio exterior. -----

La crisis económica tuvo su pico durante el primer semestre de 2002. Durante este período, la actividad económica colapsó reflejando la mayor contracción en el nivel de actividad económica en la historia argentina, cayeron los ingresos fiscales, aumentó significativamente la inflación y empeoró la crisis de liquidez del sistema financiero. Además de los controles en el mercado cambiario, el Gobierno impuso la repatriación obligatoria de ingresos por exportaciones. Los estrictos controles cambiarios juntamente con un significativo superávit de la balanza comercial, garantizaron la oferta de moneda extranjera en el mercado y provocó la apreciación del peso en el segundo semestre del año. -----

Para mediados de 2002, la política de combinar la venta de reservas internacionales con la intensificación de controles sobre el mercado cambiario y el movimiento de capitales logró estabilizar el peso. A medida que la moneda local se estabilizó, disminuyeron las presiones inflacionarias. Esto, combinado con la expansión de la base monetaria, permitió una gradual estabilización de la tasa de interés, que había aumentado fuertemente luego la salida del Régimen de Convertibilidad. -----

Durante el último semestre de 2002, la contracción del PBI real se ralentizó a 6,7%, comparado con el último semestre de 2001, y la Argentina registró un superávit de U\$S 5.000 millones en su cuenta corriente. Al 31 de diciembre de 2002:-----

- el peso se había apreciado a Ps. 3,36 por dólar, comparado con el tipo de cambio de Ps. 3,87 del 26 de junio de 2002; -----
- la inflación, medida en términos del IPC del INDEC, fue del 8,0% durante el semestre finalizado el 31 de diciembre de 2002, comparada con el 30,5% correspondiente al semestre finalizado el 30 de junio de 2002. En 2002, la inflación, medida en términos del IPC del INDEC fue del 40,9% y medida en términos del índice de precios mayoristas ("IPM") fue del 118,0%, que, si bien fue significativa, fue relativamente baja en comparación con la depreciación del peso contra el dólar durante ese año que fue de más del 240,10%; y-----
- las reservas internacionales del Banco Central habían aumentado a U\$S 10.500 millones, de U\$S 9.600 millones el 30 de junio de 2002. -----

Pese a la mejora en las condiciones económicas durante el último semestre de 2002, el PBI total disminuyó un 10,9% comparado con el año 2001. -----

Para evitar la continua apreciación del peso, el Banco Central flexibilizó ciertas restricciones cambiarias impuestas entre noviembre de 2002 y enero de 2003. La mejora en las condiciones económicas, en

particular la reducción de la fuga de capitales de la economía argentina, también permitió al Gobierno comenzar a levantar las restricciones sobre las extracciones bancarias en noviembre de 2002. -----

Para fines de 2002, parecía que la economía ya había tocado fondo de la crisis y la recesión que había comenzado en 1998. Sin embargo, la recuperación se comparaba contra niveles extremadamente bajos de actividad económica extremadamente deprimidos, similares a aquellos de principios de la década de 1990. Asimismo, la recuperación fue resultado de un conjunto de políticas económicas cuyo principal objetivo era manejar la crisis, pero omitió incluir las reformas estructurales necesarias para generar crecimiento económico de largo plazo. -----

Gobierno de Kirchner: 2003-2007-----

Néstor Kirchner asumió como presidente de la Argentina el 25 de mayo de 2003. La recuperación económica que había comenzado el último semestre de 2002 continuó durante 2003, con el PBI creciendo un 8,8% en 2003. Esta mejora se debió principalmente al crecimiento de la demanda de las exportaciones argentinas, al incremento de la producción local estimulada por un mejoramiento de la confianza de los consumidores e inversores y a la sustitución de productos importados por productos locales. Durante el primer año del gobierno de Kirchner, se retiraron de circulación las cuasi monedas (bonos del tesoro emitidos por las provincias argentinas durante la crisis económica) y se levantaron las restricciones a los depósitos bancarios. Ese mismo año la renovada confianza en el sistema financiero se evidenció en el hecho que el total de los depósitos bancarios aumento un 24,0% en términos nominales. -----

La economía argentina continuó creciendo en 2004, 2005, 2006 y 2007 a tasas del 9,0% (lo que representa el índice de cambio de 2003 a 2004, calculado utilizando los datos publicados por el INDEC antes del 29 de junio de 2016), 8,9%, 8,1% y 9,0%, respectivamente. Durante este periodo, las reservas internacionales del Banco Central aumentaron a Ps.145.500 millones al 31 de diciembre de 2007, comparadas con las reservas de Ps. 41.400 millones al 31 de diciembre de 2003. Las políticas fiscales y comerciales del gobierno de Kirchner tuvieron por finalidad generar un superávit fiscal así como también un superávit comercial. En 2004, 2005 y 2006, la Argentina registró un superávit comercial mientras que el Gobierno generaba superávits fiscales principalmente a través de un aumento en la recaudación de impuestos que gravaban las exportaciones. Las presiones inflacionarias aumentaron en 2007 y hasta mediados de 2008 como consecuencia de la creciente demanda y las continuas restricciones de la oferta. -----

Gobierno de Fernández de Kirchner: 2008-2015-----

Cristina E. Fernández de Kirchner, la esposa del ex-Presidente Néstor Kirchner, asumió como presidente de la Argentina el 10 de diciembre de 2007 y fue re-elegida en 2011, prolongando su mandato hasta diciembre de 2015. -----

La fuerte recuperación económica que tuvo lugar en la Argentina entre 2003 y 2007 comenzó a desvanecerse durante el primer semestre de 2008. En diciembre de 2007 la Presidente Fernández de Kirchner solicitó un año de prórroga de la Ley de Emergencia Pública, que otorgaba facultades al Poder Ejecutivo para decidir sobre una serie de cuestiones sin necesidad de contar con la aprobación del Congreso. El gobierno de Fernández de Kirchner continuó, y con el tiempo amplió, las políticas económicas intervencionistas del gobierno anterior, incluyendo políticas fiscales y monetarias expansivas destinadas a mantener las tasas de crecimiento económico, así como también controles de precios, limitación de tarifas, subsidios y retenciones a las exportaciones. -----

En marzo de 2008, una serie de aumentos en las retenciones a las exportaciones de productos agrícolas detonó un conflicto de cinco meses con los productores agropecuarios. A fines del tercer trimestre de 2008, la economía argentina comenzó a experimentar una recesión que se agravó por la escalada de la crisis financiera global. En noviembre de 2008, el Congreso aprobó la ley de estatización del sistema de fondos de jubilación privados en la Argentina, en virtud de la cual los activos de los fondos de jubilación privados, incluyendo una gran cantidad de participaciones accionarias en una amplia gama de sociedades que cotizaban en bolsa, fueron transferidos a un fondo separado como parte de un nuevo sistema estatal administrado por el ANSES. La Argentina experimentó episodios de retiro de depósitos bancarios y fuga de capitales en 2008. El Banco Central

aumentó la tasa de interés para limitar la salida de capitales de la Argentina justo en el momento en que se entraba en recesión que, a su vez, exacerbó la caída en la economía.-----

Para mediados de 2009, las finanzas públicas se habían deteriorado rápidamente, el gasto público crecía a un ritmo que duplicaba el de los ingresos durante el primer semestre del año a medida que el Gobierno intentaba limitar los efectos de la recesión. Los relevamientos de la actividad económica preparados por consultoras privadas reflejaban contracciones que oscilaban entre el 2,5% y el 6,0% durante el primer semestre de 2009. El gobierno de Fernández de Kirchner perdió el control de ambas cámaras del Congreso en las elecciones legislativas de junio de 2009. -----

Pese a que la actividad económica comenzó a recuperarse durante el cuarto trimestre de 2009 debido, en gran parte, al crecimiento de la actividad industrial, las finanzas públicas continuaron debilitándose. Los ingresos extraordinarios, incluyendo los aportes de la seguridad social y las transferencias públicas de organismos gubernamentales tales como el Banco Central y ANSES, jugaron un rol de soporte esencial al crecimiento del 19% de los ingresos totales del sector público en 2009. Sin embargo, durante 2009 la tensión social continuó aumentando. En respuesta a las demandas de la oposición y de los partidos de izquierda, el Gobierno anunció la prórroga de dos programas contra la pobreza— una asignación familiar para trabajadores registrados cuyos salarios no alcanzaban un salario mínimo determinado y un subsidio para trabajadores no registrados o desocupados. -----

A fines de 2009, el Gobierno dictó un Decreto de Necesidad y Urgencia autorizando el uso de las reservas del Banco Central para el pago de la deuda pública externa. El presidente del Banco Central, Martín Redrado, opuso resistencia a la transferencia de las reservas del Banco Central para asignarles dicho uso, lo que desencadenó un enfrentamiento entre el gobierno y el Banco Central, que finalmente culminó en la renuncia de Martín Redrado en enero de 2010 y reavivó la preocupación sobre la gobernabilidad, la estabilidad política y la sustentabilidad de la deuda. -----

A principios de 2010 las presiones inflacionarias aumentaron rápidamente como consecuencia de que el Banco Central inició su práctica de otorgar financiamiento al Gobierno para cubrir una porción del déficit fiscal. Según el INDEC la inflación de 12 meses había alcanzado el 9,1% en febrero de 2010, mientras que las consultoras privadas estimaban la inflación en un 20 y 25% durante ese mismo período. Al mismo tiempo la economía comenzó a mostrar signos de recuperación, debido al aumento de la producción industrial. La economía argentina creció un 10,4% en 2010, alcanzando el nivel más alto de crecimiento desde 2005. Este crecimiento estuvo principalmente impulsado por los altos precios de los *commodities*, un rápido aumento de salarios, la apreciación del peso y los mayores niveles de inflación, que estimularon el crecimiento en la construcción y en las inversiones en equipos duraderos. El crecimiento del consumo privado se debió, en gran medida, al continuo crecimiento de los subsidios y transferencias del Gobierno durante el año (incluidos los programas estatales contra la pobreza). En cambio, la cuenta corriente se deterioró durante 2010, el superávit de la cuenta corriente cayó de U\$S 8.200 millones en 2009 a un déficit de U\$S 1.500 millones en 2010, debido a que el superávit comercial, una importante fuente de divisas, se redujo más de un 20% en 2010. -----

En junio 2010, el Gobierno llevó a cabo el Canje 2010 para reestructurar la Deuda No Canjeada, con una aceptación del 81%. Si bien aproximadamente el 92% de la deuda en default de la Argentina fue reestructurada a través de sus Canjes de Deuda de 2005 y de 2010, un monto total de capital de aproximadamente U\$S 6.100 millones de Deuda No Canjeada siguió pendiente luego de estas iniciativas de reestructuración de deuda y los litigios con los acreedores holdouts continuó. -----

El Banco Central continuó con su política de expansión monetaria en 2011, especialmente a través de sus compras de moneda extranjera y préstamos al Tesoro. Además el Banco Central continuó con sus esfuerzos de esterilización para respaldar al peso a través de la emisión de títulos de deuda del Banco Central (LEBAC y NOBAC). -----

Poco después de su reelección en octubre de 2011, el Gobierno de Fernández de Kirchner introdujo una serie de controles de capital y cambiarios con la finalidad de aumentar la oferta y reducir la demanda de moneda extranjera. Durante el período de 12 meses finalizado en diciembre de 2011, se estimó que la salida de capitales había alcanzado la cifra de U\$S 25 000 millones, o sea casi la mitad de las reservas de divisas del

Banco Central. Como consecuencia de ello, la demanda de dólares estadounidenses aumentó, provocando un aumento de la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo. -----

En 2011 la Argentina también comenzó a experimentar cortes de suministro de energía, luego de años de inversiones muy limitadas en el sector energético, así como tarifas de electricidad y gas natural congeladas desde el año 2002 como parte de las medidas de emergencia del Gobierno. Entre 2008 y 2011, los subsidios a los sectores de energía y transporte aumentaron un 156% a medida que el déficit de la balanza comercial energética aumentaba. El sector público registró un déficit de Ps. 30.700 millones en 2011 comparado con el superávit del sector público de Ps. 3.100 millones en 2010.-----

Con el apoyo del Congreso, cuya mayoría pasó a estar controlada por el partido de la Presidente Fernández de Kirchner en las elecciones generales de octubre de 2011, el Gobierno continuó con sus políticas intervencionistas en 2012. A raíz de la contracción del superávit tanto fiscal como externo y el debilitamiento de la actividad económica, en abril de 2012, el Gobierno anunció la reforma de la carta orgánica del Banco Central, mediante la cual aumentaba su discrecionalidad para formular políticas y le otorgaba herramientas adicionales para intervenir en el sistema financiero, incluyendo en la consecución de su nuevo objetivo de promover el desarrollo económico con equidad social. En mayo de 2012, el Congreso aprobó el proyecto del Poder Ejecutivo de estatización del 51% de las acciones de la mayor empresa petrolera del país, YPF S.A. ("YPF") cuya mayoría era de propiedad de la empresa española Repsol S.A. ("Repsol"). -----

A mediados de 2012, se impusieron nuevas restricciones a la compra de divisas. Los intentos del Gobierno de reforzar las reservas de moneda extranjera estaban principalmente impulsadas por su doble objetivo de acumular dólares estadounidenses para el servicio de sus obligaciones de deuda externa y de mantener un colchón de reservas para evitar una corrida cambiaria en caso de deterioro de las condiciones del mercado global o una brusca caída de la actividad económica local.-----

En 2012 hubo una marcada desaceleración de la actividad económica, el crecimiento del PBI real se contrajo un 1,1%, comparado con una expansión del 6,1% en 2011. El año 2012 también se caracterizó por el aumento de la inestabilidad social, con multitudinarias protestas contra el gobierno en todo el país y la primera huelga general de 24 horas desde 2003, reflejando el creciente descontento con la brusca caída económica, los persistentes altos índices de inflación y las crecientes restricciones cambiarias. -----

Durante 2012, la balanza primaria cayó abruptamente y registró un déficit de Ps. 4.400 millones –el primer déficit desde 1996—de un superávit de Ps. 4.900 millones en 2011, ya que las políticas fiscales expansivas que dependían en parte de la financiación del Banco Central no pudieron prevenir una desaceleración económica y una disminución en el crecimiento de los ingresos por recaudación. El déficit fiscal total en 2012 representaba estimativamente el 2,1% del PBI.-----

Enfrentando un clima de creciente descontento social, en junio de 2013 el Gobierno de Fernández de Kirchner anunció un aumento de subsidios sociales mediante dos programas de asignaciones familiares por hijos a hogares de cierto umbral de ingresos. En el constante intento de frenar la inflación, en junio de 2013 el Gobierno anunció congelamientos de precios que cubrían aproximadamente 500 productos (incluyendo alimentos, bebidas, productos de limpieza y de tocador) por un plazo inicial de tres meses, que fueron prorrogados posteriormente a través de una serie de congelamientos de precios hasta 2014. La economía experimentó un crecimiento moderado en 2013, ya que el PBI creció 2,3% comparado con el año anterior. Sin embargo se estima que el índice de pobreza aumentó por encima del 20% durante el mismo período. -----

En enero de 2014, el Banco Central permitió que el peso se devaluara un 7% nominal en un día –la mayor corrección en un solo día desde la crisis 2001-2002—en tanto que las reservas internacionales cayeron debajo de US\$ 30.000 millones. Poco después, el Gobierno anunció la flexibilización de ciertos controles cambiarios. En un intento por dominar la inflación, el Gobierno también lanzó el programa de *Precios Cuidados* en enero de 2014, que establecía controles de precios sobre una amplia gama de productos de la canasta familiar y otros productos.-----

En febrero de 2014, el Gobierno y Repsol alcanzaron un acuerdo de compensación pagadera a Repsol por la expropiación de las acciones de YPF. Dicha compensación ascendió a un total de US\$ 5.800 millones

pagaderos mediante la entrega de bonos soberanos de la Argentina con varios vencimientos. El acuerdo, que fue ratificado por la Ley N° 26.932, resolvió el reclamo presentado por Repsol ante el CIADI. -----

En mayo de 2014, el Gobierno llegó a un acuerdo con los miembros del Club de París, un grupo de acreedores soberanos, en relación con la deuda impaga a los miembros del Club de París que el Gobierno había incumplido durante la crisis económica 2001-2002. Conforme a los términos del acuerdo, la deuda total impaga será abonada en un plazo de cinco años. Ver “Deuda del Sector Público- Historia de la Deuda- Club de París.” --

Para mediados de 2014, los datos del INDEC revelaban que la economía argentina estaba en recesión. Estos datos fueron confeccionados conforme a la nueva metodología establecida por el INDEC en febrero de 2014 en respuesta a la declaración de censura del FMI contra la Argentina en 2013 por no publicar estadísticas confiables conforme a los estatutos del FMI. Pese a que esta nueva metodología acercó las estadísticas del INDEC a los índices confeccionados por consultoras privadas, aún existían diferencias entre los datos oficiales y las estimaciones privadas. -----

En junio de 2014, el Gobierno fue emplazado por una orden emitida por un Tribunal Federal a abonar pagos proporcionales a los *holdouts* al pagar a los tenedores de sus bonos emitidos conforme a los Canjes de Deuda de 2005 y 2010 (los “Bonos del Canje de 2005 y 2010”). El Gobierno se negó a cumplir la orden del Tribunal Federal y en virtud de una medida cautelar se le impidió abonar pagos a los tenedores de algunos de sus bonos reestructurados emitidos bajo la ley de Nueva York. Como consecuencia de ello la Argentina no pudo reingresar a los mercados de capitales internacionales, aumentando así el riesgo de una crisis de balance de pagos. -----

En agosto de 2014, una huelga general de 24 horas, provocada por el creciente desempleo y la caída de los salarios reales, paró el transporte público y los servicios esenciales. La tendencia a la baja de la producción industrial que comenzó en el tercer trimestre de 2013 continuó durante todo el año 2014, ya que los sectores productivos, mineros y de servicios públicos del país enfrentaban una erosión de la confianza de los consumidores y las empresas, las altas tasas de inflación continuaban y disminuía la demanda de Brasil -el principal mercado exportador de la Argentina. Para el mes de octubre de 2014, la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo se había ensanchado un 80%. En 2014, el déficit fiscal continuó creciendo, a medida que el crecimiento del gasto total superaba el crecimiento de los ingresos, principalmente debido al aumento de los beneficios sociales y pagos de pensiones abonados por el Gobierno. -----

Entre mediados de 2014 y marzo de 2015, la prima por dólares estadounidenses ofrecidos en el mercado paralelo se achicó de aproximadamente el 80% al 55%. Esta reducción de la prima reflejó el estímulo transitorio brindado por un acuerdo de *swap* de monedas a tres años por un monto de US\$ 10.300 millones concertado entre el Banco Central y el Banco Central de la República Popular de China, como también por la emisión de bonos locales denominados en dólares por el Banco Central. Sin embargo, el Gobierno no encaró los desajustes fiscales y externos subyacentes. Durante 2014, el déficit fiscal total trepó a Ps. 109.700 millones, equivalente a un aumento del 70% comparado con 2013. En total, el gasto primario aumentó un 41,8%, con transferencias al sector privado, particularmente en la forma de subsidios a la energía y ayuda social que impulsaron este aumento. El PBI real se contrajo un 2,6% en 2014.-----

Con los mercados de capitales globales cerrados para la Argentina desde el default soberano de 2001, un superávit comercial provocado por los altos precios de los *commodities* continuó siendo la principal fuente de reserva de divisas para el Banco Central por más de una década. Sin embargo, las exportaciones se socavaron en 2014 por continuos problemas de competitividad externa, la caída de los precios de los *commodities* y la recesión económica en Brasil- el principal mercado para la exportación de productos manufacturados de la Argentina. En total, los ingresos de exportación cayeron un 10% en 2014. Si bien las importaciones también cayeron sustancialmente, el superávit comercial se redujo a US\$ 6.000 millones. La entrada de divisas durante 2014, incluyendo el acuerdo *swap* de monedas concertado entre el Banco Central y el Banco Central de la República Popular de China, aumentó las reservas internacionales, lo que trajo aparejado el primer crecimiento anual de la balanza de pagos desde 2010.

En 2015, el Gobierno continuó gastando fuertemente, priorizando la expansión fiscal en vistas de la elección general de octubre. El continuo crecimiento del gasto público contribuyó a una modesta recuperación de la economía argentina que comenzó en el primer trimestre de 2015. Pese a la desaceleración de la inflación,

la expansión monetaria se aceleró en el primer semestre de 2015. Durante 2015 la oferta monetaria aumentó un 30,2% comparada con un aumento del 20,5% en 2014. La diferencia entre 2014 y 2015 reflejó un cambio en la política de esterilización del Banco Central: durante 2014, el Banco Central esterilizó Ps. 94.700 millones y aumentó las tasas de interés de las letras del Banco Central (LEBACS), mientras que la esterilización cayó significativamente a Ps.8.700 millones durante 2015 dado que una disminución en la tasa de los LEBAC redujo las inversiones del sistema financiero en las letras del Banco Central. En un intento de estimular el consumo, en julio de 2015, se aumentó el salario mínimo un 31,4%—el primer aumento significativo desde septiembre de 2014. -----

Para mediados de 2015, China se había convertido en un importante socio comercial (es el segundo destino de exportaciones de la Argentina, después de Brasil) y en una fuente de divisas, especialmente a la luz de la imposibilidad del Gobierno de acceder a los mercados de capitales internacionales. Como consecuencia de ello, la depreciación del yuan chino llevó al Gobierno a endurecer los controles cambiarios en agosto de 2015, con la finalidad de proteger sus reservas internacionales y evitar una crisis cambiaria. En un esfuerzo por evitar una devaluación del peso antes de terminar su mandato en diciembre de 2015, el gobierno de Fernández de Kirchner aplicó aún más restricciones cambiarias y aumento las tasas de interés en noviembre de 2015. -----

Principales Políticas del Gobierno y su Impacto en la Economía Argentina (2011-2015)-----

El gobierno de Fernández de Kirchner no cambió las políticas que habían sido introducidas como políticas transitorias, medidas de emergencia que habían sido implementadas en respuesta a la crisis económica de 2001-2002 (incluyendo controles cambiarios, retenciones a las exportaciones y el congelamiento de tarifas de electricidad y gas natural). La creciente intervención del Gobierno en la economía a través de controles de precios y medidas diseñadas para desalentar importaciones adicionales así como la exportación de ciertos productos y un aumento de la carga impositiva sobre las actividades productivas tuvo el efecto de revertir la tendencia ascendente en la competitividad de las exportaciones de *commodities* y el total de actividades de producción en la Argentina. Al mismo tiempo, la expropiación de empresas locales, los estrictos controles de capital y la relativa apreciación del peso en términos reales desalentó la inversión. El sistemático uso de políticas monetarias y fiscales expansivas por parte del Gobierno durante todo el ciclo económico promovió una alta inflación crónica. Los ahorros locales y el desarrollo de mercados locales de capitales fueron perjudicados por la imposición de tasas de interés reales negativas. Los desajustes macroeconómicos que surgieron de políticas macroeconómicas incongruentes y los litigios no resueltos con los tenedores de la Deuda No Canjeada limitaron el acceso de la República a los mercados de capitales internacionales, provocando la consiguiente dependencia en la financiación del peso por el Banco Central y el uso de las reservas de divisas del Banco Central para pagar los servicios de la deuda pública. Las políticas de la Presidente Fernández de Kirchner erosionaron cada vez más la confianza de las empresas en la economía argentina, lo que provocó una falta de inversión, la salida de capitales y una significativa disminución de las reservas internacionales del Banco Central. -----

A continuación se enumeran las principales políticas públicas del gobierno de Fernández de Kirchner y sus efectos primarios: -----

1. *Política monetaria expansiva y controles de cambio.* Una política monetaria expansiva y controles de cambios prolongados, acompañados por la renuencia a permitir que el peso flote libremente, provocaron una apreciación real del peso y una pérdida de competitividad de la producción argentina. La política monetaria expansiva exacerbó la inflación (que aumentó del 9,5% en 2011 al 24,0% en 2014, medida según el IPC del INDEC, o del 23,3% en 2011 a 39,0% en 2014, medida por el IPC de la Provincia de San Luis). -----
2. *Mayor regulación para hacer frente a las presiones inflacionarias.* En respuesta a la aceleración de la inflación, el gobierno de Fernández de Kirchner recurrió a medidas destinadas a controlar la oferta, en lugar de controlar la demanda. Estas medidas incluyeron subsidios discrecionales, restricciones a la exportación y controles de precios. Estas medidas crearon distorsiones adicionales en los precios relativos y desalentaron inversiones de largo plazo en sectores claves de la economía argentina, incluyendo el sector energético.-----

3. *Inversiones desalentadas.* La apreciación real del peso y los controles cambiarios afectaron en forma adversa la inversión en general. En el sector energético, la falta de inversión fue exacerbada por la renuencia del Gobierno de corregir las tarifas de los servicios públicos que habían permanecido congeladas para el Área del Gran Buenos Aires (aproximadamente 15 millones de habitantes) desde la crisis económica de 2001-2002. La Argentina—que una vez fue una exportadora neta de energía— pasó a ser una importadora neta en 2011 con un total de importaciones de energía de US\$ 6.500 millones en 2014 y US\$ 4.600 millones en 2015. La renuencia del Gobierno a ajustar las tarifas y su decisión de subsidiar el consumo de energía provocó transferencias directas e indirectas al sector energético, que aumentaron de Ps. 50.300 millones en 2011 a Ps. 161.200 millones en 2015. -----
4. *Gasto público expansivo.* El gasto público expansivo por el sector público resultante de la política de altos subsidios a la energía y el transporte, el aumento del empleo a través de la creación de puestos de trabajo en el sector público, la ampliación de los beneficios de pensión y una significativa expansión de los beneficios de la asistencia social erosionaron el superávit fiscal creado entre 2003 y 2009, y provocaron un aumento en el déficit fiscal primario a partir de 2012 (0,2% del PBI), que, para diciembre de 2015, creció a un 1,8% del PBI en 2015. -----
5. *Dependencia del financiamiento del Banco Central.* El gobierno de Fernández de Kirchner dependió del Banco Central para financiar una creciente porción del déficit del Gobierno (que pasó de un superávit de Ps. 4.900 millones en 2011 a un déficit de Ps. 104.800 millones en 2015). Los adelantos al Gobierno aumentaron aún más las presiones inflacionarias, mientras que el recurrente uso de las reservas de dólares del Banco Central para afrontar los pagos de la deuda pública provocaron una sustancial caída de las reservas internacionales. Al 31 de diciembre de 2015, las reservas internacionales del Banco Central eran de US\$ 25.600 millones, comparadas con los US\$46.400 millones al 31 de diciembre de 2011. -----

Gobierno de Macri: 2015 a la Fecha -----

Las elecciones presidenciales y legislativas en la Argentina se llevaron a cabo el 25 de octubre de 2015, y la segunda vuelta entre los dos principales candidatos presidenciales tuvo lugar el 22 de noviembre de 2015, resultando electo Mauricio Macri (de la coalición *Cambiamos*) como Presidente de la Argentina. El gobierno de Macri asumió el 10 de diciembre de 2015. -----

Desde su ascunción, el gobierno de Macri ha anunciado e implementado varias reformas económicas y políticas significativas, incluyendo: -----

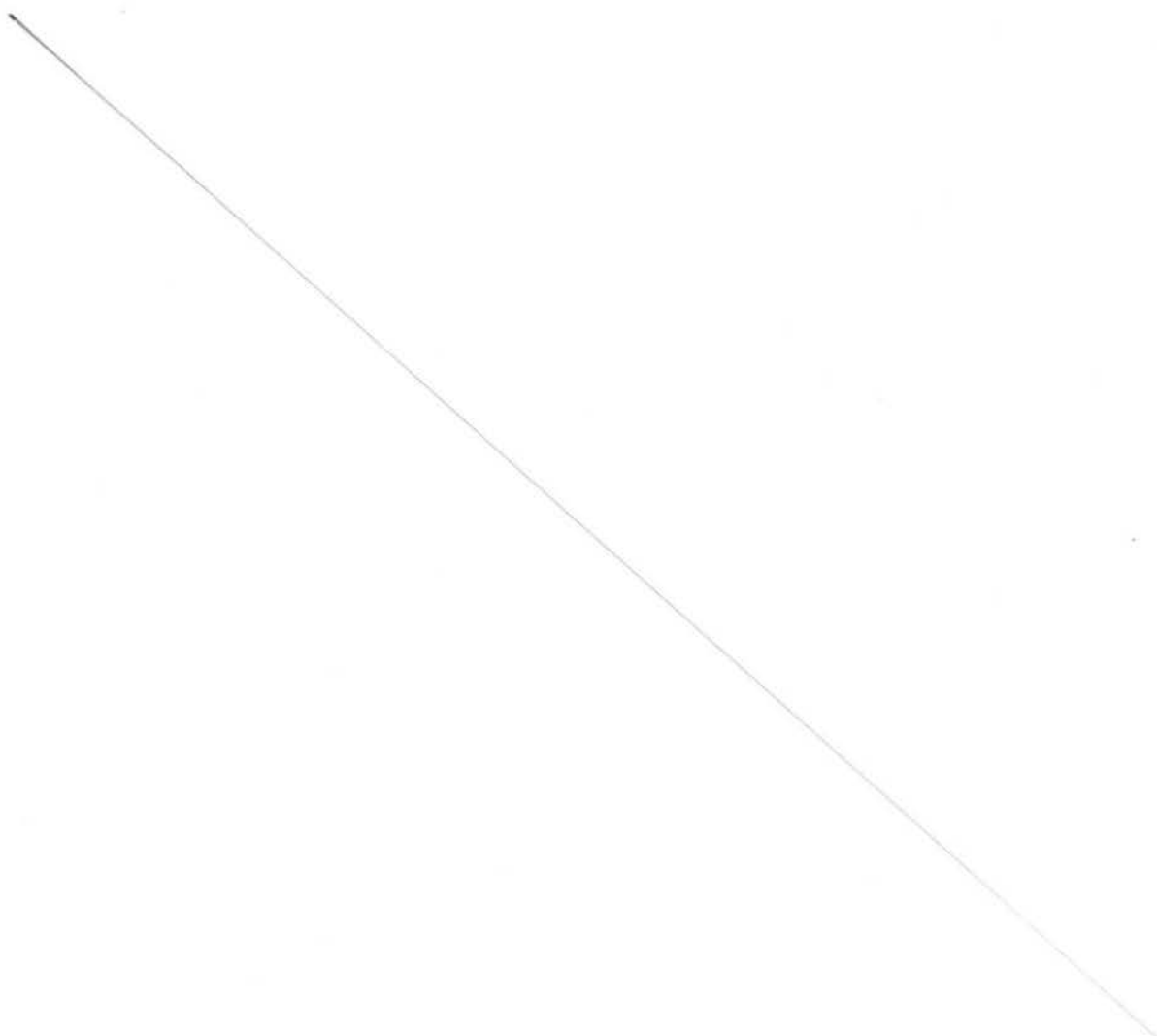
- *Reformas cambiarias.* El gobierno de Macri eliminó una porción significativa de las restricciones cambiarias, incluyendo el cepo cambiario que había impuesto el gobierno de Fernández de Kirchner. Se espera que estas reformas proporcionen una mayor flexibilidad y facilidad para el acceso al mercado único y libre de cambios (MULC). Ver “*Términos Definidos y Ciertas Convenciones—Tipos de Cambio y Controles Cambiarios—Controles Cambiarios*” para una descripción de las principales medidas adoptadas hasta la fecha de esta memoria anual. -----
- *Reformas del INDEC.* El 8 de enero de 2016, en base a su determinación de que el INDEC no había logrado emitir información estadística confiable, particularmente respecto de los datos relativos al IPC, PBI y comercio exterior, índices de pobreza y desempleo, el Presidente Macri declaró un estado de emergencia administrativa para el sistema de estadísticas nacional y el INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. El 29 de junio de 2016, el INDEC publicó el Informe del INDEC que incluía datos revisados del INDEC para los años 2004 a 2015. Para más información, ver “*Presentación de la Información Estadística y Otra Información—Ciertas Metodologías.*” -----
- *Política Financiera.* Poco después de su ascunción, el gobierno de Macri se abocó a tratar de cancelar los créditos pendientes de pago con los tenedores de la Deuda No Canjeada, y el Ministro de Hacienda diseñó un programa de restructuración y cancelación de la deuda con el objetivo de reducir el monto pendiente de la Deuda No Canjeada. En febrero de 2016, la República celebró

principios de acuerdo con algunos tenedores de la Deuda No Canjeada para cancelar la misma y presentó una propuesta a otros tenedores de la Deuda No Canjeada, incluidos aquellos con reclamos pendientes ante los tribunales estadounidenses, sujeto a dos condiciones: la obtención de la aprobación del Congreso argentino y el levantamiento de las medidas cautelares *pari passu*. El 2 de marzo de 2016, el Tribunal Federal acordó levantar las medidas cautelares *pari passu* sujeto a dos condiciones; primero, la derogación de todos los obstáculos legislativos para el pago a los tenedores de la Deuda No Canjeada, y segundo, el pago total a los tenedores de medidas cautelares *pari passu* con los que el Gobierno había celebrado principios de acuerdo en o antes del 29 de febrero de 2016, de acuerdo con los términos específicos de dichos acuerdos. El 13 de abril de 2016, la orden del Tribunal Federal fue confirmada por la Corte de Apelaciones. El 31 de marzo de 2016, el Congreso argentino derogó los obstáculos legislativos para el pago y aprobó la Propuesta de Pago. La Argentina cerró la Operación de Abril de 2016 el 22 de abril de 2016 y aplicó U.S.\$4,300 millones del producido neto para satisfacer acuerdos de pago con tenedores de aproximadamente U.S.\$4,200 millones de monto total de capital de Deuda no Canjeada. Al confirmar que las condiciones establecidas en su orden del 2 de marzo de 2016 habían sido cumplidas, el Tribunal Federal ordenó el levantamiento de todas las medidas cautelares *pari passu*. La Argentina posteriormente emitió bonos por un monto total de U\$S 2.750 millones de 6 de julio de 2016.

- *Reformas de comercio exterior.* El gobierno de Kirchner y el gobierno de Fernández de Kirchner habían impuesto retenciones y otras restricciones a la exportación en diversos sectores, especialmente en el sector agropecuario. El gobierno de Macri eliminó las retenciones a la exportación de trigo, maíz, carne, minería y productos regionales, y redujo la retención a las exportaciones de soja un 5%, del 35% al 30%. Además, se eliminó la retención del 5% a la mayoría de las exportaciones industriales. Con respecto a los pagos en concepto de importaciones y servicios a ser prestados en el extranjero, el gobierno de Macri anunció la eliminación gradual de restricciones al acceso al MULC para las operaciones originadas antes del 17 de diciembre de 2015. Con respecto a las operaciones celebradas después del 17 de diciembre de 2015 no rige ninguna limitación cuantitativa. -----
- *Política fiscal.* El gobierno de Macri tomó medidas para anclar las cuentas fiscales, reduciendo el déficit primario aproximadamente en un 1,8% del PBI en diciembre de 2015 a través de una serie de medidas impositivas y de otro tipo, y se propone como objetivo un déficit fiscal primario del 4,8% del PBI en 2016 a través de la eliminación de subsidios y la reorganización de ciertos gastos. El objetivo final del gobierno de Macri es alcanzar un presupuesto primario equilibrado para 2019.
- *Corrección de desequilibrios monetarios.* El gobierno de Macri anunció la adopción de un régimen de metas de inflación en paralelo con un régimen de flotación del tipo de cambio y fijó las metas de inflación para los próximos cuatro años, incluida una banda del 20-25% para 2016. El Banco Central ha aumentado los esfuerzos de esterilización para reducir el exceso de desequilibrios monetarios y aumentó la tasa de interés en pesos para contrarrestar la presión inflacionaria. No obstante, la inflación se ha mantenido alta en 2016.-----
- *Estado de emergencia del sistema nacional de electricidad y reformas.* Luego de años de muy pocas inversiones en el sector de la energía, así como también el mantenimiento del congelamiento de las tarifas de electricidad y gas natural desde la crisis económica de 2001-2002, la Argentina comenzó a sufrir déficits de electricidad en 2011. En respuesta a la creciente crisis energética, el Presidente Macri declaró el estado de emergencia con respecto al sistema eléctrico nacional, que permanecerá vigente hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia permite al Gobierno tomar medidas destinadas a garantizar el suministro de electricidad al país, tales como instruir al Ministerio de Energía y Minería que diseñe e implemente, con la cooperación de todas las entidades públicas nacionales, un programa coordinado para garantizar la calidad y seguridad del sistema eléctrico. Asimismo, a través de la Resolución N° 6/2016 del Ministerio de Energía y Minería y la Resolución N° 1/2016 del Ente Nacional Regulador de la Electricidad, el gobierno de Macri anunció la eliminación de una parte de los subsidios a la electricidad vigentes y un importante aumento de las tarifas eléctricas. Como consecuencia de ello,

los precios promedio de la electricidad ya han aumentado y podrían aumentar aún más. Al corregir las tarifas, modificar el marco regulatorio y reducir el rol del Gobierno como un participante activo del mercado, el gobierno de Macri busca corregir las distorsiones en el sector de la energía y estimular la inversión. No obstante, algunas iniciativas del Gobierno han sido objetadas por los tribunales argentinos y resultaron en medidas cautelares o fallos limitando las iniciativas del Gobierno. -----

Estos ajustes fiscales, monetarios y cambiarios efectuados por el gobierno de Macri pueden atenuar el crecimiento en el corto plazo, pero tienen por finalidad guiar a la economía hacia un camino de crecimiento sostenido en el mediano plazo. Inmediatamente luego de que se levantaron las restricciones cambiarias el 16 de diciembre de 2015, el desmantelamiento del régimen cambiario múltiple trajo aparejada una caída en el tipo de cambio oficial del peso (disponible solo para cierto tipo de operaciones) de un 40,1%, dado que la paridad cambiaria peso-dólar estadounidense fue de Ps. 13,76 = U\$S 1,00 el 17 de diciembre de 2015. Desde entonces el Banco Central ha permitido que el peso flote con una limitada intervención a fin de garantizar la ordenada operación del mercado cambiario. El 21 de septiembre de 2016, el tipo de cambio fue de Ps. 15,14 por U\$S 1,00. -----



Producto Bruto Interno y Estructura de la Economía

El PBI es una medida del valor total de los bienes finales y los servicios producidos en el país. El PBI nominal mide el valor total de la producción final a precios corrientes. El PBI real mide el valor total de la producción final en precios constantes de un año en particular, permitiendo así comparaciones históricas del PBI que excluyen los efectos de la inflación. Las cifras del PBI real en la Argentina se miden en pesos y se basan en precios constantes de 2004, tal como fueran revisados en el Informe del INDEC. Entre otros ajustes, al calcular el PBI para 2004, el INDEC realizó cambios en la composición del PBI que resultaron en un ajuste hacia abajo de aproximadamente el 12% para ese año. Al calcular el PBI real para los años subsiguientes en base al PBI revisado para 2004, el INDEC utilizó deflatores consistentes con su metodología revisada para calcular la inflación. Al calcular una inflación menor en el pasado, el INDEC sobrestimó el crecimiento en términos reales.

La información consignada en esta sección ha sido obtenida de estadísticas incluidas en el Informe del INDEC.

En el cuadro a continuación se indica la evolución del PBI y el PBI per cápita para los periodos especificados, a precios corrientes.

Evolución del PBI y del PBI Per Cápita (a precios corrientes)

	2011		2012		2013		2014		2015	
PBI (en millones de pesos) ⁽¹⁾	Ps.	2.191.507	Ps.	2.652.189	Ps.	3.361.239	Ps.	4.608.745	Ps.	5.838.544
PBI (en millones de dólares) ⁽¹⁾	US\$	530.602	US\$	582.709	US\$	613.489	US\$	567.662	US\$	629.905
PBI per cápita ⁽¹⁾	US\$	12.859	US\$	13.963	US\$	14.537	US\$	13.304	US\$	14.604
Tipo de cambio										
Peso / Dólar ⁽²⁾		4,13		4,55		5,48		8,12		9,27

(1) Las cifras del PBI en este cuadro están expresadas en términos nominales.

(2) Tipo de cambio nominal promedio para el periodo indicado

Fuente: INDEC y el Ministerio de Hacienda

En los cuadros a continuación se indica la información sobre el PBI real de la Argentina, por gasto, para los periodos especificados, en precios constantes de 2004.

Composición del PBI Real por Gasto (en millones de pesos, a precios constantes de 2004)

	2011		2012		2013		2014		2015	
Consumo:										
Consumo del sector público	Ps.	81.035	Ps.	83.473	Ps.	87.913	Ps.	90.503	Ps.	96.602
Consumo privado		499.341		498.904		522.064		494.946		519.818
Consumo total		580.376		582.377		609.977		585.449		616.420
Inversión Bruta		150.760		138.988		144.429		133.460		140.851
Exportación de bienes y servicios		161.537		154.900		149.447		139.017		138.395
Importación de bienes y servicios		192.160		183.074		190.183		168.350		177.682
Exportaciones netas / (importaciones)		(30.623)		(28.174)		(40.735)		(29.333)		(39.287)
Provisión inventario		13.167		12.974		8.754		14.365		2.658
Discrepancia estadística		—		—		—		—		—
PBI Real	Ps.	713.680	Ps.	706.165	Ps.	722.425	Ps.	703.942	Ps.	720.641

Fuente: INDEC y el Ministerio de Hacienda

Composición del PBI Real por Gasto
(como % del PBI real total, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Consumo:					
Consumo sector público.....	11,4%	11,8%	12,2%	12,9%	13,4%
Consumo privado.....	70,0	70,6	72,3	70,3	72,1
Consumo total.....	81,3	82,5	84,4	83,2	85,5
Inversión bruta.....	21,1	19,7	20,0	19,0	19,5
Exportación de bienes y servicios.....	22,6	21,9	20,7	19,7	19,2
Importación de bienes y servicios.....	26,9	25,9	26,3	23,9	24,7
Exportaciones netas /(importaciones).....	(4,3)	(-4,0)	(5,6)	(4,2)	(5,5)
Provisión inventario.....	1,8	1,8	1,2	2,0	0,4
Discrepancia estadística.....	—	—	—	—	—
PBI Real.....	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: INDEC y el Ministerio de Hacienda.

Evolución del PBI Real por Gasto
(% de variación del año anterior, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Consumo:					
Consumo sector público.....	-4,6%	3,0%	5,3	2,9%	6,7
Consumo privado.....	8,9	(0,1)	4,6	(5,2)	5,0
Consumo total.....	8,2	0,3	4,7	(4,0)	5,3
Inversión bruta.....	17,6	(7,8)	3,9	(7,6)	5,5
Exportación de bienes y servicios.....	4,1	(4,1)	(3,5)	(7,0)	(0,4)
Importación de bienes y servicios.....	22,0	(4,7)	3,9	(11,5)	5,5
Exportaciones netas/(importaciones).....	(1.192,4)	8,0	(44,6)	28,0	(33,9)
Provisión inventario.....	27,8	(1,5)	(32,5)	64,1	(81,5)
Discrepancia estadística.....	-	-	-	-	-
PBI Real.....	6,1%	(1,1)%	2,3%	(2,6)%	2,4%

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

En el cuadro a continuación se indica información sobre la inversión bruta en la Argentina, por gasto, por los periodos indicados, a precios constantes de 2004.

Composición de la Inversión Bruta
(en millones de pesos, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Recursos Naturales y Otros ⁽¹⁾	388	395	431	437	453
Equipo durable de producción:					
Maquinaria y equipos:					
Nacional.....	23.901	21.792	24.537	21.633	24.630
Importado.....	41.927	36.222	34.560	33.204	35.280
Total.....	65.828	58.014	59.098	54.837	59.910
Productos de transporte:					
Nacional.....	12.047	12.093	14.091	10.495	11.704
Importado.....	7.726	5.568	7.372	6.036	5.706
Total.....	19.774	17.662	21.463	16.532	17.411
Total equipo durable de producción.....	85.602	75.676	80.561	71.369	77.321
Construcción ⁽²⁾	64.770	62.917	63.438	61.654	63.076
Total inversión bruta.....	Ps.150.760	Ps.138.988	Ps.144.429	Ps.133.460	Ps.140.851

- (1) Incluye investigación y desarrollo y recursos biológicos cultivados -----
 (2) Incluye exploración minera -----
 Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda -----

Composición de la Inversión Bruta
(como % de la Inversión Bruta total, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Recursos naturales y otros ⁽¹⁾	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Equipamiento duradero para producción					
Maquinaria y equipos:					
Nacional	15,9%	15,7%	17,0%	16,2%	17,5%
Importado	27,8%	26,1%	23,9%	24,9%	25,0%
Total	43,7%	41,7%	40,9%	41,1%	42,5%
Productos de transporte					
Nacional	8,0%	8,7%	9,8%	7,9%	8,3%
Importado	5,1%	4,0%	5,1%	4,5%	4,1%
Total	13,1%	12,7%	14,9%	12,4%	12,4%
Total equipo durable de producción	56,8%	54,4%	55,8%	53,5%	54,9%
Construcción ⁽²⁾	43,0%	45,3%	43,9%	46,2%	44,8%
Inversión bruta total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

- (1) Incluye investigación y desarrollo y recursos biológicos cultivados -----
 (2) Incluye exploración minera -----
 Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda -----

Evolución de la Inversión Bruta
(% de variación de año anterior, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Recursos naturales y otros ⁽¹⁾	(3,8)	1,9	9,0	1,3	3,7
Equipo durable de producción					
Maquinaria y equipos:					
Nacional	26,2	(8,8)	12,6	(11,8)	13,9
Importado	22,6	(13,6)	(4,6)	(3,9)	6,3
Total	23,9	(11,9)	1,9	(7,2)	9,3
Productos de Transporte					
Nacional	25,7	0,4	16,5	(25,5)	11,5
Importado	38,5	(27,9)	32,4	(18,1)	(5,5)
Total	30,4	(10,7)	21,5	(23,0)	5,3
Total Equipo durable de producción	25,3	(11,6)	6,5	(11,4)	8,3
Construcción ⁽²⁾	8,9	(2,9)	0,8	(2,8)	2,3
Total inversión bruta	17,6%	(7,8)%	3,9%	(7,6)%	5,5%

- (1) Incluye investigación y desarrollo y recursos biológicos cultivados -----
 (2) Incluye exploración minera -----
 Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda -----

Descripción del PBI-----

En 2011, el PBI real de la Argentina aumentó un 6,1%, principalmente debido a (i) un aumento del 17,6% en la inversión bruta, principalmente resultante de un aumento del 25,3% en inversiones en equipo durable de producción y un aumento del 8,9% en inversiones en la construcción; y (ii) un aumento del 8,2% en el consumo total, resultante de un aumento del 8,9% en el consumo del sector privado y un aumento del 4,6% en el consumo del sector público. Estos factores fueron parcialmente compensados por un aumento del 22,0% en las importaciones, impulsadas por la expansión de la actividad económica, lo que trajo aparejada una balanza comercial negativa. -----

En 2012, el PBI real de la Argentina se contrajo un 1,1%. Esta desaceleración económica fue atribuida a factores locales y externos, principalmente la desaceleración del crecimiento en las economías en desarrollo, incluidos los principales socios comerciales de la Argentina, y una extendida sequía que afectó la producción agrícola. La contracción del PBI real en 2012 fue principalmente atribuible a una caída del 7,8% en la inversión bruta debido a una disminución del 11,6% en las inversiones en equipo duradero para la producción y a una disminución del 2,9% en inversiones en la construcción. No obstante, esta caída fue parcialmente compensada por un aumento del 8,0% en las exportaciones netas. -----

Luego de la contracción del PBI en 2012, el PBI real de la Argentina se recuperó en 2013 a una tasa del 2,3%. En 2013 la demanda interna ayudó a compensar la baja demanda del resto del mundo. El crecimiento del PBI real en 2013 fue principalmente impulsado por un aumento del 4,7% en el consumo total, debido a un aumento del 5,3% en el consumo del sector público y un aumento del 4,6% en el consumo del sector privado, así como un aumento del 3,9% en la inversión bruta resultante de un aumento del 6,5% en inversiones en equipo duradero para la producción y un aumento del 0,8% en inversiones en la construcción.-----

En 2014, el PBI real de la Argentina disminuyó un 2,6%, reflejando así el impacto de la desaceleración del crecimiento de las economías en desarrollo en las exportaciones de la Argentina, generando incertidumbre en el sector financiero y fluctuaciones en el tipo de cambio de las divisas. La contracción de la actividad económica 2014 se debió principalmente a una caída del 7,6% en la inversión bruta, una caída del 7,0% en las exportaciones netas y una disminución del 4,0% en el consumo total. -----

Luego de la contracción del PBI en 2014, el PBI real de Argentina aumentó un 2,4% en 2015, reflejando un recupero del consumo debido a una mejora en el mercado laboral y la inversión. El crecimiento del PBI real en 2015 fue impulsado principalmente por un aumento del 5,5% en la inversión bruta, resultante de un aumento del 8,3% en el equipo durable de producción y un aumento del 2,3% en la construcción, así como a un aumento del 5,3% en el consumo total debido a un aumento del 6,7% en el consumo del sector público y un aumento del 5,0% en el consumo del sector público.-----

Principales Sectores de la Economía -----

En los cuadros a continuación se indica la composición del PBI real de la Argentina por sector económico para los periodos especificados.-----

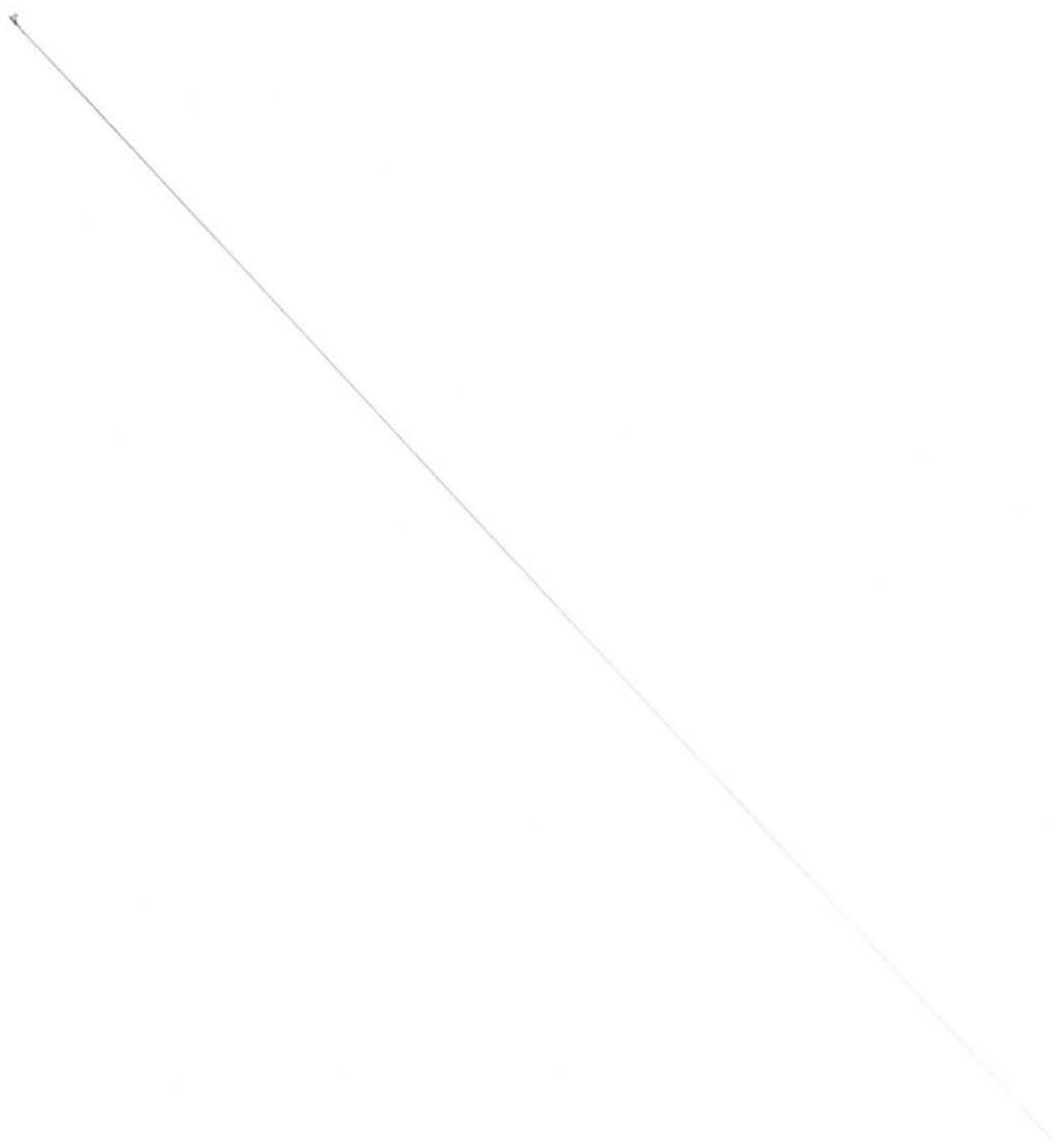
PBI Real por Sector
(en millones de pesos, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Producción primaria:					
Agricultura, ganadería, pesca y silvicultura.....	Ps. 51.232	Ps. 44.580	Ps. 49.722	Ps. 51.322	Ps. 54.676
Minería y extractivas (incluyendo petróleo y gas).....	23.625	23.338	22.404	22.737	23.376
Total producción primaria.....	74.857	67.918	72.125	74.059	78.052
Producción secundaria:					
Manufactura.....	132.834	128.888	130.945	124.264	124.568
Construcción.....	22.917	22.358	22.345	21.877	22.522
Electricidad, gas y agua.....	11.137	11.656	11.718	11.939	12.347
Total producción secundaria.....	166.889	162.902	165.008	158.080	159.437
Servicios:					
Transporte, almacenaje y comunicaciones.....	52.053	52.392	53.702	54.088	55.418
Comercio, hoteles y restaurantes.....	109.669	107.013	109.388	102.335	104.976
Financiero, inmobiliario, negocios y servicios de alquiler.....	98.166	99.768	100.257	98.875	100.688
Administración pública, educación, salud, servicios sociales y personales.....	89.862	92.900	94.676	96.274	99.007
Servicios domésticos ⁽¹⁾	3.975	4.154	4.247	4.259	4.285
Total servicios.....	353.726	356.229	362.270	355.830	364.375
con más derechos de importación menos ajustes por servicios bancarios ⁽²⁾	118.209	119.117	123.021	115.973	118.779

	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Total PBI real.....	<u>Ps. 713.680</u>	<u>Ps. 706.165</u>	<u>Ps. 722.425</u>	<u>Ps. 703.942</u>	<u>Ps. 720.641</u>

- (1) Incluye servicios prestados por trabajadores de servicio doméstico incluyendo cuidadoras, empleadas domésticas y chóferes particulares.....
- (2) Las cifras de producción de este cuadro no incluyen derechos de las importaciones utilizadas en la producción, que deben ser tomadas en cuenta a los fines de determinar el PBI real. Los derechos de importación a los fines de determinar el PBI real, son registrados bajo esta partida.....

Fuente: INDEC y el Ministerio de Hacienda.....



PBI Real por Sector
(como % del PBI real, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Producción primaria:					
Agricultura, ganadería, pesca y silvicultura.....	7,2%	6,3%	6,9%	7,3%	7,6%
Minería y extractivas (incluyendo petróleo y gas).....	3,3%	3,2%	3,1%	3,2%	3,2%
Total producción primaria.....	10,5%	9,6%	10,0%	10,5%	10,8%
Producción secundaria:					
Manufactura.....	18,6%	18,3%	18,1%	17,7%	17,3%
Construcción.....	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%
Electricidad, gas y agua.....	1,6%	1,7%	1,6%	1,7%	1,7%
Total producción secundaria.....	23,4%	23,1%	22,8%	22,5%	22,1%
Servicios:					
Transporte, almacenaje y comunicaciones.....	7,3%	7,4%	7,4%	7,7	7,7%
Comercio, hoteles y restaurantes.....	15,4%	15,2%	15,1%	14,5%	14,6%
Financiero, inmobiliario, negocios y servicios de alquiler.....	13,8%	14,1%	13,9%	14,0%	14,0%
Administración pública, educación, salud, servicios sociales y personales.....	12,6%	13,2%	13,1%	13,7%	13,7%
Servicios domésticos ⁽¹⁾	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Total servicios.....	49,6%	50,4%	50,1%	50,5%	50,6%
Más derechos de importación menos ajustes por servicios bancarios ⁽²⁾	16,6%	16,9%	17,0%	16,5%	16,5%
Total PBI real.....	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Incluye servicios prestados por trabajadores de servicio doméstico incluyendo cuidadoras, empleadas domésticas y chóferes particulares.

(2) Las cifras de producción de este cuadro no incluyen derechos de las importaciones utilizadas en la producción, que deben ser tomadas en cuenta a los fines de determinar el PBI real. Los derechos de importación a los fines de determinar el PBI real, son registrados bajo esta partida.

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

En 2011, el PBI real aumentó un 6,1%. El crecimiento estuvo principalmente impulsado por el sector servicios, que aumentó un 6,7% y representó el 49,6% del PBI real de 2011. Dentro del sector servicios, el rubro comercio, hoteles y restaurantes experimentó el mayor crecimiento. En comparación con 2010, el sector de producción primaria disminuyó un 3,5%, principalmente debido a una disminución del 5,8% en minería y extractivas, mientras que el sector de producción secundaria aumentó un 7,7%, principalmente debido a un aumento del 9,5% en la construcción.

En 2012, el PBI real disminuyó un 1,1%. Esta contracción en la actividad económica se debió principalmente al sector de producción primaria, que disminuyó un 9,3% y representó un 9,6% del PBI real de 2012 y al sector de producción secundaria, que disminuyó un 2,4%, principalmente como resultado de una caída del 3,0% en el sector manufacturero. En comparación con 2011, el sector de servicios aumentó un 0,7%, impulsado principalmente por un aumento del 4,5% en los servicios domésticos.

En 2013, el PBI real aumentó un 2,3%. El crecimiento estuvo principalmente impulsado por el sector servicios, que aumentó un 1,7% y representó el 50,1% del PBI real de 2013. Dentro del sector servicios, el comercio mayorista y minorista y reparaciones experimentaron el mayor crecimiento. En comparación con 2012, el sector de producción primaria aumentó un 6,2%, principalmente impulsado por un aumento en la agricultura, ganadería, pesca y silvicultura, mientras que el sector secundario aumentó un 1,3%, principalmente debido a un aumento del 1,6% en el sector manufacturero.

En 2014, el PBI real disminuyó un 2,6%. Esta caída en el PBI real se debió principalmente al sector de servicios, que disminuyó un 1,8% y representó el 50,5% del PBI real de 2014. Dentro del sector de servicios, la administración pública, educación, salud, servicios sociales y personales experimentaron el mayor crecimiento. En comparación con 2013, el sector de producción secundaria disminuyó un 4,2%, principalmente como resultado de una caída del 5,1% en el sector manufacturero, mientras que el sector de producción primaria

aumentó un 2,7%, principalmente como resultado de un aumento del 3,2% en agricultura, ganadería, pesca y silvicultura.

En 2015, el PBI real aumentó un 2,4%. El crecimiento estuvo principalmente impulsado por el sector servicios, que aumentó un 2,4% y representó el 50,6% del PBI real en 2015. Dentro del sector servicios, la administración pública experimentó el mayor crecimiento. En comparación con 2014, el sector de producción primaria aumentó un 5,4% y el sector de producción secundaria un 0,9%.

En el cuadro a continuación se indica el crecimiento del PBI real de la Argentina por sector para los períodos especificados.

Crecimiento del PBI Real por Sector
(% variación del año anterior, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Producción primaria:					
Agricultura, ganadería, pesca y silvicultura.....	(2,3)%	(13,0)%	11,5%	3,2%	6,5%
Minería y extractivas (incluyendo petróleo y gas).....	(5,8)%	(5,2)%	(4,0)%	1,5%	2,8%
Total producción primaria.....	(3,5)%	(9,3)%	6,2%	2,7%	5,4%
Producción secundaria:					
Manufactura.....	7,7%	(3,0)%	1,6%	(5,1)%	0,2%
Construcción.....	9,5%	(2,4)%	(0,1)%	(2,1)%	2,9%
Electricidad, gas y agua.....	4,7%	4,7%	0,5%	1,9%	3,4%
Total producción secundaria.....	7,7%	(2,4)%	1,3%	(4,2)%	0,9%
Servicios:					
Transporte, almacenaje y comunicaciones.....	5,5%	0,7%	2,5%	0,7%	2,5%
Comercio, hoteles y restaurantes.....	10,3%	(2,4)%	2,2%	(6,4)%	2,6%
Financiero, inmobiliario, negocios y servicios de alquiler	6,4%	1,6%	0,5%	(1,4)%	1,8%
Administración pública, educación, salud, servicios sociales y					
personales.....	3,8%	3,4%	1,9%	1,7%	2,8%
Servicios domésticos ⁽¹⁾	1,2%	4,5%	2,2%	0,3%	0,6%
Total servicios.....	6,7%	0,7%	1,7%	(1,8)%	2,4%
con más derechos de importación menos ajustes por servicios					
bancarios ⁽²⁾	9,1%	0,8%	3,3%	(5,7)%	2,4%
Total PBI real.....	6,1%	(1,1)%	2,3%	(2,6)%	2,4%

(1) Incluye servicios prestados por trabajadores de servicio doméstico incluyendo cuidadoras, empleadas domésticas y chóferes particulares.

(2) Las cifras de producción de este cuadro no incluyen derechos de las importaciones utilizadas en la producción, que deben ser tomadas en cuenta a los fines de determinar el PBI real. Los derechos de importación a los fines de determinar el PBI real, son registrados bajo esta partida.

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

Producción Primaria

En 2015, la producción total del sector primario aumentó a Ps. 78.100 millones, o sea el 5,4%, de Ps. 74.100 millones en 2014. El sector pesca aumentó un 2,4%, de Ps. 2.180 millones en 2014 a Ps. 2.240 millones en 2015.

Los siguientes cuadros indican la producción primaria y el crecimiento de la Argentina en los períodos especificados.

Producción Primaria
(en millones de pesos, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Agricultura, ganadería y caza:	Ps. 48.170	Ps. 41.414	Ps. 46.054	Ps. 47.620	Ps. 50.933
Pesca.....	1.744	1.755	2.157	2.183	2.236
Silvicultura, maderera y servicios	1.317	1.411	1.511	1.518	1.507

	2011	2012	2013	2014	2015
relacionados.....					
Minería y extractivas (incluyendo petróleo y gas)	23.625	23.338	22.404	22.737	23.376
Total sector producción.....	Ps. 74.857	Ps. 67.918	Ps. 72.125	Ps. 74.058	Ps. 78.052

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda

Producción Primaria
(% variación del año anterior, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Agricultura, ganadería y caza:	(2,6)%	(14,0)%	11,2%	3,4%	7,0%
Pesca.....	5,2%	0,6%	23,0%	1,2%	2,4%
Silvicultura, maderera y servicios relacionados.....	0,5%	7,1%	7,1%	0,5%	(0,8)%
Minería y extractivas (incluyendo petróleo y gas)	(5,8)%	(1,2)%	(4,0)%	1,5%	2,8%
Total sector producción.....	(3,5)%	(9,3)%	6,2%	2,7%	5,4%

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda

Agricultura, Ganadería, Pesca y Silvicultura

La Argentina depende exclusivamente de su oferta interna para virtualmente la totalidad de los productos agropecuarios y es un principal exportador de productos primarios, incluyendo cereales, granos, carne y pescado. La producción de cultivo consiste principalmente de soja, maíz y trigo. Durante la campaña 2014 a 2015 la producción de soja, maíz y trigo representó el 49,9%, 27,5% y 11,3% del total de la producción agrícola, respectivamente. Durante 2015, el sector de agricultura, ganadería, pesca y silvicultura de la Argentina representó el 10,8% del PBI real.

A la fecha de esta memoria anual, el INDEC aún no ha emitido datos revisados de la producción y crecimiento segmento por segmento de los sectores de agricultura, ganadería y caza o silvicultura de la Argentina para los años 2011-2015.

Minería y Extractivas (incluyendo la Producción de Gas y Petróleo)

El sector de minería y extractivas consiste principalmente de metales preciosos y semi-preciosos, carbón, y la exploración y producción de petróleo y gas. Históricamente, la actividad minera en la Argentina ha representado una porción pequeña de la economía, representando el 3,2% del PBI real en 2015.

La Argentina es el segundo productor de gas natural y el cuarto productor de petróleo crudo en América Latina, sobre la base de la producción de 2014, según la edición de 2015 de *BP Statistical Review of World Energy*, publicado en junio de 2015. Desde la expropiación del 51% de las acciones de YPF, el Gobierno ha tenido el control accionario de YPF, que, al 31 de diciembre de 2015, era titular de derechos en 108 yacimientos de petróleo y gas en la Argentina. YPF, en asociación con socios privados, también participa en proyectos relativos a la exploración y explotación de recursos no convencionales, incluyendo petróleo y gas no convencional, principalmente en el yacimiento de Vaca Muerta ubicado en las provincias de Neuquén y Río Negro.

Producción Secundaria -----

Manufactura-----

El sector manufacturero de la Argentina consiste principalmente en la producción de alimentos y bebidas, productos y sustancias químicas, metales comunes, productos de goma y plástico, automotores, remolques y semi-remolques, y vestimenta. La crisis económica de 2001-2002 que afectó severamente a la Argentina—el PBI se contrajo 10,9% en 2002—tuvo efectos adversos significativos en este sector. La adopción de políticas de sustitución de importaciones a partir de 2002 contribuyó al crecimiento de este sector, que significó un crecimiento promedio del 4,8% por año. Entre 2003 y 2008, el crecimiento también fue impulsado por el crecimiento de productos manufacturados, que se tornaron competitivos debido a los efectos de la devaluación del peso y las inversiones destinadas a estimular la producción. Los productos de manufactura industrial, tales como productos químicos, aviones y embarcaciones, y productos agropecuarios, tales como cultivos y ganado, también contribuyeron a las exportaciones durante este periodo. En 2015, el sector manufacturero representó el 17,3% del PBI real.-----

Durante 2011, el sector manufacturero creció un 7,7% comparado con 2010. Dicho crecimiento fue principalmente impulsado por: -----

- un aumento del 19,2% en maquinaria y equipos, representando el 15,3% del crecimiento total del sector manufacturero en 2011;-----
- un aumento del 4,9% en la producción de alimentos y bebidas, representando el 12,8% del crecimiento total del sector manufacturero en 2011; y-----
- un aumento del 6,4% en la producción de productos y sustancias químicas, representando el 10,4% del crecimiento total del sector manufacturero en 2011.-----

Durante 2012, el sector manufacturero se contrajo un 3,0% comparado con 2011. Esta contracción se debió principalmente a: -----

- una disminución del 9,9% en remolques, semi-remolques e indumentaria, representando el 22,7% de la contracción total en el sector manufacturero en 2012; -----
- una disminución del 8,2% en la producción de vehículos automotores, remolques y semi-remolques, representando el 15,3% de la contracción total en el sector manufacturero en 2012; y-----
- una disminución del 5,7% en metales comunes, representando el 14,6% de la contracción total en el sector manufacturero en 2012.-----

Esta reducción fue parcialmente compensada por un aumento del 4,4% en el sector de productos y sustancias químicas y a un aumento del 20,3% en el sector de entretenimiento y equipos de comunicación,-----

En 2013, el sector manufacturero creció un 1,6% comparado con 2012. Este aumento fue principalmente impulsado por: -----

- un aumento del 5,3% en productos y sustancias químicas, que representó el 43,5% de la expansión total en el sector manufacturero en 2013;-----
- un aumento del 8,5% en la producción de automotores, remolques y semi-remolques, que representó el 28,0% of de la expansión total del sector manufacturero en 2013; y-----
- un aumento del 8,1% en minerales no metálicos, que representó el 21,1% de la expansión total del sector manufacturero en 2013.-----

Este aumento fue parcialmente compensado por una reducción del 5% en el sector de productos metálicos.-----

Durante 2014, el sector manufacturero se contrajo un 5,1% comparado con 2013. Esta reducción fue principalmente impulsada por:-----

- una reducción del 20,6% en la producción de automotores, remolques y semi-remolques, que representó el 22,7% de la contracción total del sector manufacturero en 2014;
- una reducción del 12,4% en la producción de maquinaria y equipos, que representó el 15,2% de la expansión total del sector manufacturero en 2014; y-----
- una reducción del 13,7% en la producción de productos metálicos, que representó el 11,8% de la expansión total del sector manufacturero en 2014.-----

Durante 2015, el sector manufacturero aumentó un 0,2% comparado con 2014. Este aumento se debió principalmente a un aumento del 2,5% en alimentos y bebidas, un aumento del 6,6% en productos plásticos y de caucho y un aumento del 7,7% en amoblamientos. Este aumento fue parcialmente compensado por una reducción del 8,1% en productos metálicos comunes y una reducción del 11,1% en automotores, remolques y semi-remolques.-----

Construcción-----

Existe una fuerte correlación entre la evolución del PBI real y el sector de la construcción, que consiste primordialmente en proyectos residenciales. El sector de la construcción representó el 3,1% del PBI real en 2015.-----

En 2011, el sector de la construcción creció un 9,5% comparado con 2010, impulsado por la inversión del sector público en proyectos de infraestructura y construcción de rutas, así como también por la inversión privada en viviendas residenciales y la construcción con fines comerciales e industriales. Durante 2011, el sector de la construcción representaba el 3,2% del PBI real.-----

En 2012, el nivel de actividad en el sector de la construcción retrocedió un 2,4% comparado con 2011, principalmente debido a la desaceleración general de la actividad económica. Durante 2012, el sector de la construcción representaba el 3,2% del PBI real. Las inversiones de construcción en el sector de hidrocarburos disminuyeron en 2012, mientras que la construcción en todos los otros sectores públicos y privados aumentó. ---

En 2013, el nivel de actividad en el sector de la construcción se redujo un 0,1% comparado con 2012. En 2013, la construcción representó el 3,1% del PBI real.-----

En 2014, el nivel de actividad en el sector de la construcción disminuyó un 2,1% comparado con 2013, principalmente debido al desempleo tanto en el sector público como en el privado. En 2014, el sector de la construcción representaba un 3,1% del PBI real.-----

En 2015, el nivel de actividad en el sector de la construcción aumentó un 2,9% comparado con 2014, principalmente debido a un aumento en los proyectos de sectores privados que fue parcialmente compensado por una disminución en los proyectos del sector público y en la actividad de construcción en el sector de hidrocarburos.-----

Electricidad, Gas y Agua-----

La electricidad en la Argentina se produce principalmente de fuentes de ciclo combinado (que utiliza turbinas tanto de gas como de vapor para producir electricidad) y fuentes hidroeléctricas, con generación suplementaria de plantas de gas, carbón y nucleares. El sector de electricidad, gas y agua, representan una pequeña fracción de la economía argentina, el 1,7% del PBI real en 2015.-----

Si bien la producción de electricidad en la Argentina experimentó un crecimiento positivo entre 2011 y 2014, las tasas de crecimiento se desaceleraron durante este periodo. La producción de electricidad aumentó un

6,9%, 3,8%, 3,2% y 1,1% en 2011, 2012, 2013 y 2014, respectivamente, en cada caso comparado con el año anterior. Durante este período, la Argentina dependió en parte en importaciones de combustibles para satisfacer sus necesidades de exceso de consumo. En el cuadro a continuación se indica información sobre el sector eléctrico de la Argentina para los períodos especificados.

Principales Indicadores Económicos del Sector Eléctrico (en GW/hs., salvo indicación en contrario)

	2011	2012	2013	2014	2015
Producción del sector eléctrico					
Ciclo combinado	44.967	51.838	51.661	51.032	n.d.
Hidroelectricidad	39.339	36.626	40.330	40.663	n.d.
Otros ⁽¹⁾	36.926	37.340	37.829	38.120	n.d.
Importaciones ⁽²⁾	2.412	423	342	1.390	n.d.
Generación total	121.232	125.804	129.820	131.205	n.d.
Consumo por sector económico					
Industrial	35.918	36.611	38.141	38.025	n.d.
Residencial	35.080	36.464	38.821	40.387	n.d.
Comercial	18.434	18.777	18.854	19.495	n.d.
Otros	9.492	10.705	9.749	9.936	n.d.
Gobierno	3.183	3.420	3.844	4.004	n.d.
Consumo total	102.106	105.978	109.409	111.845	n.d.

(1) Incluye energía diesel, eólica, nuclear, gas, vapor y solar.

(2) Importaciones, principalmente de Uruguay, para satisfacer demanda interna que supera la producción nacional.

n.d. = no disponible

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda

En diciembre de 2015, el Presidente de Macri declaró el estado de emergencia del sistema eléctrico nacional que se estima que permanecerá en vigor hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia le permitirá al Gobierno a tomar medidas dirigidas a asegurar el suministro eléctrico del país, tales como impartir instrucciones al Ministerio de Energía y Minería para que diseñe e implemente, con la cooperación de todos los organismos públicos federales, un programa coordinado para garantizar la calidad y seguridad del sistema eléctrico. Asimismo, el gobierno de Macri anunció la eliminación de algunos subsidios a la energía actualmente vigentes y un sustancial aumento de las tarifas de electricidad. Para más información, ver "Economía y Antecedentes Económicos—El Gobierno de Macri: 2015 hasta la Fecha—Rol del Estado en la Economía—La Industria del Petróleo y el Gas."

En el cuadro a continuación se indican las importaciones y exportaciones de combustible y energía para el período especificado.

Exportaciones e Importaciones de Combustibles y Energía

	2011	2012	2013	2014	2015
Total exportaciones FOB (en millones de US\$)	US\$ 82.981	US\$ 79.982	US\$ 75.963	US\$ 68.407	US\$ 56.788
Combustibles y energía (en millones de US\$)	6.682	6.978	5.562	4.950	2.252
como un % de exportaciones FOB totales	8,1%	8,7%	7,3%	7,2%	4,0%
Cambio del año anterior	21,7%	(3,6)%	(5,0)%	(9,9)%	(17,0)%
Total importaciones CIF (en millones de US\$)	US\$ 73.961	US\$ 67.974	US\$ 74.442	US\$ 65.230	US\$ 59.757
Combustibles y energía (en millones de US\$)	9.796	9.128	12.464	11.455	6.842
como un % de importaciones CIF totales	13,2%	13,4%	16,7%	17,6%	11,4%
Cambio del año anterior	30,2%	(8,1)%	9,5%	(12,4)%	(8,4)%
(Importaciones) y exportaciones netas de combustible y energía (en millones de US\$)⁽¹⁾	US\$(3.115)	US\$(2.150)	US\$(6.902)	US\$(6.505)	US\$(4.590)

Evolución de Exportaciones e Importaciones de Combustibles y Energía
(% variación en volumen del año anterior)

	2011	2012	2013	2014	2015
Cambio en volumen de exportaciones	2,3%	(5,9)%	(3,7)%	(7,9)%	(1,5)%
Cambio en volumen de importaciones	21,3%	(6,3)%	3,7%	(12,5)%	3,8%

Fuente: INDEC y el Ministerio de Hacienda.

Servicios

El sector servicios representa la mayor porción de la economía argentina, con una participación del 49,6% en el PBI real en 2011, 50,4% en 2012, 50,1% en 2013, 50,5% en 2014 y 50,6% en 2015.

En los cuadros a continuación se indican la composición y el crecimiento del sector servicios para los períodos especificados.

Composición del Sector Servicios
(en millones de pesos, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	Ps. 98.760	Ps. 95.972	Ps. 98.416	Ps. 91.546	Ps. 94.094
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	52.053	52.392	53.702	54.088	55.418
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	73.217	73.024	73.170	71.901	73.060
Enseñanza y servicios sociales y de salud	42.799	44.652	45.904	46.940	48.388
Servicios financieros	24.949	26.744	27.087	26.974	27.628
Otros servicios comunitarios, sociales y personales	18.573	18.903	18.651	18.279	18.563
Administración pública	28.489	29.346	30.121	31.055	32.056
Hoteles y restaurantes	10.909	11.041	10.972	10.789	10.882
Servicios domésticos ⁽¹⁾	3.975	4.154	4.247	4.259	4.285
Total	Ps. 353.726	Ps. 356.229	Ps. 362.270	Ps. 355.830	Ps. 364.375

(1) Incluye los servicios realizados por trabajadores de servicio doméstico, incluyendo cuidadores, empleadas domésticas y choferes particulares.

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

Crecimiento del Sector Servicios
(% de variación del año anterior, a precios constantes de 2004)

	2011	2012	2013	2014	2015
Comercio mayorista, minorista y reparaciones	10,9%	(2,8)%	2,5%	(7,0)%	2,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,5	0,7	2,5	0,7	2,5
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	5,2	(0,3)	0,2	(1,7)	1,6
Enseñanza y servicios sociales y de salud	4,1	4,3	2,8	2,3	3,1
Servicios financieros	9,9	7,2	1,3	(0,4)	2,4
Otros servicios comunitarios, sociales y personales	4,0	1,8	(1,3)	(2,0)	1,6
Administración pública	3,2	3,0	2,6	3,1	3,2
Hoteles y restaurantes	5,6	1,2	(0,6)%	(1,7)	0,9
Servicios domésticos ⁽¹⁾	1,2	4,5	2,2	0,3	0,6
Total	6,7%	0,7%	1,7%	(1,8)%	2,4%

(1) Incluye los servicios realizados por personal doméstico, incluyendo cuidadores, empleadas domésticas y choferes privados. -----
Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda. -----

Entre 2011 y 2015, el sector servicios creció un 3,0%. Este aumento estuvo impulsado principalmente por el crecimiento de los servicios financieros, que aumentaron un 10,7%, educación y servicios sociales y de salud, que aumentaron un 13,1%, administración pública, que aumentó un 12,5% y servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones, que aumentaron un 6,5% en este período. -----

En 2011, el sector servicios creció un 6,7% comparado con 2010. Este aumento estuvo impulsado principalmente por el crecimiento de los servicios de comercio mayorista, minorista y reparaciones, bienes raíces, comercio, servicios de alquiler, servicios financieros y servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones, incluyendo un aumento en las telecomunicaciones proveniente del desarrollo de las tecnologías móviles. -----

Durante 2012, el sector servicios creció a una tasa desacelerada de 0,7%, principalmente debido a la caída en comercio mayorista y minorista y reparaciones. En 2012, el sector servicios fue el único sector que contribuyó positivamente al crecimiento del PBI, aumentando su participación en el PBI del 49,6% en 2011 al 50,4 % en 2012. -----

En 2013, el sector servicios creció un 1,7%. Este aumento se debió al crecimiento de cada uno de sus sub-sectores, salvo por servicios comunitarios, sociales y personales y hoteles y restaurantes, en particular el crecimiento en educación y servicios sociales y de salud, administración pública y comercio mayorista y minorista. -----

En 2014, el sector servicios disminuyó un 1,8% comparado con 2013. Esta reducción fue impulsada principalmente por la contracción en comercio mayorista y minorista y reparaciones. -----

En 2015, el sector servicios creció un 2,4% comparado con 2014. Este crecimiento fue impulsado principalmente por el aumento en educación, servicios sociales y de salud y comercio mayorista y minorista y reparaciones. -----

Telecomunicaciones-----

El sector de telecomunicaciones ha crecido en términos del total de líneas por año desde 2001. Mucho de este crecimiento se debe al sustancial aumento del uso de las comunicaciones móviles, que han tenido una gran penetración en la Argentina como consecuencia de planes más económicos de telefonía celular y del aumento del poder adquisitivo de los consumidores. El número de líneas fijas inalámbricas ha crecido un 21,2% desde 2001, mientras que las líneas de telefonía pública cayeron un 44,3%. Entre 2011 y 2015, el número de líneas de telefonía celular continuó creciendo, si bien a tasas más bajas que en años anteriores. -----

En el cuadro a continuación se brinda información sobre el sector de telecomunicaciones. -----

Reseña del Sector de Telecomunicaciones (en miles de líneas)

	2011	2012	2013	2014	2015 ⁽¹⁾
Lineas ⁽²⁾ :					
Inalámbricas fijas ⁽³⁾	9.631	9.664	9.787	9.854	9.881
Celulares ⁽⁴⁾	57.854	58.308	60.086	61.527	63.219
Teléfonos públicos.....	141	115	92	89	88
Total de líneas.....	67.626	68.088	69.965	71.471	73.188

(1) Promedio para enero-octubre 2015. -----

(2) Promedio anual para cada año indicado. -----

(3) Líneas en servicio. -----

(4) Teléfonos en servicio. -----

Fuente: Ministerio de Planificación Federal, Inversiones Públicas y Servicios. -----

En octubre de 2009, el Congreso de la Nación sancionó la Ley de Servicios de Comunicación Audiovisual N° 26.522 (la “LSCA”) para reemplazar el marco regulatorio general en virtud del cual había operado la industria de los medios audiovisuales en la Argentina por aproximadamente tres décadas. Esta ley, que impuso restricciones a la titularidad de licencias, fue objeto de cuestionamientos judiciales por empresas privadas que operaban en la industria de los medios audiovisuales por varias razones, incluyendo la violación de derechos constitucionales. El 29 de octubre de 2013, la Suprema Corte de Justicia la Nación confirmó la constitucionalidad de la LSCA. -----

El 16 de diciembre de 2014, el Congreso sancionó la Ley N° 27.078 (la “Ley Argentina Digital”), que derogó parcialmente la existente Ley Nacional de Telecomunicaciones N° 19.798 y condicionó la vigencia del Decreto N° 764/00 (que había desregulado el mercado de telecomunicaciones) a ciertas nuevas regulaciones. La modificación más significativa al sistema de la anterior Ley Nacional de Telecomunicaciones fue la creación de un nuevo servicio público denominado “Servicio público esencial y estratégico de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones para y entre prestadores”. Al caracterizar esta actividad como un servicio público, se podía solicitar a los prestadores (incluyendo los prestadores de servicios de comunicación audiovisual) que otorguen a otros prestadores de servicios de “Tecnologías de la Información y Comunicaciones” (o “TIC” como denomina la Ley a los servicios de telecomunicaciones bajo la Ley Argentina Digital) acceso a elementos de red, recursos asociados o servicios para que dichos otros prestadores de servicios TIC presten sus propios servicios. Se podía solicitar a los titulares de redes e infraestructura que otorguen acceso de red a competidores que no habían realizado inversiones en su propia infraestructura.-----

Hasta diciembre de 2015, la industria de medios de la Argentina se regía por la LSCA y la Ley Argentina Digital, y estaba sujeta a la fiscalización de dos autoridades de regulación y control: (a) en el caso de la industria de medios audiovisuales, por la LSCA y su autoridad de aplicación federal (“AFSCA”), y (b) en el caso de la industria de telecomunicaciones, por la Ley Argentina Digital y su autoridad de aplicación federal (“AFTIC”).-----

El 29 de diciembre de 2015, el gobierno de Macri dictó el Decreto N° 267/2015 (el “Nuevo Decreto de Medios”) cuya finalidad es, entre otras medidas, implementar gradualmente una convergencia normativa para las industrias de los medios audiovisuales y las telecomunicaciones bajo un mismo marco regulatorio. Entre otras cosas, el Nuevo Decreto de Medios (i) crea un nuevo Ente Nacional de Comunicaciones (“Enacom”), un ente autárquico y descentralizado, en el ámbito del Ministerio de Comunicaciones, que reemplaza al AFSCA y al AFTIC como autoridades de aplicación de la LSCA y la Ley Argentina Digital; (ii) deroga y reforma varias disposiciones de LSCA, incluyendo la obligación de desprenderse de activos; y (iii) elimina las restricciones que pesaban sobre prestadores que ofrecen servicios de televisión abierta y servicios de televisión por suscripción en la misma área.-----

Empleo y Trabajo -----

Desocupación y Subocupación-----

El INDEC prepara una serie de índices utilizados para medir las características sociales, demográficas y económicas de la población argentina sobre la base de datos generalmente obtenidos en la Encuesta Permanente de Hogares (EPH”). Sírvase ver “Presentación de Estadísticas y Otra Información- Ciertas Metodologías” para información importante relacionada con la confiabilidad de los datos del INDEC.-----

En el cuadro a continuación se indican las cifras de empleo para los períodos indicados.-----

Empleo y Tasas de Desocupación ⁽¹⁾

	Cuarto trimestre de				Tercer trimestre de	
	2011	2012	2013	2014	2014	2015
Área del Gran Buenos Aires:						
Tasa de fuerza laboral ⁽²⁾	48,5%	48,9%	47,3%	46,5%	45,5%	46,1%
Tasa de empleo ⁽³⁾	44,8	45,1	44,3	43,2	41,9	43,4
Tasa de desocupación ⁽⁴⁾	7,7	7,7	6,5	7,2	7,9	6,0
Tasa de subocupación ⁽⁵⁾	9,9	10,5	8,1	10,0	8,2	9,7

Principales ciudades del interior:⁽¹⁾

	Cuarto trimestre de				Tercer trimestre de	
	2011	2012	2013	2014	2014	2015
Tasa de fuerza laboral ⁽²⁾	43,4	43,5	43,8	43,9	43,9	43,4
Tasa de empleo ⁽³⁾	41,0	41,0	41,1	41,0	40,7	40,9
Tasa de desocupación ⁽⁴⁾	5,6	5,8	6,3	6,6	7,1	5,7
Tasa de subocupación ⁽⁵⁾	6,8	7,3	7,4	8,0	8,2	7,5
Total urbano:						
Tasa de fuerza laboral ⁽²⁾	46,1	46,3	45,6	45,2	44,7	44,8
Tasa de empleo ⁽³⁾	43,0	43,1	42,7	42,1	41,3	42,2
Tasa de desocupación ⁽⁴⁾	6,7	6,9	6,4	6,9	7,5	5,9
Tasa de subocupación ⁽⁵⁾	8,5%	9,0%	7,8%	9,4%	9,2%	8,6%

- (1) Las cifras están basadas en relevamientos en 28 grandes ciudades. La presente metodología para medir la EPH se aplica en todas las grandes ciudades salvo Rawson - Trelew, San Nicolás - Villa Constitución and Viedma - Carmen de Patagones, que aún miden utilizando la vieja metodología debido a los recursos limitados de las ciudades ubicadas en el interior del país.
- (2) La fuerza laboral consiste en la suma de la población que ha trabajado un mínimo de (i) una hora con remuneración o (ii) 15 horas sin remuneración durante la semana precedente a la fecha de la medición más la población que está desocupada pero activamente buscando trabajo.
- (3) Para ser considerado empleado, una persona mayor a la edad legalmente requerida debe haber trabajado al menos una hora con remuneración o 15 horas sin remuneración durante la semana precedente.
- (4) Población desocupada como porcentaje de la fuerza laboral. La población desocupada no incluye a la población subocupada.
- (5) Población subocupada como porcentaje de la fuerza laboral. Trabajadores que son considerados subocupados si trabajan menos de 35 horas por semana y desean trabajar más.

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

En enero de 2002, el Gobierno implementó el *Plan Jefes y Jefas de Hogar*. En virtud del Plan Jefas y Jefes de Hogar los jefes de familia desempleados con uno o más hijos de menos de 18 años o dependientes discapacitados sin límite de edad percibirán Ps. 150 por mes (monto que es ajustado por inflación periódicamente) y como contraprestación del beneficio deberán prestar servicios comunitarios o participar en otros proyectos públicos por cuatro horas diarias como mínimo. Las personas que reciben beneficios bajo el Plan Jefes y Jefas de Hogar son consideradas empleadas a los fines de las estadísticas de empleo del Gobierno., incluyendo en los cuadros presentados en esta sección "Empleo y Trabajo". Durante el pico de la crisis económica en el primer trimestre de 2002, había aproximadamente 1,4 millones de beneficiarios en este programa. A medida que disminuyó la desocupación y se crearon nuevos programas para enfrentar otras cuestiones relacionadas con el empleo tales como una adecuada capacitación laboral, el número de beneficiarios disminuyó.

La Economía Informal

La Argentina tiene una economía informal compuesta principalmente de empleados no registrados en el sistema de seguridad social argentino pero que trabajan en actividades legítimas, y en menor medida, en actividades no registradas. Debido a su naturaleza, la economía informal es difícil de detectar a través de información estadística u otros datos confiables.

Un segundo segmento más modesto del sector informal de la Argentina se compone de actividades económicas que tienen lugar fuera de la economía formal o se desvían de las normas oficiales de las transacciones económicas. Estas incluyen pequeños negocios, generalmente de individuos y familias, que producen e intercambian bienes y servicios legales pero a los que por ejemplo les faltan los correspondientes permisos comerciales, no informan sus obligaciones impositivas, no cumplen con la legislación laboral o que no cuentan con las garantías exigidas para proveedores y consumidores finales. Al tercer trimestre de 2015, el INDEC estima que la economía informal ascendería al 33,1% de la fuerza laboral total comparada con el 34% en el tercer trimestre de 2011.

En el cuadro a continuación se indican los porcentajes estimados de trabajadores en la economía formal e informal de la Argentina en los periodos especificados.

Economía Formal e Informal⁽¹⁾ (como un porcentaje del total)

2011	2012	2013	2014	2015
------	------	------	------	------

Formal.....	65,8%	65,4%	66,5%	65,7%	66,9%
Informal.....	34,2	34,6	33,5	34,3	33,1
Total.....	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Las cifras presentadas no incluyen a los participantes del Plan Jefas y Jefes de Hogar ni a los menores de 18 años.
Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

Composición del Empleo

Durante el primer semestre de 2015, el número total de puestos de trabajo en el sector secundario disminuyó 0,2 puntos porcentuales comparado con el primer semestre de 2014. En el sector servicios, el número total de puestos de trabajo aumentó 0,1 puntos porcentuales durante el primer semestre de 2015 comparado con el primer semestre de 2014. Aproximadamente la mitad de este aumento se debió al sector de la administración pública. Al 30 de junio de 2015, el sector servicios empleada a la mayoría de la fuerza laboral de la Argentina (aproximadamente un 73,6%), seguido por el sector de producción secundaria (que representa aproximadamente el 21% de la fuerza laboral) y el sector de producción primaria (que representa aproximadamente el 5,3% de la fuerza laboral).

En el cuadro a continuación se desglosan las cifras de empleo por sector para los periodos especificados.

Empleo (% por sector)⁽¹⁾

	Al 31 de diciembre de				Al 30 de junio de
	2011	2012	2013	2014	2015
Producción primaria:					
Agricultura, ganadería, pesca y silvicultura.....	4,7%	4,6%	4,5%	4,6%	4,6%
Minería y extractivas (incluyendo petróleo y gas).....	0,7	0,7	0,7	0,7	0,8
Total producción primaria.....	5,4	5,3	5,3	5,3	5,3
Producción secundaria:					
Manufactura.....	15,8	15,6	15,5	15,6	14,9
Construcción.....	5,6	5,4	5,2	5,4	5,3
Electricidad, gas y agua.....	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Total producción secundaria.....	22,1	21,7	21,5	21,7	21,0
Servicios:					
Transporte, almacenaje y comunicaciones.....	6,7	6,7	6,7	6,7	6,6
Comercio, hoteles y restaurantes.....	18,2	18,2	18,1	18,2	17,9
Servicios financieros, inmobiliarios, empresariales y de alquiler.....	13,5	13,4	13,3	13,4	13,2
Administración pública, servicios de instrucción, salud, sociales y personales.....	33,9	34,5	35,0	34,5	35,9
Total servicios.....	72,4	72,9	73,1	72,9	73,6
Otros					
Otros.....	0,1	—	0,1	0,1	—
Total.....	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Promedio anual para cada año indicado.
Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

Legislación Laboral

Durante la década de 1990, el Gobierno implementó varios paquetes de reformas laborales diseñados para aumentar la flexibilidad del mercado laboral de la Argentina y del proceso de convenios colectivos. El Gobierno buscó remover regulaciones que impedían la posibilidad de los empleadores de ajustar su fuerza laboral acorde con las condiciones económicas prevalecientes, incluyendo a través de la remoción de

regulaciones exigiendo contratos de trabajo de largo plazo e indemnizaciones por despido. Sin embargo, en respuesta a la crisis financiera global que comenzó en 2008, el Gobierno promulgó una serie de políticas diseñadas para proteger el empleo en ciertos sectores considerados vitales para la economía argentina. Al hacerlo, el Gobierno tomó medidas para revertir las reformas promulgadas en la década de 1990.-----

Los sindicatos de trabajadores en la Argentina continúan ejerciendo una influencia significativa en el proceso de los convenios colectivos. Los sindicatos, tanto a nivel provincial como nacional, han declarado varias huelgas en los últimos años para reclamar el aumento de salarios. Las huelgas y demostraciones tienden a tener un impacto corto pero significativo en el transporte, y logran detener transitoriamente la producción en varios sectores de la economía, en la mayoría de los casos por plazos de apenas unos pocos días. En el pasado, varias de dichas huelgas estaban acompañadas de violentas demostraciones.-----

Sueldos y Productividad Laboral-----

El Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, a través del Consejo del Salario, fija anualmente un salario mínimo único para todos los sectores de la economía, en base a indicadores macroeconómicos tales como el crecimiento del PBI y la inflación. El salario mínimo mensual para empleados públicos y privados fue aumentado aproximadamente, un 27,0% en 2011, 19,3% en 2012, 25,2% en 2013, 27,4% en 2014 y 31,4% en 2015, en cada caso comparado con el año anterior. En enero de 2014, el salario mínimo fue aumentado a Ps. 3.600, y aumentado nuevamente en septiembre de 2014 a Ps. 4.400. En 2015, el salario mínimo fue aumentado a Ps.5.588.-----

En 2015, el promedio de los salarios mensuales, en términos nominales, aumentó un 33,3% comparado con 2014. La puntera de este aumento salarial la tuvo el sector minero y de extractivas, que aumentó los salarios en un 40,0% y el sector de la electricidad, gas y agua que aumentó los salarios en un promedio del 36,0%. Al 31 de octubre de 2015, los salarios nominales aumentaron un 26,7% en el sector privado formal, un 33,2% en el sector privado informal y un 32,4% en el sector público comparado con el 31 de octubre de 2014. Entre 2011 y el 30 de junio de 2015, el aumento más significativo del salario nominal mensual fue el del sector de servicios financieros, seguros y actividades inmobiliarias, que experimentó un aumento del 181,0% de los salarios durante este periodo.-----

En el cuadro a continuación se indica el salario promedio mensual nominal, por sector, para los años especificados.-----

Salario Nominal Mensual Promedio por Sector (en pesos corrientes)

	2011	2012	2013	2014	Primer semestre de 2015
Bienes:					
Agricultura, ganadería, pesca y silvicultura.....	Ps. 5.456	Ps. 6.772	Ps. 8.952	Ps. 12.300	Ps. 13.511
Minería y extractivas (incluyendo petróleo y gas).....	18.226	21.937	27.787	37.290	49.644
Manufactura.....	6.854	8.867	11.228	14.797	17.942
Construcción.....	4.505	5.822	7.195	9.021	10.632
Electricidad, gas y agua.....	11.588	14.666	19.082	24.774	32.267
Total bienes.....	7.711	9.752	12.409	16.389	20.119
Servicios:					
Transporte, almacenaje y comunicaciones.....	7.214	9.108	11.597	15.290	18.385
Comercio, hoteles y restaurantes.....	4.046	5.323	6.745	8.879	10.737
Servicios financieros, inmobiliarios, empresarios y de alquiler.....	7.347	9.453	11.951	15.966	20.631
Administración pública, servicios de enseñanza, salud, sociales y personales.....	4.889	6.301	7.949	10.539	12.999
Total servicios.....	5.584	7.195	9.104	12.075	15.015
Otros.....	3.747	4.848	6.749	8.872	11.035
Total.....	Ps. 5.681	Ps. 7.265	Ps. 9.421	Ps. 12.445	Ps. 15.389

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda, sobre la base de la información suministrada por el INDEC. -----

En el cuadro a continuación se indica el promedio del salario nominal mínimo mensual de los empleados argentinos, incluyendo estimaciones para aquellos empleados en la economía informal, para los años especificados. -----

**Salario Nominal Mínimo Mensual Promedio
(en pesos corrientes)**

Al 31 de diciembre de	Salario Mínimo Mensual Promedio		Costo Promedio de Canasta Básica ⁽¹⁾		Salario Mínimo Mensual Promedio (como % del Costo Promedio de la Canasta Básica)	
	Ps.		Ps.		Ps.	
2011		2.032		1.329		152,9
2012		2.423		1.521		159,3
2013		3.035		1.692		179,4
2014		3.867		n.d. ⁽²⁾		n.d. ⁽²⁾
2015		5.079		n.d. ⁽²⁾		n.d. ⁽²⁾

(1) Costo promedio de la canasta básica de productos y servicios esenciales para una familia "tipo" utilizada para medir la línea de pobreza. La familia "tipo" es considerada una familia de cuatro: dos adultos, un hombre de 35 y una mujer de 31 y dos hijos de 5 y 8 años. -----

(2) El INDEC discontinuó la publicación de esta información en 2014. -----
n.d. = no disponible -----

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social y Ministerio de Hacienda. -----

En el cuadro a continuación se indica el porcentaje de cambio en el salario nominal de trabajadores argentinos para los años especificados. -----

Salario Nominal

(% variación en relación con el año anterior)

	Sector Privado		Sector Público	Total
	Formal	Informal		
Diciembre 2011	35,8%	32,8%	9,7%	29,4%
Diciembre 2012	24,8	33,5	17,8	24,5
Diciembre 2013	25,2	27,7	26,2	25,9
Diciembre 2014	31,5	40,0	33,9	33,7
Octubre 2015 ⁽¹⁾	26,7%	33,2%	32,4%	29,4%

(1) Datos correspondientes a los primeros diez meses de 2015 comparados con el mismo período en 2014. -----
Fuente: Ministerio de Hacienda, basado en información suministrada por el INDEC. -----

Pobreza y Distribución del Ingreso-----

En el segundo semestre de 2011, la población por debajo de la línea de pobreza se redujo un 3,4% y los hogares por debajo de la línea de pobreza se redujeron un 2,0 % comparado con el mismo período de 2010. -----

En el segundo semestre de 2012, el 5,4% de la población (comparado con el 6,5% en el mismo período de 2011) y el 4,0% de hogares (comparados con el 4,8% en el mismo período de 2011) en 31 centros urbanos (incluyendo Buenos Aires) vivía por debajo de la línea de pobreza. En el segundo semestre de 2002, durante la crisis, el 57,5% de la población vivía por debajo de la línea de la pobreza, lo que representa una reducción del 52,1% en la última década. El INDEC discontinuó la publicación de los datos de pobreza para los años 2013, 2014 y 2015. -----

Hasta 2001, la determinación de los niveles de pobreza a nivel nacional estaba principalmente basada en las cifras del Área del Gran Buenos Aires. Entre 2001 y 2012, el Gobierno recopiló estadísticas de pobreza para centros urbanos además del Área del Gran Buenos Aires. Además, el Gobierno cambió la frecuencia de cálculo de los niveles de pobreza a nivel nacional de un análisis spot semestral en mayo y en octubre a un análisis constante, publicando los resultados en forma trimestral durante todo el 2012. Durante este período la *Encuesta Permanente de Hogares* recopilaba datos en forma continua. El informe utilizó cuatro puntos de

observación, resultando en la recopilación de datos trimestrales, con el objeto de suministrar información relativa a la fuerza laboral en cada área pertinente. Hasta que discontinuó la publicación de datos de pobreza, el Gobierno también suministraba información trimestral sobre la pobreza. Los datos de pobreza no están disponibles para los años 2013, 2014 y 2015.

Las estimaciones de pobreza dependen de las metodologías pertinentes utilizadas para calcular los niveles de pobreza. Existen varias diferencias entre el método utilizado por la Argentina hasta el 2012 y los métodos utilizados por otros países, incluyendo miembros del MERCOSUR. En especial, las estimaciones de pobreza dependen, en parte, de las estimaciones de inflación. Dado que las estimaciones de inflación en la Argentina han diferido en forma significativa, las estimaciones de pobreza también pueden diferir en forma significativa. El Gobierno se basó en los datos del INDEC sobre la pobreza, que ha diferido significativa de los datos de pobreza publicados por otras fuentes. Ver "Sistema Monetario—Inflación" para información importante con respecto a la confiabilidad de estos datos.

La medida de la pobreza se basa en una canasta de bienes y servicios (consistentes principalmente de alimentos, vestimenta, transporte, salud, vivienda y educación), considerados los mínimos necesarios para la subsistencia de una persona. Los "Bienes y servicios esenciales" de la canasta que el Gobierno ha subsidiado incluyen: gas natural, electricidad, transporte por colectivo y transporte masivo urbano y suburbano, transporte por tren, transporte por subte, combustibles y educación. El método utilizado en la Argentina en 2011 y 2012 para medir la pobreza fue adoptado a principio de la década de los 1990s. Los precios de la canasta fueron valuados en 1985 y el valor monetario de los ítems fue actualizado en forma mensual aplicando los cambios en los precios al consumidor en el Área del Gran Buenos Aires. Esta medición solo tuvo en cuenta el área metropolitana de Buenos Aires hasta 2001, cuando un cambio en la metodología lo expandió al resto del país.

En el cuadro a continuación se indican los niveles de pobreza en la Argentina:

Pobreza⁽¹⁾
(% de población)

Segundo semestre de	Hogares	Población
2011	4,8%	6,5%
2012	4,0	5,4
2013	n.d.	n.d.
2014	n.d.	n.d.
2015	n.d.	n.d.

(1) La línea de pobreza se basa en el costo estimado de una canasta de bienes y productos esenciales durante un periodo determinado, que varía dependiendo de las características de cada persona y cada hogar. Por ejemplo, los hombres entre 30 y 59 que ganaban menos de Ps. 454,49 por mes durante diciembre de 2011 vivían por debajo de la línea de pobreza. Para hogares, una familia de cuatro miembros (dos adultos, un hombre de 35 años y una mujer de 31, y dos hijos de 5 y 8 años) que ganaba en total menos de Ps. 1.328,5 por mes durante diciembre de 2011 vivía por debajo de la línea de pobreza.

n.d. = no disponible

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda

Desde 2011 hasta el 30 de junio de 2015, el 10% más rico de la población en la Argentina, en términos de ingreso anual, contribuía 1,9% menos al ingreso nacional total y el 20% siguiente contribuía 2,2% menos. Durante el mismo periodo, el 40% de la población más pobre aumentó su contribución al ingreso nacional total en un 1,3%. En el segundo trimestre de 2015, el 10% más rico de la población en la Argentina representaba el 28,2 del ingreso nacional total y el 20% siguiente representaba el 44,4% del ingreso nacional total. En el cuadro a continuación se indican las cifras de la distribución del ingreso a las fechas especificadas.

**Evolución de la Distribución del Ingreso
(% del ingreso nacional total)**

Grupo de ingreso	Cuarto trimestre de				Segundo trimestre de	
	2011	2012	2013	2014	2014	2015
40% más bajo.....	14,4%	15,4%	15,6%	15,1%	15,2%	15,7%
Siguiente 20%.....	15,5	16,3	16,1	15,8	16,0	16,2
Siguiente 20%.....	23,0	23,8	23,6	23,4	23,5	23,7
20% más alto.....	47,1	44,5	44,6	45,6	45,3	44,4
10% más alto.....	30,2%	27,9%	28,1%	29,1%	28,8%	28,2%

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda

El Gobierno ha adoptado medidas para abordar la creciente pobreza y desocupación en la Argentina. Sin embargo el impacto de estas medidas sobre la pobreza aún no han sido correctamente medidas debido a la falta de datos oficiales durante los últimos años. Las medidas adoptadas entre 2011 y 2015 incluyen las siguientes:

- Varios aumentos en asignaciones familiares a los trabajadores bajo el Programa Jefes de Hogar. Entre 2011 a 2015, el Gobierno aumentó las asignaciones familiares en un 164,9%. En mayo de 2014, el Gobierno amplió el número de trabajadores beneficiarios de dichos pagos aumentando el límite del salario aplicable;
- Prórroga del Programa de Empleo Comunitario, creado en 2003, mediante el cual trabajadores de baja calificación laboral de 16 años o más tienen derecho a recibir un pago mensual a cambio de su colaboración en un proyecto administrado por las organizaciones participantes. Los beneficiarios de este programa no pueden recibir asistencia monetaria a través de ningún otro programa estatal;
- Programa de Entrenamiento para el trabajo en el sector público para beneficiarios del Programa Jefes de Hogar y trabajadores del Programa de Empleo Comunitario;
- Aumentos periódicos del haber jubilatorio mínimo mensual para beneficiarios del sistema jubilatorio público;
- Aumentos periódicos del salario mínimo para empleados del sector público y privado;
- Un aumento anual del 27,9% en los salarios de empleados públicos entre 2011 y 2015;
- Implementación del programa Herramientas por Trabajo que está dirigido a trabajadores desocupados del Programa Jefes de Hogar y que les otorga financiamiento para la compra de herramientas y materiales de trabajo y asistencia técnica para optimizar sus emprendimientos productivos;
- Ciertos beneficiarios del Programa Jefes de Hogar que se encuentran en situaciones de "alta vulnerabilidad" fueron transferidos al programa de Familias por la Inclusión Social, que otorga un pago variable mensual a los beneficiarios del Programa Jefes de Hogar que se encuentran por debajo de la línea de pobreza con tres o más hijos menores de 19 años. El programa brinda apoyo escolar y talleres que promueven el desarrollo familiar y comunitario, así como asistencia profesional y educativa. Los beneficiarios que están activamente en búsqueda de un empleo formal también reciben seguro de empleo y capacitación;
- Aumento del presupuesto asignado al Plan Argentina Trabaja, que, entre otras cosas, promueve el desarrollo de actividades productivas sustentables, financia empleos a través de cooperativas y otorga financiamiento para programas de inversión social;
- Asignación Por Embarazo mediante el cual el ANSES otorga una asignación mensual de Ps. 837 a mujeres embarazadas (a diciembre de 2015) que cumplen ciertos requisitos, incluyendo estar

desocupada (con un esposo desocupado), estar trabajando en la economía informal (ganando menos que el salario mínimo) o ser beneficiaria del Plan Argentina Trabaja. La asignación mensual es mayor para el caso de hijos discapacitados; -----

- Monotributo Social a través del cual los contribuyentes autónomos del monotributo pueden acceder a los beneficios del seguro de salud y jubilación, entre otros beneficios; -----
- Jóvenes con más y mejor trabajo, mediante el cual jóvenes desocupados de 18 a 24 años de edad que no han completado la escuela primaria o secundaria reciben asistencia estatal para terminar sus estudios, aprender un oficio, generar un emprendimiento productivo y/o realizar prácticas laborales; -----
- Seguro de capacitación y empleo, mediante el cual personas desocupadas de 18 años o más tienen derecho a recibir un subsidio mensual, a condición de que finalicen la escuela primaria y secundaria, y completen actividades de entrenamiento laboral; -----
- Expansión del Programa Construir Empleo mediante el cual trabajadores de 18 años o más que no encuentran empleo reciben asistencia pública y son ubicados en puestos para desarrollar o mejorar sus habilidades en la construcción; -----
- Programa Intercosecha, originariamente era la Prórroga del Plan Interzafra un programa creado en 2004, que brinda asistencia a trabajadores permanentes o temporarios en los sectores agrícola y agroindustrial durante los periodos entre cosechas mediante la inserción laboral y promoción de mejores condiciones laborales. Los beneficiarios de este plan no podrán ser beneficiarios de ningún otro plan gubernamental; -----
- Programa de Respaldo a Estudiantes de Argentina, PROGRESAR, que otorga pagos mensuales a estudiantes entre 18 y 24 años que están desocupados, trabajan en el segmento informal de la economía o cuyo salario sea inferior al salario mínimo y cuyos miembros de la familia enfrenten las mismas condiciones; -----
- Aumento en los beneficios otorgados a trabajadores empleados en negocios que participan del Programa de Recuperación Productiva, que fue creado en 2002 con el objeto de promover y sostener el empleo de trabajadores en empresas en situación de crisis. Al 31 de diciembre de 2015 el número de trabajadores recibiendo beneficios bajo este programa había aumentado a 76.529; y---
- Se implementó el Programa de Crédito Argentino para la Vivienda Única Familiar "PRO.CRE.AR. BICENTENARIO" mediante el cual se proyecta otorgar 400.000 líneas de crédito entre 2012 y 2016. El objetivo de este programa es proveer los gastos de vivienda de argentinos residentes sobre la base de sus diferentes condiciones socioeconómicas y familiares. ----

Rol del Estado en la Economía -----

Entidades controladas por el Estado -----

El Estado lleva a cabo ciertas funciones y actividades comerciales a través de empresas de propiedad del estado y empresas controladas por el estado, incluyendo las siguientes: -----

- Aerolíneas Argentinas S.A. ("Aerolíneas Argentinas") la línea área más grande de la Argentina juntamente con su afiliada Austral Líneas Aéreas Cielos del Sur S.A. ("Austral"); -----
- Banco de la Nación Argentina; -----
- Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. ("BICE"); -----

- Agua y Saneamientos Argentinos S.A. (“AYSA”), sociedad que presta servicios públicos de agua potable y saneamiento; -----
- Correo Oficial de la República Argentina (“Correo Argentino”), servicio de correo oficial; -----
- Energía Argentina S.A. (“ENARSA”), sociedad anónima controlada por el Estado; -----
- Operadora Ferroviaria S.E., empresa de ferrocarriles del estado; y -----
- YPF, una sociedad anónima controlada por el Estado. -----

Participación del Estado en la Economía-----

Luego de la crisis de 2001 a 2002, el Gobierno revocó una serie de medidas implementadas durante la década del 90 para desregular la economía y reducir la intervención del Estado. Hasta noviembre de 2015, el Gobierno re-introdujo varios controles estatales, entre los que cabe destacar: -----

- la absorción y el reemplazo del sistema de jubilación privada por un sistema jubilatorio de reparto, así como la transferencia de todos los recursos previamente administrados por los fondos de pensión privados, incluyendo las acciones de empresas privadas que cotizaban en bolsa en cartera de dichos fondos de pensión privados, al FGS a ser administrados por el ANSES; -----
- directa participación en la industria del petróleo y el gas a través de la creación de ENARSA, la sanción de la Ley de Hidrocarburos (tal como se define más adelante) y la expropiación del 51% de las acciones de YPF; -----
- mayor regulación de las empresas de servicios públicos, incluyendo un permanente congelamiento impuesto por el Gobierno a las tarifas de los servicios públicos; -----
- la revocación de la concesión de ciertos servicios públicos (incluyendo líneas de trenes y servicios de provisión de agua); -----
- restricciones a las transferencias de capital y otras operaciones monetarias (ver “Sistema Monetario—Regulación del Sector Financiero”); -----
- control de precios permanente al transporte y la agricultura y a productos energéticos (ver “La Economía Argentina—Producción Primaria”); -----
- retenciones a la exportación de productos agrícolas (ver “Balanza de pagos—Regulación del Comercio”); -----
- subsidios a los sectores de energía y transporte (ver “Finanzas del Sector Público—Cuentas Públicas Nacionales”); y -----
- regulaciones de exportación (ver “Balanza de Pagos—Regulación del Comercio”). -----

Medidas de Expropiación-----

Durante el gobierno de Fernández de Kirchner, el gobierno adoptó una serie de medidas de expropiación y nacionalización. En diciembre de 2008, el Congreso aprobó una ley calificando de utilidad pública a las acciones de Aerolíneas Argentinas, Austral y sus subsidiarias, Optar S.A., Jet Paq S.A. y Aerohandling S.A. y por lo tanto sujetas a expropiación conforme a la Ley de Expropiaciones de la Argentina. Conforme al parámetro de indemnización establecido en la Ley de Expropiaciones de la Argentina, el Tribunal de Tasaciones de la Nación estimó que estas sociedades tenían un valor total negativo aproximado que oscilaba

entre U.S.\$602.000 millones y U.S.\$872.000 millones. Para un análisis de los procesos de arbitraje relacionados, ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales—Arbitraje del CIADI.”-----

Industria de Petróleo y Gas -----

En respuesta a la decreciente producción en el sector del petróleo y gas entre 2002 y 2006 el Gobierno adoptó medidas destinadas a permitir que los productores aumentaran el suministro interno y cumplieran sus compromisos de exportación. Estas medidas incluían incentivos impositivos, acceso a áreas para exploración y extracción adicional y mejora de los sistemas de distribución y transporte. Asimismo, el Gobierno impuso controles de precios para los productos de hidrocarburos tales como el petróleo y el gas, mientras que subsidiaba al sector de petróleo y gas con el objeto de compensar a los productores por sus pérdidas resultantes de los controles de precios y garantizar un suministro adecuado en el mercado local argentino. Las transferencias al sector de la energía ascendieron a un total de Ps. 50.300 millones en 2011, Ps. 62.300 millones en 2012, Ps. 95.400 millones en 2013, Ps. 213.700 millones en 2014 y Ps. 161.200 millones en 2015. En el cuadro a continuación se indican las reservas probadas de petróleo y gas natural en la Argentina a las fechas especificadas. -----

Reservas Probadas

	2011	2012	2013	2014	2015
Petróleo crudo ⁽¹⁾	393.996	374.289	370.374	380.028	n.d.
Gas natural ⁽²⁾	332.510	315.508	328.260	332.164	n.d.

(1) En miles de metros cúbicos. -----

(2) En miles de millones de metros cúbicos. -----

n.d. = no disponible -----

Fuente: Ministerio de Planeamiento, Secretaría de Energía. -----

En 2011 y 2012, el Gobierno tomó una serie de medidas para aumentar la regulación y participación estatal en la industria del petróleo y gas. Estas medidas incluyen los pasos para expropiar la participación controlante de YPF, la mayor empresa de petróleo y gas del país. -----

En abril de 2012, el Gobierno intervino YPF, la mayor empresa de petróleo y gas del país, que estaba controlada por el grupo español Repsol, y envió un proyecto de ley al Congreso para expropiar el 51% de las acciones de YPF. Estas medidas fueron tomadas para abordar una notable disminución en las reservas de petróleo y gas derivado de bajos niveles de inversión en el pasado, que afectó la industria del petróleo y gas argentino y provocó un aumento de las importaciones de petróleo y gas. -----

En abril de 2012, el Gobierno decretó la remoción de los directores y altos ejecutivos de YPF, que estaba controlada por el grupo español Repsol, y giró un proyecto de ley al Congreso para expropiar las acciones en poder de Repsol que representaban el 51% del capital accionario de YPF. El Congreso aprobó el proyecto de ley en mayo de 2012 a través de la sanción de la Ley N° 26.741 (la “Ley de Hidrocarburos”), que declaró de interés público y objetivo prioritario de la Argentina la producción, industrialización, transporte y comercialización de hidrocarburos, y facultó al Gobierno a adoptar cualquier medida necesaria a fin de alcanzar el autoabastecimiento en el suministro de hidrocarburos. Tal como lo establece la Ley de Hidrocarburos, el 51% de las acciones expropiadas pertenece al Gobierno y el 49% restante se distribuye entre las provincias productoras de petróleo de la Argentina. La Ley de Hidrocarburos también expropió el 51% de las acciones de la empresa de distribución de gas, YPF GAS S.A. En febrero de 2014, el Gobierno y Repsol firmaron un convenio sobre los términos de la indemnización pagadera a Repsol por la expropiación de las acciones de YPF. Dicha indemnización ascendió a US\$ 5.800 millones pagaderos mediante bonos soberanos de la Argentina con distintos vencimientos. El convenio de avenimiento, que fue ratificado por la Ley N° 26.932, puso fin a la demanda presentada por Repsol ante el CIADI. -----

En agosto de 2013, YPF y Chevron acordaron explotar conjuntamente los hidrocarburos no convencionales existentes en aproximadamente 100 pozos de petróleo en la provincia de Neuquén. Asimismo, YPF y la provincia de Neuquén acordaron prorrogar la concesión de YPF en la provincia por 35 años. -----

En julio de 2012, en cumplimiento de la Ley de Hidrocarburos, el Gobierno creó una comisión de planeamiento y coordinación para el sector (la “Comisión de Hidrocarburos”). La Comisión de Hidrocarburos tenía la facultad de publicar precios de referencia para petróleo crudo y gas natural, de monitorear los precios cobrados por las empresas privadas de petróleo y gas y de supervisar las inversiones en el sector petrolero. En diciembre de 2015, el gobierno de Macri dictó el Decreto N° 272/2015 que disolvió la Comisión de Hidrocarburos y transfirió sus funciones y autoridad al Ministerio de Energía y Minería. Conforme al Decreto N° 272/2015, todas las decisiones adoptadas en el pasado por la Comisión de Hidrocarburos permanecen válidas hasta tanto sean revocadas o modificadas por el Ministerio de Energía y Minería. El Ministerio está llevando a cabo una revisión integral de las resoluciones de la ex-Comisión de Hidrocarburos en relación con los requisitos de inscripción e información aplicables a las empresas que operan en el sector de petróleo y gas. -----

Concesiones -----

En la década de los 90 las empresas del estado se privatizaron parcialmente a través de concesiones otorgadas por el Gobierno. Los sectores de la economía en los que se otorgó el mayor número de concesiones fueron: comunicaciones, construcción de autopistas y rutas, transporte, y exploración y explotación de petróleo y gas. -----

Luego de la devaluación del peso, en febrero de 2002, el gobierno de Duhalde instruyó al Ministerio de Economía que renegociara los contratos de concesión de servicios públicos a través de la autoridad de una comisión nueva creada para la renegociación de los contratos de obras y servicios públicos (la “Comisión de Concesiones”). La Comisión de Concesiones estaba facultada a renegociar los contratos de concesión y establecer nuevas estructuras tarifarias para los servicios públicos involucrados, al mejoramiento dichos servicios y al aumento de su seguridad e ingresos. Durante la primera fase de las renegociaciones, de las 61 empresas concesionarias de servicios públicos, 58 empresas debieron presentar informes a la Comisión de Concesiones a fin de que ésta evaluara el estado de cada concesión. Las tres restantes concesiones de servicios públicos, Correo Argentino, Thales Spectrum (la empresa que administraba el espectro radioeléctrico de la Argentina) y Transportes Metropolitanos General San Martín S.A. (la empresa que operaba los trenes San Martín, Roca y Belgrano) fueron revocadas. Desde la formación de la Comisión de Concesiones, el Gobierno revocó otras cuatro concesiones más. -----

Durante el período comprendido entre la formación de la Comisión de Concesiones y el 10 de diciembre de 2015, fueron pocas las renegociaciones de contratos de concesión que resultaron exitosamente concluidas e implementadas, y las estructuras tarifarias de los servicios públicos permanecieron en general sin modificaciones salvo por los ajustes para reflejar aumentos en los costos laborales y operativos. Si bien algunos contratos que establecían el aumento de tarifas fueron celebrados en relación con las concesiones de electricidad y la mayoría de las concesiones de distribución de gas, la implementación de dichos aumentos fue diferida. Para compensar una parte de las pérdidas incurridas por las empresas concesionarias debido a la falta de ingresos por tarifas, el gobierno de Fernández de Kirchner transfería subsidios en efectivo a dichas empresas para cubrir los gastos y asumió la deuda de las empresas eléctricas relativas a compras impagas de electricidad. --

Diversos procedimientos de arbitraje en relación con los servicios públicos y otros servicios públicos previamente privatizados fueron iniciados ante el CIADI por empresas extranjeras que habían invertido en servicios públicos en la Argentina durante las privatizaciones de la década de 1990. Para un análisis sobre los procedimientos arbitrales ante el CIADI, ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales—Arbitraje del CIADI.” -----

Asociaciones Público-Privadas -----

Desde 2005, el régimen de asociación público privada (“APP”) establecido por el Decreto 967/2005 prevé la formación de asociaciones público-privadas por inversores privados y el Gobierno en relación con ciertos proyectos de infraestructura. En virtud de este régimen, el Gobierno puede efectuar un “aporte de capital” bajo la modalidad del otorgamiento de derechos sobre determinados bienes públicos (por ejemplo una calle pública o un servicio público). Sin embargo, a la fecha de esta memoria anual no se ha formado ninguna asociación privada-pública bajo este régimen. -----

Además, el régimen de iniciativa privada establecido en 2005 por el Decreto N° 966/2005 autoriza a los inversores privados a solicitar la aprobación del Gobierno para proyectos de infraestructura. De ser aprobado, se otorga al inversor privado un derecho preferencial en la licitación pública a ser convocada en relación con dicho proyecto, siempre que la oferta de tal inversor no supere más del 5% de todas las otras ofertas competitivas. A la fecha de esta memoria anual, el régimen de iniciativa privada se mantiene vigente, pero ha sido utilizado con alcance limitado desde su establecimiento en 2005. -----

Medio Ambiente -----

A partir de 2002, la Argentina ha iniciado varias medidas para regular, controlar y mejorar los parámetros ambientales. La mayoría de estas medidas requieren que las empresas industriales cumplan estándares de seguridad más estrictos. Asimismo, como miembro del Protocolo de Kyoto, la Argentina ha implementado varias normas destinadas a reducir la emisión de gases de efecto invernadero. -----

En 2002, se sancionó la Ley General de Medioambiente que ratificó la creación del Consejo Federal de Medioambiente, con el objetivo de formular una política ambiental integral, coordinar estrategias y programas de gestión regionales en el medio ambiente, formular políticas para el uso sustentable de los recursos del medio ambiente, promover la planificación del crecimiento y desarrollo económico, establecer parámetros ambientales, llevar a cabo estudios comparativos y gestionar el financiamiento internacional de proyectos ambientales. -----

Las medidas sancionadas para fortalecer la fiscalización y la aplicación para garantizar el cumplimiento de los estándares ambientales incluyen:-----

- Ley N° 26.011, sancionada en 2007, que aprobó el Convenio de Estocolmo sobre contaminantes orgánicos persistentes; -----
- el Proyecto de Desarrollo Sustentable de la Cuenca Matanza - Riachuelo asigna una porción de sus recursos para la compra de equipo de computación para fortalecer la Autoridad de Cuenca Matanza Riachuelo bajo la supervisión de la Secretaría de Ambiente y Desarrollo Sustentable de la Jefatura de Gabinete de Ministros; -----
- Proyecto Nacional para la Gestión Integral de los Residuos Sólidos Urbanos es el primer proyecto nacional destinado a implementar soluciones a problemas de residuos a través de medidas sustentables. El proyecto establece asistencia técnica y financiera para el desarrollo de infraestructura y sistemas conexos como un incentivo para que las provincias y las municipalidades desarrollen sus propios planes y sistemas de gestión integrales; -----
- Unidad de Medio Ambiente apoya el desarrollo industrial sustentable en la Argentina mediante la promoción de factores ambientales como un medio para mejorar la eficiencia y la competitividad; y -----
- El Fondo integral para el Desarrollo Regional (FONDER) financia el desarrollo de actividades y servicios productivos focalizados en las necesidades de las micro, pequeñas y medianas empresas y sectores con el objeto de promover la creación de empleo, aumentar las exportaciones y desarrollar los mercados locales.-----

BALANZA DE PAGOS

Balanza de Pagos

Reseña

Las cuentas de la balanza de pagos se utilizan para registrar el valor de las transacciones realizadas entre los residentes de un país y el resto del mundo. Las cuentas de la balanza de pagos se componen de dos cuentas: la cuenta corriente, un indicador amplio del comercio internacional de un país, los servicios financieros y las transferencias corrientes de un país, y la cuenta de capital y financiera, que mide el nivel de endeudamiento internacional, los préstamos y las inversiones. Desde 2011 a 2015, la balanza de pagos de la República registró un déficit en cada uno de los años dentro del periodo comprendido entre 2011 y 2015, con excepción de 2014, que registró un superávit.

En 2015, la balanza de pagos de la República registró un déficit de US\$ 4.900 millones. Este déficit se debió principalmente a:

- un déficit de US\$ 15.900 millones en la cuenta corriente, que representó un aumento de déficit de US\$ 7.900 millones comparado con el déficit de US\$ 8.000 millones registrado en 2014;
- un superávit de US\$ 12.400 millones en la cuenta de capital y financiera, que representó un aumento del superávit de US\$ 2.900 millones comparado con el superávit de US\$ 9.500 millones registrado en 2014; y
- un déficit de US\$ 1.300 millones en errores y omisiones, que representó un aumento del déficit de US\$ 3.000 millones comparado con el déficit de US\$ 200 millones registrado en 2014.

En 2015, el déficit en la cuenta corriente se debió principalmente a un cambio en la balanza comercial, que disminuyó de un superávit de US\$ 6.000 millones en 2014 a un déficit de US\$ 400 millones en 2015 con un aumento del 28,1% en el déficit de la cuenta de servicios no financieros. El cambio en la balanza comercial se debió a una disminución del 17,0% en las exportaciones, que fue parcialmente compensada por una disminución del 8,4% en las importaciones. El déficit de la cuenta de servicios financieros aumentó US\$ 471 millones comparado con 2014, principalmente debido a un aumento del 11,0% en los pagos de dividendos al exterior, que fue parcialmente compensado por una reducción del 6,3% en la salida de pagos en concepto de intereses.

La cuenta de capital y financiera registró déficits en 2011 y 2012 seguidos por superávits en cada uno de los años comprendidos entre 2013 y 2015. El superávit de 2015 se debió principalmente a:

- un aumento de a US\$ 4.400 millones en ingresos al Banco Central, que aumentaron de US\$ 3.200 millones en 2014 a US\$ 7.600 millones en 2015; y
- a un aumento de US\$ 1.000 millones en ingresos a otras entidades financieras, que aumentó de US\$ 642 millones en 2014 a US\$ 1.700 millones en 2015.

Estos aumentos fueron parcialmente compensados por una disminución de US\$ 9.200 millones en los ingresos netos al sector público no financiero, que cambió de un superávit de US\$ 5.500 millones en 2014 a un déficit de US\$ 3.700 millones en 2015.

En el cuadro a continuación se indica información sobre la balanza de pagos para los periodos especificados.-----

Balanza de Pagos
(en millones de Dólares Estadounidenses)

	2011 ⁽¹⁾	2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2014 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾
Cuenta corriente:					
Exportaciones de bienes ⁽²⁾	U\$82.981	U\$79.982	U\$75.963	U\$ 68.407	U\$ 56.788
Importaciones de bienes ⁽³⁾	70.769	65.043	71.293	62.429	57.176
Balanza comercial	12.212	14.940	-4.670	5.978	(388)
Servicios no financieros, netos ⁽⁴⁾	(2.235)	(2.985)	(3.708)	(3.063)	(3.925)
Servicios financieros:					
Intereses, netos	(3.092)	(3.597)	(3.628)	(3.855)	(3.611)
Dividendos, netos	(10.745)	(9.193)	(8.578)	(6.887)	(7.646)
Otros ingresos (gastos)	(46)	(64)	(73)	(46)	(2)
Total servicios financieros, netos	(13.882)	(12.854)	(12.279)	(10.788)	(11.260)
Transferencias corrientes, netas	(566)	(541)	(826)	(158)	(372)
Total cuenta corriente	(4.471)	(1.440)	(12.143)	(8.031)	(15.944)
Cuenta de capital y financiera:					
Cuenta financiera:					
Banco Central ⁽⁵⁾	5.000	(2.000)	(2.000)	3.200	7.580
Otras entidades financieras ⁽⁶⁾	1.900	352	845	642	1.665
Sector público no financiero ⁽⁷⁾	(2.138)	(3.015)	843	5.510	(3.717)
Sector privado no financiero ⁽⁸⁾	(6.792)	3.266	3.771	59	6.778
Total cuenta financiera	(2.030)	(1.397)	3.460	9.411	12.306
Cuenta de capital ⁽⁹⁾	62	48	33	59	51
Cuenta de capital y financiera	(1.968)	(1.349)	3.493	9.470	12.357
Errores y omisiones	331	(516)	(3.174)	(244)	(1.285)
Balanza de pagos	U\$(6.108)	U\$(3.305)	U\$(11.824)	U\$ 1.195	U\$(4.871)
Variaciones en reservas internacionales					
Brutas depositadas en el Banco Central ⁽¹⁰⁾	U\$(6.108)	U\$(3.305)	U\$(11.824)	U\$ 1.195	U\$ (4.871)

- (1) Incluye resultados de los Canjes de Deuda de 2005 y de 2010 -----
- (2) Las exportaciones se calculan en base FOB -----
- (3) Las importaciones se calculan en base FOB -----
- (4) Incluye tasas de flete y seguros de importaciones y exportaciones pagados a no residentes.-----
- (5) Incluye transacciones entre el Banco Central y las entidades extranjeras.-----
- (6) Incluye operaciones de entidades financieras (excepto el Banco Central) con respecto a acreedores extranjeros.-----
- (7) Incluye operaciones del gobierno nacional, de los gobiernos provinciales, de los gobiernos municipales y entes gubernamentales descentralizados con respecto a entidades extranjeras, incluyendo capital e intereses en mora, en la forma de bonos, préstamos de organismos internacionales, operaciones con el Club de París y privatizaciones de empresas del estado.-----
- (8) Incluye operaciones del sector privado con partes extranjeras y obligaciones de pago devengadas a residentes extranjeros.-----
- (9) Incluye cierto tipo de transferencias de capital no recurrentes (tales como donaciones de deuda o capital ingresado a la Argentina por inmigrantes) y la transferencia de ciertos activos no financieros o activos intangibles (tales como propiedad intelectual) -----
- (10) No incluye el valor de bonos emitidos por el Gobierno y mantenido como reservas por el Banco Central.-----

Cuenta Corriente-----

La cuenta corriente de la República consiste en el balance comercial de mercadería, servicios no financieros netos, servicios financieros netos y transferencias corrientes netas. La cuenta corriente registró déficits en cada año comprendido en el período 2011 a 2015.-----

Los principales impulsores de la cuenta corriente entre 2011 y 2015 fueron:-----

- aumentos en los precios de los *commodities* en 2011 y 2012, seguidos por una disminución en 2013-2015. En 2013 y 2014, el superávit comercial más bajo se debió a una caída en las ventas externas que superó la disminución de importaciones. En 2015, el déficit comercial se debió principalmente a la evolución de los precios, y en una menor medida, al deterioro de los volúmenes de exportación y al aumento en la cantidad de importaciones. Mientras que los precios de las importaciones disminuyeron un 11,8%, el precio de las exportaciones cayó un 15,6%. El volumen de las exportaciones disminuyó un 1,5% mientras que el volumen de las importaciones aumentó un 3,8%;-----
- el egreso de capital debido al pago de intereses y dividendos; y-----
- egresos debido a la demanda creciente de servicios no-financieros, principalmente relacionados con flete y transporte de pasajeros, turismo y regalías.-----

En 2011, la cuenta corriente registró un déficit debido a un mayor aumento de las importaciones que de las exportaciones, resultante de una disminución en el superávit comercial comparado con 2010. El aumento de US\$ 1.000 millones en el déficit de la cuenta de servicios no financieros también contribuyó al déficit creciente. Los servicios financieros totales registraron un déficit de US\$ 13.800 millones, reflejando una leve disminución comparada con 2010.-----

En 2012, la cuenta corriente registró un déficit debido a un déficit en los servicios financieros y no financieros totales que fue parcialmente contrarrestado por un superávit de la balanza comercial. Las importaciones disminuyeron a una tasa más alta de las exportaciones, resultando en una balanza comercial más elevada comparado con 2011.-----

En 2013, la cuenta corriente registró un déficit de US\$ 12.100 millones, principalmente debido a una disminución en el superávit comercial y un aumento en el déficit de la cuenta de servicios no financieros, que fue parcialmente compensado por una disminución en el déficit de la cuenta de servicios financieros comparado con 2012. Las importaciones aumentaron un 9,6%, mientras que las exportaciones disminuyeron un 5,0%, resultando en una balanza comercial más baja comparado con 2012.-----

En 2014, la cuenta corriente registró un déficit de US\$ 8.000 millones, comparado con el déficit de US\$ 12.100 millones registrado en 2013. Esta disminución en el déficit se debió principalmente a la disminución en el déficit de la cuenta de servicios financieros, a un aumento en la balanza comercial y a una reducción en la cuenta de los servicios no financieros.-----

En 2015, la cuenta corriente registró un déficit de US\$ 16.000 millones, comparado con el déficit de US\$ 8.000 millones registrado en 2014. El aumento en el déficit se debió principalmente a una disminución en el superávit comercial, un aumento en el déficit de la cuenta de servicios no financieros y un aumento en el déficit de la cuenta de servicios financieros comparado con 2014. Las importaciones disminuyeron un 8,4%, mientras que las exportaciones disminuyeron un 17,0%, resultando en una balanza comercial negativa comparado con 2014.-----

Exportaciones-----

En 2011, las exportaciones de la Argentina ascendieron a US\$ 83.000 millones, un aumento del 21,7% comparado con 2010. Los precios aumentaron en 2011 un 19,2% y los volúmenes de exportación aumentaron un 3,4%. En suma:-----

- las exportaciones de productos primarios aumentaron un 30,9%. Este aumento se debió a un aumento del 31,2% en precios y una disminución de 0,2% en volúmenes;-----
- las exportaciones de bienes manufacturados de origen agrícola aumentaron un 22,1%. Este aumento se debió a un aumento tanto en precios como en volúmenes. Los precios aumentaron un 20,4% mientras que los volúmenes exportados aumentaron un 1,4%;-----

- las exportaciones de bienes manufacturados de origen industrial aumentaron un 20,8%. Este aumento se debió a un aumento tanto en precios como en volúmenes. Los precios aumentaron un 11,3% mientras que los volúmenes exportados aumentaron un 8,5%; y -----
- las exportaciones de combustibles y energía aumentaron un 2,4%. Este cambio se debió a un aumento en los precios, que fue parcialmente compensado con una disminución en el volumen. Los precios aumentaron un 27,8% mientras que los volúmenes exportados disminuyeron un 19,9%.-----

En 2012, las exportaciones ascendieron a un total de US\$ 80.000 millones, lo que representó una disminución del 3,6% comparado con 2011, principalmente debido a una disminución del 5,9% en los volúmenes de exportación, que fue parcialmente compensado por un aumento del 2,4% en los precios.-----

En 2012:-----

- las exportaciones de productos primarios disminuyeron un 4,0%. Esta disminución se debió a una reducción tanto en los precios como en los volúmenes. Los precios cayeron un 2,6% mientras que los volúmenes exportados disminuyeron un 1,4%%;-----
- las exportaciones de bienes manufacturados de origen agrícola disminuyeron un 3,2%. Esta disminución se debió a una reducción en volúmenes, que fue parcialmente compensada por un aumento en los precios. Los precios aumentaron un 7,1% mientras que los volúmenes exportados disminuyeron un 9,6%;-----
- las exportaciones de bienes manufacturados de origen industrial disminuyeron un 5,6%. Esta disminución se debió a una reducción del 7,1% en los volúmenes exportados, que fue parcialmente contrarrestada por un aumento del 1,7% en los precios, y -----
- las exportaciones de combustibles y energía aumentaron un 4,4%. Este crecimiento se debió a un aumento del 8,9% en los volúmenes exportados, que fue parcialmente contrarrestado por una disminución del 4,1% en los precios. -----

En 2013, las exportaciones ascendieron a US\$ 76.000 millones, lo que representó una disminución del 5,0% comparado con 2012, principalmente debido a una disminución del 3,7% en los volúmenes de exportación y una disminución del 1,4% en los precios-----

En 2013:-----

- las exportaciones de productos primarios disminuyeron un 6,7%. Esta disminución se debió a una reducción en los volúmenes exportados del 8,6%, que fue parcialmente contrarrestada por un aumento del 2,1% en los precios;-----
- las exportaciones de productos manufacturados de origen agrícola aumentaron un 0,8%. Este aumento se debió a un aumento en los precios del 1,3% y a una disminución en los volúmenes del 0,5%;-----
- las exportaciones de bienes manufacturados de origen industrial disminuyeron un 5,7%. Esta reducción se debió a una disminución de 0,6% en los volúmenes exportados y una disminución del 5,2% en los precios, y -----
- las exportaciones de combustibles y energía disminuyeron un 20,3%. Esta reducción se debió a una reducción del 21,4% en los volúmenes y en una aumento del 1,4% en los precios.-----

En 2014, las exportaciones ascendieron a US\$ 68.400 millones, lo que representó una disminución del 9,9% comparado con 2013, principalmente debido a una reducción del 7,9% en los volúmenes exportados y una disminución del 2,4% en los precios.-----

En 2014:-----

- las exportaciones de productos primarios disminuyeron un 19,9%. Esta disminución se debió a una reducción tanto en los precios como en los volúmenes. Los precios cayeron un 11,7% y los volúmenes exportados disminuyeron un 9,3%;-----
- las exportaciones de bienes manufacturados de origen agrícola disminuyeron un 2,2%. Esta disminución se debió a una reducción tanto en volúmenes como en precios. Los volúmenes exportados disminuyeron un 7,9% y los precios cayeron un 0,8%;-----
- las exportaciones de bienes manufacturados de origen industrial disminuyeron un 11,1%. Esta disminución se debió a una reducción del 12,4% en volúmenes exportados, que fue parcialmente contrarrestada por un aumento del 1,5% de los precios; y-----
- las exportaciones de combustibles y energía disminuyeron un 11,7%. Esta disminución se debió a una reducción tanto en precios como en volúmenes. Los precios cayeron un 5,7% y los volúmenes exportados cayeron un 6,4%.-----

En 2015, las exportaciones de la Argentina ascendieron a US\$ 56.800 millones, lo que representó una disminución del 16,9% comparado con 2014, principalmente debido a una reducción del 1,5% en los volúmenes de exportación y una disminución del 15,6% en los precios.-----

En 2015:-----

- las exportaciones de productos primarios disminuyó un 6,7%. Esta disminución se debió a una caída del 18,6% en los precios y a un aumento del 14,7% en los volúmenes exportados;-----
- las exportaciones de bienes manufacturados de origen agrícola disminuyeron un 11,8%. Esta disminución se debió principalmente a una caída del 20,0% en los precios, que fue parcialmente compensada por un aumento en los volúmenes exportados;-----
- las exportaciones de bienes manufacturados de origen industrial disminuyeron en 21,2%. Esta disminución se debió a una caída de los precios del 2,5% y una reducción del 19,2% en los volúmenes exportados; y-----
- las exportaciones de combustible y energía disminuyeron un 54,2%. Dicha disminución se debió a una caída del 45,5% en los precios y una reducción del 15,7% en volúmenes exportados.-----

Las principales exportaciones de la Argentina en años recientes han sido los *commodities* como por ejemplo la soja y los cereales, así como productos agrícolas procesados y productos industriales. En 2015, el 64,4% de todas las exportaciones eran agropecuarias (ya sea primaria o procesada).-----

Los cuadros a continuación contienen información sobre los principales productos exportados por la Argentina en los periodos especificados. -----

Exportaciones por Grupo de Productos⁽¹⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	2011	2012	2013	2014	2015
Productos primarios:					
Cereales.....	US\$ 8.153	US\$ 9.530	US\$ 8.312	US\$ 5.237	US\$ 4.845
Semillas y oleaginosas.....	5.796	3.796	4.616	4.212	4.746
Cobre.....	1.442	2.098	1.361	1.263	717
Frutas.....	1.171	1.024	1.071	968	751
Pescados y mariscos sin elaborar.....	1.033	990	1.182	1.256	1.179
Legumbres.....	736	699	451	507	461
Tabaco.....	378	370	325	265	195
Miel.....	224	215	213	204	164
Otros.....	900	318	234	317	216
Total.....	19.833	19.040	17.766	14.229	13.274
Manufacturas de origen agropecuario:					
Residuos ⁽²⁾	10.443	10.971	12.028	12.847	10.650
Grasas y aceites.....	6.837	5.929	5.182	4.316	4.702
Carne.....	2.107	1.942	2.008	1.935	1.444
Productos hortícolas.....	1.377	1.370	1.287	1.020	1.109
Productos lácteos.....	1.473	1.296	1.450	1.305	862
Productos de molinería.....	771	1.185	904	1.026	870
Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre.....	964	1.033	987	938	928
Pieles y cueros.....	968	880	958	1.044	861
Otros.....	2.736	2.177	2.198	1.986	1.861
Total.....	27.676	26.784	27.002	26.418	23.288
Manufacturas de origen industrial:					
Equipo de transporte.....	9.988	9.569	10.098	8.342	5.990
Químicos.....	5.843	5.644	4.909	4.986	4.152
Metales comunes.....	3.062	2.840	2.542	2.262	1.340
Piedras y metales preciosos.....	2.734	2.567	2.054	2.070	2.530
Máquinas y aparatos.....	2.440	2.371	2.277	1.880	1.360
Plásticos.....	1.536	1.390	1.287	1.293	949
Vehículos de navegación marítima, fluvial y aérea.....	842	650	576	268	289
Papel, cartón, impresos y publicaciones.....	734	524	486	449	387
Materias plásticas y sus manufacturas.....	425	393	373	339	228
Otros.....	1.187	1.233	1.033	888	715
Total.....	28.790	27.181	25.633	22.777	17.940
Combustibles y energía:					
Combustible.....	6.598	6.841	5.562	4.911	2.250
Energía.....	84	137	0	0	1
Total.....	6.682	6.978	5.562	4.911	2.251
Total exportaciones.....	US\$ 82.981	US\$ 79.982	US\$ 75.963	US\$ 68.335	US\$ 56.752

(1) Medidos sobre una base FOB. -----

(2) El término Residuos hace referencia a los subproductos residuales del procesamiento de bienes agropecuarios que pueden ser revendidos para otros fines. -----

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda. -----

Exportaciones por Grupo de Productos⁽¹⁾
(como % del total de exportaciones)

	2011	2012	2013	2014	2015
Productos primarios:					
Cereales	9,8%	11,9%	10,9%	7,7%	8,5%
Semillas y oleaginosas	7,0	4,7	6,1	6,2	8,4
Cobre	1,7	2,6	1,8	1,8	1,3
Frutas	1,4	1,3	1,4	1,4	1,3
Pescados y mariscos sin elaborar	1,2	1,2	1,6	1,8	2,1
Legumbres	0,9	0,9	0,6	0,7	0,8
Tabaco	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3
Miel	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros	1,1	0,4	0,3	0,5	0,4
Total	23,9%	23,8%	23,4%	20,8%	23,4%
Manufacturas de origen agropecuario:					
Residuos ⁽²⁾	12,6%	13,7%	15,8%	18,8%	18,8%
Grasas y aceites	8,2	7,4	6,8	6,3	8,3
Carne	2,5	2,4	2,6	2,8	2,5
Productos hortícolas	1,7	1,7	1,7	1,5	2,0
Productos lácteos	1,8	1,6	1,9	1,9	1,5
Productos de molinería	0,9	1,5	1,2	1,5	1,5
Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre	1,2	1,3	1,3	1,4	1,6
Pielés y cueros	1,2	1,1	1,3	1,5	1,5
Otros	3,3	2,7	2,9	2,9	3,3
Total	33,4%	33,5%	35,5%	38,7%	41,0%
Manufacturas de origen industrial:					
Equipo de transporte	12,0%	12,0%	13,3%	12,2%	10,6%
Químicos	7,0	7,1	6,5	7,3	7,3
Metales comunes	3,7	3,6	3,3	3,3	2,4
Piedras y metales preciosos	3,3	3,2	2,7	3,0	4,5
Máquinas y aparatos	2,9	3,0	3,0	2,8	2,4
Plásticos	1,9	1,7	1,7	1,9	1,7
Vehículos de navegación marítima, fluvial y aérea	1,0	0,8	0,8	0,4	0,5
Papel, cartón, impresos y publicaciones	0,9	0,7	0,6	0,7	0,7
Materias plásticas y sus manufacturas	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
Otros	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3
Total	34,7%	34,0%	33,7%	33,3%	31,6%
Combustibles y energía:					
Combustible	8,0%	8,6%	7,3%	7,2%	4,0%
Energía	0,1	0,2	—	—	—
Total	8,1	8,7	7,3	7,2	4,0
Total exportaciones	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Medido sobre una base FOB.

(2) El término Residuos hace referencia a los subproductos residuales del procesamiento de bienes agropecuarios que pueden ser revendidos para otros fines.

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

Importaciones

En 2011, las importaciones de bienes aumentaron un 30,2% a US\$ 74.000 millones de US\$ 56.800 millones en 2010. Aproximadamente un tercio de las importaciones totales fueron bienes intermedios y 18,4% fueron bienes de capital. La importación de combustibles y lubricantes aumentó un 105,6% y la importación de vehículos automotores de pasajeros aumentó un 24,8%.

En 2012, las importaciones de bienes descendieron un 8,1% a US\$ 68.000 millones de US\$ 74.000 millones en 2011. El 46,5% del total de importaciones fueron bienes intermedios y bienes de capital. La importación de combustibles y lubricantes disminuyó un 6,8% y la importación de vehículos automotores de pasajeros disminuyó un 4,2%, ambos tipos de importaciones conjuntamente representaron aproximadamente el 18,4% del total de importaciones.

En 2013, las importaciones de bienes aumentaron un 9,5% de US\$ 74.400 millones de US\$ 68.000 millones en 2012. Los bienes intermedios y bienes de capital representaron el 42,0% del total de importaciones.

Las importaciones de combustibles y lubricantes disminuyeron un 36,5% y las importaciones de vehículos automotores de pasajeros aumentaron un 31,8%.

En 2014, las importaciones de bienes disminuyeron un 12,4% a US\$ 65.200 millones de US\$ 74.400 millones en 2013. Los bienes intermedios y bienes de capital representaron un 46,5% del total de importaciones. Las importaciones de vehículos automotores de pasajeros disminuyeron un 49,5%, las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital disminuyeron un 18,2% y las importaciones de bienes de consumo disminuyeron un 11,6%.

En 2015, las importaciones de bienes disminuyeron un 8,4% a US\$ 59.800 millones de US\$ 65.200 millones en 2014. Los bienes intermedios y bienes de capital representaron un 49,9% del total de importaciones. Las importaciones de combustibles y lubricantes disminuyeron un 40,3% y las importaciones de vehículos automotores de pasajeros disminuyeron un 6,2%, mientras que las importaciones de piezas y accesorios para bienes de capital disminuyeron un 3,0% y las importaciones de bienes de consumo aumentaron un 3,0%, en cada caso en términos de su valor en dólares estadounidenses.

Los cuadros a continuación contienen información sobre los principales productos importados por la Argentina para los períodos especificados.

Importaciones por Grupos de Productos⁽¹⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	2011		2012		2013		2014		2015	
Máquinas, instrumentos y materiales										
eléctricos.....	US\$	19.366	US\$	17.533	US\$	18.808	US\$	16.795	US\$	16.928
Equipo de transporte.....		13.900		13.140		15.040		10.395		9.647
Productos industriales.....		10.315		10.057		10.108		9.802		9.439
Productos minerales.....		10.924		9.609		13.056		12.099		7.334
Plástico, caucho y manufacturas.....		4.527		4.118		4.207		3.742		3.642
Metales comunes y manufacturas.....		4.328		3.918		3.643		3.432		3.524
Instrumentos ópticos, equipo de precisión médico-quirúrgico, relojes y equipos de música.....		1.748		1.708		1.762		1.699		1.892
Textiles y manufacturas.....		1.840		1.588		1.524		1.385		1.425
Pulpa de madera, papel y cartón.....		1.520		1.263		1.218		1.111		1.212
Commodities y otros productos.....		1.176		1.043		1.042		905		910
Productos de alimentos, bebidas y tabaco.....		1.023		998		944		897		873
Productos de origen vegetal.....		570		598		623		618		643
Manufacturas de piedra, cemento y yeso, asbestos, mica, cerámica y vidrio.....		614		536		568		543		603
Calzado, paraguas, flores artificiales y otros.....		555		463		488		417		474
Animales vivos y productos de origen animal.....		325		235		198		173		167
Otros productos.....		1.230		1.166		1.213		1.214		1.073
Total importaciones.....	US\$	73.961	US\$	67.974	US\$	74.442	US\$	65.229	US\$	59.787

(1) Medido sobre una base CIF. Las cifras presentadas en este cuadro difieren de las presentadas en el cuadro "Balanza de Pagos" porque estas últimas fueron calculadas sobre una base FOB.

Fuente: INDEC y el Ministerio de Hacienda.

Importaciones por Grupo de Productos⁽¹⁾
(como % de las importaciones totales)

	2011	2012	2013	2014	2015
Máquinas, instrumentos y materiales eléctricos.....	26,2%	25,8%	25,3%	25,7%	28,3%
Equipo de transporte.....	18,8	19,3	20,2	15,9	16,1
Productos industriales.....	13,9	14,8	13,6	15,0	15,8
Productos minerales.....	14,8	14,1	17,5	18,5	12,3
Plástico, caucho y manufacturas.....	6,1	6,1	5,7	5,7	6,1
Metales comunes y manufacturas.....	5,9	5,8	4,9	5,3	5,9
Instrumentos ópticos, equipo de precisión médico-quirúrgico, relojes y equipos de música----	2,4	2,5	2,4	2,6	3,2
Textiles y manufacturas.....	2,5	2,3	2,0	2,1	2,4
Pulpa de madera, papel y cartón.....	2,1	1,9	1,6	1,7	2,0
Commodities y otros productos.....	1,6	1,5	1,4	1,4	1,5
Productos de alimentos, bebidas y tabaco.....	1,4	1,5	1,3	1,4	1,5
Productos de origen vegetal.....	0,8	0,9	0,8	0,9	1,1
Manufacturas de piedra, cemento y yeso, asbestos, mica, cerámica y vidrio.....	0,8	0,8	0,8	0,8	1,0
Calzado, paraguas, flores artificiales y otros	0,8	0,7	0,7	0,6	0,8
Animales vivos y productos de origen animal	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros productos.....	1,7	1,7	1,6	1,9	1,8
Total importaciones.....	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Medido sobre una base CIF. Las cifras presentadas en este cuadro difieren de las presentadas en el cuadro "Balanza de Pagos" porque estas últimas fueron calculadas sobre una base FOB.

Fuente: INDEC y el Ministerio de Hacienda.

Regulación del Comercio

Hasta principios de la década de los noventa, la Argentina tenía una economía relativamente cerrada basada en el modelo de políticas de sustitución de importaciones con significativas barreras comerciales. Si bien se trataron de aplicar ciertas reformas desde 1960 hasta los 1980s para liberalizar el comercio, se implementaron significativas medidas de liberalización del comercio recién en el gobierno de Menem en la década de los noventa.

Las políticas comerciales permanecieron relativamente estables durante la década de los noventa, caracterizada por pocos derechos de exportación y bajos derechos de importación en ciertos sectores de la economía. Luego del colapso del Régimen de Convertibilidad en 2002, el Gobierno adoptó medidas comerciales con el objeto de aumentar los ingresos del Gobierno, contener la salida de divisas, administrar los precios de bienes básicos y proteger la estabilidad y el crecimiento de las industrias locales.

El Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca regula la producción y la venta de productos agropecuarios, mientras que la Unidad de Coordinación y Evaluación de Subsidios al Consumo Interno, formada en 2011, administra subsidios y apoyo al sector agropecuario.

En 2012, se interpuso y sometió una demanda al órgano de solución de controversias de la OMC cuestionando la aplicación por parte de la Argentina de barreras no comerciales y ciertas prácticas del Gobierno con respecto a las importaciones. La controversia se refería a dos medidas primarias: (i) la exigencia de que los importadores presentarán una licencia de importación no automática en la forma de una DJAI y (ii) la imposición de requisitos al comercio obligando a empresas extranjeras a limitar sus importaciones, compensar el valor de sus importaciones con exportaciones equivalentes y aumentar el contenido argentino en sus productos como condición para importar a la Argentina o para obtener ciertos beneficios. El órgano de resolución de controversias de la OMC determinó que dichas prácticas violaban las normas de comercio internacionales. Se le otorgó un plazo a la Argentina hasta el 31 de diciembre de 2016, para cumplir con la decisión de la OMC.

Distribución Geográfica del Comercio

El principal socio comercial de la Argentina es Brasil. Argentina también desarrolla una porción sustancial de su comercio con China, los Estados Unidos y otros países de América Latina y Europa.

En el cuadro a continuación se suministra información sobre la distribución geográfica de las exportaciones de la Argentina en los periodos especificados.-----

Distribución Geográfica de las Exportaciones⁽¹⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	2011		2012		2013		2014		2015	
Brasil.....	U\$S	17.319	U\$S	16.457	U\$S	15.949	U\$S	13.883	U\$S	10.100
China.....		6.356		5.379		5.837		4.792		5.388
Estados Unidos.....		4.301		4.023		4.182		4.082		3.433
Chile.....		4.775		5.055		3.825		2.794		2.404
Venezuela.....		1.867		2.220		2.157		1.987		1.370
España.....		3.042		2.515		1.669		1.694		1.362
Alemania.....		2.486		1.970		1.637		1.536		1.340
Uruguay.....		2.053		1.954		1.845		1.650		1.331
Canadá.....		2.383		2.213		1.703		1.655		1.295
Países Bajos.....		2.549		2.204		1.913		1.574		1.213
Perú.....		1.794		1.925		1.421		1.114		721
Resto de ALADI ⁽²⁾		5.450		5.861		5.361		4.548		3.475
Resto de UE.....		5.889		4.856		4.619		4.894		4.323
Resto de Asia ⁽³⁾		10.991		12.160		13.112		12.213		10.769
Resto del mundo ⁽⁴⁾		9.914		9.093		8.617		8.120		7.328
Destino indeterminado ⁽⁵⁾		1.812		2.097		2.116		1.871		936
Total⁽⁶⁾.....	U\$S	82.981	U\$S	79.982	U\$S	75.963	U\$S	68.407	U\$S	56.788
<i>Partidas informativas:</i>										
MERCOSUR ⁽⁷⁾	U\$S	22.606	U\$S	21.999	U\$S	21.250	U\$S	18.735	U\$S	13.856
ALADI.....	U\$S	33.258	U\$S	33.472	U\$S	30.558	U\$S	25.976	U\$S	19.401

- (1) Medido sobre una base FOB.-----
- (2) Al 31 de diciembre de 2015, ALADI está compuesta por los siguientes países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Panamá, Uruguay y Venezuela.-----
- (3) Las cifras incluyen todos los países asiáticos salvo China.-----
- (4) Incluye todos los otros países con respecto a los cuales las exportaciones no resultan lo suficientemente significativas como para ocupar un rubro separado.-----
- (5) Incluye exportaciones con respecto a las cuales el destino no pudo ser individualizado.-----
- (6) Las cifras en este cuadro son actualizadas con menor frecuencia que las presentadas en el cuadro de la "Balanza de Pagos" y por lo tanto las exportaciones totales en este cuadro pueden diferir de las que figuran en el cuadro de la "Balanza de Pagos".-----
- (7) Al 31 de diciembre de 2015, MERCOSUR tiene los siguientes miembros plenos: Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela (admitida en agosto de 2012). Para más información sobre los miembros del MERCOSUR ver "La República Argentina—Relaciones Exteriores y Organismos internacionales—MERCOSUR."-----
- Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.-----

Distribución Geográfica de las Exportaciones ⁽¹⁾
(como % de las exportaciones totales)

	2011	2012	2013	2014	2015
Brasil.....	20,9%	20,6%	21,0%	20,3%	17,8%
China.....	7,7	6,7	7,7	7,0	9,5
Estados Unidos.....	5,2	5,0	5,5	6,0	6,0
Chile.....	5,8	6,3	5,0	4,1	4,2
Venezuela.....	2,2	2,8	2,8	2,9	2,4
España.....	3,7	3,1	2,2	2,5	2,4
Alemania.....	3,0	2,5	2,2	2,2	2,4
Uruguay.....	2,5	2,4	2,4	2,4	2,3
Canadá.....	2,9	2,8	2,2	2,4	2,3
Países Bajos.....	3,1	2,8	2,5	2,3	2,1
Perú.....	2,2	2,4	1,9	1,6	1,3
Resto de ALADI ⁽²⁾	6,6	7,3	7,1	6,6	6,1
Resto de UE.....	7,1	6,1	6,1	7,2	7,6
Resto de Asia ⁽³⁾	13,2	15,2	17,3	17,9	19,0
Resto del mundo ⁽⁴⁾	11,9	11,4	11,3	11,9	12,9
Destino indeterminado ⁽⁵⁾	2,2	2,6	2,8	2,7	1,6
Total⁽⁶⁾.....	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<i>Partidas informativas:</i>	27,2%	27,5%	28,0%	27,4%	24,4%
MERCOSUR ⁽⁷⁾	40,1%	41,8%	40,2%	38,0%	34,2%

- (1) Medido sobre una base FOB.-----
- (2) Al 31 de diciembre de 2015, ALADI está compuesta por los siguientes países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Panamá, Uruguay y Venezuela.-----
- (3) Las cifras incluyen todos los países asiáticos salvo China.-----
- (4) Incluye todos los otros países con respecto a los cuales las exportaciones no resultan lo suficientemente significativas como para ocupar un rubro separado.-----
- (5) Incluye exportaciones con respecto a las cuales el destino no pudo ser individualizado.-----
- (6) Las cifras en este cuadro son actualizadas con menor frecuencia que las presentadas en el cuadro de la "Balanza de Pagos" y por lo tanto las exportaciones totales en este cuadro pueden diferir de las que figuran en el cuadro de la "Balanza de Pagos".-----
- (7) Al 31 de diciembre de 2015, MERCOSUR tiene los siguientes miembros plenos: Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela (admitida en agosto de 2012). Para más información sobre los miembros del MERCOSUR ver "La República Argentina—Relaciones Exteriores y Organismos internacionales—MERCOSUR."-----
- Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.-----

En el siguiente cuadro se suministra información sobre la distribución geográfica de las importaciones de la Argentina en los periodos especificados.-----

Distribución Geográfica de las Importaciones ⁽¹⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	2011	2012	2013	2014	2015
Brasil.....	US\$ 22.327	US\$ 17.805	US\$ 19.321	US\$ 14.293	US\$ 13.100
China.....	10.611	9.932	11.341	10.743	11.776
Estados Unidos.....	7.810	8.476	8.069	8.834	7.700
Alemania.....	3.646	3.698	3.892	3.507	3.130
México.....	921	889	970	908	820
Francia.....	1.521	1.591	1.740	1.416	1.450
Italia.....	1.482	1.453	1.666	1.629	1.370
Japón.....	1.415	1.498	1.521	1.374	1.223
España.....	1.396	1.317	1.371	1.073	957
Chile.....	1.093	1.006	970	819	717
Países Bajos.....	435	1.130	1.075	780	452
Resto de ALADI ⁽²⁾	4.037	4.444	6.021	5.073	4.004
Resto de UE.....	6.497	4.226	4.476	3.855	3.909
Resto de Asia ⁽³⁾	5.132	5.164	6.198	5.198	4.923
Resto del mundo ⁽⁴⁾	5.016	4.670	5.160	5.022	3.700
Destino indeterminado ⁽⁵⁾	622	675	651	706	526
Total⁽⁶⁾.....	US\$73.961	US\$ 67.974	US\$ 74.442	US\$ 65.230	US\$ 59.757

Partidas informativas:

MERCOSUR ⁽⁶⁾	US\$	23.500	US\$	18.827	US\$	20.449	US\$	15.272	US\$	13.968
Brasil.....	US\$	28.378	US\$	24.144	US\$	27.282	US\$	21.093	US\$	18.641

- (1) Medido sobre una base CIF -----
- (2) Al 31 de diciembre de 2015, ALADI esta compuesta por los siguientes países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Panamá, Uruguay y Venezuela -----
- (3) Las cifras incluyen todos los países asiáticos salvo China y Japón -----
- (4) Incluye todos los otros países con respecto a los cuales las exportaciones no resultan lo suficientemente significativas como para ocupar un rubro separado -----
- (5) Incluye importaciones con respecto a las cuales el destino no pudo ser individualizado -----
- (6) Al 31 de diciembre de 2015, MERCOSUR tiene los siguientes miembros plenos: Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela (admitida en agosto de 2012). Para más información sobre los miembros del MERCOSUR ver "La República Argentina—Relaciones Exteriores y Organismos internacionales—MERCOSUR" -----

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda -----

Distribución Geográfica de las Importaciones⁽¹⁾
(como % de las importaciones totales)

	2011	2012	2013	2014	2015
Brasil.....	30,2%	26,2%	26,0%	21,9%	21,9%
China.....	14,3	14,6	15,2	16,5	19,7
Estados Unidos.....	10,6	12,5	10,8	13,5	12,9
Alemania.....	4,9	5,4	5,2	5,4	5,2
México.....	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4
Francia.....	2,1	2,3	2,3	2,2	2,4
Italia.....	2,0	2,1	2,2	2,5	2,3
Japón.....	1,9	2,2	2,0	2,1	2,0
España.....	1,9	1,9	1,8	1,6	1,6
Chile.....	1,5	1,5	1,3	1,3	1,2
Países Bajos.....	0,6	1,7	1,4	1,2	0,8
Resto de ALADI ⁽²⁾	5,5	6,5	8,1	7,8	6,7
Resto de UE.....	8,8	6,2	6,0	5,9	6,5
Resto de Asia ⁽³⁾	6,9	7,6	8,3	8,0	8,2
Resto del mundo ⁽⁴⁾	6,8	6,9	6,9	7,7	6,2
Destino indeterminado ⁽⁵⁾	0,8	1,0	0,9	1,1	0,9
Total.....	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<i>Partidas informativas:</i>					
MERCOSUR ⁽⁶⁾	31,8%	27,7%	27,5%	23,4%	23,4%
Brasil.....	38,4%	35,5%	36,6%	32,3%	31,2%

- (1) Medido sobre una base CIF -----
- (2) Al 31 de diciembre de 2015, ALADI está compuesta por los siguientes países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, Ecuador, México, Paraguay, Perú, Panamá, Uruguay y Venezuela -----
- (3) Las cifras incluyen todos los países asiáticos salvo China y Japón -----
- (4) Incluye todos los otros países con respecto a los cuales las exportaciones no resultan lo suficientemente significativas como para ocupar un rubro separado -----
- (5) Incluye importaciones con respecto a las cuales el destino no pudo ser individualizado -----
- (6) Al 31 de diciembre de 2015, MERCOSUR tiene los siguientes miembros plenos: Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela (admitida en agosto de 2012). -----

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda -----

Comercio con Países del MERCOSUR-----

Marco de mercado común. Además de la Argentina, son “Estados Partes” del MERCOSUR: Brasil, Paraguay, Uruguay y desde 2012, Venezuela. En diciembre de 2012, Bolivia comenzó el proceso de adhesión como un Estado parte habiendo sido previamente un Estado Asociado. El objetivo del MERCOSUR es la integración gradual de sus países miembros a través de la eliminación de barreras comerciales, la armonización de las políticas macroeconómicas y el establecimiento de una tarifa externa común y una política comercial común. Ver “La República Argentina—Relaciones Exteriores y Organismos internacionales—MERCOSUR.” -----

Comercio dentro del MERCOSUR. El comercio entre los Estados Partes del MERCOSUR aumentó significativamente durante los 10 años previos al 2010, pero ha disminuido desde entonces. Durante 2014, el comercio intra-regional representó el 13,1% del comercio total del MERCOSUR, el nivel más bajo desde 2006. Esta declinación ocurrió en el contexto de condiciones económicas internas y externas en deterioro. Este rendimiento negativo ha sido un fenómeno generalizado que afectó a todos los Estados Partes. -----

El comercio de la Argentina con el MERCOSUR alcanzó los US\$ 27.800 millones en 2015, lo que representa el 23,9% del comercio total de la Argentina. Las exportaciones de Argentina a los otros Estados Partes del MERCOSUR ascendieron a más de US\$ 13.800 millones, equivalente al 24,4% de las exportaciones globales totales de la Argentina, mientras que las importaciones del MERCOSUR ascendieron a US\$ 14.000 millones, equivalente al 23,4% de las importaciones totales de la Argentina. La Argentina registró un déficit comercial de US\$ 141 millones con el MERCOSUR en 2015, comparado con un superávit de US\$ 3.500 millones en 2014, principalmente debido a un aumento de US\$ 2.600 millones en el déficit comercial con Brasil y una disminución de US\$ 611 millones en el superávit comercial con Venezuela. -----

Brasil -----

Brasil es el principal mercado de exportación y la principal fuente de importaciones para la Argentina. Los bienes manufacturados de origen industrial representan aproximadamente el 80% del comercio entre los países. En 2015, las principales importaciones provenientes de Brasil fueron bienes intermedios por un total de US\$ 4.600 millones, y piezas y accesorios por un total de US\$ 2.900 millones. Las principales exportaciones a Brasil en 2015 fueron bienes manufacturados de origen industrial por un total de US\$ 7.100 millones, seguidos por productos primarios por un total de US\$ 1.400 millones. En 2015, el déficit comercial de la Argentina con Brasil fue de US\$ 3.000 millones, comparado con el déficit de US\$ 411 millones en 2014, principalmente debido a una caída del 9,7% en las exportaciones totales a Brasil, que fue parcialmente contrarrestada por un aumento del 8,3% en las importaciones totales. -----

La caída en las exportaciones comparadas con 2014 se debió principalmente a la disminución en los siguientes productos: -----

- manufacturas de origen industrial, que descendieron un 31,7% a US\$ 7.100 millones; y -----
- combustibles y energía, que descendieron un 60,1% a US\$ 266 millones. -----

La caída en las importaciones en 2015 comparado con 2014 se debió principalmente a una disminución del 12,0% en las importaciones de bienes intermedios y a una disminución del 7,8% en las exportaciones de partes y accesorios. -----

China -----

China se ha convertido en uno de los principales socios comerciales de la Argentina. Las principales importaciones de China incluyen productos químicos, maquinaria y aparatos electrónicos, motocicletas y motores con baja cilindrada y juguetes. Las principales exportaciones a China incluyen *commodities* agrícolas, tales como trigo, soja y maíz. -----

En 2015, las principales importaciones de China incluían bienes de capital por un total de US\$ 3.500 millones, y piezas y accesorios por un total de US\$ 3.600 millones. Las principales exportaciones a China en 2015 fueron productos primarios por un total de US\$ 3.900 millones, seguido por manufacturas de origen agrícola agropecuario por un total de US\$ 1.100 millones. En 2015, el déficit comercial de la Argentina con China fue de US\$ 6.400 millones, comparado con US\$ 6.000 millones en 2014, principalmente debido a un aumento del 9,7% en las importaciones totales, que fue parcialmente compensado por un aumento del 12,4% en el total de exportaciones a China. -----

El aumento en las importaciones comparado con 2014 se debió principalmente al aumento de los siguientes productos: -----

- bienes de capital, que aumentaron un 13,0% a US\$ 3.500 millones; y -----
- bienes intermedios, que aumentaron un 9,9% a US\$ 2.900 millones. -----

El aumento en las exportaciones en 2015 comparado con 2014 se debió principalmente a un aumento del 15,6% en las exportaciones de productos primarios, y un aumento del 37,3% en las exportaciones de combustibles y energía. -----

Estados Unidos -----

Históricamente, los Estados Unidos han sido uno de los socios más importantes de la Argentina. Las manufacturas constituyen una porción significativa de las exportaciones de la Argentina a los Estados Unidos, mientras que los bienes de capital y los bienes intermedios constituyen una porción significativa de las importaciones provenientes de los Estados Unidos a la Argentina. -----

En 2015, las principales importaciones provenientes de los Estados Unidos incluían bienes intermedios por un total de US\$ 2.700 millones y bienes de capital (tales como maquinaria, instrumentos y materiales

eléctricos) por un total de U\$S 2.000 millones. Las principales exportaciones a los Estados Unidos durante el mismo período fueron manufacturas por un total de U\$S 2.700 millones, seguidas por productos primarios por un total de U\$S 515 millones. En 2015, el déficit comercial con los Estados Unidos fue de U\$S 4.300 millones, comparado con un déficit de U\$S 4.800 millones en 2014, principalmente debido a una disminución de 12,8% en las importaciones totales provenientes de los Estados Unidos, que fue parcialmente compensado por una disminución del 15,3% en las exportaciones totales a los Estados Unidos.-----

El aumento en las importaciones comparado con 2014 fue principalmente el resultado de una disminución en los siguientes productos:-----

- combustibles y lubricantes, que disminuyeron un 36,8% a U\$S 1.300 millones; y-----
- bienes de capital, que disminuyeron un 11,4% a U\$S 2.000 millones.-----

La disminución de las exportaciones en 2015 comparado con 2014 se debió principalmente a una disminución del 64,2% en las exportaciones de combustibles y energía, y una disminución del 15,6% en las exportaciones de productos primarios. Esta disminución fue parcialmente compensada por un aumento del 10,1% de las exportaciones de manufacturas de origen industrial y un aumento del 1,4% de las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario.-----

En marzo de 2012, Estados Unidos suspendió a la Argentina del Sistema Generalizado de Preferencias, o "GSP," en virtud del cual ciertas exportaciones argentinas se beneficiaban con ciertos aranceles preferenciales, debido a que la Argentina no cumplió ciertos fallos arbitrales del CIADI en relación a empresas estadounidenses. Para un análisis sobre el pago de los laudos del CIADI por la Argentina ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales—Litigios en la Argentina."-----

Comercio de Servicios No Financieros-----

La balanza comercial no financiera refleja el monto de servicios (que no son servicios financieros, incluyendo pagos de intereses, dividendos y otros ingresos) que los residentes de la Argentina compraron fuera de la Argentina, relativa al monto de servicios no financieros que compraron extranjeros en la Argentina. Por ejemplo, un déficit en el comercio de servicio no financiero indica que el valor de los servicios no financieros comprados por residentes argentinos fuera de la Argentina excede el valor de servicios no financieros comprados en la Argentina por extranjeros. La cuenta de servicios no financieros de la Argentina refleja en parte el nivel de comercio en bienes ya que incluye los servicios de flete y seguros asociados a dichas transacciones.-----

Los principales componentes del déficit de servicios no financieros de la Argentina fueron:-----

- transporte, con un déficit que aumentó a U\$S 2.000 millones en 2015, comparado con un déficit de U\$S 1.700 millones en 2014;-----
- regalías, con un déficit que disminuyó a U\$S 1.700 millones en 2015, comparado con un déficit de U\$S 1.800 millones en 2014; y-----
- turismo, con un déficit que aumentó a U\$S 1.500 millones en 2015, de U\$S 700 millones en 2014.-----

Estos aumentos de déficit fueron parcialmente compensados por servicios profesionales, técnicos y comerciales, que registraron un superávit de U\$S 1.600 millones en 2015 comparado con un superávit de U\$S 1.500 millones en 2014.-----

En 2011, el déficit en el comercio de servicios no financieros aumentó U\$S 1.000 millones a U\$S 2.200 millones, principalmente como consecuencia de la mayor tasa de disminución en las exportaciones de servicios no financieros comparado con la disminución en importaciones. Este déficit se debió principalmente a un déficit de U\$S 2.400 millones en transporte, comparado con un déficit de U\$S 1.700 millones registrado en

2010, y un aumento del 21,1% en el déficit en regalías en 2011, a U\$S 1.800 millones comparado con un déficit de U\$S 1.500 millones en 2010. -----

En 2012, el déficit en el comercio de servicios no financieros aumentó U\$S 800 millones a U\$S 3.000 millones, como consecuencia de una mayor tasa de crecimiento en importaciones de servicios no financieros, que superaron el aumento en las exportaciones. Específicamente, el aumento de déficit en el comercio de servicios no financieros se debió a: -----

- un aumento en el déficit de la cuenta de turismo de U\$S 800 millones a U\$S 1.000 millones en 2012, comparado con un déficit de U\$S 188 millones registrado en 2011; y-----
- un aumento del déficit de 10,6% en regalías. -----

Estos efectos fueron parcialmente compensados por un aumento del superávit de 8,5% en servicios profesionales, técnicos y comerciales. -----

En 2013, el déficit en el comercio de servicios no financieros aumentó U\$S 700 millones a U\$S 3.700 millones, como consecuencia de la mayor tasa de aumento en las importaciones de servicios no financieros, que superaron el aumento en las exportaciones. Específicamente, el aumento de déficit en el comercio de servicios no financieros se debió a:-----

- un superávit de 14,4% en servicios profesionales, técnicos y comerciales; -----
- un aumento del 22,7% en el déficit en la cuenta de turismo de U\$S 230 millones a U\$S 1.300 millones en 2013, comparado con un déficit de U\$S 1.000 millones registrado en 2012; y-----
- un aumento del déficit de 7,9% en la cuenta de transporte de U\$S 190,0 millones a U\$S 2.600 millones en 2013. -----

En 2014, el déficit en el comercio de servicios no financieros disminuyó U\$S 600 millones a U\$S 3.100 millones, como consecuencia de una mayor tasa de aumento en exportaciones de servicios no financieros, que superó el aumento en las importaciones. Específicamente, la disminución en el déficit comercial de servicios no financieros se debió a:-----

- una disminución de 34,7% en el déficit en transporte, especialmente transporte de pasajeros, y
- una disminución de 41,6% en la cuenta de turismo de U\$S 518 millones a U\$S 700 millones en 2014. -----

Estas disminuciones del déficit fueron parcialmente compensadas por una disminución del 24,2% en el superávit de servicios profesionales, técnicos y comerciales a U\$S 1.500 millones.-----

En 2015, el déficit en el comercio de servicios no financieros aumentó U\$S 900 millones a U\$S 4.000 millones, como consecuencia de un aumento en las importaciones de servicios no financieros que superó el aumento en las exportaciones. Específicamente, el aumento de déficit en el comercio de servicios no financieros se debió a:-----

- un aumento de U\$S 800 millones en el déficit de la cuenta de turismo a U\$S 1.500 millones en 2015, comparado con un déficit de U\$S 700 millones registrado en 2014; y-----
- un aumento del déficit de 15,4% en la cuenta de transporte de U\$S 262 millones a U\$S 2.000 millones en 2015. -----

Estas disminuciones del déficit fueron parcialmente compensadas por una disminución del 3,6% en el déficit en regalías a U\$S 1.700 millones. -----

En el cuadro a continuación se indican los resultados netos del comercio de servicios no financieros en la Argentina por los períodos especificados. -----

Servicios No Financieros
(en millones de dólares estadounidenses, a precios corrientes)

	2011	2012	2013	2014	2015
Transporte:					
Flete.....	U\$S (1.957)	U\$S (1.684)	U\$S (1.884)	U\$S (1.636)	U\$S (1.520)
Pasajeros.....	(1.308)	(1.699)	(1.884)	(1.254)	(1.755)
Otros.....	841	977	1.172	1.195	1.318
Total.....	(2.424)	(2.406)	(2.596)	(1.696)	(1.957)
Turismo.....	(188)	(1.015)	(1.245)	(727)	(1.520)
Regalías.....	(1.781)	(1.971)	(1.981)	(1.804)	(1.738)
Servicios profesionales, técnicos y comerciales.....	2.158	2.342	2.005	1.520	1.647
Otros ⁽¹⁾	-	65	108	(357)	(356)
Total servicios no financieros	U\$S (2.235)	U\$S (2.985)	U\$S (3.708)	U\$S (3.063)	U\$S (3.925)

(1) Incluye comunicaciones, construcción, seguros, financiero, información, entretenimiento y servicios recreativos, así como también ciertos servicios del Gobierno.

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda

Turismo

En 2011, el sector turismo registró un déficit de U\$S 188 millones, principalmente debido a un aumento del 13,6% en egresos relativos a residentes que viajaron al exterior. Este mayor egreso fue parcialmente compensado por un aumento del 8,3% en ingresos relativos a no residentes que viajaron a la Argentina.

En 2012, el sector turismo registró un déficit de U\$S 1.000 millones, principalmente debido a una disminución del 8,7% en ingresos relativos a no residentes que viajaron a la Argentina y un aumento del 6,5% en egresos relativos a residentes que viajaron al exterior.

En 2013, el sector turismo registró un déficit de U\$S 1.300 millones, principalmente debido a una disminución del 11,7% en ingresos relativos a no residentes que viajaron a la Argentina, que fue parcialmente compensada por una disminución del 5,7% en egresos relativos a residentes que viajaron al exterior.

En 2014, el déficit del sector turismo disminuyó un 41,3% de U\$S 1.300 millones en 2013 a U\$S 700 millones en 2014. Este déficit se debió principalmente a un aumento del 7,2% en ingresos relativos a no residentes que viajaron a la Argentina y a una disminución del 3,7% en egresos relativos a residentes que viajaron al exterior.

En 2015, el sector del turismo registró un déficit de U\$S 1.500 millones en 2015, principalmente debido a un aumento del 10,4% en egresos relacionados con residentes que viajaron al exterior y una disminución del 4,8% en ingresos relativos a no residentes que viajaron a la Argentina.

En el cuadro a continuación se brinda información del turismo para las fechas especificadas.

Estadísticas de Turismo

	2011	2012	2013	2014	2015
Llegadas de extranjeros no residentes (en miles)	15.190	14.747	13.700	15.276	n.d.
Promedio de estadía (número de noches)	11,55	11,76	11,34	10,98	n.d.
Ingresos del turismo (en millones de U\$S)	5.354	4.887	4.313	4.624	4.400
Gastos del turismo (en millones de U\$S)	(5.542)	5.905	5.569	5.362	5.920
Balance (en millones de U\$S)	(188)	(1.018)	(1.255)	(737)	(1.520)

n.d.: No disponible

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda

Comercio de Servicios Financieros -----

La balanza comercial de servicios financieros refleja el monto neto de dividendos, intereses y otros ingresos financieros que ingresa y que egresa de la Argentina. Por ejemplo, un déficit en los pagos de dividendos netos indica que las empresas argentinas pagan más en concepto de dividendos a accionistas extranjeros que las empresas extranjeras pagan en concepto de dividendos a los accionistas argentinos.-----

En 2011, el déficit de servicios financieros disminuyó un 0,05% a U\$S 13.900 millones, principalmente debido a una disminución del 0,4% en pagos de intereses netos, comparado con 2010. Los egresos de dividendos netos permanecieron relativamente estables durante 2011.-----

En 2012, el déficit de servicios financieros disminuyó un 7,4% a U\$S 12.900 millones, principalmente debido a una disminución de 14,4% en egresos de dividendos netos (particularmente dividendos al sector privado no financiero resultante de inversión extranjera directa) comparado con 2011. Además, los pagos de intereses netos aumentaron un 16,4% comparado con 2011, principalmente debido a un aumento en los egresos en concepto de intereses del sector público no financiero. -----

En 2013, el déficit de servicios financieros disminuyó un 4,5% a U\$S 12.300 millones, principalmente debido a una disminución del 6,7% en egresos de dividendos netos (particularmente dividendos resultantes de inversión extranjera directa), comparado con 2012. -----

En 2014, el déficit de servicios financieros disminuyó un 12,1% a U\$S 10.800 millones, principalmente debido a una disminución del 19,7% en egresos de dividendos netos, parcialmente compensados por un aumento del 6,3% en los egresos de intereses netos, comparado con 2013. La disminución en dividendos netos se debió principalmente a menores pagos a no residentes resultante de inversión extranjera directa, comparado con 2013. El aumento en los intereses netos se debió principalmente a mayores pagos en concepto de intereses abonados por el sector público no financiero a no residentes. -----

En 2015, el déficit de servicios financieros aumentó un 4,4% a U\$S 11.300 millones, principalmente debido a un aumento del 11,0% en egresos de dividendos netos, parcialmente compensado por una disminución del 6,3% en egresos de intereses netos, comparado con 2014. El aumento en dividendos netos se debió a mayores pagos a no residentes resultantes de inversión extranjera directa, comparado con 2014. La disminución de intereses netos se debió a menores pagos de intereses abonados por el sector público no financiero a no residentes. -----

Cuenta de Capital y Financiera -----

La cuenta de capital y financiera de la Argentina mide el nivel de endeudamiento, préstamos e inversiones internacionales.-----

2011-----

En 2011, la cuenta de capital y financiera registró un déficit de U\$S 2.000 millones comparado con un superávit de U\$S 7.400 millones en 2010.-----

Banco Central. Los flujos de capital al Banco Central aumentaron de un déficit de U\$S 2.900 millones en 2010 a un superávit de U\$S 5.000 millones en 2011. Este ingreso de capital se debió principalmente a un aumento en los préstamos otorgados en relación con acuerdos bilaterales, incluyendo con China. -----

Sector privado no financiero. Los flujos de capital disminuyeron de un superávit de U\$S 7.300 millones en 2010 a un déficit de U\$S 6.800 millones en 2011. Este egreso de capital se debió principalmente a un aumento de U\$S 9.300 millones en inversiones en activos externos por residentes a U\$S 19.800 millones de U\$S 10.400 millones registrados en 2010. -----

Sector público no financiero. Los flujos de capital disminuyeron de un superávit de U\$S 2.700 millones en 2010 a un déficit de U\$S 2.100 millones en 2011. Este egreso de capital se debió principalmente a un aumento en la amortización y otros pagos a no residentes en 2011 en relación a los bonos emitidos por el

Gobierno a no residentes, y pagos efectuados a no residentes en virtud de bonos atados al PBI en diciembre de 2011. -----

Otras entidades financieras. Los flujos de capital aumentaron de un superávit de U\$S 231 millones en 2010 a un superávit de U\$S 1.900 millones en 2011. Este aumento se debió principalmente a un aumento en los ingresos netos de depósitos y créditos de no residentes e inversiones directas por entidades financieras residentes. Además, los ingresos relativos a préstamos y otros créditos otorgados por el sector financiero aumentaron comparado con 2010. -----

2012-----

En 2012, la cuenta de capital y financiera registró un déficit de U\$S 1.300 millones comparado con un superávit de U\$S 2.000 millones en 2011. -----

Banco Central. Los flujos de capital al Banco Central disminuyeron de un superávit de U\$S 5.000 millones en 2011 a un déficit de U\$S 2.000 millones en 2012. Este egreso de capital se debió principalmente a una cancelación de préstamos otorgados por organizaciones multilaterales de crédito. -----

Sector privado no financiero. Los flujos de capital aumentaron de un déficit de U\$S 6.800 millones en 2011 a un superávit de U\$S 3.300 millones en 2012. Este aumento neto en los ingresos de capital se debió principalmente a una disminución de U\$S 8.800 millones en inversiones en activos externos por residentes de un déficit de U\$S 19.700 millones registrado en 2011 a un déficit de U\$S 10.900 millones registrado en 2012. ---

Sector público no financiero. Los flujos de capital disminuyeron de un déficit de U\$S 2.100 millones en 2011 a un déficit de U\$S 3.000 millones en 2012. Este aumento en los egresos de capital se debió principalmente a un aumento de U\$S 689 millones en pagos abonados a no residentes en concepto de bonos atados al PBI en diciembre de 2012, comparado con diciembre de 2011, a una reducción de U\$S 589 millones en desembolsos netos por organizaciones multilaterales de crédito, y a una reducción de U\$S 631 millones en desembolsos netos relativos a deuda emitida por las provincias, que fue parcialmente compensada por la disminución de U\$S 759 millones en pagos de amortización por el Gobierno, en cada caso comparado con 2011. -----

Otras entidades financieras. Los flujos de capital disminuyeron a un superávit de U\$S 352 millones en 2012, de un superávit de U\$S 1.900 millones en 2011. Esta disminución se debió principalmente a una disminución de U\$S 1.200 millones en ingresos netos de depósitos y créditos por no residentes (de un ingreso de U\$S 742 millones a un egreso de U\$S 455 millones). -----

2013-----

En 2013, la cuenta de capital y financiera registró un superávit de U\$S 3.500 millones comparado con un déficit de U\$S 1.300 millones en 2012. -----

Banco Central. Los flujos de capital al Banco Central se mantuvieron estables en 2013 comparado con 2012, registrando un déficit de U\$S 2.000 millones. Este egreso de capital se debió principalmente a la cancelación de préstamos otorgados por organizaciones multilaterales de crédito. -----

Sector privado no financiero. Los flujos de capital aumentaron de un superávit de U\$S 3.300 millones en 2012 a un superávit de U\$S 3.800 millones en 2013. -----

Sector público no financiero. Los flujos de capital aumentaron de un déficit de U\$S 3.000 millones en 2012 a un superávit de U\$S 843 millones en 2013. El aumento neto en ingreso de capital se debió principalmente al hecho de que no venció ningún pago en virtud de los términos de los bonos atados al PBI en 2013. -----

Otras entidades financieras. Los flujos de capital aumentaron a un superávit de U\$S 845 millones en 2013 de un superávit de U\$S 352 millones en 2012. Este aumento en los ingresos de capital se debió principalmente a un aumento de U\$S 488 millones en préstamos del exterior. -----

2014-----

En 2014, la cuenta de capital y financiera registró un superávit de U\$S 9.500 millones comparado con un superávit de U\$S 3.500 millones en 2013.-----

Banco Central. Los flujos de capital al Banco Central aumentaron de un déficit de U\$S 2.000 millones en 2013 a un superávit de U\$S 3.200 millones en 2014. Este ingreso de capital se debió principalmente a un swap de monedas con el Banco Popular Chino y otros desembolsos internacionales.-----

Sector privado no financiero. Los flujos de capital disminuyeron de un superávit de U\$S 3.800 millones en 2013 a un superávit de U\$S 59 millones en 2014. Esta disminución en los ingresos de capital se debió principalmente a una disminución de U\$S 7.000 millones en inversiones en activos locales por inversores extranjeros, incluyendo la expropiación del 51% de las acciones de YPF, de un superávit de U\$S 9.500 millones registrado en 2013 a un superávit de U\$S 2.500 millones registrado en 2014. Esta disminución fue parcialmente compensada por una disminución de U\$S 2.200 millones en inversiones en activos externos por residentes, de un déficit de U\$S 5.300 millones registrado en 2013 a un déficit de U\$S 3.100 millones registrado en 2014.-----

Sector público no financiero. Los ingresos de capital aumentaron de un superávit de U\$S 843 millones en 2013 a un superávit de U\$S 5.500 millones en 2014, principalmente debido a la contabilización de los bonos emitidos a Repsol como indemnización por la expropiación del 51% de las acciones de YPF.-----

La expropiación del 51% de las acciones de YPF y la correspondiente indemnización abonada a Repsol tuvo un efecto neto neutral sobre la balanza de pagos total en 2014.-----

Otras entidades financieras. Los flujos de capital disminuyeron a un superávit de U\$S 642 millones en 2014 de un superávit de U\$S 845 millones en 2013. Esta disminución en los ingresos de capital se debió principalmente a una disminución de U\$S 256 millones en inversiones extranjeras en 2014, alcanzando los U\$S 678 millones, comparado con los U\$S 934 millones en 2013.-----

2015-----

En 2015, la cuenta de capital y financiera registró un superávit de U\$S 12.400 millones comparado con un superávit de U\$S 9.500 millones en 2014.-----

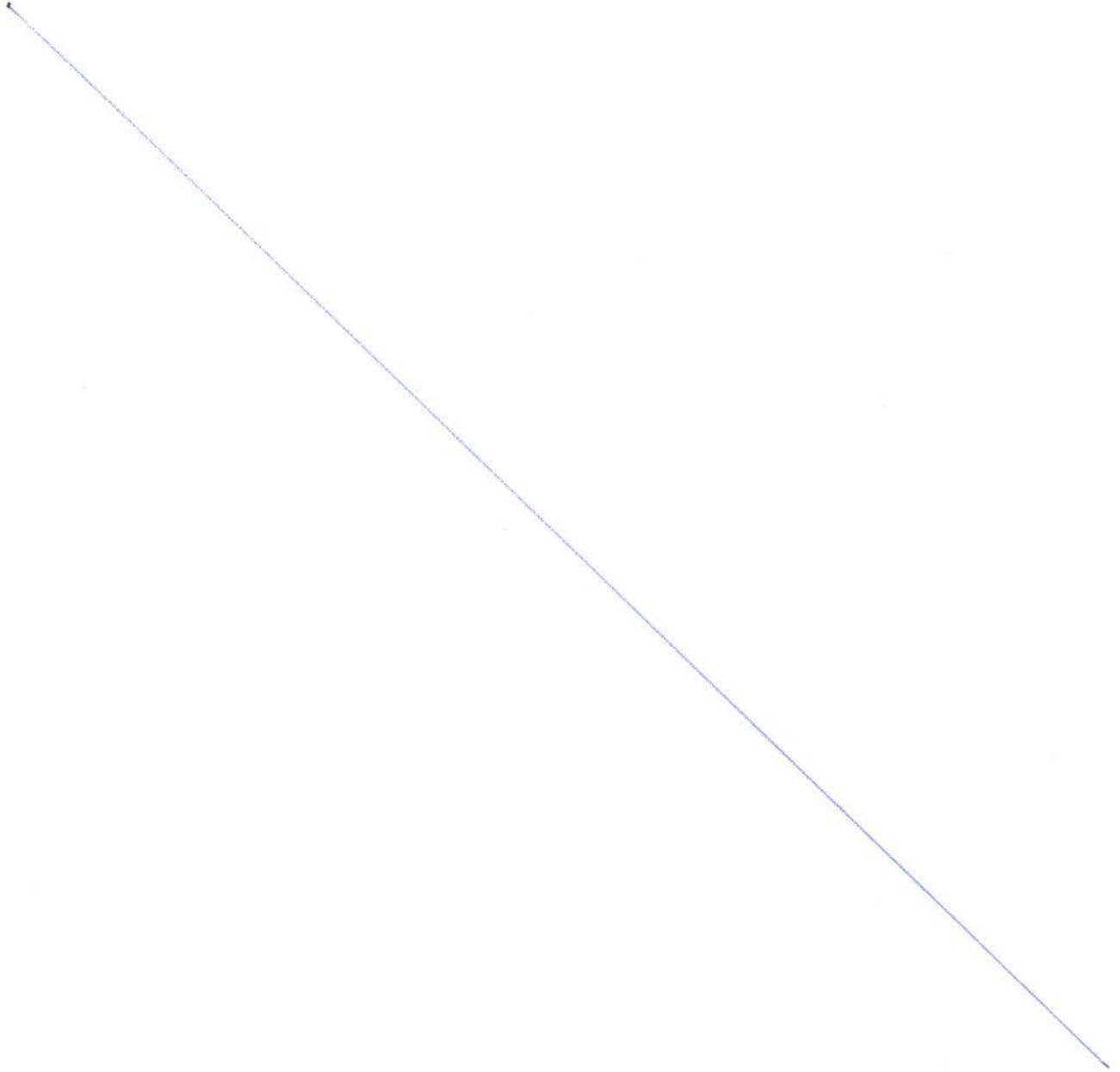
Banco Central. Los flujos de capital al Banco Central aumentaron de un superávit de U\$S 3.200 millones a un superávit de U\$S 7.600 millones. Este ingreso de capital se debió principalmente a un swap de moneda extranjera con el Banco Popular Chino y otros desembolsos internacionales.-----

Sector privado no financiero. Los flujos de capital aumentaron de un superávit de U\$S 59 millones en 2014 a un superávit de U\$S 6.800 millones en 2015. El aumento neto en ingresos de capital se debió principalmente a un aumento de U\$S 12.500 millones en inversiones en activos locales por inversores extranjeros, de un superávit de U\$S 2.500 millones registrado en 2014 a un superávit de U\$S 15.000 millones registrado en 2015. Este aumento fue parcialmente compensado por un aumento de U\$S 6.700 millones en inversiones en activos en el exterior por residentes, de un déficit de U\$S 3.100 millones registrado en 2014 a un déficit de U\$S 9.400 millones registrado en 2015.-----

Sector público no financiero. Los flujos de capital disminuyeron de un superávit de U\$S 5.500 millones en 2014 a un déficit de U\$S 3.700 millones en 2015. Esta disminución en ingresos netos de capital reflejó un aumento de U\$S 3.300 millones en pagos de amortización y la ausencia de ingresos de emisiones en 2015, comparado con el ingreso de U\$S 5.000 millones registrado en 2014.-----

Otras entidades financieras. Los ingresos de capital aumentaron a un superávit de U\$S 1.700 millones en 2015 de un superávit de U\$S 642 millones en 2014. Este aumento en los ingresos de capital se debió principalmente a un aumento de U\$S 820 millones en inversiones extranjeras en 2015, alcanzando los U\$S 1.500 millones, comparado con los U\$S 678 millones en 2014.-----

Con el objetivo de aumentar el ingreso de capitales, el Gobierno y el Banco Central han adoptado una serie de medidas para eliminar una porción significativa de las restricciones que afectan la balanza de pagos. Para más información, ver "Tipos de Cambio y Controles Cambiarios—Controles Cambiarios." Para más información sobre las restricciones a las transferencias de capital, ver "Sistema Monetario—Mercado de Cambios y Reservas Internacionales."-----



Evolución de la Inversión de Cartera y la Inversión extranjera directa-----

En el cuadro a continuación se brinda información sobre la inversión de cartera, la inversión extranjera directa y otras inversiones en la economía de la Argentina.-----

Flujo de la Inversión de Cartera, Inversión Directa y Otras Inversiones
(en millones de dólares estadounidenses)

	2011	2012	2013	2014	2015
Inversión directa					
En la Argentina por residentes no argentinos ⁽¹⁾	US\$ 10.840	US\$ 15.324	US\$ 9.822	US\$ 5.065	US\$ 11.979
Fuera de la Argentina por residentes argentinos ⁽²⁾	(1.488)	(1.055)	(890)	(1.921)	(875)
Inversión directa, neta	9.352	14.269	8.932	3.145	11.103
Inversión de cartera:					
En la Argentina por residentes no argentinos ⁽¹⁾	(1.576)	(1.167)	(339)	6.215	(492)
Fuera de la Argentina por residentes argentinos ⁽²⁾	(9)	(15)	(19)	(10)	(8)
Instrumentos financieros derivados	(2.356)	(2.908)	32	168	25
Inversión de cartera, neta	(3.942)	(4.090)	(326)	6.374	(475)
Otras inversiones⁽³⁾					
En la Argentina por residentes no argentinos ⁽¹⁾	11.172	(1.605)	(777)	1.533	11.017
Fuera de la Argentina por residentes argentinos ⁽²⁾	(18.612)	(9.972)	(4.370)	(1.640)	(9.339)
Otras inversiones, netas	US\$ (7.440)	US\$ (11.577)	US\$ (5.147)	US\$ (107)	US\$ 1.678

(1) Refleja la variación en el valor de los activos locales netos de propiedad de residentes no argentinos. Si durante cualquier período, residentes no argentinos compraron más activos locales que los que vendieron, el monto para dicho período sería positivo.-----

(2) Refleja la variación en el valor de los activos externos netos de propiedad de residentes no argentinos. Si durante cualquier período, argentinos residentes compraron más activos externos que los que vendieron, el monto para dicho período sería negativo.-----

(3) Incluye activos (préstamos, préstamos comerciales y otros) y pasivos (crédito comercial, préstamos, mora y otros).-----

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.-----

Inversión Extranjera Directa-----

La inversión extranjera directa en la Argentina aumentó significativamente luego de la implementación del Régimen de Convertibilidad y la eliminación de las barreras a la inversión extranjera. Una porción significativa de los ingresos de capital a principios y mediados de los noventa se debió a la privatización de las empresas del estado que atrajeron inversiones de capital extranjero. La inversión extranjera directa neta en la Argentina tuvo su pico en 1999 con la conclusión de la privatización de YPF, un proceso que comenzó en 1992. En los años siguientes, el Gobierno tomó el rumbo opuesto y expropió ciertas empresas privadas, incluyendo el 51% de las acciones de YPF en 2012. Como consecuencia, los ingresos de capital provenientes de la inversión extranjera directa declinaron significativamente.-----

En 2011, la inversión directa neta disminuyó un 9,8% a US\$ 9.400 millones comparado con US\$ 10.400 millones en 2010. Esta disminución fue impulsada por una declinación de US\$ 493 millones en las inversiones realizadas en la Argentina por no residentes, principalmente relacionadas con aportes de capital del sector privado no financiero y un incremento de US\$ 523 millones en inversiones en el exterior realizadas por residentes argentinos, que surgió de un aumento de US\$ 332 millones en inversiones en el extranjero por el sector privado no financiero local y un incremento de US\$ 191 millones en inversiones en el exterior por el sector privado financiero local.-----

En 2012, la inversión extranjera directa neta aumentó un 52,6% a US\$ 14.300 millones, comparado con US\$ 9.400 millones en 2011. Este aumento fue principalmente impulsado por un incremento de US\$ 4.500 millones en inversiones realizadas en la Argentina por no residentes, principalmente en relación con la inversión de ganancias por el sector privado no financiero, y una disminución de US\$ 433 millones en inversiones en el exterior por residentes argentinos, que surgió de una disminución de US\$ 528 millones en inversiones en el

exterior por el sector privado no financiero local. Esta disminución fue parcialmente compensada por un aumento de US\$ 95 millones en inversiones en el exterior por el sector privado financiero local. -----

En 2013, la inversión extranjera directa neta disminuyó un 37,4% a US\$ 8.900 millones, comparado con US\$ 14.300 millones en 2012. Esta disminución se debió a una caída de US\$ 5.500 millones en las inversiones realizadas en la Argentina por no residentes, parcialmente compensada por una caída de US\$ 165 millones en inversiones en el exterior por argentinos residentes. -----

En 2014, la inversión extranjera directa net disminuyó un 64,8% a US\$ 3.100 millones, comparado con US\$ 8.900 millones en 2013. Esta disminución se debió principalmente a una caída de US\$ 4.800 millones en inversiones realizadas en la Argentina por no residentes, y un aumento de US\$ 1.000 millones en inversiones en el exterior por residentes argentinos. -----

En 2015, la inversión extranjera directa net aumentó de US\$ 8.000 millones a US\$ 11.100 millones, comparado con US\$ 3.100 millones en 2014. Ese aumento se debió principalmente a un aumento de US\$ 6.900 millones en inversiones realizadas en la Argentina por no residentes y una disminución de US\$ 1.000 millones en inversiones en el exterior por argentinos residentes. -----

Inversión de Cartera-----

Las inversiones de cartera, consistentes en la compra de acciones, bonos u otros títulos valores, tienden a ser altamente líquidas y de corto plazo, lo que las hace especialmente sensibles a las fluctuaciones en el mercado.-----

En 2011, la inversión de cartera registró un déficit de US\$ 3.900 millones comparado con el superávit de US\$ 10.800 millones registrado en 2010. El déficit se debió principalmente a una caída en las ventas netas de activos realizadas dentro de la Argentina a inversores extranjeros, que disminuyó de un superávit de US\$ 8.900 millones en 2010 a un déficit de US\$ 1.600 millones en 2011. -----

Los ingresos relativos a operaciones con instrumentos derivados financieros disminuyeron US\$ 3.100 millones en 2011, ocasionando un déficit de US\$ 2.400 millones comparado con un superávit de US\$ 712 millones en 2010.-----

En 2012, el déficit en la inversión de cartera neta aumentó a US\$ 4.100 millones comparado con el déficit de US\$ 3.900 registrado en 2011. Este aumento del déficit se debió principalmente a un aumento de US\$ 552 millones en los egresos relativos a operaciones con instrumentos financieros derivados, ocasionando un déficit de US\$ 2.900 millones comparado con un déficit de US\$ 2.400 millones en 2011. Ese déficit fue parcialmente compensado por una disminución de US\$ 410 millones en el déficit de ventas netas de activos realizadas dentro de la Argentina a inversores extranjeros, que disminuyó de un déficit de US\$ 1.600 millones en 2011 a un déficit de US\$ 1.200 millones en 2012. -----

El saldo de la inversión de cartera neta aumentó a un déficit de US\$ 326 millones en 2013 de un déficit de US\$ 4.100 millones en 2012. Los ingresos netos relativos a operaciones con instrumentos financieros derivados aumento US\$ 2.900 millones en 2013, ocasionando un superávit de US\$ 32 millones comparado con un déficit de US\$ 2.900 millones en 2011. El déficit de las ventas netas de activos realizadas dentro de la Argentina a inversores extranjeros aumentó de un déficit de US\$ 1.200 millones en 2012 a un déficit de US\$ 339 millones en 2013.-----

En 2014, el superávit en la inversión de cartera neta aumentó de un déficit de US\$ 326 millones en 2013 a un superávit de US\$ 6.400 millones en 2014. Las ventas netas de activos realizadas en la Argentina a inversores extranjeros aumentó de un déficit de US\$ 339 millones en 2013 a un superávit de US\$ 6.200 millones en 2014. Los ingresos netos relativos a operaciones con instrumentos financieros derivados aumentaron US\$ 136 millones en 2014, resultando en un superávit de US\$ 168 millones comparado con el superávit de US\$ 32 millones en 2013.-----

En 2015, el superávit en inversión de cartera neta disminuyó de US\$ 6.400 millones en 2014 a US\$ 475 millones en 2015. Esta disminución se debió principalmente a una reducción en la venta neta de activos

realizada dentro de la Argentina a inversores extranjeros, que disminuyó de un superávit de U\$S 6.200 millones en 2014 a un superávit de U\$S 492 millones en 2015. -----

Los ingresos relativos a operaciones con instrumentos financieros derivados disminuyeron U\$S 143 millones en 2015, resultando en un superávit de U\$S 25 millones comparado con el superávit de U\$S 168 millones en 2014. -----

Otras Inversiones-----

El rubro Otras Inversiones incluye datos sobre otros activos y pasivos del sector público no financiero, del sector privado no financiero, del sector financiero y del Banco Central: -----

- los activos del sector público no financiero incluyen préstamos de organismos binacionales y aportes a organismos internacionales;-----
- los activos del sector financiero incluyen tenencias en moneda extranjera y depósitos en bancos extranjeros;-----
- los activos del sector privado incluyen activos extranjeros de empresas argentinas dedicadas a la exportación así como activos relativos a la financiación del comercio directo, incluyendo, entre otros, activos extranjeros;-----
- los pasivos del sector financiero incluyen depósitos por no residentes en el sistema financiero local, líneas de crédito abiertas por residentes en el exterior y asistencia financiera de organismos internacionales a personas jurídicas residentes;-----
- los pasivos del Banco Central incluyen transacciones entre el Banco Central y organismos internacionales (tales como el FMI) y la compra de títulos del Banco Central por no residentes;-----
- los pasivos del sector privado no financiero incluyen préstamos de fuentes privadas tales como préstamos de organismos internacionales, bancos, proveedores, y agencias oficiales, y --
- los pasivos del sector público no financiero incluye préstamos al sector público otorgados por organismos internacionales, bancos, agencias oficiales y otros gobiernos.-----

En 2011, el déficit de otras inversiones disminuyó un 46,5% a U\$S 7.400 millones. Durante este periodo, las inversiones realizadas en el exterior por residentes argentinos aumentaron un 98,2%, a U\$S 18.600 millones de U\$S 9.400 millones en 2010. El aumento en las inversiones realizadas en el extranjero por residentes argentinos se debió principalmente a un aumento de U\$S 9.000 millones en los egresos relativos a las adquisiciones de activos extranjeros por los residentes del sector privado no financiero. Este aumento fue compensado por un aumento de U\$S 7.900 millones en los ingresos por préstamos otorgados por organismos de crédito multilaterales al Banco Central. Asimismo, en 2011, los atrasos del sector público no financiero y del Banco Central aumentaron a U\$S 153 millones de un egreso de U\$S 6.800 millones en 2010, fundamentalmente debido a la deuda impaga que venció en 2011. -----

En 2012, el déficit de otras inversiones aumentó un 55,6% a U\$S 11.600 millones. Durante este periodo, las inversiones realizadas en el exterior por residentes argentinos disminuyeron un 46,4% a U\$S 10.000 millones de U\$S 18.600 millones en 2011. Esta disminución se debió fundamentalmente a una reducción de U\$S 8.300 millones en la adquisición de otros activos extranjeros por el sector privado no financiero local. En el mismo periodo, la inversión no residente en la Argentina disminuyó a un egreso de U\$S 1.600 millones de un ingreso de U\$S 11.200 millones registrado en 2011, fundamentalmente debido a una disminución en los préstamos netos al Banco Central, alcanzando un déficit de U\$S 2.000 millones comparado con un superávit de U\$S 5.000 millones en 2011. -----

En 2013, el déficit de otras inversiones disminuyó un 55,5% a U\$S 5.100 millones. Durante este periodo las inversiones realizadas en el extranjero por residentes argentinos disminuyó un 56,2% a U\$S 4.400

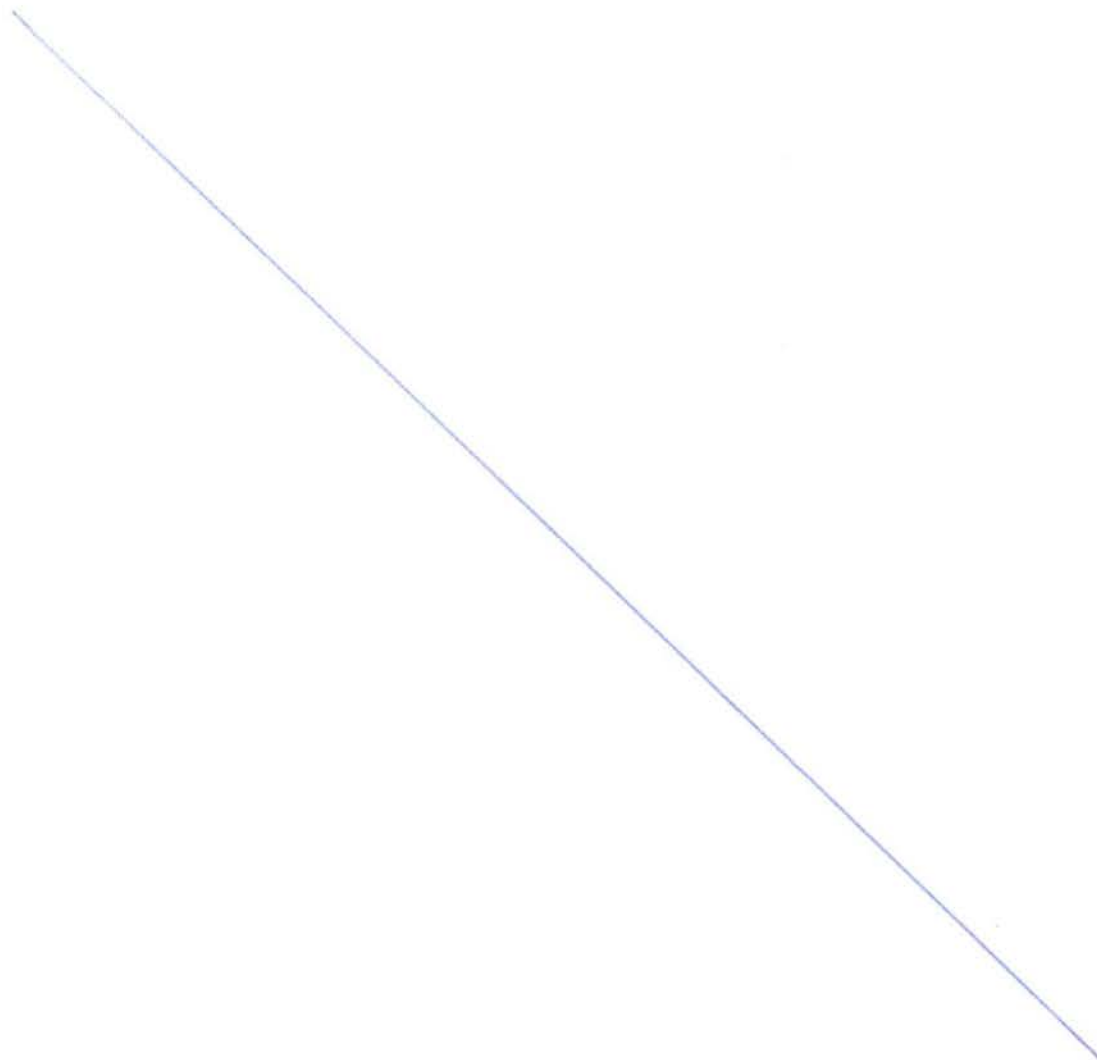
millones de US\$ 10.000 millones en 2012 y la inversión realizada en la Argentina por no residentes disminuyó, resultando en un egreso de US\$ 800 millones de un egreso de US\$ 1.600 millones en 2012. -----

En 2014, el déficit de otras inversiones disminuyó un 97,9% a US\$ 107,0 millones. Durante este período las inversiones realizadas en el extranjero por residentes argentinos disminuyeron un 62,5% a US\$ 1.600 millones de US\$ 4.400 millones en 2013, mientras que las inversiones realizadas en la Argentina por no residentes aumentaron resultando en un ingreso de US\$ 1.500 millones de un egreso de US\$ 800 millones en 2013. -----

En 2015, otras inversiones aumentaron US\$ 1.800 millones, ocasionando un superávit de US\$ 1.700 millones. Durante este período, las inversiones en el extranjero por argentinos residentes aumentaron US\$ 7.700 millones a US\$ 9.300 millones de US\$ 1.600 millones en 2014, mientras que las inversiones realizadas en la Argentina por no residentes resultaron en un ingreso de US\$ 11.000 millones, comparado con US\$ 1.500 millones en 2014. -----

Reservas Internacionales -----

Al 31 de diciembre de 2015, los activos en reservas internacionales brutas del Banco Central sumaron US\$ 25.600 millones, comparado con US\$ 31.400 millones al 31 de diciembre de 2014. Para más información sobre el cambio en las reservas internacionales brutas depositadas en el Banco Central, ver “Sistema Monetario—Tipo de Cambio y Reservas Internacionales.” -----



SISTEMA MONETARIO

El Banco Central

El Banco Central, creado en 1935, es la máxima autoridad monetaria y financiera de la Argentina. El Banco Central se rige por su carta orgánica y por la Ley de Entidades Financieras.

El Banco Central está gobernado por un directorio compuesto por diez directores, presidido por el presidente del Banco Central. El presidente del Banco Central y los miembros del directorio son designados por el Poder Ejecutivo Nacional con acuerdo del Senado de la Nación y duran seis años en sus funciones pudiendo ser designados nuevamente. Los integrantes del directorio pueden ser removidos por el Poder Ejecutivo nacional solo con causa. En virtud de las disposiciones de su carta orgánica, el Banco Central deberá operar en forma independiente del Gobierno.

El 11 de diciembre de 2015, el electo Presidente Macri dictó el Decreto N° 36/2015 mediante el cual designó en comisión a Federico Adolfo Sturzenegger presidente del Banco Central. Sturzenegger asumió la presidencia en la fecha de su designación, sin embargo a la fecha de esta memoria anual el Senado aún no ha confirmado su designación. El 11 de diciembre de 2015 el Presidente Macri también designó cinco nuevos integrantes del directorio que permanecen sujetos a la confirmación del Senado.

Conforme a la carta orgánica del Banco Central, según su última reforma de 2012, el Banco Central, entre otras cosas:

- deberá promover la estabilidad monetaria, la estabilidad financiera, el empleo y el desarrollo económico con equidad social;
- está facultado a regular la tasa de interés y regular y orientar el crédito;
- podrá hacer adelantos excepcionales al Gobierno hasta una cantidad equivalente al 10% de los ingresos recaudados por el Gobierno en los últimos 12 meses;
- deberá mantener y administrar las reservas internacionales, incluyendo oro y divisas;
- deberá implementar la política cambiaria de acuerdo con la legislación aplicable; y
- deberá actuar como agente financiero del Gobierno y contribuir al correcto funcionamiento del mercado de capitales, regular cualquier actividad relacionada con el sistema financiero y las operaciones cambiarias y proteger el derecho de los consumidores de servicios financieros.

Política Monetaria

Antecedentes

Desde 1991 hasta 2001, la política monetaria de la Argentina se regía por la Ley de Convertibilidad de 1991, que estableció una relación cambiaria fija de uno-a-uno entre el peso y el dólar estadounidense y exigía mantener reservas monetarias internacionales al menos equivalentes a la base monetaria (consistente en moneda nacional en circulación y los depósitos denominados en pesos de las entidades financieras en el Banco Central). Durante el Régimen de Convertibilidad, el peso se apreció en términos reales y el Banco Central no tenía los instrumentos necesarios para reaccionar a los shocks externos que afectaban a la economía argentina, tales como la Crisis Mexicana en 1995 y la Crisis Asiática en 1997. Asimismo, a partir de 1995 el Gobierno de la Argentina aumentó su dependencia de los mercados de capitales internacionales para financiar sus operaciones, creando una demanda adicional de reservas de divisas a un tipo de cambio fijo. En diciembre de 2001, como consecuencia de la sostenida fuga de capitales de la economía argentina el Régimen de Convertibilidad se había tornado insostenible. El 6 de enero de 2002, el Congreso sancionó la Ley de Emergencia Económica, que puso fin al Régimen de Convertibilidad mediante la eliminación del requisito que las reservas internacionales brutas del Banco Central fueran en todo momento equivalentes al 100% de la base monetaria como mínimo. La Ley de

Emergencia Pública derogó la paridad fija entre el peso y el dólar estadounidense y otorgó al Poder Ejecutivo la facultad de regular el mercado cambiario y establecer tipos de cambio. -----

En 2002, Alfonso Prat-Gay fue designado presidente del Banco Central. Durante su mandato (que finalizó en 2004) el Banco Central implementó una serie de medidas con la finalidad de restaurar la estabilidad monetaria y fortalecer las reservas internacionales del Banco Central. Estas medidas incluían la eliminación de las cuasimonedas emitidas por varias provincias durante la crisis de 2001-2002, la recapitalización de varias entidades financieras que estaban afectadas por el decreto que impuso la pesificación asimétrica en sus balances en 2002, la adopción de metas de inflación con el objeto de limitar el impacto de una aceleración del crecimiento económico, un aumento en las reservas internacionales del Banco Central, la expansión de las actividades crediticias del sistema financiero y el fomento a las transacciones del mercado de capitales como una fuente de financiamiento del crecimiento económico. -----

Durante el último trimestre de 2004, el Banco Central comenzó a acumular reservas de divisas y a implementar varias medidas para administrar la creciente base monetaria. -----

Durante el segundo semestre de 2007, en respuesta a la contracción de los mercados crediticios, el Banco Central intervino en el mercado cambiario a fin de administrar la creciente volatilidad del tipo de cambio, otorgó liquidez a los bancos locales y expandió la base monetaria. -----

A partir del segundo semestre de 2008, en respuesta a la crisis financiera global, el Banco Central intervino para evitar la depreciación del peso y suministrar liquidez adicional al mercado. Las medidas del Banco Central incluyeron, entre otras, la administración de los rendimientos de préstamos con pacto de recompra (*repo*), la subasta de opciones de venta sobre LEBAC y NOBAC y la reducción de los requisitos de reserva mínima de divisas para las entidades financieras. Estas medidas permitieron a los bancos mantener sus relaciones de liquidez dentro de niveles adecuados y tuvieron por finalidad estimular a los bancos para que otorguen préstamos. -----

A fines de 2009, el Gobierno dictó un Decreto de Necesidad y Urgencia autorizando el uso de las reservas de divisas del Banco Central para pagos de la deuda externa. La negativa del presidente del Banco Central, Martín Redrado, que sucedió a Prat-Gay en 2004, a transferir reservas del Banco Central para dicho destino creó un enfrentamiento entre el gobierno y el Banco Central, que finalmente derivó en la renuncia de Redrado en enero de 2010 y reaflorescía inquietudes sobre la gobernabilidad, estabilidad política y sustentabilidad de la deuda. Mercedes Marcó del Pont fue designada presidente del Banco Central y su mandato, que terminó con su renuncia el 18 de noviembre de 2013, estuvo caracterizado por políticas monetarias diseñadas para satisfacer las necesidades fiscales del Gobierno, así como la decisión de promover el crecimiento económico expandiendo la demanda local a costa de la estabilidad monetaria. -----

El 18 de febrero de 2010, la Presidente Fernández de Kirchner creó el Consejo de Coordinación de Política Monetaria, Financiera y Cambiaria (el "Consejo"). El Consejo fue presidido por el Ministro de Economía y Finanzas Públicas y estaba conformado por otros dos miembros del Ministerio de Economía (el Secretario de Política Económica y el Secretario de Finanzas), así como por tres miembros del Banco Central (el presidente, el vicepresidente y un miembro adicional del directorio del Banco Central).-----

Luego de la reforma de la carta orgánica del Banco Central en 2012, el Banco Central adoptó varias iniciativas de política monetaria y continuó brindando asistencia financiera al Gobierno. A medida que comenzó la presión sobre el peso, el Banco Central implementó un régimen de cambio múltiple que resultara favorable para las exportaciones, desincentivó las importaciones pero favoreció el turismo al exterior para residentes argentinos, contribuyendo así a la sostenida erosión de las reservas internacionales del Banco Central.-----

Luego de la renuncia de Marcó del Pont el 18 de noviembre de 2013, la Presidente Fernández de Kirchner designó a Juan Carlos Fábrega presidente del banco Central. Durante el mandato de Fábrega, que finalizó el 10 de octubre de 2014, hubo intentos de restaurar la estabilidad monetaria pero duraron poco. Sin embargo, la política cambiaria permaneció dentro del ámbito del Ministerio de Economía, dando lugar así a políticas monetarias y cambiarias incompatibles. -----

El 2 de febrero de 2014, la Presidente Fernández de Kirchner designó al entonces presidente de la CNV, Alejandro Vanoli, presidente del Banco Central. Durante 2014 y 2015 el Banco Central continuó financiando el déficit fiscal del Gobierno. El Banco Central reforzó las limitaciones al acceso a la moneda extranjera, lo que provocó una sostenida reducción de las reservas de divisas, que cayeron de US\$ 31.400 millones al 31 de diciembre de 2014, a US\$ 25.600 millones al 31 de diciembre de 2015. En Noviembre de 2015 el Banco Central vendió contratos de dólar futuro a 180 días a tipos de cambio que eran incompatibles con los precios de mercado para despejar los temores de una significativa depreciación del peso.-----

Al mes de diciembre de 2015, el Banco Central adoptó, entre otras, una serie de medidas con la finalidad de corregir distorsiones resultantes de las políticas implementadas por el gobierno de Fernández de Kirchner: -----

- **Mercado cambiario:** Se permitió la flotación del peso, con el consiguiente dismantelamiento del régimen cambiario consistente en tipos de cambio múltiples no oficiales, se permitieron nuevamente las transferencias de moneda extranjera para operaciones corrientes. Se aprobó un cronograma para regularizar los pagos pendientes de las importaciones ya embarcadas y el Banco Central convirtió una posición de yuanes a dólares estadounidenses para fortalecer aún más sus reservas monetarias internacionales. -----
- **Inflación:** El Banco Central anunció su decisión de implementar una política monetaria de largo plazo basada en metas de inflación, y a depender de obligaciones a corto plazo como su principal instrumento de política monetaria. -----
- **Reservas Internacionales:** Un swap de letras intransferibles del Tesoro Nacional a cambio de nuevas emisiones de bonos le permitió al Banco Central fortalecer su balance y mejorar la posición de sus reservas.-----

Política del Banco Central para 2016-----

El Banco Central ha fijado la siguiente política de objetivos para 2016:-----

- *Recuperar la estabilidad monetaria:* el Banco Central focalizará su política en restaurar la estabilidad monetaria y gradualmente reducir las tasas de inflación a niveles semejantes a los que experimentan otros mercados emergentes que manejan su política monetaria con sistemas de metas de inflación. Cambiando el eje al sistema de metas de inflación el Banco Central cree que no se tendrá que recurrir al uso de la política cambiaria para determinar los objetivos de inflación. El pilar nominal de la política monetaria del Banco Central serán la tasa monetaria, y sus políticas se basarán en metas de inflación predeterminadas. El principal instrumento del Banco Central para implementar sus objetivos de política monetaria serán las tasas de interés a corto plazo. Para regular la liquidez del mercado, el Banco Central licitará letras del Banco Central denominadas en pesos. Se ha dejado que el peso flote y el Banco Central intervendrá para preservar la correcta operación del mercado cambiario. -----
- *Asegurar la estabilidad y promover el crecimiento del sistema financiero:* El sistema financiero de la Argentina está subdesarrollado, con limitado acceso a servicios financieros en ciertas regiones. La relación préstamos –PBI era de menos del 13% a diciembre de 2015 y el total de depósitos en el sistema financiero representaba menos del 15% del PBI. Simultáneamente, el sistema financiero argentino ha mantenido altos niveles de rendimiento y una alta calidad de activos, y una limitada exposición a descalces de duración o de moneda. A fin de promover el crecimiento del sistema financiero y de la intermediación financiera en general, el Banco Central propone adoptar una unidad de cuenta vinculada al índice de precios para incentivar el ahorro en pesos, continuar con las iniciativas para promover el uso y la accesibilidad de los servicios financieros autorizando la expansión de sucursales y de redes de cajeros automáticos y apoyar a las PYME extendiendo la disponibilidad de Línea de Créditos para la Inversión Productiva. -----

- *Aumentar el acceso a la bancarización y a los servicios de intermediación financiera:* el Banco Central se propone continuar promoviendo medidas diseñadas para reducir el uso de dinero físico para el pago de transacciones y aumentar los medios de pago electrónicos. Iniciativas tales como la Línea de Créditos para la Inversión Productiva podrán ser mantenidas con el objetivo que los préstamos otorgados alcancen el 14% de los depósitos de los bancos alcanzados por la regulación. -----

Política Monetaria -----

A la fecha de esta memoria anual la política monetaria del Banco Central se basa en los siguientes lineamientos:-----

- utilización de las tasas de interés a corto plazo como su instrumento fundamental para implementar la política monetaria, que se basará en metas de inflación. El Banco Central ajustará los agregados monetarios sobre la base de su observación de las tendencias de inflación, y-----
- con respecto a la política cambiaria y de reservas internas, mantener un régimen de flotación administrada del tipo de cambio para limitar la volatilidad del tipo de cambio y por lo tanto limitar el impacto de cualquier *shock* interno o externo en la economía argentina. -----

El Banco Central mantiene una política de acumulación de reservas de divisas y esterilización monetaria para contrarrestar el efecto de la creciente base monetaria. Los principales instrumentos que utiliza en Banco Central para administrar la liquidez de los mercados monetarios incluyen:-----

- redescuentos; -----
- pases;-----
- administración de requisitos de efectivo mínimas; y -----
- letras de corto plazo (LEBAC) y de largo plazo (NOBAC) emitidas por el Banco Central.-----

