

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Perspectivas económicas para 2011	1
Evolución de los complejos exportadores	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Marchas y contramarchas de la industria argentina	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Dólares que entran	3
Dólares que salen	4
Evolución de depósitos y préstamos	4
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Evolución de los precios	5
Evolución del mercado laboral	5
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Estimaciones de producción y exportación	8
El impuesto a las ganancias ganaderas	8
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Crecimiento de la producción manufacturera	10
Alta utilización de la capacidad instalada	10
Previsiones trimestrales de las empresas	10
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Fuertes aumentos en el comercio exterior	12
Evolución del tipo de cambio real	12
Suba de los precios de exportación	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
Crecimiento de la recaudación impositiva en octubre	14
Continúa el superávit fiscal	14
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Recomendaciones del Grupo de los 20	16
Lentitud de la recuperación productiva	17
Deterioro del mercado laboral global	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****Perspectivas económicas para 2011 | Evolución de los complejos exportadores****Perspectivas económicas para 2011**

La visión sobre la posible trayectoria de la economía argentina en el corto plazo requiere considerar, en primer lugar, algunos rasgos del escenario internacional. En tal sentido, corresponde señalar que **se prevé un crecimiento moderado de la economía mundial** en 2011 (4,2%), pero como producto de un comportamiento más dinámico en las economías emergentes (6,4%) y una evolución más modesta de los países desarrollados (2,2%). Las proyecciones son más pesimistas para algunas naciones de la Unión Europea, afectadas por la deuda pública y el déficit fiscal.

A su vez, la situación mundial de elevada liquidez, muy bajas tasas de interés y devaluación del dólar, pueden impactar sobre la economía argentina en dos sentidos. Desde el punto de vista comercial, sosteniendo un alto nivel del valor de nuestros principales productos de exportación agrícola (soja, trigo y maíz). En el canal financiero, intensificando el ingreso de capitales del exterior, con el consiguiente efecto adicional sobre la revaluación del tipo de cambio real.

El efecto comercial puede ser muy significativo, de todos modos, para alejar toda duda sobre una eventual restricción por el lado del sector externo, lo cual facilitaría el sostenimiento de una trayectoria de expansión productiva, aunque más moderada, a lo largo del próximo año. El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), que compila y difunde el Banco Central, **proyecta un incremento del producto interno bruto de 5,5% para 2011.**

No obstante, también corresponde considerar que existen determinados fenómenos que afectan la economía argentina y que, además, pueden agudizarse con el correr de los meses. En primer lugar, está el tema de la inflación, que tiende gradualmente a situarse cada vez en un escalón más elevado. Un desafío importante, en consecuencia, en 2011 será **el carácter que asuma la puja distributiva entre precios y salarios**, en el contexto de una menor capacidad de arbitraje por parte del gobierno. De allí la iniciativa oficial para concretar algún tipo de acuerdo social, que evite desbordes mayores.

Frente al problema inflacionario, las autoridades no instrumentan una política integral para combatirlo y solo se limitan a mantener un tipo de cambio nominal relativamente estable y un significativo nivel de subsidios para evitar mayores subas de precios en energía, combustibles y transporte público. El problema de la política cambiaria es que produce un deterioro del tipo de cambio real y con ello, una pérdida de competitividad, que afecta a varias ramas industriales sometidas a la competencia internacional.

Esta trayectoria cambiaria es, seguramente, una de las razones que explica el fuerte incremento de las importaciones -más de 40%- a lo largo del corriente año y es también lo que permite prever la continuidad del dinamismo importador en 2011. De todos modos, el **superávit del comercio exterior seguirá siendo significativo**, aunque en descenso, a favor de la creciente cosecha agrícola esperada para el ciclo 2010/2011 -que podría rondar los 100 millones de toneladas- y de las elevadas cotizaciones de los granos y oleaginosas en el mercado mundial.

En el plano fiscal, por su parte, el cierre de las cuentas públicas durante el corriente año solo ha sido posible a través del uso de recursos no tributarios de carácter excepcional, como son las reservas del Banco Central y los fondos provenientes de la Anses y otros organismos públicos. El panorama para 2011 es muy probable que profundice tal dependencia de recursos no tributarios, dado que **es esperable una fuerte expansión del gasto primario** -y en particular de la inversión pública- como es habitual en años electorales.

Además, la no sanción del presupuesto 2011 -y por lo tanto, la prórroga del presupuesto 2010- otorgará al Poder Ejecutivo una gran masa de recursos que podría asignar discrecionalmente. Sin embargo, también es cierto que existen restricciones normativas para determinadas reasignaciones de gastos y recursos -establecidas por la Ley de Administración Financiera-, circunstancia que configura un escenario de elevada probabilidad de judicialización sobre las decisiones presupuestarias de 2011. En el entendimiento de que tal eventualidad pueda dificultar el acceso a determinados recursos financieros -el uso de reservas internacionales de divisas, por ejemplo-, el gobierno ha decidido iniciar negociaciones con el Club de París e involucrar al FMI en el rediseño del sistema de medición de los precios, **con el propósito de ampliar las posibilidades de obtener financiación externa.**

En definitiva, el panorama económico más probable que sugieren las tendencias actuales para 2011, está apoyado en el sostenimiento del crecimiento productivo y en la fortaleza del sector externo. Simultáneamente, se espera un cierto deterioro en la ecuación fiscal, en la competitividad vía tipo de cambio y en el ritmo inflacionario, a la par que es posible que el mayor nivel de incertidumbre por razones político-electorales resienta los flujos de inversión y la demanda de mano de obra.

**Evolución de los complejos exportadores**

Desde 2001 el Indec viene presentando información específica sobre las ventas externas de un conjunto de complejos productivos seleccionados, los cuales concentraron **81,5% del valor total** de las exportaciones argentinas en el primer semestre del corriente año, lo cual evidencia la alta representatividad de los mismos.

Considerando la **estructura** o composición relativa del conjunto, sobresale en primer lugar el complejo **oleaginoso**, con 26,2% de las exportaciones totales del país en la primera mitad de 2010.

Este complejo se encuentra integrado fundamentalmente por el subcomplejo **soja** (24,7%), el que ha ocupado cómodamente ese lugar en los últimos años, con una cierta tendencia creciente de su participación.

El complejo **petrolero-petroquímico** se ubicó en el segundo puesto, con 11,2% del total, compuesto principalmente por el subcomplejo **petróleo y gas**, con 8,4%. Los respectivos productos fueron básicamente petróleo crudo, gas y productos procesados (gasolinas, naftas y fuel oil).

Compartió el segundo puesto el complejo **automotor**, con 11,2% de las exportaciones totales. Además de los automóviles, se destacaron en su composición los vehículos de carga y ómnibus; cajas de cambio, y motores.

Sigue en importancia relativa el complejo **cerealero**, con una participación de 9,5% e integrado principalmente por el **maíz** (5,9%) y el **trigo** (2,4%). En ambos casos la gran mayoría de las ventas correspondió a granos, estando compuesto el resto por harinas y otros productos.

De lo expuesto se desprende un **alto grado de concentración**, ya que por una parte, solamente uno -soja- de los 30 subcomplejos o actividades consideradas comprende una cuarta parte del total de exportaciones.

También se aprecia que sólo cinco actividades (soja, petróleo y gas, automotriz, maíz y trigo) concentran en conjunto más de la mitad del total (52,6%).

Por otro lado, se puede aproximar a la **dinámica** o evolución del conjunto observando las variaciones relativas del valor exportado en el último quinquenio (primeros semestres de 2010 vs. 2006).

Atendiendo a los subcomplejos o actividades con mayor valor absoluto, se destacan en un primer grupo -por su rango de variación- los correspondientes al oro (297,4%) y al maíz (215,2%).

En un segundo grupo cabe mencionar a las actividades automotriz (82,8%) y soja (78,2%).

Con menores incrementos, un tercer grupo incluye a las actividades frutícola (30,6%) y cobre (9,3%).

Adicionalmente, en la comparación respecto de la **primera mitad del año anterior**, cabe tener en cuenta que luego de una firme tendencia creciente de las exportaciones en los años previos, en el primer semestre de 2009 se había observado una marcada baja interanual de las mismas, debido principalmente a la sequía local y a la menor demanda externa por la recesión internacional.

En consecuencia, se registra en el primer semestre de 2010 un significativo aumento de las ventas externas, de 18,0%, sobresaliendo entre las actividades de mayor valor exportado los incrementos en **maíz** (76,7%) y **automotores** (61,8%).

Asimismo, se destacaron por su variación relativa -a pesar de su menor valor absoluto- las actividades de oro (132,9%) y aluminio (47,9%).

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • Marchas y contramarchas de la industria argentina (1)

La devaluación de comienzos de 2002 provocó un cambio radical en los precios relativos de la economía, generando incentivos diametralmente opuestos a los vigentes durante el período del régimen de Convertibilidad; las rentabilidades sectoriales se modificaron tanto en términos absolutos como relativos, sesgando a favor de la producción de transables. Desde entonces, la economía argentina fue experimentando un acelerado crecimiento a una tasa acumulativa anual promedio de 8,2% entre 2002 y 2007, recuperando ya hacia el año 2005 los niveles de producto previos a la fase de recesión y crisis.

Entre las ramas más dinámicas durante la fase de reactivación predominan aquéllas que experimentaron la mayor caída relativa de volumen de producción durante la crisis (textil y confecciones, metalmecánica -excluido maquinaria-, materiales para la construcción, aparatos de audio y video, maquinaria y equipo eléctrico y automotriz).

A su vez, aquellos sectores que más crecieron en la década pasada y cayeron menos que el promedio entre 1998 y 2002, exhibieron incrementos sostenidos en el período reciente, aunque menos pronunciados, superando sus máximos históricos. Este desempeño relativamente menos dinámico se explica, en la mayoría de los casos, porque están próximos al nivel de saturación de su capacidad instalada, o porque requieren grandes proyectos de inversión, cuya puesta en marcha no es inmediata. Se trata, en general, de actividades basadas en el aprovechamiento de recursos naturales y productoras de *commodities* (producción de insumos básicos, metales, químicos básicos, papel, combustible y alimentos), consolidadas a lo largo del proceso de apertura y desregulación y que ostentan actualmente el mayor peso relativo en la estructura industrial. Su mejor desempeño relativo durante el período de crisis se explica, principalmente, por su elevado coeficiente de exportaciones, a su vez, los precios relativos post devaluación les han resultado igualmente favorables.

El proceso de generación de empleo en la industria registra un patrón sectorial similar. Las actividades que han generado puestos de trabajo e incorporado mano de obra en mayor medida que el promedio son aquéllas que más la habían expulsado entre 1998 y 2002; se trata, fundamentalmente, de ramas intensivas en trabajo y, al mismo tiempo, predominantemente orientadas al mercado interno. La fuerte recuperación de la demanda doméstica desde el segundo semestre de 2003, en el contexto de un tipo de cambio relativamente proteccionista frente a importaciones competitivas, favoreció tal desempeño.

En cambio, el proceso de generación de empleo ha sido comparativamente menos dinámico en el caso de los sectores tradicionalmente exportadores o productores de *commodities* industriales, relativamente poco sensibles al ciclo económico interno y, por esa razón, menos expulsores de mano de obra durante la crisis previa.

La inversión acompañó este proceso de reactivación, alcanzando en el tercer trimestre de 2006 una tasa de 22,8%, superando el máximo registrado a principios de 1998. El proceso de inversión exhibe un dinamismo mayor al observado en otros períodos de recuperación post crisis de los últimos veinticinco años. De hecho, desde 1998 la antigüedad del parque instalado ha venido aumentando paulatinamente, generando problemas de obsolescencia en algunas ramas y empresas; esta situación resultó particularmente agravada durante la crisis por un proceso de desinversión neta que afectó la reproducción de la capacidad productiva y elevó la antigüedad del equipamiento existente. Después de una caída del orden del 85% entre 1998 y 2002, las importaciones de bienes de capital se recuperaron rápidamente; sin embargo, aquéllas dirigidas a la industria manufacturera resultaron en 2005 un 40% más bajas que las registradas en 1998, sin que, al mismo tiempo, se haya registrado un proceso significativo de sustitución de producción local.

En forma resumida puede señalarse que la industria tuvo un desempeño notablemente dinámico entre 2003 y 2008 con una tasa de crecimiento del 11% anual, siendo el período de mejor desempeño de las últimas tres décadas. Asimismo, la tasa anual de crecimiento del empleo fue cercana al 6%, basado en el crecimiento de sectores intensivos en la utilización de mano de obra, recuperando la industria luego de 30 años su capacidad de generación de empleo. A su vez, se verifica un notable crecimiento de las exportaciones e importaciones, y consecuentemente de la inserción internacional del sector manufacturero. Producto de la profunda modificación de la función de producción de los años noventa -con una incorporación creciente de insumos importados, tendencia que no se ha modificado en este período- no se generó un proceso de sustitución de importaciones. Por el contrario, los saldos de comercio exterior de la industria fueron crecientemente negativos. En el dinamismo exportador, se verifica como hecho auspicioso, la participación de un grupo de empresas con mayor capacidad de actividades de ingeniería (como maquinaria agrícola, equipos de GNC, instrumental médico, laboratorios medicinales, entre otros), pero que aún no tienen peso suficiente para modificar el patrón de especialización productiva. El notable proceso de extranjerización generado en la década anterior no se revirtió, pero se verificó que el dinamismo de las adquisiciones estuvo articulado por las filiales de empresas brasileñas, que desplazaron en ese papel a las corporaciones de los países desarrollados.

Si bien muchos sectores han remontado total o parcialmente el terreno perdido en el marco de un cuadro macroeconómico y de incentivos más favorable, la configuración sectorial de la industria no se ha modificado de un modo significativo. Ciertamente, puede alegarse que éste sería un fenómeno esperable, dado el escaso tiempo transcurrido (desde el colapso del régimen de Convertibilidad hasta 2008). De todas maneras, los indicios emergentes de las tendencias de la inversión confirmarían la inexistencia, a mediano plazo, de un proceso de cambio estructural en marcha. Las disparidades observadas en los ritmos de expansión y algunas alteraciones a nivel sectorial en el liderazgo de la recuperación industrial no modificaron el patrón de crecimiento heredado de las reformas estructurales y el ajuste productivo consiguiente. La identificación de nuevas oportunidades productivas en el sector manufacturero, es un elemento clave en la búsqueda de un desarrollo inclusivo, que requiere del desarrollo de ventajas competitivas dinámicas y la generación de empleo fundado en la calidad de la mano de obra.

(1) Extracto del trabajo de Bernardo Kosacoff, publicado en Boletín Informativo Techint, N° 330, Buenos Aires, Septiembre-Diciembre 2009.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- El abundante ingreso de dólares a nuestra economía trae como consecuencia un continuo incremento de la emisión monetaria, además de importantes subas en las cotizaciones de títulos, tanto privados como públicos, provocando un descenso de la tasa de riesgo-país.
- Paralelamente, se produce un fenómeno que queda un poco diluido en este contexto internacional. Se trata de la salida de capitales por diversos motivos, que supera los u\$s 9.000 millones a septiembre último, lo que representa 60% del saldo comercial.

### Dólares que entran

A comienzos de noviembre la **Reserva Federal de EE.UU.** dispuso profundizar su política de inyectar liquidez en el mercado para impulsar la actividad productiva y el empleo, alejando, además, la probabilidad de un proceso deflacionario.

Esto lo hizo al anunciar que comprará Bonos del Tesoro por u\$s 600.000 millones, a razón de 75.000 millones por mes, hasta junio de 2011.

Como consecuencia de esta decisión, el mundo en general, y los mercados emergentes en particular, recibirán una nueva oleada de **capitales financieros especulativos**.

En el caso de nuestro país, esto se suma al abundante ingreso de dólares que ya registra nuestra economía como resultado del **saldo del balance comercial**.

A noviembre, el sector exportador de cereales y oleaginosas había liquidado divisas por más de u\$s 19.000 millones, monto superior en cerca de 35 % a lo registrado el año anterior.

A todo esto debe sumársele el ingreso de capitales como producto de las **colocaciones de títulos públicos y privados** que han realizado en los últimos meses algunas provincias (Buenos Aires principalmente) y empresas de primera línea.

En definitiva, el Banco Central lleva emitidos unos \$ 38.000 millones, de los cuales sólo ha podido esterilizar, vía instrumentos como Lebac y Nobac, unos 28.000 millones.

De este modo, la **expansión monetaria** se ubica en el orden de 28% anual, en tanto que para el indicador M2 privado (dinero en poder del público más depósitos a la vista) el aumento ya se encuentra cerca de 33% anual, por encima de las metas fijadas oportunamente por el Banco Central al momento de modificar su programa monetario.

Como dato casi anecdótico, podría mencionarse el acuerdo que debió alcanzar la Casa de la Moneda local con su par brasileña, con el objeto de imprimir billetes de alta denominación en aquel país para garantizar el abastecimiento.

Como resultado del ingreso de dólares en nuestra economía, tanto de origen comercial como financiero, ya mencionado, podemos destacar algunas cuestiones.

Por un lado, existe un crecimiento de las **reservas** de divisas del Banco Central como producto de las intervenciones de la autoridad monetaria en el mercado cambiario. A comienzos de noviembre, superaban los u\$s 52.000 millones.

Por otra parte, se verificó un incremento de las **cotizaciones de los títulos** públicos y privados.

El índice Merval, representativo de las acciones líderes, subió 38% en lo que va del año (13,8% sólo en octubre).

En tanto, el bono Par nominado en pesos lleva un 82% en el año (26% en el mes) y el Descuento, un 53% (14% en octubre).

De esta manera, el indicador de **riesgo país** ya se ubica en torno a los 500 puntos básicos.

#### Dólares que salen

La salida de divisas de nuestro circuito económico registra un **descenso** en lo que va de este año con respecto a 2009, pero aún muestra **niveles** que, ante otro contexto internacional, serían preocupantes.

En el **tercer trimestre** de este año el egreso fue de u\$s 2.487 millones, un 16% inferior al de igual período del año anterior. Según lo registrado por el Banco Central, en 2010 ya suma u\$s 9.170 millones en términos netos.

Los giros por **intereses** de la deuda pública o privada alcanzaron los u\$s 2.600 millones.

Uno de los rubros que más llamó la atención, además de las importaciones de bienes y servicios que continúan en franco ascenso, fue la salida por **utilidades y dividendos**, que totalizó unos u\$s 3.300 millones.

Este monto, un 70% superior a los valores registrados en igual período de 2009 y aún por encima del récord alcanzado en 2008, muestra una importante participación de las empresas petroleras.

Cabe destacar que la salida neta de u\$s 9.170 millones representa un 61% del saldo comercial del período.

Desde el año **2002 a la fecha** los egresos han superado los u\$s 70.000 millones, de los cuales la mitad se verificaron en el bienio 2008-2009, en el que coincidió la crisis internacional y algunas cuestiones locales como el conflicto con el sector agropecuario.

#### Evolución de depósitos y préstamos

Del último informe de bancos que elabora el Banco Central, a septiembre último surge que los **depósitos totales** del sistema financiero crecieron 3,1% mensual, basados en el aumento de las colocaciones del sector público.

Los depósitos del sector privado subieron 2,8% en el mes y 27,4% en términos interanuales.

Con respecto al **mercado crediticio**, los préstamos al sector privado se incrementaron 3,8% en el período y 29% con relación a septiembre de 2009.

Cabe destacar la expansión de 41 % en términos anuales que registraron los créditos a empresas y familias en el tercer trimestre del año.

**PERSPECTIVAS**

- Se refuerza el control al ingreso de capitales especulativos que lleven a apreciar el tipo de cambio y a formar burbujas en las cotizaciones de títulos públicos y privados, al existir una clara dependencia de la evolución de los precios de estos activos con respecto al contexto internacional.
- Se reabren las negociaciones para llegar a un acuerdo acerca de la deuda en cesación de pagos con el Club de París sin la intervención del Fondo Monetario Internacional.

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

- El nuevo incremento que se observa en el precio de la carne vacuna durante la actual primavera -por mayor retención de hacienda- impactó significativamente en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) de octubre último. De acuerdo a fuentes privadas, el IPC en dicho mes aumentó alrededor de 2,3%, aunque el Indec sólo reconoció un 0,8%.
- En cuanto a la situación ocupacional, diversos estudios coinciden en señalar el bajo nivel que presenta la relación empleo-producto, es decir, la debilidad de la demanda laboral en el marco de la importante reactivación productiva que se está registrando.

**Evolución de los precios**

En **octubre** último la tasa de inflación se ubicó **un escalón más alto** con relación a los registros habituales detectados a lo largo del segundo y tercer trimestre del año en curso. En realidad, la inflación de octubre resultó más parecida a las cifras del primer trimestre del año y por razones similares: el impacto de los mayores precios de la **canasta alimenticia**.

A su vez, dentro del rubro alimentos, la incidencia más fuerte se expresó a través del comportamiento de la **carne vacuna**, tal como también había acontecido en el primer trimestre del año como manifestación de un cambio abrupto y previsible en el ciclo ganadero.

La reducción del stock bovino, como consecuencia de la liquidación de vientres y animales jóvenes durante el período 2005/2009, se tradujo en una **caída de la faena** del orden de 25% en el último año y con ello se verificó un considerable aumento de los precios. El valor promedio de la hacienda en pie creció **más de 130%** en los últimos doce meses.

Además, por razones estacionales, durante la primavera se observa una **retención adicional** del ganado, que afecta el precio final de la carne vacuna. En el caso actual, por ejemplo, se verifica que la misma registra un incremento del orden del 30% en el bimestre septiembre/octubre.

En el mes de octubre último, además del rubro alimentos y bebidas ya señalado, se destacan los aumentos producidos en **indumentaria** -por efecto de la nueva temporada estival- y en **transportes y comunicaciones**, rubro en el que se observaron aumentos en pasajes aéreos y terrestres y en las tarifas de los taxis.

Finalmente y como es habitual, las discrepancias entre las mediciones del Indec y las estimaciones privadas fueron muy significativas, a tal punto que mientras el organismo oficial registró una suba del IPC en octubre de 0,8% mensual, los cálculos privados sitúan el alza en alrededor de 2,3%. Estos últimos, además, consideran que la inflación anual en 2010 alcanzará un nivel próximo a 25%.

**Evolución del mercado laboral**

De acuerdo a los datos difundidos por el Indec, el **índice de salarios** experimentó un incremento de 21% en los nueve primeros meses del año en curso. Si dicho porcentaje se compara con el aumento de los precios al consumidor para igual período (8,3%) -de acuerdo a la información del organismo oficial-, cabría concluir que el **poder adquisitivo** del salario ha registrado un aumento especialmente significativo.

Distintas son las conclusiones, por cierto, si se consideran **indicadores de precios no oficiales**, en cuyo caso se estima que el salario real promedio habría mejorado sólo alrededor de 3,5%. Además, el comportamiento salarial difiere de acuerdo a la condición ocupacional, beneficiando relativamente más a los trabajadores registrados del sector privado que a los empleados públicos y a los asalariados privados informales. Para estos últimos agrupamientos los incrementos promedio del salario real han sido mínimos.

En tal contexto, existen reclamos desde diversos agrupamientos sindicales para obtener **nuevos aumentos salariales** antes de fin de año, que refuercen las subas obtenidas en las últimas convenciones colectivas de trabajo. El caso de los trabajadores de la industria del gas constituye el último caso que tomó estado público y ello se suma a similares requerimientos previos en otros sectores.

En cuanto al comportamiento de la **ocupación**, algunos análisis efectuados en el sector industrial y en el de la construcción confirman la **debilidad de la demanda laboral**, aún en situación de fuerte reactivación productiva como la que se está verificando a lo largo del corriente año. El bajo crecimiento de la ocupación se hace más evidente en el empleo registrado del sector privado, fenómeno que tiende a ser compensado con el incremento de las horas trabajadas por persona.

**PERSPECTIVAS**

- La evolución de los indicadores de precios en lo que va del año en curso -de acuerdo a estimaciones no oficiales- permite prever que la tasa de inflación anual de 2010, entre puntas, se ubicaría en aproximadamente 25%. Entre otros efectos, este porcentaje anticipa una exacerbación de la puja distributiva (precios/salarios) para el próximo año.
- El actual comportamiento de la demanda laboral y el aumento de la incertidumbre por razones electorales en los próximos meses, permiten proyectar sólo un moderado incremento de la ocupación de mano de obra en el corto plazo.

**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
III Trim. 10	45,9	42,5	7,5	8,8

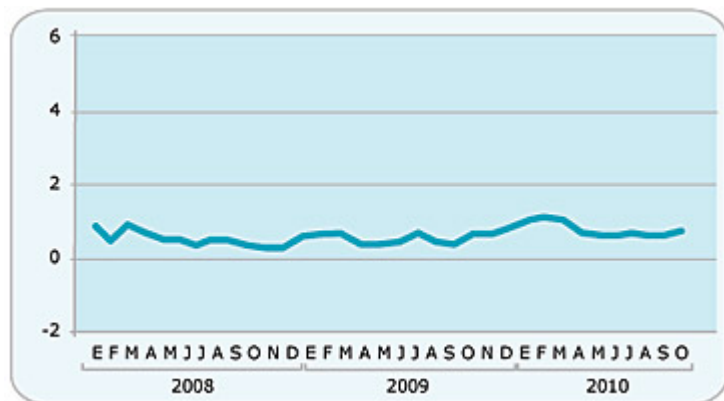
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA.

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

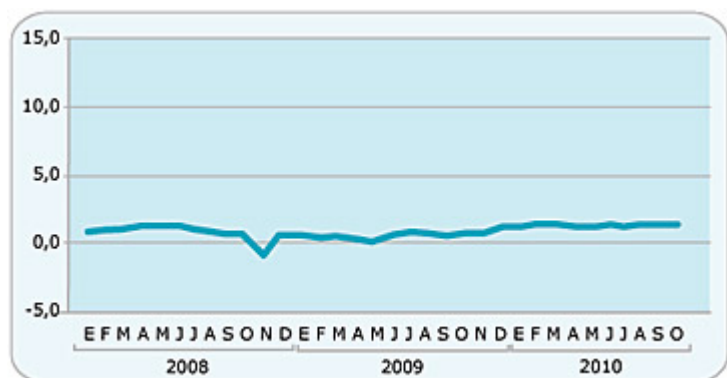


## Evolución de los precios – (tasas porcentuales de variación mensual)

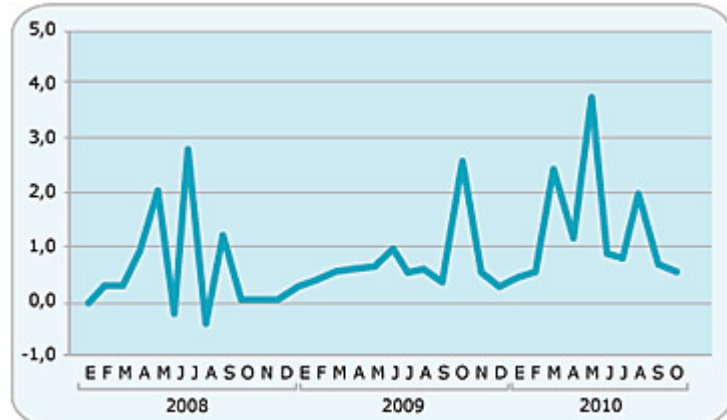
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

## SECTOR AGROPECUARIO

## SITUACION

- El aún tímido acercamiento entre el gobierno nacional y una parte de las entidades representativas del sector agropecuario, particularmente la FAA, constituye la novedad más significativa entre las ocurridas en el último período a nivel interno. La falta de unanimidad de criterios entre las entidades integrantes de la mesa de enlace, muestra las diferencias de intereses entre las mismas y sus representados y constituye una virtual disolución de la misma.

- En el plano internacional, la plena reaparición de China como demandante de la producción nacional, reanudando las compras de aceite de soja, es el hecho más destacado. La fortaleza de esa demanda es uno de los factores fundamentales que contribuyen al intenso y sostenido proceso de fortalecimiento de los precios de los granos.



### Estimaciones de producción y exportación

El Ministerio de Agricultura dio a conocer las estimaciones de producción de granos de la **campaña 2010/11**, según las cuales se podría alcanzar una producción total récord de 103,5 millones de toneladas, sobre la base de una producción esperada de soja de 52 millones, de 26 millones de maíz y de 13 millones de trigo.

Este nivel de producción, siempre según el Ministerio, pero en acuerdo con las bolsas de cereales de todo el país, permitiría que además de la soja -que bajo la forma de grano, aceite y subproductos, se exporta en su casi totalidad-, se genere un **saldo exportable** de 5,5 millones de toneladas de trigo y 18,5 millones de toneladas de maíz.

Si bien esta estimación de exportaciones potenciales permite cubrir holgadamente las necesidades del consumo interno, no queda claro si descuenta las necesidades de materia prima que va a generar la mayor producción de **biocombustibles**.

La mencionada estimación récord de producción se da en un contexto de **precios que también son récord**, a punto tal que el precio de la soja ya logró superar el máximo registrado en junio de 2008, hecho que se replica en el mercado interno, en el que quebró la barrera de \$1.300 la tonelada.

Las causas de tan **sostenidas cotizaciones** que se extienden a todos los granos de producción nacional se encuentran tanto en el comportamiento del mercado financiero como del real. El primero de ellos se vincula por un lado con el debilitamiento del dólar frente al euro -lo cual se profundiza con la reciente inyección de divisas por parte de Estados Unidos en procura de reactivar su economía- y por otro, con la colocación en granos de capitales especulativos. En la esfera real, se contabiliza la sostenida demanda de alimentos liderada por China, aunada a fracasos relativos de cosechas en otros países productores.

Obviamente, el ingreso de divisas a las arcas fiscales en concepto de retenciones, que la elevada producción y los altos precios aseguran, es un factor de máxima importancia para la gestión de gobierno, que impulsaría a cumplir con las demandas de una importante liberación de las exportaciones. Sin embargo, en la medida en que se reconozcan las tensiones inflacionarias y la influencia que el precio de los alimentos tiene en la evolución de los índices de precios, será necesario encontrar un adecuado equilibrio entre el nivel de precios internos y los vigentes en el mercado internacional. Felizmente, el nivel de producción facilita el logro de ese equilibrio.

### El impuesto a las ganancias ganaderas

La ganadería plantea una situación paradójica derivada de la extraordinaria **valorización del ganado**, que según Cicra, alcanzó a 136,7% en los últimos doce meses, medida en términos del valor de la hacienda en pie en el mercado de Liniers. En efecto, el actual criterio de valuación de la hacienda en el impuesto a las ganancias implica, dado ese importante incremento anual de las cotizaciones, un pesado gravamen para los productores, que se hallan en una etapa de recomposición de existencias. Para cumplir con el pago del impuesto deberían interrumpir -aun cuando parcialmente- el proceso de recomposición, enviando a faena más cabezas que las planificadas en el replanteo del rodeo.

Frente al problema, la Federación Agraria envió una propuesta a la AFIP de modificación en el **criterio de valuación** de la hacienda, aplicable a los pequeños y medianos productores ganaderos de hasta 500 cabezas, abarcando un universo de 187.000 productores, poseedores de unas 20 millones de cabezas.

### PERSPECTIVAS

- La bonanza del sector se extiende a la producción industrial, al impulsar la producción de maquinaria agrícola a un ritmo creciente, alentado por las mayores cosechas y por el apoyo de créditos del Banco Nación en condiciones muy apropiadas para la comercialización en terminales y concesionarios.
- Los precios ganaderos seguirían en ascenso en la proximidad de las fiestas y mantendrían un nivel elevado en los próximos tres años, es decir, hasta recomponer el stock en niveles de equilibrio con la demanda.

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

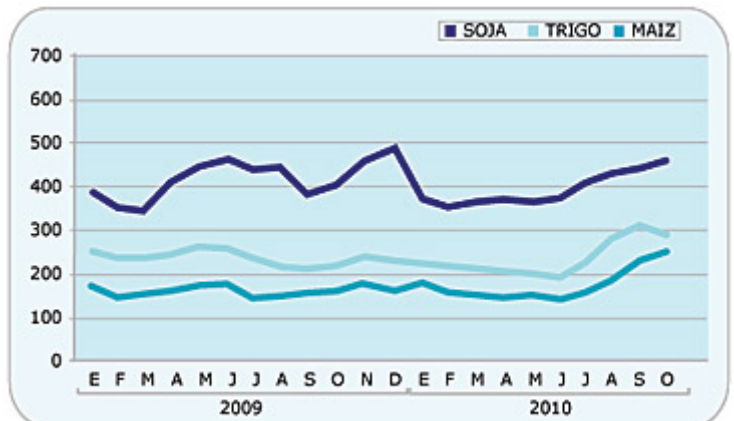
Año	2009	2010
E	2,626	3,933
F	2,961	5,169
M	3,482	5,477
A	3,301	5,985
M	2,972	6,278
J	3,035	6,213
J	3,173	6,184
A	3,198	6,158
S	3,254	6,616
O	3,329	7,720
N	3,496	
D	3,780	



(\*) 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: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

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

	Trigo	Maíz	Soja
<b>2009 O</b>	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
S	307,3	230,2	436,4
O	298,0	252,6	467,2



(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**

- La producción manufacturera continúa con tendencia creciente, observándose un incremento promedio del orden de 10% respecto del año anterior, liderando la evolución los rubros de automotores, siderurgia y productos textiles.
- La industria automotriz constituye la actividad manufacturera de mayor dinamismo, lo que le permitirá alcanzar en el corriente año máximos históricos en producción, ventas internas y exportaciones -estimuladas éstas por la mayor demanda brasileña-, en tanto que son favorables las expectativas para 2011.
- La actividad en la industria de la construcción mostró en los primeros nueve meses del año un aumento de 9,2% respecto de igual lapso de 2009, según el Indec, habiéndose observado en el segundo trimestre del año un aumento de los puestos de trabajo, luego de siete trimestres de caída ininterrumpida.

**Crecimiento de la producción manufacturera**

De acuerdo con los datos del Estimador Mensual Industrial (EMI) confeccionado por el Indec, en **septiembre** último la producción manufacturera presentó aumentos sin estacionalidad de 1,2% respecto del mes anterior y de 9,7% frente a septiembre de 2009.

En el **tercer trimestre** del año la producción se incrementó 0,9% desestacionalizado con relación al trimestre precedente y subió 9,3% respecto del tercer trimestre de 2009.

De este modo, en los **nueve primeros meses** del año la producción sectorial se incrementó 9,5% con relación al mismo período de 2009.

En ese período se destacaron los aumentos interanuales de producción en los **rubros** de automotores (48,0%), acero crudo (39,2%), hilados de algodón (19,7%) y tejidos (18,7%).

Inversamente, se observaron reducciones -sustancialmente menores en general- en los rubros de carnes rojas (-19,7%), materias primas plásticas y caucho sintético (-2,9%), productos químicos básicos (-2,6%) y productos farmacéuticos (-2,1%).

Cabe mencionar que entre los 12 **bloques** sectoriales considerados por el Indec, en el acumulado enero-septiembre nueve tuvieron aumentos interanuales de producción y tres mostraron reducciones.

El bloque de la industria alimenticia, que es el de mayor peso relativo en el sector, mostró en dicho acumulado una leve reducción promedio, debido a la menor producción en los rubros de carnes rojas y productos de confitería.

**Alta utilización de la capacidad instalada**

Según el relevamiento mensual del Indec, el uso de la capacidad instalada de producción en la industria manufacturera promedió en **septiembre** pasado 82,3%, nivel superior al del mes anterior (79,1%) y al observado en septiembre de 2009 (77,8%).

En el **tercer trimestre** del año, la utilización de la capacidad instalada fue en promedio de 78,9%, nivel mayor al del trimestre anterior (77,1%) y al relevado en el tercer trimestre de 2009 (74,0%).

Los bloques sectoriales que mostraron en septiembre los **mayores niveles de uso** de capacidad fueron los de edición e impresión (89,8%), industrias metálicas básicas (88,7%), refinación del petróleo (85,9%) y sustancias y productos químicos (84,5%).

En cambio, los bloques con **menores niveles de utilización** de capacidad resultaron los de productos del tabaco (70,4%), metalmecánica (72,8%), productos de caucho y plástico (76,2%) y automotores (81,4%).

**Previsiones trimestrales de las empresas**

Según la encuesta cualitativa industrial del Indec, que mide expectativas de las firmas, cabe señalar las siguientes previsiones para el **cuarto trimestre** del año frente a igual lapso de 2009:

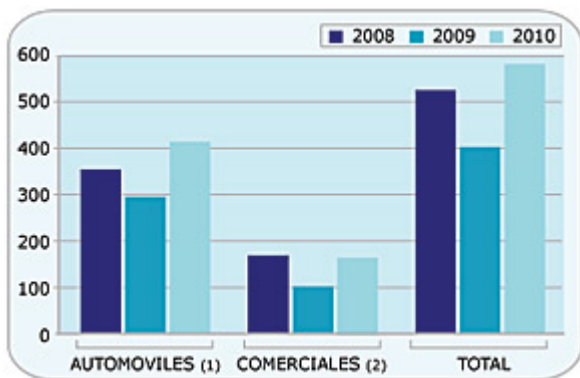
- un 67,0% de las empresas no prevé cambios en el uso de la capacidad instalada, mientras que 20,6% vislumbra una suba y 12,4% espera una reducción;

- un 21,9% de las firmas anticipa una suba de la demanda interna, 10,4% espera una disminución y el resto no aguarda cambios;
- un 24,0% de las empresas estima un aumento de sus exportaciones, 16,6% espera una reducción y el resto no prevé cambios;
- un 20,2% de las firmas anticipa un incremento de sus importaciones de insumos, 12,8% espera una baja y el resto no estima cambios;
- un 27,4% de las empresas prevé una disminución de sus stocks de productos terminados, 8,4% aguarda un aumento y el resto no anticipa cambios;
- un 3,1% de las firmas vislumbra una suba de la dotación de personal, 1,1% prevé una baja y el resto no estima cambios, y
- un 17,7% de las empresas aguarda un incremento de las horas trabajadas, 8,3% anticipa una disminución y el resto no espera cambios.

#### PERSPECTIVAS

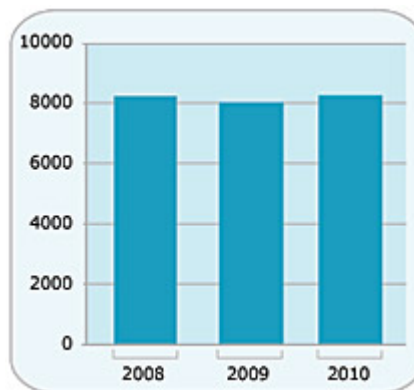
- Las previsiones empresariales para el cuarto trimestre del año son, en términos interanuales, moderadamente positivas para la producción manufacturera, tanto en cuanto a la destinada al mercado interno como para la dirigida al exterior.
- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del Indec- tendría aumentos interanuales de 8,5% en noviembre y de 8,7% en el corriente año.
- Argentina y Brasil crearon un fondo de u\$s 200 millones destinado a financiar en condiciones competitivas proyectos de integración productiva bilateral para PyME de ambos países en diversos rubros industriales, para los cuales se han conformado mesas de negociación específicas.

**Producción de Automotores**  
(Enero – Octubre | miles de unidades)



(1) Automóviles + Utilitarios. (2) Furgones + Transp. de pasajeros y cargo. // Fuente: ADEFA.

**Despacho de cemento**  
(Enero – Octubre | miles de toneladas)



// Fuente: Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

#### SECTOR EXTERNO

##### SITUACION

- La evolución del comercio exterior continúa básicamente las tendencias observadas en lo que va del presente año, es decir, un aumento de las importaciones en mayor medida que la suba de las exportaciones, con una consecuente reducción del superávit, más allá de la recuperación de éste en septiembre último.
- Entre las exportaciones del período enero-septiembre se destacaron los mayores volúmenes físicos de las manufacturas de origen industrial y de los productos primarios, si bien en éstos predominó la escasa base de comparación de 2009, seriamente afectada por la sequía.
- En el comercio con Brasil nuestro país acumuló en el período enero-octubre un déficit de u\$s 2.910 millones, con lo cual puede estimarse que el déficit total del corriente año se ubicaría algo por encima de los 3.000 millones, monto que a pesar de su magnitud sería significativamente inferior -en alrededor de 1.000 millones- al registrado en el año 2008.

## Fuertes aumentos en el comercio exterior

En **septiembre** último las exportaciones aumentaron 41% respecto del mismo mes del año anterior, en tanto que las importaciones lo hicieron en 46%, dando lugar a un superávit de u\$s 1.067 millones, superior en 23% al alcanzado en septiembre de 2009.

Cabe señalar que septiembre fue, junto con enero, los únicos meses del corriente año en que el superávit comercial resultó superior al de iguales meses de 2009.

En el acumulado de los **nueve primeros meses** del año los montos y variaciones principales -frente al mismo período del año precedente- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 51.067 millones, importe superior en 24%, debido a incrementos de 20% en los volúmenes físicos y de 3% en los precios;
- las **importaciones** ascendieron a u\$s 40.573 millones, monto mayor en 46%, a raíz de subas de 35% en las cantidades y de 7% en los precios, y
- el **saldo comercial** resultó positivo en u\$s 10.495 millones, importe menor en 21%.

Entre las **exportaciones** por grandes rubros se destacaron los productos primarios, cuyas ventas aumentaron 69%, debido fundamentalmente a los mayores volúmenes (59%) tras la anterior sequía, adicionándose los precios superiores (7%).

También se incrementaron significativamente las colocaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), que subieron 32%, debido casi exclusivamente a las mayores cantidades (30%), ya que los precios subieron sólo 1%.

Por el lado de las **importaciones**, las mayores subas correspondieron a combustibles y lubricantes (61%), piezas y accesorios para bienes de capital (53%) y bienes intermedios (42%).

Con incrementos menores, se ubicaron las compras de bienes de capital (38%) y bienes de consumo (28%).

## Evolución del tipo de cambio real

En septiembre último, el **Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM)** elaborado por el Banco Central -en base al poder adquisitivo de una cesta de monedas- tuvo un incremento de 1,5% respecto del mes anterior.

De ese modo, continuó la **tendencia creciente** del Índice iniciada en julio pasado y que significa una depreciación real del peso argentino.

El nivel del ITCRM de septiembre se ubicó 3,2% por debajo del registro del mismo mes del año precedente.

Asimismo, el nivel de septiembre se situó 142,9% por encima del nivel promedio durante el régimen de convertibilidad.

En **términos nominales**, es decir, sin considerar las variaciones de los precios minoristas, el peso se devaluó frente a las monedas de Brasil, la Eurozona y Estados Unidos. También se devaluó con relación a la mayoría de las monedas de los países latinoamericanos y casi todos los países europeos y asiáticos.

## Suba de los precios de exportación

Según el **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)** confeccionado por el Banco Central para nuestros principales productos de exportación, en octubre pasado se observó un aumento de 6,2% respecto del mes anterior.

Se destacaron especialmente -por su **incidencia en la suba** del Índice- los incrementos de los precios del aceite de soja (11,7%), *pellets* de soja (4,1%), maíz (14,5%), petróleo crudo (7,4%), porotos de soja (5,6%) y cobre (7,6%). Los únicos componentes que mostraron baja fueron el trigo (-0,6%) y el acero (-0,1%).

En **términos interanuales**, en octubre el IPMP subió 15,3%, con alzas de precio en todos los componentes -con subas de dos dígitos-, con excepción de los *pellets* de soja (-0,8%).

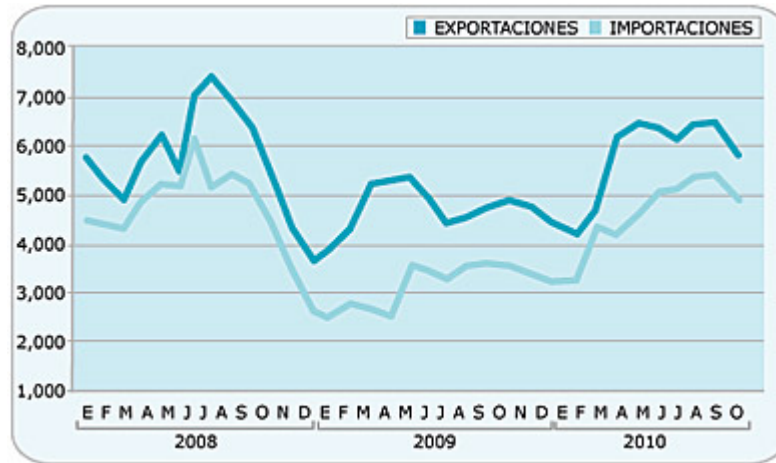
Asimismo, el Índice de octubre se ubicó 64,3% por sobre el promedio histórico de la serie iniciada en 1996.

**PERSPECTIVAS**

• Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en el presente año las exportaciones sumarían u\$s 69.000 millones (24% más que en 2009), en tanto que las importaciones ascenderían a 56.200 millones (45%), generando un superávit de 12.800 millones (-24%).

• De acuerdo a la misma fuente, el tipo de cambio nominal a fin del corriente año se ubicaría en \$ 4,02 por dólar estadounidense.

• Asimismo, las reservas internacionales del Banco Central serían de casi u\$s 53.000 millones a fin de 2010.

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

Denominación	Valor		Variación
	2009 (1)	2010 (2)	%
<b>Total</b>	45.984	56.952	24
* Productos primarios	7.968	13.476	69
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	17.768	18.852	6
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	14.940	19.507	31
* Combustibles y energía	5.308	5.117	-4

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2009 (1)	2010 (2)	%
<b>Total</b>	31.531	45.526	44
* Bienes de capital	6.990	9.523	36
* Bienes Intermedios	10.184	14.359	41
* Combustibles y lubricantes	2.366	3.782	60
* Piezas y accesorios para bienes de capital	5.835	8.846	52
* Bienes de consumo	4.123	5.262	28
* Vehículos automotores de pasajeros	1.924	3.634	89
* Resto	110	120	9

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

**SECTOR PUBLICO****SITUACION**

- La recaudación de impuestos creció 36,6% interanual en octubre al totalizar \$ 36.078 millones, superando en el acumulado la meta prevista para 2010, al sumar 335.336 millones contra los 320.000 millones proyectados para todo el año.
- En el acumulado enero-octubre de 2010, el resultado primario arrojó una suma de \$ 23.978 millones, mientras que el resultado financiero fue de 5.820 millones. Octubre de 2010 es el séptimo mes consecutivo en que los ingresos totales crecieron por encima del gasto primario.

**Crecimiento de la recaudación impositiva en octubre**

La recaudación de impuestos **creció 36,6% interanual** en octubre al totalizar \$ 36.077,5 millones, impulsada por la actividad económica interna y una mejora de los intercambios comerciales con el exterior. Esta recaudación se ubicó en línea con las proyecciones de analistas privados, que esperaban un incremento similar al que ocurrió.

El aumento de la recaudación se explica principalmente por el desempeño del impuesto al valor agregado, los derechos de exportación y las contribuciones patronales.

Los ingresos de octubre por **IVA neto** sumaron \$ 10.123,1 millones, mostrando un incremento interanual de 31,8%.

El análisis desagregado indica que el IVA que afecta a los productos que se comercializan en el mercado interno creció 28,6% interanual en octubre, al aportar \$ 6.756,8 millones.

En tanto, el IVA que tributan las importaciones se expandió 35,6% en la comparación interanual, sumando \$ 3.766,4 millones, por el crecimiento de las compras al exterior.

En importancia le siguen los **derechos aduaneros**, que precisamente fueron los que más crecieron en términos interanuales. Los derechos de exportación aumentaron 66%, ya que pasaron de \$ 2.963,6 millones a 4.918,8 millones, mientras que los de importación aportaron 1.024 millones, 37,5% más que en octubre de 2009. En total, fueron 5.942 millones los recaudados a través de los impuestos al comercio exterior, lo cual es un récord histórico, logrado gracias al aumento de los precios de los productos básicos y la recuperación de las cosechas.

Por otra parte, gracias a los aumentos otorgados y a las nuevas escalas salariales, el mes pasado la **seguridad social** aportó \$ 8.651,1 millones, un 31,7% más que en octubre de 2009.

En plena discusión sobre las salideras bancarias y la necesidad de bancarizar a la población, el **impuesto al cheque** aportó un monto de \$ 2.457 millones, 38,9% más que hace un año.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de octubre de 2010 la administración nacional se vio favorecida por la variación con respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 17.907,4 millones, que significaron un incremento de 45,5% en relación a octubre de 2009.

Por su parte, las provincias aumentaron sus ingresos en 25,4%, al corresponderles \$ 8.518,5 millones, en tanto que el sistema de seguridad social recibió 8.301,1 millones, que representaron una suba interanual de 31,1%.

Con la recaudación de octubre, el gobierno superó la **meta prevista para 2010**, al totalizar \$ 335.336 millones contra los 320.000 millones proyectados para todo el año.

**Continúa el superávit fiscal**

El **superávit primario** del sector público nacional en el mes de **octubre** último ha sido de \$ 3.057,8 millones, lo que es 335,5% superior a lo obtenido en el mismo mes del año anterior.

Asimismo, se logró un **superávit financiero** de \$ 778,6 millones, frente a un déficit de unos 1.800 millones en octubre de 2009.

En lo que hace a los **recursos**, el crecimiento correspondiente obedeció en gran medida a la mayor recaudación de ingresos tributarios y de las contribuciones a la seguridad social. Dentro de los tributarios fueron determinantes los aumentos verificados en el impuesto al valor agregado, los derechos al comercio exterior y el impuesto a las ganancias.

Por su parte, la suba del **gasto primario** se debió principalmente a las mayores erogaciones en:

- prestaciones de la seguridad social, en razón de los aumentos tanto en los haberes como en el número de beneficios otorgados;
- gasto de capital, básicamente por las subas en transferencias de capital, mayormente a provincias, financiadas con la afectación del 30% de los derechos de exportación al complejo soja, por las obras relacionadas con la línea de interconexión eléctrica Puerto Madryn-Pico Truncado-Río Gallegos, y otras vinculadas al Programa de Formulación y Ejecución de la Política de Energía Eléctrica.

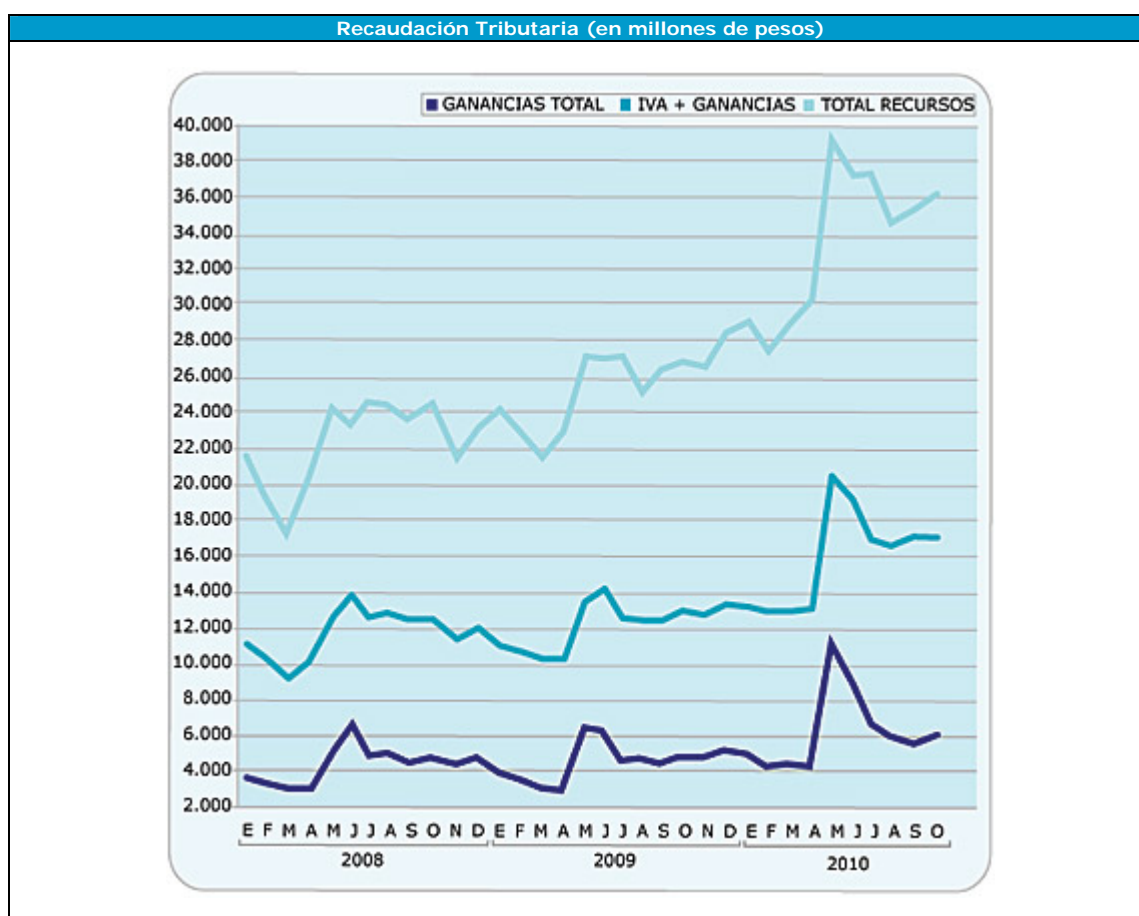


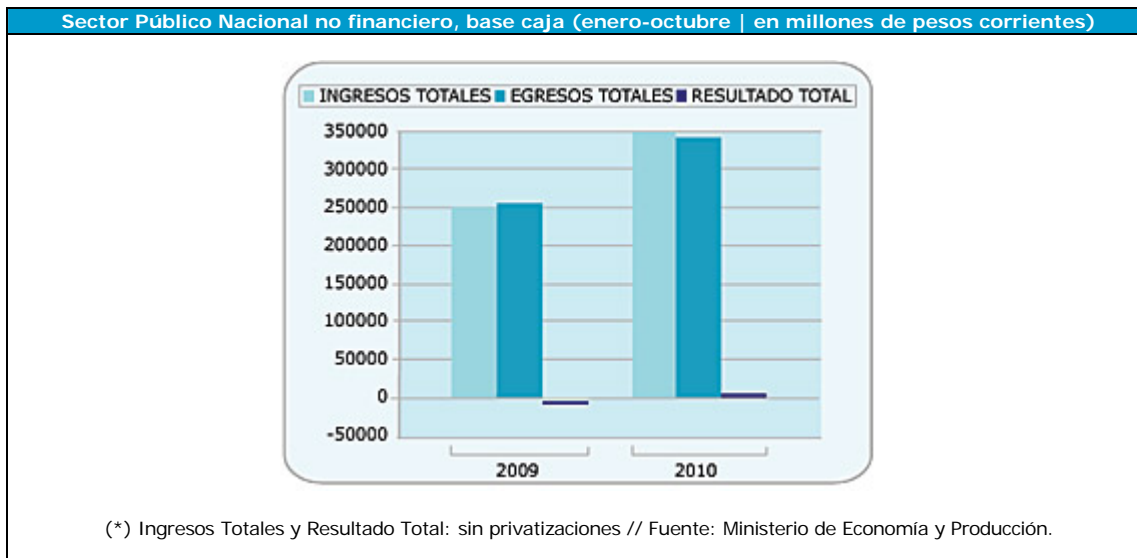
Puede señalarse que los recursos distribuidos a las provincias mediante el Fondo Federal Solidario crecieron en relación al año pasado 139,5%, siendo lo repartido en octubre último de \$ 933,5 millones. Estos recursos se destinan a las provincias y municipios del país para el desarrollo de la infraestructura sanitaria, educativa, hospitalaria, de vivienda y vial.

En el período **enero-octubre** de 2010 el **resultado primario** totalizó \$ 23.977,6 millones, mientras que el **resultado financiero** fue de 5.820,1 millones. Además, octubre de 2010 fue el séptimo mes consecutivo en que los ingresos totales crecieron por encima del gasto primario.

#### PERSPECTIVAS

- El año fiscal cerrará sin grandes preocupaciones para la conducción económica, a partir de la buena tendencia del nivel de actividad económica, que viene incidiendo fuertemente en los buenos niveles de recaudación.
- La falta de aprobación parlamentaria del Presupuesto 2011 dentro de las sesiones ordinarias del Congreso y la ausencia de su inclusión en eventuales sesiones extraordinarias, llevaría a una prórroga del Presupuesto 2010 y las consecuentes decisiones presupuestarias del Poder Ejecutivo.





## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- Para acceder a la asistencia financiera de la Unión Europea y el FMI que evite una cesación de pagos, Irlanda adopta un drástico ajuste presupuestario que intenta reducir a 3% del PIB el actual déficit fiscal de 32%, generado principalmente por el rescate financiero al sistema bancario.
- La decisión de las autoridades de EE. UU. para que la Reserva Federal realice una gran compra de bonos del Tesoro ha desatado una crítica generalizada de los demás países, ya que contribuiría a devaluar el dólar y estimular el flujo de mayor liquidez a otros mercados -principalmente los emergentes- con la consecuente apreciación de las otras monedas.
- Estas variaciones de los tipos de cambio redundarían en una mayor competitividad de las exportaciones estadounidenses y una menor de las restantes economías, con los previsibles efectos diferenciales sobre el nivel de actividad de los países.

### Recomendaciones del Grupo de los 20

En la reunión cumbre del Grupo de los 20 -efectuada a mediados de noviembre en Seúl- no se adoptaron decisiones prácticas de importancia sobre los diversos problemas que aquejan a la economía global, limitándose los presidentes de los países a diversas **recomendaciones y pasos futuros** a realizar.

Las conclusiones del **comunicado final** fueron en síntesis las siguientes:

- los **tipos de cambio** deberían ser determinados por el mercado, teniendo así la flexibilidad necesaria para reflejar los fundamentos de la economía, absteniéndose los países de manipular sus monedas, incluyendo las devaluaciones competitivas;
- con respecto a los **desequilibrios comerciales globales**, se crearán en 2011 unas "guías indicativas" que medirán los desbalances en la cuenta corriente del balance de pagos; cuando los mismos lleguen a niveles peligrosos, los países deberían adoptar medidas correctivas;
- en economías emergentes con suficientes reservas y sobrevaluados tipos de cambio flexibles, se podrán adoptar "medidas macroprudenciales cuidadosamente planeadas", lo cual legitimaría diversas formas de **control de movimientos (ingresos) de capital**;
- se evaluará el impacto de los regímenes regulatorios de la **financiación al comercio exterior**, que adoptados por el Banco Internacional de Ajustes de Basilea, han suscitado inquietud en las entidades financieras;
- se apoya una mayor representación de las economías emergentes y países en desarrollo en la **dirección del FMI**, en línea con la reforma aprobada días antes por el organismo.

### Lentitud de la recuperación productiva

A mediados de noviembre la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) -que nuclea a 33 países industrializados- publicó su informe semestral, en el cual señala que la **recuperación productiva** global en marcha se ha hecho más lenta.

Al respecto indica que la menor velocidad de la recuperación es debida a un repunte menos dinámico de la economía de EE. UU., las tensiones cambiarias y una crisis en Europa que podría provocar más debilidad el año próximo.

Entre sus **recomendaciones**, la OCDE afirma que es hora de transitar de una recuperación asistida por las políticas económicas a un crecimiento autosostenible, para lo cual -en línea con lo alentado por los organismos financieros- se deberían adoptar reformas estructurales que incluyan la consolidación de los presupuestos fiscales y modificaciones en los mercados laborales.

### Deterioro del mercado laboral global

En un informe sobre el mercado laboral preparado por la **Organización Internacional del Trabajo (OIT)** con motivo de la cumbre del Grupo de los 20 realizada en noviembre, se estima que el **desempleo mundial** afecta a unos 210 millones de personas.

La economía global sufrió el impacto de la crisis financiera en 2008, que repercutió en el deterioro de la situación laboral a lo largo de ese año y la primera mitad de 2009. La posterior recuperación de los niveles de ocupación no resultó lo suficientemente intensa como para revertir el retroceso precedente.

Las **tasas de desocupación** en el conjunto de los países del G-20 oscilan entre 5% y 25%. A mediados del corriente año el desempleo se situaba 70% por encima de los niveles previos a la crisis en los países de altos ingresos (excluyendo Europa), mientras que era 30% superior en Europa.

En el informe también se estima que los países del G-20 deberían crear unos 21 millones de puestos de trabajo cada año a lo largo de la próxima década, sólo para mantenerse a la par con el aumento de la población activa.

La OIT proporcionó algunos datos adicionales:

- en todos los países se redujo el empleo masculino más que el femenino;
- en todos los países, la tasa de desempleo entre los jóvenes es en promedio el doble de la tasa general;
- en la mayor parte de los países del G-20 disminuyó el empleo en la industria manufacturera y en la construcción.

También los **salarios reales** se vieron afectados por la crisis, con una caída promedio de 4% respecto de los niveles anteriores al colapso financiero.

Se señala en el informe que la **creciente desigualdad de ingresos** y el nulo o escaso incremento salarial de una amplia mayoría de trabajadores asalariados, se traducen en deficiencias de la demanda agregada de bienes y servicios.

### PERSPECTIVAS

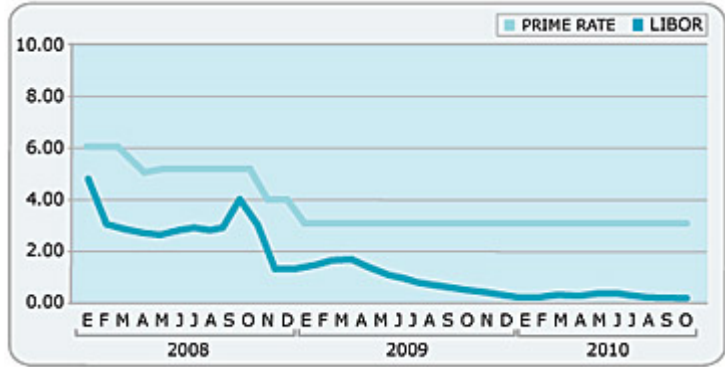
• Luego de masivos rescates de los sistemas financieros y el consecuente debilitamiento de las cuentas fiscales, existe un importante grado de incertidumbre sobre la evolución de la actividad económica en los países desarrollados, a la vez que el conflicto sobre los tipos de cambio evidencia la puja internacional sobre la distribución de los costos de la mayor crisis registrada desde los años 30.

• Los generalizados ajustes fiscales en los países europeos programados para los años próximos no concitan un acuerdo claro de los analistas en cuanto a sus efectos sobre la actividad económica, en tanto se aprecia que tienden a reducir fuertemente los actuales niveles del tradicional estado de bienestar europeo.

• La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) estimó recientemente que en 2010 la economía global tendrá un crecimiento de 4,6%, ritmo que descendería a 4,2% en 2011, mientras que el conjunto de 33 países industrializados integrantes de la entidad crecerían a tasas de 2,8% este año y de 2,3% en 2011.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2008 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
D	0,43	3,25
2010 E	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
S	0,46	3,25
O	0,45	3,25

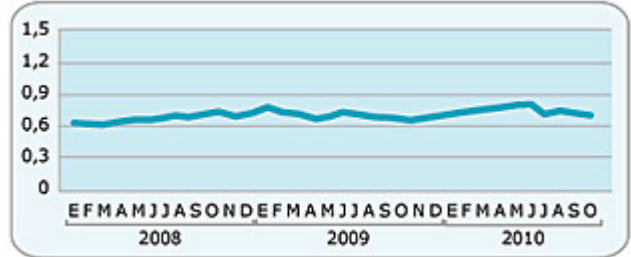


(1) En % anual; último día del mes.  
// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2008 E		2009 E		2010 E	
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	0,733
O	0,785	O	0,680	O	0,718
N	0,788	N	0,666	N	
D	0,715	D	0,698	D	

Euro / U\$S

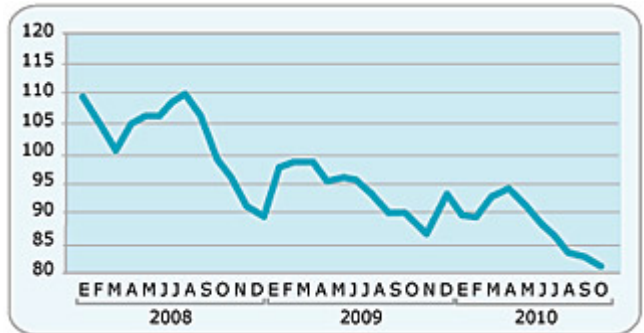


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2008 E		2009 E		2010 E	
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	83
O	99	O	90	O	81
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	0,4
A	180,6	8,5	177,9	0,3	178,8	0,4
S	178,1	7,8	178,2	0,2	179,5	0,4

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	261.278	15.649	322.807	161.851	6.062
J	91.928	267.449	13.778	321.727	164.665	6.323
A	92.044	276.178	14.527	333.555	167.835	6.619
S	94.178	284.076	15.141	344.045	174.107	6.831
O	96.757	291.853	15.662	353.828	179.433	7.045

(\*) 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

Periodo	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 O</b>	0,5	1,3	-1,5	0,7	1,2
N	0,0	4,1	-0,9	1,2	4,0
D	4,4	11,0	0,1	9,0	10,8
<b>2010 E</b>	-18,1	5,2	5,2	-8,4	5,3
F	5,6	11,0	8,1	3,4	11,2
M	9,2	10,6	9,0	0,3	11,1
A	3,1	10,2	9,3	1,4	9,9
M	0,0	10,2	9,5	0,2	10,1
J	-4,9	9,8	9,5	-0,4	10,2
J	2,7	7,6	9,2	-0,9	7,9
A	6,9	10,1	9,4	2,4	10,1
S	3,2	10,1	9,4	1,2	9,7
O	-1,0	8,4	9,3	-0,4	8,2

Fuente: INDEC.

## Índice de Salarios (\*)

Periodo	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
<b>2009 S</b>	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
A	454,84	376,47	293,32	390,91	2,46
S	464,83	387,67	297,47	399,39	2,17

(\*) 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
S	146,5	-4,5	-21,7
<b>2009 O</b>	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
S	162,6	3,6	11,0
O	172,7	6,2	15,3

(\*) 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	6.401	5.334	1.067
O	4.806	3.656	1.150	5.884	4.953	931
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.

## Índice 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	120,95	0,7	8,3
O	109,75	0,8	5,8	121,97	0,8	9,2
N	110,66	0,8	6,7			
D	111,69	0,9	7,7			

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

## Índice 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	432,25	1,0	10,4
S	355,06	0,6	8,8	379,18	1,0	6,8	436,28	0,9	11,4
O	357,02	0,6	9,4	382,69	0,9	7,8	440,38	0,9	12,5
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	432,25	528,06	411,48	386,81
S	355,06	408,14	340,40	361,59	379,18	444,58	363,93	358,92	436,28	538,54	414,04	388,44
O	357,02	409,38	342,55	363,45	382,69	450,90	366,99	359,45	440,38	543,92	417,63	394,26
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	412,4	2,3	12,9
S	326,6	1,4	14,1	352,0	0,6	8,0	417,9	1,3	14,4
O	327,7	0,3	14,5	362,2	2,8	10,8	420,2	0,6	15,1
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.