

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Características y efectos de la crisis internacional	1
Evolución del mercado cambiario	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Macroeconomía para el desarrollo: políticas anticíclicas y transformación productiva	2
MONEDA Y FINANZAS	
Nueva ola internacional	3
Fuga e iliquidez relativa	4
Pago del Boden 2012	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Evolución de los precios	5
Mercado laboral	5
SECTOR AGROPECUARIO	
El precio del trigo, una asignatura pendiente	7
Panorama de la ganadería	8
Algunos nuevos enfoques	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Firmeza de la producción manufacturera	10
Expectativas empresariales	10
Indicadores de ocupación laboral	11
SECTOR EXTERNO	
Evolución del balance comercial	12
Firmeza de los precios de exportación	12
Tipo de cambio y apreciación del real	12
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación tributaria de julio	14
Continúa el superávit primario con déficit financiero	15
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Propuesta de un gurú económico	17
Relaciones América Latina-Asia Pacífico	17
INFORMACION ESTADÍSTICA	19

Director de Redacción: Dr. Ignacio Chojo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Alberto 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**Características y efectos de la crisis internacional | Evolución del mercado cambiario****Características y efectos de la crisis internacional**

El escenario económico internacional continúa mostrando una situación altamente preocupante, en particular entre los países más desarrollados. Ello está impulsando una percepción generalizada acerca de que la crisis puede ser prolongada en el tiempo y que las consecuencias podrían extenderse al conjunto de la economía global.

En Estados Unidos el debate político sobre la ampliación o no de los límites del endeudamiento público -finalmente resuelto favorablemente, al menos en el corto plazo- derivó en un hecho inédito como es la rebaja en la calificación de la deuda, en este caso por parte de Standard & Poor's. Como respuesta, el presidente de la Reserva Federal anunció que **las tasas de interés se mantendrán en sus niveles actuales -cercanos a cero- hasta mediados del año 2013**.

En la Unión Europea, por su parte, a los rescates ya acordados de Grecia, Portugal e Irlanda, se sumó una **severa preocupación por la fragilidad financiera de Italia y España**, países cuya dimensión económica puede poner en riesgo al propio sistema bancario europeo y en consecuencia, al conjunto de la Eurozona.

La respuesta a los desafíos de la crisis, tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea, se apoyan más enfáticamente -aunque con diferencias entre ellos- en las herramientas monetarias que en la política fiscal. **El instrumento fiscal está acotado** en Estados Unidos por las restricciones que impone el Partido Republicano para ampliar la deuda y el gasto público y en la Unión Europea porque no existe un criterio fiscal unificado, más allá de los límites incumplidos por la mayoría de los países, que en su momento estableció el Tratado de Maastricht.

En los países emergentes, a su vez, los problemas son de otra naturaleza, ya que no se asocian a una cuestión de alto endeudamiento o de déficit fiscal, **sino a presiones inflacionarias más agudas (caso China) y/o a un proceso de apreciación cambiaria que les resta competitividad (caso Brasil)**. De todos modos y en cualquier caso, las medidas adoptadas son de carácter restrictivo y por lo tanto, pueden afectar el dinamismo de los flujos de comercio y de las inversiones internacionales.

En última instancia, si bien en los países desarrollados y en el mundo emergente los problemas tienen características distintas, el efecto global conducirá, en el mejor de los casos, a un menor crecimiento económico mundial, como ya lo evidencian las cifras correspondientes al primer semestre del año en curso. Pero subsiste un fuerte interrogante respecto a la envergadura y a la duración de la crisis, esto es, si se trata de un episodio circunstancial de carácter financiero y fiscal en los países más avanzados o de un cambio estructural en la distribución del poder económico mundial.

En cualquier caso, por cierto, la economía argentina no es inmune al escenario internacional, tal como se demostró a partir de la crisis financiera de Estados Unidos desde 2007 y en particular desde el colapso de Lehman Brothers en septiembre de 2008. En nuestro país, las cifras del año 2009 mostraron caídas en el nivel de actividad, el comercio exterior, la generación de empleo y el monto de las inversiones, por señalar algunas de las principales variables involucradas.

En la actualidad, además, **la situación es relativamente más frágil en el sector externo** -por menor superávit de la cuenta corriente del balance de pagos-; **en las cuentas públicas** sin el apoyo de los recursos del Banco Central y de la Anses, y **en la paridad cambiaria real** sometida a un proceso de apreciación por el efecto inflacionario. En consecuencia, existe una serie de restricciones para enfrentar un escenario internacional más deteriorado, aún cuando, hasta el presente, se sostiene el precio de las materias primas agrícolas y no hay mayores urgencias para acceder a la financiación internacional.

En tal contexto, finalmente, cabe señalar que el gobierno ha reforzado su apoyo político en las recientes elecciones primarias, con lo cual todo parece indicar que tendría despejado el horizonte temporal para enfrentar los desequilibrios internos existentes y hacer una adecuada lectura de las señales -contradictorias, por cierto- que emite el escenario económico internacional.

Evolución del mercado cambiario

El balance cambiario incluye las operaciones cursadas por el **mercado único y libre de cambios (MULC) y el BCRA**, constituyendo una descripción básica de la evolución del sector externo de la economía.

Las operaciones efectuadas por las entidades autorizadas a operar en cambios con sus clientes en el MULC arrojaron un excedente de u\$s 1.726 millones en el segundo trimestre del año, completando así cinco trimestres consecutivos de superávit.

La **cuenta corriente** del balance cambiario (mercancías, servicios y rentas) presentó en el segundo trimestre de 2011 un superávit de u\$s 3.920 millones. La reducción de unos u\$s 750 millones respecto al resultado de igual trimestre del año anterior, respondió básicamente a los menores ingresos netos por operaciones comerciales de bienes y servicios.

Cabe subrayar que el superávit de la cuenta corriente de los últimos cuatro trimestres representó 2,4% del producto interno bruto (PIB) del período.

Durante el segundo trimestre del año, las **transferencias netas por mercancías** alcanzaron un superávit de u\$s 6.860 millones, implicando una merma de casi 10% interanual, debida al mayor dinamismo de los pagos por importaciones de bienes respecto de los cobros por exportaciones.

En línea con la conocida estacionalidad del segundo trimestre -por la venta de la cosecha gruesa-, el sector de oleaginosos, aceites y cereales (principal sector exportador de la economía) tuvo en el trimestre ingresos de cobros de exportaciones por u\$s 10.804 millones, mostrando así 21% de suba interanual y logrando un nuevo récord trimestral. Este máximo se verificó en el marco de una producción agrícola récord para la campaña 2010/11, acompañada por precios internacionales históricamente favorables.

Las operaciones registradas en concepto de **servicios** en el segundo trimestre presentaron un déficit de u\$s 224 millones. Este se explicó por egresos netos por fletes, seguros, regalías y otros servicios con un monto superior a los ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos, y turismo y viajes.

La reversión del resultado -frente a un superávit de casi u\$s 100 millones en el segundo trimestre de 2010- respondió principalmente al incremento de los egresos brutos en concepto de turismo y viajes.

Las operaciones por **rentas** en el segundo trimestre resultaron en una salida neta de divisas por u\$s 2.915 millones, a raíz de pagos netos de intereses por 1.283 millones (un 20% más que en 2010) y giros netos de utilidades y dividendos por 1.633 millones (un 20% menos).

El sector público y BCRA pagaron intereses brutos en el trimestre por u\$s 1.292 millones, en tanto que el sector privado afrontó vencimientos de intereses por 399 millones.

En cuanto a los giros de utilidades y dividendos, se destacaron los efectuados por las entidades financieras, compañías petroleras, industria química, empresas de caucho y plástico y de comunicaciones.

Por otra parte, la **cuenta capital y financiera** exhibió en el segundo trimestre un saldo negativo de u\$s 3.695 millones, debido al déficit registrado por las operaciones del **sector privado no financiero** por 4.870 millones, sólo parcialmente compensado por los ingresos netos del sector público y BCRA y del sector financiero.

Tanto dicho saldo negativo, como el sustancial aumento del mismo respecto del segundo trimestre de 2010 (cuando fue de u\$s 2.363 millones) y frente al primer trimestre de 2011 (1.867 millones), se explicaron por el comportamiento de la demanda neta de activos externos.

En efecto, la demanda neta a través del MULC de **activos externos de libre disponibilidad** por unos u\$s 6.125 millones en el segundo trimestre del año, implicó un aumento significativo con relación a los trimestres previos, reflejando -según el Banco Central- "el habitual comportamiento del sector privado en períodos preelectorales, principalmente en la demanda de billetes en moneda extranjera por parte de la franja de ahorristas de montos menores".

Asimismo, aproximadamente 96% de los billetes demandados fueron dólares estadounidenses, seguidos por euros con 3% del total.

Estos egresos fueron compensados parcialmente por los ingresos netos de préstamos financieros (u\$s 587 millones) e inversiones directas de no residentes (800 millones).

Ahora bien, considerando el conjunto del **primer semestre** del año se puede observar en síntesis:

- la **cuenta corriente** cambiaria registró un superávit de u\$s 5.461 millones, inferior en 20% al registrado en la primera mitad de 2010, debido básicamente a la baja de 14% en el saldo comercial por mercancías y servicios;
- la **cuenta capital y financiera** tuvo un egreso neto de u\$s 6.395 millones, 27% mayor, a raíz principalmente de un incremento de 47% en las salidas netas del sector privado no financiero, y
- las **reservas internacionales del BCRA**, en consecuencia, se redujeron en u\$s 934 millones.

Al cerrar junio, las reservas internacionales sumaron u\$s 51.695 millones, implicando una suba interanual de 5% y representando alrededor de 40% de la deuda externa y 80% del agregado monetario M2 total en pesos.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Macroeconomía para el desarrollo: políticas anticíclicas y transformación productiva (1)

En este ensayo, basado en la Conferencia magistral ofrecida por José Antonio Ocampo el 12 de abril de 2011 en el marco de la Décima Cátedra Raúl Prebisch en la sede de la CEPAL en Santiago, se argumenta que la clave de una buena macroeconomía para el desarrollo es la combinación de acertadas políticas anticíclicas con una estrategia activa de diversificación productiva, dos conceptos que tienen profundas raíces en el pensamiento de la CEPAL.

Según el autor, la política fiscal anticíclica está llamada a enfrentar los retos que implican los agudos ciclos de financiamiento externo que enfrentan los países en desarrollo y las acentuadas fluctuaciones de los precios de productos básicos. Se trata de un instrumento fundamental, que debe ir acompañado de políticas monetarias y cambiarias igualmente anticíclicas.

A la luz de la experiencia del último decenio, esto parece posible con regímenes cambiarios intermedios (más que con aquellos basados en tipos de cambio fijos o perfectamente flexibles), que emplean el manejo activo de las reservas internacionales como mecanismo de estabilización, en conjunto con políticas macroprudenciales que incluyen regulaciones a los flujos de capital.

Paralelamente, la estrategia de desarrollo productivo de los países debe fomentar las actividades innovadoras que generen encadenamientos con el proceso de producción.

Más allá de los necesarios esfuerzos en investigación y desarrollo (I&D), la innovación debe entenderse en un sentido amplio. Su prueba decisiva es su potencial de generar capacidades tecnológicas.

La reciente crisis financiera internacional ha sido una prueba de fuego para el análisis macroeconómico, como lo fue en el pasado la crisis de los años treinta del siglo XX. Ni de la una ni de la otra salieron bien libradas las ideas económicas ortodoxas sobre autorregulación de los mercados que habían predominado en los años previos a la crisis, señala Ocampo.

El comercio internacional sigue teniendo una importante incidencia en la dinámica de la balanza de pagos de los países en desarrollo y de los latinoamericanos en particular.

Esto es especialmente evidente con respecto a los términos de intercambio en el caso de los países productores de productos básicos.

La reciente crisis asimismo evidenció que la "prociclicidad" no sólo afectó a las exportaciones primarias sino que también a los sectores de exportaciones de manufacturas y servicios (sobre todo de turismo).

En economías abiertas, la política monetaria encuentra serias dificultades para cumplir su papel anticíclico, especialmente cuando se ha abierto la cuenta de capitales. Por eso, el mejor instrumento de manejo anticíclico es la política fiscal.

En países donde las fluctuaciones de los precios de los productos básicos son una de las principales fuentes de movimientos cíclicos, una alternativa es establecer fondos de estabilización. El ejemplo más importante en años recientes es el de Chile, así como en el pasado lo fue el Fondo Nacional del Café de Colombia.

Aparte de los problemas específicos que plantea la especialización en recursos naturales, el problema esencial de América Latina es el escaso contenido tecnológico de sus actividades productivas y los bajos niveles de I&D, no sólo si se compara con las naciones más exitosas de Asia oriental, sino también con los países industrializados cuyas exportaciones son intensivas en recursos naturales.

Más allá de la capacidad diferencial de las distintas ramas productivas de ser un camino para incrementar la productividad, la clave del crecimiento dinámico es la sincronía entre desarrollo exportador, encadenamientos productivos y acumulación de capacidades tecnológicas.

(1) Resumen del artículo de José Antonio Ocampo, publicado en Revista CEPAL, N° 104, Santiago de Chile, agosto 2011.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Una nueva oleada de la crisis financiera internacional provocó un cimbronazo en el mercado local del cual parece ir recuperándose lentamente.
- La salida de capitales financieros no se detiene y afecta la situación de liquidez de las entidades bancarias. Además, repercute sobre las reservas de divisas del Banco Central, al igual que el pago del Boden 2012.

Nueva ola internacional

La situación financiera, económica, social y política, tanto en Estados Unidos como en la Unión Europea, que se manifiesta en estancamiento productivo, posibilidad de cesación de pago de las deudas, enfrentamiento de sus principales dirigentes y malestar de su población, han provocado una **nueva oleada de pesimismo** sobre sus mercados financieros y bursátiles.

Este cimbronazo tuvo su punto culminante el segundo lunes de agosto, con una **caída generalizada** de las cotizaciones de bonos y acciones de todas las bolsas del mundo.

En la operatoria local el golpe fue particularmente fuerte, con una baja del índice Merval, representativo de los papeles líderes, del 10,7%.

No quedan claras las **causas** por las que la bolsa argentina fue una de las más golpeadas, aunque el proceso de salida de capitales que se verifica en nuestra economía, la cercanía de las elecciones presidenciales y la pequeñez del mercado accionario local en términos de volumen de negocios, podrían ser factores a tener en cuenta.

En este sentido, cabe resaltar que los títulos privados ya venían golpeados antes de la tormenta generalizada: la semana previa habían caído 7,5%.

De este modo, el Merval acumulaba, a ese momento, una caída en el año del orden de 20%.

Con respecto al resto de las inversiones financieras, sigue destacándose **el oro**, con un crecimiento de 8,3% en julio. Ya en la primera mitad de agosto la cotización de la onza-troy rozó los u\$s 1.800.

En cuanto a los **títulos públicos**, los nominados en dólares vienen resistiendo el temblor y en cierto sentido son considerados un refugio para inversores que además observan alguna rentabilidad, como es el caso del Bono Cupón PBI en u\$s, que subió 5,5% en el mes de julio y 30% en el año.

Los bonos en pesos, en especial los de más largo plazo, han sufrido las consecuencias, por lo que el indicador de **riesgo-país** se ubicó en un escalón superior, cercano a los 700 puntos básicos.

Fuga e iliquidez relativa

Se dieron a conocer las cifras oficiales de **salida de capitales**, que totalizó u\$s 9.801 millones en el primer semestre del año. De un análisis muy preliminar, surge que en el trimestre enero-marzo, fue de u\$s 3.676 millones, en tanto que en el segundo trimestre sumó 6.125 millones, lo que muestra una aceleración del proceso.

Además, en julio esta salida volvió a ubicarse en torno a los u\$s 2.400 millones, por lo que a esta altura del año ya se alcanzó la totalidad de lo registrado en 2010.

Julio se ha convertido en el primer mes en que el **Banco Central** ha vendido más que lo comprado en el período, llegando a vender u\$s 450 millones en una semana.

Ya en agosto, en la célebre jornada descrita con anterioridad, la autoridad monetaria debió entregar al mercado unos u\$s 230 millones para aplacar las presiones sobre la cotización del dólar y lograr mantenerlo en torno a los \$ 4,18.

Las **reservas de divisas** cayeron u\$s 934 millones en el primer semestre del año y sufrieron un nuevo sacudón al bajar u\$s 1.392 millones, hasta ubicarse en los u\$s 50.462 millones a comienzos de agosto, al hacerse efectivo el pago del Boden 2012.

En este contexto, cabe destacar el consenso alcanzado por los países de la Unión de Naciones Suramericanas (Unasur) relativo a la conformación de un **fondo especial anticrisis** por unos u\$s 20.000 millones, con aportes provenientes de las reservas de divisas internacionales de los estados miembro.

Con respecto a la **situación de liquidez** del sistema bancario, puede acotarse que el proceso de dolarización de carteras de inversión, con depósitos a plazo fijo que tienden a estancarse y préstamos -en especial al consumo y personales- creciendo al 40% anual, provocan una caída del "colchón de liquidez" de las entidades.

Ante este panorama, y al no querer convalidar el Banco Central mayores subas en los niveles de tasas de interés, aunque la Badlar ya se ha ubicado por encima de 12% anual, la autoridad monetaria inyecta pesos a través de la no renovación de operaciones con Lebac y Nobac, colocadas semanalmente en los bancos.

Pago del Boden 2012

A principios de agosto la Tesorería hizo frente al pago de la cuota de renta y amortización de capital del título **Boden 2012**, por un total de u\$s 2.200 millones.

Desagregando ese número puede observarse que unos u\$s 1.400 millones fueron a manos de no residentes, 600 millones a inversores locales, en tanto que el resto, unos 200 millones a diferentes organismos públicos.

Como dijimos, este pago provocó una caída de 2,7% en las reservas de divisas, unos u\$s 1.392 millones.

Estos bonos fueron emitidos en el año 2002, los primeros tras la declaración de la cesación de pagos, y se entregaron a ahorristas a cambio de sus depósitos en dólares que habían sido pesificados.

De los u\$s 17.580 millones emitidos, se encuentran **en circulación** unos 4.400 millones.

PERSPECTIVAS

- Uno de los puntos principales sobre los que habría que actualizar próximamente las decisiones de política radica en la actitud a asumir con respecto a la problemática cambiaria, de cara a la crisis financiera internacional.
- Las autoridades analizan nuevas medidas relacionadas con la lucha contra el lavado de dinero para evitar sanciones internacionales que perjudiquen el crédito financiero de nuestro país.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- El significativo diferencial existente entre el cálculo de la inflación minorista realizada por el Indec y por las consultoras privadas, se pone de manifiesto al comprobar que el organismo oficial computa un aumento acumulativo de precios de 9,7% en los últimos doce meses finalizados en julio último, en tanto que para las estimaciones privadas el incremento ascendió, en promedio, a 23,6%.
- Por su parte, el Índice de Salarios que elabora el Indec da cuenta de un incremento anual hasta junio pasado, del promedio de las remuneraciones, de 27,7%, con salarios del sector privado creciendo prácticamente el triple que los correspondientes al sector público.

Evolución de los precios

En el pasado mes de **julio** se verificó, nuevamente, una fuerte diferencia entre la inflación minorista calculada por el Indec (0,8%) y la estimada por los analistas privados (1,6% en promedio). Del mismo modo, se comprueba que el aumento de los precios acumulado en los **últimos doce meses** ascendió a 9,7% según el organismo oficial y a 23,6% de acuerdo a las estimaciones privadas.

La cuestión inflacionaria tiende a consolidarse como un problema duradero, considerando el ritmo al cual crecen nominalmente determinadas **variables clave** de la economía, tales como los salarios, el gasto público y la circulación monetaria. Estas variables aumentan a tasas que superan, inclusive, el ritmo inflacionario calculado por las consultoras privadas. Esta circunstancia, por un lado, pone aún más en evidencia la baja confiabilidad en la información oficial y por el otro, confirma el mantenimiento de elevadas expectativas inflacionarias para los próximos meses.

En tal sentido, también se observa una preocupación creciente por el tema inflacionario, de acuerdo al último relevamiento del Índice General de Expectativas Económicas efectuado por la Universidad Católica Argentina y TNS Gallup en julio último. En el mismo, el 56% de los encuestados señaló a la inflación como uno de los principales problemas económicos, mientras que un año atrás dicho nivel había ascendido a 43%.

También es cierto, por otra parte, que si bien se reconoce la magnitud del proceso inflacionario, no parecen existir indicios, **en el corto plazo**, con respecto a una aceleración del mismo. Las proyecciones sobre el aumento de los precios esperado para todo el año 2011, no difieren sensiblemente de la tasa anual de inflación calculada hasta el pasado mes de julio, señalada más arriba.

Todo hace prever además que, al menos en los próximos meses, el gobierno **mantendría los instrumentos** que utiliza para impedir un mayor deslizamiento de los precios, basados en los subsidios a la energía y el transporte público, un bajo incremento del tipo de cambio nominal y ciertas medidas de regulación sobre determinados productos de consumo masivo.

Mercado laboral

El impacto del incremento de las remuneraciones establecidas en las últimas **convenciones colectivas** de trabajo, puede advertirse observando la evolución del Índice de Salarios que calcula mensualmente el Indec.

Analizando el aumento acumulativo en el primer semestre del año en curso, se comprueba que las remuneraciones en promedio se expandieron un 13,6% (27,7% en los últimos doce meses). No obstante, también cabe señalar que ha sido muy desigual el comportamiento alcista, en el semestre, entre los salarios del sector privado (16,4%) y los del sector público (3,7%).

En consecuencia, resulta altamente probable que los gremios que representan a los trabajadores del **sector público** demanden incrementos adicionales en la segunda mitad del año, con el propósito de disminuir la brecha salarial con el sector privado. En tal sentido, además, las condiciones que imperan durante el período preelectoral tienden a fortalecer la viabilidad de tales reclamos.

En términos generales, el escenario de las discusiones salariales a lo largo del corriente año, muestra que los acuerdos alcanzados significaron **aumentos cada vez más elevados** con el correr de los meses, hasta superar el 30% en los convenios más recientes firmados en beneficio de los trabajadores de la alimentación y de la sanidad.

Frente a tal circunstancia, también se ha tornado más complejo el debate sobre el incremento del **salario mínimo, vital y móvil**, que deben consensuar los trabajadores, los empresarios y el gobierno. El planteo empresarial consiste en rechazar una suba muy significativa -las centrales obreras solicitan un aumento del orden del 40%- , alegando que ello podría dar lugar a la solicitud de reapertura de varios convenios laborales ya firmados.

PERSPECTIVAS

- Se prevé que el ritmo inflacionario actualmente existente se mantendría en los próximos meses, frente a la falta de un programa integral para combatir el alza de los precios. Ello implica que para todo el año 2011 se proyecte una tasa de inflación cercana a 25%.
- La fuerte discrepancia existente entre los aumentos salariales del sector privado y del sector público, induce a pensar que es factible esperar un escenario de mayor conflictividad en el ámbito laboral de este último, especialmente en el período preelectoral.

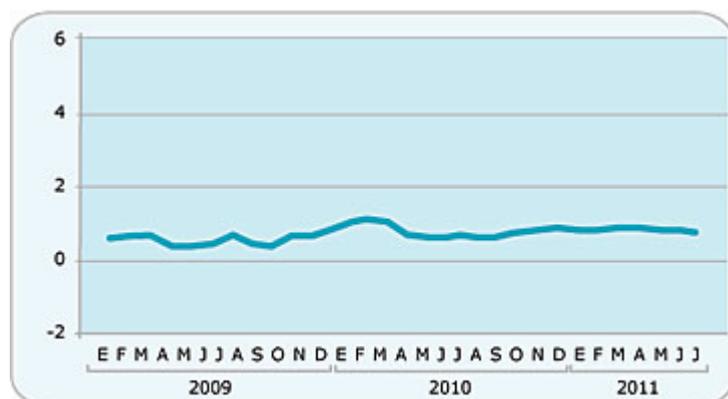
Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

Período	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
IV Trim. 10	45,8	42,4	7,3	8,4
I Trim. 11	45,8	42,4	7,4	8,2
II Trim. 11	46,6	43,2	7,3	8,4

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)



Panorama de la ganadería

Expresiones del ex presidente del Instituto de Promoción de Carne Vacuna (IPCVA) y actual representante de CRA en ese organismo, en el marco de la jornada "La ganadería argentina hoy", organizada por el IPCVA con participación del INTA y CREA, ilustran la situación actual de la ganadería argentina.

Según ese especialista, los **precios internacionales actuales** del ternero y del novillo son inéditos en términos de dólar y ese elevado nivel se explica por varios factores, uno de ellos es la suspensión de los subsidios a la actividad ganadera en la Unión Europea, como consecuencia de un cambio en la asignación del recurso tierra. Otro radica en la potencial demanda creciente de **Rusia**, debido a los rigores climáticos para desarrollar la producción propia, habida cuenta del elevado costo de generar, a través de la calefacción, condiciones aptas para el ganado.

Por su parte, cabe destacar, el **mercado interno** convalida elevados precios, apoyado en el poder adquisitivo de la población y en la inelasticidad que caracteriza la demanda de carne, mientras la oferta se recupera con lentitud, luego del agudo y prolongado proceso de liquidación de stocks.

Como dificultad del sector, cabe destacar el ingreso de animales **porcinos desde Brasil y Chile**, que provocan una caída de hasta 20% del precio interno al productor que pagan los frigoríficos por los capones nacionales.

Algunos nuevos enfoques

Con una visión de más largo plazo, el Ministerio está adoptando **una serie de medidas**, concomitantes con el Plan Estratégico Agroalimentario -de inminente presentación-, que toman la delantera en la resolución de posibles conflictos y/o el aprovechamiento de oportunidades para el sector.

- Por resolución 120/11 se crea el **Programa Agricultura Inteligente**, que atiende la necesidad de afrontar el cambio climático a través de la "implementación de formas de producción que incorporen prácticas que tiendan hacia la concepción de una Agricultura Inteligente",... "expresión que se refiere a una agricultura de procesos. con un enfoque sistémico, que tienda a conservar o incrementar los servicios del ecosistema, que procure la mejora continua y el manejo adaptativo y sustentable de los sistemas productivos, y que permita el gerenciamiento de la heterogeneidad ambiental". La Unidad Ejecutora del Programa incluye a los actores relevantes vinculados con la investigación y el desarrollo tecnológicos, públicos y privados, tales como el INTA, AAPRESID, SENASA, PROSAP, UBA Y AACREA.
- Se firmó un acuerdo de cooperación técnica en materia agropecuaria entre el Minagri -con protagonismo del INTA- y **países de África Subsahariana**, que contempla ítem tales como producción y tecnología aplicada en la producción agropecuaria, biotecnología, bioenergía, sanidad vegetal y animal, calidad de los alimentos, entre otros. El objetivo a lograr es la exportación de conocimientos incorporados a maquinarias y servicios de asistencia técnica.
- En el marco de la XX Reunión del **Consejo Agropecuario del Sur**, los participantes acordaron la instrumentación conjunta de **seguros multi-riesgo**, como una herramienta conjunta que permitirá mitigar el impacto negativo de las variaciones climáticas como sequías e inundaciones. Cabe destacar que en el sudoeste de la provincia de Buenos Aires se ha instrumentado ya un seguro que ofrece al productor una amplia cobertura frente a contingencias climáticas.
- Por sugerencia del Poder Ejecutivo, sería inminente el tratamiento parlamentario del proyecto de ley que restringe la **compra de tierras por parte de capitales extranjeros**, estableciendo el 20% como porcentaje límite del territorio nacional en manos de extranjeros, hasta un 30% de esa superficie como máximo en manos de una misma nacionalidad y hasta 1000 ha por persona extranjera física o jurídica.

PERSPECTIVAS

- Las diferencias en el marco de la Mesa de Enlace y la escasa repercusión que parece tener la prédica de los dirigentes en la voluntad de los productores acerca de la adopción de medidas de fuerza ante los problemas del sector, permiten suponer que la campaña que acaba de comenzar se desenvolverá sin inconvenientes de orden gremial y contando con el estímulo de precios sostenidos.
- La repercusión de la crisis internacional no parece en principio afectar los precios futuros de los productos provenientes del sector agropecuario, dada la sostenida demanda mundial de alimentos.

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

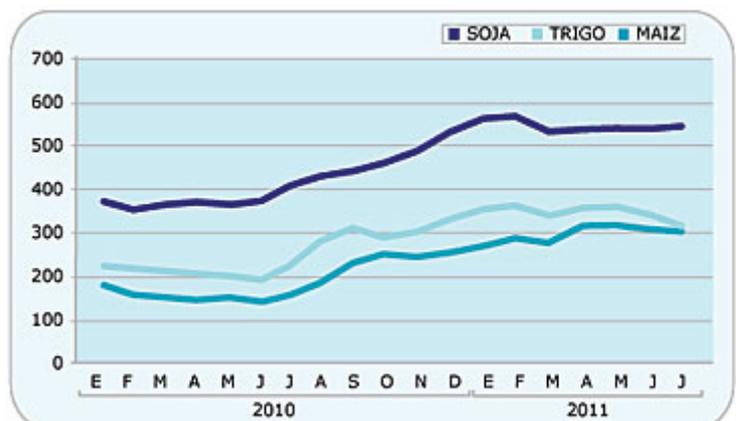
Año	2010	2011
E	3,933	7,276
F	5,169	7,862
M	5,477	8,253
A	5,985	7,949
M	6,278	7,800
J	6,213	8,159
J	6,184	8,238
A	6,158	
S	6,616	
O	7,720	
N	8,042	
D	7,690	



(*) 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
2010 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
N	300,26	251,18	493,40
D	337,60	264,70	520,10
2011 E	352,00	272,30	540,00
F	370,1	297,1	541,2
M	338,6	289,3	524,5
A	363,9	323,1	526,5
M	364,2	313,9	528,6
J	331,7	308,4	528,1
J	308,0	303,4	534,7



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

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- En junio último, la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió 76,2%, exhibiendo así una cierta baja respecto de los meses anteriores, en tanto que el uso de 78,5% detectado para el segundo trimestre del año resultó algo mayor al 77,1% de igual lapso de 2010.
- Fue aprobada una ley que extiende y amplía el anterior Régimen de Promoción de la Industria del Software y Servicios Informáticos, el cual tendrá vigencia hasta fin de 2019, hasta cuando las empresas tendrán estabilidad fiscal y una reducción de 60% en el impuesto a las ganancias, entre otros beneficios.
- La actividad en la industria de la construcción -según el indicador del Indec- tuvo en la primera mitad del año un incremento de 10,5% respecto del mismo período de 2010.

Firmeza de la producción manufacturera

En **junio** último la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec sin estacionalidad- mostró una reducción de 0,1% respecto del mes anterior y un aumento de 8,5% frente a junio de 2010.

El **segundo trimestre** del año exhibió subas de 1,4% con relación al trimestre anterior y de 8,5% respecto del segundo trimestre de 2010.

La producción acumulada en el **primer semestre** del año tuvo un incremento sin estacionalidad de 9,0% frente al mismo período de 2010.

El bloque de **automotores** continuó encabezando el desempeño sectorial, al incrementarse en 23,8% interanual su producción en el primer semestre, seguido por la industria metalmeccánica, con una suba de 16,6%.

También tuvieron aumentos, aunque de menor magnitud, los bloques de productos minerales no metálicos (10,7%) e industrias metálicas básicas (8,7%). Este último bloque está compuesto por acero crudo (9,1%) y aluminio primario (6,9%).

Inversamente, se observó una baja de producción en el bloque de refinación de petróleo (- 5,3%), así como un estancamiento en edición e impresión (0,2%) y papel y cartón (0,0%).

El importante bloque de alimentos y bebidas tuvo en junio una reducción de su producción de 9,0% con relación al mes anterior y un alza de 3,0% frente a junio de 2010.

Asimismo, en el acumulado del primer semestre este bloque exhibió un aumento interanual de 5,7%, sobresaliendo en esta comparación los incrementos de producción en mollienda de cereales y oleaginosas (11,8%) y en lácteos (10,5%), acompañados por una disminución en carnes rojas (- 11,3%).

Expectativas empresariales

Consultadas las empresas sobre sus **expectativas para el tercer trimestre** de 2011 respecto de igual lapso del año precedente, indicaron lo siguiente:

- un 25,0% de las firmas espera una suba de la demanda interna, frente a 10,4% que anticipa una reducción, mientras que el resto no aguarda cambios;
- un 26,0% de las empresas estima un aumento de sus exportaciones, 15,7% prevé una disminución y el resto no espera cambios;
- un 18,8% de las firmas anticipa un incremento de la cantidad de horas trabajadas, 7,3% aguarda una baja y el resto no prevé cambios;
- un 2,3% de las empresas estima una suba en la dotación de personal, 1,9% espera una reducción y el resto no anticipa cambios.

Indicadores de ocupación laboral

En el segundo trimestre del corriente año la **cantidad de obreros ocupados** -según la encuesta industrial mensual del Indec- mostró aumentos de 0,6% respecto del trimestre anterior y de 2,7% frente al segundo trimestre de 2010.

Asimismo, se observó un incremento de 2,8% interanual en el acumulado del primer semestre del año.

Cabe señalar que el índice de obreros ocupados del segundo trimestre reciente prácticamente alcanzó a los valores del segundo y tercer trimestres de 2008, cuando se registraron los niveles más elevados al menos desde 2004.

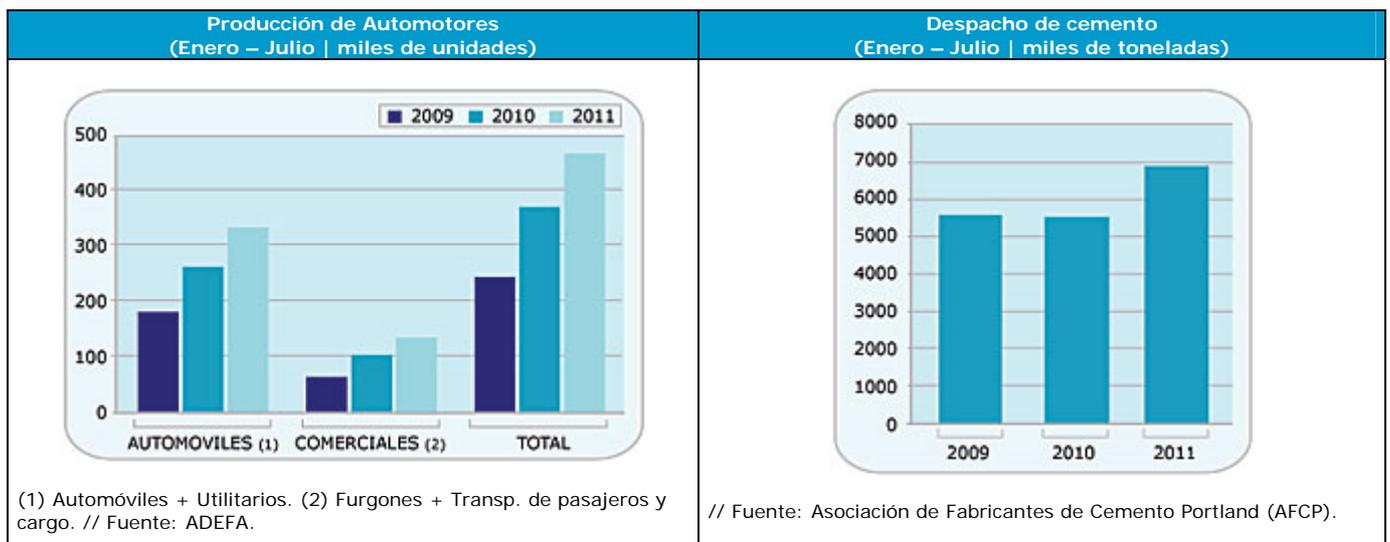
Por otra parte, la **cantidad de horas trabajadas** en el segundo trimestre del año tuvo subas de 11,7% con relación al trimestre anterior (estacionalidad mediante) y de 3,4% respecto del segundo trimestre de 2010.

En la primera mitad del año las horas trabajadas tuvieron un aumento de 2,4% frente al mismo período de 2010.

El número de horas trabajadas en el segundo trimestre aún se ubicó algo por debajo de los niveles alcanzados en algunos trimestres de 2007 y de 2008.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el estimador del Indec- tendría en agosto un incremento interanual de 7,9%, en tanto que para todo 2011 se prevé una suba de 7,5%.
- Cabe estimar que en los meses próximos el nivel de actividad en la industria de la construcción continuaría manteniendo un ritmo de crecimiento similar al actual.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- El balance comercial de la primera mitad del año mostró una continuación de la tendencia a crecer en mayor medida las importaciones que las exportaciones, lo cual se reflejó en una reducción del superávit.
- Una evolución similar tuvo el intercambio comercial con Brasil, por lo cual el resultado bilateral acumulado en los siete primeros meses del año fue negativo para la Argentina en u\$s 2.963 millones, siendo este monto el doble del registrado en 2010.
- Todas las firmas automotrices con operaciones industriales en la Argentina acordaron con el gobierno el plan de compensación de importaciones, como resultado del cual el balance comercial de estas empresas pasaría de un déficit de u\$s 3.344 millones en 2010 a un superávit de 844 millones en 2012.

Evolución del balance comercial

En **junio** último las exportaciones tuvieron un incremento interanual de 24%, mientras que las importaciones aumentaron 37%, generándose un superávit de u\$s 1.019 millones, monto **inferior en 22%** respecto de junio de 2010.

Las **variaciones interanuales** de las exportaciones e importaciones de junio fueron prácticamente iguales a las de mayo, confirmando la tendencia a una reducción progresiva del superávit del balance comercial.

Los principales montos y variaciones del **primer semestre** -frente a igual lapso de 2010- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** alcanzaron a u\$s 40.022 millones, implicando un aumento de 25%, debido a incrementos de 19% en los precios y de 5% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** sumaron u\$s 34.236 millones, con una suba de 38%, a raíz de alzas de 26% en las cantidades y de 9% en los precios, y
- el **superávit** fue de u\$s 5.786 millones, con una disminución de 21%.

Considerando los grandes rubros, en el primer semestre se destacaron las **exportaciones** de manufacturas de origen agropecuario (MOA), las cuales se incrementaron 37% en términos interanuales, debido fundamentalmente a los mayores precios (29%).

Siguieron en importancia las ventas de productos primarios, con un aumento de 25% originado exclusivamente en los mayores precios (32%) y las manufacturas de origen industrial (MOI), que subieron 23% a raíz de subas de los volúmenes (14%) y de los precios (9%).

La única disminución de exportaciones se observó en combustibles y energía, que descendió 10%, debido a una baja de cantidades (-31%) y un alza de precios (29%).

Por el lado de las **importaciones**, sobresalieron las de combustibles y lubricantes, que tuvieron un incremento de 102%, a raíz de subas de 52% en los volúmenes y de 33% en los precios.

A continuación se ubicaron las compras de bienes de capital (37%) y de piezas y accesorios para bienes de capital (34%), cuyas alzas se debieron casi exclusivamente a los mayores volúmenes físicos.

También mostraron subas significativas las importaciones de bienes intermedios (30%) y de bienes de consumo (28%).

Firmeza de los precios de exportación

En **julio** pasado el **Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP)**, elaborado por el Banco Central para nuestros principales bienes de exportación, aumentó 0,5% respecto del mes anterior.

Esa suba se debió al alza de los precios de la **mayoría de los componentes** del índice, especialmente por su incidencia en el mismo, los *pellets* de soja (1,5%), cobre (6,4%), petróleo crudo (2,0%), aceite de soja (1,0%) y carne bovina (2,3%).

El precio de los porotos de soja no tuvo variaciones, mientras que disminuyeron los precios del maíz (-3,2%), trigo (-6,9%), aluminio primario (-1,3%) y acero (-0,4%).

En los **doce últimos meses** el IPMP subió 32%, con alzas de dos dígitos en todos los componentes.

El índice de julio último se ubicó 76% por encima del promedio histórico de la serie que comienza en 1996.

Tipo de cambio y apreciación del real

El Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) confeccionado por el Banco Central -**respecto a una cesta de monedas ajustadas** en su poder adquisitivo por los precios al consumidor- subió **0,6%** en junio último, implicando una depreciación real del peso.

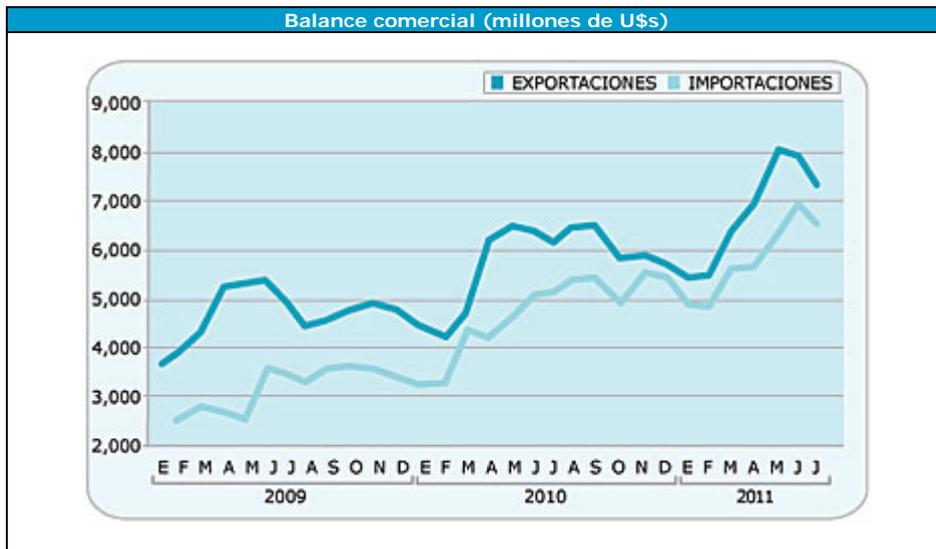
De ese modo, el peso recupera la tendencia a la devaluación observada en el período enero-abril de este año y que fuera interrumpida en mayo pasado.

La depreciación del peso detectada en junio se debió básicamente a su depreciación con relación al **real brasileño** y en menor medida también respecto del euro, en tanto que frente al dólar estadounidense se observó una apreciación del peso, siempre en términos reales.

Comparando los valores del TCRM de julio último y de igual mes de 2010, se aprecia que el peso tuvo una depreciación real de **12,3%** frente al conjunto de monedas de nuestros principales socios comerciales.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, en el corriente año las exportaciones totalizarían u\$s 81.300 millones (19% más que en 2010) y las importaciones sumarían 72.400 millones (28%), dando lugar a un superávit de 8.900 millones (-23%).
- Asimismo, se estima que a fin de septiembre próximo el tipo de cambio nominal sería de \$ 4,18 por dólar estadounidense, en tanto que a fin de año se ubicaría en 4,28.
- A su vez, las reservas internacionales sumarían u\$s 50.750 millones a fin de septiembre y alcanzarían a 50.200 millones a fin del corriente año.



Exportaciones por grandes rubros (Enero-Julio | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2010 (1)	2011 (2)	%
Total	38.101	47.339	24
* Productos primarios	9.477	11.916	26
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	12.087	16.100	33
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	12.795	15.842	24
* Combustibles y energía	3.742	3.482	-7

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

Importaciones por grandes rubros (Enero- Julio | millones de U\$s)

Denominación	Valor		Variación
	2010 (1)	2011 (2)	%
Total	29.922	40.881	37
* Bienes de capital	5.992	8.075	35
* Bienes Intermedios	9.437	12.066	28
* Combustibles y lubricantes	2.756	5.561	102
* Piezas y accesorios para bienes de capital	5.869	7.744	32
* Bienes de consumo	3.451	4.355	26
* Vehículos automotores de pasajeros	2.330	2.972	28
* Resto	87	107	23

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- Según informó la Administración Federal de Ingresos Públicos, la recaudación fiscal de julio de 2011 alcanzó a \$ 47.845 millones, monto que representa un incremento del 28% respecto a igual período de 2010. De esta forma, al cierre de los primeros siete meses de 2011, los recursos tributarios alcanzaron a \$ 301.883 millones, un 31,8% más que en el mismo período de 2010.
- El resultado primario del mes de julio último fue de \$ 388 millones, en tanto el acumulado a julio de 2011 fue de \$ 11.280 millones.
- En cuanto al resultado financiero, es decir, el resultado primario más el pago de intereses de la deuda, en julio de 2011 fue negativo por \$ 196,7 millones. Esto llevó al acumulado de los primeros siete meses a un desequilibrio que suma \$ 2.366 millones.

La recaudación tributaria de julio

Según informó la Administración Federal de Ingresos Públicos, la recaudación fiscal de julio de 2011 alcanzó a \$ 47.844,8 millones, monto que representa un **incremento del 28%** respecto a igual período de 2010.

El crecimiento de la recaudación se explica principalmente por el desempeño del IVA, el impuesto a las ganancias y las contribuciones patronales. Sus incrementos respecto de julio de 2010 alcanzan el 76% del total.

Los ingresos del **impuesto al valor agregado** neto alcanzaron en este mes a \$ 13.214,2 millones, con una variación interanual de 30,1%. El IVA impositivo creció 41,4% al recaudar \$ 9.041,7 millones, debido al incremento del consumo, en tanto que el IVA aduanero aumentó 10% al sumar \$ 4.497,5 millones, impulsado por el crecimiento de las importaciones y el aumento del tipo de cambio.

El desempeño del **impuesto a las ganancias** fue en julio bastante más importante y bajo este concepto se recaudaron \$ 8.672,7 millones, con un alza interanual de 38,7%. El aumento de las deducciones personales vigente desde agosto de 2010, atenuó el incremento de los ingresos por retenciones sobre sueldos y saldo de declaración jurada de las personas físicas.

La recaudación proveniente del **impuesto a los combustibles** - naftas fue de \$ 486,3 millones, con una variación negativa de 2,7%; los ingresos de combustibles - otros fueron de \$ 289,5 millones, con un crecimiento de 27,1%, en tanto que otros sobre combustibles recaudó \$ 425,8 millones y aumentó respecto a 2010 un 9,9%.

Por otro lado, el **impuesto a los débitos y créditos** volvió a batir su récord histórico al totalizar \$ 3.292,8 millones, con un incremento del 35,2% interanual, producto del aumento de las transacciones bancarias gravadas.

Los ingresos por **derechos de exportación** alcanzaron a \$ 4.480,2 millones, valor que resultó ser igual al registrado en junio de 2010. Los principales aumentos se registraron en maíz, aceite de girasol, harina de soja y aceite crudo de petróleo.

Por su parte, la recaudación de derechos de importación y otros sumó \$ 1.142,7 millones, con un incremento interanual de 7,3%. El aumento obedece al crecimiento de las importaciones y a un mayor tipo de cambio respecto de julio de 2010.

Los ingresos provenientes de la **seguridad social** crecieron 34,6% al recaudar \$ 14.264,8 millones, debido al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.

Las contribuciones patronales mostraron un crecimiento del 37,6% y en términos absolutos \$ 8.114,4 millones, debido a la mayor cantidad de asalariados registrados y el aumento nominal de los sueldos.

Los aportes personales, a su vez, recaudaron \$ 5.492,1 millones, que representan un incremento del 35,7% respecto a julio de 2010.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de julio de 2011 las provincias se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 11.104,1 millones, que les significaron un incremento del 31,3% en relación a julio de 2010.

Por su parte, el sistema de seguridad social aumentó sus ingresos un 30,4%, al corresponderles \$ 13.677,3 millones, en tanto la administración nacional recibió \$ 21.412,2 millones, que significaron un incremento del 22,9% y continúa siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos no coparticipables.

De esta forma, al cierre de los primeros siete meses de 2011, los recursos tributarios alcanzaron a \$ 301.883,1 millones, un 31,8% más que en el mismo período de 2010.

Continúa el superávit primario con déficit financiero
--

El **resultado primario** de julio fue de \$ 387,7 millones, en tanto el acumulado a julio de 2011 fue de \$ 11.280 millones.

El crecimiento de los **recursos** se apoya principalmente en el incremento de los aportes y contribuciones a la seguridad social y en los ingresos tributarios, dentro de los cuales se resaltaron los aumentos registrados en el impuesto al valor agregado (IVA) y en Ganancias.

En cuanto a las **erogaciones primarias**, el 20% de las mismas se destinaron al gasto de capital, que se destaca con un crecimiento interanual del 58% y que comprende tanto al destinado a la realización de inversión real directa como a transferencias de capital.

Dentro de estas transferencias se encuentra el Programa Conectar Igualdad, las obras de Vialidad Nacional, las obras para la terminación de la Central Nuclear Atucha II y la prolongación de vida de la Central Embalse, así como los Programas de Urbanización de Villas y Asentamientos Precarios y de Fortalecimiento Comunitario del Hábitat.

También incluye la transferencia de recursos del Tesoro a través del Fondo Federal Solidario, que en julio totalizó \$ 747,7 millones y acumula \$ 4.367 millones en lo que va del año. Estos recursos son distribuidos a las provincias y municipios con la afectación del 30% de los derechos de exportación al complejo sojero.

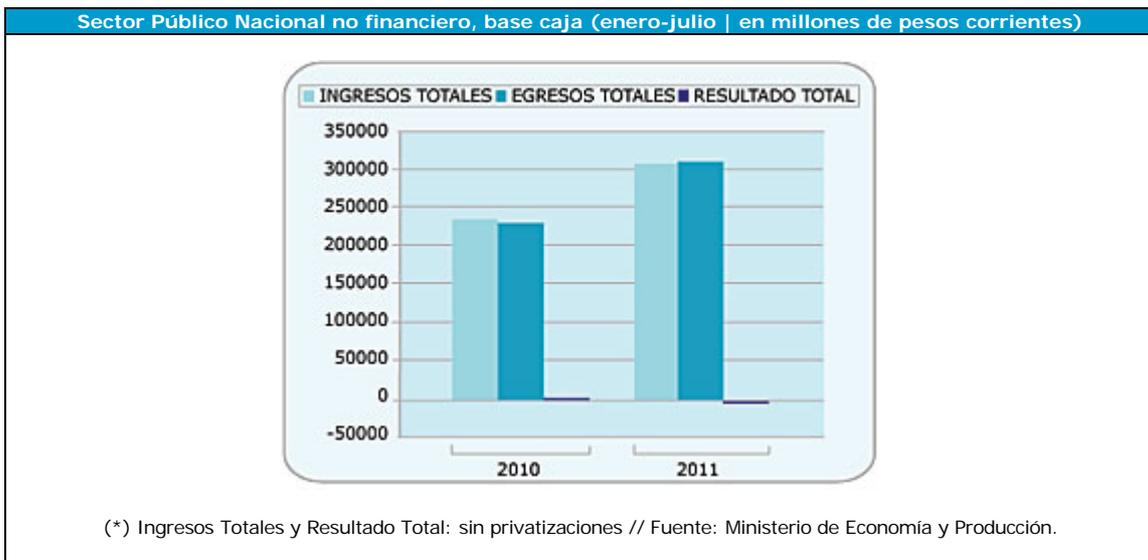
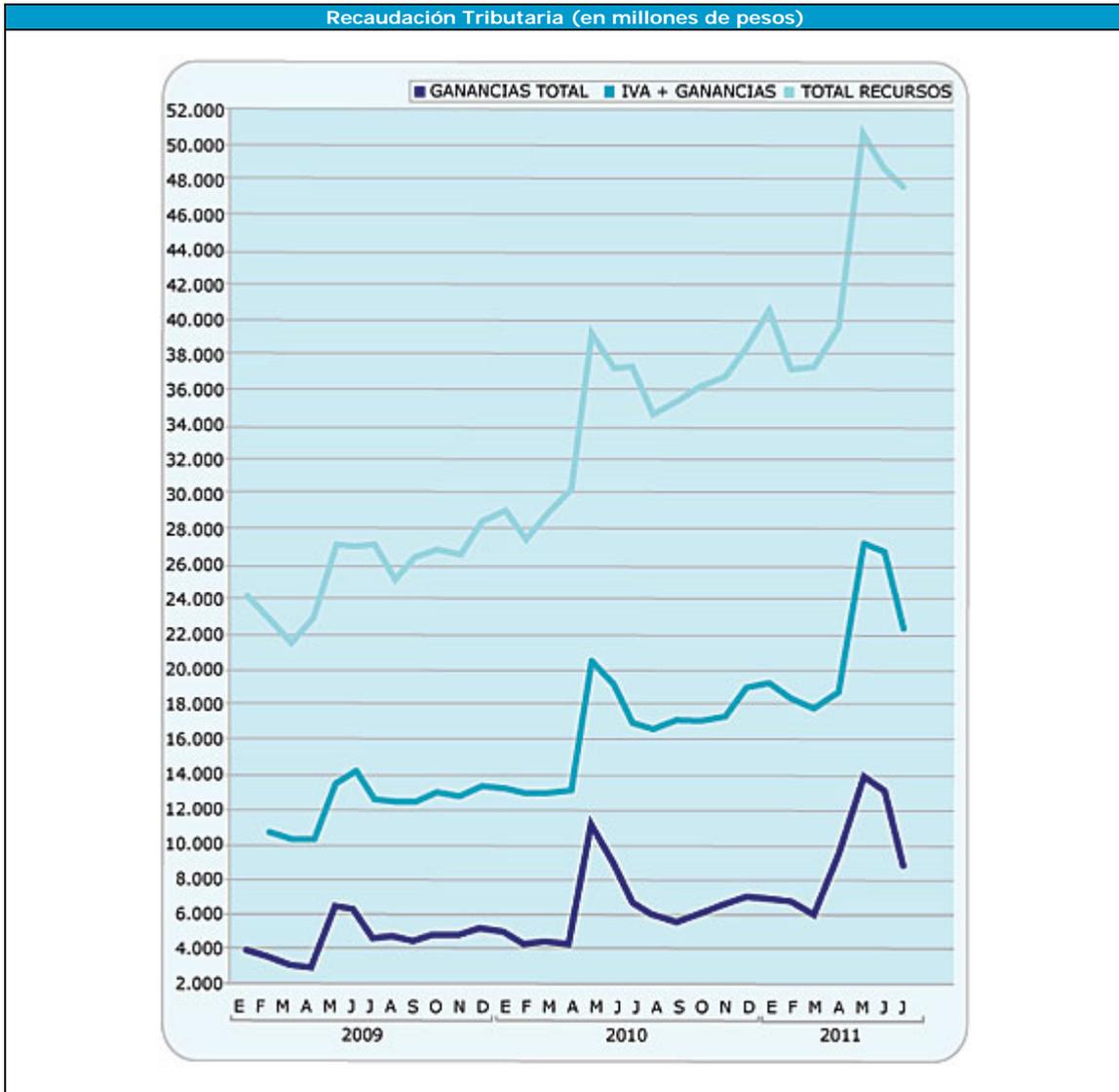
También sobresalen las prestaciones de la seguridad social (por los incrementos de haberes otorgados por la Ley de Movilidad Jubilatoria); las remuneraciones por los aumentos salariales y las transferencias corrientes al sector privado (Asignación Universal por Hijo, coberturas asistenciales del PAMI y compensaciones a los usuarios del transporte).

En cuanto al **resultado financiero**, es decir, el resultado primario más el pago de intereses de la deuda, en el mes de julio de 2011 fue negativo por \$ 196,7 millones. Esto llevó al acumulado de los primeros siete meses a un desequilibrio que suma \$ 2.366 millones.

PERSPECTIVAS

- La Argentina volverá a exhibir durante 2011 un resultado fiscal deficitario luego de incluir el pago de los intereses de la deuda pública. El deterioro fiscal no debe atribuirse a circunstancias externas imprevisibles ni a la reducción de los impuestos, sino a la fuerte expansión del gasto público.

- El incremento del gasto ha debido ser atendido con fondos de jubilaciones de la Anses y con reservas y utilidades del Banco Central. Si continuara la tendencia en el incremento del gasto y este modelo de financiación, sólo cabría esperar un aumento del déficit fiscal y la necesidad de encontrar nuevas fuentes de financiación.



(*) Ingresos Totales y Resultado Total: sin privatizaciones // Fuente: Ministerio de Economía y Producción.

ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- El serio problema de los elevados déficit fiscales y niveles de endeudamiento que han llevado a numerosos países europeos a reducciones del gasto y medidas de austeridad fiscal - coyunturales y estructurales-, han dado lugar a un conflicto de enfoques entre la lógica de los mercados financieros (la austeridad produce confianza y ésta trae el crecimiento) y la lógica macroeconómica (la austeridad disminuye el crecimiento y el menor crecimiento aumenta el déficit fiscal).
- A fines de agosto el Parlamento Europeo comenzó a analizar diversos temas relevantes tales como la posible emisión de bonos por parte de la Unión Europea, la creación de un fondo monetario europeo, la propuesta de la tasa Tobin para las transacciones financieras y el lanzamiento de una calificadora de riesgo europea.
- Luego de la insólita rebaja de la calificación de la deuda pública de EE. UU. -síntoma para algunos del menor poderío relativo del país-, un esperado discurso del titular de la Reserva Federal estadounidense, Ben Bernanke, pronunciado a fines de agosto -en medio de fuertes expectativas-, no precisó ninguna medida concreta de estímulo monetario, con lo cual continúa la incertidumbre sobre este tema básico.

Propuesta de un gurú económico

La crisis financiera y económica provocada por la excesiva deuda del sector privado condujo a un masivo endeudamiento del sector público para evitar una nueva Gran Depresión, pero la recuperación posterior ha sido mediocre en general en las economías avanzadas.

Según **Nouriel Roubini**, profesor de la Universidad de Nueva York y pronosticador de la crisis financiera internacional (ver "La Nación", Bs. As., 21-8-2011), la reciente gran volatilidad y caídas de los precios de las acciones constituyen indicadores de que esas economías se hallan **al borde de "una recesión de doble caída"**.

Señala que incluso en los mercados emergentes en crecimiento (China, Asia emergente y América Latina) y en las economías orientadas a la exportación que se apoyan en estos mercados (Alemania, Australia) se observan desaceleraciones de importancia.

Hasta 2010, se pudieron reanimar los precios de los activos y detonar la recuperación económica a través de **inmensos fondos** para rescates y provisión de liquidez a las entidades financieras, además de políticas monetaria y fiscal claramente expansivas.

Pero ya en este año han aparecido los límites a esas medidas extraordinarias y la política fiscal es un lastre para el crecimiento de la Eurozona y el Reino Unido, en tanto que también en Estados Unidos se recorta el gasto público.

Además, al tener en sus carteras gran parte de los títulos de deuda gubernamentales, existe preocupación por la salud de los bancos europeos, lo cual alimenta el **riesgo soberano**.

Sin descartar la vulnerabilidad del capitalismo ante la intermediación financiera descontrolada y la redistribución del ingreso y la riqueza en beneficio del capital, Roubini afirma que las protestas populares que se extienden desde el Reino Unido hasta China son impulsadas por los mismos problemas de creciente desigualdad, pobreza, desempleo y desesperanza.

Subraya el autor que debe retornarse al **equilibrio entre los mercados y la provisión de bienes públicos**, lo cual significa alejarse del modelo anglosajón de *laissez-faire* y del modelo europeo continental de los Estados de bienestar.

Relaciones América Latina-Asia Pacífico

Hacia fines de agosto se reunieron en Buenos Aires los ministros de Relaciones Exteriores de 18 países latinoamericanos y 16 del Asia Pacífico, en el marco de la V Reunión Ministerial del **Foro de Cooperación América Latina-Asia del Este (Focalae)**.

Al respecto, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal-ONU) subrayó la oportunidad de esta reunión considerando las importantes transformaciones y la alta incertidumbre que presenta actualmente la economía global. Señaló que ésta atraviesa un **acelerado proceso de cambio**, con "su centro de gravedad desplazándose desde el Atlántico hacia el Pacífico y desde el Norte industrializado hacia el Sur en desarrollo".

La **región de Asia Pacífico**, liderada por China, constituye el principal polo de crecimiento económico mundial, observándose que sus economías vienen creciendo a un ritmo que triplica al de las naciones industrializadas.

Se reconoce que la elevada demanda asiática por las materias primas que exporta América Latina fue determinante en el elevado crecimiento económico de nuestra región entre 2003 y 2008 y también en su robusta recuperación de la crisis financiera internacional.

En cambio, **Estados Unidos y buena parte de Europa** presentan un panorama de débil recuperación, fragilidad fiscal y financiera y elevada desocupación, cuadro que persistirá probablemente durante los años próximos.

Puede preverse que en las décadas próximas la calidad de la inserción económica internacional de América Latina y el Caribe y sus perspectivas de desarrollo, dependerán en importante medida de las relaciones económicas y de cooperación que se creen con Asia Pacífico.

Desde este enfoque, la Cepal subraya tres importantes **desafíos**:

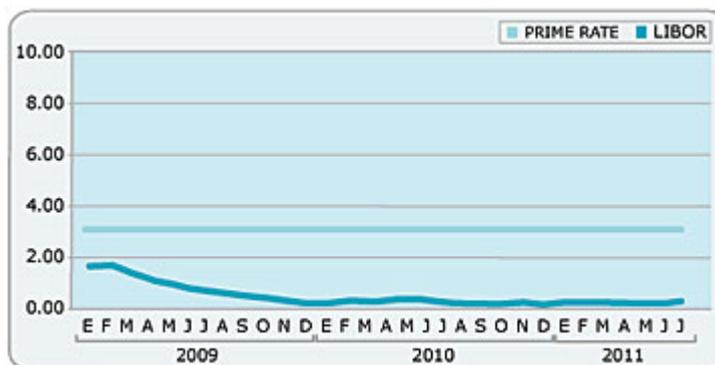
- superar la escasa diversificación de **nuestras exportaciones** a Asia, las cuales se hallan muy concentradas en productos básicos;
- aumentar los niveles todavía escasos de **inversiones recíprocas**, que no tienen una adecuada proporción con los elevados valores del comercio birregional, y
- manejar en forma adecuada las preocupaciones generadas en varios países de la región por la alta penetración de **manufacturas asiáticas**, especialmente chinas.

Se apunta que el tratamiento de estos desafíos será más exitoso si se realiza de manera coordinada -a nivel regional y birregional-, priorizando un enfoque cooperativo por encima de la búsqueda de aproximaciones sólo nacionales.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> • Existen expectativas con relación a que las autoridades de China puedan controlar con precisión la tasa de inflación que persiste -a pesar de sus intervenciones sobre la tasa de interés- sin que ello implique comprometer su crecimiento, de tanta importancia para la economía global.
<ul style="list-style-type: none"> • Según estimaciones de la Cepal-ONU para el corriente año, la región de América Latina y el Caribe tendría un crecimiento de 4,7%, con un primer grupo de países integrado por Panamá (8,5%), Argentina (8,3%), Haití (8,0%) y Perú (7,1%), seguidos por Uruguay (6,8%), Ecuador (6,4%), Chile (6,3%) y Paraguay (5,7%).
<ul style="list-style-type: none"> • En agosto el gobierno de Brasil anunció un conjunto de medidas de estímulo fiscal a la industria, con el propósito de tender a compensar los negativos efectos de la apreciación del real, provocada por las políticas oficiales de apertura financiera, flexibilidad cambiaria y control de la inflación con metas cuantificadas.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2009 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
N	0,46	3,25
D	0,45	3,25
2011 E	0,46	3,25
F	0,46	3,25
M	0,46	3,25
A	0,43	3,25
M	0,40	3,25
J	0,40	3,25
J	0,43	3,25

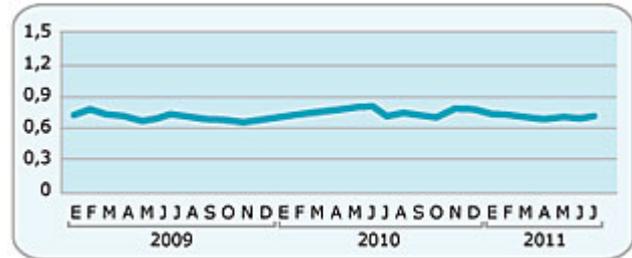


(1) En % anual; último día del mes.
// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2009 E	0,782	2010 E	0,721	2011 E	0,731
F	0,790	F	0,734	F	0,725
M	0,754	M	0,740	M	0,706
A	0,756	A	0,752	A	0,675
M	0,707	M	0,813	M	0,695
J	0,713	J	0,817	J	0,690
J	0,702	J	0,767	J	0,695
A	0,697	A	0,789	A	
S	0,682	S	0,733	S	
O	0,680	O	0,718	O	
N	0,666	N	0,770	N	
D	0,698	D	0,747	D	

Euro / U\$S

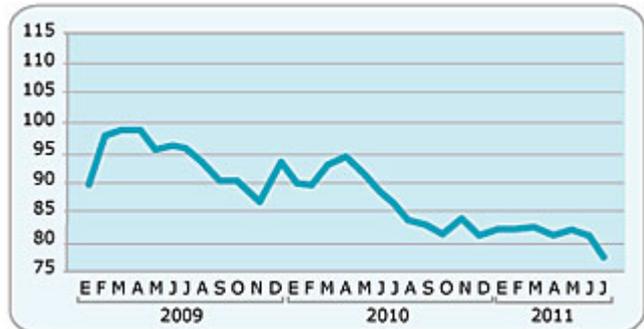


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2009 E	90	2010 E	90	2011 E	82
F	98	F	89	F	82
M	99	M	93	M	83
A	99	A	94	A	81
M	95	M	91	M	82
J	96	J	88	J	81
J	95	J	86	J	77
A	93	A	84	A	
S	90	S	83	S	
O	90	O	81	O	
N	86	N	84	N	
D	93	D	81	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
2010	178,5	9,2				
E	151,2	5,1	169,9	0,5	170,9	0,8
F	156,3	6,4	172,0	1,2	172,3	0,8
M	176,1	8,5	174,3	1,3	173,7	0,8
A	182,5	10,3	176,6	1,3	175,0	0,8
M	194,6	13,5	180,2	2,1	176,2	0,7
J	180,8	11,7	178,1	-1,2	177,4	0,7
J	178,7	8,3	178,5	0,2	178,7	0,7
A	181,2	8,8	179,5	0,6	179,9	0,7
S	179,6	8,7	180,4	0,5	181,2	0,7
O	179,0	7,4	181,2	0,4	182,6	0,8
N	189,3	10,1	184,3	1,7	184,0	0,8
D	192,6	10,1	186,9	1,4	185,4	0,8
2011						
E	167,7	10,9	188,0	0,6	186,9	0,8
F	172,3	10,3	189,3	0,7	188,4	0,8
M	191,4	8,7	189,7	0,2	189,8	0,7
A	195,4	7,1	190,8	0,6	191,0	0,6
M	210,3	8,1	193,4	1,4	192,0	0,6
J	195,6	8,2	194,2	0,4	193,0	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
2010 E	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	91.929	267.262	13.794	321.603	164.785	6.323
A	92.045	275.933	14.548	333.393	167.956	6.619
S	94.174	283.634	15.163	343.690	174.149	6.830
O	96.690	291.322	15.688	353.399	179.273	7.045
N	98.678	297.592	15.728	360.229	184.108	7.257
D	113.440	309.626	16.086	373.581	193.717	7.683
2011 E	111.180	316.697	15.706	379.534	197.475	8.143
F	111.407	324.694	15.462	387.014	200.999	8.398
M	110.409	335.113	15.173	396.552	203.205	8.570
A	113.538	343.597	15.756	407.889	210.618	8.739
M	115.146	353.123	15.711	417.345	218.348	8.952
J	122.664	360.553	15.548	424.471	231.531	9.185
J	128.090	367.533	15.684	432.512	240.221	9.481

(*) 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
2010 J	2,7	7,6	9,2	-0,9	8,1
A	6,9	10,1	9,4	2,3	10,3
S	3,2	10,1	9,4	1,2	9,9
O	-1,0	8,4	9,3	-0,1	8,6
N	4,1	12,8	9,7	3,6	12,5
D	2,4	10,6	9,7	4,4	10,0
2011 E	-18,3	10,3	10,3	-4,2	10,5
F	4,3	9,0	9,6	0,9	8,9
M	8,8	8,5	9,2	0,2	8,7
A	2,8	8,2	8,9	0,3	8,2
M	0,9	9,1	9,0	1,0	9,1
J	-5,7	8,2	8,8	-0,1	8,5
J	1,6	7,1	8,6	-0,6	7,6

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2010 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
O	474,95	386,26	307,17	407,09	1,93
N	479,72	397,02	307,17	411,63	1,12
D	487,58	403,57	307,17	416,87	1,27
2011 E	495,45	420,01	308,43	424,48	1,82
F	500,32	431,53	308,69	429,30	1,14
M	508,42	437,80	311,46	435,43	1,43
A	520,15	447,93	311,74	443,42	1,83
M	541,18	457,97	313,45	456,48	2,95
J	564,50	476,95	318,67	473,52	3,73

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

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

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
2010 J	145,7	5,0	-2,1
A	156,9	2,3	7,7
S	163,4	4,1	11,5
O	172,8	5,8	15,4
N	180,1	4,2	16,2
D	187,7	4,2	22,7
2011 E	196,3	4,6	27,1
F	198,8	1,3	34,6
M	194,3	-2,3	35,8
A	196,7	1,2	33,8
M	193,2	-1,8	34,4
J	191,9	-0,7	38,3
J	192,9	0,5	32,4

(*) 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	2010			2011		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	4.407	3.209	1.198	5.392	4.879	513
F	3.958	3.455	503	5.407	4.799	608
M	4.679	4.403	276	6.305	5.638	667
A	6.206	4.101	2.105	6.953	5.653	1.300
M	6.502	4.575	1.927	8.043	6.363	1.680
J	6.366	5.057	1.309	7.922	6.904	1.019
J	5.982	5.122	861	7.317	6.645	672
A	6.370	5.329	1.041			
S	6.367	5.337	1.031			
O	5.888	4.951	937			
N	5.902	5.575	327			
D	5.506	5.389	118			
Total	68.134	56.502	11.632			

Fuente: INDEC.

Indice de Precios al Consumidor (base abril 2008=100)

Período	2010			2011 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	112,85	1,0	1,0	124,79	0,7	0,7
F	114,26	1,2	2,3	125,71	0,7	1,5
M	115,56	1,1	3,5	126,77	0,8	2,3
A	116,52	0,8	4,3	127,83	0,8	3,2
M	117,39	0,7	5,1	128,77	0,7	3,9
J	118,25	0,7	5,9	129,69	0,7	4,7
J	119,20	0,8	6,7	130,72	0,8	5,5
A	120,08	0,7	7,5			
S	120,95	0,7	8,3			
O	121,97	0,8	9,2			
N	122,86	0,7	10,0			
D	123,89	0,8	10,9			

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

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

Período	2009			2010			2011 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	354,81	0,0	0,0	396,84	1,4	1,4	453,48	0,9	0,9
F	355,81	0,1	0,1	402,94	1,5	2,9	457,70	0,9	2,0
M	359,38	1,1	1,2	409,06	1,5	4,5	462,10	1,0	3,0
A	361,08	0,5	1,7	413,79	1,2	5,8	466,71	1,0	4,0
M	362,80	0,5	2,2	418,79	1,2	7,0	471,51	1,1	5,1
J	366,90	1,1	3,3	423,88	1,2	8,3	476,92	1,2	6,3
J	371,47	1,2	4,6	427,98	1,0	9,3	481,42	0,9	7,3
A	375,34	1,0	5,7	432,25	1,0	10,4			
S	379,18	1,0	6,8	436,28	0,9	11,4			
O	382,69	0,9	7,8	440,23	0,9	12,5			
N	382,22	0,9	8,8	444,38	0,9	13,5			
D	391,55	1,4	10,3	448,57	0,9	14,6			

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

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

Período	2009				2010				2011 (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	354,75	406,13	341,19	355,60	399,15	478,62	378,17	367,41	457,16	558,06	430,53	406,69
F	355,88	411,10	341,30	348,08	405,67	490,06	383,40	368,20	461,23	561,51	434,75	412,96
M	360,07	426,14	342,63	350,62	411,49	498,56	388,51	378,05	465,74	573,28	437,35	415,82
A	362,22	424,79	345,70	348,26	416,28	500,92	393,93	382,10	470,58	573,80	443,33	417,49
M	364,03	422,04	348,71	347,18	421,37	504,36	399,46	386,01	475,48	580,13	453,51	420,92
J	388,46	428,43	352,62	347,10	426,81	512,06	404,31	386,64	481,10	582,82	454,24	423,80
J	373,04	436,54	356,27	351,54	431,21	515,93	408,84	386,86	485,68	588,77	458,47	427,19
A	376,99	439,56	360,47	354,43	435,83	528,06	411,48	386,81				
S	380,78	444,58	363,93	358,92	440,04	538,54	414,04	388,44				
O	384,52	450,90	366,99	359,45	443,84	543,92	417,42	394,26				
N	388,68	545,50	370,85	359,45	448,04	548,92	421,42	397,75				
D	394,10	467,44	374,72	359,27	452,16	552,02	425,79	402,94				

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

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

Período	2009			2010			2011 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	330,1	0,3	0,3	368,1	0,8	0,8	451,9	2,0	2,0
F	330,2	0,0	0,3	371,2	0,8	1,6	458,5	1,6	3,6
M	331,8	0,3	0,6	373,9	0,7	2,4	457,6	-0,2	3,4
A	331,4	0,1	0,7	380,0	1,6	4,1	471,9	3,1	6,6
M	340,0	2,6	3,3	394,7	3,9	8,1	474,4	0,5	7,2
J	345,1	1,5	4,9	400,6	1,5	9,7	471,4	-0,2	6,4
J	348,4	1,0	5,9	403,0	0,6	10,4	479,0	1,6	8,0
A	350,0	1,3	7,4	412,4	2,3	12,9			
S	352,0	0,6	8,0	417,9	1,3	14,4			
O	362,2	2,8	10,8	421,2	0,8	15,3			
N	364,4	0,6	11,4	423,1	0,5	15,9			
D	365,2	2,2	11,6	442,7	4,6	21,2			

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