



UNSAM
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
SAN MARTÍN

CIME-EEYN
Centro de Investigación y Medición Económica
Escuela de Economía y Negocios

PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



47

Serie Informe de Coyuntura
Marzo 2009



PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



UNSAM
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
SAN MARTÍN

CIME-EEYN
Centro de Investigación y Medición Económica
ESCUELA DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

DIRECTORES

Horacio Val
Víctor Pérez Barcia

COORDINACIÓN

Enrique Déntice

EQUIPO DE INVESTIGACIÓN

SECTORES

Nivel de Actividad

Daniel Pérez Enrri
Osvaldo Pandolfi
Enrique Dentice

Sector Monetario, Financiero y Mercado Cambiario

Horacio Val
Daniel Delia
Gustavo Ginabreda
Andrés Salama
Matías Fuentes
Valeria Tomasini

Sector Público

Rafael Levy
Clara López

Sector Externo

Carmen Estevez
Valeria Errecart
Claudia De Rito

Diseño y Compaginación

Clara López
Valeria Tomasini

ESCUELA DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

Caseros 2241 - C.P.(1650) - San Martín - Provincia de Buenos Aires, Argentina

Tel.: 4580-7250

Mail: cime@unsam.edu.ar

Diseño: Alba Mejail - Mariela Vita

Este trabajo es publicado en la página Web de la UNSAM: www.unsam.edu.ar

Propiedad intelectual ley 11723- ISSN 1851-7056

La reproducción total o parcial del contenido de esta publicación está permitida únicamente citando al CIME-EEyN-UNSAM como fuente.

Nota: El diseño de tapa y contratapa de la presente publicación reproduce imágenes de la iconografía indígena de nuestro país, junto con una descripción de los principales rasgos culturales de los grupos humanos vinculados con dicha iconografía.

De esta manera las publicaciones de nuestra Escuela buscan contribuir a la difusión del conocimiento de los primeros habitantes del territorio nacional, la raza vieja... a quien el General José de San Martín se refiriera como ***“nuestros paisanos, los indios”***.

Editorial

De acuerdo con los datos del estimador mensual industrial, la producción de enero 2009 respecto a la de idéntico mes del año anterior, evidenció caídas de 4,4% en su medición; la comparación se verifica en un contexto donde la industria en el mes de enero de 2008 había alcanzado un alto nivel de actividad que marcó un récord histórico para la serie del EMI.

El sector industrial que presentó la mayor caída ha sido el de vehículos automotores y, cabe recordar también que en enero de 2008 se había registrado un récord de producción en las terminales automotrices ya que las usinas efectuaron las paradas técnicas en febrero.

La menor producción manufacturera en el sector automotor se halla vinculada con las dificultades que atraviesan las empresas en los mercados externos y que han repercutido en una menor demanda internacional sobre las terminales locales.

La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en un nivel general de 67,4% durante el mes de enero 2009 y con respecto a las previsiones que tienen los empresarios para febrero de 2009 respecto a enero: el 72,5% de los consultados no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada; el 15,5% prevé una disminución y el 12% anticipa una suba respecto al mes anterior. Sin embargo, el comportamiento sectorial ha sido dispar.

En base a los datos del indicador sintético de la actividad de la construcción, para enero el índice evidenció incrementos respecto al mes anterior de 6,7% en la serie desestacionalizada y 1,5% en la serie con estacionalidad. Pese a ello, se verifica que la actividad hace casi tres meses que presenta caídas. Tanto la construcción residencial como la industrial, no tienen expectativas muy positivas como se evidencia en la caída de permisos de edificación (-31%) y donde la obra pública actúa como un paliativo para mantener la actividad sectorial.

Durante el mes de enero de 2009, respecto de enero 2008, el consumo global de Servicios Públicos registró un incremento de 7,9% en términos de la serie original correspondiendo el mayor aumento al sector de Telefonía con 26,5% y la mayor caída al sector de Transporte de Carga con -23%.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta de supermercados totalizaron \$3.869,9 millones, representando una suba de 28,7% respecto al mismo mes del año anterior y una disminución de 18,8% respecto a diciembre de 2008.

En los centros de compras, las ventas desestacionalizadas a precios constantes se incrementaron 1,4% en relación a igual mes del año 2008 y disminuyeron 8,5% respecto a diciembre.

La recaudación fiscal de febrero alcanzó \$22.776,8 millones, con una mejora de 16,2% respecto a igual mes de 2008.

La recaudación de los aportes y contribuciones de la Seguridad Social fue superior (58,4%) a la de febrero de 2008 totalizando \$5.706 millones, debido esto a los aumentos producidos en salarios, nivel de empleo registrado y la unificación del sistema provisional.

La recaudación del IVA –impuesto de estrecha relación con el consumo– se incrementó en febrero 14% y alcanzó a \$6.745,1 millones.

Las variables del sistema financiero, reflejan también la incertidumbre que afecta a los agentes económicos. Los depósitos del sector privado han mostrado una sensible disminución en la serie interanual. Idéntica situación se operó en los créditos donde la desaceleración alcanzó 21 puntos.

Las exportaciones han comenzado a mostrar una tendencia decreciente que se insinuaba ya en septiembre de 2008 y las importaciones también, pero desde el mes de agosto. Durante enero 2009,

las exportaciones se contrajeron 14% por precio y 25% en cantidad. Las importaciones básicamente por cantidad se ubicaron en -38%.

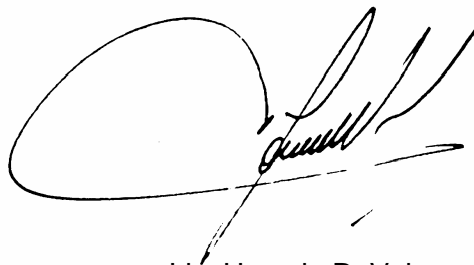
La crisis actual internacional resulta ser una combinación de sistemas financieros de las grandes economías que no estuvieron articulados correctamente en la relación mercado-estado y ello nos lleva hoy a observar procesos de nacionalización de los mismos en un escenario de recesión global.

Esta situación también impacta en nuestra economía y termina estilizándose en la incertidumbre que se percibe en la demanda interna (consumo e inversión) como también en el menor dinamismo de las variables financieras. Para dar un paliativo a la situación, la agenda de trabajo que plantean los empresarios pivotea sobre los elementos para recuperar el crecimiento, las políticas adecuadas para el comercio exterior; la política de crédito y una redefinición en materia impositiva.

Esta etapa que se presenta a nivel mundial requiere de rediseñar las relaciones para fijar parámetros en sus expansiones a los mercados, frente a las nuevas instituciones que se deberán crear para limitarlos.



Lic. Víctor Pérez Barcia
Director



Lic. Horacio R. Val
Director

Expectativas

Internacionalmente, el escenario que se espera es recesivo y con fuertes caídas en las principales economías del mundo. Este marco, permite inferir que los precios de los commodities bajos aprecien al dólar, debilitando a las monedas sudamericanas.

El nivel de actividad local se ve impactado negativamente por este contexto y ello se refleja en el nivel de exportaciones.

La economía doméstica se está desarrollando en un marco de alta incertidumbre tanto por los problemas internacionales como los domésticos.

La contracción de la actividad económica, se acompaña de una inflación más baja, con mayor desaceleración en el precio de alimentos y bebidas y la necesidad de un dólar más alto.

El fortalecimiento del dólar frente a otras monedas, conjuntamente con precios de las materias primas que exportamos más bajos, actúan presionando sobre el peso.

La demanda interna se ve presionada por la caída del nivel de actividad, la salida de capitales y el clima de desconfianza que actúan sobre:

- **El consumo, la inversión y el gasto público.**
- **La menor demanda externa, genera una disminución considerable de saldo comercial y se halla a su vez acompañada por un tipo de cambio bajo con precios externos también bajos.**
- **El consumo se ve particularmente afectado por un descenso del salario y los efectos de la inflación del 2008 que actuó sobre los alimentos y bebidas con extremo peso.**

La monetización de la economía también es notable y se aprecia en los niveles de desaceleración de créditos, depósitos, incremento de la tasa de interés doméstica y del M2.

Se esperaría que la incertidumbre a nivel mundial todavía continúe, lo que probablemente favorezca la revalorización del dólar. En el plano local, si bien la cotización se verá influida por el contexto externo, habrá que observar no sólo la evolución de las negociaciones entre el sector agropecuario y el gobierno sino el impacto que tendrá en la demanda de dólares la propuesta del PEN de adelantar la fecha de las elecciones legislativas.

Es esperable que, de no reflejarse aumentos en los rendimientos convalidados por el BCRA, las entidades no sólo decidan renovar únicamente una parte de sus tenencias en Lebac y Nobac sino que sigan posicionándose en el corto plazo. Asimismo, en un escenario de incertidumbre como el actual, es probable que los bancos continúen prefiriendo colocar sus fondos en operaciones de repo en vez de aumentar sus posiciones en letras y notas.

En el actual contexto, los niveles de tasa que se observen en el corto plazo probablemente se vean influidos por la evolución del dólar. Cabe destacarse que, si bien no se observarían presiones significativas al alza, habrá que observar la evolución del tratamiento del cambio de fecha para las elecciones legislativas propuesto por el PEN. En este sentido, un escenario de mayor incertidumbre podría provocar el retiro de depósitos en pesos (aumento en las tasas) y su traspaso a dólar.

[Volver](#)

INDICE

EXPECTATIVAS	6
ANÁLISIS DEL NIVEL DE ACTIVIDAD	9
<i>Actividad económica</i>	9
<i>Estimador Mensual Industrial.....</i>	9
<i>Utilización de la capacidad instalada en la industria.....</i>	10
<i>Construcción</i>	10
<i>Servicios Públicos.....</i>	11
EVOLUCIÓN DEL CONSUMO PRIVADO	12
<i>Ventas en Supermercados</i>	12
<i>Ventas en Centros de Compras.....</i>	12
PRECIOS.....	12
<i>Precios al consumidor.....</i>	12
<i>Precios Mayoristas.....</i>	13
<i>IPIM (Índice de precios internos al por mayor)</i>	13
<i>IPIB (Índice de precios básicos al por mayor).....</i>	13
<i>IPP (Índice de precios básicos al productor).....</i>	13
<i>ICC (Índice de Costos de la Construcción)</i>	14
<i>Índices de Salarios.....</i>	14
MONEDA, CRÉDITO, FINANCIAMIENTO Y MERCADO CAMBIARIO	15
<i>Base Monetaria.....</i>	15
<i>Préstamos.....</i>	15
<i>Depósitos</i>	17
<i>Tasas Pasivas.....</i>	17
<i>Lebac y Nobac.....</i>	19
<i>Mercado Cambiario.....</i>	21
INDICADORES DEL SECTOR PÚBLICO	23
<i>Ingresos del Sector Público</i>	23
<i>Gastos del Sector Público.....</i>	25
<i>Resultado del Sector Público no Financiero – Base caja</i>	26
SECTOR EXTERNO.....	27
<i>Análisis de las exportaciones.....</i>	27
<i>Variación de los precios y las cantidades según rubros exportados</i>	27
<i>Composición de las exportaciones totales.....</i>	28
<i>Destino de las exportaciones.....</i>	28
<i>Análisis de las Importaciones.....</i>	29
<i>Variación de los precios y las cantidades según rubros importados</i>	29
<i>Origen de las importaciones</i>	29
<i>Resultado del Balance Comercial.....</i>	30
<i>Reservas Internacionales</i>	30
<i>Tipo de Cambio Real</i>	32
ESTUDIOS ESPECIALES.....	34
<i>ANÁLISIS EMPRESARIAL: SECTOR METALMECÁNICO.....</i>	35
<i>DINAMISMO DE LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS A LO LARGO DEL PERIODO 2002-2007</i>	53
<i>UNA ESTIMACIÓN DEL COSTO SOCIAL DEL MERCADO LABORAL EN ARGENTINA.</i>	62
SÍNTESIS ESTADÍSTICA.....	68

SERIES HISTÓRICAS.....	69
<i>Oferta y demanda Globales: Valores trimestrales - Millones de pesos, a precios de 1993-.....</i>	<i>69</i>
<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales a precios de 1993 - Variación porcentual respecto a igual período del año anterior</i>	<i>70</i>
<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales - Millones de pesos, a precios corrientes.....</i>	<i>71</i>
<i>Evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica a precios de mercado de 1993. Base 1993 = 100 y variaciones porcentuales.</i>	<i>72</i>
<i>Estimador Mensual Industrial (EMI), base 2004=100, variaciones porcentuales desde 2005 en adelante.</i>	<i>73</i>
<i>EPH - Principales indicadores del mercado de trabajo. Total Aglomerado. Serie Trimestral - En Porcentaje.....</i>	<i>74</i>
<i>Evolución del Índice de Precios al Consumidor por Nivel General, bienes y servicios GBA, Base abril 2008=100</i>	<i>75</i>
<i>Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos - por Dólar en Promedio mensual</i>	<i>76</i>
<i>Principales tasas pasivas – Promedio mensual en %-</i>	<i>77</i>
<i>Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual</i>	<i>78</i>
<i>Préstamos totales del sector privado. Promedio mensual.....</i>	<i>79</i>
<i>Base Monetaria. Promedio mensual.....</i>	<i>80</i>
<i>Evolución de los precios externos de oleaginosos (en dls/tns).....</i>	<i>81</i>
<i>Evolución de los precios externos de los principales granos (u\$s/tn.).....</i>	<i>82</i>
<i>Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 =100).....</i>	<i>83</i>
<i>Exportaciones, importaciones y saldo de la balanza comercial -en millones de U\$S -</i>	<i>84</i>
<i>Ingresos, gastos y resultado del sector público nacional. Valores anuales en precios corrientes...</i>	<i>85</i>
GLOSARIO.....	86

Análisis del Nivel de Actividad

Actividad económica

Oferta y Demanda Agregadas						
Variación trimestral y variación porcentual						
año/trim	PIB	C	I	G	X	M
2007	8,7	9	14,4	7,4	9,1	20,7
I trim	8	8,9	13,7	6,4	9	20,6
II trim	8,6	8,7	12,7	7	8,7	18,9
III trim	8,8	8,9	13	7,7	8	18,9
IV trim	91	9,3	13,6	8,9	10,6	23,3
2008	7	6,3	9	7	1,1	13,3
I trim	8,5	8,3	20,3	6,6	6,1	22,1
II trim	7,8	7,5	13,8	7,7	-1,6	24,6
III trim	6,9	6,8	8,5	6,2	12,2	13,4
IV trim	4,9	4,3	-2,8	7,3	-11,3	3,9

C=consumo; I=inversión; G=gasto;
X=exportaciones; M=importaciones

Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

Estimador Mensual Industrial

De acuerdo con los datos del EMI, la producción industrial de enero de 2009 respecto enero 2008 evidenció caídas de 4,4% en su medición con estacionalidad y 4,6% en términos desestacionalizados. Esta caída se verifica en un contexto de alto nivel de actividad alcanzado por la industria durante enero de 2008, mes que marcó récord histórico para la serie del EMI.

EMI, Variaciones inter anuales Porcentuales			
Año	Mes	Variación	UCI
2008	enero	12,4	70,6
	febrero	6,1	72,4
	marzo	2,9	71,7
	abril	8,5	76,5
	mayo	6,7	74,9
	Junio	1,8	71,8
	julio	9,2	73,2
	agosto	3,5	76,4
	setiembre	5,4	79,2
	octubre	2,1	76,9
	noviembre	-0,2	78,2
	diciembre	2,1	76,1
2009	enero	-4,6	67,4

Elaboración propia fuente INDEC

Enero de 2009 respecto a enero 2008, el sector industrial que presentó mayor caída fue el de vehículos automotores. En este hecho, cabe recordar que en enero de 2008 se había

registrado un récord de producción en las terminales automotrices para un mes de enero ya que las plantas automotrices efectuaron las paradas técnicas en febrero.

La menor producción, se vincula así mismo con las dificultades que atraviesan los mercados externos y que han repercutido en la menor demanda internacional para las terminales locales.

Rubro manufacturero	en.09/en08	UCI
Ind. Alimenticia	7,2	77,8
Ind. Tabaco	2	69,3
ind. Textil	-10,3	62,6
Papel y cartón	6,9	82,2
Edición e impresión	6,5	74,2
Refinación de petróleo	-1,4	92,6
Sust. y prod. químicos	5	75,1
Caucho y plásticos	-1	62,6
Minerales no metálicos	4,8	67,1
Metálicas básicas	-21,7	60,8
Vehículos automotores	-49,3	22,4
Resto metalmeccánica	0,6	49,4

Elaboración propia fuente INDEC

Según los datos de la Asociación de Fábricas de Automotores, las exportaciones de vehículos automotores cayeron un 49,7% en enero de 2009 con relación a diciembre 2008, alcanzando una contracción de 60% si la comparación se realiza entre enero de 2009 y enero de 2008.

La producción de neumáticos presentó una caída afectada por la menor demanda externa.

En enero de 2009 algunas empresas del bloque textil (hilado de algodón y tejido) suprimieron turnos de trabajo y adelantaron vacaciones.

La producción de fibras sintéticas y artificiales se vio afectada por el paro total de planta en una de las empresas más importantes del sector.

Respecto a diciembre de 2008, la actividad manufacturera de enero presentó caídas de 6,1% en términos desestacionalizados y 13,2% medidas con estacionalidad.

La producción de industrias metálicas básicas registró una caída de 21,7% en enero con respecto al mismo mes de 2008. En las industrias metálicas básicas, se destaca el

aumento alcanzado por la producción de aluminio primario (10,4% en enero de 2009 respecto del primer mes de 2008). Ese crecimiento se debe a la ampliación de la capacidad instalada para la producción de aluminio primario.

Acero crudo tuvo una reducción de 29,3% en la comparación entre enero de 2009 frente a enero de 2008 a la vez que el consumo de acero a nivel mundial presenta una fuerte disminución a consecuencia de la caída en la actividad económica de los principales países desarrollados. La reducción de la demanda a nivel mundial ha llevado a la aplicación de medidas de protección en los mercados domésticos como por ejemplo en el caso del mercado estadounidense.

La laminación siderúrgica en enero 2009 presentó caídas respecto al mismo mes del año anterior tanto en los laminados terminados en caliente (planos y no planos) como en frío, de acuerdo con datos del CIS.

La producción de hierro primario en el mes de enero de 2009 mostró un incremento del 4,4% respecto de diciembre y una caída (47,8%) respecto al mismo mes del año anterior.

La producción de la industria textil tuvo en enero una caída de 10,3% con respecto al primer mes de 2008 y 20,6% respecto a diciembre.

La producción de cemento registró una caída del 0,7%.

Con referencia a las expectativas para el mes de febrero de 2009 respecto a enero, las expectativas son:

- 98,6% no verifica cambios en la dotación de personal respecto al mes anterior, mientras que 1,4% prevé una baja.

- El 83,3% de los encuestados anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas; el 15,3% prevé una caída mientras que el 1,4% espera un aumento.

- En la demanda interna el 84,9% anticipa un ritmo estable; 12,4% prevé una baja y el 2,7% espera un aumento.

- El 56,3% estima un ritmo estable en sus exportaciones totales; el 29,6% anticipa caída

en y el 14,1% vislumbra una suba. Respecto a las exportaciones al Mercosur; 60,9% no espera cambios; el 33,3% anticipa baja respecto y el 5,8% prevé una suba.

- El 74% espera un ritmo estable en sus importaciones totales; el 19,2% prevé una caída y el 6,8% vislumbra un aumento.

- En relación a las importaciones de países del Mercosur; el 65,6% no prevé modificaciones; el 31,1% opina que disminuirán y el 3,3% prevé una suba respecto al mes anterior.

- 63% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados; el 21,9% anticipa una suba y el 15,1% que vislumbra una caída.

- El 67,1% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada; 20,6% prevé una disminución y el 12,3% anticipa una suba respecto al mes anterior.

[Volver](#)

Utilización de la capacidad instalada en la industria.

La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 67,4% en enero 2009.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, con respecto a las previsiones que tienen para el mes de febrero de 2009 respecto a enero, los industriales, el 72,5% de los empresarios no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a enero; el 15,5% prevé una disminución y el 12% anticipa una suba respecto al mes anterior

[Volver](#)

Construcción

En base a los datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) para el mes de enero, el índice evidenció incrementos respecto al mes anterior, de 6,7% en la serie desestacionalizada y 1,5% en la serie con estacionalidad.

En la comparación con igual mes del año 2008, en el mes de enero el índice presentó variaciones negativas, 1,1% en términos desestacionalizados y 3% en la serie con estacionalidad.

Construcción - Bloques				
	Ene-07	Ene-08	Ene-09	Ene-09/Ene-08
Vivienda	122,2	135	134,7	-0,2
Otros destinos	127,7	143,6	133,7	-6,9
Const. Petrol.	118,3	131,6	109,9	-16,5
Obras viales	117,9	114,2	121,7	6,6
Otras obras inf.	129,2	145,2	131	-9,7

Elaboración propia fuente INDEC

Las ventas de los insumos al sector y que son considerados para la elaboración del indicador en el mes de enero registraron variaciones disímiles respecto a igual mes del año 2008, pudiendo observarse aumentos de 54,7% en asfalto, 13,6% en ladrillos huecos, 7,3% en pinturas y 5,7% en pisos y revestimientos cerámicos. Pero disminuyeron los despachos de hierro redondo para hormigón (13,8%) y de cemento (10,4%).

Insumos Representativos	
Asfalto	54,7
Cemento	-10,4
Hierro Red.	-13,8
Ladrillos	13,6
Pisos y rev.	5,7
Pintura	7,3

Elaboración propia fuente INDEC

En la comparación interanual es para destacar el aumento en las ventas de asfalto, motivado en las paradas técnicas de enero 2008 en tres plantas productoras de una de las firmas líderes de este mercado, lo que generó una significativa merma en sus despachos en aquel mes del año anterior.

La encuesta cualitativa sobre las expectativas para el mes de febrero, se han captado mayoritariamente opiniones que indican una perspectiva de estabilidad en el nivel de actividad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas.

Expectativas Sector de la Construcción-Actividad			
	Estable	Suba	Caída
Obras part.	70,6	2,9	26,5
Obras públicas	52,8	13,9	33,3

Elaboración propia fuente INDEC

Entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, 52,8% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante febrero, mientras que 33,3% estima que disminuirá y el 13,9% que aumentará.

Por su parte, entre aquellos que realizan obras privadas, 70,6% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante febrero, en tanto el 26,5% estima que disminuirá y el 2,9%, que aumentará.

La superficie a construir registrada para obras privadas tuvo en enero pasado una disminución del 17,2% respecto al mes de diciembre, en tanto que bajó el 31,5% en relación al mes de enero del año 2008.

Superficie a construir	
Mes	Variación
Ene-08	2,3
Feb-08	-12,4
Mar-08	-23,5
Abr-08	6,1
May-08	21,8
Jun-08	-11,9
Jul-08	26,4
Ago-08	15,4
Sep-08	15
Oct-08	-6,1
Nov-08	8,7
Dic-08	-38,2
Ene-09	-31,5

Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

Servicios Públicos

Durante el mes de enero de 2009, respecto de enero 2008, el consumo global de Servicios Públicos registró un incremento de 7,9% en términos de la serie original. En relación a diciembre de 2008, el indicador de tendencia registró una variación positiva del 1%.

En términos desestacionalizados, durante enero de 2009 respecto de igual mes del año anterior la suba fue de 7,9%, correspondiendo el mayor aumento al sector de Telefonía con 26,5% y la mayor caída al sector de Transporte de Carga con 23%. En el sector de Electricidad, Gas y Agua se verificó una suba de 0,3%, en Peajes y Transporte de pasajeros se registraron bajas de 5% y 2,2%, respectivamente.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta sumaron \$3.869,9 millones, lo cual representa una suba de 28,7% respecto al mismo mes del año anterior y una disminución de 18,8% respecto a diciembre de 2008.

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 5,5% con respecto a diciembre de 2008.

A su vez, la evolución interanual de las ventas del mes de enero de 2009 registró una variación positiva de 20,2%.

La tendencia ciclo registró una variación positiva de 0,6% con relación al mes inmediatamente anterior.

[Volver](#)

Evolución del Consumo Privado

Ventas en Supermercados

Las ventas a precios corrientes fueron de \$3.869,9 millones, lo cual representa una suba de 28,7% respecto al mismo mes del año anterior y una disminución de 18,8% respecto a diciembre de 2008.

La encuesta de Supermercados releva información de 69 empresas distribuidas en todo el territorio nacional.

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 5,5% con respecto a diciembre de 2008. La evolución interanual de registró una variación positiva de 20,2%.

La tendencia ciclo registró una variación positiva de 0,6% con relación al mes inmediatamente anterior.

[Volver](#)

Ventas en Centros de Compras

En enero de 2009, la Encuesta de Centros de Compras relevó 32 centros de compras. De ellos, 17 se encuentran ubicados en la Ciudad de Buenos Aires y 15 en el conurbano bonaerense.

En enero de 2009, las ventas desestacionalizadas a precios constantes se incrementaron 1,4% en relación a igual mes del año 2008 y disminuyeron 8,5% respecto a diciembre. La tendencia ciclo de la serie presentó una variación negativa de 0,2%.

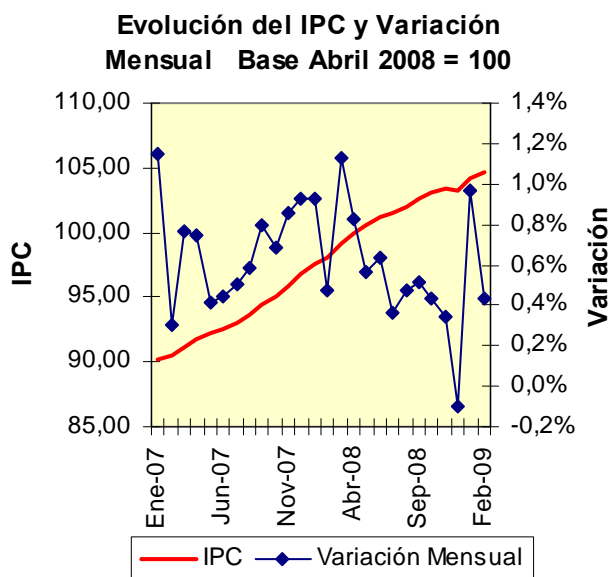
Las ventas a precios corrientes en enero alcanzaron 528,3 millones de pesos, lo que significa una disminución de 42,5% respecto a diciembre de 2008 y un incremento de 8,5% en relación a igual mes del año anterior.

Tomado del INDEC

[Volver](#)

Precios

Precios al consumidor



Elaboración propia fuente INDEC

Según las estadísticas oficiales, el nivel general del IPC durante febrero del 2009 aumentó 0,4% respecto de enero, alcanzando los 104,7 puntos. Con respecto a igual mes del 2008, la variación fue del 6,8%.

Si analizamos el IPC por capítulos, se observa que los que mayor subieron respecto de enero fueron Transporte y comunicaciones, que creció un 3,2% y Esparcimiento, que tuvo un alza del 0,9%. Los que más decrecieron fueron Indumentaria, que bajo un 0,6%, y Equipamiento y mantenimiento del hogar, que cayó un 0,3%.

Los bienes, que representan el 62% de la canasta, cayeron un 0,3% mientras que los servicios, que representan el 38% tuvieron un alza del 1,6% durante febrero de este año respecto del mes anterior.

Según la clasificación que publica el INDEC, los bienes y servicios de la canasta dan origen a tres categorías diferentes. Las mismas y sus

variaciones durante febrero de 2008 respecto del mes anterior son las siguientes:

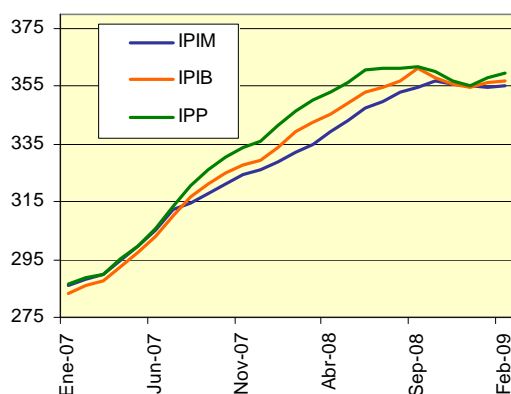
- Los bienes y servicios de comportamiento estacional (frutas, verduras, ropa exterior, transporte por turismo y alojamiento y excursiones), tuvieron una variación del 0,3%. Esta categoría representa el 9,48% de la canasta total del IPC, alcanzando los 108,55 puntos.
- Los bienes y servicios cuyos precios están sujetos a regulación o tienen alto componente impositivo (combustibles para la vivienda, electricidad, agua y servicios sanitarios, transporte público de pasajeros, funcionamiento y mantenimiento de vehículos, correo, teléfono y cigarrillos y accesorios) se incrementaron un 2,8%. Esta categoría representa el 19,1% de la canasta total del IPC, y llegó a los 107,77 puntos.
- Los restantes bienes y servicios (resto de grupos del IPC), variaron negativamente 0,2%. Los mismos representan el 71,4% de la canasta total del IPC y llegaron a los 103,38 puntos.

[Volver](#)

Precios Mayoristas

Los precios mayoristas son presentados por el INDEC a través de un sistema compuesto de tres índices: IPIM, IPIB y IPP.

Evolución Índices de Precios Mayoristas



Elaboración propia fuente INDEC

IPIM (Índice de precios internos al por mayor)

Durante febrero el Nivel General del IPIM subió un 0,1% respecto del mes anterior.

Los Productos Nacionales se incrementaron un 0,3%, como consecuencia de la suba del 1,2% en los Productos Primarios y los Productos Manufacturados y Energía eléctrica se mantuvieron sin cambios significativos.

Los Productos Agropecuarios, que son los de mayor incidencia en los Productos Primarios, se incrementaron un 0,5%, impulsados por el aumento del 1,3% en los Productos Agrícolas y la suba de 0,1% en los Productos ganaderos.

En los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica se destacan las subas en Tabaco (4,1%), Productos refinados del petróleo (1,4%), productos metálicos básicos (1,2%). A la vez, se registraron bajas en Productos de caucho y plásticos (-1,7%), Sustancias y productos químicos (-1,4%) y Muebles y otros productos industriales (-1,2%). La energía eléctrica se mantuvo sin cambios.

Los Productos Importados disminuyeron 2,1% durante febrero respecto del mes anterior.

Si consideramos la variación interanual del nivel general del IPIM, la misma fue de un 7% respecto de febrero de 2008.

IPIB (Índice de precios básicos al por mayor)

Este índice tiene en cuenta los precios sin impuesto, al contrario del IPIM en el cual si se tiene en cuenta el gravamen impositivo.

Durante febrero de 2009 el Nivel general del IPIB se incrementó 0,2% respecto al mes anterior y un 5,2% interanual, alcanzando los 356,8 puntos.

Los productos nacionales aumentaron 0,4% debido al incremento de 1,5% en los Productos Primarios y a que los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica se mantuvieron sin cambios.

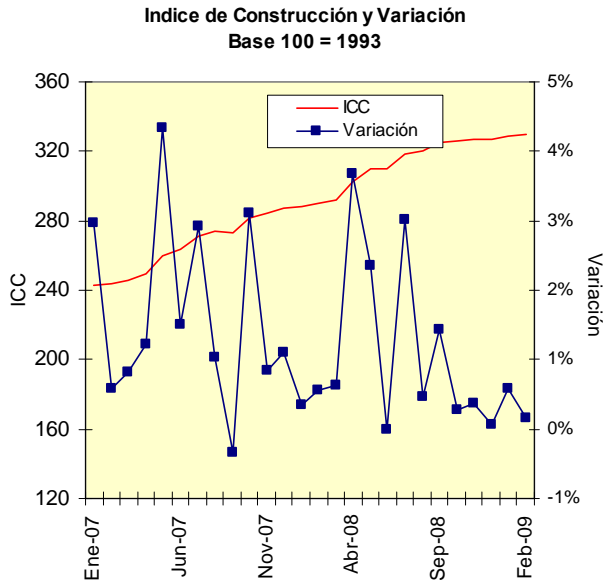
IPP (índice de precios básicos al productor)

Durante el mes de febrero este índice se incrementó un 0,4% respecto del mes anterior, llegando a los 359,44 puntos. Los Productos Primarios aumentaron un 1,6% mientras que los

Productos Manufacturados y Energía Eléctrica se mantuvieron sin modificaciones significativas.

ICC (Índice de Costos de la Construcción)

El Nivel General del ICC correspondiente al mes de febrero de 2009 fue de 329,6 puntos, un 0,2% superior respecto al mes anterior. Respecto a febrero de 2008 la variación fue del 13,7%.



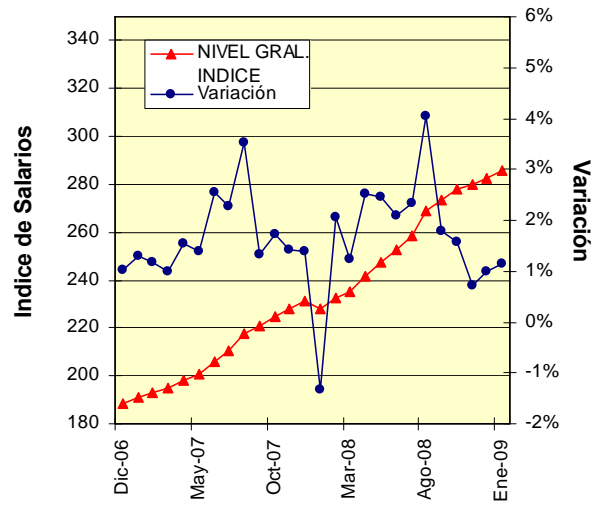
Elaboración propia fuente INDEC

Este resultado se dio como consecuencia de las alzas en la Mano de obra (0,7%) y Gastos generales (0,7%). El rubro Materiales, por su parte, se mantuvo sin cambios significativos. En comparación con igual mes de 2008, la variación de los capítulos fue de 17,6%, 17,5% y 9,7% respectivamente.

Índices de Salarios

Durante el mes de enero del 2009 el índice de salarios *Nivel general* aumentó 1,14% respecto al mes anterior, arrojando un resultado de 282,95 puntos.

Índice de Salarios y Variación Mensual Base 2001= 100



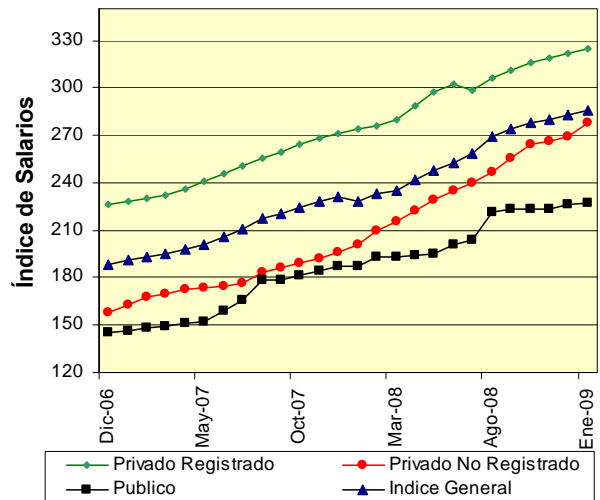
Elaboración propia fuente INDEC

El *sector privado registrado* tuvo un incremento del 0,86% en enero respecto del mes anterior, llegando a un índice de 324,38 puntos.

El *sector privado no registrado* creció un 3,1%, durante enero respecto del mes anterior, arrojando un índice de 277,9 puntos.

El *sector público* mostró variación durante enero respecto de diciembre de 2008 del 0,2%. Este índice fue de 226,9 puntos durante el mes.

Índice de Salario Desagregado Base 2001 = 100



Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

Moneda, Crédito, Financiamiento y Mercado Cambiario

Base Monetaria

Durante febrero del 2009, la base monetaria se extinguió por un total de 2.060 millones de pesos. Mientras que el sector externo creó base por unos 491 millones, tanto el sector financiero como el sector gobierno perdieron base por más de 4.600 millones de pesos. Para compensar esta pérdida, el Banco Central debió comprar títulos públicos por 3.087 millones. Respecto al 2009, en los apenas dos primeros meses del año, la base ya se ha contraído unos 7.241 millones de pesos, en gran parte debido a la gran pérdida de base por parte del sector financiero.

Variación en BM (millones de \$)	Febrero	Acumulado 2009
Fuentes	-2.060	-7.241
Sector Externo	-491	1.310
Sector Financiero	-2.428	-7.110
Sector Gobierno	-2.228	-3.407
Títulos BCRA	3.087	1.537
Otros	469	898
Usos	-2.060	-7.241
Circulación Monetaria	-738	-5.819
Reservas de los Bancos	-100	-1.422

Elaboración propia fuente BCRA

Cabe destacar que desde el 2003, el Banco Central ha seguido una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favorezca las exportaciones. Esta política tiene sus costos, ya que la suba de la base puede implicar un alza de la inflación; de ahí, la política de esterilización de la base seguida por el Banco Central. Pero esta política tampoco es gratuita, ya que hace subir las tasas, y esto puede terminar haciendo enfriar la economía. En tal caso, la economía estaría en riesgo de entrar en una estanflación, como han pronosticado algunos economistas.

[Volver](#)

Préstamos

Durante febrero, los préstamos totales subieron un 0,4%, para llegar a un promedio mensual de 128.881 millones de pesos. Los préstamos en pesos cayeron un 0,3% durante febrero, la primera caída en cinco años, en tanto que los préstamos en dólares subieron un 2,4%.

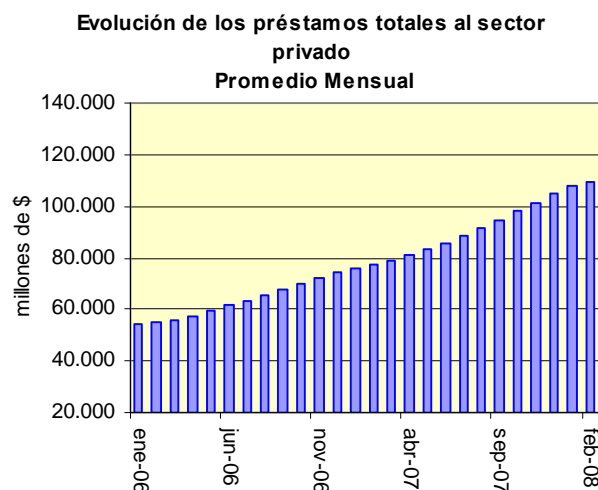
Durante febrero, se destacó el alza de los adelantos (el 3,2%). En cambio, cayeron tanto las tarjetas (-2,2%) como los documentos

descontados (-2,1%), otros préstamos (-1,4%) y los préstamos prendarios (-1%).

	Febrero	
	Saldo Promedio	%
Préstamos en pesos	107.861	83,7%
Adelantos	16.378	15,2%
Documentos	18.476	17,1%
Hipotecarios	18.159	16,8%
Prendarios	7.401	6,9%
Personales	27.624	25,6%
Tarjetas	14.832	13,8%
Otros	4.992	4,6%
Préstamos en dólares	21.020	16,3%
Adelantos	524	2,5%
Documentos	17.158	81,6%
Hipotecarios	790	3,8%
Prendarios	270	1,3%
Tarjetas	367	1,7%
Otros	1.911	9,1%
Total Préstamos	128.881	100,0%

Elaboración propia fuente BCRA

En cuanto a los préstamos en dólares, en febrero estos representaron el 16,3% de todos los préstamos, la cifra más alta del período posterior convertibilidad. Los préstamos en dólares, es de destacar, representan un monto relativamente pequeño, por lo que de mes a mes pueden presentarse grandes alzas y caídas porcentuales de sus distintos rubros.



Elaboración propia fuente BCRA

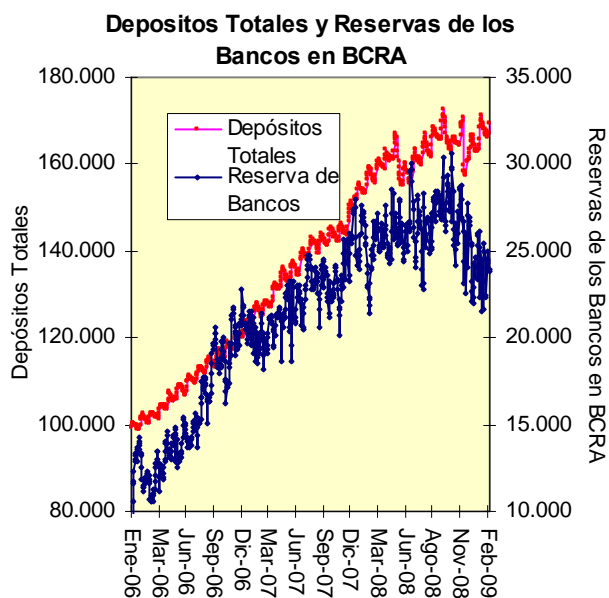
Los préstamos en pesos representaron en febrero el 83,7% del total de préstamos otorgados. En términos de montos, los principales préstamos en pesos en la moneda local fueron los préstamos personales, los documentos descontados, los préstamos hipotecarios, los adelantos, y las tarjetas.

Entre los préstamos en dólares, por su parte, se destacan los documentos descontados, que predominan de manera tal que representan el 81,6% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

	Febrero	
	Variación Mensual	Variación Interanual
Préstamos en pesos	-0,3%	17,2%
Adelantos	3,2%	11,3%
Documentos	-2,1%	2,8%
Hipotecarios	0,2%	24,7%
Prendarios	-1,0%	21,2%
Personales	0,1%	22,2%
Tarjetas	-2,2%	26,2%
Otros	-1,4%	15,9%
Préstamos en dólares	2,4%	9,2%
Adelantos	2,2%	7,0%
Documentos	1,9%	9,2%
Hipotecarios	0,5%	46,9%
Prendarios	0,8%	28,7%
Tarjetas	22,2%	25,6%
Otros	4,6%	-4,5%
Total Préstamos	0,4%	17,9%

Elaboración propia fuente BCRA

Como se ha dicho, los préstamos han venido aumentando en forma ininterrumpida desde hace más de cuatro años y medio. Sin embargo, los créditos continúan destinados principalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las empresas. Y el funcionamiento de la economía va a requerir de proyectos de mediano y largo plazo con financiamiento apropiado.

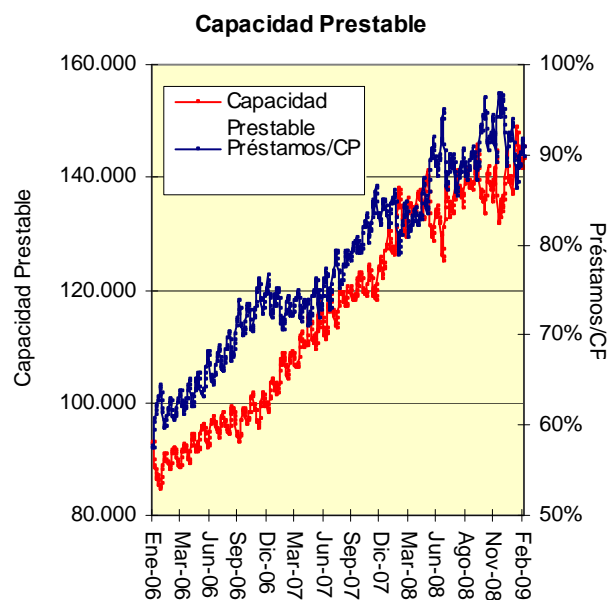


Elaboración propia fuente BCRA

La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) superaba a

finales de febrero los 145.000 millones de pesos. En los últimos cuatro años, esta variable había venido subiendo, tanto gracias a la suba de los depósitos privados como a la suba de las reservas.

La relación de los préstamos al sector privado respecto a la capacidad prestable (P/CP) representaba a finales de febrero alrededor del 90%, una cifra históricamente alta, sobre todo considerando que hace poco más de tres años, esta relación era cercana al 55%. Esto nos indica que el porcentaje de fondos sin asignación ni al sector productivo ni al consumo es cercano al 10%. Al ser esta relación igual a $(P/CP) = \text{Préstamos} / (\text{Depósitos} - \text{Reservas})$ si los préstamos crecen mucho más que los depósitos, como sucedió el año pasado, la relación va a subir.



Elaboración propia fuente BCRA

Para los próximos meses, hay que ver como las circunstancias políticas internas por un lado y de la economía mundial por el otro terminan influyendo sobre el mercado financiero. Desde principios del 2004, hubo una fuerte suba de los préstamos y depósitos. Sin embargo, en el 2008, los depósitos cayeron por primera vez en cuatro años, en tanto que los préstamos mostraron un crecimiento débil y cayeron por primera vez en enero del 2009. Habrá que ver como en los próximos meses la incertidumbre sobre la crisis financiera internacional y el porvenir de la economía local termina afectando a estas variables.

[Volver](#)

Depósitos

Los depósitos totales del sector privado subieron en febrero un 2,3% para llegar a los 168.308 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron un 1,9% en tanto que los depósitos en dólares subieron un 4,3%.

	Febrero	
	Variación Mensual	Variación Interanual
Depósitos en pesos	1,9%	7,3%
Cuenta Corriente	0,0%	8,4%
Caja de ahorro	-0,5%	5,2%
Plazo fijo sin CER	4,8%	13,1%
Plazo fijo con CER	-20,2%	-94,1%
Otros	1,3%	-4,9%
Depósitos en dólares	4,3%	38,3%
Total Depósitos	2,3%	11,6%

Elaboración propia fuente BCRA

Durante febrero, dentro de los depósitos en la moneda local, se destacó el alza de los plazos fijos sin CER (4,8%) y Otros Depósitos (1,3%). En cambio, los plazos fijos con CER (en vías de desaparición) cayeron un 20,2%, mientras que las cajas de ahorro cayeron un 0,5% y las cuentas corrientes permanecieron sin cambios significativos.

Principales Agregados Monetarios			
Dinero	Febrero		
	Saldo Promedio	%	% del PBI
Circ. Público	69.675	29,3%	5,9%
Dep. Cta. Corriente	38.908	16,4%	3,3%
Medios de Pago (M1)	108.583	45,7%	9,2%
Cajas de Ahorro	34.528	14,5%	2,9%
Plazo Fijo sin CER	58.861	24,8%	5,0%
Plazo Fijo con CER	104	0,0%	0,0%
Otros	6.480	2,7%	0,6%
Dinero (M3)	208.556	87,8%	17,7%
Depósitos en dólares	29.068	12,2%	2,5%
Dinero (M3) + USD	237.624	100,0%	20,2%

Elaboración propia fuente BCRA

Durante el mes pasado, los depósitos privados totales en moneda local fueron unos \$139.240 millones de pesos, lo cual representa el 82,7% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 42,4% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 52,7% se distribuye en partes similares entre cuentas corrientes y cajas de ahorro. Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de los depósitos privados ascendió al 17,3%, el mayor nivel desde el fin de la convertibilidad.

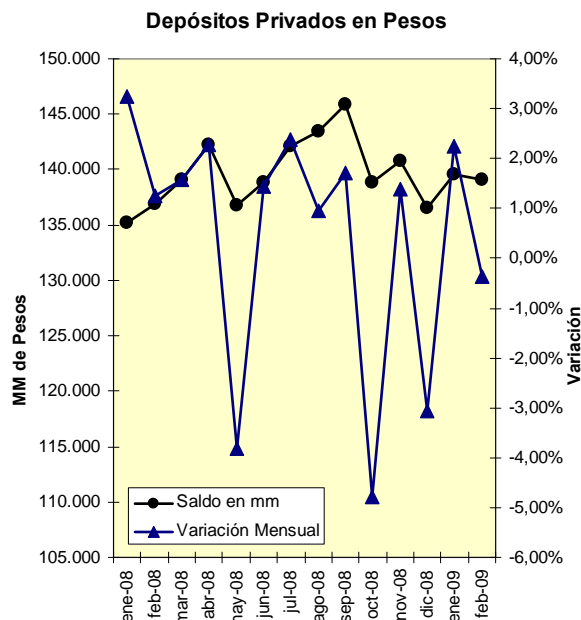
[Volver](#)

Tasas Pasivas

Durante febrero el stock total de depósitos manifestó una ligera baja, registrando un descenso de \$ 500 millones (-0,36%) respecto a

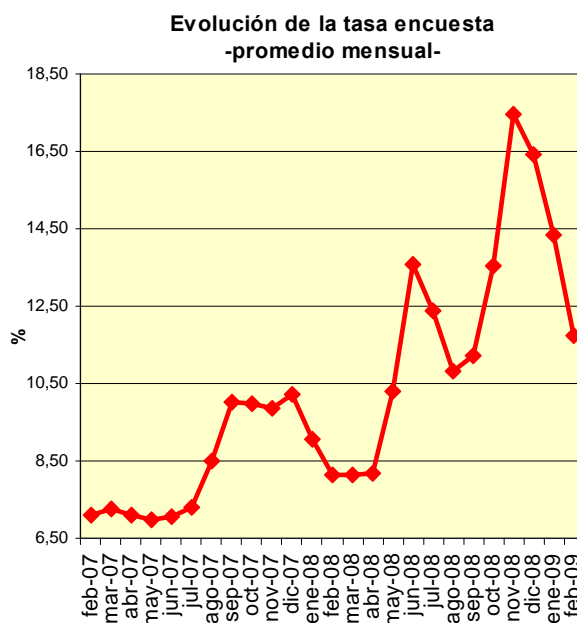
enero. Al cierre del mes, el saldo de ubicó en \$139.058 millones.

La baja mencionada estuvo impulsada básicamente por Cuenta corriente y Caja de ahorro, las cuales registraron bajas de \$1.094 millones (-2,80%) y \$908 millones (-2,54%) respectivamente.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Por su parte, los depósitos a Plazo Fijo, al igual que el mes previo, continuaron registrando un incremento. La suba en febrero fue de \$1.493 millones, lo que significa un alza del 2,57%.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

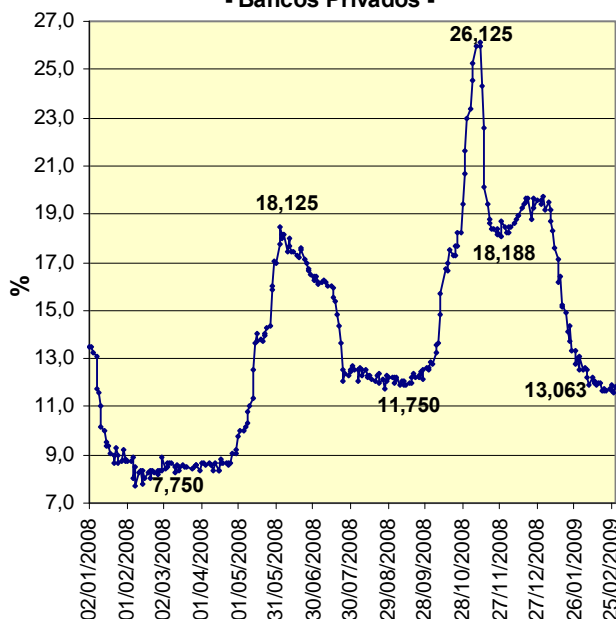
Respecto a la tasa encuesta promedio, ésta continúa su tendencia bajista iniciada en diciembre de 2008. En febrero, se evidenció una importante baja de 260 pbs, hasta alcanzar una media de 11,74%.

El spread entre la tasa mayorista y minorista que componen la tasa encuesta, registró por primera vez en doce meses una baja (22 pbs), producto de la mayor baja relativa de la primera.

Por su parte, la tasa Badlar de Bancos Privados en Pesos también reflejó un descenso, el cual fue de 362 pbs, ubicándose el promedio mensual en 11,98%.

Esta tasa disminuyó notablemente la variabilidad respecto al mes previo, manteniendo una tendencia lateral levemente bajista a lo largo de febrero.

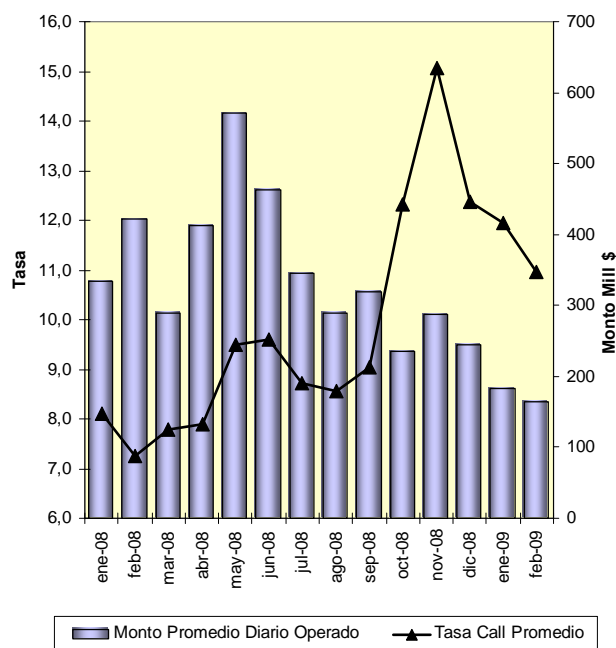
Evolución Tasa Badlar Promedio - Bancos Privados -



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a la tasa Call, ésta registró una baja promedio en torno a los 100 pbs, hasta ubicarse en 11%. Asimismo, el volumen negociado entre bancos reflejó la poca necesidad de fondos que tienen actualmente las entidades. El monto medio negociado alcanzó un mínimo histórico (\$ 164 millones, baja mensual del 11%).

Evolución Tasa Call



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a las tasas de pasivos pasivos y activos, éstas continúan en los valores previos.

	Pasivos	Activo
1	10,50%	12,50%
7	11%	13%
14	11,50%	13,50%
21	11,75%	13,75%
28	12%	14%
60		14,75%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe destacarse el incremento en el stock neto de pasivos, producido principalmente por el aumento de los pasivos y la contundente reducción de los activos, que se viene reflejando desde principios de año (Ver Letras y Notas del BCRA).

La abundante liquidez que muestra el sistema financiero se está volcando principalmente a colocaciones en el Banco Central vía pasivos.

Principios de Marzo

Respecto a la evolución de las tasas, se esperaría que los niveles que se observen en el corto plazo estén influidos por la evolución del dólar.

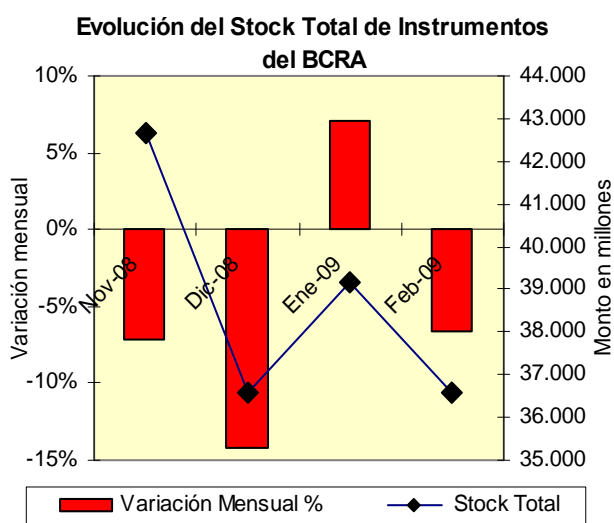
En dicho sentido, si bien el sistema financiero actualmente muestra un alto grado de liquidez y no se observarían presiones significativas para que los rendimientos que ofrezcan los bancos aumenten, habrá que observar la evolución del tratamiento del cambio de fecha para las elecciones legislativas propuesto por el Poder Ejecutivo.

En este sentido, un escenario que muestre un aumento en la incertidumbre entre inversores/ahorristas provocaría probablemente una búsqueda de dólares como refugio y consecuentemente un retiro de depósitos de las entidades.

[Volver](#)

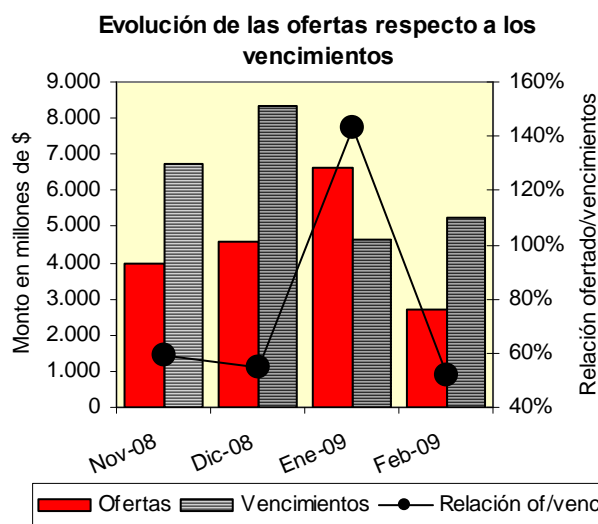
Lebac y Nobac

El stock de letras y notas tuvo una baja importante durante febrero. El saldo se redujo en \$2.578 millones, lo que equivale a un 6,6% con respecto al cierre del mes previo. A fin del primer bimestre del año, se registró un stock de \$36.587 millones, casi similar guarismo que el valor evidenciado a fines de 2008.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Las causas de la baja comentada se encontrarían en la reticencia de las entidades a renovar la totalidad de sus colocaciones en Lebac y Nobac. La relación ofertado/vencimientos se ubicó en un valor de 0,52.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe mencionarse que, si bien según datos del BCRA, aún el sistema financiero muestra un alto nivel de liquidez, el difícil contexto internacional y la mayor incertidumbre en el plano local vinculado al conflicto entre el sector agropecuario y el gobierno habrían incrementado la cautela al momento de decidir la colocación de fondos en estos instrumentos.

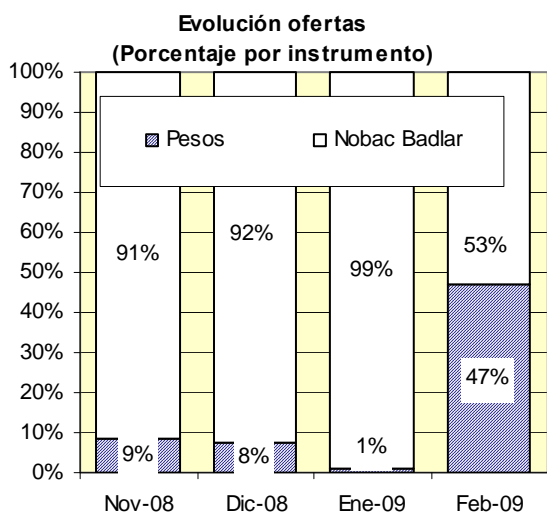
Asimismo, se señala la mayor preferencia por liquidez que vienen mostrando las entidades. Cabe destacar que el stock neto de pases tuvo un importante incremento durante el primer bimestre de \$7.119 millones (hasta ubicarse en \$15.762 millones).

Al respecto, se señala que el saldo de pases pasivos reflejó un aumento de \$4437 millones, en tanto los pases activos evidenciaron una reducción contundente de casi \$2700 millones (ubicándose en sólo \$28 millones a fin de febrero).

En el transcurso del mes, se fue notando un paulatino cambio en las licitaciones en cuanto a la preferencia de los inversores.

Mientras la primera licitación del mes mostró un porcentaje del 86% dirigido a notas, en las dos últimas licitaciones el porcentaje dirigido a letras se ubicó en torno al 71%.

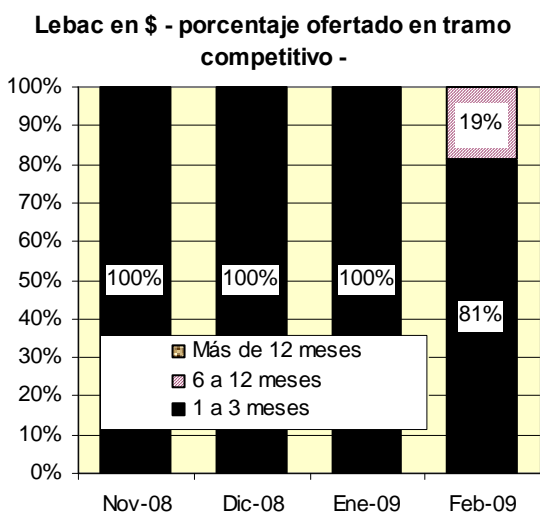
A nivel global, el mes finalizó reflejando posturas para letras por un 47% del total.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El cambio comentado se podría atribuir a la estabilización, y leve sesgo bajista que siguió mostrando la tasa BADLAR, lo cual hace menos atractiva la colocación en notas ajustables. Todo esto enmarcado en un contexto de incertidumbre y mayor preferencia por liquidez, como ya se ha comentado.

Respecto a las licitaciones de Lebac, la preferencia de los inversores estuvo concentrada en el corto plazo (81% sobre el total).



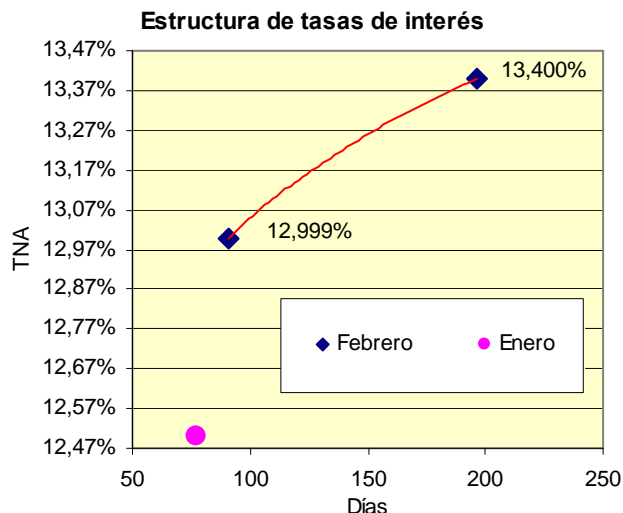
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a las tasas, el BCRA convalidó un leve aumento de las letras colocadas. A modo de ejemplo, el instrumento de tres meses de plazo evidenció un rendimiento de casi 13%, superior al 12,15% convalidado en la anterior licitación del 13 de enero.

A continuación se muestra un cuadro con las tasas convalidadas en la última licitación, así como el gráfico que relaciona rendimientos con duración.

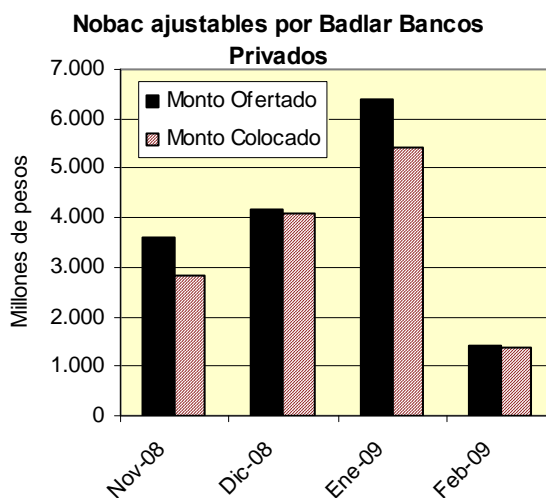
Tasas de Lebac en pesos			
Febrero		Enero	
Días	Tasa	Días	Tasa
91	12.9985%	77	12.4998%
196	13.4000%	---	---

Elaboración propia en base a cifras del BCRA



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a Notas, si bien los vencimientos del mes se ubicaban en poco más de \$4.000 millones, las ofertas estuvieron en torno a los \$1.400 millones, colocándose efectivamente un total de \$1.386 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Los rendimientos convalidados han mostrado un leve descenso. En este sentido, si se observa la

nota a 266 días, ésta finalizó febrero mostrando un margen sobre BADLAR del 1,25%, ligeramente por debajo del 1,28% convalidado el 13 de enero para un instrumento de aproximadamente similar plazo (252 días).

En cuanto a la preferencia por plazo, el 78% de las ofertas se dirigió al instrumento de 9 meses de referencia, mientras que el porcentaje restante lo acaparó la nota a 6 meses en la primer licitación del mes.

Como se puede apreciar según lo comentado, las notas fueron perdiendo atractivo durante el mes de febrero. Incertidumbre internacional y local sobre la evolución de la crisis, tendencia lateral y/o bajista en la tasa de referencia y una mayor preferencia por la liquidez por parte de los inversores se contarían entre las causas.

Principios de marzo – Perspectivas

En marzo, mientras en la primera licitación las Lebac captaron la mayor cantidad de fondos, en la segunda oportunidad esta situación se revirtió, siendo las Nobac aquellos instrumentos que atrajeron el mayor volumen de dinero.

Respecto a las tasas, el BCRA convalidó aumentos de 95 pbs y 145 pbs para letras a 3 y 4 meses de referencia. Los instrumentos de menor plazo continuaron siendo, casi exclusivamente, los más demandados.

En cuanto a Nobac, el cortoplacismo continuó y las tasas convalidadas presentaron un leve sesgo alcista.

Con referencia a las próximas licitaciones, es esperable que, de no reflejarse aumentos en los rendimientos convalidados por el BCRA, las entidades decidan renovar sólo una parte de sus tenencias en Lebac y Nobac.

Asimismo, habrá que observar el traspaso de fondos que puedan efectuar los bancos desde este tipo de instrumentos hacia colocaciones en repo, ya que como se comentó, estas últimas se han convertido en refugio para los bancos en un contexto de creciente incertidumbre, tanto a nivel local como internacional.

Al día 13 de marzo, el stock en circulación estaba constituido por un 74% de Nobac (\$26 mil millones) y el resto en Letras (\$9 mil millones). Se señala que del saldo total, la

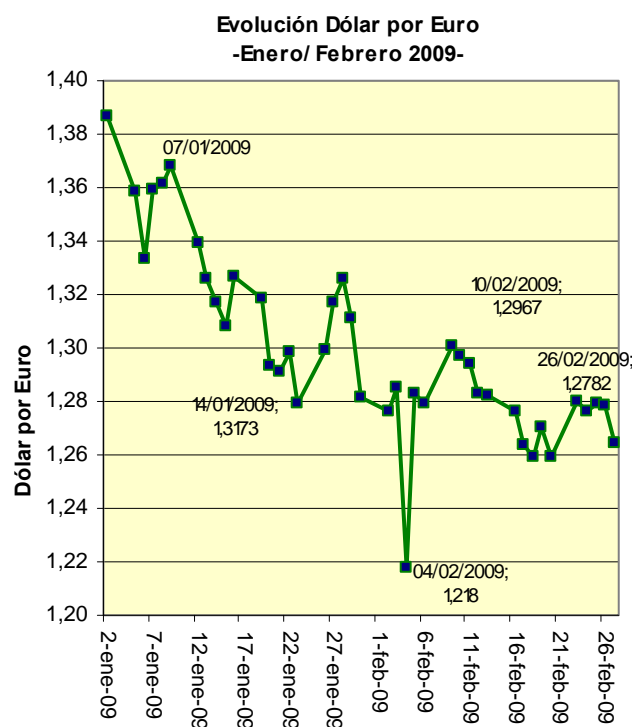
mayoría de las notas (aproximadamente un 70%) y la totalidad de letras vencen en el transcurso del presente año.

Es de destacar que, de continuar la elección cortoplacista por parte de los inversores - en un marco local posiblemente más volátil debido a factores económicos y políticos - el cronograma de vencimientos del BCRA podría eventualmente reflejar una situación más comprometida.

[Volver](#)

Mercado Cambiario

En el plano internacional, la divisa norteamericana continuó la tendencia ascendente frente al euro que iniciara a principios de año. La relación dólar por euro disminuyó un 1,34% pasando de u\$s1,2816 a fines de enero a u\$s1,2644 al cierre de febrero.



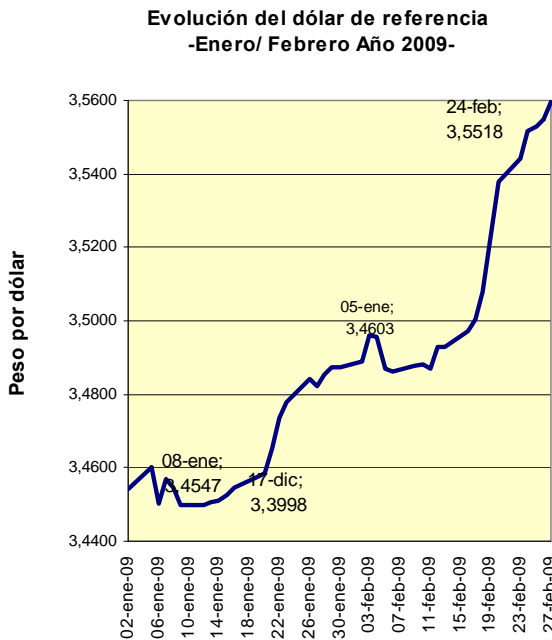
Elaboración propia en base a cifras de Reuters

La revalorización que viene mostrando el dólar sería consecuencia de la decisión de los inversores de posicionarse en activos denominados en dicha moneda. Las cifras negativas que se conocieron sobre la economía de los principales países de la Eurozona, y el reconocimiento de algunas economías ya estarían en recesión, produjo desarme de carteras y búsqueda de activos seguros.

En dicho contexto, si bien los principales mercados bursátiles mostraron una marcada volatilidad y fuertes caídas a mitad de mes, a fin de febrero los indicadores se ubicaron en un nivel superior al cierre de enero.

Respecto a las tasas de referencia, el Banco de Inglaterra efectuó un recorte de 50 pbs hasta ubicarla en 1,5%.

En cuanto al mercado cambiario local, el dólar acompañó la tendencia alcista que evidenciara a nivel mundial. Al cierre de febrero la cotización según Com"A"3500 se ubicó en \$3,5595, reflejando un alza mensual de 2,06%. Por su parte, el promedio mensual fue \$3,5115, superior a los \$3,4640 registrados en el mes previo.

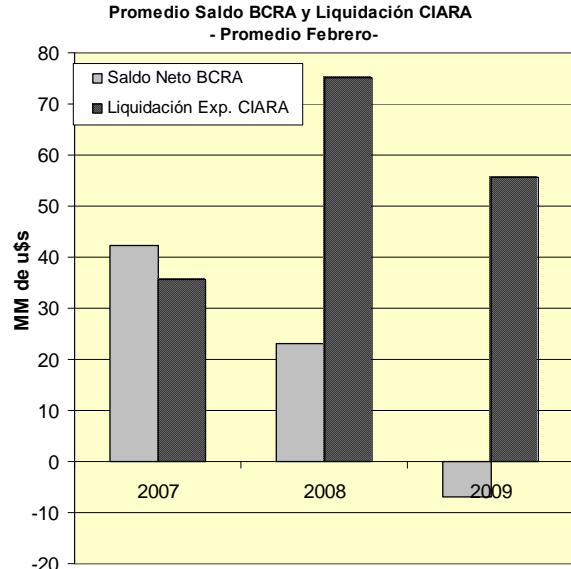


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe mencionarse que, si bien el contexto internacional favoreció la apreciación de la divisa norteamericana en la plaza local, factores internos habrían contribuido a la suba del dólar.

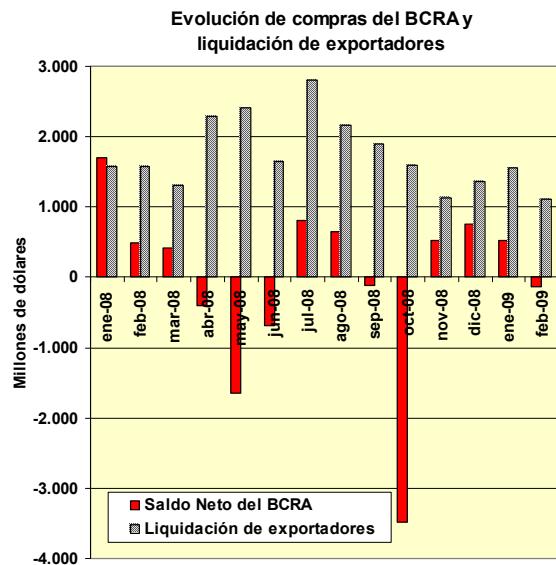
En este sentido, un contexto más incierto derivado del conflicto entre el sector agropecuario y el gobierno produjo que los agentes económicos buscaran refugio para sus fondos y consecuentemente la demanda de divisas evidenciara un aumento a lo largo del mes.

No obstante ello, cabe destacarse que el BCRA no parecería haber intervenido en forma contundente en el mercado ofreciendo divisas, salvo en las últimas jornadas del mes. Esto podría dar la pauta de que se habría convalidado, en cierto sentido, la suba "escalonada" que mostró el dólar durante febrero.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

La autoridad monetaria finalizó con un saldo neto vendedor de u\$s136,5 millones, lo que equivale a un promedio diario de u\$s6,8 millones. Dicha situación contrasta con los guarismos de similares meses de años anteriores (aumentos de u\$s23 millones en 2008 y u\$s42,3 millones en 2007, respectivamente).



Elaboración propia en base a cifras del BCRA y CIARA

Por su parte, las liquidaciones de exportadores de cereales y oleaginosas registraron un descenso mensual. El monto de divisas volcados al mercado fue de u\$s1.112 millones, significando una media diaria de u\$s55,6 millones.

Se señala que el promedio citado resulta inferior en un 28% al registro del mes anterior y en un 26% a igual mes de 2008.

Principios de Marzo - Perspectivas

En el plano internacional, en las primeras jornadas del mes el dólar continuó apreciándose frente al euro.

Cabe destacarse que el Banco Central Europeo recortó su principal tasa directriz en 50 pbs el día 5/3 hasta llevarla a un mínimo histórico de 1,5%, con el objetivo de minimizar el impacto de la recesión en la región.

Por su parte, el Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra también rebajó su tasa de interés en 50 pbs, hasta situarla en 0,5%, el nivel más bajo en la historia de la institución, con el fin de combatir el deterioro de su economía.

En cuanto a la Reserva Federal, el organismo anunció el lanzamiento de un plan de incentivos para el crédito al consumo, con el objetivo de "sacar a la economía de un declive que se profundiza" según comentara su titular, Ben Bernanke.

Respecto al dólar en la Argentina, este continuó mostrando una tendencia alcista, alcanzando un valor de \$3,6388 por unidad el día 10/3.

En cuanto a la evolución del dólar para el corto plazo, se esperaría que la incertidumbre a nivel mundial todavía continúe, lo que probablemente favorezca la revalorización de esta divisa frente al euro.

En el plano local, si bien la cotización se verá influida por el contexto externo, habrá que observar no sólo la evolución de las negociaciones entre el sector agropecuario y el gobierno sino el impacto que tendrá en la demanda de dólares la decisión que tomó el PEN de adelantar la fecha de las elecciones legislativas. En dicho sentido, es probable que la incertidumbre y, consecuentemente, la volatilidad que se evidencie en el mercado de cambios estén ligadas al tratamiento de este tema en el parlamento.

[Volver](#)

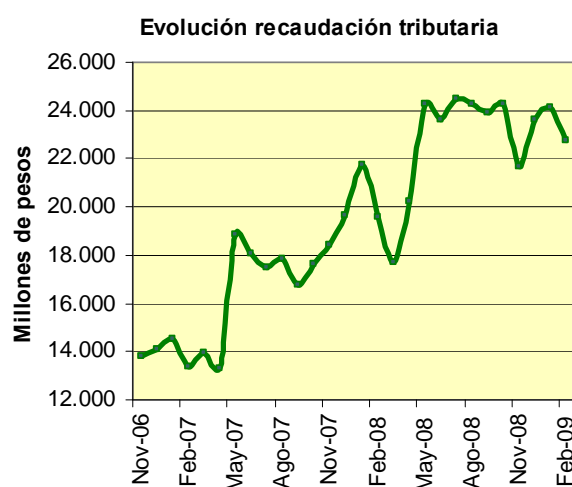
Indicadores del Sector Público

Ingresos del Sector Público

Durante febrero de 2009 los ingresos del fisco fueron de 22.776,8 millones de pesos, registrando una variación del 16,2% respecto igual mes del año anterior. Los ingresos a los que hacen referencia aquí son los recaudados por la AFIP para ser destinados al sector público.

Aunque se esperaba una menor recaudación, la alcanzada resultó ser inferior a la pronosticada por el mercado, a través del REM. La performance denotada por los ingresos tiene su origen en la crisis financiera internacional que, tal como era de esperar, afectó a nuestro país. En enero de 2009 los principales países del mundo y Latinoamérica presentaron disminuciones en la recaudación, al igual que en diciembre de 2008.

El aumento del 16,2% se sostuvo en el desempeño del IVA impositivo -por el comportamiento del consumo interno-, y el de los ingresos de Seguridad Social.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El IVA tuvo ingresos por 6.745,1 millones de pesos, siendo la variación interanual del 14% respecto a enero de 2008. El IVA-DGI registró ingresos por 4.920,4 millones de pesos mostrando un crecimiento del 28,4%, esto se sustentó, según información oficial, en el aumento del consumo. Aunque, debemos tener presente que la inflación real se refleja en este tributo.

A través del IVA-DGA se recaudó 1.934,7 millones de pesos, denotando una variación negativa del 23,6% en comparación con enero del año anterior. La baja se debió a la desaceleración de las importaciones y un día hábil menos. Durante enero las importaciones registraron una baja interanual del 38%, en las cantidades, y del 1% en los precios.

El IVA representó el 29,6% del total recaudado durante febrero de 2009.

El impuesto a las Ganancias también registró una variación negativa durante enero de 2009, del 1,3%, respecto a igual mes de 2008. Los ingresos bajo este concepto fueron de 3.754,6 millones de pesos. La baja fue producto de la suba de las deducciones personales, de la eliminación de las reducciones a las deducciones personales, de la opción de reducir los anticipos de las empresas grandes y de los menores ingresos de retenciones aduaneras. También, se debe tener en cuenta el diferimiento del vencimiento por un año de las obligaciones fiscales de los productores alcanzados por la determinación de la emergencia agropecuaria.

Por Derechos de exportación ingresaron 2.374,6 millones de pesos, mostrando un descenso del 6% en comparación con enero del año anterior. La baja se debe a la menor cantidad de ingresos generados por los derechos de exportación de cereales y combustibles minerales. La participación en febrero fue del 10,4%, sumando menos de un punto porcentual respecto a los meses de noviembre y diciembre de 2008 y enero de 2009. En tanto que al compararlo interanualmente se vio una pérdida de 2,5 puntos porcentuales respecto a febrero de 2008.

A través del impuesto de los Créditos y débitos ingresaron 1.519,1 millones de pesos, siendo el incremento del 0,9% respecto a febrero del año anterior. Afectó de manera negativa dos días hábiles menos de recaudación incluidos en el

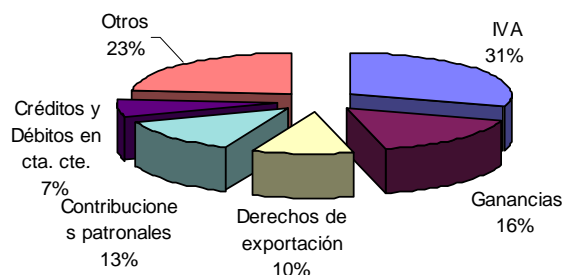
vencimiento. La participación sobre el total recaudado fue del 6,7%, manteniéndose en la performance que ha presentado durante los últimos 12 meses.

Las Contribuciones patronales fueron de 3.068,8 millones de pesos, registrando una variación del 30,1% respecto a febrero del año anterior. El aumento se sostuvo en el nivel de empleo y la mayor remuneración que están recibiendo las personas que se encuentran dentro del sistema formal.

Los Aportes personales tuvieron ingresos por 2.166,9 millones de pesos, siendo el incremento interanual del 30,4%. El aumento se sustentó en la mayor cantidad de aportantes al sistema, producto esto de la implementación del SIPA – Sistema Integrado Previsional Argentino.

La participación de la Seguridad social en el total recaudado por la AFIP fue del 30,2%.

**Participación de los principales impuestos.
Febrero 2009**



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Acumulado 1er bimestre de 2009

Los recursos tributarios acumulados en el 1er bimestre de 2009 fueron de 46.885,8 millones de pesos, registrando una variación del 13,4% en comparación con igual periodo de 2008.

Los Recursos aduaneros mostraron una variación negativa del 21%, siendo lo ingresado bajo este concepto 10.273,4 millones de pesos. Se incluyen en este rubro los Derechos de exportación, Derechos de importación y otros, e IVA, Ganancias, Internos y Combustibles recaudados por DGA.

La disminución registrada en los Recursos aduaneros fue por el efecto de la disminución de las importaciones como así también de las exportaciones, en cantidades y precios.

El Sistema de seguridad social registró ingresos por 13.053,3 millones de pesos, siendo la variación interanual del 64,7% respecto a igual periodo de 2008. Se encuentran contenidos aquí las Contribuciones, Aportes, Obra sociales, Riesgos del trabajo y Monotributo (parte correspondiente a recursos de seguridad social).

Ingresaron a través del IVA 13.451,3 millones de pesos registrando una variación interanual del 6,4% en comparación con el 1er bimestre del año anterior.

Por IVA-DGI se recaudaron 10.092,8 millones de pesos, mostrando un aumento del 24,6% respecto a igual periodo del año anterior. Situación opuesta se vio en el IVA-DGA que registró una variación negativa del 24,8%, siendo lo ingresado bajo este concepto 4.018,5 millones de pesos, producto de la desaceleración de las importaciones.

Los Derechos de exportación registraron ingresos por 4.731,6 millones de pesos, mostrando una variación negativa del 17,6% en comparación con el 1er bimestre del año anterior. La disminución se sustentó en la baja de las cantidades exportadas como así también de los precios internacionales.

El impuesto al cheque tuvo ingresos por 3.213,9 millones de pesos, la variación interanual fue del 4,2% respecto a igual periodo de 2008.

Las Contribuciones patronales ascendieron a 7.001,3 millones de pesos, siendo esto un 28,9% mayor a lo recaudado bajo este concepto en los 2 primeros meses de 2008.

Los Aportes personales fueron de 4.975,6 millones de pesos, registrando de este modo un aumento del 46% respecto al acumulado enero-febrero de 2008. En este gravamen se va a observar durante todo el año en curso un incremento pronunciado, efecto de la implementación del SIPA desde fines de 2008.

[Volver](#)

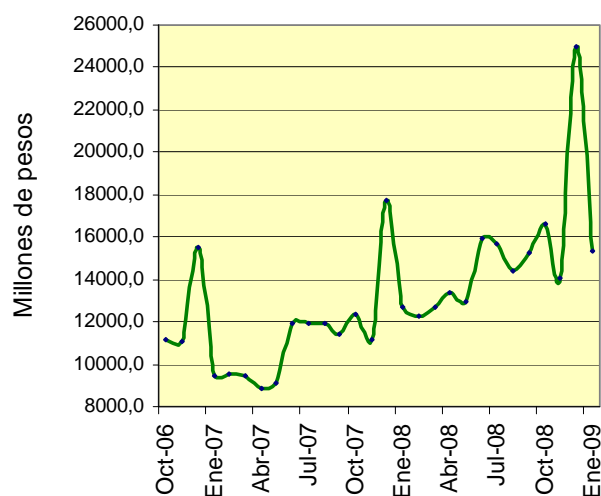
Gastos del Sector Público

En enero los gastos corrientes fueron de 15.434,8 millones de pesos, siendo la variación interanual de 20,8% respecto a igual mes del año anterior.

La disminución de las erogaciones que se observa al comparar diciembre de 2008 contra enero de 2009 es habitual, ya que en aquel los gastos se incrementan por el pago de aguinaldos y los adicionales de 200 pesos que otorgó el Gobierno.

Durante enero los rubros que incidieron en el aumento fueron las Prestaciones de la Seguridad Social y las Transferencias corrientes que representan el 69% de los gastos corrientes y explican el 63% del incremento interanual.

**Evolución de los Gastos corrientes
Período octubre 06/enero 09**



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Bajo el rubro Prestaciones a la seguridad social se registraron erogaciones por 5.787,1 millones de pesos, mostrando una variación interanual del 24,1% respecto a enero del año anterior. Se encuentran contenidas aquí las jubilaciones y pensiones, jubilaciones no contributivas y pensiones honoríficas de veteranos de guerra del Atlántico sur.

Las Transferencias corrientes fueron de 4.795,3 millones de pesos, registrando una variación del 13,2% respecto a enero de 2007. Las Transferencias al sector privado ascendieron a 3.051,2 millones de pesos, registrando una variación negativa del 2,8%. Dentro de este rubro se encuentran los fondos destinados a subsidiar al transporte público y al sector energético. Al sector del transporte se le han reducido las transferencias, ya que el Gobierno autorizó el aumento de tarifas, para de este modo disminuir las erogaciones destinadas a dicho sector.

En cuanto a las Transferencias al sector público se verificaron gastos por 1.707,3 millones de pesos, siendo esto un 63% mayor a lo erogado bajo este concepto en enero de 2008. Se encuentran dentro de este rubro los gastos destinados a ayuda social para la inclusión de las personas de bajos recursos, las transferencias al INSSJyP para cubrir los aumentos previsionales y los fondos destinados a universidades con el objeto de cubrir los aumentos salariales del personal docente y no docente.

Dentro de las transferencias al sector público se encuentran las destinadas a la provincia y CABA, en las cuales se registró un aumento del 150,4% en comparación con enero del año anterior. Esto fue producto de las transferencias a las cajas previsionales de las provincias efectuadas por el Anses; la denominación Instituto de Seguridad social pasó de 32 millones de pesos en enero de 2008 a 336,5 millones de pesos en enero de 2009.

Los Gastos de consumo y operación fueron de 3.627,5 millones de pesos, registrando una variación del 34,8% respecto a enero del año anterior. Al concepto de Remuneraciones se destinaron 2.690,9 millones de pesos, el aumento del 41,7% en comparación con igual mes de 2008 se generó por los incrementos a los sueldos de docentes, personal de las fuerzas armadas y profesionales hospitalarios, entre otros.

El rubro Rentas a la propiedad tuvo erogaciones por 958,9 millones de pesos en enero de 2009. Registrando una variación negativa del 1,4% respecto a enero de 2008. Los intereses en moneda extranjera fueron de 480,4 millones de pesos, en tanto que los intereses en moneda local fueron de 476,6 millones de pesos.

Las erogaciones de capital tuvieron un incremento interanual del 42%, siendo lo destinado a este rubro 2.973,7 millones de pesos. La Inversión real directa fue de 1.572,1 millones de pesos, siendo la variación del 73,3% respecto a enero de 2008. El aumento se debió a los mayores fondos destinados a Enarsa por la construcción de la central nuclear Atucha II. También se incrementaron los gastos en ejecución de políticas de transporte ferroviario y construcciones viales a cargo de la dirección Nacional de Vialidad.

Las Transferencias de capital fueron de 1.362,1 millones de pesos, registrándose una variación del 26,2% en comparación con enero de 2008.

El total de erogaciones (gastos corrientes más gastos de capital) registró un incremento interanual del 23,8% respecto a enero del año anterior. En tanto que al considerar los gastos figurativos la variación interanual fue del 21,3%. En valores absolutos las erogaciones ascendieron a 18.317,5 millones de pesos y 23.208,6 millones de pesos, respectivamente.

[Volver](#)

Resultado del Sector Público no Financiero – Base caja

En enero de 2009 el resultado primario fue un superávit de 2.002,4 millones de pesos, registrando una variación negativa del 40,9% en comparación con igual mes de 2008. Desde abril de 2006 no se registraba una variación negativa en el resultado, exceptuando los meses de diciembre en los cuales el comportamiento del resultado suele ser muy dispar en relación a los demás meses.

La disminución del superávit se dio en el contexto de la crisis financiera internacional, la cual afectó a la economía de nuestro país, haciendo que el Gobierno deba acrecentar los gastos destinados a mantener el equilibrio macroeconómico.

Los ingresos corrientes fueron de 19.356 millones de pesos, un 12,5% más que en enero del año anterior.

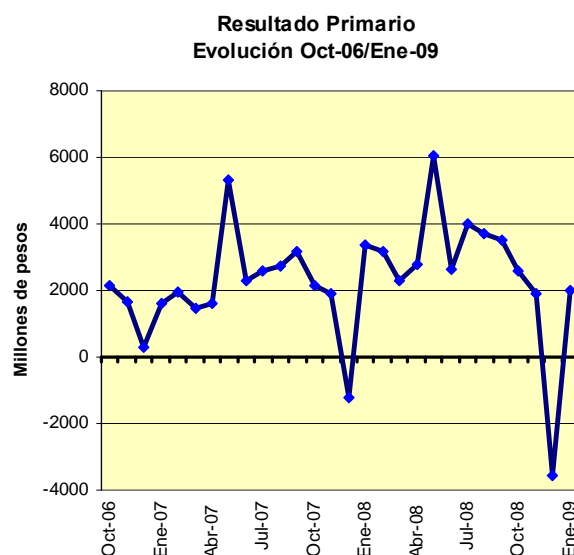
Debido a distintos factores las participaciones de los rubros más importantes se vieron alterados. Los cambios en el sistema jubilatorio y la crisis financiera internacional afectaron tanto en los ingresos, como en las erogaciones.

Los Ingresos tributarios tuvieron una variación negativa del 11,4% en comparación con enero de 2008. Esto se debió a las bajas en la recaudación de los Derechos de exportación y el exiguo incremento de Ganancias. El rubro al que hacemos referencia perdió 10 puntos porcentuales de participación en enero de 2009 respecto al promedio que presentaba antes de la reforma jubilatoria.

Por lo antedicho, es que el rubro Contribuciones a la seguridad social obtuvo una mayor participación, la cual en la actualidad alcanzó al 39,3% -por los cambios en la Seguridad social, el rubro ganó 10 puntos porcentuales. Los ingresos fueron de 7.605,8 millones de pesos contra 4.144,6 millones de pesos en igual mes de 2008, siendo el incremento registrado del 83,5%.

Otro de los rubros que tuvo una variación participativa a la baja fueron las Rentas a la propiedad, que registraban alrededor de 7 puntos porcentuales en los 1ros meses de 2008 y en la actualidad han bajado a un 1% de participación.

Los gastos corrientes tuvieron un incremento del 20,8% en comparación con enero de 2008, siendo lo erogado un total de 15.343,8 millones de pesos. Los datos de este rubro se desarrollan bajo el título de gastos del sector público.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El resultado financiero sin privatizaciones registró un superávit de 1.045,4 millones de pesos, esto significó una variación negativa interanual del 56,8% respecto a enero del año anterior.

[Volver](#)

Sector Externo

Análisis de las exportaciones

Durante el primer mes de 2009 las exportaciones sufrieron una baja del 36% respecto de igual mes de 2008, registrando un valor de USD3.730 millones

EXPORTACIONES	Mill. De U\$S
Total	3.730
Productos Primarios	705
Manufacturas Agropecuarias	1.550
Manufacturas Industriales	1.048
Combustibles y energía	427

Elaboración propia. Fuente INDEC

Si nos referimos a los productos que más se destacaron observamos que los que más se exportaron fueron:

- Residuos y desperdicios de la industria alimenticia (USD585 millones)
- Grasas y aceites (USD424 millones)
- Cereales (USD305 millones)
- Semillas y frutos oleaginosos (USD211 millones)

Cabe destacar que estos cuatro productos representaron aproximadamente el 50% del total de las exportaciones de enero del corriente año.

La baja en las exportaciones fue producto de la disminución de las ventas de todos los grandes rubros siendo los Productos primarios los que tuvieron la mayor caída (-56%). Le siguieron los Combustibles y energía (-35%), las MOI (-29%) y por último las MOA (-25%).

Variación de los precios y las cantidades según rubros exportados

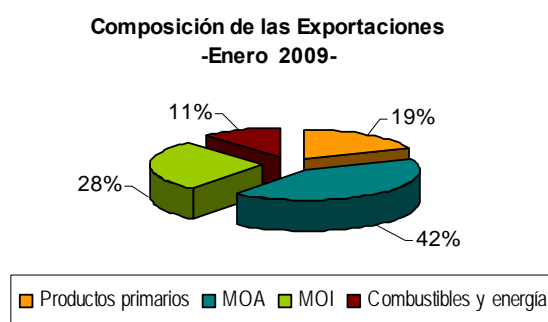
La reducción de las ventas al exterior del 36% se dio por una disminución conjunta de precios y cantidades del 14% y 25% respectivamente siendo las variaciones por rubro las siguientes:

- La caída en los Productos Primarios se dio por una baja del 40% en las cantidades y del 27% en los precios.
- Las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) disminuyeron por bajas en precios y cantidades del 10% y 16% respectivamente.
- La baja en las MOI estuvo influenciada principalmente por la caída de las cantidades (-35%), ya que los precios se incrementaron un 9%.

Los Combustibles y energía experimentaron una baja en los precios del 60% y un aumento en las cantidades del 62%

Composición de las exportaciones totales

Las MOA y las MOI fueron los rubros que mayor participación tuvieron en las exportaciones durante enero de 2009 (con un 42% y 28% de participación respectivamente). Luego le siguieron los Productos Primarios y los Combustibles y energía con una participación del 19% y 11% respectivamente.



Elaboración propia. Fuente INDEC

En este sentido es importante mencionar que los Productos primarios sufrieron una reducción en la participación de 8 puntos porcentuales, dando lugar así al aumento en la participación de las MOA de 7 puntos porcentuales respecto de enero de 2008.

Dentro del rubro Productos Primarios, los productos que más influyeron fueron:

- Los Cereales representaron un 43% con una variación con respecto a igual mes del 2008 de -72%.
- Las Semillas y frutos oleaginosos representaron aproximadamente un 30% con una variación porcentual de -5%.

En las MOA se destacan:

- Residuos y desperdicios de la industria alimenticia participaron en un 37% con una variación respecto de enero de 2008 de -14%;
- Grasas y aceites, con una participación del 27% aproximadamente y con una disminución respecto de igual mes de 2008 del 39%.

La composición de las MOI estuvo más dispersa ya que cuatro productos tuvieron el 71%

aproximadamente de participación. Estos productos fueron:

- Productos químicos y conexos
- Metales comunes y sus manufacturas
- Máquinas y aparatos, material eléctrico
- Material de transporte terrestre

Material de transporte terrestre fueron los productos que sufrieron una mayor variación respecto del primer mes de 2008 evidenciando una disminución del 59%.

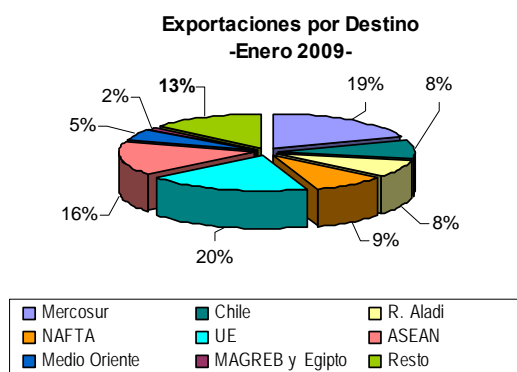
Por último el rubro Combustibles y energía estuvo compuesto en un 33% por los Carburantes que sufrieron una reducción del 58%.

Los principales productos exportados en términos de valor absoluto durante el primer mes de 2009 fueron: harinas y pellets de soja, aceite de soja, trigo, porotos de soja, gas de petróleo, petróleo crudo, tubos y caños de fundición, hierro o acero, carnes bovinas; vehículos automóviles terrestres, Productos químicos y conexos, Materias plásticas y sus manufacturas, resto de Carburantes y Piedras, metales preciosos, monedas.

Destino de las exportaciones

Durante enero de 2009 los principales destinos de las exportaciones fueron según su orden:

- UE 20%
- MERCOSUR 19%
- ASEAN 16%
- NAFTA 9%



Elaboración propia. Fuente INDEC

En el mes las exportaciones al MERCOSUR disminuyeron un 51% dado un contexto de bajas

en todos los rubros de exportación, siendo las reducciones más significativas las de Productos primarios (dadas las importantes disminuciones de los envíos de trigo a Brasil) y MOI (por las menores ventas de Material de transporte terrestre también a Brasil).

Las exportaciones hacia la Unión Europea decrecieron el 28% respecto de igual mes de 2008, por las menores ventas de todos los rubros de exportación, siendo las menores ventas de MOA las que más incidieron motivadas por los menores envíos de aceite de soja.

En el bloque ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India, decrecieron un 20% respecto de enero del año anterior, debido a las menores ventas de Productos primarios (por los menores envíos de trigo y Mineral de cobre) y MOA (menores ventas de aceite de soja, harinas y pellets de soja).

Las ventas al bloque NAFTA cayeron un 40% respecto al primer mes del año anterior, fundamentalmente por las menores exportaciones de Combustible y energía, producto de las menores ventas de Petróleo crudo y fuel oil a Estados Unidos.

Los diez principales destinos de las exportaciones en términos de valor absoluto durante el año fueron:

- Brasil
- China
- Chile
- Estados Unidos
- Países Bajos

[Volver](#)

Análisis de las Importaciones

Durante enero 2009 las importaciones disminuyeron el 38% respecto a igual mes de 2008, alcanzando un valor de USD2.761 millones, producto de una disminución de las cantidades del 38%.

Los productos que más se importaron fueron:

- Bienes de capital (excepto el equipo de transporte), USD548 millones, disminuyendo un 33% respecto de igual periodo del año anterior.

- Suministros industriales, USD981 millones, presentando una disminución del 35%.
- Piezas y accesorios para bienes de capital, USD520 millones, disminuyendo un 34%.

IMPORTACIONES	Mill. De U\$S
Total	2.761
Bienes de Capital	614
Bienes Intermedios	1.016
Combustibles y lubricantes	93
Piezas bienes de Capital	520
Bienes de Consumo	385
Vehiculos	124
Resto	9

Elaboración propia. Fuente INDEC

Variación de los precios y las cantidades según rubros importados

Todos los rubros de importación disminuyeron sus valores durante el mes respecto a igual periodo del año anterior principalmente por bajas en las cantidades importadas, siendo las variaciones según los rubros respecto de enero de 2008 las siguientes:

Los Bienes de capital disminuyeron su valor un 47% dada las bajas en las cantidades del 46%.

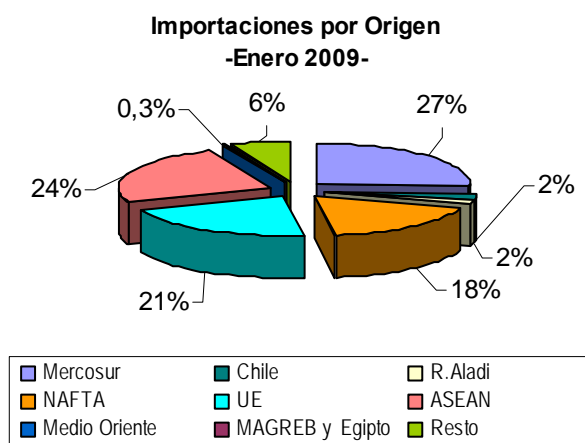
Los Bienes intermedios, las Piezas y accesorios para bienes de capital y los Bienes de consumo experimentaron bajas de valor de 37%, 34% y 37% respectivamente, por las disminuciones de las cantidades vendidas del 35% para los dos primeros rubros y del 37% para el último.

Los combustibles y lubricantes fue el rubro que presentó la menor disminución de valor (8%), principalmente por una reducción de los precios del 11% ya que las cantidades se incrementaron un 3%.

Origen de las importaciones

Los principales orígenes de las importaciones durante enero de 2009 fueron en orden de importancia:

- MERCOSUR 27%
- ASEAN, Corea Rep., China, Japón e India, 24%
- UE 21%
- NAFTA 18%



Elaboración propia. Fuente INDEC

Las importaciones desde el MERCOSUR disminuyeron el 54% respecto de enero del 2008, dadas las reducciones de los ingresos de todos los usos económicos, siendo el de mayor variación los Vehículos automotores de pasajeros con una disminución del 69%.

Las compras a la UE disminuyeron un 18% siendo el uso más afectado los Vehículos automotores (-69%), al igual que en el bloque anterior.

Las importaciones desde el bloque ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India, disminuyeron un 14% siendo los rubros más afectados los Bienes de capital y los Bienes de consumo con una disminución del 31% en ambos casos.

Las importaciones provenientes del bloque NAFTA tuvieron una baja del 41%, siendo los Bienes de capital el uso que más decreció (60%).

Los principales países de origen de las importaciones en términos de valor absoluto durante el 2008 fueron:

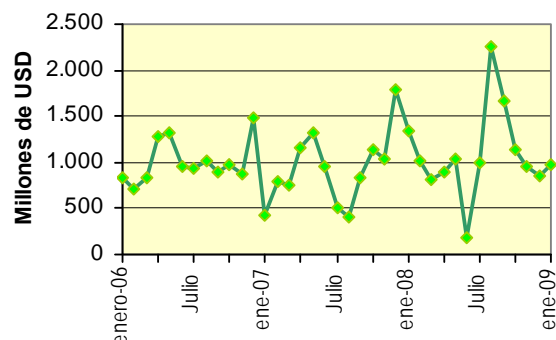
- Brasil
- China
- Estados Unidos
- Alemania
- Japón

[Volver](#)

Resultado del Balance Comercial

Durante el primer mes del año la Balanza Comercial fue superavitaria en USD971 millones, evidenciando una reducción del 27% respecto de enero del año anterior.

EVOLUCION SALDO BALANCE COMERCIAL



Elaboración propia. Fuente INDEC

Algunos de los factores que explican el comportamiento de la balanza comercial son: el derrumbe de los precios del petróleo, caída de la producción de granos y la menor demanda internacional de manufacturas.

Si analizamos los saldos comerciales con nuestros principales socios, observamos que durante el primer mes del año los bloques con los que se evidenció déficit comercial fueron NAFTA (-USD178 millones), ASEAN (-USD76 millones) y MERCOSUR (-USD8 millones).

Con la Unión Europea. Primer socio comercial durante el mes, se registró un superávit de USD147 millones.

[Volver](#)

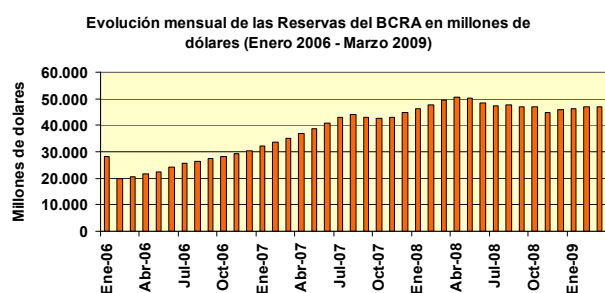
Reservas Internacionales

Durante el mes de enero de 2009 las reservas internacionales en poder del BCRA pasaron de unos USD46.408 millones a unos USD47.044 millones. Es decir que se incrementaron en unos USD636 millones. En cambio, a lo largo del mes de febrero, las mismas experimentaron un comportamiento más estable, alcanzando a principio de marzo un valor de USD47.025 millones.

En este sentido, es importante considerar que el comportamiento de las reservas internacionales es cíclico; aunque a lo largo del 2008 el BCRA ha venido aplicando una política de reducción

de reservas como consecuencia de su intervención en el mercado de cambio, con el objeto de asegurar un cambio nominal USD=\$ argentinos acorde a la coyuntura.

Recordemos que el BCRA mantuvo durante el 2006 y 2007 una política conservadora de absorción monetaria, esterilizando la emisión monetaria utilizada para la compra de reservas mediante las operaciones de pases y la colocación de títulos. A partir del 2008, en el marco de la crisis financiera internacional el BCRA ha tenido que cambiar su estrategia monetaria.



Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

De esta forma, entre enero y febrero de 2009 el BCRA acumuló reservas internacionales por un valor de USD617 millones. Respecto del mismo período del año anterior, las mismas experimentaron una reducción de USD2.313 millones.

Las turbulencias en los mercados financieros internacionales, sumado a un desacople de la demanda de dinero sin relación alguna con la situación del sistema financiero ni los fundamentos macroeconómicos locales, derivaron en un proceso de cambio de portafolio a favor de activos externos durante el segundo y tercer trimestre de 2008; lo que contribuyó al cambio de estrategia por parte del BCRA.

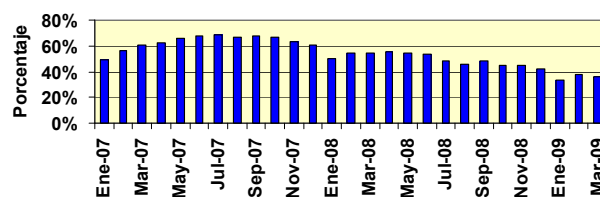
Analizando la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria, se observa que desde noviembre de 2006 la relación se ubicaba en un 56,89%, pero durante diciembre esta relación cayó a 54,16%; lo que puede explicar las presiones inflacionarias que se vienen observando. Sin embargo, a lo largo del 2007 retomó el sendero más austero elevándose dicha tasa desde 49,59% a 60,81%.

A lo largo del 2008, dicha relación pasó de 49,7% en enero a 42,02% en diciembre, es decir que en los doce meses dicha relación cayó un 7,68%. Esto explica en cierta forma la estrategia implementada por el BCRA en el contexto de la

crisis, intervenir en el mercado de divisas y dinero en pos de asegurar su estabilidad.

En el mes de enero de 2009 la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria experimentó una baja de 8,7 puntos porcentuales, como consecuencia de la reducción en USD6.080 millones de los títulos públicos amortiguado por una suba en la base monetaria de unos USD8.180 millones.

Relación porcentual entre Títulos Públicos y Base Monetaria (Enero 2007 - Marzo 2009)



Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

En el mes de febrero, dicha relación subió un 4,2%, ubicándose a principio de marzo en 35,8% (bajó un 1,8%). Este comportamiento se explica en gran medida por la intervención del BCRA en el mercado cambiario con el objeto de mantener en un valor aceptable la cotización de la divisa norteamericana.

Nótese que aún cuando la emisión de Lebac y Nobac ha venido disminuyendo desde el mes de mayo de 2008, continúa habiendo presión inflacionaria, lo que implica un exceso de demanda de dinero (la oferta monetaria es menor a la demanda de dinero). Una de las causas puede deberse a un aumento de la demanda real de dinero para transacciones, si el PBI no estuviera creciendo como se espera; por otra parte la demanda de bienes se estaría satisfaciendo vía importaciones.

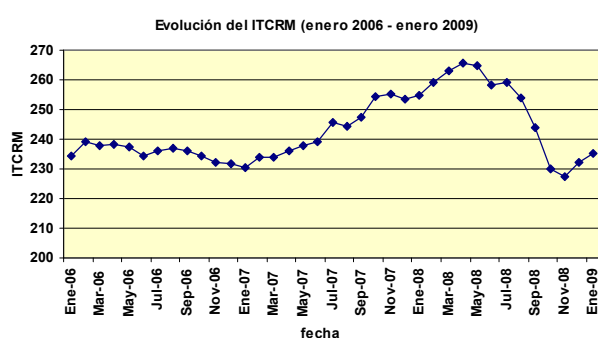
Asimismo, no es menor el escenario actual con un TCR más atrasado de lo que suponen las expectativas existentes; provocando un crecimiento más rápido de las importaciones en relación a las exportaciones. Así como la sensación de los agentes económicos de que algunos bienes y servicios resultan baratos en términos de dólar, mientras que otros resultan excesivamente caros., favorece a la constante distorsión de los precios relativos —a consecuencia de subsidios, precios congelados, etc.—, situación que en algún momento habrá que resolver, ya sea paulatinamente o bien en forma de shock.

En el mercado de cambios, el 2008 finalizó con una cotización de referencia de 3,4537 \$ y con tendencia a la suba. La caída en el TCN que se registró a mediados de mayo en parte fue amortiguada por el BCRA cuando salió a la plaza a vender dólares de sus reservas. No obstante, a fines de enero de 2009 la cotización alcanzó los 3.4875 \$, alcanzando a principios de marzo un valor de 3,5905 \$.

[Volver](#)

Tipo de Cambio Real

A continuación detallamos el Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM)



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

El índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) se incrementó un 1,5% en enero con respecto al mes anterior depreciándose así el peso en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Respecto al mismo período del año anterior, el índice disminuyó un 7,6%.

La depreciación real del peso respecto la moneda brasilera es el principal factor que explica el comportamiento del ITCRM.

La paridad del "dólar convertible" (es decir, la relación Base Monetaria/Reservas), ha pasado de 2,67 en enero de 2005, a 1,95 en enero de 2006. A lo largo de todo el 2006, dicha relación se mantuvo en torno al 2,54 promedio, alcanzando a un valor de 1,94 en julio de 2007; mientras que entre agosto-diciembre de 2007 se mantuvo en torno al 2,03 y 2,06.

A lo largo del 2008, la paridad del dólar convertible pasó de 2,15 a 2,20 registrando su menor valor en el mes de febrero (1,97). En el mes de enero de 2009, alcanzó el valor de 2,36 como consecuencia del aumento en unos USD8.180 millones de la base monetaria

acompañado de un incremento en las reservas internacionales de USD336 millones.

En este sentido, las sucesivas intervenciones del BCRA en el mercado de divisas mediante la compra y venta de dólares, como así también en el mercado de dinero mediante la emisión o esterilización de títulos públicos hizo que dicha relación llegara a principio de marzo de 2009 a 2,17.

Por su parte, el incremento mensual promedio del stock de reservas ha sido de 2,41% frente al 1,55% de la base monetaria, desde enero de 2005 hasta septiembre de 2007. A principio de octubre descendieron a 2,32% frente a 1,46% respectivamente; mientras que a principio de noviembre llegó a 2,26% frente a 1,46%; alcanzando en marzo de 2008.

A lo largo de 2008, el incremento mensual del stock de reservas pasó de 2,34% a 1,79% frente a 1,74% y 1,38% de la base monetaria. Este comportamiento explica en cierta forma la acción del BCRA en ambos mercados.

Entre enero y marzo de 2009, el incremento mensual del stock de reservas pasó de 1,76% a 1,72% frente a 1,51% y 1,31% de la base monetaria. Este comportamiento continúa reflejando el accionar del BCRA en ambos mercados, en virtud de la sanidad de la economía en su totalidad.

En definitiva si bien el dólar real continúa atrasando respecto a los \$3 iniciales que se deseaban mantener como "tipo de cambio alto", sucede que cada vez se está más cerca de esta política. Esto explica la aceleración en el crecimiento de las importaciones respecto a las exportaciones.

Las importaciones se van haciendo relativamente mas baratas mientras que nuestras exportaciones se hacen más caras para el resto del mundo. Este hecho viene a demostrar que a pesar de que el BCRA realiza una política de absorción muy austera, las expectativas de los agentes económicos apuntan a una reducción de la demanda monetaria real con los consiguientes efectos sobre la tasa de inflación.

Este es un punto a considerar, sobre todo en el contexto internacional recesivo, en el cual cada vez será más dificultoso colocar los productos

en las plazas de mayor ingreso. En este sentido, según el relevamiento de la Asociación de Exportadores e importadores de la República Argentina (AIERA), las exportaciones argentinas se encuentran concentradas en muy pocas partidas arancelarias, lo que además de limitar el desarrollo integral de su estructura productiva, representa un mayor riesgo de dejar sin divisas al conjunto de la economía.

El relevamiento de AIERA de mediados del año 2008, sostiene que de todo el universo de 2200 partidas arancelarias que componen la totalidad de los bienes que se pueden exportar, sólo 10 concentran la mitad de todas las exportaciones argentinas. Y las primeras 100, reúnen el 85% del total. Esta situación se mantiene prácticamente igual a la que sucedía a inicios de 2002. A pesar de que el tipo de cambio elevado cumplió su objetivo de generar incentivos para promover nuevas exportaciones, por lo que parecería que la matriz de las exportaciones exportadas no varió.

Las exportaciones argentinas están concentradas en sus mercados tradicionales de destino. Si bien el proceso de integración

regional abierto por el Mercosur y Aladi ha tenido una gran importancia en el incremento de las exportaciones, en especial en productos de mayor valor agregado, las mismas se han concentrado excesivamente en esta región, aprovechando los beneficios de la reducción arancelaria.

Asimismo, según el último reporte del INDEC, prácticamente la mitad de las exportaciones industriales se dirigen al Mercosur (básicamente a Brasil) y dos tercios del total a ALADI (incluyendo al Mercosur). La concentración de las exportaciones MOI en esos mercados implica un elevado riesgo, sobre todo cuando se da principalmente con un solo país, como sucede actualmente con Brasil, afectado por la crisis mundial. Sin reducir la importancia que tienen esos mercados para la Argentina y la importancia estratégica que dicho proceso juega para el desarrollo de la región, hay todo un gran mercado mundial, a veces con mayores niveles de ingreso, que no se está atendiendo, y que necesita de productos que Argentina podría proveer, reseña el informe de AIERA.

[Volver](#)

ESTUDIOS ESPECIALES

ANÁLISIS EMPRESARIAL: SECTOR METALMECÁNICO

Por: CAyDE - Centro de Apoyo y Desarrollo a Empresas

INTRODUCCIÓN

El presente informe sintetiza una investigación realizada por el Centro de Apoyo y Desarrollo a Empresas (CAyDE) de la Escuela de Economía y Negocios (EEYN) de la Universidad Nacional de San Martín (UNSAM) sobre MiPyMEs del sector metalmecánica del Partido de San Martín. Sector que, al comprender una amplia diversidad de actividades con existencia de subsectores cada uno de los cuales con particularidades específicas, centramos el análisis en empresas que se dedican a las siguientes actividades:

- ✓ Fabricación y preparación de productos para la industria metalmecánica
- ✓ Fabricación de productos de hierro y acero
- ✓ Construcciones metálicas
- ✓ Producción de máquinas y equipos

Asimismo, dado que las MiPyMEs representan en sí un grupo heterogéneo realizamos el estudio diferenciando entre microempresas, pequeñas empresas y empresas medianas.

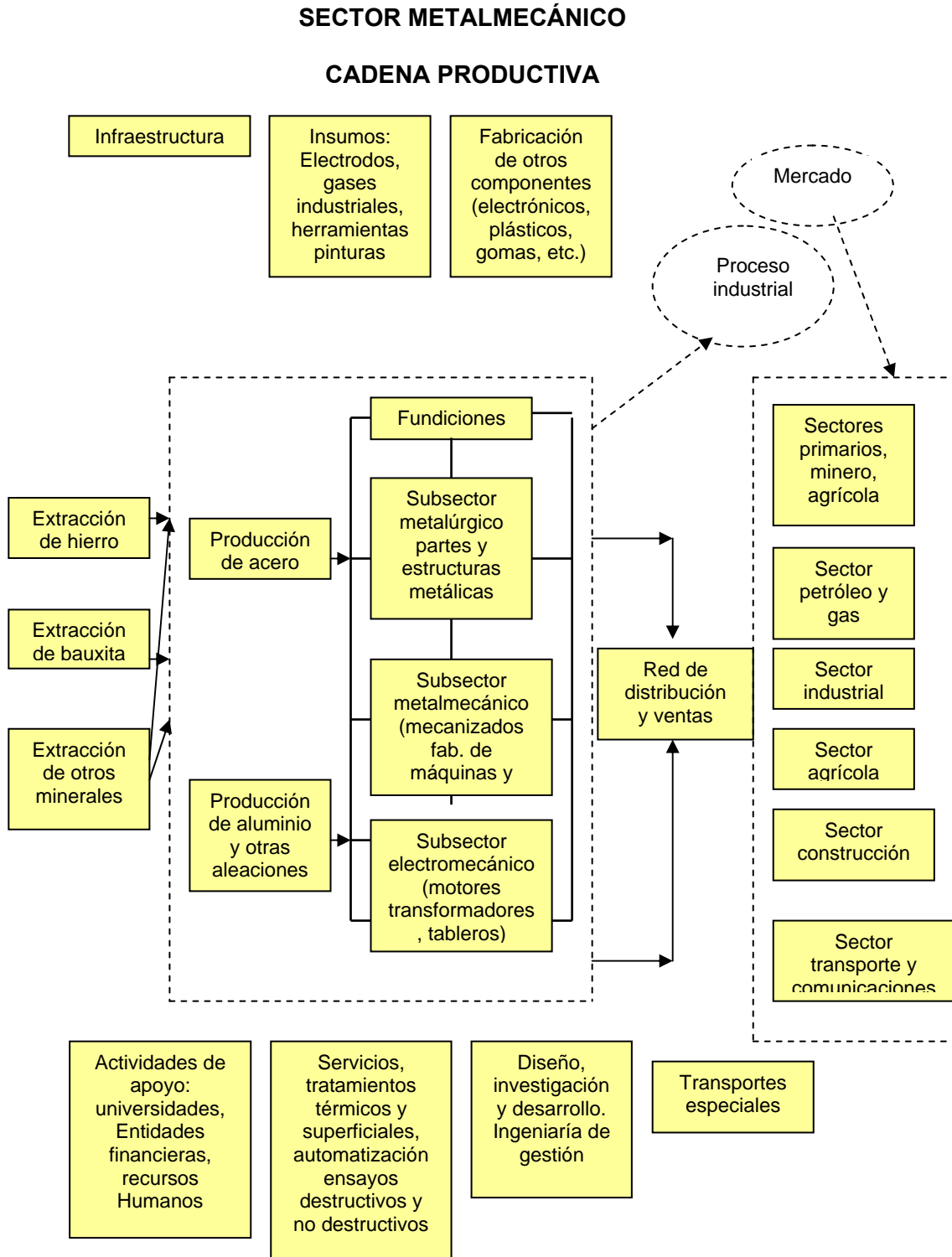
Así, estructuramos nuestro informe en tres secciones: a) en la primera sección hacemos referencia al sector metalmecánico en su conjunto, indicando las principales características del mismo así como su más reciente evolución; b) en la segunda sección, pasamos al estudio del perfil y comportamiento de las empresas seleccionadas describiendo aspectos organizativos, productivos, comerciales y económico – financieros; c) en la tercera sección exponemos las principales conclusiones a las que arribamos.¹

¹ El trabajo en su versión completa incluye a su vez un Anexo con información complementaria.

I - EL ENTORNO

El Sector Metalmeccánica es un sector conformado por una gran diversidad de industrias. Abarca desde la fabricación de elementos menores hasta la de material que demanda una base tecnológica sofisticada.

Gráficamente, podemos visualizar la cadena productiva de este sector en el siguiente esquema:



Fuente: elaboración propia

En función de las actividades que realizan las MiPyMEs que analizamos, las mismas se encuentran en los subsectores metalúrgico (partes y estructuras metálicas) y subsector metalmeccánico (fabricación de máquinas y equipos).

En cuanto a la evolución del sector metalmeccánico en su conjunto, informes recientes muestran que, desde 2002 y hasta el 2008, el sector ha mostrado un amplio dinamismo producto, entre otros, de la recuperación de la demanda de bienes de consumo de bienes durables, de la industria automotriz y de la inversión en general que permitió que sectores como el de maquinaria agrícola, maquinaria vial y para la construcción y demás maquinarias de uso general encontraran un amplio mercado para sus productos, principalmente a nivel interno.²

Por otro lado, determinados sectores que prácticamente habían desaparecido en la década del '90 volvieron a tener impulso, como la industria naval y la ferroviaria.

A su vez, en el mismo período tanto el empleo como la productividad horaria experimentaron un importante incremento (48% y 40% respectivamente) y los salarios reales crecieron 77% respecto de 2001. Cabe mencionar que, dentro del sector manufacturero, la industria metalmeccánica era una de las actividades de mayor generación de puestos de trabajo. Sin embargo, según una encuesta reciente realizada por el Departamento de Estudios Económicos de ADIMRA, de continuar la tendencia en la caída de las órdenes de compra entre un 30% y 60% de las empresas tendrán que despedir personal a partir de marzo del corriente año.³

Durante el año 2008, el sector presentó una suba anual de 2,3%, según cifras del INEC. Según la Unión Industrial, esta dinámica de la producción metalmeccánica quedó enmarcada en una utilización de la capacidad instalada promedio en torno al 76,3%, contrastando con un 44,8% en los primeros dos meses de 2009. Por otro lado, el nivel de utilización esperado para los meses de marzo y abril de 2009 es 42,8%.

Por otro lado, a raíz de las consecuencias de la crisis internacional, aunque en 2008 las exportaciones aumentaron un 10% respecto del año 2007 por incremento de precios, durante el segundo semestre se produjo una caída del 8,6% en las cantidades exportadas, y una caída del 20% interanual en el último trimestre.

En cuanto a las importaciones, han crecido a un ritmo vertiginoso desde 2003 en adelante, destacándose cada vez más los productos de origen Chino y Brasileño. Sin embargo, en el cuarto trimestre de 2008 éstas han cayeron un 16,9% respecto del trimestre anterior alcanzando un valor de 5.200 millones de dólares y de 22.700 millones para todo el año.⁴

Las perspectivas señaladas en el informe para el corto plazo indican que una amplia gama de complejos industriales exportadores enfrentarán una menor demanda externa, en un contexto donde además el mercado interno será menos dinámico. Actualmente el tipo de cambio real de la industria metalmeccánica se encuentra, en promedio, un 10% por debajo de 2007. En este sendero de apreciación de la moneda local, la devaluación de los países de la región y la apreciación del dólar respecto al euro no hacen más que agravar la pérdida de competitividad del sector.

² Unión Industrial Argentina. Informe de Coyuntura Industrial N°1 (2008).

³ Unión Industrial Argentina. Actualidad Industrial N°2 (2009).

⁴ ADIMRA. Actualidad de la Industria Metalmeccánica - Diciembre 2008. (Enero 2009).

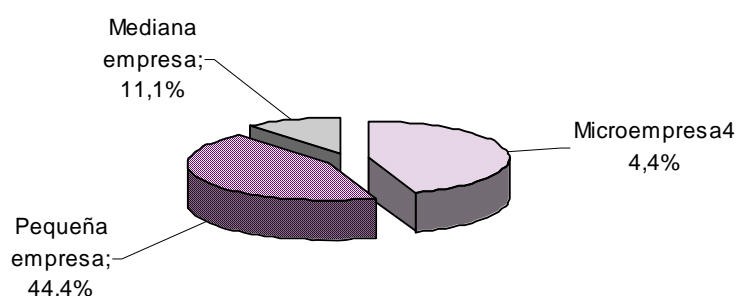
II – PERFIL DE EMPRESAS

II.A – ASPECTOS ORGANIZATIVOS

En vista de que en esta ocasión focalizamos nuestro análisis en un grupo de MiPyMEs metalmeccánicas, el criterio de definición de MiPyME que consideramos es el número de empleados. Según este criterio diferenciamos entre: microempresas, pequeñas empresas y medianas empresas, siendo una microempresa aquella que ocupa menos de 10 empleados; una pequeña empresa la que emplea entre 11 y 50 personas y una mediana empresa la que cuenta con más de 50 y menos de 200 empleados.

La composición muestral es la siguiente:

Gráfico N°1: Distribución de la muestra según tamaño de empresas



Fuente: Elaboración propia según muestra seleccionada

Dado que el perfil de las empresas varía según su tamaño el análisis es realizado en forma comparativa de los aspectos salientes de cada segmento.

Con relación a los aspectos organizativos presentamos:

- ✓ Forma jurídica
- ✓ Tipo de empresas
- ✓ Asociatividad
- ✓ Fase de crecimiento
- ✓ Capacitación que realizan las empresas a su personal
- ✓ Búsqueda de empleados
- ✓ Existencia de dificultades para la contratación de nuevo personal

Forma Jurídica

La forma jurídica que tome una empresa es un factor determinante para varias cuestiones, entre ellas:

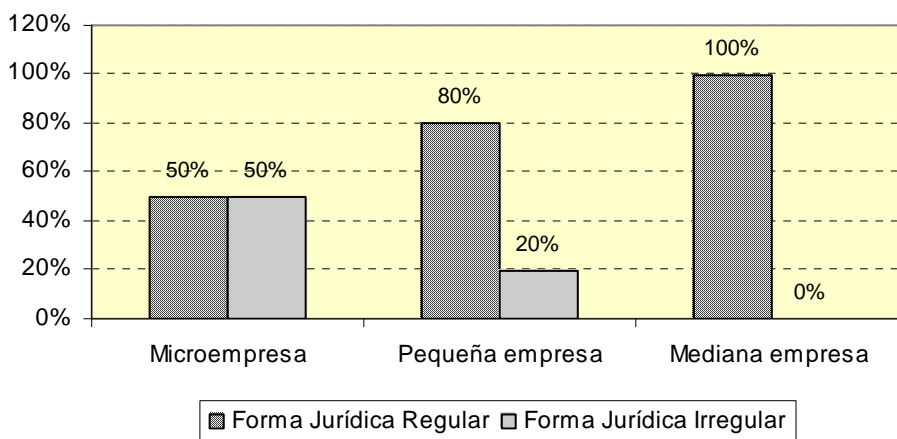
- ✓ La posibilidad de establecer negocios y, en muchas oportunidades, abrir nuevos horizontes a la actividad que vienen desarrollando.
- ✓ La protección del capital.
- ✓ El impacto impositivo.
- ✓ El acceso a financiamiento externo, en particular el financiamiento bancario.

Con lo cual es importante contar con la forma jurídica que más se adecue a la realidad de cada empresa. Ahora bien, cuando hablamos de formas jurídicas alternativas, básicamente diferenciamos entre dos grandes grupos:

- ✓ Formas Jurídicas Regulares, dentro de las cuales entran las Sociedades Anónimas (S.A.), Sociedades de Responsabilidad Limitada (S.R.L.); etc.
- ✓ Formas Jurídicas Irregulares, grupo que abarca sociedades de hecho (SH) y unipersonales, ya sean monotributistas o responsables inscriptos.

Así, la situación de las empresas seleccionadas es la siguiente:

Gráfico N°2: Forma Jurídica



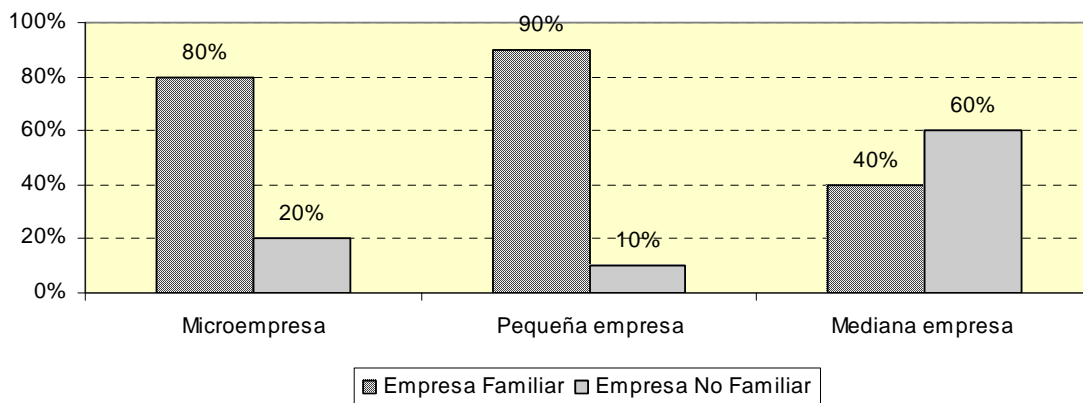
Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada

En todos los segmentos de MiPyMEs considerados predominan las formas jurídicas regulares versus las irregulares, dato interesante ya que no suele ser el caso, sobre todo para las micro y pequeñas empresas.⁵ A nivel muestral nos encontramos con que el 69% de las MiPyMEs adopta alguno de los tipos de forma jurídica regular y solo el 31% irregular, siendo las empresas de tamaño superior las que adoptan en mayor medida formas jurídicas regulares.

Tipo de Empresa

Suele darse que las MiPyMEs son empresas familiares, fenómeno que se repite en la muestra considerada, donde el porcentaje de empresas familiares es ampliamente superior a las no familiares tanto en las micro (80%) como en las pequeñas empresas (90%), mientras que en las empresas de tamaño mediano el porcentaje es muy inferior llegando al 40%.

Gráfico N°3: Tipo de Empresa



Fuente: Elaboración propia sobre muestra relevada

⁵ Aunque según el Informe del Observatorio PyME Regional del Conurbano Bonaerense 2004, la Industria Manufacturera del Conurbano Norte de la Provincia de Buenos Aires presenta esta característica.

A esta característica, la de ser empresa familiar, se la suele asociar con dificultades de gestión, aunque al respecto cabe aclarar que no se circunscribe a una relación filial sino más bien a la falta, muchas veces, de una estructura organizativa clara con delimitación de funciones y responsabilidades, formación de cuadros medios y altos de mando, existencia de manuales de procedimientos, control de gestión y planificación que se da en particular en las empresas familiares.

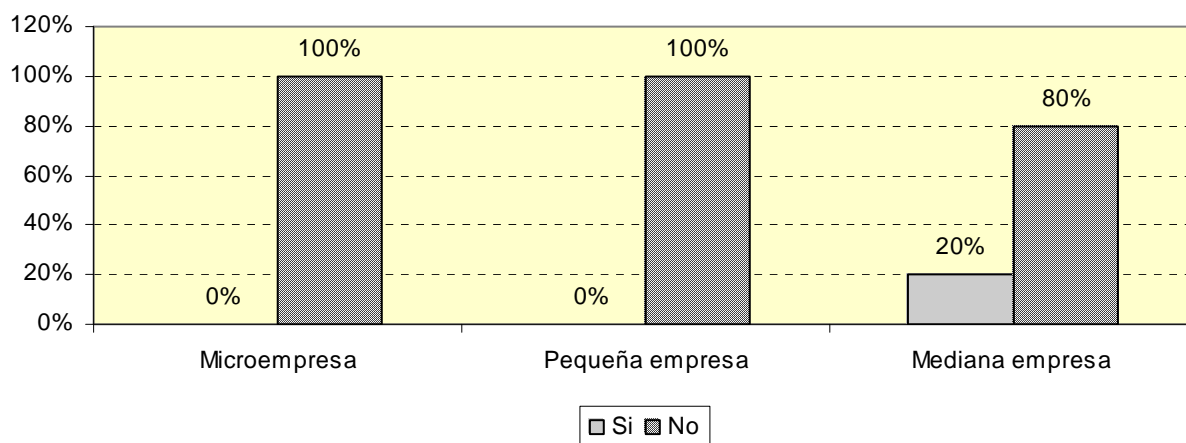
De hecho, en un informe realizado por el Instituto de Desarrollo Industrial Tecnológico y de Servicios de la Provincia de Mendoza (IDITS) sobre empresas del sector metalmeccánico mendocino, indican que no existe la tendencia organizativa de planificar la empresa tanto en materia productiva (que se aplica más), como comercial y administrativa. En todo caso se hace hincapié en los aspectos técnico – productivos en desmedro de los administrativo – comerciales, originando desequilibrios dentro del seno de las empresas, muchas veces acompañados de situaciones conflictivas entre sus áreas.⁶

Asociatividad

Con frecuencia se da en las MiPyMEs poca predisposición a la asociatividad, dando la pauta de un fuerte individualismo en el que no se brinda información sobre todo por miedo a la copia y en algunos casos a la inseguridad jurídica.

En la misma línea, las empresas analizadas prácticamente no muestran acciones asociativas, solo se da en un 20% de las de mayor tamaño.

Gráfico N°4: Asociatividad



Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada

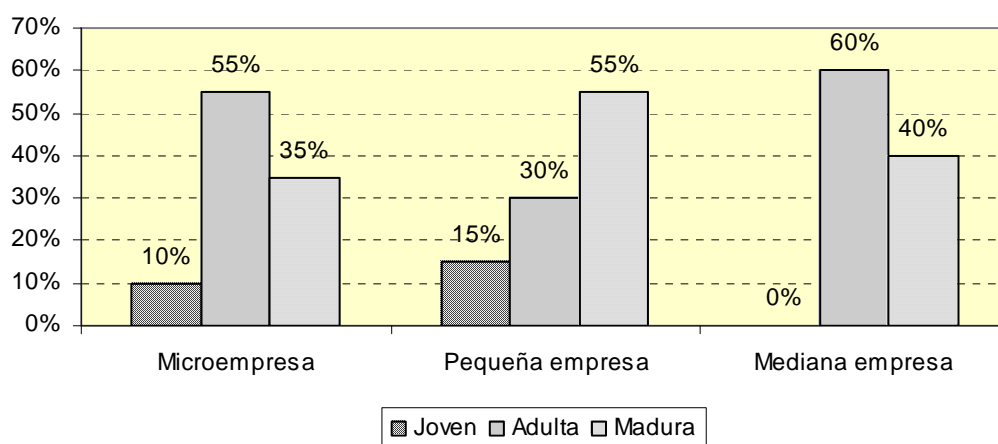
Antigüedad

Un rasgo característico de las MiPyMEs es la fuerte rotación que presentan en cuanto a que suele registrarse una alta natalidad y mortalidad, es decir que es usual observar muchas empresas nuevas y también muchas empresas que cierran. Así, la antigüedad habitualmente es un factor tenido en cuenta como indicador de estabilidad. Entonces, clasificamos a las empresas según la cantidad de años en los que vienen operando distinguiendo tres grupos de empresas: jóvenes, adultas y maduras.⁷

- ✓ *Empresas jóvenes:* aquellas con menos de 5 años de antigüedad.
- ✓ *Empresas adultas:* empresas entre 6 y 20 años de antigüedad.
- ✓ *Empresas maduras:* empresas con más de 20 años de funcionamiento.

⁶ Instituto de Desarrollo Industrial Tecnológico y de Servicios (IDITS): Primer Informe Sectorial Metalmeccánica. Mendoza (2004).

⁷ Categorización según trabajo FIEL N°47.

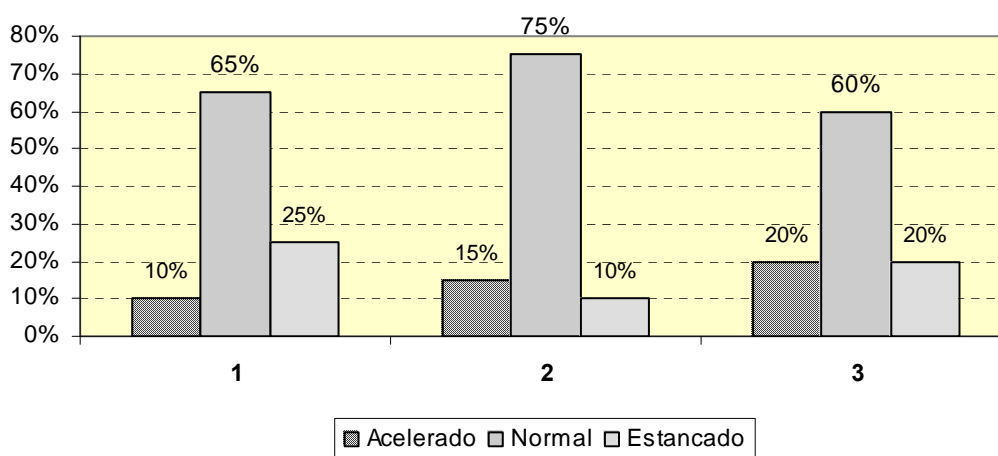
Gráfico N°5: Antigüedad

Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada.

Según este criterio de clasificación nos encontramos con empresas estables ya que en los tres niveles de MiPyMEs considerados predominan empresas adultas y maduras. El 55% de las microempresas, el 30% de las pequeñas y el 60% de las medianas seleccionadas entran en la categoría de empresas adultas de manera tal que cuentan con un tiempo de operación de entre 6 y 20 años. Mientras que el 35% de las microempresas, el 55% de las pequeñas y el 40% de las medianas se enmarca en la categoría de empresas maduras, o sea con más de 20 años de funcionamiento.

Fase de Crecimiento

Las empresas de la muestra tomada presentan la siguiente situación:

Gráfico N°6: Fase de Crecimiento

Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada

Vemos que todas las MiPyMEs metalmeccánicas consideradas están en la fase de crecimiento normal. Para ello, partimos del supuesto de que el eslabón de la cadena productiva de la industria metalmeccánica considerado en el que se ubican las empresas que analizamos, entra en la fase madura y opera en un mercado competitivo.⁸

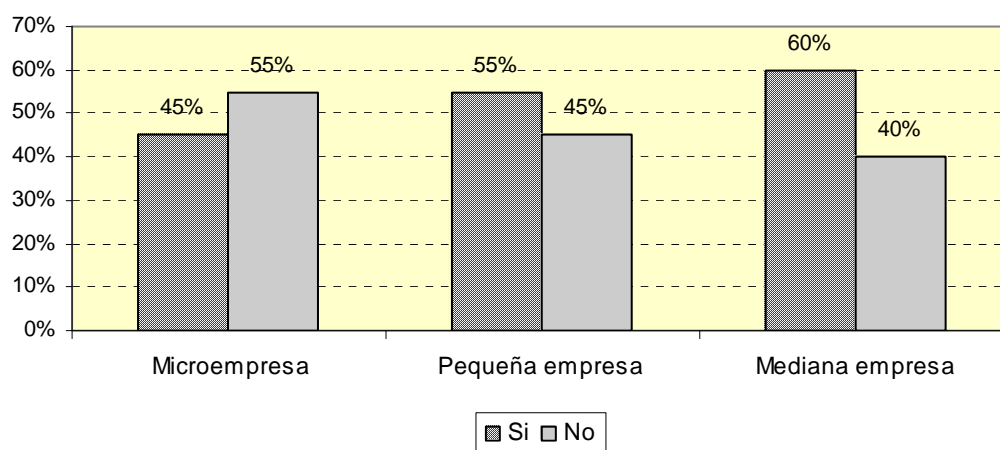
⁸ Aquí cabe realizar dos consideraciones: a) No es objeto de este trabajo realizar un análisis análogo con el sector metalmeccánico en sí, b) Para establecer dicho supuesto hemos previamente considerado el comportamiento y características que presenta el sector metalmeccánico en Argentina; b) Como señalamos en un comienzo, la industria

Si bien las empresas pueden estar registrando un crecimiento, en función de la fase en la que se encuentran, éste no sería muy elevado e incluso podría estar vinculado a la necesidad de realizar inversiones tanto para incrementar la capacidad productiva como para estar en línea con las exigencias tecnológicas del mercado.

Capacitación

Viendo el Gráfico N°7 vemos que del total de las empresas que entran en cada segmento de MiPyME, cerca de la mitad o algo más capacitó a su personal. A medida que mayor es el tamaño mayor es la capacitación que brindan las empresas a sus empleados.

Gráfico N°7: Capacitación al Personal

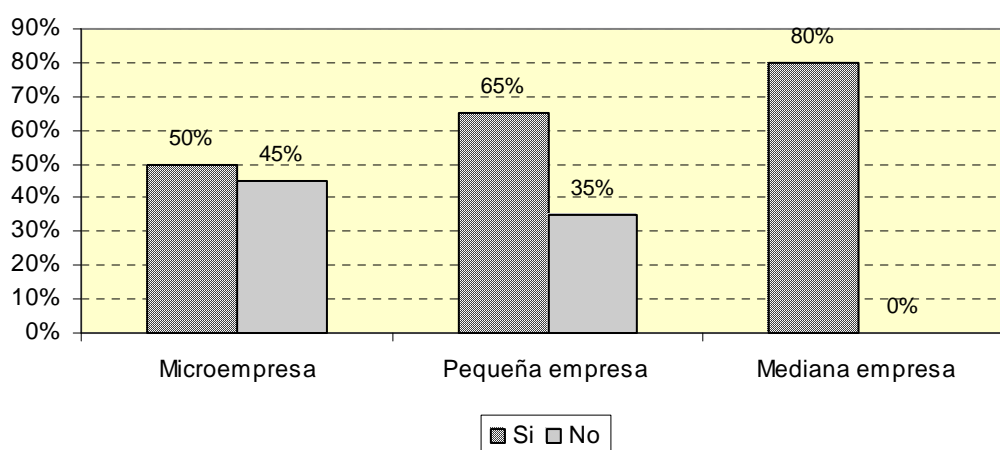


Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada

Búsqueda de Personal

En todos los segmentos de MiPyMEs, más de la mitad, llegando incluso al 80% en el caso de las medianas, buscó incorporar recursos humanos, sobre todo operarios calificados.

Gráfico N°8: Búsqueda de Personal



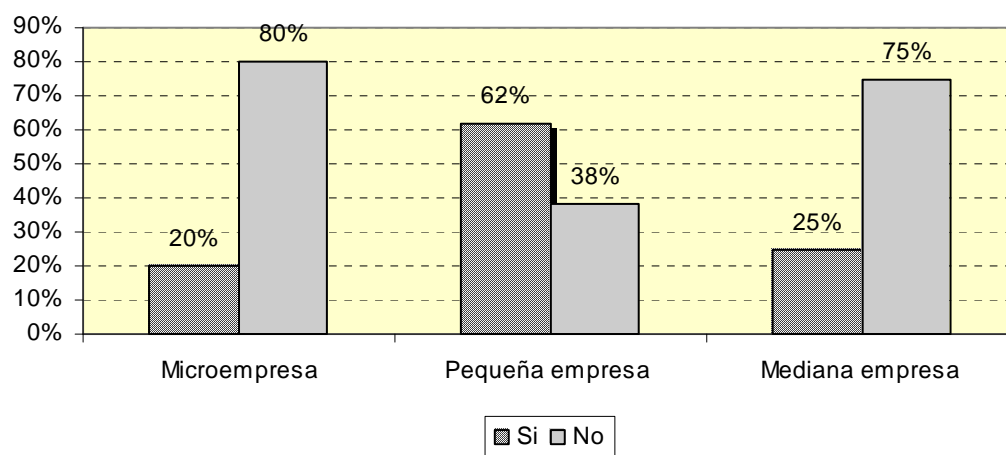
Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada

En esta búsqueda, a nivel muestral, el 40% de las empresas manifestaron tener dificultades a la hora de contratar que, según el segmento del que se trate el porcentaje fue diferente. Así, mientras que en

metalmecánica es muy amplia, cada eslabón de la cadena productiva presenta particularidades que en varios casos difiere de manera sustancial, sin embargo, en el eslabón que consideramos observamos que existe competencia.

las microempresas solo el 20% tuvo alguna dificultad, en las pequeñas fue el 62% y en las medianas el 25%.

Gráfico N°9: Dificultades para Contratar



Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada

La dificultad señalada refiere a la capacitación en oficios, problemática que se vio ampliamente manifestada por muchas industrias no solo la metalmecánica, en particular a partir de la salida del Régimen de Convertibilidad. Ante esta problemática, si bien hemos detectado varias iniciativas institucionales que buscan dar respuesta a la misma daría la impresión de no ser suficiente para solucionar la problemática.⁹

Entrando un poco más en detalle sobre este punto, buscamos ver la existencia o no de alguna relación entre la decisión de capacitar al personal y:

- La búsqueda o no de empleados;
- La dificultad a la hora de contratar personal para aquellas empresas que sí buscan personal.

Vemos que de las empresas que no buscan incorporar personal el 60% tampoco capacita. Mientras que, dentro de las empresas que sí buscan personal no visualizamos una vinculación significativa respecto de la decisión de capacitar o no al personal y la dificultad que encuentran en dicha búsqueda. De hecho, más del 80% de estas empresas capacita.

II. B - ASPECTOS PRODUCTIVOS Y COMERCIALES

Los aspectos productivos analizamos son:

- ✓ Utilización de la Capacidad Instalada
- ✓ Estado de la Tecnología
- ✓ Realización de Inversiones y Planificación Futura
- ✓ Problemas de Energía
- ✓ Normas de Calidad
- ✓ Comercio exterior

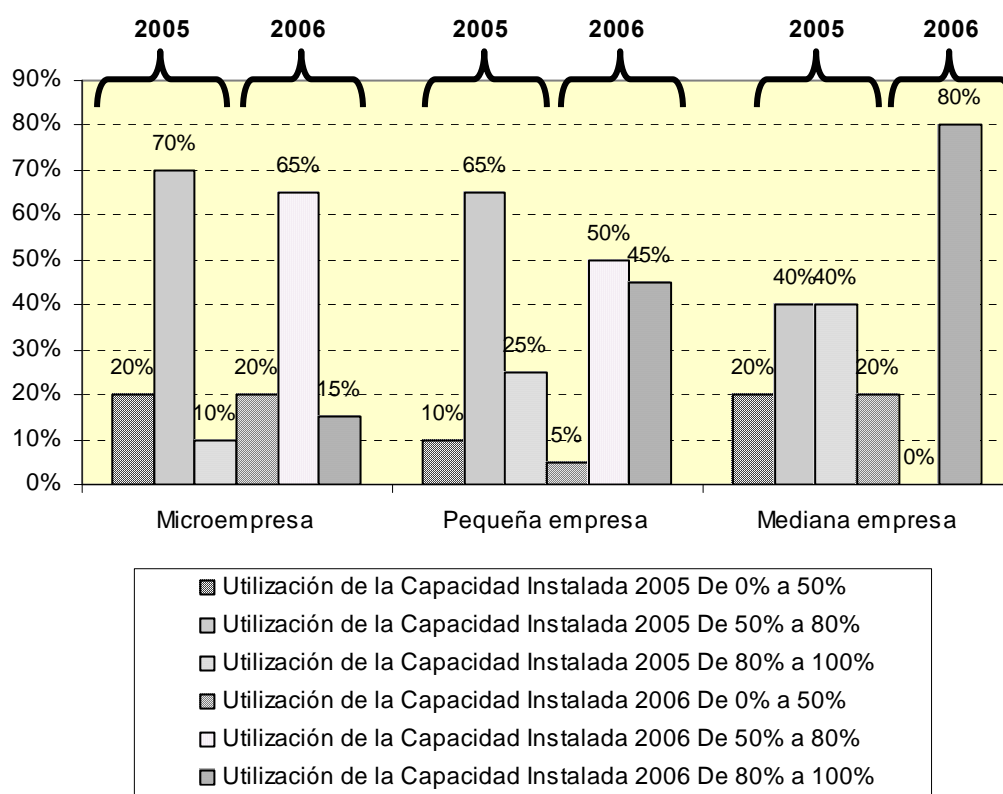
⁹ Cabe mencionar que el nivel de instrucción de la mayoría del personal de estas empresas es un nivel primario y en menor medida secundario. Son escasos los casos de empresas con personal con instrucción de nivel terciario y/o universitario, de darse esta última situación son pocos los empleados con este nivel.

Utilización de la Capacidad Instalada

El gráfico siguiente nos indica que, independientemente de si se trata de micro, pequeñas o medianas empresas, el 80% de cada segmento de las MiPyMEs metalmecánicas analizadas utilizaban en el 2005 más del 50% de su capacidad instalada. De hecho, a mayor tamaño de empresa el porcentaje de utilización supera el 80% llegando a ser el 40% de las medianas empresas las que presentan esta situación. Para el año siguiente (2006) todas las MiPyMEs aumentaron la utilización de su capacidad instalada, restando margen de acción para continuar con un proceso de expansión productivo sin realizar previamente inversiones.

Para los años 2005-2006 vemos lo siguiente:

Gráfico N°10: Utilización de la Capacidad Instalada



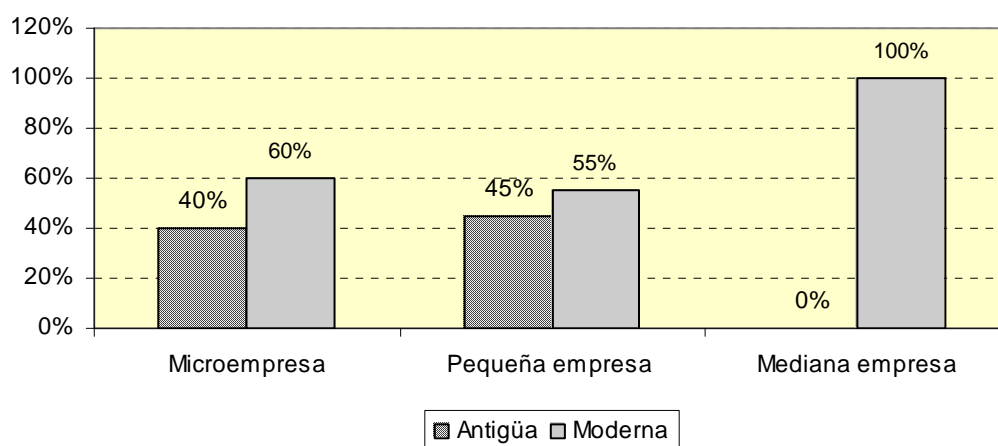
Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada.

Estado de la Tecnología

Las empresas consideradas indican que el Estado de la Tecnología con la que cuentan es preponderantemente moderno. En todos los tamaños de empresas supera el 50%, siendo las medianas empresas las que cuentan con tecnología más actualizada.¹⁰ De hecho, en el siguiente ítem "Realización de Inversiones" veremos que existe una relación directa con este punto.

El hecho de que las empresas cuenten con tecnología moderna da la pauta de la capacidad de respuesta a los requerimientos del mercado tanto en cantidad como en calidad aunque haya aún camino por recorrer en materia de modernización de tecnología, sobre todo en las MiPyMEs de menor tamaño.

¹⁰ En este trabajo consideramos dos categorías: Tecnología Antigua y Tecnología Moderna, incluyendo dentro de la Tecnología Moderna la Tecnología de Punta ya que en la muestra relevada es marginal la participación de esta última.

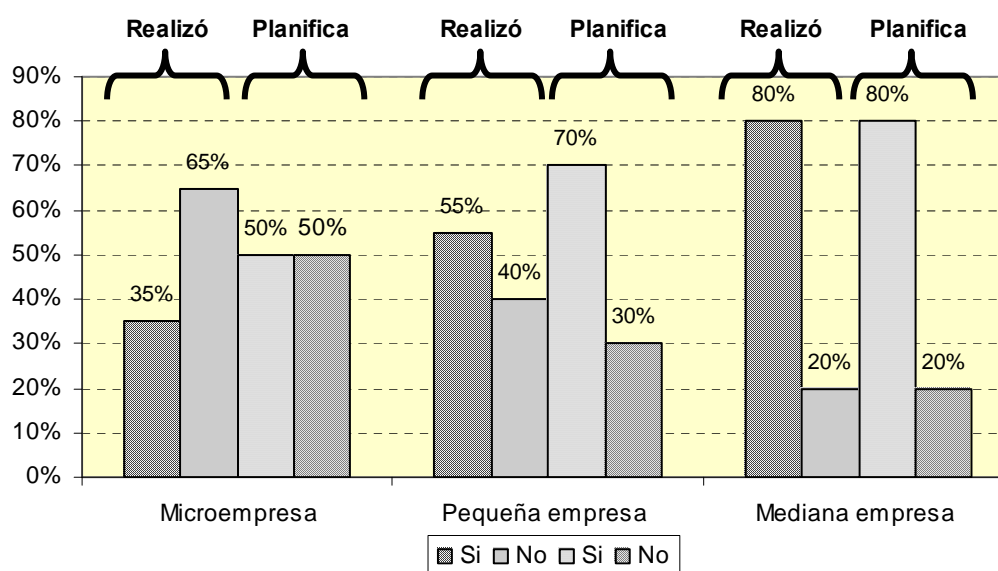
Gráfico N°11: Estado de la Tecnología

Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada.

Realización y Planificación de Inversiones

Según una Encuesta de Coyuntura realizada por la Asociación de Industriales Metalúrgicos de la República Argentina (ADIMRA) en el 2004, en los últimos años las empresas metalúrgicas han realizado un importante esfuerzo de reestructuración económica basado en recursos propios. Las empresas del sector se vieron obligadas a aumentar su competitividad a través del incremento de las inversiones destinadas a modernizar y/o reemplazar maquinaria obsoleta, reducir costos, mejorar la calidad de los productos y expandir la capacidad productiva.

En materia de inversiones, el siguiente gráfico presenta el comportamiento de las MiPyMEs seleccionadas en cuanto a la realización de inversiones durante el 2006 y a la planificación acerca de si invertir o no en el 2007.

Gráfico N°12: Realización de Inversiones y Planificación a Futuro

Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada

Surge del cuadro, que si bien todas las MiPyMEs bajo estudio han invertido en mayor o menor medida durante el año 2006, el comportamiento de las microempresas difiere del correspondiente a las pequeñas y medianas. Mientras que de las primeras solo el 35% realizó inversiones, en las pequeñas fue el 55% y en las grandes el 80%.

En cuanto a la planificación de inversiones a futuro, el porcentaje de MiPyMEs que manifestaron planear invertir supera tanto en las micro como en las pequeñas empresas el porcentaje de empresas que invirtieron durante el 2006. En las MiPyMEs de mayor tamaño el porcentaje se mantiene en un 80%.

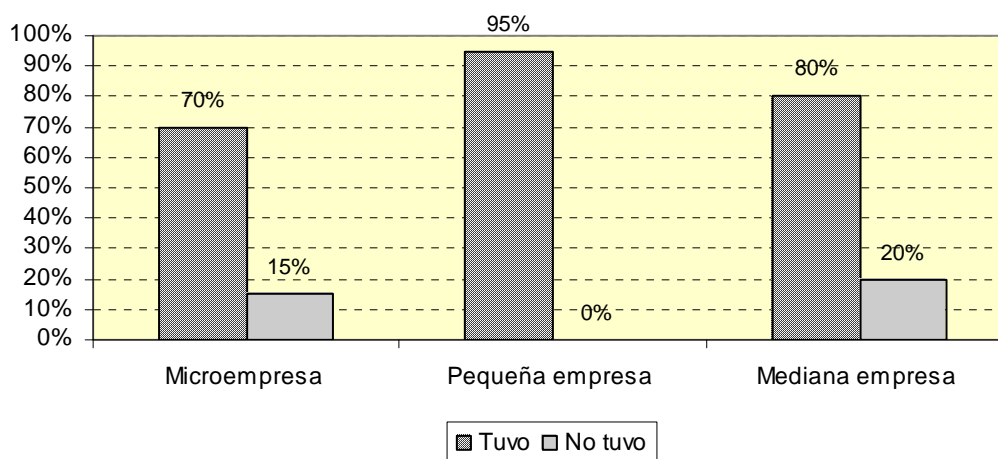
Viendo el destino de las inversiones observamos que son la ampliación de la capacidad instalada y la adquisición de equipamiento y tecnología.

Aquellas empresas que indicaron no haber invertido durante el 2006 y tampoco planear invertir a futuro, señalaron que tal decisión se debe a: i) considerar incierto el futuro de la situación económica del país; ii) juzgar que la demanda no justifica realizar nuevas inversiones y; iii) falta de fondos. Ya en la encuesta de ADIMRA del 2004 se indicaba que las perspectivas del sector metalmeccánico eran perspectivas positivas a corto plazo pero presentaban dudas respecto a que la reactivación fuera sustentable en el tiempo y no poder así amortizar los bienes de capital ya incorporados y/o a incorporar.¹¹

Problemas de Energía

Si bien gran parte de las empresas enfrentó algún corte energético durante el 2006, éstos no fueron, en promedio, demasiados como para afectar la producción. De hecho al preguntárseles acerca de los principales problemas relevantes que identificaban, éste punto no figuró en las respuestas.¹²

Gráfico N°13: Cortes Energéticos



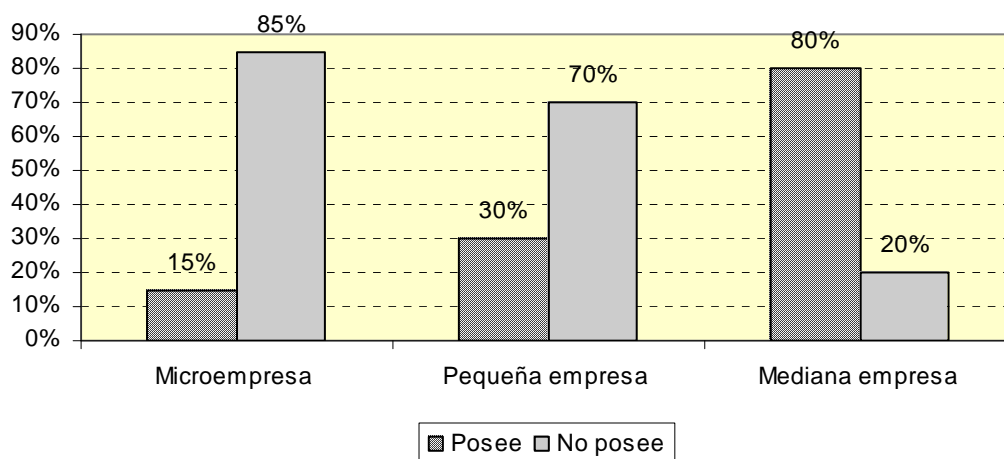
Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada

Gestión de Calidad

La gestión de calidad implica varias cuestiones, la información que disponemos se refiere a si las empresas contaban o no con algún tipo de certificación de normas de calidad, pregunta ante la cual las respuestas reflejan la siguiente situación:

¹¹ IDITS. Primer Informe Sectorial Metalmeccánico.

¹² Esta pregunta no fue respondida por todas las empresas, motivo por el cual los porcentajes en algunos segmentos no llega a ser 100%.

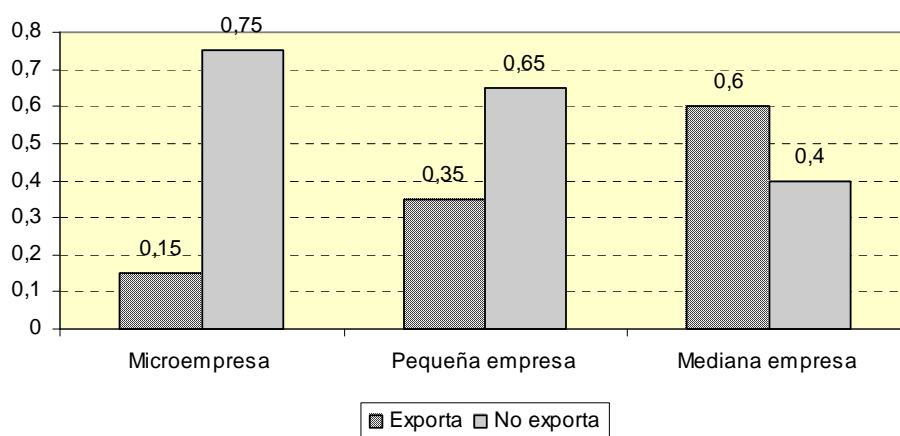
Gráfico N°14: Certificación de Normas de Calidad

Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada

Comercio Exterior

No son muchas las empresas de la muestra que exportan, menos aún las que planean exportar, característica que es propia del sector metalmecánico argentino y sobre la cual sería beneficioso trabajar. Aquellas empresas que exportan lo hacen principalmente a países limítrofes y América Latina.¹³

Son principalmente las empresas medianas las que vuelcan parte de su producción a mercados externos, resultado esperable en función de las características que hemos estado viendo, ya que para hacer frente a una exportación hay que disponer de capacidad de respuesta no solo a cantidades superiores sino a requisitos de calidad, packaging, logística, etc. Ahora bien, no necesariamente debe quedar acotado a empresas de mayor tamaño la posibilidad de acceso a mercados externos, las acciones asociativas pueden suplir varias de las limitaciones a las que una sola empresa se enfrentaría.

Gráfico N°15: Exportaciones

Fuente: Elaboración propia sobre muestra considerada

¹³ Solo algún caso destina parte de su producción a otros mercados más allá de países limítrofes o América Latina.

II. D - ASPECTOS ECONÓMICO – FINANCIEROS

En esta sección pondremos el foco en los aspectos económico – financieros. Aplicando el análisis sobre las empresas metalmeccánicas consideradas mostraremos en qué consiste este estudio, para qué sirve, qué es lo que hay que considerar, qué es lo que terceros interesados pueden querer ver, cuáles son las principales ventajas y aplicaciones, cómo se lleva a cabo.

Cabe mencionar aquí que solo el 11% de las empresas que componen la muestra brindó la información contable necesaria. No obstante, comparando el perfil de estas empresas con el perfil de la muestra en su conjunto nos encontramos con lo siguiente:

- ✓ Se trata de empresas en su totalidad familiares que adoptan formas jurídicas regulares y entran dentro de la categoría de empresas maduras y adultas con crecimiento normal.
- ✓
- ✓ El 40% son microempresas y el restante 60% son pequeñas, con lo cual estarían faltando empresas medianas aunque si volvemos a la primera parte de este informe veremos que estas últimas eran minoría (11%).
- ✓ Ninguna muestra acciones de asociatividad.
- ✓ El uso de la capacidad instalada se encuentra entre el 50% y 80% para la mayoría de las empresas.
- ✓ Predomina la tecnología antigua.
- ✓ El 50% realizó inversiones durante el 2006 y la mayoría indicó planificar invertir durante el 2007.
- ✓ En general se trata de empresas que no exportan, pero aquellas que sí lo hacen destinan sus productos a países limítrofes.
- ✓ El 60% de las empresas capacita a su personal. El mismo porcentaje de empresas buscó personal y un 50% encontró dificultades en la contratación.

Vemos entonces que, en términos generales, se trata de MiPyMEs representativas.

Para llevar adelante el análisis económico – financiero utilizamos Ratios Financieros. Fundamentalmente están divididos en cuatro grandes grupos:

- ✓ Índices de Liquidez;
- ✓ Índices de Eficiencia o Gestión;
- ✓ Índices de Apalancamiento, Solvencia o Endeudamiento;
- ✓ Índices de Rentabilidad.

Índices de Liquidez

Las empresas que hemos considerado presentan, en promedio, un Índice de Liquidez Corriente con valor de 1,89. Como este valor presenta una fuerte dispersión, debido a una empresa en particular que registra un índice de liquidez corriente de 7,32 mientras que las demás empresas cuentan con valores más próximos a 1 e incluso en varios casos menores a 1, resulta conveniente dejar de lado dicha empresa. Vemos entonces que el Índice de Liquidez Corriente promedio pasa a ser de 1,02, valor del cual las empresas no se alejan demasiado.

Con un valor próximo a uno, estamos frente a empresas que están expuestas a tener en algún momento falta de fondos para enfrentar sus obligaciones de corto plazo que conllevaría a un posible costo financiero alto por ejemplo al tener que descontar cheques para poder cancelar deudas. No obstante, entra en juego aquí qué tipo de deuda tiene la empresa, no es lo mismo que la deuda contraída sea por financiamiento de proveedores que financiamiento bancario.

Diferente es la situación de la empresa que registra el Ratio de Liquidez Corriente de 7,22 ya que se trata de una empresa con sobrada liquidez para afrontar tranquilamente las deudas de corto plazo e incluso en condiciones de tomar más endeudamiento sin poner en riesgo su operatoria normal.

Siendo éste uno de los indicadores sobre el cual se detienen los bancos cuando tienen que decidir acerca del otorgamiento de un crédito, con un valor próximo a uno difícilmente estén dispuestos a otorgar un crédito, si bien no es el único ratio que considerarán.

Índices de Eficiencia

Aquí consideramos: a) La Rotación de Activos, b) El Plazo Medio de Cobro y c) El Plazo Medio de Pago.

En el caso de las MiPyMEs analizadas, el valor promedio que toma el Índice de Rotación de los Activos es 4,94. Se trata de un valor alto que nos está diciendo que, por cada peso de activo que tiene la empresa, genera casi \$5 de ventas. Esto da la pauta de que se trata de empresas eficientes que incluso pueden estar frente a una situación de alta utilización de capacidad máxima instalada.

Al darse esta situación es difícil que estas empresas puedan incrementar sus ventas sin realizar alguna inversión previa. Poniéndonos nuevamente en la situación hipotética de una entidad bancaria ante la cual la empresa recurre para solicitar financiamiento para por ejemplo ampliar la capacidad productiva, al ver este indicador, considerando siempre que la visión es de conjunto, el analista financiero justificaría tal inversión viendo que se trata de una empresa eficiente y que ve comprometida su capacidad de expansión de no llevarse a cabo inversiones en equipamiento y/o infraestructura. Si en cambio, la solicitud de financiamiento que hiciese la firma ante el banco fuera solo para capital de trabajo argumentando que es para ampliar la producción, el analista financiero no justificaría esta solicitud de financiamiento ya que vería que solamente mediante más capital de trabajo no sería suficiente.

En cuanto a dispersión en torno al valor medio del ratio, de manera análoga a lo que veíamos para el Ratio de Liquidez Corriente nos enfrentamos a una dispersión importante, aunque cabe destacar que en esta oportunidad la mayor dispersión se da para valores superiores al promedio y no así para valores inferiores. Aquellas empresas que presentan rotaciones de sus activos por debajo del promedio registran valores superiores a 2 que puede considerarse bueno en términos de eficiencia.

En las MiPyMEs analizadas, el Plazo Medio de Cobro es de aproximadamente 16 días mientras que el Plazo Medio de Pago es de 35 días. Esto refleja que obtienen más financiamiento de sus proveedores respecto de lo que ellas financian a sus clientes, lo cual las beneficia considerablemente. Este tipo de situación no suele darse en las industrias, más bien suele darse la situación contraria, es decir, Plazos Medios de Pago inferiores a Plazos Medios de Cobro y por ende la necesidad de contar con Capital de Trabajo. Donde sí es usual la situación observada aquí es en los Hipermercados.

Índices de Apalancamiento

Dentro de este grupo tomamos: a) El Índice de Endeudamiento; b) El Índice de Apalancamiento y c) EL Índice de Cobertura de Intereses.

El Índice de Endeudamiento que consideramos señala qué cantidad de Deuda Total tiene una firma en relación con el Total del Pasivo más Patrimonio Neto, (Total del financiamiento de la firma). El valor promedio que obtuvimos para este índice es 0,61, con lo cual el 61% del total de financiamiento de estas MiPyMEs proviene de fuentes de terceros, que no necesariamente implica financiamiento bancario, de hecho viendo el valor del Capital de Trabajo que obtuvimos para estas empresas observamos que gran parte de este financiamiento de terceros proviene de proveedores.

El Índice de Apalancamiento que computamos refleja la cantidad de Activos que tiene la empresa en relación con el Patrimonio Neto de la misma. De esta forma estamos viendo cuántos activos se pueden generar con fondos propios. De ser mayor a 1 el valor de este índice la empresa estará generando activos con fondos de terceros. Para las empresas analizadas, el valor medio de este

índice es 2,27, valor que indica que, por cada peso de capital propio, las empresas generan más del doble, concretamente \$2,27 de activos, de los cuales \$1,27 son financiados con fondos de terceros.

En cuanto al Índice de Cobertura de Intereses, éste nos muestra en cuántas veces la empresa puede cubrir el pago de intereses que adeuda. Cuanto más alto el valor que tome este ratio mejor cobertura tendrá la empresa. Como las MiPyMEs estudiadas prácticamente no cuentan con financiamiento bancario, el pago de intereses es muy bajo y por ende el valor promedio de este ratio es muy elevado (alrededor de 600).

Índices de Rentabilidad

Los ratios de rentabilidad que usamos son: a) Rentabilidad de los Activos (ROA) y b) Rentabilidad del Capital Propio (ROE).

El valor promedio obtenido de ROA en las MiPyMEs evaluadas es 0,45, es decir que la Rentabilidad de los Activos es del 45%. Valor que surge de un Margen Operativo promedio del 9% y una rotación promedio de 4,94. Podemos decir entonces que la rentabilidad operativa de estas MiPyMEs es muy buena, fundamentalmente por operar de manera eficiente ya que el margen operativo es bajo.

El ROE promedio que obtuvimos es 0,61 lo que nos indica que la rentabilidad que obtuvieron los empresarios giró en torno al 60%, rentabilidad que resulta muy alta y que se explica no tanto por los márgenes netos, que estuvieron en promedio en el orden del 7%, sino por la alta rotación de los activos y el fuerte apalancamiento que registran estas MiPyMEs.

III - CONCLUSIONES

Sobre la base del análisis efectuado vemos que se trata de empresas que presentan varias características favorables para lograr un buen desarrollo.

Dentro de estas características, queremos resaltar el hecho de que se trate de empresas:

- i) Estables, en términos del tiempo que vienen operando (en su mayoría entran dentro de las categorías de empresas adultas y maduras);
- ii) Que adoptan formas jurídicas regulares;
- iii) Con buena rentabilidad tanto operativa como neta;
- iv) Que operan eficientemente;
- v) Que no registran altos niveles de endeudamiento financiero sino que se financian principalmente con proveedores, es decir mediante endeudamiento comercial de corto plazo.¹⁴
- vi) Que tienen buenos índices de cobertura de intereses.

Estas características les da la posibilidad de concretar negocios así como de obtener financiamiento bancario.

Así como visualizamos características favorables, apreciamos también otro grupo de características sobre las cuales sería beneficioso trabajar ya que pueden condicionar el desarrollo de las empresas. En este grupo queremos destacar:

- i) La falta de una cultura de operación con normas de calidad;
- ii) La poca predisposición a la asociatividad,
- iii) La escasa cultura exportadora,
- iv) El alto porcentaje de utilización de la capacidad instalada,
- v) La dificultad para encontrar personal capacitado.

¹⁴ Con relación a este punto cabe aclarar que si bien no se trata de endeudamiento financiero aún así presentan bajos niveles de liquidez que dan la pauta de que no cuentan con demasiados fondos líquidos para hacerles frente.

También surge del estudio que el dinamismo que las empresas metalmecánicas venían registrando a partir del 2002 y hasta el 2008, podría encontrar un techo en caso de no realizarse las inversiones necesarias para dar respuesta a la creciente demanda, situación que cambió radicalmente hacia fines de 2008 con la crisis mundial. Así, previo a la crisis, en general las empresas consideradas no solo habían venido realizando inversiones tanto en incremento de la capacidad productiva como en modernización de tecnología sino que proyectaban continuar con ese proceso de expansión y modernización.

Vemos así que si bien hay un camino recorrido aún hay temas a resolver que ameritan continuar trabajando para dar respuesta a las problemáticas de las MiPyMEs del sector y potenciar así su crecimiento y desarrollo, máxime considerando el cambio de escenario tanto nacional como mundial.

[Volver](#)

***DINAMISMO DE LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS
A LO LARGO DEL PERIODO 2002-2007***

**COMPORTAMIENTO POR GRANDES RUBROS, SU ORIGEN REGIONAL Y
PRINCIPALES DESTINOS**

Por: Lic. Valeria Errecart
Lic. Claudia De Rito

Introducción

Durante el año 2002 la economía argentina sufrió una de las mayores caídas de la historia económica del país. La baja del PBI a precios constantes estuvo acompañada por el desmoronamiento aún mayor del consumo total (-12,9%), particularmente del consumo privado (-14,9%). La inversión y las importaciones tuvieron caídas aún mayores (-36,1% y 49,7% respectivamente). Fueron las exportaciones las que mostraron una modesta suba de 3,2% a valores constantes. Luego del segundo trimestre de 2002, la economía dejó de caer e incluso inició una paulatina recuperación. La actividad industrial comenzó a gestarse en medio de un panorama monetario y financiero todavía muy inestable.¹⁵

Como consecuencia de la devaluación de la moneda doméstica respecto del dólar –en diciembre de 2002-, los precios argentinos se transformaron en competitivos en términos de divisa. Esto generó la creación de industrias sustitutivas de importaciones (las materias primas y productos intermedios para la actividad industrial de origen importado elevaban los costos de producción, por lo cual los empresarios decidieron reemplazarlos por los nacionales). Asimismo, la expansión de la economía mundial liderada por el crecimiento que experimentaban las economías de China e India, junto a sucesos como la gripe aviaria y la vaca loca, favorecieron la inserción de los productos argentinos en el mundo (no solo de materias primas, sino también de productos manufactureros de origen agropecuario e industrial).

El favorable contexto internacional de la mano de la reestructuración interna de Argentina, permitió que poco a poco la actividad económica vaya creciendo impulsada por las exportaciones. La adopción de un tipo de cambio flexible, que de una paridad de \$1,40= USD1 pasara a \$4 = USD1 para reestablecerse en \$3,10= USD1, en principio alentó a la especulación de los sectores exportadores en cuanto a la decisión de cuando liquidar divisas.

En esta etapa del proceso económico, en la cual surgieron industrias sustitutivas de importaciones demandante de mano de obra calificada y al mismo tiempo las empresas exportadoras incrementaban su actividad, el desempleo fue disminuyendo, las empresas exportadoras fueron incrementando los turnos de trabajo ya que no solo debía responderse a la demanda externa, sino que ahora se sumaría la interna.

En el transcurso del año 2002, las exportaciones disminuyeron un 5% respecto de 2001 debido exclusivamente a la caída de los precios ya que las cantidades permanecieron casi inalteradas. Los principales factores que contribuyeron a esta baja fueron los menores precios de los combustibles, las menores cantidades exportadas a Brasil y la menor cosecha de cereales.

Durante el 2003 las exportaciones se incrementaron un 15% influidas principalmente por el aumento de precios que estuvo motivado principalmente por los mayores precios del petróleo a raíz de la menor oferta como consecuencia de la guerra en Irak y por el aumento de los precios de los commodities agropecuarios (en especial trigo, soja y aceites) debido a la ajustada relación stock/demanda del mercado mundial. Más del 70% del aumento de las exportaciones está explicado por el comportamiento del complejo oleaginoso, ya que la cosecha récord de soja provocó aumentos considerables en los saldos exportables de semillas y frutos oleaginosos, aceites y subproductos, lo que fue acompañado por subas importantes en los precios.¹⁶

En el 2004 continúa el sendero de crecimiento impulsado por la destacable performance fiscal, una política monetaria prudente y el buen desempeño del sector externo. Asimismo, la balanza comercial de bienes y servicios mantuvo un fuerte superávit de casi el 8% del PBI, aunque menor al del año anterior debido a la continua recuperación de las importaciones (+50% i.a.) desde los reducidos niveles que había caído como consecuencia de la crisis.

¹⁵ Informe económico. Ministerio de Economía. Año 2002

¹⁶ Informe económico. Ministerio de Economía. Año 2003

La coexistencia de elevados superávits comerciales y un proceso de rápido crecimiento y recuperación de las importaciones está explicada, en buena medida, por el favorable desempeño de las exportaciones, que crecieron un 17% en 2004. Las mayores ventas externas fueron lideradas, en la primera parte del año, por los mejores precios internacionales de las commodities (aumentaron 28,7% entre los primeros semestres 2004 y 2003). Durante el segundo semestre de este año, el aumento de las exportaciones estuvo morigerado especialmente por las MOI, que acumularon un 19,3% de incremento respecto del segundo semestre de 2003.¹⁷

La favorable respuesta de la oferta interna al dinamismo exhibido por la demanda internacional (la economía global creció 5,1% durante 2004, un récord en los últimos 30 años) permitió una significativa diversificación de destinos de las ventas exterior. En particular, los mercados no tradicionales pasaron de representar un 2% a un 6% del total de las exportaciones en 2003 y 2004, respectivamente. Por otra parte, el incremento de las exportaciones de MOI no ha sido solo resultado de la recuperación experimentada por la economía brasileña sino que estas exportaciones han evidenciado importantes subas también al Nafta, UE, Chile y, aunque por valores menores, a varias economías de Asia.

En el 2005 las exportaciones de bienes totalizaron el 39% del PBI, aumentando un 16% respecto del 2004, dadas las mayores cantidades embarcadas de Productos Primarios (cosecha récord de granos) y MOI. Durante el 2006 continuó el proceso de crecimiento, influenciado por la evolución positiva de las ventas al exterior que permitieron incrementar el elevado superávit comercial a pesar del dinamismo que mostraron las importaciones. En ese año, el rubro exportado más dinámico fue el de las MOI, seguido por las MOA, lo que evidenciaba el indicio de la maduración de inversiones productivas, cuyo efecto comenzaba a percibirse en la competitividad de algunas ramas de la industria.¹⁸

En el 2007, la Argentina se enfrenta nuevamente a un contexto internacional favorable, definido principalmente por un importante crecimiento mundial y por elevados precios para sus principales productos de exportación. Es así como a lo largo del primer trimestre de 2007, el principal factor determinante del incremento de las exportaciones fue el ritmo de crecimiento de los precios internacionales, lo que explicó el aumento de todos los grandes rubros de exportaciones; con la única excepción del rubro Combustibles y energía, dada la crisis energética existente en el mercado doméstico que dificultaba las ventas al resto del mundo de estos bienes.

En el año 2008, a pesar del conflicto con el campo durante el segundo trimestre y la crisis financiera internacional de los últimos meses del año, el balance comercial fue positivo, dado que las exportaciones crecieron un 28% y las importaciones un 30%. Sin embargo, en los últimos meses del año se observó una reducción importante del ritmo de crecimiento de las compras externas como consecuencia del proceso de desaceleración económica internacional que se había iniciado durante el segundo trimestre de 2008.

Dada la coyuntura expuesta anteriormente y considerando que el motor de crecimiento del PBI nacional fue el sector externo, en el presente trabajo se analizará la evolución de las exportaciones durante el periodo 2002-2007. Como punto de partida abordaremos la evolución de todos los grandes rubros de exportación y las variaciones en sus participaciones relativas; posteriormente analizaremos los principales destinos de las exportaciones y regiones exportadoras del país, para finalmente llegar a las conclusiones.

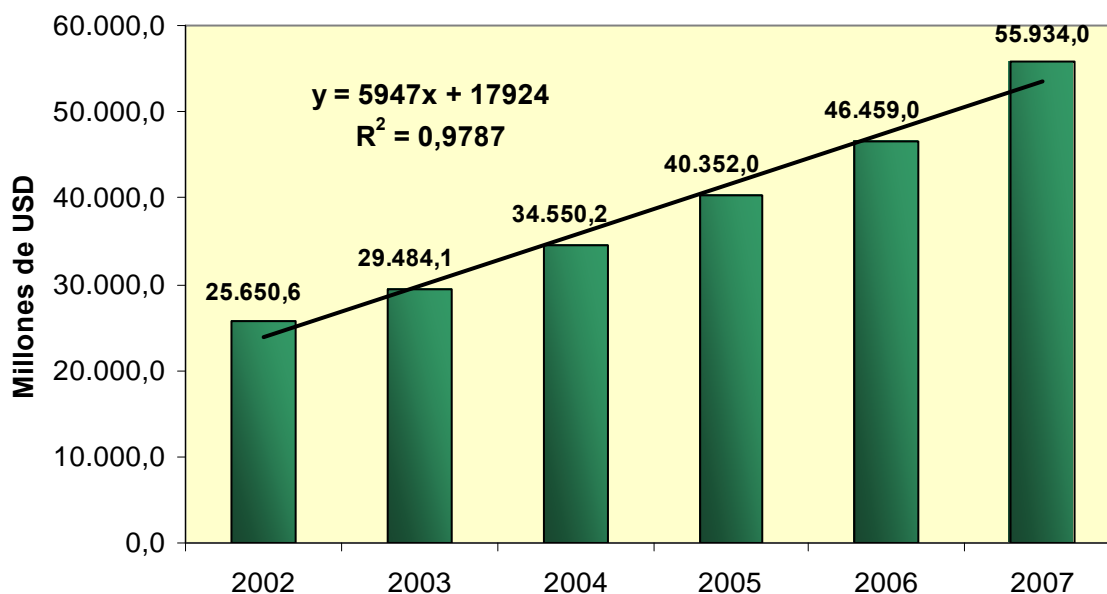
¹⁷ Informe económico. Ministerio de Economía. Año 2004

¹⁸ Informe económico. Ministerio de Economía. Año 2005

Evolución de las exportaciones totales 2002-2007

Analizando la tendencia lineal de la evolución de las exportaciones, observamos ventas autónomas al exterior por USD17.924 millones, con una tasa de crecimiento de USD5.947 millones interanual. En este sentido durante el periodo se evidenció un crecimiento promedio de punta a punta del 118%, pasando de exportar USD25.650 millones en 2002 a USD55.934 millones en el año 2007.

Evolución de las exportaciones 2002-2007



Elaboración propia fuente CEP en base a Indec

Durante el año 2002, las exportaciones sufrieron una baja del 5% respecto al 2001, debido exclusivamente a la baja de los precios, ya que las cantidades exportadas permanecieron inalteradas. Los factores que más influyeron en esta baja fueron los menores precios de los combustibles, las menores cantidades exportadas a Brasil y la menor cosecha de cereales, compensados parcialmente por el aumento de las exportaciones de subproductos oleaginosos y de carnes.

En el 2003, las ventas al exterior se incrementaron un 15% respecto del año anterior, principalmente por los aumentos de precios del 16%, dado que las cantidades se incrementaron un 8%. Por su parte, en el 2004 las exportaciones se incrementaron un 17% interanual, correspondiendo 9,3 puntos al aumento de los precios y 6,6 puntos al crecimiento de las cantidades, predominando el aumento de precio durante el primer semestre y de cantidades durante el segundo.

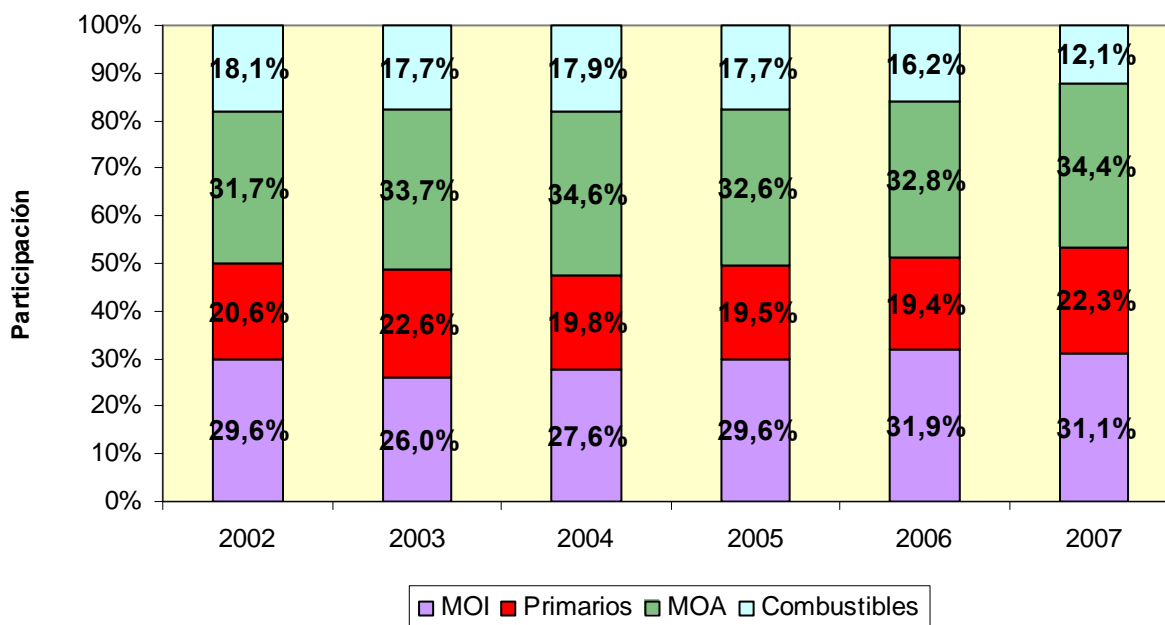
En el transcurso del 2005 las ventas externas alcanzaron un nuevo récord histórico, experimentando un crecimiento interanual del 17%, explicado por el incremento de las cantidades vendidas del 14% y en menor medida de los precios (1,5%), que a pesar de haber comenzado el año en baja, se recuperaron en el segundo semestre.

Representando un 21,9% del PBI las exportaciones del 2006 nuevamente alcanzaron un récord, siendo su crecimiento apuntalado en 8 puntos porcentuales por las cantidades vendidas y en 7 puntos por los precios internacionales. Por último, durante el 2007, las exportaciones mostraron una aceleración con respecto a años anteriores, logrando una participación en el PBI del 21,5%, impulsada por la suba de los precios internacionales y por la comercialización de la cosecha récord y sus derivados. Así, durante este año las ventas al exterior experimentaron una expansión del 20,4% respecto al 2006, resultando la tasa de crecimiento interanual más alta desde 1995.

Evolución de los principales rubros de exportación

Analizando la evolución de las participaciones relativas de los principales rubros de exportación, observamos que a medida que fue disminuyendo la participación de los Productos Primarios, fue incrementándose la participación de las MOA y las MOI. En el transcurso del periodo analizado (2002-2007) se exportaron mayores cantidades de productos con mayor valor agregado (MOI y MOA) en detrimento de las cantidades exportadas de materias de materias primas.

Evolución de la participación de grandes rubros sobre el total de las exportaciones argentinas -2002/2007-



Elaboración propia fuente CEP en base a Indec

Durante el 2002 la participación de las MOA creció 4 puntos porcentuales llegando a representar aproximadamente un 32% del total y relegando a las MOI al segundo lugar con un 30%. Los Productos Primarios y los CyE perdieron participación, alcanzando un 20,6% y 18% de participación respectivamente.

En 2003 y 2004 el crecimiento de las exportaciones estuvo alentado por la evolución favorable de los precios internacionales. En todos los rubros de exportación se observaron aumentos de precios significativos durante estos años, como así también se incrementaron las cantidades vendidas de MOA y MOI, que contrarrestaron el pequeño incremento de las cantidades exportadas de Productos Primarios y la caída en Combustibles.

Durante el 2005 el aumento de las exportaciones de Productos Primarios estuvo relacionado con una campaña agrícola con producciones récord en materia de granos. De esta forma, a pesar de la caída de los precios internacionales, se lograron incrementos en las exportaciones de dicho sector. Lo mismo sucedió con las MOA, ya que el aumento en las cantidades pudo compensar la caída de los precios, arrojando exportaciones por un 10% superior al del año anterior. En este último rubro los mayores incrementos se dieron en producciones no tradicionales o que cuentan con un mayor valor agregado en la cadena alimenticia.

En el año antes mencionado, las colocaciones de MOI fueron las impulsoras del alza de las exportaciones totales, registrando fuertes aumentos tanto en los volúmenes físicos comercializados como también importantes subas en sus cotizaciones. Por último, el aumento del valor exportado de los Combustibles se debió exclusivamente a los altos precios. No obstante, cabe destacar que la

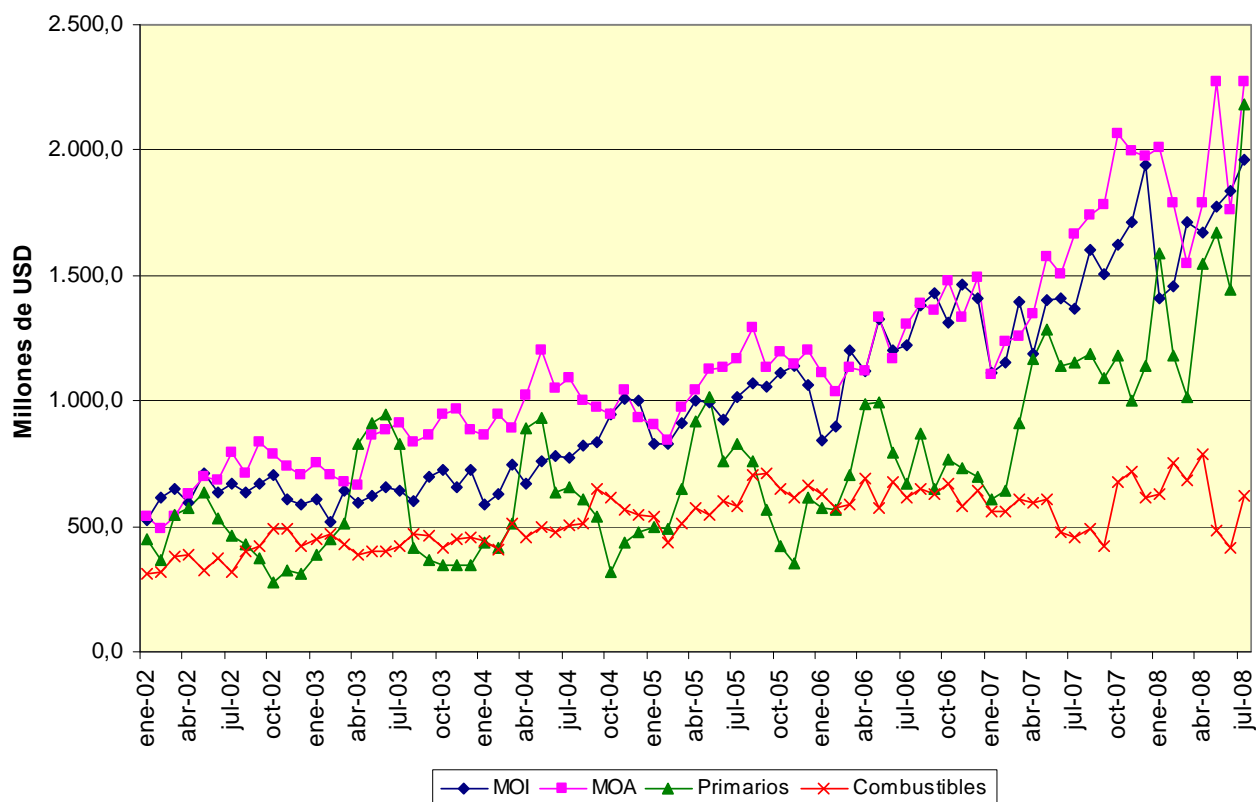
buena performance de las MOI durante el año 2005 estuvo morigerada por una notable diversificación de los mercados externos del complejo automotor.

Como resultado de la maduración de las inversiones productivas, durante el 2006 el rubro exportador más dinámico fue el de las MOI, seguido por las MOA. Este comportamiento determinó un incremento en la participación relativa de las MOI en 2 puntos porcentuales en detrimento fundamentalmente de Combustibles y energía. En cambio, las MOA mantuvieron su participación y continúan siendo los principales productos exportados, alcanzando aproximadamente un 33% del total. Su buena performance se explicó principalmente por la ampliación de la capacidad productiva de la industria aceitera de la soja, presentando una mayor contribución de los precios internacionales, los que expresaron alrededor de la mitad del aumento.

Los Productos primarios se vieron impulsados por la suba de los precios internacionales (11%) que lograron más que compensar la caída de las cantidades exportadas (1%), siendo el producto que verificó mayores aumentos Mineral de cobre y sus concentrados. El moderado desempeño de este rubro se debe a que la cosecha 2005/2006 resultó inferior a la cosecha récord histórico de 2004/2005, además, otro factor que contribuyó con este comportamiento fue la tendencia a la industrialización de la cadena aceitera que determinó un mayor procesamiento de las semillas y frutos generando una caída en las exportaciones de estos productos primarios que representaron un retroceso del 20%. Así mismo, la utilización del silo bolsa por parte del productor primario favoreció al replanteo estratégico del negocio, difiriendo en el tiempo la toma de decisiones en las ventas de sus granos.

La caída de los CyE se acentúa por las bajas en las cantidades, aunque el incremento de los precios compensó logrando una expansión en las ventas. Es durante el 2006 cuando se confirma la tendencia a la desaceleración de las ventas externas de combustible, priorizando los requerimientos energéticos del mercado doméstico.

Evolución según grandes rubros de exportación 2002-2007



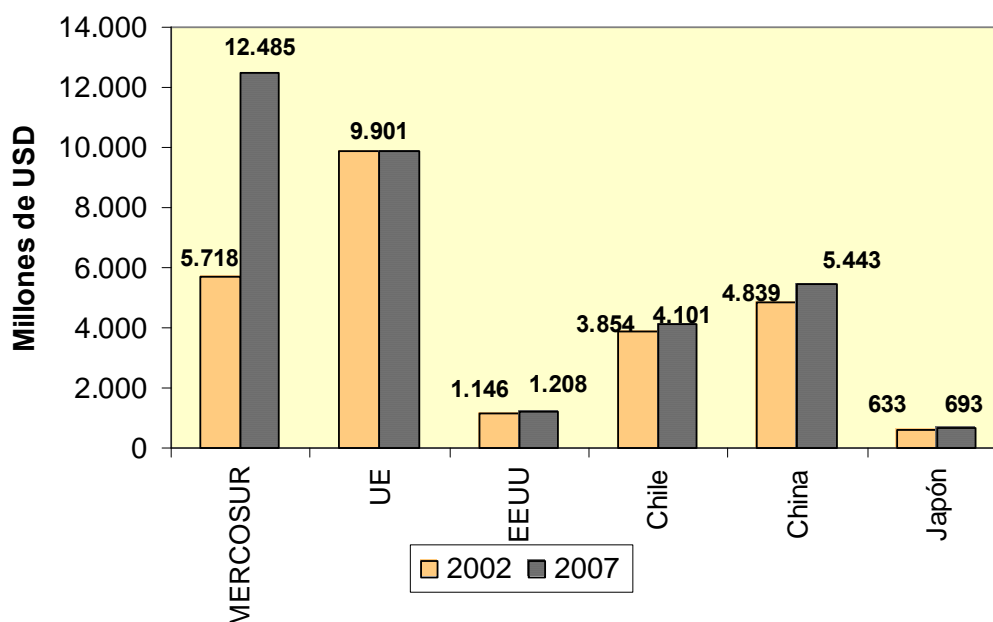
Elaboración propia fuente CEP en base a Indec

Si nos referimos al último año analizado, vemos que durante el 2007 el crecimiento de las exportaciones estuvo liderado por los Productos Primarios y las MOA¹⁹, siendo estas tendencias aceleradas en el cuarto trimestre, cuando ambos rubros aportaron conjuntamente el 72,5% del crecimiento de las exportaciones. El aumento en estos dos rubros se dio como consecuencia de la suba de los precios internacionales, siendo el crecimiento de las cantidades vendidas también significativos especialmente en las MOI (único rubro en que el aporte de las cantidades superó al de los precios). Como contrapartida observamos que las exportaciones de CyE mostraron durante el 2007 una marcada tendencia declinante. En todo el año las exportaciones de este rubro se contrajeron un 15,2% como consecuencia de la mayor prioridad dada por los productores a la provisión del mercado interno dada la crisis energética que enfrentaba el país.

Principales destinos de las exportaciones

Como se puede apreciar en el siguiente gráfico todos los principales destinos de las exportaciones argentinas aumentaron su participación durante el 2007 respecto del 2002, a excepción de la Unión Europea que se mantuvo en los mismos niveles, siendo el MERCOSUR el destino que más creció evidenciando un incremento del 118%.

Principales destinos de las exportaciones argentinas. Año 2002 y 2007

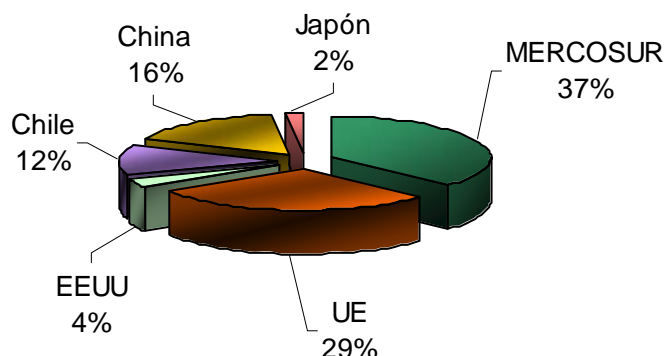


Elaboración propia fuente CEP en base a Indec

Si nos referimos al porcentaje de participación de los principales destinos observamos que durante el 2007 el MERCOSUR fue nuestro principal comprador (37%) siendo Brasil el destino mayoritario dentro de este bloque representando un 85% de participación. Es importante mencionar que el rubro que más influyó dentro de este bloque durante el periodo analizado fue el de las MOI.

¹⁹ Cabe destacar que el crecimiento de las exportaciones de PP y MOA en el segundo semestre de 2007 fue producto del impulso tanto de los precios como de las cantidades. Si bien durante el primer semestre del año las cantidades exportadas de estos rubros habían mostrado poco dinamismo, esto había sido consecuencia de las demoras generadas por las condiciones climáticas y por algunos problemas con el transporte de la cosecha. En el segundo semestre estos problemas fueron solucionados sumándose el levantamiento del grueso de la cosecha de soja, dando como resultado una fuerte aceleración de las cantidades exportadas de dichos rubros.

Principales destinos de las exportaciones argentinas -Año 2007-



Elaboración propia fuente CEP en base a Indec

Luego, se encuentra la Unión Europea y China con una participación del 29% y 16% respectivamente, destacándose principalmente por las compras de MOA y Productos Primarios. Siguiendo el orden de participación encontramos a Chile (12%) que se destacó por el crecimiento de las exportaciones de Carne, Vehículos de navegación marítima, fluvial y aérea como así también por la reducción de las ventas de Petróleo crudo y gas. Estados Unidos es el destino predominante dentro del bloque NAFTA; los envíos más destacados son de CyE y MOA, obteniendo así una participación del 4%. Por último encontramos a Japón, con un 2% de participación, sobresaliendo las ventas de Productos Primarios, en especial las de mineral de cobre y sus concentrados.

Regiones de origen de exportaciones según grandes rubros

En base a las exportaciones totales del año 2007, en el siguiente gráfico se detallan los porcentajes que cada región del país exporta. Así la región que más exporta es Buenos Aires (38%), seguida por el Litoral²⁰ (27%), luego la del Centro²¹ (14%), Noroeste²² y Patagonia²³ (ambas 8%), Cuyo²⁴ (5%), y origen extranjero²⁵ e indeterminado (1% y 3% respectivamente).

Analizando por rubro de exportación, la región de Buenos Aires aporta en 25% de los PP, le sigue la del Noroeste con 23% y la del Litoral con 21%. En total, estas tres regiones concentran el 69% de las exportaciones de ese rubro. En cuanto a las MOA, más del 50% se ubica en el Litoral y entre Buenos Aires y Litoral explican casi un 40%.

En el caso de las MOI, Buenos Aires lidera las exportaciones de este rubro, explicando más del 60%. Muy por debajo, le sigue la del Litoral con un 10,6%. Por último, el rubro CyE también es liderado por Buenos Aires con un 42,5%, le siguen la región Patagónica con 28,6% y los Indeterminados con 12,5%.

²⁰ Región comprendida por las provincias de Misiones, Corrientes, Entre Ríos, Santa Fé, Chaco y Formosa.

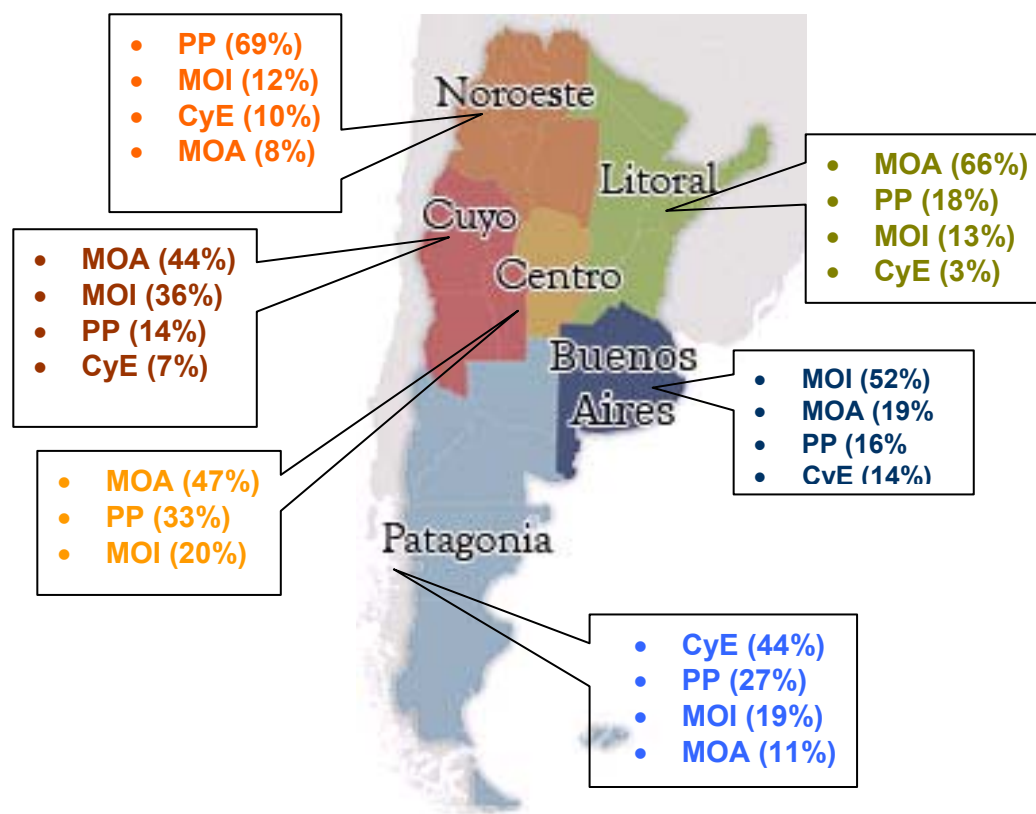
²¹ Formada por la provincia de Córdoba.

²² La conforman las provincias de Jujuy, Salta, Santiago del Estero, Tucumán y Catamarca.

²³ Compreendida por La Pampa, Neuquén, Río Negro, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

²⁴ Constituido por La Rioja, San Juan, Mendoza y San Luis.

²⁵ Se identifican como bienes de origen extranjero las exportaciones de productos importados por Argentina que salen del país sin haber sufrido transformación alguna o que no han tenido agregados sustanciales de industria nacional.



Elaboración propia. Fuente CEP en base a Indec

En definitiva, son tres las regiones que explican el 76% de las exportaciones de Argentina. En cuanto a los rubros, no expresan un comportamiento homogéneo, varía su importancia dependiendo de la región que los origina.

Conclusiones

Independientemente del aumento de las cantidades, el principal factor explicativo para el notable crecimiento de las exportaciones fue la fuerte suba de los precios internacionales de las commodities, fenómeno que comenzó en 2004 y que se vio acelerado hasta el segundo semestre de 2007. Las presiones asociadas al crecimiento de la demanda de los países emergentes y al auge de los combustibles de origen vegetal que se sumó a la aceleración de la pérdida de valor del dólar estadounidense respecto de la mayor parte de las monedas del mundo fueron los factores que explicaron los hechos antes mencionados.

En este escenario, las MOI fueron las que experimentaron un importante dinamismo, registrando entre 2004 y 2007 un crecimiento promedio interanual del 13,3%. A ello se le suma la demanda interna por parte de los sectores que luego de la devaluación comenzaron su crecimiento a partir de las ventas al resto del mundo.

Entre el 2002 y el 2007 el destino de las exportaciones argentinas que más prosperó fue el MERCOSUR ya que se pasó de ventas con un valor de USD5.718 millones a USD12.485 millones. Esto seguramente se debió a los beneficios comerciales que le implica este bloque para Argentina. Caso contrario se observa en la UE donde las exportaciones se mantuvieron en los USD9.900 millones, que puede ser explicado por remitirse a una relación de cumplimiento de cuotas y contratos.

[Volver](#)

***UNA ESTIMACIÓN DEL COSTO SOCIAL DEL
MERCADO LABORAL EN ARGENTINA.***

Por: Lic. Emiliano Loia
Lic. Sergio Barrés

La actual crisis económica que se extiende a nivel mundial plantea una gran cantidad de desafíos a los gobiernos de los distintos países respecto de cómo enfrentarla. Aún cuando esta crisis comienza en el sector financiero, todos sabemos que tarde o temprano las consecuencias afectan a la economía real y se manifiestan en la caída del producto lo que puede dar origen a ciclos recesivos.

A menos que se tomen con rapidez medidas de carácter contracíclico, la caída del producto se relaciona con el aumento de la desocupación en el mercado laboral. Para poder estimar cuantitativamente esta relación, la conocida como “Ley de Okun” nos proporciona una simple hipótesis de regularidad estadística acerca de la medición de cómo los movimientos del producto nacional afectan el nivel de empleo y la tasa de desempleo.

La teoría neoclásica plantea que el desempleo es en esencia voluntario y que si rebasa su tasa natural, se convierte en una variable para contener presiones salariales y elevar la productividad.

La interpretación postkeynesiana contenida en el trabajo de Arthur Okun (Okun, 1962:2) plantea que la desocupación tiene enormes costos sociales y económicos intertemporales, en virtud de que provoca significativos efectos depresivos de largo alcance que se autoreproducen, constituyendo así un círculo vicioso dinámico. Como señalara Okun: “desaprovechar por completo un año de producto potencial puede influir en el PIB potencial futuro: en la medida en que bajas tasas de utilización y consiguientes bajos beneficios y rentas personales mantengan baja la inversión en instalaciones, equipo, investigación, vivienda y educación, el crecimiento del producto potencial será retardado²⁶”.

Por consiguiente, la existencia de una relación estable entre la tasa de crecimiento del producto y la tasa de desempleo tiene un interés indudable, incluso si el resultado no se utiliza para estimar el nivel de producción potencial de una economía. Algunas formulaciones de la ley permiten predecir la tasa de crecimiento del PIB a partir de previsiones sobre la evolución de la tasa de desempleo o, a la inversa, estimar el impacto de alteraciones en la tasa de crecimiento del producto sobre las tasas de ocupación y desocupación, y cuantificar, por tanto, el coste del desempleo.

En el caso de los Estados Unidos, el análisis realizado por Arthur Okun demostró que cuando la economía sale de una recesión, el producto aumenta en una proporción mayor que el empleo, y, de igual manera, cuando entra en una recesión, el producto disminuye en una proporción mayor que aquella en la que disminuye el empleo (Okun 1962: 13-16)²⁷.

En el estudio original de Okun, un aumento de un 3% del producto por sobre el producto potencial conllevaba una disminución de un 1% en la tasa de desempleo (Okun op. cit.), por lo tanto, solo es posible disminuir la tasa de desocupación de la economía, si la misma crece por encima de lo que puede considerarse como normal.

El espíritu original de Okun era medir el gran costo social del desempleo por pérdida del producto potencial pudiendo establecer que el producto se comporta como una variable proxy de la tasa de desocupación.

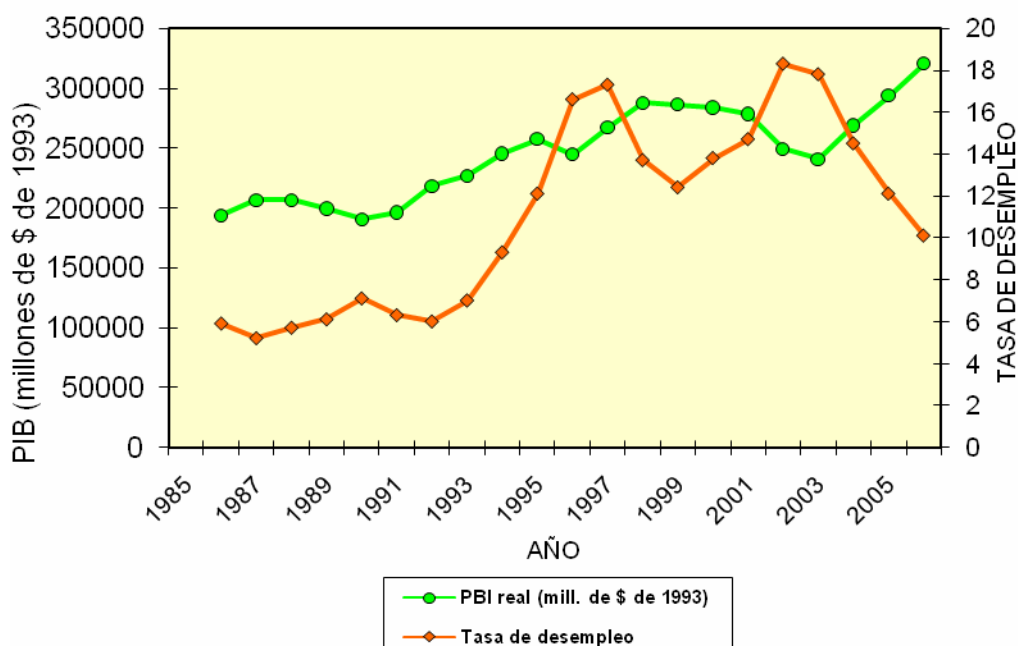
Nos proponemos, a partir de la ley de Okun hacer una estimación sencilla para verificar su validez, es decir, la relación inversa entre los cambios en el producto y el desempleo así como intentar una cuantificación de dicha relación para la economía Argentina.

El siguiente cuadro muestra los valores del PIB y la tasa de desocupación para la economía argentina en el periodo comprendido entre 1986 y 2005.

²⁶ OKUN, A.M. (1962) “Potential GNP: Its Measurement and Significance” American Statistical Association Proceedings of the Business and Economic Statistics Section.

²⁷ La demostración de la Ley de Okun fue desarrollada en el trabajo realizado por Arthur Okun, anteriormente citado.

CORRELACION ENTRE EL PIB REAL Y TASA DE DESEMPLEO



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del INDEC.

El gráfico permite apreciar la relación inversa entre las variaciones del PIB y de la tasa de desocupación.

De las diferentes expresiones analíticas de la ley de Okun, para nuestra estimación utilizamos la siguiente

$$u_t - u_{t-1} = \rho \cdot (g_t - c_t) \quad (1)$$

Donde

u es la tasa de desempleo

g_t es el crecimiento porcentual de producto

c_t es el porcentaje de crecimiento del producto que se necesita para mantener el mismo nivel de desempleo que en el período anterior

ρ es la proporción de crecimiento en t que excede al que mantiene el nivel de desempleo constante respecto del período $t-1$ que se traduce en una disminución del desempleo.

El porcentaje de crecimiento necesario para evitar que el desempleo crezca, se relaciona esencialmente con el crecimiento de la fuerza de trabajo y con el crecimiento de su productividad. La ecuación (1) solo permite calcular el porcentaje de incremento excedente del producto que debe obtenerse para disminuir la tasa de desocupación.

Para una adecuada interpretación de esta relación debe considerarse que tanto la producción, como la oferta de trabajo, son fenómenos esencialmente dinámicos. En este sentido, la producción puede mostrar mejoras provenientes, por un lado, de la actualización de bienes de capital o mejoras propias de las capacidades de la dotación de trabajo, y por otro lado de la constante incorporación al mercado laboral de nuevos trabajadores. Para lograr un descenso en la tasa de desempleo es necesario sustraer a la tasa de crecimiento del producto, por un lado, las ganancias de productividad, y por otro, el crecimiento propio de la oferta de trabajo.

Asimismo, se espera que el parámetro ρ sea menor a 1 fundamentalmente por dos razones:

- Las empresas no ajustan el empleo uno a uno con las desviaciones del crecimiento observado en relación con la tasa potencial de crecimiento sino en una cantidad inferior a la desviación. La razón radica en que las empresas mantienen trabajadores cualquiera que sea el nivel de producción. Un ejemplo se da cuando las empresas, ante una disminución en la

demanda, no despiden a sus trabajadores porque la formación de un empleado es cara. De esta manera, las empresas atesoran trabajo; este efecto se denomina atesoramiento del trabajo²⁸.

- b) Un aumento en el empleo no conduce a una disminución uno a uno de la tasa de desempleo puesto que la tasa de participación o actividad exhibe siempre -de manera general- un aumento constante. Cuando aumenta el empleo, no todos los puestos son ocupados por personas que estuvieron desempleadas o que estuvieron buscando empleo. Por otro lado, cuando las perspectivas laborales aumentan, algunos trabajadores desanimados, -personas que no buscaban empleo- ahora buscan empleo. Aquello implica un engrosamiento de los desempleados.

Si observamos la ecuación 1 vemos que es posible transformarla para estimar el valor de ρ por el método de mínimos cuadrados ordinarios utilizando la tasa de crecimiento del producto como variable explicativa.

Somos conscientes de que existen métodos más sofisticados para realizar estas estimaciones pero el propósito de este trabajo es verificar si obtenemos resultados consistentes con la teoría económica y obtener una primera estimación de ρ que nos proporcione una medida cuantitativa del costo a nivel laboral de la caída de un punto en el producto y nos permita efectuar comparaciones con los valores obtenidos en otras economías.

La estimación de los coeficientes de un modelo de mínimos cuadrados ordinarios ofrece resultados eficientes siempre y cuando se cumplan ciertos supuestos que aseguren la insesgadez y consistencia de los estimadores. En este caso es posible que alguno de estos supuestos no se cumpla en la práctica; por ejemplo, en el caso de que los coeficientes del modelo que se pretende estimar puedan variar a lo largo del período muestral considerado.

Asimismo, pensamos que la dinámica de la economía argentina y su gran inestabilidad a lo largo de la historia dificultan la interpretación correcta de los datos y la confiabilidad de los mismos al ser colocados en el modelo.

Lo único que hemos agregado a esta sencilla estimación es una variable dummy que caracteriza los años en que funcionó el modelo de convertibilidad respecto de los otros años por cuanto entendemos que hubo diferencias estructurales fundamentales.

Finalmente, estimamos el modelo

$$\text{var des} = c + \beta_1 \cdot \text{var pbi} + \beta_2 \cdot \text{dum}$$

Donde:

Vardes es la variación de la tasa de desocupación

Varpbi es la variación porcentual del PIB

C es la constante

Dum es una variable dummy que vale 1 durante los años de la convertibilidad.

Para datos anuales oficiales comprendidos entre los años 1986 y 2005 publicados por el INDEC se obtienen los siguientes resultados:

²⁸ Blanchard Oliver. Macroeconomía. Prentice Hall. Pág. 346.

Dependent Variable: VARDES				
Method: Least Squares				
Date: 02/10/09 Time: 15:38				
Sample: 1986 2005				
Included observations: 20				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.592487	0.564697	-1.049213	0.3088
VARPBI	-0.173776	0.062345	-2.787323	0.0126
DUM	2.269495	0.758101	2.993659	0.0082
R-squared	0.461779	Mean dependent var		0.210000
Adjusted R-squared	0.398458	S.D. dependent var		2.150863
S.E. of regression	1.668190	Akaike info criterion		3.998837
Sum squared resid	47.30859	Schwarz criterion		4.148197
Log likelihood	-36.98837	F-statistic		7.292755
Durbin-Watson stat	0.943514	Prob(F-statistic)		0.005166

Observamos que el valor de β_1 que acompaña a la variación porcentual de PIB es significativo y tiene signo negativo lo cual es consistente con nuestras suposiciones previas. Su valor representa la variación en la tasa de desocupación por variación de cada punto porcentual en el PIB. En nuestra estimación la variación de la tasa de desempleo es de 0,17 puntos.

El R-squared indica que aproximadamente el 46% de la variación de la tasa de desempleo se explica con la variación porcentual de PIB. El objeto de este trabajo no requiere de un análisis o comentarios de otros valores obtenidos a partir de la regresión.

Es importante destacar que, si bien Okun no sugirió que sus estudios fueran aplicables a otras economías, se han realizado diversas estimaciones, con diferentes técnicas y para distintos países, que arrojaron resultados igualmente sólidos. A modo de ejemplo, mostramos en el siguiente cuadro algunas de las estimaciones del coeficiente de Okun efectuadas para otros países:

PAIS	AÑO	Θ	FUENTE
ALEMANIA	1981-1994	-0,42	Blanchard, O. (1996)
EE. UU.	1981-1994	-0,47	Blanchard, O. (1996)
JAPON	1981-1994	-0,23	Blanchard, O. (1996)
REINO UNIDO	1981-1994	-0,49	Blanchard, O. (1996)
COSTA RICA	1976-2001	-0,20	Arias, C.E.; Kikut, V.A.; Madrigal, B.J. (2002)
PERU	1970-1999	-0,08	Garabito, C. (2002)
PUERTO RICO	1963-2002	-0,25	Lemois, F. (2003)
MEXICO	1970-2004	-0,45	Loria, E.; Ramos, M. (2006)

Como puede apreciarse a simple vista; la relación de Okun se cumple en todos los países analizados, probando la validez de la misma; sin embargo, el coeficiente varía bastante entre los mismos; pero claramente se nota que son Argentina y Perú los países que menor correlación muestran, con valores de 0,17 y 0,08, respectivamente; por supuesto, el coeficiente es una estimación promedio para el periodo analizado.

Las diferencias del coeficiente de Okun que se aprecian en cada uno de estos países pueden deberse a distintos factores en la estructura económica de los mismos, algunos de los cuales son las políticas que tengan las empresas privadas en el país y las leyes que tenga el mismo para darles seguridad a los ciudadanos en sus empleos. Otro aspecto muy importante que puede afectar el

coeficiente es el comportamiento procíclico en el mercado laboral y la migración, estos dos factores tienen mucho peso en el valor del coeficiente adquirido en la estimación.

Las limitaciones de la Ley de Okun están relacionadas fundamentalmente con la rigidez de los supuestos que asumimos. Por este motivo, el abordaje de los resultados sobre el estudio del circuito económico debemos realizarlo desde muy diversas perspectivas pues las restricciones impiden analizar instantáneamente las relaciones intersectoriales y en algunos casos se hace necesario flexibilizar muchos de los supuestos para disponer de una visión integral del comportamiento de una o varias actividades económicas en la generación de bienes y servicios.

Si tenemos en cuenta todo lo que expusimos en el punto anterior resulta claro que la elaboración de un modelo econométrico es un proceso complejo que requiere de una cantidad importante de datos y de información.

Pero aun cuando el análisis económico con modelos econométricos para medir la evolución del mercado de trabajo y del ingreso no está exento de limitaciones y críticas, alguna de las cuales analizamos, trabajar con dichas tablas resulta sumamente simple en comparación con otros modelos económicos que ofrece la teoría económica. Creemos que es particularmente importante sobre todo cuando se deben analizar temas de contingencia que no permiten, por razones de tiempo, trabajar con otros modelos.

Creemos que contar con resultados cuantitativos es fundamental para la discusión racional, el diseño, la implementación y el seguimiento de políticas monetarias y fiscales tendientes a planificar el aumento del producto y el consecuente bienestar de la sociedad.

BIBLIOGRAFIA

- BALLESTERO Enrique. 1998. **Introducción a la teoría económica**. Madrid: Alianza Editorial.
- BCRA. Banco Central de la República Argentina. 2006. **Datos de series temporales**. www.bcra.gov.ar.
- BLANCHARD Olivier & PEREZ ENRRI Daniel. 2000. **Teoría y política económica**. Perú: Prentice Hall.
- DE PABLO Juan C. 1976. **Macroeconomía. Replanteo del enfoque convencional: la problemática argentina y latinoamericana**. Buenos Aires: Amorrortu editores.
- FINANZAS & DESARROLLO. Septiembre 2006. **La demografía desde el ángulo económico**. Volumen 43. Número 3. Publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional.
- INDEC. Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. 2006. **Datos de series temporales**. www.indec.mecom.ar.
- KRUGMAN Paul. 1994. **Past and Prospective Causes of High Unemployment**. Economic Review. Federal Reserve Bank of Kansas City, issue Jan, pages 49-98
- OKUN Arthur M. 1962. **Potential GNP: Its measurement and significance**. Cowles Foundation, Yale University.

[Volver](#)

Síntesis Estadística

	Periodo Reportado	Variación respecto del mes anterior	Variación respecto igual periodo del año anterior
Nivel de actividad			
PIB (millones de pesos corrientes)	4to. trimestre 2008		4,9%
Consumo Privado	4to. trimestre 2008		6,8%
Consumo Público	4to. trimestre 2008		6,2%
Inversión Interna Bruta Fija	4to. trimestre 2008		8,5%
Estimador Mensual de la Actividad Económica*	dic-08	0,7%	7,4%
Estimador Mensual Industrial*	ene-09	-6,1%	-4,6%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción*	ene-09	6,7%	-1,1%
Indicador Sintético de Servicios Públicos*	ene-09		7,9%
Evolución del consumo privado			
Supermercados**	ene-09	5,5%	20,2%
Centro de Compras **	ene-09	-8,5%	1,4%
Precios			
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	feb-09	0,4%	6,8%
Índice de Precios Mayoristas (IPIM)	feb-09	0,1%	7,0%
Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB)	feb-09	0,2%	5,2%
Índice de Precios Básicos del Productor (IPP)	feb-09	0,4%	3,7%
Índice de Salarios	ene-09	1,1%	
Índice del Costo a la Construcción	feb-09	0,2%	13,7%
Sector monetario			
Depósitos en pesos	feb-09	2,3%	6,8%
Préstamos en pesos	feb-09	-0,3%	17,2%
Base Monetaria	feb-09	-2,3%	7,8%
Sector público			
Recaudación (millones de pesos)	feb-09	-5,5%	16,2%
Resultado Primario (millones de pesos)	ene-09		-40,9%
Gastos Corrientes (millones de pesos)	ene-09	-38,5%	20,8%
Sector externo			
Exportaciones (millones de u\$s)	ene-09	-13,7%	-36,0%
Importaciones (millones de u\$s)	ene-09	-20,2%	-38%
Saldo Comercial (millones de u\$s)	ene-09	12,6%	-27%

* Datos desestacionalizados

** Ventas a precios constantes Serie desestacionalizada.

Elaboración propia fuente INDEC, MECON y BCRA

[Volver](#)

Series Históricas

Oferta y demanda Globales: Valores trimestrales - Millones de pesos, a precios de 1993-

Año	Trimestre	Oferta Global		Demanda Global				Discrepancia Estadística y Variación de Existencias
		PIB a precios de mercado	Importaciones de bienes y servicios	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Bruta Interna Fija	Exportaciones de bienes y servicios	
1993	I	236.505	22.028	163.676	31.953	45.069	16.341	1.494
	II	216.370	20.089	152.148	28.507	37.325	15.396	3.083
	III	241.872	19.958	166.026	32.816	43.956	17.483	1.549
	IV	242.646	23.116	166.668	33.440	48.221	16.427	1.006
1994	I	245.132	24.947	169.860	33.048	50.776	16.058	338
	II	250.308	26.682	173.608	32.095	51.231	18.840	1.215
	III	232.945	27.125	164.965	29.309	45.580	16.281	3.935
	IV	257.477	25.614	177.235	32.625	51.527	19.756	1.948
1995	I	253.468	26.869	174.510	33.287	53.182	19.584	-227
	II	257.342	27.121	177.722	33.158	54.637	19.740	-794
	III	243.186	24.066	166.008	32.339	44.528	23.085	1.292
	IV	237.968	26.841	164.321	28.422	46.129	21.340	4.597
1996	I	248.094	22.176	166.567	32.937	43.400	26.472	894
	II	242.215	22.906	164.277	32.822	44.020	22.734	1.268
	III	244.468	24.340	168.867	35.174	44.565	21.794	-1.592
	IV	256.626	28.284	175.196	33.041	48.484	24.850	3.340
1997	I	236.566	25.584	164.312	29.323	41.460	21.991	5.064
	II	260.752	26.399	175.592	33.526	47.591	25.888	4.555
	III	262.167	30.598	177.727	33.846	51.558	26.009	3.626
	IV	267.020	30.556	183.153	35.467	53.327	25.513	116
1998	I	277.441	35.884	190.922	34.104	57.047	27.876	3.375
	II	256.388	32.680	177.490	29.914	48.511	25.144	8.010
	III	281.770	34.175	191.311	34.961	56.800	29.383	3.489
	IV	284.092	38.589	195.506	34.107	60.489	29.090	3.490
1999	I	287.515	38.093	199.384	37.435	62.390	27.887	-1.487
	II	288.123	38.904	197.557	35.249	60.781	30.838	2.603
	III	271.702	38.207	187.197	30.365	57.077	27.854	7.416
	IV	301.208	39.126	202.675	36.015	62.699	34.144	4.800
2000(*)	I	293.315	41.379	200.922	36.983	62.903	32.623	1.263
	II	286.268	36.904	199.434	37.634	60.443	28.729	-3.069
	III	278.369	34.521	193.610	36.173	53.116	30.449	-459
	IV	265.025	33.821	185.463	31.328	48.384	27.991	5.680
2001(*)	I	286.412	32.086	195.463	36.596	53.304	33.051	83
	II	278.473	36.499	194.458	37.668	54.758	30.903	-2.814
	III	283.566	35.676	199.054	39.101	56.019	29.851	-4.783
	IV	276.173	34.466	192.332	36.382	49.502	31.272	1.150
2002(*)	I	264.556	34.191	186.315	31.651	45.938	28.976	5.867
	II	285.275	33.272	195.339	36.689	49.232	34.029	3.259
	III	276.768	35.681	193.973	38.276	50.995	31.357	-2.152
	IV	278.092	34.720	193.703	38.913	51.843	30.725	-2.373
2003(*)	I	263.997	29.659	181.290	35.629	41.750	32.129	2.858
	II	259.200	34.455	182.900	31.806	41.580	29.178	8.189
	III	284.796	31.885	191.298	36.843	46.196	35.590	6.754
	IV	263.127	29.292	181.091	37.469	42.220	33.135	-1.497
2004(*)	I	248.865	23.006	169.871	36.399	37.002	30.612	-2.013
	II	235.236	14.812	155.267	33.820	26.533	33.123	1.305
	III	216.849	14.677	148.507	29.414	22.719	30.822	64
	IV	246.315	14.028	158.476	35.293	26.311	35.036	5.228
2005(*)	I	237.417	14.783	156.094	34.922	26.714	34.260	210
	II	240.361	15.760	157.992	35.652	30.388	32.372	-282
	III	256.023	20.376	167.951	34.314	36.659	35.108	2.367
	IV	228.596	16.875	153.188	29.351	27.659	32.380	2.893
2006(*)	I	265.402	19.110	169.567	36.594	35.024	37.788	5.539
	II	261.535	21.609	172.254	35.568	38.707	36.102	512
	III	268.561	23.911	176.794	35.743	45.248	34.164	523
	IV	279.141	28.551	183.906	35.247	49.280	37.957	1.304
2007(*)	I	254.330	26.292	171.056	29.591	41.571	34.870	3.533
	II	284.376	27.230	183.635	36.310	47.908	37.730	6.022
	III	284.392	29.858	187.558	37.029	51.702	39.416	-1.455
	IV	293.467	30.826	193.374	38.056	55.936	39.813	-2.886
2008(*)	I	304.764	34.301	200.317	37.403	60.458	43.083	-2.196
	II	274.595	30.410	184.976	31.239	47.159	40.648	982
	III	313.927	35.330	203.729	38.281	59.863	43.953	3.431
	IV	310.593	35.183	203.815	39.459	63.851	44.719	-6.069
2009(*)	I	319.939	36.283	208.747	40.632	70.961	43.011	-7.128
	II	330.565	39.575	215.882	39.365	71.438	46.242	-2.786
	III	298.696	35.824	200.566	33.817	57.963	43.268	-1.094
	IV	338.244	37.722	219.462	40.510	71.050	45.716	-773
2010(*)	I	337.742	42.282	218.510	40.688	77.256	47.481	-3.911
	II	347.579	42.474	224.989	42.445	79.484	48.502	-5.366
	III	359.170	47.685	235.241	42.341	81.187	50.446	-2.360
	IV	322.449	43.220	218.516	35.985	65.878	47.162	-1.871
2011(*)	I	367.492	44.852	238.547	43.361	80.037	49.701	698
	II	367.539	50.293	237.976	43.807	87.287	51.287	-2.525
	III	379.200	52.377	245.924	46.213	91.547	53.635	-5.743
	IV	384.201	54.009	250.929	45.296	88.491	51.013	2.480
2012(*)	I	349.374	52.809	236.346	38.525	79.353	50.146	-2.267
	II	394.874	55.092	256.439	47.060	89.984	48.800	7.684
	III	391.595	57.046	253.576	46.538	94.661	57.507	-3.640
	IV	397.591	50.317	256.471	49.564	88.940	47.552	5.382

(*) Estimaciones preliminares

NOTA: Los totales por suma pueden no coincidir por redondeos en las cifras parciales

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

Oferta y demanda Globales: valores trimestrales a precios de 1993 - Variación porcentual respecto a igual período del año anterior

Período		Oferta Global		Demanda Global			
Año	Trimestre	PIB a precios de mercado	Importaciones de bienes y servicios	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Bruta Interna Fija	Exportaciones de bienes y servicios
1994	I	5,8	21,1	6,1	0,4	13,7	15,3
	II	7,7	35,0	8,4	2,8	22,1	5,7
	III	6,5	28,3	6,8	-0,6	17,2	13,0
	IV	4,5	16,2	4,7	-0,5	10,3	19,2
1995	I	5,0	8,7	4,6	0,3	7,6	22,9
	II	-2,8	-9,8	-4,4	0,8	-13,1	22,5
	III	2,2	-1,0	-0,4	-3,0	1,2	31,1
	IV	-3,6	-13,4	-6,0	1,0	-15,8	34,0
1996	I	-4,4	-14,8	-5,9	-1,4	-17,2	16,1
	II	-5,0	-10,3	-5,0	6,1	-18,4	10,4
	III	5,5	17,5	5,5	2,2	8,9	7,6
	IV	-0,6	-4,7	0,0	3,2	-10,1	3,1
1997	I	5,1	19,0	5,4	1,8	9,7	-2,2
	II	8,2	33,6	8,2	3,1	17,1	14,4
	III	9,2	25,5	8,5	0,8	19,7	17,1
	IV	8,1	26,9	9,0	3,2	17,7	12,2
1998	I	8,4	27,7	8,0	2,0	17,0	14,3
	II	8,1	29,5	9,0	4,3	19,4	13,5
	III	8,4	26,1	10,0	0,8	17,3	11,8
	IV	7,7	24,7	8,9	5,5	17,0	9,3
1999	I	3,9	8,4	3,5	3,4	6,5	10,6
	II	6,0	16,9	5,5	1,5	17,7	10,8
	III	6,9	14,5	5,9	3,0	10,4	16,2
	IV	3,2	7,2	2,8	8,4	4,0	12,1
2000(*)	I	-0,4	-3,1	0,0	0,5	-3,1	3,0
	II	-3,4	-11,3	-2,0	2,6	-12,6	-1,3
	III	-2,5	-11,5	-0,9	3,2	-15,2	0,5
	IV	-4,9	-18,0	-3,6	1,6	-15,0	-3,2
2001(*)	I	-5,1	-11,8	-3,2	1,9	-12,9	-5,3
	II	-0,9	-3,3	-0,2	3,9	-7,3	3,9
	III	-0,8	-0,2	-0,7	0,6	-6,8	2,7
	IV	-0,2	1,1	0,5	1,0	-5,1	3,5
2002(*)	I	-0,4	3,7	-0,1	0,3	-7,6	3,0
	II	-0,6	-2,2	-0,2	1,6	-6,9	1,5
	III	-1,9	-2,7	-2,7	-0,5	-7,5	2,9
	IV	-4,4	-13,9	-5,7	-2,1	-15,7	2,7
2003(*)	I	-2,0	0,8	-1,8	0,5	-9,5	0,7
	II	-0,2	-4,2	-2,1	0,4	-6,2	4,6
	III	-4,9	-17,9	-6,6	-2,1	-17,2	5,7
	IV	-10,5	-33,7	-12,3	-6,5	-28,6	-0,4
2004(*)	I	-10,9	-50,1	-14,4	-5,1	-36,4	3,1
	II	-16,3	-57,4	-18,8	-7,5	-45,4	5,6
	III	-13,5	-56,0	-17,2	-4,2	-43,0	-1,6
	IV	-9,8	-49,5	-13,8	-6,8	-36,7	3,4
2005(*)	I	-3,4	-31,5	-7,0	-2,1	-17,9	5,7
	II	8,8	37,6	8,2	1,5	38,2	6,0
	III	5,4	15,0	3,2	-0,2	21,7	5,1
	IV	7,7	36,2	7,0	3,7	33,1	7,9
2006(*)	I	10,2	46,2	10,4	1,9	44,9	5,4
	II	11,7	51,7	11,9	0,3	48,9	5,5
	III	9,0	40,1	9,5	2,7	34,4	8,1
	IV	11,3	55,8	11,7	0,8	50,3	7,7
2007(*)	I	7,1	42,5	8,3	-0,8	36,8	-0,2
	II	8,7	38,2	8,9	4,1	33,6	9,2
	III	9,3	28,9	9,4	6,5	23,6	16,5
	IV	9,2	20,1	8,9	6,1	22,7	13,5
2008(*)	I	8,0	15,7	8,1	5,6	13,4	16,6
	II	10,4	29,7	10,9	5,4	25,0	16,5
	III	9,2	17,8	8,7	6,6	23,5	13,5
	IV	9,0	17,7	8,0	6,8	26,9	8,0
2009(*)	I	8,5	15,4	7,8	5,2	18,2	7,3
	II	8,8	17,8	8,4	8,3	22,9	6,4
	III	7,7	6,8	7,7	5,8	18,7	4,0
	IV	8,7	20,2	7,2	3,1	21,0	6,2
2010(*)	I	8,6	17,1	7,8	4,5	12,0	12,8
	II	8,7	20,5	9,0	7,6	13,6	9,1
	III	8,0	20,6	8,9	6,4	13,7	9,0
	IV	8,6	18,9	8,7	7,0	12,7	8,7
2011(*)	I	8,8	18,9	8,9	7,7	13,0	8,0
	II	9,1	23,3	9,3	8,9	15,2	10,6
	III	8,3	22,1	8,2	6,6	20,3	6,1
	IV	7,5	22,8	7,5	8,5	12,4	-1,8
2012(*)	I	6,5	13,4	6,6	6,2	8,4	12,1
	II	4,9	-3,9	4,3	7,3	-2,8	-11,3
	III						
	IV						

(*) Estimaciones preliminares

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

Oferta y demanda Globales: valores trimestrales - Millones de pesos, a precios corrientes

Periodo		Oferta Global		Demanda Global				Discrepancia Estadística y Variación de Existencias
Año	Trimestre	PIB a precios de mercado	Importaciones	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Bruta Interna Fija	Exportaciones	
1993	I	236.505	22.028	163.676	31.953	45.069	16.341	1.494
	II	212.627	20.023	148.624	28.003	37.659	15.190	3.173
	III	241.255	20.056	165.207	32.376	44.293	17.223	2.213
	IV	243.494	23.101	168.095	33.096	47.947	16.767	689
1994	I	248.644	24.930	172.776	34.336	50.378	16.184	-100
	II	257.440	27.300	180.007	33.948	51.331	19.385	69
	III	235.083	27.278	168.054	30.418	45.166	16.188	2.535
	IV	263.684	25.831	182.887	34.286	51.438	20.225	679
1995	I	260.870	27.639	182.200	34.670	53.490	20.438	-2.290
	II	270.123	28.451	186.886	36.419	55.229	20.689	-650
	III	258.032	26.038	176.909	34.446	46.285	24.979	1.452
	IV	250.406	28.810	175.503	30.047	47.326	22.825	3.515
1996	I	261.603	24.070	177.123	34.863	45.466	28.850	-628
	II	256.868	24.906	174.711	34.440	46.134	24.828	1.662
	III	263.250	26.366	180.297	38.434	46.215	23.412	1.259
	IV	272.150	30.148	186.487	34.023	49.211	28.381	4.196
1997	I	251.200	28.238	175.650	30.187	42.999	24.115	6.488
	II	280.167	28.113	186.794	34.374	48.636	30.376	8.100
	III	274.502	32.198	188.047	34.055	51.761	30.117	2.720
	IV	282.730	32.044	195.458	37.477	53.446	28.917	-525
1998	I	292.859	37.414	203.029	35.325	56.727	30.928	4.264
	II	271.260	35.041	190.508	30.662	48.839	28.291	8.002
	III	299.873	35.704	203.333	35.561	56.683	32.876	7.123
	IV	298.265	39.474	207.526	35.292	59.570	32.152	3.199
1999	I	302.038	39.436	210.748	39.784	61.817	30.394	-1.269
	II	298.948	38.667	206.434	37.353	59.595	31.137	3.097
	III	282.764	39.584	196.935	32.028	56.546	28.976	7.863
	IV	312.129	38.944	211.343	38.100	61.413	35.097	5.121
2000(*)	I	305.475	40.453	210.764	38.978	61.584	32.486	2.115
	II	295.425	35.688	206.694	40.306	58.838	27.989	-2.713
	III	283.523	32.763	198.869	38.908	51.074	27.862	-428
	IV	270.746	32.966	192.978	33.986	47.344	25.699	3.705
2001(*)	I	288.830	30.181	200.220	38.793	51.343	29.669	-1.015
	II	285.087	34.117	199.756	40.162	52.337	27.995	-1.046
	III	289.429	33.786	202.524	42.693	53.271	28.086	-3.358
	IV	284.204	33.070	197.044	39.175	46.020	31.224	3.811
2002(*)	I	270.444	33.690	192.587	34.452	43.877	28.513	4.705
	II	291.796	31.977	198.553	39.510	45.879	33.650	6.182
	III	287.496	33.640	198.805	40.742	46.781	31.469	3.339
	IV	287.079	32.974	198.232	41.997	47.544	31.263	1.017
2003(*)	I	268.697	27.604	185.164	38.037	38.099	31.112	3.888
	II	263.331	33.371	188.763	34.668	38.818	29.377	5.076
	III	288.026	30.109	194.427	40.132	41.614	34.249	7.714
	IV	271.367	26.455	184.503	38.921	37.900	32.189	4.309
2004(*)	I	252.063	20.481	172.964	38.429	34.064	28.636	-1.549
	II	312.580	41.792	193.482	38.245	37.387	88.718	-3.459
	III	237.057	27.377	163.488	31.930	25.133	49.787	-5.904
	IV	339.008	41.500	202.315	39.053	36.788	96.117	6.235
2005(*)	I	334.006	48.001	202.298	40.251	40.326	106.503	-7.370
	II	340.249	50.291	205.827	41.746	47.299	102.467	-6.799
	III	375.909	55.311	237.567	42.997	56.903	97.477	-3.724
	IV	327.362	48.191	204.531	36.433	44.272	92.828	-2.512
2006(*)	I	399.119	50.749	248.024	43.933	53.644	103.476	791
	II	377.887	57.599	243.151	43.552	58.617	95.709	-5.542
	III	399.270	64.703	254.560	48.070	71.081	97.894	-7.632
	IV	447.643	82.233	281.189	49.826	85.800	115.075	-2.014
2007(*)	I	392.817	71.305	252.224	41.685	71.866	99.465	-1.118
	II	474.213	77.252	295.795	50.209	82.186	120.133	3.141
	III	452.080	88.020	284.883	51.752	89.813	119.915	-6.263
	IV	471.464	92.357	291.854	55.656	99.337	120.788	-3.814
2008(*)	I	531.939	102.072	326.276	63.359	114.132	133.346	-3.102
	II	456.764	89.083	290.046	51.460	88.857	115.060	424
	III	552.412	105.213	342.216	62.076	112.162	137.066	4.105
	IV	544.228	103.017	330.612	67.660	118.355	140.593	-9.975
2009(*)	I	574.351	110.976	342.228	72.242	137.156	140.665	-6.964
	II	654.439	125.863	386.305	81.248	152.838	162.035	-2.124
	III	567.994	108.005	351.382	68.040	122.263	135.608	-1.294
	IV	678.278	120.287	400.551	81.632	150.853	164.245	1.284
2010(*)	I	668.197	136.004	389.368	84.034	165.464	169.101	-3.767
	II	703.286	139.156	403.918	91.284	172.770	179.188	-4.718
	III	812.456	165.230	475.876	105.013	196.622	200.080	94
	IV	681.120	135.293	423.409	84.481	156.034	159.333	-6.844
2011(*)	I	835.125	150.035	486.373	105.795	186.946	191.415	14.631
	II	827.463	184.709	486.633	108.536	212.072	206.011	-1.079
	III	906.115	190.884	507.090	121.242	231.437	243.561	-6.330
	IV	4.135.426	840.790	2.388.425	557.597	961.447	1.005.762	62.984
2012(*)	I	886.275	187.117	530.357	108.046	213.774	225.779	-4.564
	II	1.099.946	218.767	621.573	143.367	239.110	248.434	66.229
	III	1.049.591	231.115	612.188	147.871	255.820	292.358	-27.531
	IV	1.099.615	203.791	624.308	158.313	252.743	239.192	28.850

(*) Estimaciones preliminares

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

**Evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica a precios de mercado de 1993.
Base 1993 = 100 y variaciones porcentuales.**

Período	Serie Original 1993 = 100	Var % respecto a igual período del año anterior	Serie Desestacionalizada 1993 = 100	Var % respecto al mes anterior	Serie Tendencia Suavizada 1993 = 100	Var % respecto al mes anterior
1997	117,3	8,1				
1998	121,8	3,9				
1999	117,7	-3,4				
2000	116,8	-0,8				
2001	111,6	-4,4				
2002	99,5	-10,9				
2003	108,3	8,8				
2004	118,0	9,0				
2005	128,9	9,2				
Ene	109,0	8,3	124,4	0,9	123,8	0,8
Feb	111,4	8,0	124,5	0,1	124,7	0,8
Mar	127,9	7,7	125,6	0,8	125,6	0,7
Abr	130,7	11,3	127,7	1,7	126,5	0,7
May	136,3	11,4	127,8	0,1	127,4	0,7
Jun	131,1	8,5	127,8	0,0	128,2	0,6
Jul	130,3	7,7	128,6	0,6	129,0	0,6
Ago	132,0	10,6	130,6	1,6	129,9	0,7
Sep	131,7	9,4	130,9	0,2	130,8	0,7
Oct	131,5	9,4	131,7	0,6	131,7	0,7
Nov	137,1	9,4	132,8	0,8	132,6	0,7
Dic	137,2	8,3	133,9	0,9	133,6	0,7
2006	139,8	8,5				
Ene	118,5	8,7	134,1	0,1	134,6	0,7
Feb	121,6	9,1	135,6	1,1	135,6	0,7
Mar	138,9	8,6	136,3	0,5	136,5	0,7
Abr	138,9	6,3	137,2	0,7	137,5	0,7
May	147,8	8,4	138,4	0,8	138,4	0,7
Jun	142,4	8,5	139,1	0,5	139,4	0,7
Jul	142,4	9,3	140,7	1,1	140,3	0,7
Ago	143,1	8,5	141,4	0,5	141,2	0,6
Sep	142,9	8,5	142,4	0,7	142,1	0,6
Oct	144,4	9,8	143,4	0,7	142,9	0,6
Nov	149,2	8,8	144,1	0,5	143,7	0,6
Dic	147,3	7,4	144,6	0,3	144,6	0,6
2007	151,9	8,7				
Ene	128,6	8,6	144,7	0,1	145,5	0,6
Feb	131,1	7,9	146,1	0,9	146,5	0,7
Mar	149,3	7,5	147,8	1,2	147,6	0,8
Abr	150,1	8,0	147,7	0,0	148,8	0,8
May	161,3	9,1	150,6	1,9	150,0	0,8
Jun	154,8	8,7	151,9	0,9	151,3	0,8
Jul	154,4	8,5	152,2	0,2	152,5	0,8
Ago	156,3	9,2	154,6	1,6	153,7	0,8
Sep	155,5	8,8	155,7	0,7	154,8	0,7
Oct	157,8	9,3	156,0	0,2	155,8	0,7
Nov	162,5	8,9	157,2	0,7	156,8	0,6
Dic	160,8	9,1	157,8	0,4	157,7	0,6
2008	165,1	7,3	162,4	0,5	163,1	0,6
Ene	141,4	10,0	159,0	0,8	158,6	0,6
Feb	142,4	8,7	158,1	-0,6	159,5	0,6
Mar	159,8	7,1	159,1	1,2	160,3	0,6
Abr	163,6	9,0	160,5	0,9	161,2	0,6
May	174,1	8,0	162,8	1,4	162,2	0,6
Jun	164,8	6,5	161,5	-0,8	163,1	0,6
Jul	167,8	8,3	164,3	1,7	164,1	0,6
Ago	167,0	6,4	165,6	0,9	165,0	0,6
Sep	167,7	6,8	164,1	-0,2	163,8	0,3
Oct	167,4	5,3	164,2	0,3	165,4	0,5
Nov	169,4	4,6	164,2	0,0	166,4	0,6
Dic	172,0	7,4	165,3	0,7	167,5	0,7

Nota: En este comunicado se han conciliado las series mensuales a las correspondientes trimestrales. Por este motivo se actualizan las series original, desestacionalizada y de tendencia-ciclo desde 1993. Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

Estimador Mensual Industrial (EMI), base 2004=100, variaciones porcentuales desde 2005 en adelante.

Período	EMI con estacionalidad		
	Variación porcentual respecto de:		Variación acumulada
	mes anterior	igual mes del año anterior	
2005			
Enero	-3,1	7,8	7,8
Febrero	-3,4	6,0	6,9
Marzo	13,7	7,1	7,0
Abril	-1,6	12,7	8,4
Mayo	1,7	10,1	8,8
Junio	-2,0	7,5	8,6
Julio	2,5	5,0	8,0
Agosto	3,5	7,3	7,9
Septiembre	0,4	8,0	7,9
Octubre	1,5	7,6	7,9
Noviembre	-0,5	9,2	8,0
Diciembre	-3,8	7,9	8,0
2006			
Enero	-7,0	3,6	3,6
Febrero	2,5	9,9	6,7
Marzo	11,7	8,0	7,2
Abril	-1,7	7,8	7,3
Mayo	1,7	7,9	7,5
Junio	-0,2	9,9	7,9
Julio	2,3	9,7	8,1
Agosto	2,0	8,1	8,1
Septiembre	0,8	8,6	8,2
Octubre	1,4	8,5	8,2
Noviembre	-0,1	9,0	8,3
Diciembre	-3,8	9,0	8,4
2007			
Enero	-9,3	6,2	6,2
Febrero	3,2	7,0	6,6
Marzo	11,8	7,1	6,8
Abril	-2,2	6,6	6,7
Mayo	2,0	6,9	6,8
Junio	-1,8	5,2	6,5
Julio	-0,5	2,2	5,8
Agosto	9,7	9,9	6,4
Septiembre	-0,3	8,7	6,7
Octubre	2,2	9,6	7,0
Noviembre	0,1	9,8	7,2
Diciembre	-3,7	9,9	7,5
2008			
Enero	-6,9	12,6	12,6
Febrero	-3,4	5,5	9,0
Marzo	8,6	2,4	6,6
Abril	3,5	8,3	7,0
Mayo	0,5	6,7	7,0
Junio	-6,5	1,6	6,1
Julio	7,2	9,2	6,5
Agosto	4,6	4,2	6,2
Septiembre	1,8	5,8	6,1
Octubre	-0,9	2,6	5,8
Noviembre	-2,4	0	5,2
Diciembre	-1,6	2,6	4,9
2009			
Enero	-13,2	-4,4	-4,4

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

EPH - Principales indicadores del mercado de trabajo. Total Aglomerado. Serie Trimestral - En Porcentaje

	Año 2003 (1)				Año 2004				Año 2005			
	I	II (1)	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Tasa de Actividad	45,6	45,6	45,7	45,7	45,4	46,2	46,2	45,9	45,2	45,6	46,2	45,9
Tasa de Empleo	36,3	37,4	38,2	39,1	38,9	39,4	40,1	40,4	39,4	40,1	41,1	41,3
Tasa de desempleo	20,4	17,8	16,3	14,5	14,4	14,8	13,2	12,1	13	12,1	11,1	10,1
Tasa de subocupación	17,7	17,6	16,6	16,3	15,7	15,2	15,2	14,2	12,7	12,7	13,1	11,9
Demandante	12	11,6	11,6	11,4	10,5	10,7	10,5	9,7	9	8,9	8,9	8,4
No demandante	5,7	6	5	4,9	5,2	4,5	4,7	4,5	3,7	3,8	4,2	3,5

Año 2006				Año 2007				Año 2008			
I	II	III (2)	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
46	46,7	46,3	46,1	46,3	46,3	46,2	45,6	45,9	45,9	45,7	46
40,7	41,8	41,6	42,1	41,7	42,4	42,4	42,1	42	42,2	42,1	42,6
11,4	10,4	10,2	8,7	9,8	8,5	8,1	7,5	8,4	8	7,8	7,3
11	12	11	10,8	9,3	10	9,3	9,1	8,2	8,6	9,2	9,1
7,8	8,1	7,4	7,5	6,4	7,1	6,7	6	5,8	6,3	6,3	6
3,2	3,9	3,6	3,3	2,9	2,9	2,6	3,1	2,4	2,3	2,9	3,1

(1) Los resultados del segundo trimestre de 2003 no incluyen el aglomerado Gran Santa Fe, cuyo relevamiento no fue realizado debido a las inundaciones.

(2) A partir del tercer trimestre 2006, los aglomerados urbanos pasaron de 24 a 31.

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

**Evolución del Índice de Precios al Consumidor por Nivel General, bienes y servicios GBA,
Base abril 2008=100**

Año	Mes	Índice			Variación porcentual respecto del mes anterior		
		Nivel general	Bienes	Servicios	Nivel general	Bienes	Servicios
2007	Enero	90,18	90,69	89,43	1,1	0,9	1,5
	Febrero	90,45	91,02	89,60	0,3	0,4	0,2
	Marzo	91,14	92,10	89,73	0,8	1,2	0,1
	Abril	91,82	92,88	90,26	0,7	0,8	0,6
	Mayo	92,20	93,31	90,59	0,4	0,5	0,4
	Junio	92,61	93,74	90,95	0,4	0,5	0,4
	Julio	93,07	93,91	91,84	0,5	0,2	1,0
	Agosto	93,62	94,59	92,19	0,6	0,7	0,4
	Septiembre	94,37	95,37	92,90	0,8	0,8	0,8
	Octubre	95,01	96,11	93,41	0,7	0,8	0,5
	Noviembre	95,82	96,75	94,46	0,9	0,7	1,1
	Diciembre	96,71	97,47	95,59	0,9	0,7	1,2
2008	Enero	97,61	97,57	97,67	0,9	0,1	2,2
	Febrero	98,07	97,96	98,22	0,5	0,4	0,6
	Marzo	99,18	99,00	99,44	1,1	1,1	1,2
	Abril	100,00	100,00	100,00	0,8	1,0	0,6
	Mayo	100,56	100,38	100,85	0,6	0,4	0,9
	Junio	101,20	100,99	101,54	0,6	0,6	0,7
	Julio	101,57	101,11	102,34	0,4	0,1	0,8
	Agosto	102,05	101,51	102,98	0,5	0,4	0,6
	Septiembre	103,65	102,11	103,34	0,5	0,6	0,3
	Octubre	103,01	102,49	103,90	0,4	0,4	0,5
	Noviembre	103,36	102,88	104,16	0,3	0,4	0,3
	Diciembre	103,71	103,37	104,27	0,3	0,5	0,1
2009	Enero	104,26	103,37	105,77	0,5	0	1,4
	Febrero	104,71	103,08	107,48	0,4	-0,3	1,6

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos - por Dólar en Promedio mensual

Fecha	Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos -por Dólar en Promedio mensual
feb-04	2,9319
mar-04	2,8976
abr-04	2,8359
may-04	2,9197
jun-04	2,9603
jul-04	2,9552
ago-04	3,0136
sep-04	2,9960
oct-04	2,9692
nov-04	2,9546
dic-04	2,9709
ene-05	2,9460
feb-05	2,9153
mar-05	2,9266
abr-05	2,9004
may-05	2,8907
jun-05	2,8836
jul-05	2,8696
ago-05	2,8880
sep-05	2,9117
oct-05	2,9660
nov-05	2,9672
dic-05	3,0120
ene-06	3,0460
feb-06	3,0689
mar-06	3,0763
abr-06	3,0708
may-06	3,0535
jun-06	3,0815
jul-06	3,0821
ago-06	3,0790
sep-06	3,1001
oct-06	3,0985
nov-06	3,0754
dic-06	3,0603
ene-07	3,0850
feb-07	3,1026
mar-07	3,1010
abr-07	3,0891
may-07	3,0800
jun-07	3,0793
jul-07	3,1116
ago-07	3,1524
sep-07	3,1475
oct-07	3,1604
nov-07	3,1359
dic-07	3,1397
ene-08	3,1444
feb-08	3,1583
mar-08	3,1558
abr-08	3,1665
may-08	3,1511
jun-08	3,0409
jul-08	3,0223
ago-08	3,0333
sep-08	3,0824
oct-08	3,2385
nov-08	3,3286
dic-08	3,4236
ene-09	3,4640
feb-09	3,5115

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

Principales tasas pasivas – Promedio mensual en %-

Fecha	Promedio Mensual		
	Tasa Encuesta	Tasa Badlar -Bancos Privados-	Call en pesos -entre bancos privados-
may-04	2,53	3,52	3,00
jun-04	2,55	2,94	2,20
jul-04	2,58	3,19	1,90
ago-04	2,96	4,20	2,30
sep-04	3,09	4,44	2,4
oct-04	3,17	4,39	2,30
nov-04	3,07	4,13	2,20
dic-04	3,06	4,00	2,10
ene-05	2,87	3,27	2,10
feb-05	2,74	2,93	2,10
mar-05	2,82	3,09	2,20
abr-05	3,20	3,90	2,70
may-05	3,83	4,90	3,30
jun-05	3,88	5,26	4,60
jul-05	4,36	5,91	5,00
ago-05	4,17	5,35	4,20
sep-05	4,24	5,74	4,60
oct-05	4,33	6,05	4,60
nov-05	4,71	6,67	6,60
dic-05	5,24	7,44	6,70
ene-06	5,77	8,22	7,30
feb-06	5,67	7,37	5,30
mar-06	5,99	8,20	8,10
abr-06	6,52	8,99	7,40
may-06	6,71	8,94	6,00
jun-06	6,65	8,90	7,00
jul-06	6,99	9,16	7,70
ago-06	7,17	9,46	7,00
sep-06	7,11	9,44	7,60
oct-06	7,07	9,44	6,70
nov-06	7,14	9,57	8,10
dic-06	7,39	9,80	8,10
ene-07	7,53	9,25	6,82
feb-07	7,11	7,96	6,73
mar-07	7,25	8,29	7,63
abr-07	7,11	7,96	7,06
may-07	7,00	7,66	7,61
jun-07	7,05	7,91	7,92
jul-07	7,31	8,59	10,22
ago-07	8,50	10,52	10,70
sep-07	10,02	12,99	11,07
oct-07	9,99	12,56	8,95
nov-07	9,86	13,70	10,05
dic-07	10,23	13,52	9,24
ene-08	9,06	10,69	8,12
feb-08	8,14	8,31	7,26
mar-08	8,13	8,50	7,78
abr-08	8,17	8,71	7,89
may-08	10,30	13,03	9,51
jun-08	13,60	17,45	9,59
jul-08	12,37	14,89	8,73
ago-08	10,84	12,26	8,57
sep-08	11,20	12,19	9,03
oct-08	13,53	16,72	12,33
nov-08	17,45	21,22	15,07
dic-08	16,42	19,07	12,37
ene-09	14,34	15,60	11,94
feb-09	11,74	11,98	10,97

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual

Fecha	Depósitos del Sector Privado Promedio Mensual-	
	Totales	en Dólares
ene-03	63.377	663
feb-03	64.464	696
mar-03	64.800	742
abr-03	64.800	742
may-03	65.372	934
jun-03	67.107	1.061
jul-03	68.979	1.148
ago-03	70.227	1.271
sep-03	70.783	1.381
oct-03	70.971	1.466
nov-03	72.047	1.530
dic-03	73.189	1.692
ene-04	74.811	1.801
feb-04	74.644	1.870
mar-04	73.994	1.877
abr-04	75.430	1.948
may-04	74.730	2.154
jun-04	75.918	2.248
jul-04	76.797	2.313
ago-04	77.124	2.364
sep-04	77.851	2.434
oct-04	78.023	2.459
nov-04	78.881	2.459
dic-04	81.495	2.469
ene-05	83.756	2.524
feb-05	85.606	2.589
mar-05	87.288	2.641
abr-05	88.570	2.678
may-05	90.069	2.851
jun-05	91.143	2.938
jul-05	91.678	2.986
ago-05	93.090	3.209
sep-05	93.480	3.300
oct-05	95.005	3.333
nov-05	96.241	3.403
dic-05	98.488	3.491
ene-06	99.662	3.588
feb-06	101.203	3.692
mar-06	102.108	3.738
abr-06	104.268	3.857
may-06	106.325	4.040
jun-06	108.183	4.145
jul-06	110.349	4.263
ago-06	112.606	4.552
sep-06	114.312	4.733
oct-06	116.261	4.872
nov-06	118.035	4.949
dic-06	120.776	4.919
ene-07	123.273	4.980
feb-07	126.287	5.118
mar-07	127.966	5.133
abr-07	131.935	5.210
may-07	134.112	5.406
jun-07	135.888	5.395
jul-07	139.010	5.471
ago-07	141.590	5.961
sep-07	142.523	6.262
oct-07	143.772	6.423
nov-07	145.070	6.605
dic-07	150.776	6.694
ene-08	154.173	6.785
feb-08	157.623	6.845
mar-08	159.774	6.914
abr-08	161.782	6.969
may-08	160.404	7.130
jun-08	157.837	7.100
jul-08	161.507	7.199
ago-08	164.109	7.434
sep-08	166.973	7.588
oct-08	167.102	7.822
nov-08	165.458	8.090
dic-08	162.714	7.928
ene-09	164.596	8.048
feb-09	168.308	8.278

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

Préstamos totales del sector privado. Promedio mensual

Fecha	Préstamos		
	Total en pesos	Dólares al Sector	Total al Sector
ene-03	29.412	4.523	33.934
feb-03	28.932	4.433	33.365
mar-03	28.039	4.243	32.282
abr-03	27.413	3.973	31.386
may-03	27.086	3.904	30.990
jun-03	26.849	3.802	30.651
jul-03	26.518	3.744	30.262
ago-03	26.410	3.740	30.151
sep-03	26.642	3.664	30.306
oct-03	26.564	3.642	30.206
nov-03	26.576	3.768	30.344
dic-03	26.825	3.900	30.725
ene-04	26.607	3.772	30.379
feb-04	26.591	3.886	30.477
mar-04	27.102	3.709	30.816
abr-04	27.769	3.394	31.166
may-04	28.439	3.468	31.903
jun-04	29.475	3.615	33.089
jul-04	30.272	3.832	33.963
ago-04	30.793	4.180	34.896
sep-04	31.398	4.134	35.632
oct-04	32.575	4.134	36.687
nov-04	33.317	4.221	37.513
dic-04	34.108	4.525	38.633
ene-05	34.435	4.613	39.048
feb-05	34.853	4.730	39.584
mar-05	35.234	5.072	40.306
abr-05	36.101	5.292	41.393
may-05	37.233	5.368	42.601
jun-05	38.118	5.818	43.936
jul-05	38.929	6.500	45.429
ago-05	39.631	6.914	46.545
sep-05	40.588	7.131	47.720
oct-05	41.978	6.763	48.741
nov-05	43.741	6.739	50.480
dic-05	45.577	6.910	52.486
ene-06	46.820	7.100	53.920
feb-06	47.539	7.295	54.835
mar-06	48.247	7.770	56.016
abr-06	48.993	8.383	57.376
may-06	50.304	9.019	59.323
jun-06	52.193	9.478	61.671
jul-06	53.733	9.853	63.586
ago-06	55.132	10.224	65.356
sep-06	56.854	10.637	67.491
oct-06	58.987	10.980	69.966
nov-06	60.964	11.188	72.227
dic-06	62.981	11.238	74.214
ene-07	63.676	11.570	75.661
feb-07	64.553	12.037	77.051
mar-07	65.885	12.339	78.936
abr-07	67.824	12.659	80.959
may-07	69.616	12.891	82.998
jun-07	72.288	13.027	85.315
jul-07	74.933	13.643	88.576
ago-07	77.043	14.506	91.549
sep-07	79.642	15.200	94.842
oct-07	82.206	15.711	97.917
nov-07	85.196	15.881	101.077
dic-07	88.356	16.245	104.601
ene-08	91.044	16.826	107.870
feb-08	92.008	17.305	109.313
mar-08	93.722	17.037	110.760
abr-08	96.598	17.358	113.957
may-08	100.028	17.811	117.840
jun-08	100.998	17.647	118.649
jul-08	101.777	17.925	119.691
ago-08	103.050	18.355	121.374
sep-08	105.060	18.874	123.934
oct-08	107.354	20.083	127.438
nov-08	107.686	20.311	127.997
dic-08	108.124	20.407	128.530
ene-09	108.154	20.245	128.399
feb-09	107.861	21.020	128.881

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

Base Monetaria. Promedio mensual

Fecha	Base Monetaria		
	Circulación Monetaria	Cuenta Corriente en	Total-Promedio
feb-03	18.818	10.603	29.420
mar-03	19.280	11.108	30.388
abr-03	19.947	10.924	30.871
may-03	20.425	12.680	33.105
jun-03	21.671	14.489	36.160
jul-03	23.656	14.321	37.977
ago-03	24.711	14.263	38.974
sep-03	25.560	14.166	39.726
oct-03	25.793	15.937	41.729
nov-03	26.331	17.167	43.498
dic-03	28.716	16.662	45.378
ene-04	29.205	17.767	46.973
feb-04	28.935	17.950	46.885
mar-04	29.265	15.302	44.566
abr-04	29.581	16.511	46.092
may-04	29.978	17.144	47.122
jun-04	30.759	17.225	47.984
jul-04	32.167	14.328	46.495
ago-04	32.112	14.395	46.507
sep-04	32.023	14.313	46.335
oct-04	32.121	14.439	46.560
nov-04	32.442	14.689	47.131
dic-04	35.838	14.699	50.537
ene-05	36.365	13.730	50.094
feb-05	35.779	13.688	49.467
Mar-05	36.253	13.526	49.779
Abr-05	36.597	13.326	49.923
May-05	37.361	13.621	50.981
Jun-05	38.645	12.877	51.522
Jul-05	40.709	13.658	54.367
Ago-05	41.117	13.049	54.165
Sep-05	41.502	11.616	53.118
Oct-05	42.400	12.692	55.092
Nov-05	43.207	12.699	55.906
Dic-05	46.008	9.819	55.827
Ene-06	47.136	12.218	59.355
Feb-06	46.643	11.783	58.426
Mar-06	46.576	11.914	58.490
Abr-06	47.288	12.941	60.229
May-06	47.442	13.663	61.105
Jun-06	48.598	14.128	62.726
Jul-06	50.729	14.406	65.135
Ago-06	50.822	16.445	67.267
Sep-06	50.901	18.259	69.160
Oct-06	51.621	18.554	70.174
Nov-06	52.248	19.595	71.843
Dic-06	56.158	20.667	76.825
Ene-07	57.550	20.513	78.063
Feb-07	57.333	19.573	76.906
Mar-07	58.136	20.227	78.363
Abr-07	58.909	20.779	79.688
May-07	59.448	21.576	81.024
Jun-07	61.486	22.163	83.649
Jul-07	64.972	22.691	87.663
Ago-07	65.224	23.103	88.327
Sep-07	64.841	22.990	87.831
Oct-07	65.410	22.761	88.171
Nov-07	65.728	23.781	89.509
Dic-07	70.577	25.771	96.348
Ene-08	71.897	25.680	97.577
Feb-08	70.976	24.305	95.281
Mar-08	72.141	25.739	97.880
Abr-08	71.991	26.047	98.038
May-08	72.711	26.054	98.765
jun-08	73.532	26.980	100.512
jul-08	75.142	25.534	100.676
ago-08	74.509	26.214	100.723
sep-08	74.121	27.507	101.628
oct-08	74.463	27.990	102.453
nov-08	74.437	26.709	101.146
dic-08	80.247	26.192	106.439
ene-09	80.919	24.202	105.121
feb-09	79.053	23.687	102.740

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

Evolución de los precios externos de oleaginosos (en dls/tns)

EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE LOS PRINCIPALES GRANOS (U\$S/TN.)								
	TRIGO		MAIZ		SORGO		SOJA	
	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB
	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.
	(Dic/Feb)		(Mar/Jun)		(Mar/Jun)		(May/Jul)	
1993	152	124	97	92	95	79	231	226
1994	153	119	114	107	111	96	256	235
1995	159	133	113	109	111	86	226	217
1996	212	226	191	183	189	152	299	289
1997	178	141	124	117	123	95	313	299
1998	143	127	110	100	109	83	246	224
1999	124	111	95	94	94	76	177	165
2000	108	97	94	89	93	75	196	188
2001	132	120	87	82	86	72	186	170
2002	127	113	90	90	94	77	203	190
2003	160	138	107	101	104	85	237	222
2004	169	159	129	117	126	92	332	271
2005	158	133	99	91	97	71	244	231
2006	204	192	157	178	174	155	265	267
2007								
ENERO	204	192	169	178	174	155	272	275
FEBRERO	209	181	179	167	179	156	290	297
MARZO	209	188	174	161	168	128	284	273
ABRIL	212	205	152	150	149	110	280	261
MAYO	203	210	161	150	151	122	276	269
JUNIO	229	226	172	158	154	133	305	281
JULIO	253	236	149	143	139	119	316	290
AGOSTO	276	249	158	156	143	127	326	306
SEPTIEMBRE	346	266	167	168	163	178	366	350
OCTUBRE	365	274	173	169	159	177	364	356
NOVIEMBRE	327	293	178	167	166	188	411	404
DICIEMBRE	384	295	192	158	190	201	428	438
2008								
ENERO	369	314	218	202	214	228	477	472
FEBRERO	459	345	223	217	218	239	527	515
MARZO	500	347	240	217	224	210	590	514
ABRIL	400	372	255	225	238	205	476	464
MAYO	361	353	250	213	237	192	498	463
JUNIO	355	356	278	260	258	228	560	531
JULIO	348	331	270	245	190	201	579	548
AGOSTO	348	304	230	218	191	163	487	474
SEPTIEMBRE	309	282	238	205	197	157	458	445
OCTUBRE	264	233	197	170	148	94	365	362
NOVIEMBRE	248	188	177	155	137	79	361	353
DICIEMBRE	228	175	148	140	131	73	341	335
2009								
ENERO	249	211	184	158	136	106	396	396
FEBRERO	247	217	170	152	129	117	369	369

Fuente: Dirección de mercados agroalimentarios. Bolsa de cereales de Buenos Aires

[Volver](#)

Evolución de los precios externos de los principales granos (u\$/tn.)

EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE OLEAGINOSOS (En DLS/TNS)													
	SOJA					GIRASOL					L I N O		
	FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB P. ARG.	ROTTERDAM	
	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	ACEITE	EXPELL.	ACEITE
2005													
ENERO	215	473	159	524	210	238	582	61	S/C	126	587	140	S/C
FEBRERO	204	442	153	487	208	240	579	62	S/C	133	600	136	S/C
MARZO	230	495	175	542	232	261	612	62	S/C	126	729	128	S/C
ABRIL	224	488	172	545	229	268	606	61	S/C	117	932	128	1350
MAYO	228	465	175	544	218	269	612	60	S/C	116	1140	128	1350
JUNIO	243	461	184	547	220	271	618	63	S/C	116	1190	128	1405
JULIO	252	462	194	561	223	275	623	65	S/C	122	1228	128	1250
AGOSTO	242	451	190	545	221	271	597	81	S/C	124	1103	128	S/C
SEPTIEM.	235	457	176	546	211	265	568	83	S/C	146	908	128	725
OCTUBRE	231	458	168	585	200	264	544	85	S/C	139	885	128	S/C
NOVIEM.	226	441	168	554	200	259	502	81	S/C	124	760	128	S/C
DICIEM.	238	432	181	539	210	239	503	77	S/C	122	662	128	S/C
2006													
ENERO	234	428	178	536	207	230	495	80	S/C	126	619	128	S/C
FEBRERO	234	471	170	532	206	229	500	78	S/C	125	585	128	S/C
MARZO	216	461	162	540	196	225	513	73	S/C	111	560	128	S/C
ABRIL	213	460	162	533	194	229	568	78	S/C	114	560	128	S/C
MAYO	226	488	168	572	197	224	589	80	S/C	110	555	128	S/C
JUNIO	227	471	171	601	200	225	587	76	S/C	109	555	128	S/C
JULIO	231	498	168	630	201	225	570	74	S/C	116	535	128	S/C
AGOSTO	227	509	170	626	206	223	576	77	S/C	127	530	129	S/C
SETIEM.	222	517	172	600	213	227	577	83	S/C	160	530	138	S/C
OCTUBRE	243	542	187	613	224	230	580	87	S/C	155	530	138	S/C
NOVIEMBRE	266	628	197	676	232	250	660	90	S/C	148	538	139	625
DICIEMBRE	267	665	195	699	234	270	667	87	S/C	149	583	145	S/C
2007													
ENERO	275	631	206	695	249	270	625	88	S/C	147	565	145	S/C
FEBRERO	297	611	222	716	262	270	613	100	S/C	163	565	145	675
MARZO	273	604	213	719	261	277	626	100	S/C	168	570	145	660
ABRIL	261	655	198	753	251	295	666	103	S/C	173	579	151	755
MAYO	269	632	195	833	278	295	729	103	920	170	650	159	758
JUNIO	281	748	212	866	289	295	816	104	940	195	672	165	779
JULIO	290	787	216	886	291	295	893	116	S/C	209	690	164	975
AGOSTO	306	809	221	923	295	298	964	129	S/C	223	735	186	1020
SEPTIEMBRE	350	841	253	981	331	404	1069	147	S/C	263	770	170	1033
OCTUBRE	356	884	287	988	384	430	1261	150	S/C	309	806	182	1437
NOVIEMBRE	404	1004	309	1144	399	430	1258	162	S/C	305	920	223	1795
DICIEMBRE	438	1025	342	1190	426	477	1269	163	S/C	310	978	249	1441
2008													
ENERO	472	1162	361	1247	436	514	1491	199	S/C	315	1084	263	1684
FEBRERO	515	1326	388	1396	456	569	1646	225	S/C	335	1265	274	1502
MARZO	514	1355	358	1492	458	591	1693	231	S/C	333	1357	191	S/C
ABRIL	464	1315	362	1395	500	600	1674	230	S/C	319	1303	190	S/C
MAYO	463	1310	354	1442	470	600	1799	202	S/C	306	1290	200	1500
JUNIO	531	1369	416	1533	515	600	1801	195	S/C	317	1337	230	1515
JULIO	548	1324	425	1550	510	600	1482	188	S/C	300	1303	228	S/C
AGOSTO	474	1100	355	1315	433	584	1174	168	S/C	242	1056	195	S/C
SEPTIEMBRE	445	981	347	1191	400	520	1037	112	S/C	229	956	195	S/C
OCTUBRE	362	775	304	944	339	453	814	82	S/C	145	785	195	1216
NOVIEMBRE	353	695	296	828	321	400	728	81	S/C	130	678	175	1140
DICIEMBRE	335	617	283	718	295	306	633	90	S/C	136	580	150	1120
2009													
ENERO	391	683	353	767	350	300	693	101	S/C	162	659	147	1037
FEBRERO	370	657	348	744	397	300	696	126	S/C	188	641	145	1000

Fuente: Dirección de mercados agroalimentarios. Bolsa de cereales de Buenos Aires

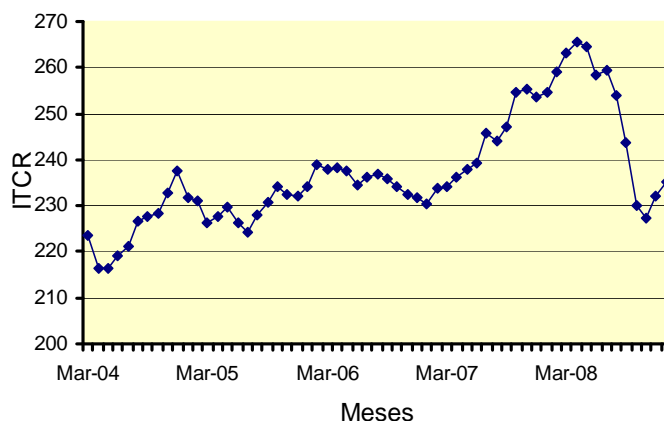
[Volver](#)

Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 =100)

Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 = 100)						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ene	225,135	226,822	231,706	234,216	230,359	254,624
Feb	215,134	228,085	230,939	238,964	233,747	259,241
Mar	211,729	223,473	226,381	237,959	234,018	263,224
Abr	209,070	216,298	227,798	238,144	236,203	265,588
May	212,847	216,353	229,717	237,576	237,946	264,682
Jun	212,004	219,142	226,250	234,502	239,086	258,382
Jul	209,237	221,300	224,377	236,117	245,624	259,251
Ago	214,687	226,471	228,112	237,021	243,841	253,918
Sep	220,591	227,813	230,759	235,952	247,173	243,848
Oct	216,983	228,453	234,244	234,223	254,411	230,101
Nov	219,890	232,682	232,331	232,392	255,129	227,237
Dic	228,724	237,649	232,111	231,741	253,430	232,198

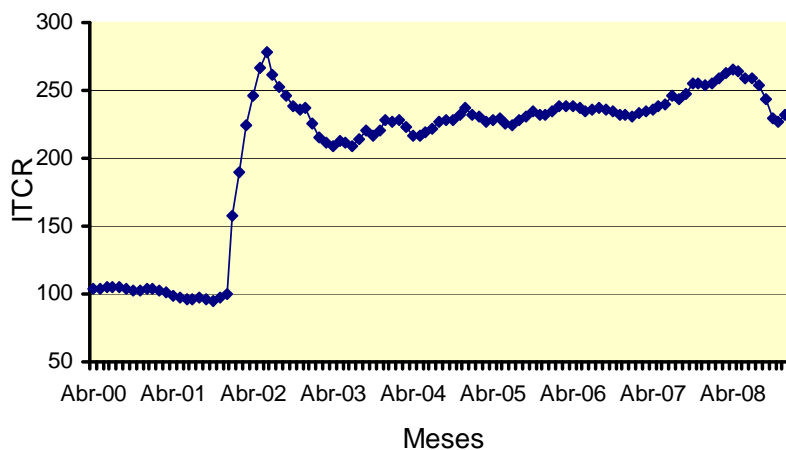
Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

Índice de Tipo de Cambio Real -Base 2001=100-



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

Índice de Tipo de Cambio Real -Base 2001=100-



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

[Volver](#)

Exportaciones, importaciones y saldo de la balanza comercial -en millones de U\$S -

Fecha	Exportaciones	Importaciones	Saldo
2003			
Enero	2191	799	1392
Febrero	2124	777	1347
Marzo	2241	926	1315
Abril	2461	1110	1351
Mayo	2785	1085	1700
Junio	2878	1141	1737
Julio	2835	1259	1576
Agosto	2346	1135	1211
Septiembre	2369	1318	1051
Octubre	2436	1440	996
Noviembre	2447	1336	1111
Diciembre	2452	1508	944
2004			
Enero	2321	1609	712
Febrero	2394	1364	1030
Marzo	2659	1690	969
Abril	3040	1651	1389
Mayo	3392	1792	1600
Junio	2947	2039	908
Julio	3027	1970	1057
Agosto	2939	2032	907
Septiembre	2995	2025	970
Octubre	2826	1973	853
Noviembre	3048	2193	855
Diciembre	2962	2109	853
2005			
Enero	2773	1901	872
Febrero	2592	1867	725
Marzo	3050	2198	852
Abril	3542	2380	1162
Mayo	3684	2476	1208
Junio	3420	2724	696
Julio	3596	2349	1247
Agosto	3820	2626	1194
Septiembre	3466	2468	998
Octubre	3377	2503	874
Noviembre	3251	2701	550
Diciembre	3536	2496	1040
2006			
Enero	3160	2323	837
Febrero	3032	2326	706
Marzo	3563	2724	839
Abril	3819	2547	1272
Mayo	4150	2825	1325
Junio	3817	2860	957
Julio	3780	2854	940
Agosto	4291	3283	1008
Septiembre	4065	3170	895
Octubre	4225	3254	971
Noviembre	4109	3237	872
Diciembre	4236	2755	1481
2007			
Enero	3368	2950	418
febrero	3511	2791	720
Marzo	4097	3418	679
Abril	4261	3139	1122
Mayo	4794	3542	1240
Junio	4480	3580	901
Julio	4603	4120	479
Agosto	5023	4607	416
Septiembre	4802	3963	839
Octubre	5539	4401	1139
Noviembre	5422	4384	1039
Diciembre	5668	3882	1786
2008			
Enero	5639	4475	1164
Febrero	5189	4207	982
Marzo	4961	4160	801
Abril	5791	4927	864
Mayo	6203	5198	1005
Junio	5454	5146	308
Julio	7039	6038	1001
Agosto	7397	5153	2245
Septiembre	6980	5311	1669
Octubre	6263	5130	1133
Noviembre	5099	4147	952
Diciembre	4320	3459	862
2009			
Enero	3730	2759	971

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

Ingresos, gastos y resultado del sector público nacional. Valores anuales en precios corrientes

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
INGRESOS TOTALES (1+2)	45.423,9	48.265,0	49.273,0	46.506,1	54.573,7	56.507,9	57.478,4	55.613,0	50.454,6	55.083,2	77.214,5	105.106,0	126.426,3	158.521,1	164.073,9	219.134,4
1- Ingresos corrientes	44.756,1	47.458,1	48.017,2	46.004,9	53.838,1	55.999,1	54.639,7	55.211,7	50.266,1	54.986,1	77.122,6	104.968,1	126.223,8	155.216,2	163.801,0	218.461,2
2- Recursos de Capital	667,8	806,9	1.255,8	501,2	735,6	508,8	2.778,7	401,3	188,5	97,1	91,9	137,9	202,5	304,9	272,9	673,2
2.1- Privatizaciones	523,3	732,9	1.171,2	374,9	305,7	96,3	2.579,1	144,7	60,2	4,5	11,2	28,1	38,6	6,9	48,5	0,0
GASTOS TOTALES (3+4)	42.693,4	48.349,3	50.646,3	52.020,5	58.893,6	60.581,4	62.186,8	62.404,6	69.173,9	59.632,5	75.409,2	93.448,2	117.008,2	146.898,1	154.777,8	204.279,6
3- Gastos corrientes	40.197,3	45.569,6	47.428,8	48.457,0	55.098,9	56.814,2	59.010,1	59.501,5	56.530,0	57.450,4	72.218,7	87.656,0	107.004,0	130.438,4	134.874,8	180.303,2
3.1- Rentas de la propiedad	2.914,0	3.150,8	4.086,6	4.609,5	5.790,6	6.661,2	8.223,9	9.656,4	10.175,9	6.810,5	6.883,2	5.703,8	10.247,0	11.548,0	16.487,7	17.896,9
4- Gastos de capital	2.496,1	2.779,7	3.217,5	3.563,5	3.794,7	3.767,2	3.176,7	2.903,1	2.643,9	2.182,1	3.190,5	5.792,2	10.004,2	16.459,7	19.903,0	23.576,4
5- GASTOS TOTALES SIN INTERESES (3+4-3.1)	39.779,4	45.198,5	46.559,7	47.411,0	53.103,0	53.920,2	53.962,9	52.748,2	48.998,0	52.822,0	68.526,0	87.744,4	106.761,2	135.350,1	138.310,1	186.582,7
6- INGRESOS TOTALES SIN PRIVATIZACIONES (1+2-2.1)	44.900,6	47.532,1	48.101,8	46.131,2	54.268,0	56.411,6	54.839,3	55.468,3	50.394,4	55.078,7	77.203,3	105.077,9	126.387,7	158.514,2	164.025,4	219.134,4
7- INGRESOS TOTALES SIN PRIVATIZACIONES MENOS GASTOS TOTALES SIN INTERESES (6-5)	5.121,2	2.333,6	1.542,1	-1.279,8	1.165,0	2.491,4	876,4	2.720,1	1.396,4	2.256,7	8.677,3	17.333,5	19.626,5	23.164,1	25.715,3	32.551,7
8- Superávit Primario sin privatizaciones (Dato Mecon)	5.121,2	2.333,1	1.539,0	-1.281,4	1.162,7	2.490,5	876,1	2.719,7	1.395,1	2.255,7	8.676,9	17.332,7	19.622,6	23.157,9	25.670,1	32.528,7
9- DIFERENCIA (7-8) Corresponde al subrubro Otras rentas	0,0	0,5	3,1	1,6	2,3	0,9	0,3	0,4	1,3	1,0	0,4	0,8	3,9	6,2	45,2	23,0
10- Privatizaciones	523,3	732,9	1.171,2	374,9	305,7	96,3	2.579,1	144,7	60,2	4,5	11,2	28,1	38,6	6,9	48,5	0,0
11- Resultado primario con privatizaciones	5.644,5	3.066,0	2.710,2	-906,5	1.468,4	2.586,8	3.455,2	2.864,4	1.455,3	2.260,2	8.688,1	17.360,8	19.661,2	23.164,8	25.718,6	32.528,7
12- Resultado financiero (Dato Mecon)	2.730,5	-84,3	-1.373,3	-5.514,4	-4.319,9	-4.073,5	-4.768,4	-6.791,6	-8.719,3	-4.549,3	1.805,3	11.657,8	9.418,1	11.623,0	9.296,1	14.654,8
13- Resultado financiero (11-3.1)	2.730,5	-84,8	-1.376,4	-5.516,0	-4.322,2	-4.074,4	-4.768,7	-6.792,0	-8.720,6	-4.550,3	1.804,9	11.657,0	9.414,2	11.616,8	9.290,9	14.631,8
14- PBI	236.505,0	257.440,0	256.032,0	272.150,0	292.889,0	296.948,0	283.527,0	284.204,0	268.697,0	312.580,0	375.909,0	447.643,0	532.265,0	654.439,0	812.456,0	1.038.188,0
15- % Result.financ Mecon (12/14)	1,2%	0,0%	-0,5%	-2,0%	-1,5%	-1,4%	-1,7%	-2,4%	-3,2%	-1,5%	0,5%	2,6%	1,8%	1,8%	1,1%	1,4%
16- % Result.financ Dif e/12-13 subrubro Otras rentas	1,2%	0,0%	-0,5%	-2,0%	-1,5%	-1,4%	-1,7%	-2,4%	-3,2%	-1,5%	0,5%	2,6%	1,8%	1,8%	1,1%	1,4%
Dif e/12-13 Correspondes al subrubro Otras rentas	0,0	0,5	3,1	1,6	2,3	0,9	0,3	0,4	1,3	1,0	0,4	0,8	3,9	6,2	45,2	23,0

Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Glosario

ALADI: la Asociación Latinoamericana de Integración comprende: Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

ASEAN: los países que integran la Asociación de las Naciones del Sudeste Asiático son los siguientes: Brunei, Camboya, Filipinas, Indonesia, Laos, Myanmar, Malasia, Singapur, Tailandia, y Vietnam.

BADLAR: Tasa de Interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos en tramo de 30 a 35 días por el promedio de entidades financieras.

Balance Comercial: es la diferencia entre exportaciones e importaciones de bienes.

Balance de Pagos: es un registro sistemático de los valores de todas las transacciones económicas de un país con el resto del mundo en un período de tiempo (generalmente un año). Representa las transacciones entre residentes de países y como cualquier contabilidad se lleva por partida doble. Cuenta con tres partes básicas: La cuenta Corriente, la Cuenta de Capital y la Cuenta de Partidas Balance.

BCRA: Banco Central de la Republica Argentina.

BM: Base Monetaria, comprende circulación monetaria más depósitos en pesos en cuentas corrientes en el Banco Central.

BODEN: Bono del Estado Nacional.

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia.

Consumo: se encuentra compuesto por el consumo privado, el consumo público y la discrepancia estadística. Incluyen todos los bienes de consumo comprados, muchos de los cuales dura un período de más de un año.

Consumo privado: valor de todas las compras de bienes y servicios realizados por las unidades familiares, las empresas privadas y las instituciones privadas sin ánimo de lucro no destinados a ningún proceso productivo. Se incluye en su cálculo las remuneraciones en especie recibidas por los asalariados, la producción de bienes para autoconsumo y el valor imputado por las viviendas ocupadas por sus propietarios. Se excluyen las compras de tierra y edificios para viviendas.

Consumo público: valor de todas las compras y gastos corrientes que realizan las administraciones públicas en el desempeño de sus funciones y objetivos.

CyE: Combustibles y energía.

EMAE: Estimador Mensual de Actividad Económica.

EIL: la Encuesta de Indicadores Laborales es realizada por la Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales. Es mensual y permanente, y se realiza a empresas privadas formales de más de 10 trabajadores. Tiene por objetivos conocer la evolución del empleo y su estructura, aportar información sobre necesidades de capacitación y sobre las normas que regulan el mercado de trabajo. Se realiza en Gran Buenos Aires, Gran Córdoba, Gran Rosario y Gran Mendoza.

EMI: Estimador Mensual Industrial. Es utilizado desde 1993, para estimar la evolución de la producción del sector manufacturero. Los resultados que presenta, tanto para el nivel general de la industria como para los sectores y productos seleccionados, constituyen las primeras estimaciones de las variaciones mensuales de la producción. Elaborado por el INDEC.

EPH: Encuesta Permanente de Hogares.

Exportaciones: bienes y servicios que se producen en un país y se venden en otros.

FED: Reserva Federal de los EE.UU.

FMI: Fondo Monetario Internacional

FOB: Free on Board, medidas del valor de la exportaciones que incluye el precio de los bienes cargados en el barco, pero sin el costo de transporte internacional y el seguro.

i.a.: Interanual

ICC: Índice del Costo de la Construcción, mide las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción privada de edificios destinados a vivienda, en la Ciudad de Buenos Aires y 24 partidos del conurbano bonaerense.

Importaciones: bienes y servicios adquiridos por los residentes de un territorio al resto del mundo.

INDEC: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

Índice de confianza del consumidor: este índice es elaborado por la Escuela de Negocios de la Universidad Torcuato Di Tella. Se obtiene de los resultados de la encuesta mensual sobre la situación económica personal y de la economía en general.

Índice de salarios: estima a partir de la comparación de meses sucesivos las variaciones de los salarios tanto del sector público, como del privado de cada mes. El INDEC realiza una encuesta de periodicidad mensual a las empresas del sector privado y recaba información mediante los circuitos administrativos correspondientes del sector público. Respecto al sector privado no registrado realiza una estimación de la evolución de sus salarios sobre la base de la información obtenida mediante la Encuesta Permanente de Hogares.

IPC: Índice de Precios al Consumidor es elaborado por INDEC a través de la valorización de una canasta de bienes y servicios. El IPC no es un índice de costo de vida.

IPIB: Índice de Precios Básicos al por Mayor tiene igual cobertura que el IPIM pero los precios se consideran sin impuestos.

IPIM: Índice de Precios Internos al por Mayor mide la evolución de los precios de los productos de origen nacional e importado ofrecidos en el mercado interno. Los precios observados incluyen el IVA, los impuestos internos y otros gravámenes contenidos en el precio, como el impuesto a los combustibles.

IPP: Índice de Precios Básicos al Productor mide la evolución de los precios de los productos exclusivamente de origen nacional. Los precios se consideran sin impuestos.

ITCRM: Índice Tipo de Cambio Real Multilateral del Banco Central de la República Argentina mide el precio relativo de los bienes y servicios de nuestra economía con respecto a los grupos de países con los cuales se realizan transacciones comerciales. La ponderación de cada socio dentro del índice refleja su participación en el comercio total (exportaciones más importaciones) de nuestro país.

ISAC: Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción muestra la evolución del sector tomando como referencia la demanda de insumos requeridos en la construcción.

ISSP: Indicador Sintético de Servicios Públicos expresa la evolución global de los servicios públicos mediante un indicador que sintetiza el comportamiento de las series estadísticas que sobre el tema

posee el INDEC. Las series empleadas en el cálculo del ISSP describen el comportamiento de las actividades a nivel nacional; en los casos de distribución de agua potable y transporte automotor de pasajeros sólo se cuenta con información sobre el Gran Buenos Aires.

IVA: Impuesto al Valor Agregado

LEBAC: Letras del Banco Central.

LIBOR: London Interbank Offered Rate.

M1: Medios de pago, comprende circulante en poder del público más depósitos en cuenta corriente en pesos del sector público y privado no financiero.

M3: Agregado monetaria amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.

*M3**: Agregado bimonetario amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos y en dólares del sector público y privado no financiero.

MECON: Ministerio de Economía y Producción

MAE: Mercado Abierto Electrónico

MERCOSUR: Mercado Común del Sur

MERVAL: Mercado de Valores de Buenos Aires.

MOI: manufacturas de origen industrial.

MOA: manufactura de origen agropecuario.

MULC: Mercado Único y Libre de Cambios.

NOBAC: Notas del Banco Central.

OMC: Organización Mundial del Comercio

PP: Productos primarios

PIB: Producto interno bruto, mide el valor de los bienes y servicios finales producidos durante un período de tiempo determinado dentro del territorio nacional. Las mediciones se realizan trimestralmente.

p.b.: puntos básicos

Ratio de liquidez: $(\text{Cta.Cte. BCRA u\$s.} + \text{Cta.Cte. BCRA \$} + \text{Pases} + \text{Febo .en Bancos \$} + \text{Efvo. En Bancos u\$s}) / \text{Depósitos Totales}$

Reservas Internacionales: son los activos de la reserva oficial del país, que incluyen las tenencias de oro y plata, los derechos especiales de giro (DEG), la posición de reservas del país en el Fondo Monetario Internacional, y las tenencias de monedas extranjeras oficiales por parte del país. Las reservas internacionales permiten al gobierno hacer frente a sus obligaciones exteriores en moneda extranjera, o le sirven para respaldar su propia unidad monetaria.

ROFEX: Mercado a término de Rosario.

Swap: es un contrato entre partes que se comprometen a intercambiar en el futuro flujos de fondos mensuales de interés fijo y variable sobre cierto capital.

SPNF: Sector Público Nacional no Financiero.

Spread: Término inglés utilizado en los mercados financieros para indicar el diferencial de precios, de rentabilidad, crediticio, etc., de un activo financiero respecto a otro

Superávit fiscal: Es el exceso de los ingresos sobre los egresos, ya sea, del sector público consolidado, del gobierno central o del sector público no financiero.

Tasa de empleo: calculada como porcentaje entre la población ocupada y la población total.

Tasa de desocupación: calculada como porcentaje entre la población desocupada y la población económicamente activa.

Tipo de cambio real: es el tipo de cambio nominal ajustado por diferencias en la tasa de inflación para crear un índice de la competitividad de costos y precios en los mercados mundiales.

TCRM: Tipo de cambio real multilateral.

TLC: Tratados de Libre Comercio

UE: (Unión Europea): Incluye Austria, Bélgica, Dinamarca, España (incluye Islas Canarias), Finlandia, Francia (incluye Mónaco), Grecia, Irlanda, Italia (incluye San Marino), Luxemburgo, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, República Federal de Alemania, Suecia, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, República Checa. Se incorporan a partir del 1º de enero de 2007 Rumania y Bulgaria.

Utilización de la capacidad instalada: el indicador de la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria mide la proporción utilizada de la capacidad instalada del sector industrial de nuestro país. Dicho indicador se calcula desde enero de 2002.

VN: Valor Nominal.

Ventas en supermercados: encuesta periódica mensual realizada por el INDEC, releva mensualmente la actividad de 74 cadenas del sector supermercados que cuenten por lo menos con alguna boca de expendio cuya superficie de ventas supere los 300m².

Ventas en centros de compras: el INDEC realiza una encuesta periódica mensual a 28 centros de compras ubicados en la Ciudad de Buenos Aires y en los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires.

[Volver](#)

La Aguada

Período Formativo Superior (500 - 800 D.C.)



La cultura de **La Aguada** constituye un jalón importante en la construcción del pasado prehispánico andino de la Argentina.

Identifica grupos humanos que muestran una organización socioeconómica más compleja que la tribal. La autoridad bien definida de jefes, una incipiente estratificación social y una jerarquía religiosa en la cúspide de dicha escala definen los rasgos del señorío.

Si bien su nombre proviene de una localidad asentada en el centro-oeste de Catamarca, su ámbito geográfico se extiende por las zonas valliserranas del norte de San Juan, centro de La Rioja y el este de Catamarca, mostrando una identidad cultural compartida más allá de diferencias en los estilos cerámicos y aún en su cronología temporal.

Los hombres de **La Aguada** dominaron la metalurgia en bronce -aleación de cobre con estaño o arsénico- ofreciendo exquisitas piezas de uso ceremonial y/o ritual.

Practicaron la explotación agrícola en andenes y levantaron complejos arquitectónicos de escala monumental, dando prueba tanto de la capacidad para coordinar una fuerza de trabajo numerosa, como de la existencia de un centro político y ceremonial.

La cerámica **La Aguada**, de exquisita factura, incluye una gran variedad de formas y decoraciones. Entre una variada iconografía el jaguar o uturunco constituye la representación por excelencia del culto a una deidad.

A principios del siglo pasado se comenzó a denominar "estilo draconiano" para calificar a la representación que aparece en esta cerámica. El estilo draconiano consiste en la representación de un monstruo (dragón) de cuerpo serpentiforme, ornado de manchas ovaladas y provisto de patas con garras, así como de una o varias cabezas antropo-zoomorfas destacándose generalmente en las últimas, fuera de los ojos y la lengua, las fuertes mandíbulas con dientes puntiagudos.

Posteriormente se identifican estas representaciones con un felino, el jaguar, representado por los chamanes en creaciones casi inverosímiles, probablemente imaginadas bajo el efecto de alucinógenos fumados en grandes pipas de cerámica.

Este felino mítico lleva a identificar a los hombres de esta cultura, como **Los Señores del Jaguar**.

