

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Las condiciones para un escenario económico más complejo en 2011	1
Evolución del balance de pagos	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Contenido tecnológico de las exportaciones argentinas	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Medidas del Banco Central	3
Modificación del programa monetario	4
Títulos públicos y privados	4
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Evolución de los precios	5
Salarios	5
Ocupación	5
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
El uso del suelo	8
Actualidad ganadera	8
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Evolución de la producción manufacturera	10
Tendencia decreciente en la construcción	10
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Mayores exportaciones de productos primarios	11
Principales productos comerciados	12
Evolución del tipo de cambio real	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
Aumento de la recaudación tributaria	14
Buen desempeño de las finanzas del Estado Nacional	14
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Reactivación más lenta en Estados Unidos	16
Perspectivas 2010 de la Unctad	17
Desaceleración de la economía brasileña	17
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	19

**Director de Redacción:** Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. José A. Schuster.  
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****Las condiciones para un escenario económico más complejo en 2011 | Evolución del balance de pagos****Las condiciones para un escenario económico más complejo en 2011**

Con la difusión de los datos oficiales sobre la evolución del nivel de actividad en el segundo trimestre del año en curso, **se confirma el proceso de aceleración del crecimiento** en la primera mitad de 2010. En comparación con igual período del año anterior, se observa que el PIB ascendió 6,8% en el primer trimestre y avanzó 11,8% en el segundo.

Discriminando la información por sectores, sobresale nítidamente el aumento de la actividad agropecuaria, de 65% en el segundo trimestre. La explicación de un salto tan notable se vincula con el incremento de la última cosecha agrícola y su comparación con la del año 2009, que se había visto afectada por la sequía. Además, cabe consignar que el segundo trimestre es el de mayor ponderación, dado que es el período en el cual se comercializa el grueso de la producción agrícola.

Al inicio de la segunda mitad del año, sin embargo, se observa una desaceleración en el crecimiento global, si se considera que en el mes de julio tanto la industria (-0,6%) como la construcción (-2,0%) mostraron reducción frente al mes anterior. Al respecto, cabe señalar la incidencia específica de problemas de suministro energético en el período de más bajas temperaturas y, más genéricamente, que los registros de la segunda mitad del año se van a comparar con datos de 2009, cuando ya comenzaba a verificarse el proceso de reactivación que se consolida en el presente.

De todos modos, en la medida que continúen vigentes los mecanismos de apoyo a la expansión del consumo -incrementos salariales, líneas de crédito, bajas tasas de interés, mayor gasto público, etc.-, el crecimiento de la actividad económica seguirá siendo significativo por el resto del año. En tal sentido, el último Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que difundió el Banco Central, proyecta una suba del PIB para todo 2010 de 7,1% y algunos analistas privados prevén una proporción superior.

**La expansión del consumo**, por otra parte, no solo tiene efectos sobre el nivel de actividad, sino que **también impacta sobre el proceso inflacionario y, más indirectamente, sobre el flujo de importaciones**. La tasa de inflación, que tiende a empujarse por encima de 20% anual, reconoce el aumento de la demanda de bienes y servicios en un escenario de limitaciones en la oferta de varios sectores productivos. Como, a su vez, el gobierno utiliza el retraso cambiario como instrumento antiinflacionario, las importaciones crecen a un ritmo que duplica al de las exportaciones, a pesar del significativo aumento de estas últimas, dado el notable incremento de la cosecha agrícola y la mayor colocación de automotores en el mercado brasileño.

Por otro lado, la combinación de mayor nivel de actividad, aceleración inflacionaria y aumento de los flujos de comercio exterior, están provocando una suba importante de la recaudación impositiva, circunstancia que impacta favorablemente en el resultado fiscal. En los ocho primeros meses del año en curso la recaudación se incrementó 33,1%, destacándose -entre los tributos más significativos- el impuesto a las ganancias (41,7%), IVA-Aduana (45,4%) y derechos de exportación (39,0%) y de importación (45,5%).

Con la ayuda de la mejora señalada en los ingresos impositivos, el superávit fiscal primario -esto es, antes del pago de intereses de la deuda pública- ascendió a \$ 17.700 millones en los primeros ocho meses del año, en tanto que -después del pago de intereses- el superávit financiero fue de \$ 5.122 millones. De todos modos, nuevamente corresponde señalar que **el superávit no sería posible sin la contribución de recursos no tributarios** provenientes del Banco Central, la Anses y otros organismos públicos, que tienen un carácter temporal y no permanente.

Al respecto, la reciente difusión de los datos sobre la deuda pública existente al finalizar el segundo trimestre del corriente año, permite identificar que **la mitad de la deuda es intra sector público**, como consecuencia, en gran medida, de lo señalado más arriba. El resto de la deuda son títulos públicos que circulan en el mercado y pasivos con los organismos internacionales de crédito (incluyendo la deuda con el Club de París).

En definitiva, un ciclo de reactivación productiva importante -aunque moderándose-, sumado al proceso de aceleración inflacionaria, retraso del tipo de cambio real y un heterodoxo cierre de las cuentas fiscales, seguirán siendo los elementos constitutivos del escenario económico en los próximos meses. Todo ello no implica, en principio, la aparición de situaciones traumáticas, pero proyecta un panorama más complejo para 2011, año que además tendrá una fuerte connotación político-electoral con sus incertidumbres adicionales.

**Evolución del balance de pagos**

Según las recientes estimaciones del Indec, en el primer semestre del presente año la **cuenta corriente** del balance de pagos mostró un superávit de u\$s 2.778 millones, monto inferior en 54% al obtenido en el mismo período de 2009. Ese superávit se conformó con un saldo negativo de 319 millones en el primer trimestre y uno positivo por 3.097 millones en el segundo.

A pesar de esa reducción, importa señalar que desde 2002 -inversamente a los años anteriores- la cuenta corriente viene presentando saldos anuales positivos, lo cual resulta significativo teniendo en cuenta que es un indicador habitualmente usado como aproximación al grado de solvencia de un país.

El menor superávit de la cuenta corriente en la primera mitad de 2010 fue el resultado de las siguientes variaciones principales con relación a igual período del año anterior:

- una disminución de 19% en el superávit del **balance comercial** -cuenta mercancías-, que descendió a u\$s 8.643 millones;
- un aumento de 97% en el saldo negativo de **servicios**, el cual alcanzó a u\$s 798 millones, y
- un incremento de 19% en el déficit de **rentas**, que fue de u\$s 5.042 millones.

La reducción del superávit comercial respondió a una suba de las importaciones en 42% (por aumentos de los volúmenes en 37% y de los precios en 5%), muy superior al incremento de las exportaciones en 18% (por alzas de 14% en las cantidades y de 3% en los precios).

La suba del saldo negativo de servicios se originó en gran medida en los fuertes egresos en las cuentas de viajes y transportes.

El mayor déficit de rentas se originó, en primer lugar, en un egreso negativo por utilidades y dividendos mayor en 20% al registrado en el primer semestre de 2009. También resultó superior -en 19%- el débito neto de intereses. El saldo de la cuenta rentas estuvo compuesto, en la primera mitad del año, en 74% por las utilidades y dividendos (renta de la inversión directa) y en 26% por los intereses.

Por otra parte, la **cuenta capital y financiera** arrojó un ingreso neto de u\$s 1.150 millones, frente a un saldo negativo de 5.239 millones en el primer semestre de 2009.

Esa sustancial variación respondió básicamente a un cambio de signo de fuerte magnitud en el sector privado no financiero, que pasó de un egreso neto de u\$s 6.577 millones en la primera mitad de 2009 a un ingreso neto de 328 millones en igual lapso de 2010, lo cual obedeció principalmente a una menor salida neta de capitales o formación de activos externos.

En síntesis, el balance de pagos del período mostró una fuerte caída de la salida neta de capitales, que superó ampliamente el menor superávit de la cuenta corriente.

Como resultado de todas las transacciones efectuadas (incluyendo el rubro de errores y omisiones), durante el primer semestre del corriente año el Banco Central incrementó sus tenencias de **reservas internacionales** en u\$s 1.801 millones. Al 30 de junio último, las mismas sumaron u\$s 49.240 millones.

Estimación del Balance de Pagos (en millones de dólares)		
	Primer semestre	
	2009	2010
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>6.081</b>	<b>2.778</b>
Mercancías	10.723	8.643
Servicios	-406	-798
Rentas	-4.222	-5.042
Transferencias corrientes	-14	-25
<b>Cuenta capital y financiera</b>	<b>-5.239</b>	<b>1.150</b>
Cuenta capital	20	10
Cuenta financiera	-5.258	1.140
Sector bancario	1.276	-446
Sector público no financiero	43	1.258
Sector privado no financiero	-6.577	328
<b>Errores y omisiones netos</b>	<b>-1.274</b>	<b>-2.127</b>
<b>Variación de reservas internacionales</b>	<b>-432</b>	<b>1.801</b>

Fuente: INDEC.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • Contenido tecnológico de las exportaciones argentinas. (1)

Se define como una trayectoria de mejora o *upgrading* sectorial al cambio en la composición de las exportaciones argentinas hacia productos pertenecientes a sectores de mayor contenido tecnológico y que incorporen una proporción significativa de valor agregado local.

Detrás de ello está presente el enfoque de ventajas competitivas dinámicas, en donde las ganancias de competitividad están relacionadas no tanto a la disponibilidad de buenos recursos de base (dotación de recursos naturales, reducidos costos de la mano de obra) sino a la capacidad de incorporar innovaciones y tecnología en las formas de producción y en los bienes concretos, como también mayores componentes locales en los insumos y bienes de capital utilizados.

Importa en este sentido la noción de las ventajas competitivas dinámicas enunciada por Schumpeter, quien afirmó que las ventajas comparativas de David Ricardo (basadas en la dotación de factores de las naciones), cambian a consecuencia de las innovaciones tecnológicas. Estas se tornan dinámicas y están en permanente movimiento, conduciendo a la generación de nuevos métodos de producción, nuevos productos, y a largo plazo, a una reestructuración industrial.

Relacionado con lo anterior, actualmente se observan formas a escala global de competencia más basadas en esfuerzos por vender (surgimiento e intensificación de las estrategias de marketing y publicidad) y en la calidad y diferenciación de los productos que en la competencia por precio. Se verifica la presencia de entramados productivos nacionales donde las formas de producción basadas en investigación y desarrollo en procesos y productos son cruciales para competir. De esta manera, en la frontera productiva, las bases del crecimiento son las rentas generadas por la tecnología y el conocimiento. Esos mismos conocimientos son el instrumento que permite responder al cambio en el ambiente competitivo.

En el presente trabajo se ha propuesto y aplicado una nueva clasificación de las exportaciones argentinas de acuerdo con su contenido tecnológico que supera las limitaciones presentes en las taxonomías usualmente utilizadas, en particular, las desarrolladas en el marco de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). En tal sentido, se dio lugar a la creación de una clasificación de las ramas manufactureras de acuerdo con la intensidad directa de investigación y desarrollo (I+D) realmente efectuada por las empresas en la Argentina, evitando así tomar como parámetro de definición de las categorías según contenido tecnológico a las actividades de I+D que realizan las empresas de los países desarrollados. De este modo, se han logrado captar hasta cierto punto, las especificaciones nacionales de los procesos de incorporación de tecnología a los productos por rama industrial, los cuales eran de imposible observación a través de las anteriores clasificaciones.

Los resultados más visibles a los que se arribó a partir de la aplicación de estas nuevas clasificaciones y herramientas son las siguientes: 1) que la canasta de exportaciones manufactureras argentinas sigue asentándose fundamentalmente sobre productos elaborados por sectores que operan en condiciones de baja complejidad; 2) que, no obstante ello, el análisis de los cambios ocurridos en los últimos diez años en la composición de las exportaciones muestra un incremento de la participación de bienes de mayor complejidad tecnológica.

En efecto, se observa en el trienio 2005-2007, un aumento en la participación de las exportaciones de alta tecnología local (ATL) sobre el total de la canasta exportadora. Este incremento, logrado a expensas de la reducción de la participación de los envíos de los productos sin transformación productiva (primarios), se explica, fundamentalmente, por el desempeño de las ramas de Otros productos químicos (agroquímicos, pinturas y productos farmacéuticos y de perfumería), pero también por el desempeño exportador de Autopartes y, en menor medida, Instrumentos médicos, ópticos y de precisión.

Este último hallazgo cobra especial relevancia si se toma en cuenta que el período bajo análisis se trata de un lapso de tiempo lo suficientemente acotado como para que se puedan vislumbrar cambios sustanciales -del tipo de *upgrading* intersectorial- en la estructura productiva y comercial argentina. En efecto, esas modificaciones, tal como lo demuestra la experiencia histórica de aquellos países que han transitado exitosamente por el sendero de la industrialización y de la sustitución de exportaciones, en general, conllevan décadas de esfuerzos conscientes y voluntarios en pos del afianzamiento de los procesos de industrialización y del fomento de las exportaciones de productos de gran dinamismo en el comercio internacional como para recién poder ser identificados a partir del análisis de las variables económicas. De tal manera, la identificación de estas tendencias de *upgrading* intersectorial resulta un descubrimiento importante que debe ser analizado de forma más desagregada y detallada.

(1) Extracto del trabajo realizado por el Centro de Estudios para la Producción (CEP) y el Centro Redes. Buenos Aires, 2010.

MONEDA Y FINANZAS
<b>SITUACION</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Al no poder cumplir las metas fijadas en diciembre pasado respecto a la expansión de la liquidez, el Banco Central ha decidido modificar su programa monetario 2010.</li> <li>Diversas medidas adoptadas por la autoridad bancaria, como cierta moderación en la compra de dólares o una mayor colocación de deuda para absorber liquidez excedente, entre otras, demuestran su preocupación en el mismo sentido.</li> </ul>
<b>Medidas del Banco Central</b>

La actual conducción del Banco Central ha tomado la decisión estratégica, en consonancia con los objetivos planteados por el Gobierno nacional, de seguir apostando al sostenimiento de un elevado nivel de actividad económica y a mantener un tipo de cambio competitivo.

Cabe aclarar con respecto a esta meta de evitar una caída en la **cotización del dólar**, que la misma se está logrando sólo en términos nominales, ya que ante el avance de la inflación comienza a percibirse un cierto deterioro del tipo de cambio en términos reales.

La decisión del BCRA implica seguir emitiendo pesos para comprar divisas en el mercado cambiario y continuar con el apoyo que viene brindando en los últimos tiempos a la Tesorería.

Durante el mes de julio, la **expansión monetaria** generada por estos factores, en especial la compra de dólares que alcanzó a u\$s 1.700 millones en el período -sobrepasando los 7.000 millones en lo que va del año-, prendió algunas alarmas en la autoridad monetaria.

Como ejemplo de lo antedicho, cabe destacar que los agregados monetarios que crecían a una tasa anualizada del 21,6% en junio, pasaban al 25,7% un mes después.

Ante esta situación, el Banco Central dispuso una serie de medidas con el objetivo de moderar la expansión monetaria durante agosto.

Por un lado, puede notarse cierta desaceleración en el ritmo de **intervención en el mercado cambiario**, comprando en cada jornada las divisas estrictamente necesarias para evitar una caída de la cotización del dólar en términos nominales.

Por otra parte, el BCRA negoció con el Ministerio de Economía que en agosto no se transfirieran parte de las **utilidades del período 2009**. Cabe recordar que en julio se habían enviado unos \$ 3.000 millones a la Tesorería, lo que continuaría realizándose a partir de septiembre.

Otra importante acción del Banco Central, con esta finalidad de morigerar el crecimiento de la liquidez, ha sido la de profundizar la **colocación de Lebac y Nobac** entre bancos y, ahora también, nuevamente, entre empresas.

En lo que va del año se han emitido unos \$ 33.000 millones para comprar dólares y financiar a la Tesorería, de los cuales unos 15.000 millones (45%) han sido esterilizados vía la colocación de estos instrumentos de deuda y unos 3.500 millones (11%) han sido absorbidos a través de operaciones de pase con los bancos.

En la primera quincena de septiembre se registraba que la **proporción de deuda del BCRA** respecto al nivel de reservas de divisas internacionales superaba el 35%.

Este crecimiento se debe a que en lo que va de 2010 el nivel de Lebac / Nobac subió unos \$ 28.000, en tanto que las reservas, nominadas en pesos para facilitar el cálculo, crecieron unos \$ 22.000 millones en este período.

De este modo, el stock de deuda emitida por el Banco Central ha superado los \$ 66.000 millones, convirtiéndose en un nuevo monto récord.

Otra medida incentivada por la autoridad monetaria ha sido la de generar **traspasos de depósitos a la vista**, que son computados en el cálculo de M2, hacia depósitos a plazo fijo que no son tenidos en cuenta por este indicador monetario. En este caso se entraría en el terreno de la contabilidad creativa.

#### Modificación del programa monetario

Finalmente, y ante la realidad de que las medidas descriptas anteriormente no habían sido suficientes para frenar la expansión monetaria, la conducción del Banco Central, hacia fines de agosto, decidió modificar su programa monetario para este año.

Con el argumento principal de que el programa vigente hasta el momento había sido elaborado basándose en una proyección de crecimiento de la economía de sólo 2,5%, cuando ahora se espera que triplique ese porcentaje, la autoridad monetaria recalculó las **metas de aumento de la liquidez** -medida por el agregado M2- a 29,4%, o sea, permitiendo una expansión adicional de unos \$ 20.000 millones.

#### Títulos públicos y privados

Favorecidos por la perspectiva de un dólar quieto y un ingreso profuso de capitales financieros desde el exterior, los **bonos públicos** han vuelto a ser la mejor alternativa de inversión en agosto.

El Bono Par nominado en pesos creció 26,7%, en tanto que el Descuento lo hizo en 12,8%.

Cabe destacar, además, que en la primera mitad de septiembre una importante calificadora de riesgo subió la **nota de la deuda argentina** por su mejora en el perfil financiero de mediano plazo.

Con respecto al **mercado accionario**, en agosto el índice Merval, representativo de los papeles privados líderes, cayó 2,4%, cerrando en los 2.337 puntos.

A fines de agosto el indicador de **riesgo-país** se ubicaba en 756 puntos básicos.

#### PERSPECTIVAS

- La modificación de su programa monetario permitirá al Banco Central seguir interviniendo en el mercado cambiario y asistiendo a la Tesorería con mayor comodidad, aunque no se descarta avanzar en cambios de su Carta Orgánica.
- La mejora de la calificación de la deuda pública incentiva la colocación de bonos en el exterior, pero esto depende, al igual que la relación que se encare con el Fondo Monetario Internacional, de una decisión política.

**PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION****SITUACION**

- De acuerdo a la información suministrada por el Indec, los precios al consumidor aumentaron 7,5% en los primeros ocho meses del año en curso. Para igual período, los cálculos no oficiales se sitúan más próximos a 15% y proyectan una inflación anual superior a 20%.
- Los registros oficiales señalan que la desocupación descendió a 7,9% en el segundo trimestre del año. Distintos estudios muestran que la recuperación del empleo se apoya, especialmente, en el sector de los servicios, con una significativa gravitación de la ocupación en el sector público.

**Evolución de los precios**

El incremento del Índice de Precios al Consumidor (IPC) correspondiente al pasado mes de **agosto**, según el **Indec**, ascendió a 0,7%. De acuerdo a ello, el aumento acumulado en los primeros ocho meses del año fue de 7,5% y la inflación anual -últimos doce meses- alcanzó a 11,1%.

Como es habitual, los registros de **fuentes no oficiales** discrepan fuertemente con los cálculos del Indec y tienden a situarse, en cualquier medición periódica, en guarismos que duplican los de dicha institución.

En consecuencia, para las estimaciones privadas el alza de los precios en los últimos doce meses se ubica algo por arriba de 20%. Además, dado que la inflación mensual en 2010 supera sistemáticamente los registros de igual mes del año anterior, cabe inferir que el incremento acumulado a lo largo de **todo el corriente año** se ubicará claramente por encima de 20%.

Si se observa la composición del IPC, también puede comprobarse que en lo que va del año aumentan más los precios de los **bienes** que de los **servicios**. Esta situación merece algunas aclaraciones. En primer lugar, el aumento de los bienes está muy impactado por la fuerte suba del precio de la carne vacuna en el primer trimestre del año y en segundo lugar, en los servicios se incluyen aquellos que están sometidos a un régimen tarifario especial que modera los incrementos.

Además, en la actualidad los únicos instrumentos que juegan algún papel antiinflacionario son el **retraso del tipo de cambio real** -que incide sobre los precios de los bienes transables- y los subsidios para contener los precios de determinados servicios públicos muy significativos, como son la energía y el transporte. Por lo tanto, las mayores presiones inflacionarias potenciales están concentradas en los servicios no regulados -educación, salud, expensas, etc.-, cuyos precios están fuertemente determinados por el costo salarial.

Finalmente, corresponde señalar que se dio a conocer el informe académico sobre el Indec, elaborado por un consejo integrado por varias universidades nacionales. El informe es severamente crítico de lo actuado por el Instituto desde enero de 2007 hasta la fecha, especialmente en lo referido a los índices de precios, información que también afecta a otras variables económicas relevantes.

**Salarios**

La evolución del poder adquisitivo salarial a lo largo del año en curso difiere notoriamente de acuerdo al **indicador de inflación** que se considere. Si, por ejemplo, se adoptan los datos del Indec, tanto en materia de variación salarial como de precios al consumidor, se concluye que el salario real ha tenido una mejora del orden de 8% en los primeros siete meses del año. Por el contrario, cuando se corrige en base a tasas de inflación estimadas por fuentes no oficiales, el resultado es sensiblemente menos positivo, más allá de la elevada dispersión existente en los incrementos salariales que corresponden a cada rama productiva.

En consecuencia, la discrepancia en el cálculo de los registros inflacionarios está tensando nuevamente las **negociaciones salariales**, incluso en varias actividades que ya habían cerrado el convenio anual, siendo el de los bancarios un caso notorio. También es factible que algunos gremios logren una compensación adicional, por única vez, hacia fin de año, tal como ha ocurrido en ocasiones anteriores.

**Ocupación**

La información difundida por el Indec sobre el comportamiento del mercado laboral en el segundo trimestre del año en curso, señala que la tasa de desocupación se ubicó en 7,9% de la población económicamente activa. Dicho porcentaje se compara favorablemente, tanto con el estimado para el primer trimestre del año (8,3%) como con el correspondiente al segundo trimestre del año anterior (8,8%). La tasa de subocupación, sin embargo, expuso una trayectoria distinta en lo que va del corriente año, ya que aumentó de 9,2% en el primer trimestre al 9,9% en el segundo.

Discriminando los datos por aglomerados urbanos, se comprueba que los mayores problemas de ocupación laboral -con un desempleo superior a 10%- se observan en Bahía Blanca, Concordia, Paraná, Santa Fe y Río Cuarto. A su vez, en el Área Metropolitana la desocupación asciende a 8,1%, pero ello es el promedio ponderado de un cálculo que combina un nivel de 5,6% en la Ciudad de Buenos Aires y un registro de 9,0% en los partidos del conurbano bonaerense.

Por su parte, diversos estudios, tanto públicos como privados, coinciden en señalar que la recuperación del empleo que se observó a partir del cuarto trimestre de 2009, estuvo basada de manera más determinante en el sector servicios que en los sectores productores de bienes. Además, al interior del sector de los servicios, se hizo evidente que el mayor dinamismo de la demanda laboral correspondió al empleo público.

#### PERSPECTIVAS

- Dado el efecto antiinflacionario del retraso cambiario sobre los bienes transables y de los subsidios sobre las tarifas de los servicios públicos, las mayores presiones alcistas se concentran en los servicios no regulados, donde inciden fuertemente los costos salariales.
- Las discrepancias sobre los datos de inflación está tensando la situación salarial, con el intento de reabrir negociaciones colectivas ya cerradas o apuntando a una compensación adicional hacia fin de año.

#### 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
I Trim. 10	46,0	42,2	8,3	9,2
II Trim. 10	46,1	42,5	7,9	9,9

**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.





## El uso del suelo

La excelente situación por la que atraviesa el sector agropecuario en prácticamente la totalidad de las cadenas agrícolas y pecuarias, se puede apreciar a través de la diferencia de opiniones entre los expertos acerca de cuál es el uso ideal del suelo en lo que a rentabilidad se refiere, dadas las actuales condiciones. Se trata en todos los casos de **rentabilidades altamente positivas**; así, la discusión se centra en cuál lo es más en el corto y en el largo plazo.

Una de las discusiones aborda la **opción soja o ganadería**. La recuperación de los precios ganaderos ocurrida en el último año revierte la valoración negativa respecto de la ganadería, actividad que había sido desplazada por la agricultura -y más específicamente por la soja- hacia zonas marginales, para recuperar un espacio importante entre las opciones productivas. Algunas opiniones sugieren que, a los actuales precios del ternero, la actividad ganadera sería más rentable que la sojera. En sentido contrario, los defensores de la soja acotan que ello sólo podría verificarse en zonas poco favorecidas para el cultivo y a condición de que se mantengan los actuales niveles de derechos de exportación para la soja.

Otra comparación es la que se plantea entre **soja y maíz**. Aquí, la conveniencia de la rotación de los cultivos es un argumento fuerte, en la medida que -sostienen los defensores del maíz- la soja se lleva consigo nutrientes que transforman en poco sustentable la actividad en los actuales niveles de productividad y por ende de rentabilidad; obviamente, bajo el supuesto de la vigencia de los precios relativos actuales, tanto insumo-producto, como producto-producto.

En esta dirección se inscriben algunas propuestas tendientes a regular **el uso del suelo**. Así, el titular del INTI propone "la alternativa es establecer rotaciones obligatorias a partir de dictar una ley de uso del suelo agrícola, donde para cada región se defina cuáles son las opciones admitidas para mantener la fertilidad y las otras opciones no sean permitidas. En tal caso, es probable que la ganadería extensiva quede incluida en toda rotación". Sin embargo, esta propuesta fue rebatida por Roberto Alvarez, docente de la UBA, desde un criterio de realidad: "será difícil frenar la rentabilidad que hoy tiene la soja con una normativa".

## Actualidad ganadera

Un informe dado a conocer por el Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (SENASA) estima que entre marzo de 2008 e igual mes de 2010, el **rodeo bovino** sufrió una contracción de 15%. Esta caída de las existencias, producto de la prolongada vigencia de una política encaminada a abastecer el mercado interno a precios populares, desencadenó un efecto dominó que se difundió a lo largo de todos los eslabones de la cadena cárnea: una escasez de oferta que trajo consigo una caída de la producción que -de acuerdo a algunas estimaciones privadas- pasó de 9,3 millones de cabezas en el período enero-julio de 2009 a 7,0 millones en igual lapso de 2010.

Esta caída de la faena es la que desencadenó, a su vez, dos efectos: una abrupta disminución del **consumo interno** y una contracción adicional de las exportaciones. La primera de ellas se aprecia si se tiene en cuenta que mientras que en el primer cuatrimestre de 2009 el consumo por habitante fue de 70,3 kg, en igual período del corriente año el guarismo se ubicó en 56,3 kg por habitante, y sigue en descenso.

En cuanto a las **exportaciones**, según datos de la Cámara de la Industria y Comercio de Carnes y Derivados (CICCRA), las ventas de carne vacuna al exterior en el primer semestre fueron de 101 mil toneladas peso producto, lo que en una comparación interanual implica una caída de 44%. Este efecto de contracción de las exportaciones queda ilustrado por la posición adoptada por el complejo brasileño JBS, el cual incursionó en la actividad frigorífica argentina en 2005. Desde entonces, concentra ocho plantas e importantes marcas del país y debido a la escasa oferta vacuna y las dificultades que presentan las exportaciones, anunció una restricción de sus operaciones.

El bajo desempeño del primer semestre introduce dudas acerca de la factibilidad del cumplimiento de exportación de las 400.000 toneladas estimadas por el ministro de la cartera para la totalidad de 2010.

Demás está decir que el precio de la carne refleja esta situación de escasez, provocando la retención de ganado por parte de los productores, fuertemente interesados en recomponer su rodeo, toda vez que la actividad se presenta altamente rentable.

## PERSPECTIVAS

- La contracción de la cosecha rusa de trigo y el incremento del consumo de maíz y soja por parte de China, hacen esperar la vigencia y el mantenimiento de las actuales excelentes cotizaciones.
- La FAO prevé que los precios promedio de los cultivos durante los próximos diez años seguirán elevados, tanto en términos nominales como reales.
- En materia ganadera el experto Ignacio Iriarte sostiene que la producción del corriente año va a ser de 2,6 millones de toneladas de carne, frente a las 3,4 de 2009, caída que sería la más pronunciada en casi 100 años.

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

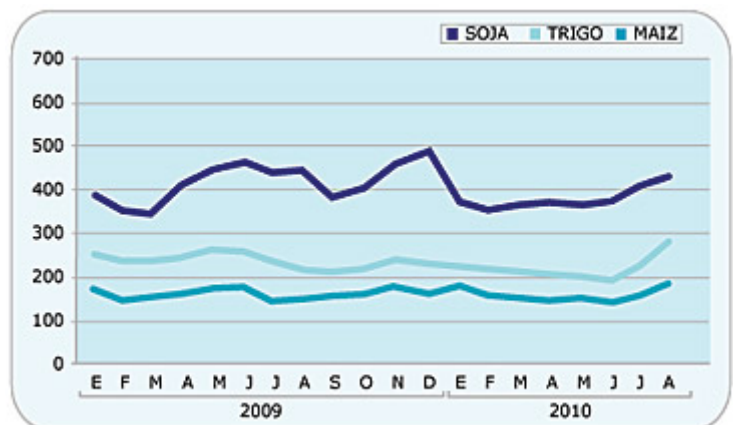
Año	2009	2010
E	2,626	3,933
F	2,961	5,169
M	3,482	5,477
A	3,301	5,985
M	2,972	6,278
J	3,035	6,213
J	3,173	6,184
A	3,198	6,158
S	3,254	
O	3,329	
N	3,496	
D	3,780	



(\* ) 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
<b>2009 A</b>	218,7	161,6	442,4
S	203,8	161,8	389,7
O	217,6	175,6	400,5
N	232,0	187,0	406,0
D	223,0	182,2	409,4
<b>2010 E</b>	217,7	185,5	387,3
F	214,1	167,8	368,9
M	210,5	164,6	370,5
A	206,0	162,1	377,2
M	200,9	169,1	373,4
J	191,4	160,4	374,6
J	224,4	177,9	402,5
A	284,1	198,7	421,3



(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**

- De acuerdo al Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec, la producción manufacturera tuvo en julio último una baja sin estacionalidad de 0,6% respecto del mes anterior y un aumento de 7,9% frente a julio de 2009. Acumuló así en los siete primeros meses del año una suba de 9,3%.
- Según la Unión Industrial Argentina (UIA), en cambio, la reducción con relación al mes precedente fue de 2,3%, mientras que la variación interanual fue prácticamente igual que la registrada por el Indec. Asimismo, en el período enero-julio el aumento sería de 11,8%.
- Si bien en los últimos meses la actividad de la construcción mostró una tendencia decreciente, el acumulado del período enero-julio presentó una suba interanual de 9,5%. A pesar de esta variación positiva, el empleo registrado en la primera mitad del año se situó por debajo del detectado en igual lapso de 2009.

**Evolución de la producción manufacturera**

En **julio** pasado la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) sin estacionalidad del Indec- presentó una baja de 0,6% respecto del mes anterior y un aumento de 7,9% frente a julio de 2009.

En los últimos seis meses a julio, el EMI mostró prácticamente una **tendencia estable**, ubicada en un nivel promedio **superior** a los registrados en iguales meses de 2009, cuando se había desacelerado significativamente la producción del sector. Es así que las cifras acumuladas en los **siete primeros meses** del corriente año indican una suba interanual de 9,3%.

En el período de los primeros siete meses la actividad **automotriz** continuó encabezando la recuperación sectorial, exhibiendo un incremento de 49,8% con relación a igual lapso del año precedente. Este comportamiento fue impulsado por la recuperada demanda interna y por las exportaciones, fundamentalmente al mercado brasileño.

También tuvo un comportamiento muy dinámico la actividad **siderúrgica**, como lo revela la suba de 45,5% en la producción de acero crudo.

Con un dinamismo menor pero importante se situó la actividad textil, que exhibió aumentos de 23,7% en la elaboración de hilados de algodón y de 22,5% en los tejidos.

A su vez, la producción de agroquímicos tuvo un alza de 17,1%, acompañando la mayor actividad agrícola.

Inversamente, se registraron en dicho período **bajas de la producción** en diversos rubros, si bien de mucha menor magnitud.

En este sentido, se destacó la producción de carnes rojas con una reducción de 17,0%, seguida por el rubro de azúcar y productos de confitería (-5,0%), materias primas plásticas y caucho sintético (-3,8%), productos farmacéuticos (-3,2%) y cigarrillos (-2,5%).

**Tendencia decreciente en la construcción**

En **julio** último, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) confeccionado por el Indec presentó -en términos desestacionalizados- una reducción de 2,0% con relación al mes anterior y un aumento de 7,2% frente a julio de 2009.

En los recientes **cuatro meses** el ISAC mostró una tendencia decreciente, luego de su recuperación en el primer trimestre del año.

En los **siete primeros meses** del corriente año, el indicador tuvo una suba de 9,5% respecto del mismo período de 2009.

Las ventas al sector de los **insumos** utilizados para la elaboración del ISAC registraron en el lapso enero-julio -frente a igual período de 2009- variaciones positivas en revestimientos cerámicos (21,4%), hierro redondo para hormigón (11,9%), pinturas para construcción (11,9%), ladrillos huecos (7,5%) y cemento (5,6%). La única disminución fue la registrada en asfalto (-8,6%).

La **superficie a construir** consignada por los permisos de edificación otorgados para obras privadas -en una nómina representativa de 42 municipios- tuvo en julio disminuciones de 5,8% con relación al mes precedente y de 7,7% respecto de julio de 2009.

Asimismo, la superficie acumulada en los primeros siete meses del año presentó una reducción de 10,7% frente a igual lapso de 2009.

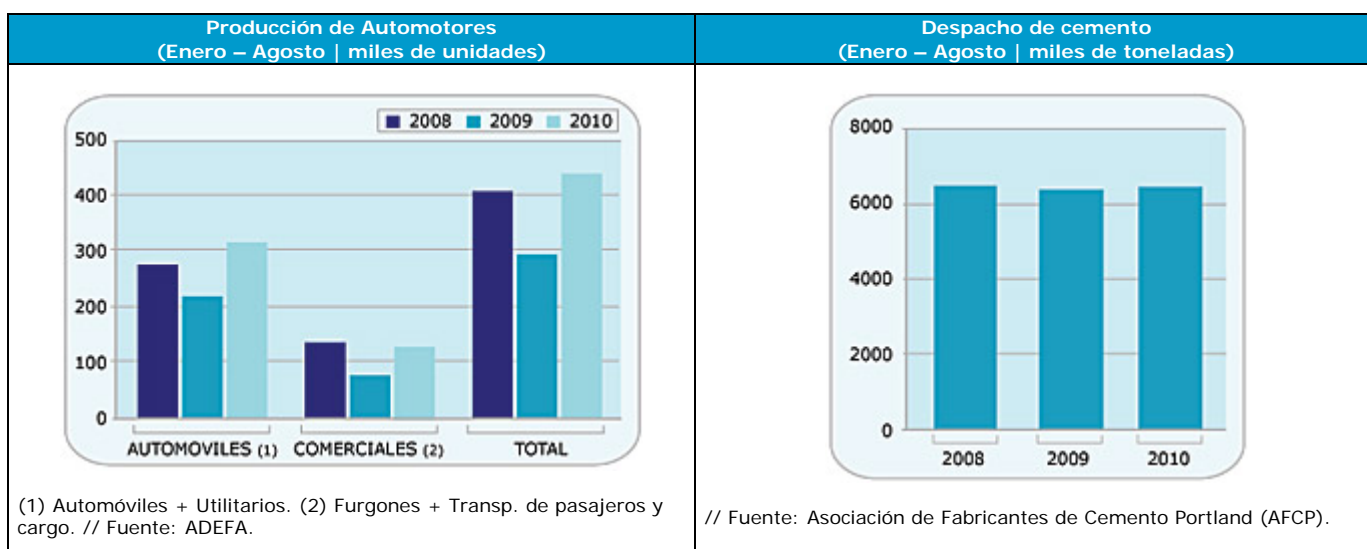
En cuanto a las **expectativas empresariales** para agosto con respecto al mes anterior, las mismas fueron las siguientes con relación al nivel de actividad:

- entre las empresas que realizan principalmente **obras privadas**, 19,2% prevé un aumento, 15,4% espera una baja y el resto no aguarda cambios;
- entre las firmas que realizan principalmente **obras públicas**, 21,3% estima una suba, 10,6% anticipa una disminución y el resto no prevé variaciones.

#### PERSPECTIVAS

• De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del Indec- tendría en septiembre un incremento interanual de 7,3%, mientras que en 2010 la suba alcanzaría a 8,2%.

• Las últimas expectativas empresariales detectadas en la industria de la construcción apuntan a una leve suba del nivel de actividad, que sería algo superior en las empresas dedicadas principalmente a la obra pública.



#### SECTOR EXTERNO

##### SITUACION

• El balance comercial continúa básicamente su tendencia del presente año, en el sentido de que las importaciones crecen a un ritmo de más del doble al que lo hacen las exportaciones, con la consecuente reducción del saldo positivo.

• En los siete primeros meses del año se acumuló un superávit comercial de u\$s 8.374 millones, monto que si bien es importante, es menor en 26% al logrado en igual período de 2009.

• En los primeros ocho meses del año, las exportaciones argentinas a Brasil alcanzaron un nivel récord al subir 35% interanual, mientras que las importaciones aumentaron 57%, generando un déficit de u\$s 1.900 millones, sustancialmente inferior al registrado en 2008, antes de la crisis.

#### Mayores exportaciones de productos primarios

En **julio** último las exportaciones tuvieron una suba interanual de 22%, en tanto que las importaciones aumentaron 43%, generándose un superávit de u\$s 883 millones, **inferior en 34%** al registrado en julio de 2009.

Las cifras acumuladas del período **enero-julio** presentaron -respecto del mismo lapso de 2009- los siguientes montos y variaciones principales:

- las **exportaciones** alcanzaron a u\$s 38.298 millones, valor mayor en 19%, debido a incrementos de 16% en los volúmenes físicos y de 3% en los precios;

- las **importaciones** sumaron u\$s 29.924 millones, monto superior en 43%, a raíz de alzas de 34% en las cantidades y de 7% en los precios, y
- el **superávit** fue de u \$s 8.374 millones, valor menor en 26%.

Entre los valores de las **exportaciones** por grandes rubros en los siete primeros meses del año, se destacaron los aumentos registrados por los **productos primarios** (58%) -superando la sequía del año precedente-, debido a subas de 47% en las cantidades y de 3% en los precios.

También las ventas de manufacturas de origen industrial (MOI) crecieron significativamente (31%), mientras que presentaron reducciones las exportaciones de combustibles y energía (-4%) y de manufacturas de origen agropecuario -MOA- (-3%). Entre las colocaciones de MOI se destacaron las mayores exportaciones de la industria automotriz a Brasil.

En cuanto a las **importaciones** por grandes rubros, las mayores subas del período se verificaron en combustibles y lubricantes (69%) y piezas y accesorios para bienes de capital (50%).

Asimismo, registraron alzas menores aunque importantes las compras de bienes intermedios (39%), bienes de capital (33%) y bienes de consumo (24%).

#### Principales productos comerciados

En términos de valor absoluto, los principales **productos exportados** en los siete primeros meses del año fueron los del complejo sojero (harinas, *pellets*, porotos y aceites); automotores; maíz; piedras y metales preciosos; petróleo crudo; productos químicos; materias plásticas y sus manufacturas; mineral de cobre y sus concentrados, y partes de vehículos y tractores.

Asimismo, los principales **productos importados** resultaron los vehículos para transporte de personas y de mercancías; partes de carrocerías; computadoras portátiles; mineral de hierro; teléfonos celulares portátiles; cajas de cambio; gas oil; fuel oil; gas natural licuado, y partes para receptores de radiotelefonía, radiodifusión y televisión.

Por otra parte, en las exportaciones de diversos productos durante el reciente período enero-julio se registraron importantes **diferencias absolutas de valor**, observándose los mayores aumentos interanuales en porotos de soja (u\$s 2.050 millones más), maíz en grano (1.119 millones), automóviles (700 millones), oro para uso no monetario (618 millones) y vehículos para transporte de mercancías (544 millones).

Inversamente, las mayores reducciones de valor se registraron en harinas y *pellets* de soja (u\$s 564 millones menos), carne bovina deshuesada (175 millones), tubos y perfiles de hierro o acero (157 millones), aceite de girasol en bruto (141 millones) y aceites crudos de petróleo (111 millones).

#### Evolución del tipo de cambio real

El **Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM)** elaborado por el Banco Central mide el poder adquisitivo real del peso con relación a las monedas de los principales socios comerciales del país. A tal fin, considera la evolución del tipo de cambio nominal y el índice de precios al consumidor de la Argentina y de todos y cada uno de los países incluidos.

En lo que va del corriente año el ITCRM mostró diversos altibajos con una **tendencia decreciente**, equivalente a una apreciación o revaluación real del peso. En julio último, el índice mostró una variación positiva (depreciación o devaluación) de 1,7% respecto del mes anterior y una disminución (apreciación) de 2,1% frente a julio de 2009. Con relación a diciembre de 2009 se observó una reducción de 4,5%.

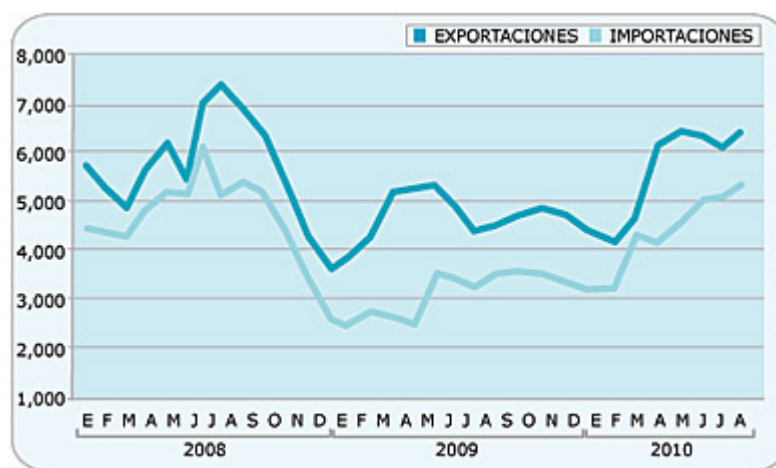
Entre otros factores, las tendencias registradas a la apreciación nominal del **real brasileño** y del **euro** frente al peso, han posibilitado que dichas disminuciones del ITCRM (apreciación real del peso) no hayan sido más marcadas.

Deben recordarse las altas ponderaciones que tienen el real (34,5% en julio último) y el euro (20,0%) en la conformación del índice.

Cabe agregar que si en la elaboración del ITCRM se ha tomado el **índice de precios al consumidor (IPC)** confeccionado en los últimos años por el Indec, habría en la evolución del índice un factor significativo que ubicaría al tipo de cambio real computado por el Banco Central por encima del efectivamente observado, o sea, que en sí mismo este factor daría lugar a una cierta depreciación real del peso, sólo en términos estadísticos, por la menor inflación registrada.

**PERSPECTIVAS**

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en el presente año las exportaciones alcanzarían aproximadamente a u\$s 67.000 millones (20% más que en 2009) y las importaciones sumarían 53.600 millones (38%), generando un superávit de 13.400 millones (-21%).
- En el marco de las negociaciones entre la Argentina y Brasil para impulsar la integración productiva -apuntando a lograr una mayor competitividad regional y comenzando por diversos rubros estratégicos y otros sensibles-, continuarán en los meses próximos reuniones bilaterales de las que podrían surgir proyectos específicos.
- En el mes de octubre se celebrará en Bruselas la próxima ronda de negociaciones entre el Mercosur y la Unión Europea, en la cual se realizará un intercambio de ofertas con vistas a alcanzar un acuerdo de libre comercio entre ambos bloques.

**Balance comercial (millones de U\$s)****Exportaciones por grandes rubros (Enero – Agosto | millones de U\$s)**

Denominación	Valor		Variación
	2009 (1)	2010 (2)	%
<b>Total</b>	36.642	44.666	22
* Productos primarios	6.896	11.372	65
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	14.207	14.337	1
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	11.372	14.901	31
* Combustibles y energía	4.166	4.056	-3

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2009 (1)	2010 (2)	%
<b>Total</b>	24.209	35.239	46
* Bienes de capital	5.298	7.268	37
* Bienes Intermedios	7.783	11.131	43
* Combustibles y lubricantes	2.003	3.205	60
* Piezas y accesorios para bienes de capital	4.400	6.748	53
* Bienes de consumo	3.171	4.006	26
* Vehículos automotores de pasajeros	1.464	2.782	90
* Resto	89	99	11

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

**SECTOR PUBLICO****SITUACION**

- La recaudación impositiva creció 36,7% en agosto con relación al mismo mes de 2009, hasta los \$34.555 millones, impulsada por la inflación, el crecimiento del consumo y el aumento del comercio exterior.
- En los primeros ocho meses del año la recaudación acumuló \$ 263.611 millones, 33,1% más que en igual período de 2009.
- El sector público nacional registró un resultado primario acumulado en el lapso enero-agosto de 2010 de \$ 17.700 millones y un resultado financiero de 5.122 millones.

**Aumento de la recaudación tributaria**

La recaudación impositiva creció **36,7% en agosto** con relación al mismo mes de 2009, hasta los \$34.555,2 millones, impulsada por la inflación, el crecimiento del consumo y el aumento del comercio exterior.

Los recursos tributarios crecieron principalmente por el desempeño del IVA, del impuesto a las ganancias y de los derechos de exportación, cuyos incrementos, con respecto a agosto de 2009, explican 61,3% del total.

Entre los factores ya mencionados, la **suba de precios** continúa siendo una de las principales causas del incremento de los recursos, impactando directamente en la recaudación del **impuesto al valor agregado**, que alcanzó en agosto a \$ 10.311,8 millones, registrando una variación interanual de 37,2%.

El análisis desagregado indica que el IVA que afecta a los productos que se comercializan en el mercado interno creció 26,1% interanual en agosto, al aportar \$ 6.581,9 millones.

En tanto, el IVA que tributan las importaciones se expandió 55,9% en la comparación interanual, acumulando \$ 4.005,9 millones.

Por su parte, la recaudación por el **impuesto a las ganancias** alcanzó a \$ 6.025,8 millones, con un crecimiento interanual de 29,1%. La variación positiva obedeció a los mayores ingresos en concepto de anticipo de sociedades, por el aumento del gravamen determinado en el período fiscal 2009. Asimismo, en este gravamen impactó el crecimiento de las retenciones, como consecuencia del aumento de la actividad económica y los salarios.

En cuanto a los **derechos de exportación** o retenciones, los mismos alcanzaron a \$ 3.795,7 millones, con una variación interanual de 68,0%.

A su vez, los recursos que ingresaron por **seguridad social** sumaron a la recaudación \$ 8.215,8 millones, con una variación interanual del 25,8%, debido al aumento de las remuneraciones, del empleo registrado 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 agosto de 2010 la administración nacional se vio favorecida en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 16.823,7 millones, que significaron un incremento de 43,9% en relación a agosto de 2009.

Por su parte las provincias aumentaron sus ingresos en 34,7%, al corresponderles \$ 8.570,9 millones, en tanto que el sistema de seguridad social recibió 7.898,4 millones, que representaron un incremento de 23,3% frente a agosto de 2009.

En los primeros **ocho meses** del año la recaudación acumuló \$ 263.611,3 millones, 33,1% más que en el mismo período de 2009.

**Buen desempeño de las finanzas del Estado Nacional**

En el mes de agosto de 2010 el sector público nacional registró un **superávit primario** de \$ 2.716,9 millones, superior a lo obtenido en el mismo mes del año anterior en 403,3%.

Asimismo, se pasó de un déficit financiero de \$ 244,7 millones en 2009 a un **superávit financiero** de \$ 2.269,8 millones en 2010.

Por otro lado, agosto fue el quinto mes consecutivo en que los ingresos totales crecen **por encima** del gasto primario.

En relación a los **recursos**, el crecimiento señalado obedece en gran medida a la mayor recaudación de los ingresos tributarios y de las contribuciones a la seguridad social. Dentro de los tributarios se destacaron los aumentos verificados en el impuesto al valor agregado, derechos de exportación y ganancias.

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

- prestaciones de la seguridad social, por la mayor cantidad de beneficiarios y por la movilidad de haberes;

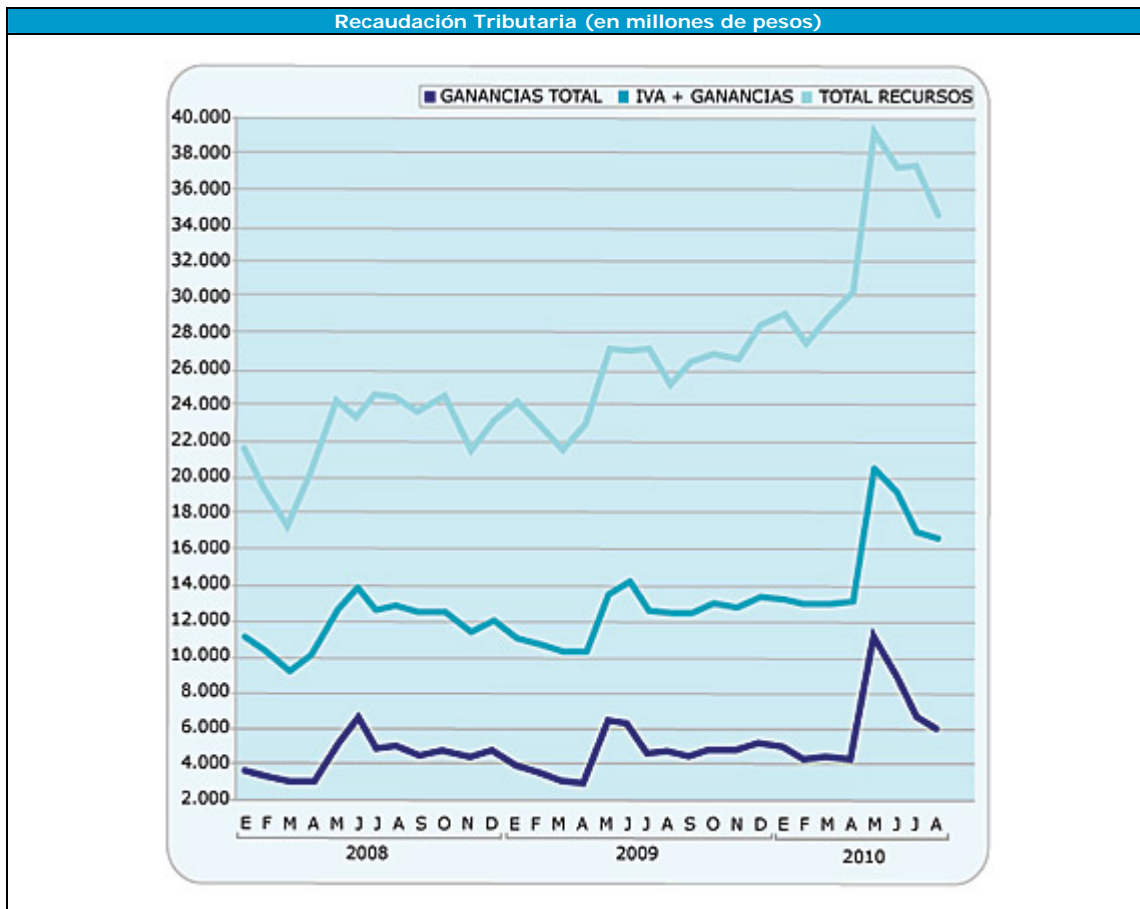
- transferencias corrientes al sector privado, por la incorporación, desde el mes de noviembre de 2009, del subsistema no contributivo denominado "Asignación Universal por Hijo para Protección Social" y por las coberturas asistenciales administradas por el INSSJyP (PAMI);
- transferencias de capital, mayormente a través del Fondo Federal Solidario que surge de la afectación del 30% de los derechos de exportación al complejo sojero; por las transferencias realizadas para construcción y mejora de rutas y caminos por convenios con provincias, y por las obras vinculadas con la línea de Interconexión Comahue-Cuyo;
- remuneraciones, principalmente por los aumentos salariales otorgados.

Es importante destacar el envío de recursos a provincias a través del **Fondo Federal Solidario**, sumando lo distribuido en agosto \$ 646,2 millones. Estos recursos están destinados a desarrollar la infraestructura sanitaria, educativa, hospitalaria, de vivienda y vial en ámbitos urbanos o rurales de todo el país, ya que a su vez las provincias deben repartir no menos del 30% de lo percibido a sus municipios para que lo usen con el mismo destino.

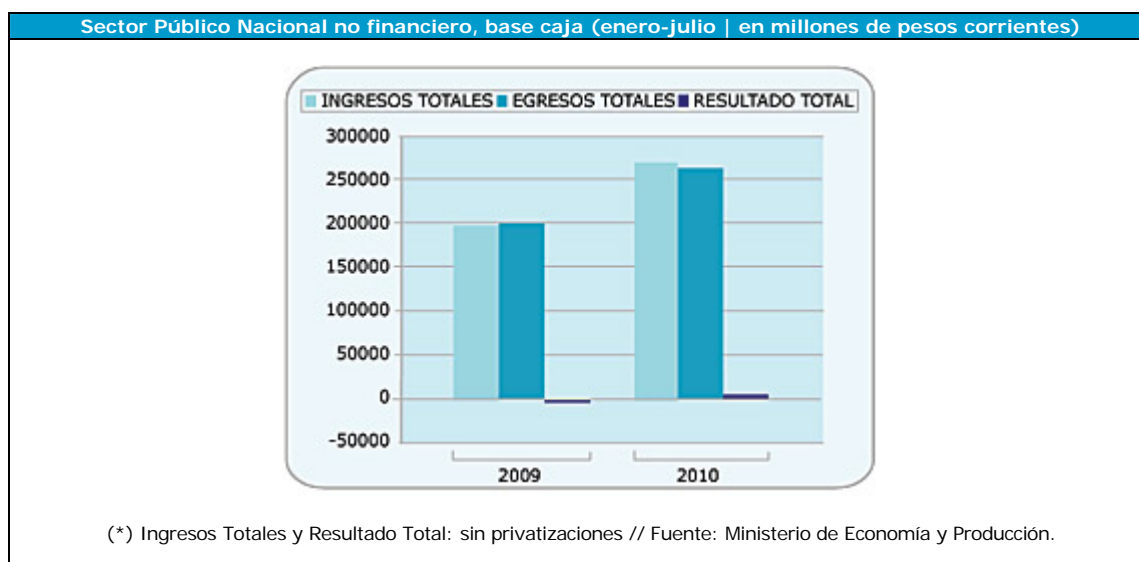
De esta forma se alcanzó un **resultado primario** acumulado en el lapso enero-agosto de 2010 de \$ 17.699,6 millones y un **resultado financiero** de \$ 5.122,1 millones, esto es, luego de todos los gastos, incluidos los intereses de la deuda.

#### PERSPECTIVAS

- El Poder Ejecutivo presentó en el Congreso un proyecto de Presupuesto para 2011 que prevé un crecimiento de la economía de 4,3%, una inflación anual de 9% y un tipo de cambio que se situaría en los 4,10 \$/u\$s.
- Junto a estos grandes números macroeconómicos, el proyecto prevé mantener los superávits "gemelos", es decir, tanto a nivel fiscal, en torno a 3,0% del PBI, como un excedente en el comercio exterior de unos u\$s 10.000 millones.
- El proyecto propone pagar deuda por un total de u\$s 7.500 millones con reservas del Banco Central, un procedimiento aplicado desde marzo de este año.







## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- El director del FMI advirtió a mediados de septiembre que los países industrializados deberían mantener sus medidas de estímulo fiscal y las iniciativas para impulsar el empleo, de forma de apoyar la actividad económica y reactivar un mercado laboral en situación catastrófica.
- Desde 2007 a la actualidad en el mundo desarrollado se agregaron 30 millones de nuevos desocupados y la cantidad de 210 millones de personas sin empleo es la más elevada de la historia, habiendo aumentado en tres puntos porcentuales su tasa promedio de desempleo, mientras que en las economías emergentes la tasa se mantuvo casi estable.
- Al iniciarse septiembre, el Poder Ejecutivo de Alemania presentó un proyecto de ley con la meta de ahorrar 20.000 millones de euros por año de aquí a 2014, incluyendo recortes en el gasto social, siendo los más significativos la reducción de la compensación a los desempleados de larga data y de las prestaciones a los padres de niños.

### Reactivación más lenta en Estados Unidos

La Oficina Nacional de Investigaciones Económicas (NBER) de Estados Unidos -que establece los cambios de los ciclos económicos en Estados Unidos- afirmó que la recesión del país **finalizó en junio de 2009**, con una duración de **18 meses**, la más prolongada desde la gran depresión en la década de 1930.

Las recesiones más largas en ese período habían durado 16 meses cada una, entre 1973 y 1975 y entre 1981 y 1982.

También señaló que cualquier nueva contracción del crecimiento económico marcaría el inicio de otra recesión y no sería una continuación de la que empezó en diciembre de 2007.

Por otro lado, en el último trimestre de 2009 la **economía estadounidense** creció a un ritmo de 5,0%, disminuyendo a 3,7% en el primer trimestre de 2010 y cayendo a 1,6% en el segundo.

La recesión provocó la destrucción de más de ocho millones de puestos de trabajo, elevando últimamente la **tasa de desempleo** a 9,6%, la más elevada de los últimos 27 años.

En la segunda quincena de septiembre, la **Reserva Federal** estadounidense indicó que el ritmo de reactivación de la producción y el empleo **ha disminuido** en los meses recientes y aunque el gasto de las familias aumenta gradualmente, se evidencia que continúa constreñido por el elevado desempleo y el escaso aumento de los ingresos.

Aunque no anunció una nueva intervención en los mercados, el organismo monetario ratificó que está dispuesto a actuar sobre los mismos cuando sea necesario para asegurar que no se frustré el crecimiento económico.

## Perspectivas 2010 de la Unctad

En su presentación del **Informe 2010**, la Conferencia de Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (Unctad) -que agrupa a los países en vías de desarrollo- afirmó que la recuperación económica global fue significativa pero desigual, señalando que en los **países desarrollados** es frágil porque continúan los factores que condujeron a la crisis, como desequilibrios externos y finanzas desreguladas.

En esos países, además, un **abandono prematuro** de las políticas macroeconómicas de estímulo a la demanda, para devolver la confianza a los mercados financieros -sin haberse aún generado un reemplazo por el sector privado- podría llegar a causar una espiral deflacionaria con la consiguiente disminución del crecimiento y del empleo a nivel mundial.

Al respecto, estima que se suele sobreestimar el riesgo inflacionario y subestimar el riesgo recesivo.

En el Informe se apunta que Estados Unidos ya no será el motor del crecimiento global y es muy difícil que China ocupe ese lugar, aunque su consumo interno prosiga en aumento.

Se señala que Japón y la Eurozona -especialmente Alemania-, si bien tienen capacidad para apuntalar su mercado interno, están más interesados en expandir sus exportaciones.

La Unctad considera que los **países en desarrollo** deberían revisar sus estrategias de crecimiento y empleo -basadas en su mayoría en aumentar las exportaciones-, reforzando sus mercados internos.

Asimismo, para crear empleo y combatir la pobreza considera necesario lograr una expansión sostenida de la **demanda interna** mediante la suba del poder adquisitivo de la población y el estímulo de la inversión en capital fijo y en innovación tecnológica. Se agrega que para que haya demanda interna los salarios no pueden crecer menos que la productividad.

También se considera en el Informe que sería necesario redefinir los principios y objetivos de las políticas monetaria y fiscal, a fin de fortalecer la contribución de la demanda interna a la creación de empleo.

## Desaceleración de la economía brasileña

Después de lograr una fuerte expansión en el primer trimestre del año, la economía brasileña se desaceleró en el **segundo trimestre**, según adelantó a fines de agosto último el ministro de Hacienda.

No obstante, señaló que el gobierno mantiene su previsión de una tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) de **entre 6,5% y 7%** para el presente año y un promedio de 5,8% entre 2011 y 2014, según se aventuró a pronosticar.

También afirmó que estando ya cerca de las elecciones presidenciales, la economía está funcionando con "plena normalidad", indicando que la inflación y el gasto público se encuentran bajo control.

Por otro lado, según un informe de la agencia Bloomberg sobre las cifras oficiales del PIB nominal de las mayores economías del mundo en 12 meses -desde el segundo trimestre de 2009 al primero de 2010-, Brasil ha ascendido al **octavo puesto**, desplazando a España.

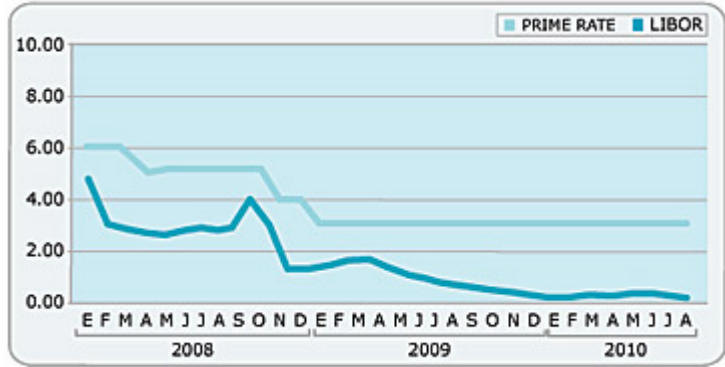
Al inicio de septiembre, el Banco Central de Brasil decidió mantener sin cambios la **tasa de interés** de referencia Selic, ubicada en 10,75% anual. Desde abril pasado la autoridad monetaria había aumentado en dos puntos porcentuales la tasa, a fin de contribuir a una moderación del ritmo de crecimiento económico, junto con el retiro de las exenciones tributarias adoptadas para industrias clave.

## PERSPECTIVAS

- A pesar de que la recuperación económica global se está desacelerando, el secretario general de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) afirmó que no existen perspectivas de una nueva recesión en los países más ricos del mundo -exceptuando a Japón- y que ellos deberían buscar un equilibrio entre las medidas requeridas para sostener la recuperación y la consolidación fiscal.
- En la segunda quincena de septiembre, la Reserva Federal estadounidense anunció que mantendrá la tasa de interés de referencia en su nivel casi nulo por un periodo prolongado, a la vez que debido a su preocupación por la debilidad de la recuperación económica, declaró su disposición a tomar medidas adicionales de ser necesario, agregando que se halla en alerta ante el riesgo de una deflación.
- A mediados de septiembre la Comisión Europea aumentó sus estimaciones de crecimiento para 2010 -considerando el buen desempeño en el primer semestre del año-, indicando que el PIB de la Unión Europea subiría 1,8% y el de la Eurozona lo haría en 1,7%.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
<b>2008 A</b>	3,12	5,00
S	4,03	5,00
O	3,12	4,00
N	2,57	4,00
D	1,74	3,25
<b>2009 E</b>	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
D	0,43	3,25
<b>2010 E</b>	0,38	3,25
F	0,38	3,25
M	0,44	3,25
A	0,53	3,25
M	0,75	3,25
J	0,75	3,25
J	0,66	3,25
A	0,50	3,25

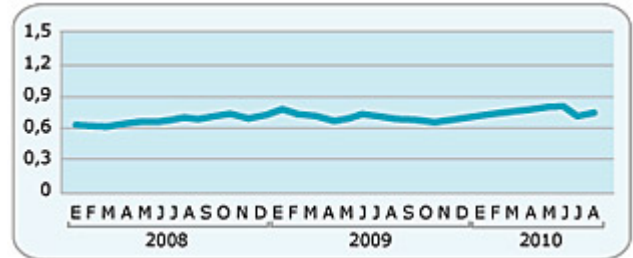


(1) En % anual; último día del mes.  
// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2008 E	0,673	2009 E	0,782	2010 E	0,721
F	0,659	F	0,790	F	0,734
M	0,633	M	0,754	M	0,740
A	0,647	A	0,756	A	0,752
M	0,643	M	0,707	M	0,813
J	0,635	J	0,713	J	0,817
J	0,641	J	0,702	J	0,767
A	0,682	A	0,697	A	0,789
S	0,711	S	0,682	S	
O	0,785	O	0,680	O	
N	0,788	N	0,666	N	
D	0,715	D	0,698	D	

Euro / U\$S

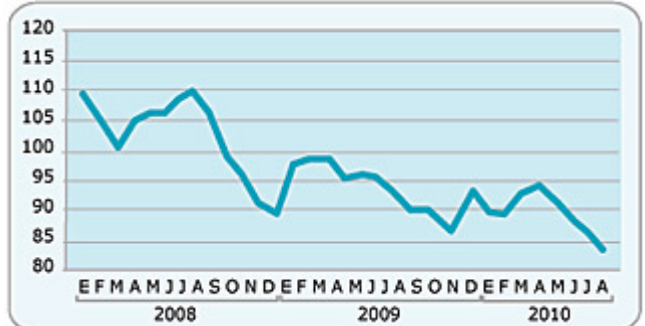


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2008 E	107	2009 E	90	2010 E	90
F	104	F	98	F	89
M	100	M	99	M	93
A	105	A	99	A	94
M	106	M	95	M	91
J	106	J	96	J	88
J	108	J	95	J	86
A	109	A	93	A	84
S	106	S	90	S	
O	99	O	90	O	
N	95	N	86	N	
D	91	D	93	D	

Yen / U\$S



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

## INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Estimador Mensual de Actividad 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
<b>2009</b>	163,5	0,9				
E	143,8	1,6	161,9	0,1	163,2	-0,3
F	146,8	2,1	162,4	0,3	162,8	-0,2
M	162,3	2,4	161,3	-0,7	162,5	-0,2
A	165,5	0,5	161,6	0,2	162,3	-0,1
M	171,4	-1,2	161,7	0,0	162,4	0,1
J	161,8	-1,6	160,1	-0,9	162,7	0,2
J	165,1	-1,5	162,4	1,4	163,3	0,4
A	166,5	0,0	164,3	1,2	164,2	0,5
S	165,3	0,5	164,6	0,2	165,3	0,7
O	166,8	0,6	165,3	0,4	166,6	0,8
N	171,9	2,4	167,0	1,0	168,0	0,9
D	174,9	4,8	169,5	1,5	169,6	0,9
<b>2010</b>						
E	151,3	5,2	170,1	0,4	171,2	0,9
F	156,3	6,5	172,1	1,2	172,7	0,9
M	176,0	8,4	174,0	1,1	174,1	0,8
A	182,2	10,1	176,5	1,4	175,4	0,7
M	194,4	13,4	179,1	1,5	176,5	0,6
J	181,2	12,0	177,7	-0,8	177,4	0,5
J	178,5	8,1	177,3	-0,2	178,2	0,5

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
<b>2009 E</b>	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	131.119	5.712
A	72.226	206.667	12.304	254.068	132.093	5.529
S	72.217	213.042	12.102	259.546	135.912	5.284
O	73.473	216.467	11.643	260.932	137.826	5.314
N	75.222	217.574	11.542	261.551	139.762	5.372
D	86.103	225.147	11.820	270.278	143.955	5.392
<b>2010 E</b>	83.578	228.942	11.773	273.950	143.092	5.410
F	82.307	232.148	11.290	275.725	145.557	5.619
M	82.151	234.737	15.012	292.928	147.983	5.842
A	82.328	243.404	16.120	306.050	152.443	6.126
M	83.721	252.942	16.266	316.815	156.895	6.154
J	88.054	261.280	15.649	322.809	161.934	6.061
J	91.917	267.398	13.775	321.665	164.648	6.322
A	91.911	273.507	14.546	330.884	167.761	6.624

(\*) 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 2006=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
<b>2009 A</b>	4,5	-1,8	-2,0	0,5	-1,8
S	3,2	-0,2	-1,8	1,9	-0,5
O	0,5	1,3	-1,5	0,4	1,2
N	0,0	4,1	-0,9	1,2	4,1
D	4,4	11,0	0,1	8,9	10,8
<b>2010 E</b>	-18,1	5,2	5,2	-8,5	5,3
F	5,6	11,0	8,1	3,4	11,2
M	9,2	10,6	9,0	0,1	11,1
A	3,1	10,2	9,3	1,4	9,9
M	0,0	10,2	9,5	0,1	10,1
J	-4,9	9,8	9,5	-0,5	10,1
J	2,7	7,6	9,2	-0,6	7,9
A	6,9	10,1	9,4	2,0	10,0

Fuente: INDEC.

## Índice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
<b>2009 J</b>	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
<b>2010 E</b>	382,76	336,48	252,73	334,65	1,43
F	388,53	340,87	253,67	338,69	1,21
M	397,28	342,16	260,75	345,46	2,00
A	405,89	346,12	260,75	350,57	1,48
M	414,69	353,72	264,18	357,52	1,98
J	424,62	364,56	284,90	370,86	3,74
J	441,49	372,99	286,66	381,53	2,88

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

## Índice 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
<b>2009 A</b>	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
<b>2010 E</b>	154,4	0,9	13,9
F	147,7	-4,3	12,2
M	143,1	-3,1	10,9
A	146,9	2,7	5,2
M	143,8	-2,1	-6,7
J	138,8	-3,5	-13,0
J	145,7	5,0	-2,1
A	156,9	2,3	7,7

(\*) 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	2009 (1)			2010 (2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	3.713	2.760	953	4.423	3.206	1.217
F	3.942	2.663	1.279	4.060	3.456	604
M	4.261	2.888	1.373	4.714	4.403	311
A	5.050	2.777	2.273	6.222	4.101	2.121
M	5.202	2.660	2.542	6.521	4.574	1.947
J	5.210	3.619	1.591	6.353	5.062	1.291
J	4.916	3.586	1.330	6.004	5.121	883
A	4.348	3.255	1.093	6.369	5.315	1.054
S	4.535	3.666	869			
O	4.806	3.656	1.150			
N	4.865	3.651	1.214			
D	4.820	3.599	1.221			
<b>Total</b>	<b>55.669</b>	<b>38.781</b>	<b>16.888</b>			

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

## Indice de Precios al Consumidor (base abril 2008=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	114,26	1,2	2,3
M	105,38	0,6	1,6	115,56	1,1	3,5
A	105,73	0,3	1,9	116,52	0,8	4,3
M	106,08	0,3	2,3	117,39	0,7	5,1
J	106,53	0,4	2,7	118,25	0,7	5,9
J	107,19	0,6	3,4	119,20	0,8	6,7
A	108,08	0,8	4,2	120,08	0,7	7,5
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	396,84	1,4	1,4
F	331,95	0,8	1,6	355,81	0,1	0,1	402,94	1,5	2,9
M	335,66	1,1	2,9	359,38	1,1	1,2	409,06	1,5	4,5
A	339,80	1,2	4,1	361,08	0,5	1,7	413,79	1,2	5,8
M	343,43	1,0	5,2	362,80	0,5	2,2	418,79	1,2	7,0
J	347,54	1,2	6,5	366,90	1,1	3,3	423,88	1,2	8,3
J	350,17	0,9	7,3	371,47	1,2	4,6	427,98	1,0	9,3
A	353,09	0,9	8,2	375,34	1,0	5,7	432,01	0,9	10,3
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			

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

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

Periodo	2008				2009				2010 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica	
E	328,90	401,54	310,58	320,28	354,81	406,13	341,19	355,60	396,84	478,62	378,17	367,41
F	331,95	405,96	312,74	326,64	355,31	411,10	341,30	348,08	402,94	490,06	383,40	368,20
M	335,66	406,78	317,00	334,52	359,38	426,14	342,63	350,62	409,06	498,56	388,51	378,05
A	339,80	401,30	322,83	347,15	361,08	424,79	345,70	348,26	413,79	500,92	393,93	382,10
M	343,43	403,60	326,52	353,71	362,80	422,04	348,71	347,18	418,79	504,36	399,46	386,01
J	347,54	406,02	331,24	356,28	366,90	428,43	352,62	347,10	423,88	512,06	404,31	386,64
J	350,17	404,16	334,88	360,50	371,47	436,54	356,27	351,54	427,98	515,93	408,84	386,86
A	353,09	409,40	337,43	361,09	375,37	439,56	360,47	354,43	432,01	526,94	411,43	386,81
S	355,06	408,14	340,40	361,59	379,18	444,58	363,93	358,92				
O	357,02	409,38	342,55	363,45	382,69	450,90	366,99	359,45				
N	356,03	401,63	343,05	365,71	386,22	545,50	370,85	359,45				
D	355,10	401,27	342,25	361,81	391,55	467,44	374,72	359,27				

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

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

Periodo	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	330,1	0,3	0,3	368,1	0,8	0,8
F	289,9	0,5	1,3	330,2	0,0	0,3	371,2	0,8	1,6
M	291,5	0,5	1,8	331,8	0,3	0,6	373,9	0,7	2,4
A	303,3	4,0	6,0	331,4	0,1	0,7	380,0	1,6	4,1
M	310,6	2,4	8,5	340,0	2,6	3,3	394,7	3,9	8,1
J	310,8	0,1	8,6	345,1	1,5	4,9	400,6	1,5	9,7
J	321,9	3,6	12,5	348,4	1,0	5,9	403,0	0,6	10,4
A	322,0	0,0	12,5	350,0	1,3	7,4	411,2	2,0	12,7
S	326,6	1,4	14,1	352,0	0,6	8,0			
O	327,7	0,3	14,5	362,2	2,8	10,8			
N	329,2	0,5	15,1	364,4	0,6	11,4			
D	329,0	-0,1	15,0	365,2	2,2	11,6			

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