

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Los interrogantes económicos a principios de 2010	1
Evolución de la economía latinoamericana	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Fluctuaciones macroeconómicas globales	2
MONEDA Y FINANZAS	
Crisis por las reservas internacionales	4
Diferencias, trabas y embargos	4
Los factores externos	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
La aceleración inflacionaria	5
Ocupación laboral	5
SECTOR AGROPECUARIO	
Estimación de la producción de granos	7
Difícil comercialización de trigo	8
La ganadería en fase de retención	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Se confirma la reactivación industrial	10
Subsidio al mantenimiento del empleo	10
Recuperación de la actividad automotriz	10
SECTOR EXTERNO	
Más comercio y más déficit con Brasil	11
El objetivo de la integración productiva	12
SECTOR PÚBLICO	
Inicio récord de la recaudación tributaria	13
Resultado positivo de las cuentas públicas	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Previsiones del FMI sobre la economía global	15
Evolución de la economía de EE.UU.	16
INFORMACION ESTADÍSTICA	17

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. José Escandell.

Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 689050. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

ANÁLISIS GLOBAL

Los interrogantes económicos a principios de 2010 | Evolución de la economía latinoamericana

Los interrogantes económicos a principios de 2010

Los primeros tramos del año 2010, en materia económica, muestran un panorama complejo. **Desde el punto de vista del nivel de actividad es indudable que se observa una recuperación** de los principales indicadores productivos, dado que se comparan contra registros interanuales afectados por la crisis. Es más, ya en el último trimestre de 2009 hubo indicios de reactivación, que determinan un arrastre estadístico positivo para el año en curso.

Uno de los sectores que expondrá una expansión significativa será la actividad agropecuaria, donde se espera un incremento de la cosecha agrícola superior a 40%, con respecto, por cierto, a los bajos guarismos de la campaña anterior, afectada por la sequía. El incremento se concentra básicamente en la soja y en medida inferior en el maíz, en tanto que se redujo la producción de trigo.

En la industria manufacturera se prevé una reactivación liderada por la siderurgia y la rama automotriz, o sea por aquellas actividades más vinculadas al mercado exportador y, por lo tanto, más afectadas por la reciente crisis internacional. En cuanto al sector de la construcción, se proyecta un crecimiento moderado, por el menor dinamismo esperado de la obra pública y por las limitaciones en el apoyo crediticio para el sector privado.

De todos modos, los síntomas de reactivación productiva no están exentos del eventual impacto negativo que pueden generar **determinados desequilibrios de naturaleza macroeconómica**. Nos referimos concretamente al comportamiento de las cuentas fiscales y al financiamiento de su déficit, por un lado, y a la evolución del proceso inflacionario, por otro.

El deterioro de la ecuación fiscal ya se había hecho evidente en 2009, cuando el superávit primario ascendió a sólo 1,5 puntos porcentuales del PIB -había sido superior a 3 puntos del PIB en años anteriores- y el resultado financiero, o sea después del pago de los compromisos de la deuda pública, mostró un déficit superior a los \$ 7.000 millones. Ante tal circunstancia, el gobierno recurrió no sólo a la financiación del Banco Central -vía utilidades y adelantos transitorios-, sino también a los intereses generados por los fondos de la Anses y hasta los recursos no habituales -por unos u\$s 2.500 millones- obtenidos por la ampliación del capital del Fondo Monetario Internacional.

Las proyecciones fiscales para 2010, por su parte, admiten trayectorias diversas, pero todas pueden provocar efectos negativos potenciales. Por un lado, es evidente que cabe prever un incremento de la recaudación impositiva, en virtud del mejor nivel de actividad esperado y por el aumento de los tributos vinculados con los flujos del comercio exterior. **El interrogante reside entonces en el comportamiento del gasto público**. Si el gasto crece a un ritmo superior al incremento de los ingresos -tal como ha ocurrido en los últimos años-, el desequilibrio fiscal se acentuará y el problema consistirá en hallar fuentes alternativas de financiación. De lo contrario, habrá que limitar la expansión del gasto público y en tal caso, determinar cuáles son los rubros presupuestarios que deberán soportar el ajuste.

Frente a tal disyuntiva, la decisión inicial del gobierno ha sido la de obtener fuentes alternativas de financiación y, para ello, ha propuesto la utilización de una parte de las reservas internacionales de divisas. Tal decisión ha provocado un intenso debate parlamentario, la renuncia del presidente del Banco Central y hasta la posibilidad de eventuales medidas de embargo en el exterior asociadas a la deuda impaga. La percepción, en consecuencia, es que el problema fiscal no tiene una solución óptima y ello impacta negativamente sobre el nivel de incertidumbre con el que se manejan los agentes económicos.

La cuestión inflacionaria, a su vez, también introduce factores de incertidumbre, dada la existencia de condiciones económicas que prefiguran la posibilidad de una aceleración del alza de los precios. La reactivación de la actividad económica, la intensificación de la puja distributiva y la suba de algunos precios relativos claves, pueden impulsar una aceleración del proceso inflacionario.

La expansión de la actividad productiva sin un incremento simultáneo de la inversión, puede generar tensiones en ciertos rubros donde la utilización de la capacidad instalada de producción se encuentre al límite. En tal contexto, además, las presiones salariales serán más intensas y no exentas de conflictos, especialmente en el sector público. Por último, también se observa un aumento de precios, superior al promedio, en determinados productos alimenticios -carnes, aceites y lácteos, por ejemplo- de alta ponderación en los índices respectivos.

Finalmente, **habrá que monitorear con atención la política monetaria**, para no convalidar la aceleración del proceso inflacionario. En tal sentido, será importante observar el nivel de monetización del excedente esperado de divisas para el corriente año, por un lado, y el uso eventual de la emisión monetaria para cubrir el déficit fiscal si no se encuentran mecanismos alternativos de financiación, por otro.

Evolución de la economía latinoamericana

La crisis económica global marcó la interrupción de la fase más prolongada e intensa de crecimiento económico en la región latinoamericana observada en las últimas décadas, al crecer el producto interno bruto (PIB) por habitante a más de 3% anual entre 2004 y 2008.

Según estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal-ONU), en 2009 el PIB se contrajo 1,8%, implicando una **reducción del PIB por habitante de 2,9%**. El impacto de la crisis internacional se observó con mucha intensidad a fines de 2008 y parte de 2009, afectando -aunque de distinto modo- a todos los países de la región.

La desaceleración económica afectó negativamente a la demanda de empleo, estimándose que la tasa de **desempleo** regional aumentó de 7,4% en 2008 a aproximadamente 8,3% en 2009, con un deterioro en la calidad de los nuevos puestos de trabajo. Asimismo, se registró una sustancial reducción de la tasa de inflación, de 8,3 a 4,5%.

En esta ocasión, la crisis a nivel regional resultó **diferente a las del pasado**, no sólo porque ahora se originó en los países desarrollados, sino por la situación en que se encontraban las economías de la región. En este sentido, gracias a la combinación de un cuadro externo muy favorable y un mejor manejo de la política macroeconómica, la región había logrado disminuir su endeudamiento, repactarlo en mejores condiciones e incrementar simultáneamente sus reservas internacionales.

Así, la región se encontró en una situación mucho mejor en materia de **liquidez y solvencia** -respecto de las crisis anteriores-, lo cual explica que los sistemas financieros regionales no se han deteriorado ni se ha verificado una huida de las monedas nacionales.

Sin embargo, la región volvió a ser **deficitaria en sus cuentas externas y en sus cuentas públicas**, pero los impactos más fuertes de la crisis no se originaron en general en el canal financiero, sino en el sector real de la economía.

Además de las señaladas contracciones del PIB y la demanda de empleo, el **volumen de las exportaciones** latinoamericanas se restringió en aproximadamente 9,5%, en tanto que los **precios** de los productos básicos se deterioraron en el promedio anual, debido al menor nivel de actividad mundial y a la reducción de los flujos comerciales.

Adicionalmente, **el turismo y las remesas** a la región disminuyeron significativamente en la primera mitad de 2009, afectando especialmente a los países del Caribe y Centroamérica. También se observó una contracción generalizada de los flujos de **inversión extranjera directa** (radicación de capitales productivos).

Muchos de los países de la región instrumentaron **políticas anticíclicas** que ayudaron a acelerar el proceso de recuperación -de modo generalizado a partir del tercer trimestre de 2009-, de forma muy variada y con distintos grados de intensidad, dependiendo de su capacidad financiera y de su capacidad institucional para adoptar políticas públicas.

La **política fiscal expansiva** tuvo un papel destacado en la reactivación, habiéndose pasado de un superávit primario equivalente a 1,4 % del PIB en 2008 a un déficit estimado en 1% en 2009, reflejando tanto la baja de los ingresos públicos como el incremento de las erogaciones corrientes y de capital.

En el **área monetaria** las políticas se dirigieron especialmente a apoyar la liquidez de los mercados financieros, aunque se verificó una importante reducción del crédito de la banca privada, compensada por los bancos públicos sólo muy parcialmente, dada su escasa participación relativa en general, con la excepción principal de Brasil.

La rapidez de la recuperación económica que se observó en forma generalizada a partir del tercer trimestre de 2009, permite estimar en principio que la región **vuelve a crecer** en el presente año a ritmos en muchos casos similares a los del período previo a la crisis.

Aunque esa perspectiva es la más probable, no está exenta de riesgos -en gran medida por la incertidumbre del escenario internacional- y existen además importantes dudas sobre la posibilidad de que esta recuperación sea seguida de un período de **crecimiento sostenido** que facilite distribuir de modo más equitativo los frutos de ese crecimiento, tendiendo a mejorar la actual situación de la región como la más desigual del mundo.

En 2010 la tasa de crecimiento sería más alta en la subregión de **América del Sur**, debido al mayor tamaño relativo de algunos mercados internos, la considerable diversificación de los destinos de exportación y particularmente, la mayor participación de China y otros países asiáticos en las ventas externas de varios países.

La **tasa de crecimiento** promedio proyectada por la Cepal para la región en el corriente año es de 4,1%, previéndose 5,5% en Brasil, 5,0% en Perú y Uruguay, 4,5% en Bolivia, Chile y Panamá, 4,0% en la Argentina y 3,5% en México.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Fluctuaciones macroeconómicas globales (1)

En las grandes crisis se ponen en juego procesos que operan en distintas escalas de tiempo. La actividad cotidiana está frecuentemente marcada por noticias (sobre intensas variaciones de los precios de activos, novedades sobre condiciones de grandes actores económicos, intervenciones de política) que reflejan y generan cambios significativos en las percepciones y expectativas acerca del estado y las perspectivas de la economía. Estas respuestas a información generada con alta frecuencia se correspondería con sistemas cerca de una "bifurcación", en las que la evolución esperable en el futuro depende apreciablemente de los comportamientos en lo inmediato.

A su vez, las conductas determinadas en cada momento se relacionan con los movimientos macroeconómicos reflejados por la dinámica sobre intervalos del orden de meses o trimestres de variables como el producto agregado, los niveles de empleo o los flujos de comercio. La relevancia de las interacciones entre eventos "críticos", fluctuaciones macroeconómicas y desempeño de tendencia es también una característica significativa de esa clase de episodios. Las crisis manifiestan cambios apreciables en la valuación de activos, patrimonios y flujos potenciales de ingresos sobre horizontes que van más allá del corto plazo. A su vez, los efectos de las crisis sobre las situaciones, actitudes y comportamientos económicos, sociales y políticos pueden repercutir apreciablemente sobre las trayectorias futuras.

Después de haber pasado por una fase aguda en 2008 y los primeros meses de 2009, la crisis actual ha mostrado una atenuación de las turbulencias del día a día y signos de repunte en la actividad global. La percepción de que las pérdidas de riqueza y las caídas de ingreso agregadas habían alcanzado un límite atenuaron los efectos de preferencia por liquidez, lo cual repercutió en los mercados de activos y se manifestó en considerables repuntes de precios, mientras que la demanda de bienes marcaba haber tocado un piso. El alejamiento de los temores de profundización de la crisis financiera y la interrupción del proceso recesivo a escala internacional abre la pregunta acerca de la evolución futura en cuanto a las características de una recuperación y la determinación de tendencias hacia adelante.

Las señales de recomposición de la demanda agregada corriente y de las expectativas marcan un punto de partida para una inflexión cíclica. Quedan de todos modos importantes resabios sociales y económicos para ser procesados. Las tasas de desempleo en los centros han alcanzado niveles elevados. El endeudamiento de las familias en países como los EE.UU. restringe el potencial de recuperación del consumo. En términos más generales, están por ser observados los efectos residuales sobre los patrimonios del sector privado de la ruptura de las burbujas financieras y de la propia recesión. El funcionamiento de los mercados financieros, y particularmente de los bancos, se modificará por los grandes cambios ocurridos en las posiciones de balance y por las modificaciones, todavía por definirse, que experimentarán los sistemas regulatorios.

La readecuación por venir en las políticas monetarias y fiscales en los centros y en los EE.UU. en particular, plantea decisiones en cuanto a la secuencia e intensidad de variación de los instrumentos y también cuestiones con implicancias distributivas y políticas. Desde el punto de vista de la gestión monetaria, está abierta la calibración de las acciones que mantengan las condiciones de liquidez mientras se revierten las medidas excepcionales que dieron lugar a saltos en la base monetaria. La adecuación entre la oferta y la demanda de dinero en condiciones de alta volatilidad es un ejercicio no trivial, que se asocia con las condiciones macroeconómicas internas en los centros y también con las fluctuaciones de las paridades cambiarias. A más largo plazo, está puesto en discusión el sistema monetario internacional y el papel hasta ahora predominante del dólar, si bien no parece probable que las políticas monetarias de los centros desemboquen por designio o por error en procesos inflacionarios agudos o en movimientos muy bruscos en la composición por divisas de las tenencias internacionales de liquidez.

En todo caso, no obstante la complejidad que implica el manejo de activos financieros que realizan las administraciones monetarias, las cuestiones fiscales parecen tener aristas tanto o más problemáticas. Los sectores públicos de las economías centrales han generado déficit de gran magnitud y la expectativa es que los niveles de deuda pública lleguen en los próximos años a niveles históricamente muy altos. Esto plantearía interrogantes macroeconómicos y de economía política, en cuanto a la forma en que se distribuiría el peso del ajuste fiscal que no se produzca endógenamente y de los impactos sobre la demanda agregada. Por otra parte, como es conocido en las economías emergentes, los altos niveles de deuda acentúan las interacciones entre las variables fiscales y financieras, porque el costo del crédito influye apreciablemente en la situación fiscal y las percepciones sobre ésta pueden afectar a las tasas de interés.

Más allá de cuestiones de tipo cíclico, la pregunta se refiere a los cambios de comportamiento y de políticas económicas que dejará la crisis y a cómo se irán definiendo las tendencias de la economía internacional. Algunos elementos de la evolución pasada, como la creciente importancia de las economías asiáticas y sus consecuencias sobre los mercados internacionales de bienes industriales y primarios, parecen rasgos extrapolables. Sin embargo, la distribución internacional de las ofertas y demandas de bienes tendría que experimentar cambios. En particular, el cierre de los "desbalances globales" ya era cuestión abierta en la fase expansiva.

Por otro lado, han emergido nuevos temas, como los del cambio climático, que pueden tener implicancias económicas significativas, no sólo de manera directa, sino también a través de las políticas tecnológicas y comerciales de los países centrales: las consideraciones ambientales pueden mezclarse allí con la búsqueda de competitividad internacional. En suma, parece difícil que la velocidad y la configuración de crecimiento se asemejen a las observadas en la expansión anterior. Se abriría entonces un período de exploración para las economías individuales en cuanto a la búsqueda de oportunidades de crecimiento, en un entorno que presumiblemente mantendrá características de incertidumbre.

(1) Extracto del artículo de Daniel Heymann y Adrián Ramos, publicado en "Comercio exterior e integración", revista del Centro de Economía Internacional (CEI), Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, N° 16, Buenos Aires, noviembre de 2009.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Una serie de factores tanto internos como externos confluyen para generar incertidumbre en los mercados financieros y bursátiles a nivel local.
- Entre las cuestiones endógenas, se destaca la crisis desatada a partir de la controversia acerca del uso de las reservas del Banco Central. En el orden internacional y en medio de un escenario aún complejo, las medidas anunciadas por el gobierno de EE.UU. en el sentido de restringir la actividad de sus bancos, entre otras.

Crisis por las reservas internacionales

El año 2009 había registrado un comportamiento excepcional de los mercados financiero y bursátil.

El índice Merval, representativo del panel de acciones líderes, había subido 115%, en tanto que los títulos públicos más negociados crecían por encima de 200% en el periodo.

A mediados de diciembre se cumplía en tiempo y forma con el pago del cupón PBI por u\$s 1.500 millones, se oficializaba la reapertura del canje de deuda con los bonistas que habían quedado fuera de la operación de 2005 y se anunciaba la creación de un **"Fondo del Bicentenario para el Desendeudamiento y la Estabilidad"**, conformado por reservas del Banco Central para asegurar el cumplimiento de obligaciones de la deuda externa.

Todas estas medidas fueron bien recibidas por los mercados financieros, ya que iban en el sentido de tener una relación más amigable con los acreedores internacionales, tanto presentes como futuros.

Incluso el Fondo del Bicentenario de u\$s 6.569 millones de las reservas tuvo buena acogida en un principio, dado que se interpretó que actuaría como una especie de garantía adicional del pago a organismos multilaterales y otras acreencias externas.

Con el correr de los días la cuestión comenzó a complicarse, ya que no quedaba del todo claro el destino de esas reservas, y apareció la oposición, al principio tácita, y poco después claramente explícita, del entonces titular del Banco Central a avalar la medida.

A partir de ese momento, el inicio del año 2010, que tanto las autoridades como distintos analistas preanunciaban como tranquilo en el orden financiero y cambiario, comenzó a complicarse.

Diferencias, trabas y embargos

A medida que se profundizaba la controversia acerca de la utilización de las reservas, comenzaban a analizarse las diferencias entre esta decisión presidencial y la tomada en el año 2005 en ocasión del pago al Fondo Monetario Internacional.

De ese cuadro comparativo surge que, si bien ambas decisiones fueron instrumentadas a través de sendos Decretos de Necesidad y Urgencia (DNU), en el de 2005 se explicitaba que la autorización a utilizar reservas de libre disponibilidad con destino al pago de obligaciones con organismos financieros multilaterales debía tener un efecto monetario neutro, sin emisión de moneda local y restringido a cancelar acreencias con el FMI, el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

En cambio, el DNU 2010/2009 actualmente en debate, deja abierta la posibilidad de utilizar esas reservas no solo para el pago de deudas con instituciones internacionales, sino también a servicios de deuda pública del Estado Nacional, por lo que podrían considerarse incluidas las obligaciones internas en pesos.

En el fondo de esta discusión lo que queda planteado es cuál es el **status jurídico** de las reservas y el cálculo de lo que se ha dado en llamar "reservas excedentes".

De lo que surja de la primera cuestión, la posibilidad del Tesoro de disponer de las reservas dependerá de que algunos tribunales internacionales puedan considerar su embargabilidad y por lo tanto, su vulnerabilidad jurídica.

La segunda cuestión, el cálculo de **"reservas excedentes"**, también es motivo de debate, ya que según el Gobierno estas se encuentran en un nivel cercano a los u\$s 16.000 millones, que surgen de restar a los 48.000 millones de las reservas totales, unos 32.000 millones correspondientes a la base monetaria (circulante monetario y cuentas a la vista).

Mientras tanto, otros análisis indican que deben ser tenidos en cuenta los encajes dolarizados y títulos públicos en cartera y las colocaciones de Lebac en el mercado.

Los factores externos

Como queda dicho, la controversia acerca del uso de las reservas afectó las cotizaciones de títulos públicos y privados al inicio de un año que se pronosticaba más tranquilo, al menos en ese terreno.

La intranquilidad local fue acentuada por las noticias provenientes del exterior. La decisión del presidente de EE.UU. en el sentido de avanzar en una profunda **reforma del sector bancario** de ese país, y un rebrote de la crisis de la deuda en **algunos países europeos**, se hicieron sentir por estos lados.

El **índice Merval** superaba los 2.400 puntos al inicio de enero y descendía a 2.165 puntos en la primera semana de febrero. En tanto, el indicador de **riesgo-país** subía en el mismo período de 630 a casi 800 puntos básicos.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> En el Congreso Nacional se dará la discusión de fondo acerca de la posibilidad de utilizar las reservas del Banco Central para hacer frente a vencimientos de deuda pública u otros gastos del Tesoro.
<ul style="list-style-type: none"> Nuevas complicaciones, en un panorama financiero internacional aún convulsionado, obligan a la cautela y a pensar seriamente las estrategias a seguir para no entorpecer la operación de canje de la deuda y la posibilidad de acceder nuevamente a los mercados de crédito mundiales.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION
<ul style="list-style-type: none"> Los indicadores de precios correspondientes a enero del año en curso dan cuenta de una aceleración del proceso inflacionario, con especial énfasis en el rubro alimenticio.
<ul style="list-style-type: none"> En el mercado laboral, las cifras del último trimestre de 2009 muestran una reversión positiva de los indicadores con respecto al trimestre anterior, pero se comparan desfavorablemente frente a los registros del cuarto trimestre de 2008.

La aceleración inflacionaria

En enero del corriente año el **Índice de Precios al Consumidor (IPC)**, elaborado por el Indec, experimentó una suba del 1% con respecto al mes precedente. Dicho incremento es el mayor computado desde marzo de 2008, cuando se inició el conflicto con el sector agropecuario, y duplica, por ejemplo, al que la institución oficial había reportado en enero de 2009.

El reconocimiento, por parte del Indec, de un proceso de aceleración inflacionaria coincide con el que detectan las estimaciones privadas, pero las diferencias en el alza promedio de los precios sigue siendo considerable y hasta tienden a ampliarse. En términos generales, los cálculos no oficiales señalan que el IPC en enero último registró un incremento mensual superior al 2%.

Por otra parte, también hay coincidencia en identificar a la variación de los precios de los rubros alimenticios como los de mayor impacto en la inflación actual. Más de la mitad del aumento del IPC en enero pasado se explica por el comportamiento de la agrupación "Alimentos y Bebidas" y dentro de ella se destaca nítidamente **la suba del precio de la carne vacuna**.

Tal incremento es la consecuencia previsible de una significativa reducción del stock ganadero en los últimos años -especialmente en el rodeo de hembras-. dada la vigencia de precios poco remunerativos y el desplazamiento de la producción hacia zonas más marginales, debido a la expansión agrícola. En consecuencia, los mayores precios de la carne estarán presentes durante un lapso más bien prolongado, hasta tanto la evolución natural del ciclo ganadero recomponga los niveles de oferta.

En tal sentido, también el Índice de Precios Internos al Por Mayor (IPIM) -con un alza mensual en enero último de 1%- expone una variación muy significativa del ganado bovino, ya que asciende a 6,6% con relación al mes precedente.

El tema inflacionario, por cierto, merece una atención especial, dado que convergen varios otros factores que, potencialmente, podrían impulsar el problema. Como escenario de fondo está **el proceso de reactivación productiva** proyectado para el año en curso, circunstancia que genera mejores condiciones para un reacomodamiento de precios. En tal sentido, un punto clave está determinado por la magnitud de **las demandas salariales**, que comenzarán a discutirse próximamente en las convenciones paritarias. En este aspecto, cabe reconocer que la falta de confianza en los indicadores oficiales de inflación establece un margen importante de incertidumbre en los planteos salariales.

Por último, también hay que monitorear **la evolución de las cuentas fiscales**, considerando que la persistencia o agravamiento del déficit en las cuentas públicas puede tener efectos inflacionarios. Ello dependerá, en gran medida, de los mecanismos utilizados para el financiamiento de tal desequilibrio y, más específicamente, de su eventual impacto sobre la emisión monetaria.

Ocupación laboral

Las cifras recientemente difundidas sobre **la evolución del mercado laboral en el último trimestre del año 2009**, señalan una mejora en todos los indicadores principales con relación al trimestre anterior. Más población activa, más empleo y caídas en la desocupación y la subocupación así lo establecen. Todo ello estaría indicando, en principio, el comienzo de la superación de los efectos más desfavorables de la crisis a lo largo de 2009, cuya expresión más negativa -en el tema laboral- se observó en el tercer trimestre.

Sin embargo, al comparar los registros del cuarto trimestre con los de igual período del año anterior -para evitar problemas de estacionalidad- se observa un deterioro en la situación, ya que la tasa de desocupación pasó de 7,3% en IV 2008 a 8,4% en IV 2009. La subocupación, por su parte, también experimentó un incremento de 9,1% a 10,3% en dicho período.

Al analizar los guarismos a nivel geográfico se detecta que **en el Área Metropolitana**, siempre con referencia al cuarto trimestre de 2009, la tasa de desocupación supera a la media nacional y asciende al 9,1%. Este porcentaje es el resultado ponderado de una desocupación de 6,0% en la Ciudad de Bs. As. y de 10,1% en el Gran Bs. As. Entre las grandes aglomeraciones urbanas, precisamente el Gran Bs. As. junto con Rosario muestran los niveles de desocupación más elevados.

PERSPECTIVAS

- La cuestión inflacionaria genera inquietud para los próximos meses, ya que se visualizan una serie de factores - reactivación, discusión salarial, desequilibrio fiscal- que podrían elevar el ritmo de aumento de los precios.
- De la mano de una esperada recuperación de la actividad económica, se prevé una mejora gradual de los indicadores laborales a lo largo de 2010.

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

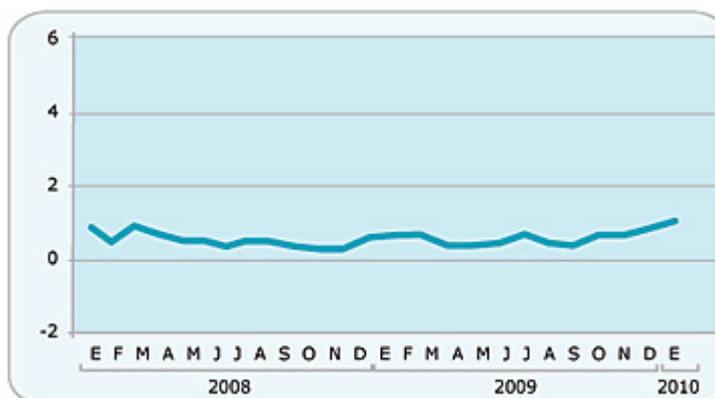
Periodo	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6
III Trim. 08	45,7	42,1	7,8	9,2
IV Trim. 08	46,0	42,6	7,3	9,1
I Trim. 09	46,1	42,3	8,4	9,1
II Trim. 09	45,9	41,8	8,8	10,6
III Trim. 09	46,1	41,9	9,1	10,6
IV Trim. 09	46,3	42,4	8,4	10,3

Tasa de Actividad: porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA.

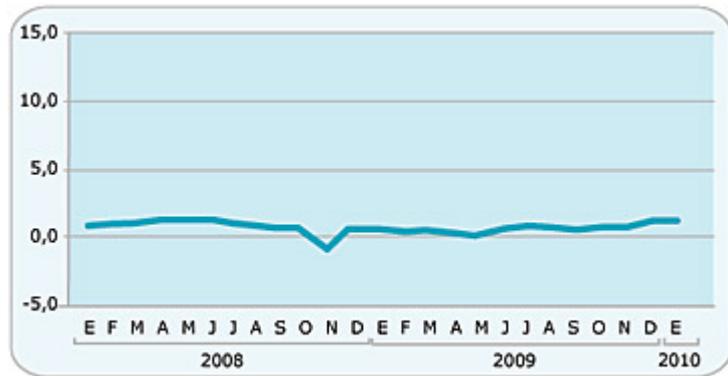
Tasa de Subocupación: porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

Evolución de los precios – (tasas porcentuales de variación mensual)

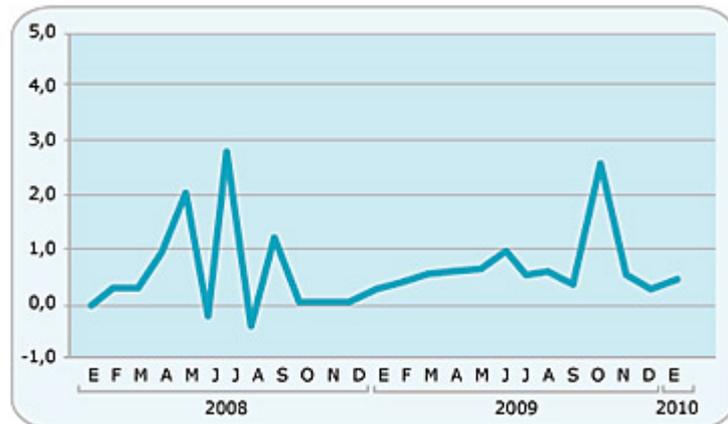
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO**SITUACION**

- Una nueva gran cosecha nacional de granos se perfila para la campaña 2009/2010, liderada por la soja, pero acompañada por un interesante volumen de maíz.
- La comercialización del trigo continúa trabada -según los productores, prácticamente paralizada-; según el gobierno, con la mitad de la producción vendida.
- La ganadería ha pasado a ser centro del debate debido al fuerte proceso de incremento de los precios del ganado, que ya se han trasladado a los de la carne.

Estimación de la producción de granos

Es generalizada la expectativa de obtención de **importantes cosechas** en los principales países productores. En el **hemisferio norte**, Estados Unidos espera una de las más importantes cosechas de maíz de su historia que, a juzgar por las estimaciones del USDA de febrero, se ubica en las 329,2 millones de toneladas, obtenibles a partir de un nuevo récord en los rendimientos: 10,4 kg por ha. Ese país produciría, además, alrededor de 87 millones de toneladas de soja, el mayor volumen después de la cosecha récord de 2009.

Para el **hemisferio sur**, el citado organismo estima en 66 millones de toneladas la producción de soja brasileña y en 53 millones, la argentina. Por otra parte, existen proyecciones que estiman la cosecha conjunta de soja de Brasil, Argentina, Paraguay y Bolivia en 128 millones de toneladas, récord histórico absoluto.

Los **precios** comenzaron a reflejar estas perspectivas productivas con importantes bajas, a pesar de que el consumo esperado es elevado y la demanda actual sostenida. En efecto, a partir del informe del USDA del mes de enero el maíz sufrió fuertes bajas, arrastrando en su tendencia a las cotizaciones de trigo y de soja, que a lo largo del mes de enero perdió, en el mercado de Chicago, el 13 % del precio. El comportamiento futuro de **China** es clave, ya que al presente mantiene una demanda sostenida de soja aprovechando los precios en baja, pero podría contraer sus compras si los precios iniciaran una recuperación, o si viera satisfechas sus necesidades.

La producción esperada de maíz argentino, según estimaciones de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, supera los 18 millones de toneladas, a pesar de la contracción del área cultivada, un 17 % inferior a la de la campaña 2008/09. El gran

volumen esperado se debe a los excelentes rendimientos, que a pesar de ser inferiores a los logrados en Estados Unidos antes mencionados, son similares o mayores a los obtenidos en 2006/07, cuando se obtuvo el récord histórico nacional, de 80 qq/ha. La contracción de la superficie destinada al maíz se debe al desplazamiento de áreas hacia el cultivo de la soja.

De obtenerse ese volumen de producción debería ponerse en marcha el programa Maíz Plus, que comienza a regir a partir de las 15 millones de toneladas, consistente en la baja de retenciones, de acuerdo con un esquema de segmentación de productores según volúmenes obtenidos y que van desde un 5% de reducción para los pequeños productores, pasando por 2% para los medianos y 1% para los grandes. Cabe recordar que los derechos vigentes son de 20 %.

Difícil comercialización de trigo

Hacia mediados de enero se anunció una serie de medidas tendientes a facilitar la comercialización de trigo, garantizando que el productor pueda recibir el **precio pleno** del producto: la financiación a los molinos para la compra de 1,5 millones de toneladas, la compra de un millón de toneladas por parte del sector exportador y la instrumentación de una línea de financiación con tasas subsidiadas para que los pequeños productores puedan retener el cereal a la espera de precios favorables. Asimismo, se aseguró que a partir del 1 de marzo se haría operativa la devolución de las retenciones al trigo comercializado por los pequeños y medianos productores.

La **producción** de trigo alcanzó, según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, a 7,44 millones de toneladas, afectada por una menor siembra y una sequía sin precedentes en las zonas trigueras por excelencia. Sin embargo, según afirmaciones de los productores, la demanda no se hace presente en el mercado porque los molinos están abastecidos y los exportadores no adquieren mercadería porque las exportaciones están obstaculizadas por la dificultad de obtener los correspondientes permisos de exportación.

La ganadería en fase de retención

Tanto la producción como la exportación de carne vacuna experimentaron un incremento importante en el año 2009. La primera, según la Cámara de la Industria y Comercio de Carnes y Derivados, se incrementó 10,4 % en relación al año 2008. Las exportaciones, según el SENASA, aumentaron 57 % en volumen y 11% en valor. Sin embargo, no son éstos hechos virtuosos, puesto que no se trata de incrementos sustentables; por el contrario, han sido conseguidos a costa de la destrucción de parte del capital ganadero en un proceso de **faena de vientres y terneros** superior a la permitida por la productividad de la actividad.

El alza de los **precios del ganado** iniciada en el mes de diciembre de 2009 se ha ido agudizando durante el mes de enero y se ha trasladado a los precios al mostrador. El fin de la sequía y la consecuente abundancia de pasto crearon las condiciones para revertir el proceso de liquidación de vientres, para ingresar en otra fase del clásico ciclo ganadero, dando comienzo a una retracción de la oferta que busca desde entonces recomponer el contraído rodeo.

Obviamente, el incremento de los precios de la carne implica una seria preocupación para el gobierno; por un lado, porque el encarecimiento del producto afecta a los hábitos de consumo, y por otro por su incidencia en el proceso de evolución de los precios generales de la economía.

Hasta el momento, y más allá de una nueva mención a la formulación de un plan ganadero, se perciben tres conductas posibles: el estímulo y reactivación de la producción de los feed lots, sector al que se le está cancelando los varios meses de subsidio adeudados; nuevas restricciones a las exportaciones, excepción hecha de los cortes de la cuota Hilton, y por fin, la más pernicioso, la negación de la importancia del incremento de los precios, al atribuirlos a un hecho circunstancial, superable en términos de semanas.

PERSPECTIVAS

- La evolución de los precios de la carne será centro de la atención de las autoridades económicas y -dada su incidencia en el Índice de Precios al Consumidor, estimada en 6,1 %-, de los actores económicos en general, preocupados por la evolución del proceso inflacionario. Las medidas de política ganadera que se adopten serán fundamentales si se busca acompañar el proceso de recomposición ordenadamente, minimizando sus efectos negativos. Sin embargo, sean éstas cuales fueren, no podrá soslayarse el hecho de que el consumo interno deberá contraerse.

- La lechería podría encontrar un horizonte promisorio en 2010, con precios internacionales remunerativos.

Precio del novillo en el mercado de Liniers – Nominal (\$ por kg. Vivo)

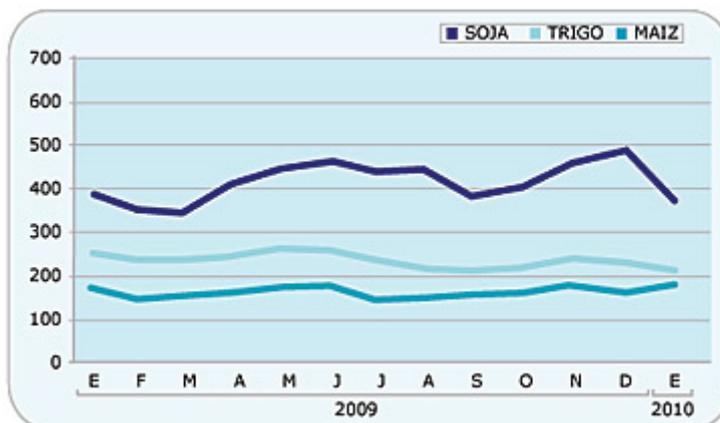
Año	2009	2010
E	2,626	3,933
F	2,961	
M	3,482	
A	3,301	
M	2,972	
J	3,035	
J	3,173	
A	3,198	
S	3,254	
O	3,329	
N	3,496	
D	3,780	



(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).
Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM).
// Fuente: Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación.

Precios Agrícolas Internacionales u\$s por tonelada FOB, Golfo de México (I)

	Trigo	Maiz	Soja
2009 E	255,1	175,1	<u>395,1</u>
F	244,3	166,9	<u>362,9</u>
M	244,3	169,7	<u>360,4</u>
A	244,9	173,2	<u>402,4</u>
M	270,0	185,3	<u>450,5</u>
J	267,4	186,1	<u>470,0</u>
J	238,3	160,3	<u>439,6</u>
A	218,7	161,6	<u>442,4</u>
S	203,8	161,8	<u>389,7</u>
O	217,6	175,6	<u>400,5</u>
N	232,0	187,0	<u>406,0</u>
D	223,0	182,2	<u>409,4</u>
2010 E	217,7	185,5	<u>387,3</u>



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual. // Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

SECTOR INDUSTRIAL

SITUACION

- En lo que va del primer trimestre del año se afirma la recuperación de la producción manufacturera, continuando la tendencia observada en los últimos meses de 2009, si bien con un dispar comportamiento a nivel intrasectorial.
- Si bien con carácter preliminar -dado el período estival de vacaciones y mantenimiento-, se destacaron en enero las subas interanuales de la producción de automotores (68,8%) y de acero (18,6%).
- Intentando evitar importaciones en condiciones de competencia desleal, las autoridades iniciaron sendas investigaciones por dumping en hilados de polipropileno originarios de Brasil, trajes y otras prendas provenientes de China y equipos de aire acondicionado de Corea, Tailandia, Vietnam y Malasia.

Se confirma la reactivación industrial

De acuerdo al último informe mensual del Centro de Estudios de la Unión Industrial Argentina (UIA), en **diciembre** pasado la producción manufacturera aumentó **13,1%** con respecto a igual mes del año anterior, favorecida por la comparación con un mes que mostraba un fuerte impacto de la crisis internacional.

La producción de diciembre respecto del mes anterior, sin estacionalidad, mostró un incremento de 6,5%, confirmando una reactivación que empezó muy gradualmente -desde un piso muy bajo en marzo-, acelerándose en el último bimestre del año. Finalmente, la **producción anual exhibió una contracción de 5,9%** frente a 2008.

En el informe se subraya la recuperación en los dos rubros que habían tenido los mayores retrocesos productivos en los primeros meses de 2009, **el automotor y el siderúrgico**. La industria automotriz -principal motor del repunte sectorial- presentó en diciembre una suba interanual de 99,0%, en tanto que la producción siderúrgica aumentó 41,2%, su segundo incremento interanual del año.

El comportamiento de diciembre permite confirmar la reversión de la tendencia negativa observada desde comienzos de 2009 en los rubros de productos químicos, textiles, minerales no metálicos y caucho y plásticos. A su vez, la industria metalmeccánica ya estaría empezando a dar señales más firmes de reactivación, luego de avanzar 4% en diciembre, su primer aumento interanual en once meses.

Subsidio al mantenimiento del empleo

El **Programa de Recuperación Productiva (Repro)**, vigente desde 2002, vio multiplicar su utilización desde fines de 2008 en forma paralela a la reducción de la actividad manufacturera, a la cual se ha dirigido en su mayor parte. La aplicación del Repro consiste en el otorgamiento de un subsidio a empresas en situación crítica, que es una suma fija mensual no remunerativa de hasta \$ 600 por empleado por un plazo de hasta 12 meses, a cambio de que las empresas no despidan a ningún trabajador.

El máximo de la **demandas de subsidios** se registró en el período julio-agosto de 2009 (unos 400 pedidos mensuales), para seguidamente observarse una tendencia decreciente, con unas 140 solicitudes en diciembre pasado.

El 96,6% de las empresas asistidas por el programa tienen planteles de entre uno y 300 empleados, si bien 94 grandes firmas -con más de 300 trabajadores- concentran 36,2 % del total de empleados cubiertos y un 40% de los fondos destinados.

Durante el **año 2009** la asistencia alcanzó a 143.653 asalariados, distribuidos en 2.385 empresas, destinando el Estado un total de \$ 515 millones. Entre los rubros que más solicitaron y recibieron el apoyo económico, se encuentran los textiles, autopartistas y ceramistas.

Últimamente, la cantidad de empleados dentro del programa en forma activa alcanza a 84.000, en 1.556 firmas.

El mayor volumen de asistencia se registró en la región pampeana (provincias de Buenos Aires, La Pampa y Ciudad de Buenos Aires), con un total de 48.374 empleados, siguiendo la región centro (Santa Fe, Córdoba y Entre Ríos), con 32.005 asalariados.

Recuperación de la actividad automotriz

Los resultados finales de la actividad automotriz en **2009** se vieron favorecidos por el ritmo de recuperación en los últimos meses del año, reflejando así -según la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa)- "que el impacto de la crisis financiera fue menor que el que se estimaba a principios de año, e incluso que el que en definitiva sufrieron otras regiones".

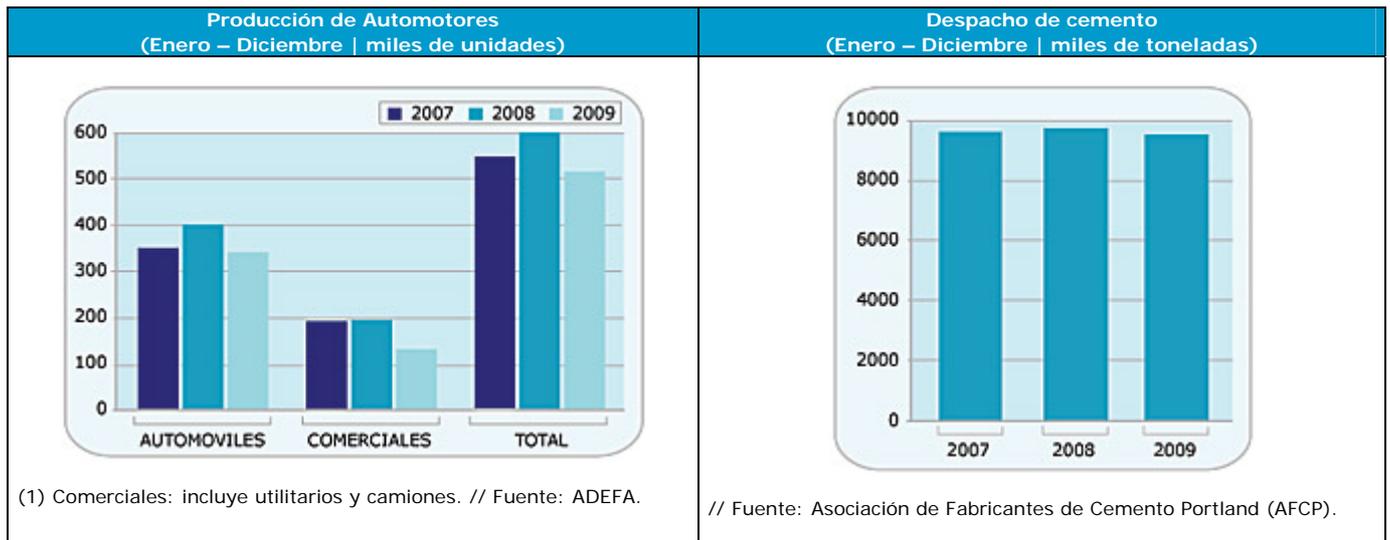
Tratando de amortiguar la caída de la demanda interna, las fábricas y concesionarios aplicaron incentivos y descuentos durante el primer semestre de 2009, los cuales fueron desapareciendo ante una cierta consolidación de las ventas en la segunda mitad del año.

También contribuyó a la recuperación el aumento de la **demandas de Brasil**, considerando que éste es ampliamente el principal destino de las exportaciones y que éstas abarcan unas dos terceras partes de la producción nacional de automotores.

De todos modos, la actividad automotriz presentó en 2009 -respecto del año anterior- disminuciones tanto en la producción local (-14,1%), como en las exportaciones (-8,1%) y las ventas a concesionarios (-20,4%). Para el **año 2010** las empresas del rubro proyectan un nivel de actividad en aumento.

PERSPECTIVAS

- Puede estimarse que en los meses próximos continuará la actual fase de reactivación de la industria manufacturera, a la vez que las variaciones interanuales serían marcadamente positivas, considerando la reducida base de comparación de los primeros trimestres de 2009.
- En el comportamiento sectorial, tendría un cierto liderazgo la actividad automotriz, impulsada en especial por la mayor demanda de Brasil y también de la plaza local.
- La Secretaría de Industria y Turismo indicó que comenzará a trabajar con el objetivo de contar con nuevas herramientas para apoyar a la industria de bienes de capital, diferenciando por rubros y tamaño de las empresas, así como por su competitividad según su ubicación regional.

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- A raíz de la crisis y recesión a nivel local e internacional, el comercio exterior argentino se redujo fuertemente en 2009, resultando en un superávit que alcanzó a u\$s 16.980 millones, superior en 35% al obtenido el año anterior.
- El valor de las exportaciones tuvo en 2009 una caída interanual de 20%, debido a bajas de 14% en los precios y de 7% en los volúmenes físicos -afectados éstos en gran parte por la sequía-, destacándose los menores despachos del complejo sojero y también de maíz y trigo.
- Las importaciones disminuyeron 32%, a raíz de reducciones de 23 % en las cantidades y de 12% en los precios, incluyendo una caída de las compras de bienes intermedios en 38%.

Más comercio y más déficit con Brasil

En **enero** pasado el intercambio bilateral entre la Argentina y Brasil ascendió a u\$s 1.906 millones, implicando un aumento interanual de 52,4%, según la consultora abeceb.com. Este incremento respondió fundamentalmente a la **recuperación** que viene presentando últimamente la actividad económica en ambos países.

Por séptimo mes consecutivo nuestro país mostró en enero un **déficit comercial** con Brasil, el cual fue de u\$s 40 millones, o sea, 14,3% más que en igual mes del año anterior. Además, se interrumpió así una sucesión de bajas del déficit bilateral de 16 meses seguidos.

Las **exportaciones** argentinas al mercado brasileño alcanzaron en enero a u\$s 933 millones, superando en 53,5% el nivel del mismo mes de 2009 y siendo el tercer mes consecutivo en que esa tasa de variación resulta positiva. Los rubros que explican básicamente el crecimiento de las ventas fueron cereales, vehículos y autopartes.

A su vez, las **importaciones** argentinas desde Brasil sumaron u\$s 973 millones, representando un incremento de 51,3% interanual. Este aumento refleja principalmente la recuperación de la actividad automotriz en nuestro país, a la vez que también subieron las compras de laminados planos, celulares, papel e hidrocarburos.

El objetivo de la integración productiva

En la reunión interministerial de la Argentina y Brasil, realizada a principios de febrero en Buenos Aires, se pudo apreciar **una mejora** significativa con respecto a las tensiones comerciales existentes el año pasado entre ambos países. A ello ha contribuido la **reactivación** que se viene observando en los últimos meses en las dos economías y la mayor flexibilización registrada en la liberación de las licencias no automáticas de importación en ambos países.

Por un lado, en la reunión se acordó analizar una mayor flexibilización de las **licencias no automáticas**, siguiendo rubro por rubro.

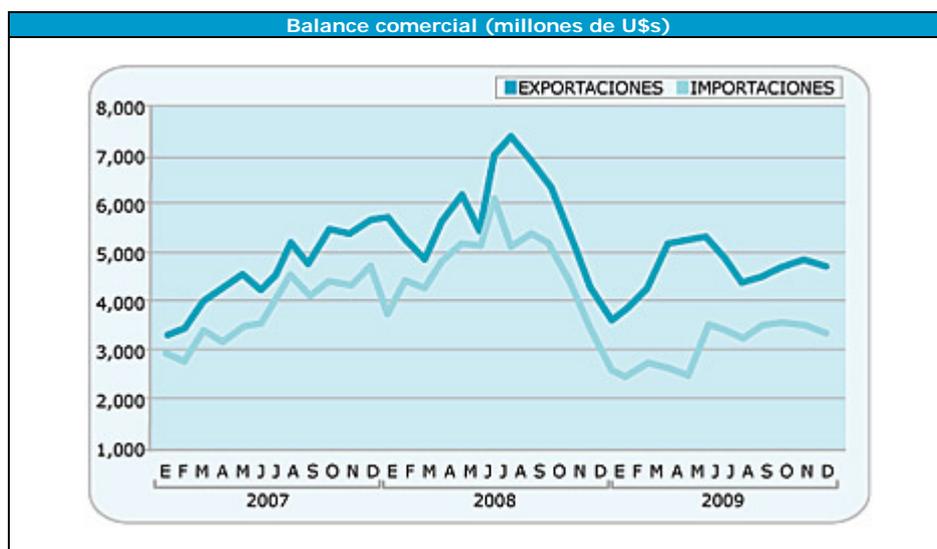
Por otro lado, se acordó avanzar tras el objetivo de una **integración productiva**, con empresas de ambos países participando de una misma cadena de valor, lo cual importa especialmente a nuestro país. Al respecto, se comenzaría por las ramas metalmecánica, autopartes y madera y muebles.

El **apoyo financiero** para los proyectos de integración productiva se originaría en la banca pública: el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social brasileño (BNDS) y los argentinos Banco de la Nación y Banco de Inversión y Comercio Exterior. En el corto plazo, el BNDS financiaría exportaciones a Brasil de camiones fabricados en la Argentina con autopartes brasileñas.

En marzo las autoridades argentinas ofrecerán una lista de empresas locales proveedoras de bienes de capital y de servicios, con vistas a participar en los proyectos de expansión de la actividad brasileña de **petróleo y gas**.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en 2010 las exportaciones totalizarían unos u\$s 65.200 millones (17% más que en 2009) y las importaciones ascenderían a 49.900 millones (29%), generando un superávit de 15.300 millones (-10%).
- De acuerdo a la misma fuente, el tipo de cambio nominal sería de \$ 4,19 por dólar estadounidense a fin del corriente año.
- A su vez, las reservas internacionales a fin de 2010 sumarían u\$s 52.800 millones.



Exportaciones por grandes rubros (Enero – Diciembre | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2008 (1)	2009 (2)	%
Total	70.021	55.750	-20
* Productos primarios	16.083	9.151	-43
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	23.883	21.550	-10
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	22.059	18.958	-14
* Combustibles y energía	7.996	6.092	-24

Importaciones por grandes rubros (Enero – Diciembre | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2008 (1)	2009 (2)	%
Total	57.423	38.771	-32
* Bienes de capital	12.635	8.852	-30
* Bienes Intermedios	20.226	12.579	-38
* Combustibles y lubricantes	4.334	2.597	-40
* Piezas y accesorios para bienes de capital	9.959	7.032	-29
* Bienes de consumo	6.292	5.069	-19
* Vehículos automotores de pasajeros	3.874	2.514	-35
* Resto	103	127	23

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- La recaudación tributaria del mes de enero alcanzó a \$ 29.025 millones, con un crecimiento respecto a enero de 2009 de 20,4%. Este mes constituye un récord, superando la marca alcanzada en diciembre de 2009.
- En el primer mes de 2010, el sector público nacional continuó registrando un superávit primario, medido en base caja, de \$ 1.034 millones.
- El resultado financiero del primer mes de 2010, que se obtiene al computar los pagos derivados del endeudamiento interno y externo, fue positivo por \$ 433,8 millones.

Inicio récord de la recaudación tributaria

La recaudación tributaria del mes de enero alcanzó a \$ 29.025,1 millones, con un crecimiento respecto a enero de 2009 de 20,4%. Este mes constituye un récord, superando la marca alcanzada en diciembre pasado de \$ 28.161,5 millones.

El **crecimiento interanual** de la recaudación obedeció principalmente al desempeño del impuesto a las ganancias, el impuesto al valor agregado y las contribuciones a la seguridad social.

La recaudación del **impuesto a las ganancias** fue de \$ 4.967,4 millones, con una variación interanual positiva de 25,8%, impulsada por mayores ingresos de retenciones y de anticipos de sociedades y la incidencia positiva de los aumentos de las remuneraciones y la opción de reducción de anticipos, efectuada en enero de 2009 por empresas de envergadura.

Los ingresos del **impuesto al valor agregado neto** alcanzaron en este mes a \$ 8.255,3 millones, con un incremento respecto de enero de 2009 de 23,1%. El IVA-DGI creció 18,6%, al recaudar 6.132,0 millones, en tanto que el IVA-DGA aumentó 21,9%, debido al crecimiento de las importaciones y el aumento del tipo de cambio, recaudando 2.540,4 millones.

La recaudación del **impuesto a la ganancia mínima presunta** alcanzó a \$ 164,2 millones, con un crecimiento de 175,6%. Esta variación interanual obedeció a diferencias en el calendario de vencimientos originadas en los plazos especiales de ingreso para los anticipos, con motivo de la prórroga de la vigencia del impuesto.

Los ingresos por **derechos de exportación** sumaron \$ 2.316,5 millones, con una variación interanual negativa de 1,7%. Los productos que registraron mayores caídas fueron: cereales, grasas y aceites animales o vegetales y semillas y frutos oleaginosos. Incidió positivamente el aumento del tipo de cambio.

La recaudación de **derechos de importación** y otros alcanzó a \$ 701,7 millones, con una suba interanual de 14,6%, debido al aumento de las importaciones.

La recaudación proveniente de **combustibles** Ley 23.966-naftas totalizó \$ 335,3 millones, con una variación de 25,0%, y los ingresos de combustibles Ley 23966-otros fueron de \$ 132,0 millones, presentando una reducción interanual de 11,4%. Otros impuestos sobre combustibles recaudaron \$ 167 millones y crecieron entre ambos periodos un 16,6%. Los mayores ingresos se originaron en el incremento de precios y litros comercializados. La variación negativa de combustibles-otros respondió a un pago extraordinario efectuado en enero de 2009.

Los ingresos del **impuesto por débitos y créditos en cuenta corriente** alcanzaron a \$ 1.944,9 millones, con una suba interanual de 14,8%, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas.

Por su parte, los ingresos de la **seguridad social** llegaron a \$ 9.295,2 millones, con un incremento interanual de 26,5%, debido en parte al aumento de la remuneración y de la base imponible, que determinaron el crecimiento de la recaudación de aportes y contribuciones.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de enero último el sistema de seguridad social se vio favorecido en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 9.111,3 millones, que significaron un incremento de 25,7% en relación a enero de 2009.

Las provincias, por su parte, recibieron \$ 6.807,2 millones, que representaron un incremento de 24,3% con respecto a enero de 2009.

Los ingresos de la administración nacional, en tanto, aumentaron 19,5%, al ingresar \$ 12.381,2 millones, que sigue siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan.

Resultado positivo de las cuentas públicas

En enero de 2010 se logró un buen resultado de las finanzas públicas y se obtuvieron **sendos superávit**, tanto primario como financiero, como consecuencia de una política fiscal activa.

En el primer mes de 2010 el sector público nacional continuó registrando un **superávit primario**, medido en base caja, que alcanzó a \$1.033,6 millones.

Con relación a los **recursos**, el crecimiento -como ya se ha señalado- obedeció en gran medida a la mayor recaudación de ingresos tributarios y de las contribuciones a la seguridad social.

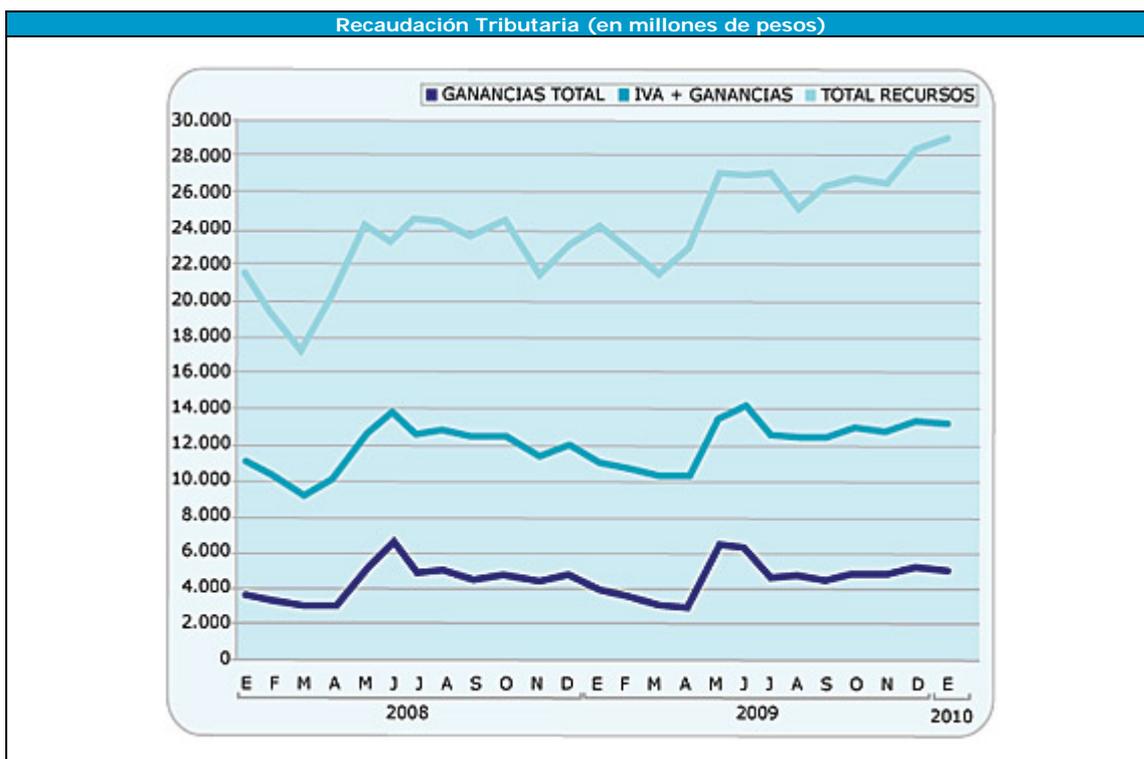
Con respecto al **gasto primario**, sobresalen los aumentos en los siguientes conceptos:

- Prestaciones de la seguridad social, por la mayor cantidad de beneficiarios y por la movilidad de haberes,
- Transferencias corrientes al sector privado, por el aumento de las coberturas asistenciales administradas por el INSSJyP (PAMI), por los incrementos de las asignaciones familiares (Decreto 1729/2009), la incorporación del nuevo subsistema no contributivo denominado Asignación Universal por Hijo para Protección Social (Decreto N° 1602/2009) y por las compensaciones del programa Acciones de Sustentabilidad de Suministro de Energía Eléctrica y a usuarios del transporte automotor.
- Remuneraciones, principalmente por los aumentos otorgados en la segunda mitad del año pasado.
- El alto gasto de capital, principalmente en las transferencias de capital destinadas a la realización de obras públicas y de infraestructura básica, financiadas con la afectación de los derechos de exportación de la soja, además de las transferencias específicamente destinadas al desarrollo de la infraestructura habitacional y vial, y a la ampliación de redes eléctricas, entre otras.

Con respecto al **resultado financiero** del primer mes de 2010, que se obtiene al computar los pagos derivados del endeudamiento interno y externo, el mismo fue positivo por \$ 433,8 millones.

PERSPECTIVAS

- La conducción económica se encuentra en una difícil encrucijada, consecuencia de la necesidad de mantener un nivel de gasto público alto que sostenga la demanda y el nivel de actividad, a la vez que se observan dudas sobre los recursos con que hacer frente a los compromisos financieros del año, y esto en el marco de una puja distributiva, con una fuerte incidencia en el incremento de precios.
- Sumado a esto, los problemas estructurales del deterioro del federalismo fiscal tienen un peso cada vez más relevante frente a la situación deficitaria de las administraciones provinciales.





ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- Ante las presiones existentes en el ámbito de las economías europeas para que algunos países efectúen un fuerte ajuste fiscal, Gran Bretaña, Grecia, España y Noruega advirtieron que priorizarán el crecimiento económico, a la vez que se subrayó que sus déficits fueron provocados en gran medida por los salvatajes de los bancos y grandes empresas, que ahora les exigen grandes recortes presupuestarios.
- A mediados de febrero la Reserva Federal estadounidense aumentó de 0,50 % a 0,75 % anual la tasa de interés que cobra por sus préstamos a los bancos, una señal que no estimula las expectativas por una aceleración rápida de la economía.
- En el contexto de un sistema financiero más concentrado que antes de la crisis y con bancos que han vuelto a negociar activos de riesgo, después de haber socializado sus pérdidas, el presidente de Estados Unidos anunció su propuesta de dividir a las entidades financieras en banca comercial y banca de inversión, evitando la superposición previa a la crisis.

Previsiones del FMI sobre la economía global

A fines de enero último el Fondo Monetario Internacional (FMI) modificó al alza sus proyecciones de crecimiento de la **economía global**, la cual tendría un **aumento en 2010 de 3,9%**, luego de haber previsto 3,1% en octubre pasado.

Según el FMI, el repunte de la economía mundial se basa en tres factores, siendo el primero el llamado **"ciclo de las existencias"**. La baja de la producción desde el principio de la crisis provocó, transcurrido un cierto periodo, el agotamiento de las existencias acumuladas, lo cual va llevando a una progresiva reactivación de las líneas de fabricación y con ello, de la demanda agregada.

Los dos factores restantes son propios de la política económica de los gobiernos, contándose por un lado con la **política fiscal**. Esta ha tenido una marcada tendencia expansiva, básicamente por una fuerte suba de los egresos fiscales destinados a auxiliar a los sectores económicos y aumentar la demanda de bienes y servicios.

Por otro lado, se ha observado una generalización de **políticas monetarias** también expansivas, habiéndose observado un aumento de los balances de los bancos centrales de las economías desarrolladas a niveles nunca antes registrados y un descenso de las tasas de interés a registros extraordinariamente bajos.

El organismo señala que un objetivo clave es el saneamiento del **sector financiero** en los países más industrializados y en diversas economías emergentes. Si bien las condiciones financieras se encuentran algo más estables por los enormes rescates bancarios, continúan siendo débiles por el restringido acceso al crédito, especialmente el dirigido a las actividades productivas.

También afirma que la recuperación mundial comenzó con más fuerza de la que se había esperado, pero avanza a ritmos distintos según los grupos de países:

- las **economías emergentes** encabezan el proceso de reactivación, previéndose un crecimiento promedio de 6% en 2010, con el liderazgo de China (10 %), destacándose asimismo India (7,7%) y Brasil (4,7%);
- los **países desarrollados** continuarían rezagados en sus tasas de crecimiento, que promediarían 2,1% en 2010, mencionándose una suba de 2,7% en Estados Unidos, que sería el país de mayor aumento en este grupo, luego de Canadá.

Evolución de la economía de EE.UU.

A fines de enero pasado, la Reserva Federal estadounidense mantuvo la **tasa de interés de los fondos federales** en el rango de 0% a 0,25%.

En el comunicado emitido por el Comité de Mercado Abierto de la Reserva se trazó un breve panorama de la **situación económica** del país, señalándose básicamente lo siguiente;

- la información recibida desde la reunión de la Reserva en diciembre sugiere que la **actividad económica** continuó fortaleciéndose y que el deterioro del **mercado de trabajo** está en disminución;
- el **gasto de las familias** prosiguió aumentando a una tasa moderada, pero continúa restringido por diversos factores: la debilidad del mercado laboral, la disminución de la riqueza de los hogares, la modesta suba de los ingresos y el difícil acceso a los préstamos;
- el **gasto de las empresas** en equipos y software parece estar aumentando, pero la inversión en estructuras sigue bajando y los empresarios no se muestran proclives a incrementar la ocupación;
- el Comité mantendrá su rango para la **tasa de interés** de los fondos federales **entre 0% y 0,25%** y sigue esperando que las condiciones económicas justifiquen niveles excepcionalmente reducidos de dicha tasa por un período prolongado, debido a la baja utilización de la capacidad productiva, la tendencia hacia una inflación modesta y la estabilidad de las expectativas de inflación;
- el ritmo de **crecimiento económico** será probablemente moderado durante un tiempo, por lo cual la Reserva prevé un retorno gradual a niveles más altos de uso de los recursos;
- la **tasa de inflación** probablemente permanezca contenida durante algún tiempo, considerando la importante capacidad instalada ociosa -que restringe la presión sobre los costos- y que las expectativas a largo plazo se hallan estables.

PERSPECTIVAS

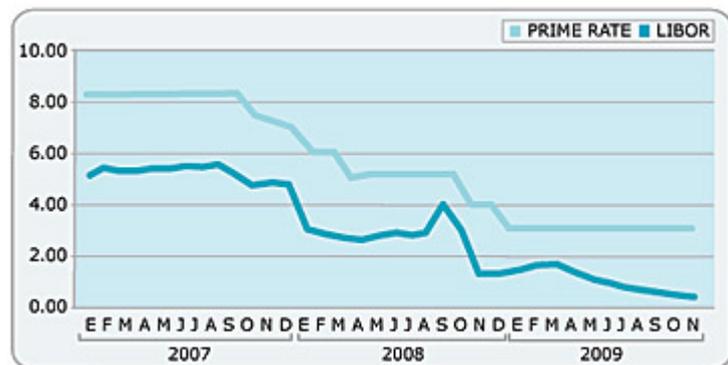
• China tuvo un crecimiento de 8,7% en 2009, encaminándose a desplazar a Japón como segunda economía global, mientras que ya está relegando a Alemania como primer país exportador. A fin de controlar la tasa de inflación, recientemente las autoridades decidieron aumentar los encajes bancarios, con el objetivo también de desalentar posibles burbujas de los precios de las acciones y los bienes raíces, aumentando la probabilidad de un próximo incremento de las tasas de interés.

• A mediados de febrero la Reserva Federal de Estados Unidos aumentó ligeramente, a un rango de entre 2,8% y 3,5% , su estimación de la tasa de crecimiento del país en el corriente año, a la vez que también incrementó levemente la tasa de desempleo anual esperada, que es ahora de entre 9,5% y 9,7%.

• Después de cuatro caídas trimestrales consecutivas del PIB, la economía de Japón tuvo tasas positivas de 2,7% en el segundo trimestre del año y de 1,3% en el tercero, en un contexto de deflación, aumento de la deuda pública a un 200% del PIB y una significativa revaluación del yen que perjudica la competitividad de sus exportaciones.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2007 N	4,90	7,50
D	4,59	7,25
2008 E	3,04	6,00
F	2,93	6,00
M	2,61	5,25
A	2,88	5,00
M	2,91	5,00
J	3,10	5,00
J	3,09	5,00
A	3,12	5,00
S	4,03	5,00
O	3,12	4,00
N	2,57	4,00
D	1,74	3,25
2009 E	1,67	3,25
F	1,82	3,25
M	1,74	3,25
A	1,57	3,25
M	1,24	3,25
J	1,11	3,25
J	0,93	3,25
A	0,75	3,25
S	0,63	3,25
O	0,57	3,25
N	0,48	3,25



(1) En % anual; último día del mes.

// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2007 E	0,767	2008 E	0,673	2009 E	0,782
F	0,756	F	0,659	F	0,790
M	0,752	M	0,633	M	0,754
A	0,735	A	0,647	A	0,756
M	0,743	M	0,643	M	0,707
J	0,739	J	0,635	J	0,713
J	0,731	J	0,641	J	0,702
A	0,734	A	0,682	A	0,697
S	0,701	S	0,711	S	0,682
O	0,690	O	0,785	O	0,680
N	0,683	N	0,788	N	0,666
D	0,686	D	0,715	D	

Euro / U\$S



(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2007 E	121	2008 E	107	2009 E	90
F	118	F	104	F	98
M	118	M	100	M	99
A	120	A	105	A	99
M	122	M	106	M	95
J	123	J	106	J	96
J	119	J	108	J	95
A	116	A	109	A	93
S	115	S	106	S	90
O	115	O	99	O	90
N	111	N	95	N	86
D	112	D	91	D	

Yen / U\$S



(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Estimador Mensual de Variación Económica (Precios de mercado de 1993)
Números Índice (Base 1993=100,0) y Variaciones porcentuales

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
2008	162,1	6,8				
E	142,2	10,8	159,7	1,4	158,8	0,6
F	144,2	9,8	159,0	-0,4	159,8	0,6
M	157,5	5,4	158,6	-0,3	160,7	0,6
A	165,3	9,9	161,2	1,6	161,5	0,5
M	172,3	7,4	162,9	1,0	162,2	0,4
J	165,0	6,3	161,7	-0,8	162,6	0,3
J	167,6	8,0	163,7	1,2	162,9	0,2
A	165,9	5,5	164,1	0,2	163,1	0,1
S	165,1	7,3	164,1	0,0	163,2	0,0
O	166,6	4,6	163,4	-0,4	163,2	0,0
N	168,4	3,9	164,1	0,4	163,2	0,0
D	165,5	3,7	162,3	-1,1	163,3	0,0
2009						
E	144,4	1,6	162,9	0,3	163,2	-0,1
F	147,3	2,1	163,3	0,3	163,0	-0,1
M	161,3	2,4	162,6	-0,4	162,9	-0,1
A	166,1	0,5	163,7	0,7	162,9	0,0
M	170,2	-1,2	163,3	-0,3	162,9	0,0
J	162,5	-1,5	160,7	-1,6	163,0	0,1
J	165,0	-1,5	161,8	0,7	163,3	0,2
A	165,9	0,0	163,3	0,9	163,8	0,3
S	165,8	0,4	163,5	0,1	164,5	0,4
O	167,6	0,6	164,1	0,4	165,3	0,5
N	172,1	2,2	165,6	0,9	166,3	0,6
D	173,7	5,0	168,6	1,8	167,4	0,7

Fuente: INDEC

Agregados Bimonetarios y Préstamos de las Entidades Financieras (Saldos a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
2008 E	63.852	192.034	7.546	215.809	107.195	5.776
F	64.352	193.025	7.597	217.022	109.584	5.767
M	64.880	194.593	7.923	219.672	111.946	5.728
A	65.028	198.007	8.108	223.657	116.104	5.982
M	65.560	195.217	8.076	220.235	118.393	6.073
J	66.630	198.804	8.264	223.796	119.097	6.206
J	66.844	203.591	8.276	228.671	119.372	6.424
A	66.565	206.765	8.575	232.737	121.839	6.565
S	65.866	210.050	8.722	237.352	123.501	6.613
O	65.282	205.747	9.056	236.200	124.110	6.516
N	66.506	206.603	9.313	237.978	125.143	6.286
D	74.339	201.143	9.602	234.305	124.873	6.093
2009 E	70.644	204.736	9.766	238.795	123.466	6.031
F	69.615	203.332	10.089	239.244	122.997	6.230
M	66.739	201.280	10.954	241.958	123.985	6.095
A	67.451	203.290	11.636	246.574	125.743	6.007
M	68.561	205.600	11.548	248.865	126.477	6.192
J	71.418	203.324	11.702	247.735	128.788	5.919
J	72.628	204.956	11.706	249.796	131.118	5.712
A	72.226	206.667	12.304	254.068	132.095	5.529
S	72.217	213.036	12.101	259.537	135.623	5.285
O	73.479	216.504	11.647	260.984	137.389	5.309
N	75.291	217.096	11.534	261.043	139.833	5.365

(*) Capitales: operaciones en efectivo pactadas con titulares residentes en el país (incluso entidades financieras) y en el exterior.

(**) Los saldos en dólares fueron valuados al tipo de cambio de referencia. // Fuente: Comunicados diarios B.C.R.A.

Estimador Mensual Industrial (EMI) – Variación porcentual Base 1997=100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
2009 E	-13,2	-4,4	-4,4	-5,1	-4,3
F	-0,4	-1,5	-3,0	1,8	-1,3
M	9,2	-0,9	-2,3	-0,8	-0,4
A	3,3	-1,2	-2,0	2,9	-1,4
M	0,0	-1,7	-1,9	-0,2	-1,6
J	-4,4	0,6	-1,5	-0,6	1,1
J	4,7	-1,5	-1,5	0,8	-1,3
A	4,5	-1,4	-1,5	0,9	-1,4
S	3,1	0,1	-1,3	1,9	-0,2
O	0,6	1,5	-1,0	0,5	1,5
N	0,1	4,0	-0,5	1,3	4,1
D	4,4	10,4	0,4	6,2	9,7
2010 E	-18,1	5,2	----	-8,0	5,4

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2008 D	321,61	269,54	226,33	282,73	0,98
2009 E	324,38	277,90	226,86	285,95	1,14
F	325,85	289,01	226,86	288,90	1,03
M	327,78	291,35	227,76	290,60	0,59
A	332,04	299,95	228,12	294,56	1,36
M	336,75	298,71	229,56	297,11	0,86
J	343,27	301,59	231,63	301,57	1,50
J	351,20	304,57	238,60	308,23	2,21
A	357,13	308,33	241,35	312,77	1,48
S	362,38	318,52	244,22	318,30	1,77
O	369,23	314,84	252,23	323,40	1,60
N	372,27	323,43	252,23	326,63	1,00
D	377,22	327,56	252,23	329,94	1,01

(*) Valores al último día de cada mes. Base IV Trimestre 2001=100. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (*) (base diciembre 1995 = 100)

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
2009 E	135,5	11,8	-28,5
F	131,6	-2,9	-35,4
M	129,0	-2,0	-38,5
A	139,6	8,2	-33,4
M	154,2	10,5	-26,9
J	159,5	3,4	-30,3
J	148,8	-6,7	-34,4
A	153,4	3,1	-23,9
S	146,5	-4,5	-21,7
O	149,8	2,3	1,6
N	155,0	3,5	16,9
D	153,0	-1,3	26,2
2010 E	153,4	0,3	13,2

(*) EL IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses.
Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2008(1)			2009(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	5.821	4.477	1.344	3.730	2.759	971
F	5.221	4.210	1.011	3.941	2.663	1.278
M	4.991	4.162	829	4.192	2.885	1.307
A	5.829	4.929	900	5.088	2.789	2.299
M	6.237	5.200	1.037	5.138	2.660	2.478
J	5.406	5.195	211	5.161	3.633	1.528
J	7.010	6.046	964	4.895	3.580	1.315
A	7.380	5.158	2.222	4.401	3.246	1.155
S	6.930	5.310	1.620	4.581	3.655	926
O	6.147	5.129	1.018	4.839	3.657	1.182
N	4.894	4.149	745	4.934	3.646	1.287
D	4.157	3.458	699	4.852	3.598	1.254
Total	70.021	57.423	12.598	55.750	38.771	16.980

(1) Cifras provisionales. (2) Cifras estimadas. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios al Consumidor (base año 1999 = 100)

Período	2009			2010 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	104,26	0,5	0,5	112,85	1,0	1,0
F	104,71	0,4	1,0			
M	105,38	0,6	1,6			
A	105,73	0,3	1,9			
M	106,08	0,3	2,3			
J	106,53	0,4	2,7			
J	107,19	0,6	3,4			
A	108,08	0,8	4,2			
S	108,88	0,7	5,0			
O	109,75	0,8	5,8			
N	110,66	0,8	6,7			
D	111,69	0,9	7,7			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.

Indice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) – (Base año 1993 = 100)

Período	2008			2009			2010 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	328,90	0,7	0,7	354,81	0,0	0,0	395,60	1,0	1,0
F	331,95	0,8	1,6	355,81	0,1	0,1			
M	335,66	1,1	2,9	359,38	1,1	1,2			
A	339,80	1,2	4,1	361,08	0,5	1,7			
M	343,43	1,0	5,2	362,80	0,5	2,2			
J	347,54	1,2	6,5	366,90	1,1	3,3			
J	350,17	0,9	7,3	371,47	1,2	4,6			
A	353,09	0,9	8,2	375,34	1,0	5,7			
S	355,06	0,6	8,8	379,18	1,0	6,8			
O	357,02	0,6	9,4	382,69	0,9	7,8			
N	356,03	-0,3	9,1	382,22	0,9	8,8			
D	355,10	-0,3	9,2	391,55	1,4	10,3			

Indice de Precios Internos al por Mayor (a nivel desagregado) – (Base año 1993 = 100)

Período	2008				2009				2010 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	
E	329,33	401,54	310,58	320,28	354,81	406,13	341,19	355,60	395,60	474,44	377,86	364,65
F	322,21	405,96	312,74	326,64	355,31	411,10	341,30	348,08				
M	335,75	406,78	317,00	334,52	359,38	426,14	342,63	350,62				
A	339,22	401,30	322,83	347,15	361,08	424,79	345,70	348,26				
M	342,62	403,60	326,52	353,71	364,03	422,04	348,71	347,18				
J	346,86	406,02	331,24	356,28	366,90	428,43	352,62	347,10				
J	350,17	404,16	334,88	360,50	371,47	436,54	356,27	351,54				
A	353,09	409,40	337,43	361,09	375,37	439,56	360,47	354,43				
S	354,55	408,14	340,40	361,59	379,18	444,58	363,93	358,92				
O	356,51	409,38	342,55	363,45	382,69	450,90	366,99	359,45				
N	355,29	401,63	343,05	365,71	386,22	545,50	370,85	359,45				
D	354,58	401,27	342,25	361,81	391,55	467,44	374,72	359,27				

Indice del Costo de la Construcción – (Base año 1993 = 100)

Período	2008			2009			2010 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	288,4	0,8	0,8	329,2	0,1	0,1	366,2	0,5	0,5
F	289,9	0,5	1,3	329,4	0,1	0,2			
M	291,5	0,5	1,8	331,2	0,5	0,7			
A	303,3	4,0	6,0	332,4	0,4	1,1			
M	310,6	2,4	8,5	340,0	2,3	3,4			
J	310,8	0,1	8,6	343,8	1,1	4,5			
J	321,9	3,6	12,5	346,7	0,9	5,4			
A	322,0	0,0	12,5	348,1	0,5	5,9			
S	326,6	1,4	14,1	349,8	0,5	6,4			
O	327,1	0,2	14,3	360,8	3,1	9,7			
N	328,3	0,4	14,7	363,0	0,6	10,3			
D	328,8	0,2	14,9	364,3	0,4	10,8			

(1) Cifras provisionales. // Fuente: INDEC.