

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
La evolución de la crisis económica	1
Evolución del balance cambiario	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
La industria argentina: Balance 2003-2007. Los nuevos sectores dinámicos	2
MONEDA Y FINANZAS	
Nuevo sistema previsional	4
Caen los depósitos, suben las tasas	4
Dólar y salida de capitales	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Prosigue la desaceleración inflacionaria	5
Disminuye la confianza de consumidores	6
SECTOR AGROPECUARIO	
La situación granaria	8
Los precios de la leche	8
Evolución del subsector ganadero	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Evolución de la producción manufacturera	10
La actividad en el sector de la construcción	10
SECTOR EXTERNO	
Mayor superávit comercial	11
Principales productos comerciados	12
Evolución del déficit comercial con Brasil	12
SECTOR PÚBLICO	
Fuerte incremento de la recaudación	13
Resultado fiscal de septiembre	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Estimaciones del FMI para 2009	16
Políticas anticíclicas en China	16
INFORMACION ESTADÍSTICA	18

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

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

ANÁLISIS GLOBAL**La evolución de la crisis económica | Evolución del balance cambiario****La evolución de la crisis económica**

En un contexto en el cual la volatilidad de los mercados financieros internacionales continúa siendo una constante, los efectos sobre la economía real se hacen sentir fuertemente en los países desarrollados. **En Estados Unidos la producción industrial en octubre cayó al nivel mensual más bajo de los últimos 26 años**, en tanto que las ventas minoristas de ese mismo mes se redujeron 2,8% con respecto al mes anterior.

En la Unión Europea, por su parte, ya se registran dos trimestres consecutivos con caídas del PIB, lo que técnicamente puede calificarse como recesión e igual comportamiento evidencia la economía japonesa. Las proyecciones del FMI para 2009 señalan que las economías desarrolladas experimentarán, en conjunto, una contracción de 0,3%.

En las economías emergentes, en términos generales, el impacto sobre el nivel de actividad todavía no se ha hecho sentir con igual intensidad. No obstante, la contracción del valor de los activos financieros, la salida de capitales y la baja de la cotización de las materias primas -principal fuente de exportación- hacen prever la aparición de serias dificultades en el futuro próximo. Las proyecciones del FMI para 2009 sugieren que las economías emergentes mostrarán una expansión del orden de 5%, nivel que se sostiene en los todavía importantes crecimientos esperados para China (8,5%) e India (6,3%).

La economía argentina, a su vez, también transita una situación compleja, comenzando por las dificultades para enfrentar los vencimientos de la deuda pública en 2009 -que ascienden a un monto aproximado de u\$s 20.000 millones- y sin acceso a fuentes de financiación internacional. Anuladas las posibilidades, dada la crisis financiera mundial, de obtener recursos frescos a través de la reapertura del canje con los "holdouts" y de la refinanciación de los préstamos garantizados, el Gobierno decidió la estatización del régimen previsional privado de capitalización que se había instaurado en 1994.

Con esta decisión, el Gobierno recibe un stock de capital acumulado equivalente a unos \$ 90.000 millones -aunque no todo de libre disponibilidad, por cierto- más un flujo anual -entre aportes previsionales e intereses del capital- del orden de \$15.000 millones. **Está claro que, en el corto plazo, el sector público nacional aleja los riesgos de incumplimiento de sus compromisos financieros, aunque también deben computarse la mayor desconfianza sobre el sistema jurídico institucional, las eventuales demandas judiciales y, a más largo plazo, la sustentabilidad del nuevo régimen previsional unificado.**

Otro de los temas que demanda especial atención es el vinculado con el sector externo. Por un lado, está la evolución del comercio exterior, la cual, según la última estimación del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que difunde el Banco Central, **podría pasar de un superávit proyectado de u\$s 12.000 millones en el corriente año a uno de 5.700 millones en 2009**. La razón de tal disminución obedece, básicamente, a un cierto deterioro del flujo de exportaciones. Las menores ventas al exterior se asocian con precios en baja de los productos básicos agrícolas, con una menor cosecha de la campaña 2008/2009 -especialmente en trigo y maíz- y con crecientes dificultades para la exportación de bienes industriales en un contexto recesivo internacional.

Tales problemas en materia de comercio exterior sumados a la permanente demanda de divisas en el mercado interno por razones preventivas, **han colocado a la política cambiaria en un terreno de intenso debate**. El Banco Central está siguiendo una trayectoria de suba gradual del tipo de cambio, pero tanto los exportadores como los industriales que venden en el mercado interno presionan por una paridad cambiaria más elevada, basados en las significativas devaluaciones registradas en muchos países -en especial, los del cono sur- y en el menor efecto inflacionario que hoy tendría la depreciación de la moneda local.

En cuanto **al nivel de actividad económica, comienzan a observarse indicadores que demuestran una desaceleración en varios sectores productivos**. El Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) -que anticipa el comportamiento del PIB- creció 6,8% interanual en septiembre y, de acuerdo al REM, se anticipa una expansión de 7,1% para todo 2008 y de 4,1% para 2009. Tales tendencias también se verifican tanto en el sector industrial como en la actividad de la construcción.

La demanda interna (consumo más inversiones) está siendo afectada por las restricciones crediticias y el alza de las tasas de interés, al tiempo que empeoran las expectativas de los agentes económicos. Así, por ejemplo, el Índice de Confianza del Consumidor -que elabora la Universidad Torcuato Di Tella- cayó en noviembre último al nivel más bajo desde diciembre de 2002.

Por último y con referencia al mercado laboral, existen indicios de despidos y suspensiones, que han llevado a la central sindical a proponer un incremento en las indemnizaciones por despidos no justificados. Sin embargo, el Gobierno plantea, por el momento, profundizar las acciones contenidas en los procedimientos preventivos de crisis, que es un instrumento a disposición del Ministerio de Trabajo.

Evolución del balance cambiario

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

En el III trimestre del corriente año, la **cuenta corriente** del balance cambiario (mercancías, servicios y rentas) arrojó un superávit récord de u\$s 4.953 millones, duplicando prácticamente el nivel de igual trimestre de 2007.

El aumento del superávit reflejó el comportamiento de las transferencias por **mercancías**, destacándose los cobros de exportaciones por u\$s 19.143 millones, un máximo histórico que implicó una suba interanual de 39%. A su vez, los pagos de importaciones también mostraron un nivel récord, sumando 13.649 millones, con un incremento de 28%. Por lo tanto, se generó un ingreso neto de 5.494 millones.

Las operaciones registradas en concepto de **servicios** resultaron en un superávit de u\$s 254 millones, monto superior en 62% al observado en el III trimestre del año anterior. Este incremento respondió a las mayores entradas netas por servicios profesionales, empresariales y técnicos -que significaron un máximo histórico- y por turismo y viajes.

Las operaciones por **rentas** presentaron una salida neta de u\$s 1.145 millones, monto superior en 22% interanual, con la siguiente desagregación básica:

- los pagos netos de **intereses** totalizaron u\$s 526 millones, 15% menos que en el III trimestre del año precedente, debido a las menores salidas netas del sector público y el Banco Central;
- los giros netos de **utilidades y dividendos** con acceso al mercado cambiario sumaron u\$s 619 millones, casi duplicando el nivel del III trimestre de 2007 y destacándose las empresas petroleras, automotrices y químicas.

La **cuenta capital y financiera** presentó en el III trimestre un saldo negativo de u\$s 5.003 millones, superior en 46% al verificado en igual lapso del año precedente e inferior en 30% al registrado en el II trimestre del año.

El déficit del trimestre bajo análisis respondió totalmente a la salida neta de capitales del **sector privado no financiero** por u\$s 5.389 millones, ya que las operaciones del sector público y Banco Central, así como las del sector financiero, tuvieron escasa significación. La mencionada salida se explica casi totalmente por la demanda neta de activos externos de libre disponibilidad, cuya desaceleración con respecto al II trimestre obedeció a la menor compra de billetes en moneda extranjera por parte de residentes.

Cabe señalar que desde el desencadenamiento en Estados Unidos de la crisis internacional a mediados de 2007 hasta el último registro cambiario -abarcando así el período del III trimestre de 2007 al III trimestre de 2008-, la salida neta de capitales del sector privado no financiero presentó **flujos sumamente elevados**, sumando un total de u\$s 20.942 millones. El 69% de ese total se verificó en los nueve primeros meses del presente año.

Puede agregarse que en octubre último se observó una intensificación de la salida de capitales que implicó un aumento de la cotización del dólar, la cual fue frenada y en parte revertida por fuertes intervenciones cambiarias del Banco Central, que significaron una reducción de sus reservas internacionales en aproximadamente u\$s 3.500 millones a lo largo del mes.

En concepto de **préstamos financieros** al sector privado, se registró en el III trimestre un ingreso neto récord de unos u\$s 1.200 millones, generado por nuevos desembolsos -básicamente a mediano y largo plazo- por 2.400 millones y por pagos de capital por 1.200 millones. Los sectores con mayores desembolsos netos fueron el petrolero, minería, alimentos y bebidas, industria papelera y automotriz.

En el III trimestre del año continuó la clara tendencia ascendente de **las inversiones directas de no residentes** en diversos sectores del sector privado, con un ingreso neto de u\$s 760 millones, significando un incremento interanual de aproximadamente 40%.

En síntesis, puede decirse que el superávit de la cuenta corriente fue totalmente compensado por el déficit de la cuenta capital y financiera, observándose en el III trimestre del año una reducción de sólo 0,8% en el nivel de las **reservas internacionales** del Banco Central, que a fin de septiembre sumaban u\$s 47.121 millones, implicando un incremento de 10% frente al nivel de igual mes de 2007.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• La industria argentina: Balance 2003-2007. Los nuevos sectores dinámicos (1)

El período 2003-2007 ha sido una etapa de gran avance de la economía argentina, registrando tasas de crecimiento promedio del orden del 9% anual. El desempeño productivo estuvo motorizado por la persistente mejora que presentaron el gasto interno privado (consumo e inversión) y las exportaciones.

Bajo un esquema cambiario estable que se mantiene en niveles competitivos en los últimos cinco años, la Argentina ha registrado superávit tanto de la balanza comercial externa como en el resultado fiscal global. Estos resultados han disminuido sensiblemente las necesidades de financiamiento externo del país y la vulnerabilidad frente a cambios adversos en las condiciones internacionales.

Por otra parte, la generación de mano de obra fue otra característica saliente del período 2003-2007; ello se evidenció en una tasa de desocupación que fue descendiendo sin interrupciones con reducciones importantes, alcanzando niveles de un dígito. Cabe destacar que el mantenimiento de un tipo de cambio real competitivo y estable ha tenido un rol fundamental en la caída de la tasa de desempleo, debido a una mayor incorporación de mano de obra en la producción.

En este contexto macroeconómico favorable, durante 2007 la producción industrial se expandió por quinto año consecutivo a tasas más elevadas que el PIB, consolidando definitivamente el proceso de recuperación iniciado en el segundo trimestre de 2002.

En el período 2003-2007, la industria argentina creció a un promedio anual de 10,3% en términos del Índice de Volumen Físico (IVF), acompañando la dinámica de la economía en su conjunto. La tendencia de crecimiento continuo del IVF -en términos desestacionalizados- implicó una mejora acumulada del orden del 187% desde el piso registrado en el primer trimestre de 2002. De hecho, con respecto a la situación anterior al quiebre de 2002, el IVF en el cuarto trimestre de 2007 superó los valores del máximo del primer trimestre de 1998 en un 25%.

Cabe señalar que, dentro del lapso 2003-2007, pueden observarse dos ritmos de avance marcadamente diferenciados. En el primero, que va desde el primer trimestre de 2003 hasta el tercer trimestre de 2004, se registraron tasas trimestrales interanuales significativamente elevadas que redundaron en una variación que en promedio fue de 14,3%. En la segunda etapa de crecimiento manufacturero, a partir del cuarto trimestre de 2004 y hasta fin de 2007, el incremento alcanzó una tasa de 8,0% en promedio. En efecto, al comienzo de la recuperación muchas ramas industriales se encontraban atrasadas, produciendo en niveles muy bajos. A medida que se fueron alcanzando niveles de actividad mayores que en la década pasada, la capacidad ociosa fue disminuyendo y la realización de inversiones destinadas a ampliar la oferta productiva permitió, en una segunda etapa, continuar trabajando en niveles altos aunque mostrando tasas más moderadas.

En un principio, las ramas productivas que reaccionaron con mayor impulso fueron las que ya estaban claramente orientadas al mercado exterior. En función de la configuración industrial que dejó el largo período de convertibilidad, se trató, en general, de ramas productoras de insumos intermedios de uso difundido, en algunos casos ayudadas además por buenos precios internacionales (aceites, metales básicos, combustibles, cueros). Dada la posibilidad de colocar sus saldos exportables en el exterior, estos rubros intensivos en el uso de capital no sólo fueron los que menos cayeron durante la recesión, sino también los que más rápido se recuperaron una vez abandonado el 1 a 1, alcanzando niveles récord de uso de su capacidad instalada en esta etapa.

En la segunda mitad de 2002, el mayor dinamismo lo tuvieron ciertas ramas orientadas al mercado interno que habían sufrido una intensa competencia de la importación durante los últimos años de la convertibilidad, destacándose entre otras la industria textil y la metalmecánica.

En ambos casos (sectores exportadores y sustitutivos de importaciones), el principal impulso provino de la mejora en la competitividad local vis-à-vis la producción extranjera. En los sectores previamente muy afectados por la importación, el cambio de precios relativos sobrecompensó el fuerte achicamiento del mercado local.

Tras este buen desempeño inicial, durante 2003 sobresalió la favorable evolución de las ramas vinculadas al consumo no durable. Más recientemente, se han incorporado a la mejora la producción de bienes durables y de inversión que se encontraban más rezagadas. Estas industrias, son las que usualmente se contraen primero ante una recesión y también son las últimas en repuntar, una vez que se consolida definitivamente la nueva etapa de crecimiento.

Entre 2004 y 2007, nueve sectores se expandieron a una tasa superior a la de industria en su conjunto: vehículos automotores; minerales no metálicos; maquinaria y equipo; instrumentos médicos, ópticos y de precisión; equipos de radio, TV y comunicaciones; muebles y otras industrias sin clasificar; maquinaria y aparatos eléctricos; prendas de vestir y teñido de pieles, y productos elaborados de metal.

De estos nueve sectores, tres alcanzaron niveles de producción mayores que el máximo que presentaron en los '90: la industria automotriz, la rama de minerales no metálicos y la fabricación de maquinaria y equipo.

En resumen, el segmento más dinámico de la industria en el período post devaluatorio incluye a la industria automotriz y de la construcción, pero también a gran parte del complejo metalmeccánico. Este último está recuperando parte de las capacidades desarrolladas durante el proceso de sustitución de importaciones.

Otros trece sectores crecieron a menores tasas que el nivel general en los últimos tres años. En la mayoría de los casos mantuvieron un intenso ritmo de crecimiento, incrementando su producción a tasas mayores al 7%; aún así tendieron a perder participación en el entramado industrial.

(1) Extracto del estudio publicado en "Síntesis de la economía real", N° 57, Centro de Estudios para la Producción (CEP), Secretaría de Industria, Comercio y de la PyME de la Nación; Buenos Aires, septiembre de 2008.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- El anuncio de profundos cambios en el sistema previsional, que implican la virtual desaparición del régimen de capitalización individual y de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, ha causado alto impacto sobre los mercados financieros.
- Esta novedad se produjo en medio de la crisis financiera internacional y acentuó el comportamiento mostrado por algunas variables e indicadores económicos durante las últimas semanas, especialmente en términos de caída de depósitos, aumento de las tasas de interés y fuga de capitales.

Nuevo sistema previsional

En la segunda mitad de octubre las autoridades nacionales anunciaron la elevación al Congreso de un proyecto de ley que implica un profundo cambio en nuestro sistema previsional, ya que deja sin efecto el **régimen de capitalización individual** que coexistía desde 1994 con el régimen estatal de reparto.

En el marco de ese sistema integrado o mixto vigente hasta ahora, habían sido creadas las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP) como responsables del manejo financiero de los aportes de sus afiliados.

De los cerca de diez millones de personas inscriptas en las AFJP, alrededor de un tercio aportaba regularmente.

Los **fondos acumulados**, que ahora pasarían a ser administrados por el Estado nacional, a través de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), ascienden a unos \$ 90.000 millones, de los cuales 55% se encontraba invertido en Bonos del Estado, 11% en acciones, 7,5% en depósitos a plazo fijo y 6,5% en títulos del exterior, entre otras colocaciones financieras.

A su vez, el **flujo anual** que recibía el sistema de capitalización individual se calcula en unos \$ 15.000 millones, que ahora reforzarán los ingresos del Estado e incrementarán el superávit fiscal primario.

Cabe destacar que la Tesorería podrá financiar el pago de la deuda pública tomando plata de la ANSES a través de la **colocación de títulos** como viene haciendo en la actualidad, ya que unos \$ 6.350 millones en Letras de Tesorería, a tasas de interés de 9% a 12% anual, forman parte del menú de inversiones de la ANSES.

En este contexto de cambios del sistema, y aún antes de la aprobación de la ley, ya se venía acotando el margen de decisión de las AFJP sobre los fondos administrados, especialmente en lo relativo a la adquisición de bonos públicos y últimamente, en cuanto a la obligación de repatriar fondos depositados en el Mercosur, en especial en Brasil.

Se trata de unos u\$s 535 millones que tendrían el doble propósito de incrementar la oferta de divisas en momentos de tensión en el mercado cambiario y por otro lado, invertir en fideicomisos destinados a financiar proyectos de infraestructura energética y obra pública.

Caen los depósitos, suben las tasas

El comentado anuncio de la reforma previsional provocó un cimbronazo en el mercado financiero a partir de los intereses sectoriales afectados y los reclamos en términos de seguridad jurídica y calidad institucional.

Se produjo una importante caída de los **depósitos bancarios** del sector privado, que totalizó unos \$ 7.600 millones en octubre, parcialmente compensados con un incremento de \$ 3.100 millones en las imposiciones del sector público.

Las colocaciones en cuenta corriente bajaron más de 8%, en tanto que a plazo fijo lo hicieron en 4,5%, a pesar del continuo incremento de las tasas de interés que ofrecían las entidades financieras para evitar este drenaje hacia la compra de dólares.

La **tasa BADLAR** representativa de la remuneración de depósitos millonarios, que se ubicaba en 18% anual en la primera mitad de octubre, trepaba a 25% anual dos semanas después.

Ante esta situación, el Banco Central tomó una **serie de medidas** tendientes a garantizar la liquidez de los bancos y morigerar la reacción en términos de recorte crediticio por parte de las entidades.

Entre ellas se destaca la ampliación de \$ 3.000 a \$ 10.000 millones de la línea disponible para "pases activos" a la cual pueden recurrir los bancos ante situaciones de iliquidez transitoria, a una tasa por debajo del 12% anual.

Además, les permitió a las entidades computar el total del efectivo mantenido en su poder a los fines de la integración del encaje mínimo.

Dólar y salida de capitales

Durante el tercer trimestre del año se produjo una importante **salida de capitales** por unos u\$s 6.000 millones, que consumieron la totalidad del saldo comercial positivo de u\$s 5.500 millones y caída en las reservas.

Con estas cifras, la fuga de capitales sumaba unos u\$s 25.000 millones desde mediados de 2007, al inicio de la crisis internacional.

A partir del anuncio de la estatización del sistema previsional esta huída pareció profundizarse y acelerarse, ya que una importante proporción de los depósitos bancarios en pesos, como ya señalamos, se dolarizaban, sea para huir del sistema financiero, sea para transformarse en imposiciones de divisas dentro del mismo.

La **cotización del dólar**, que había iniciado octubre en \$ 3,10, cerró el período en \$ 3,37, aunque llegó a tocar los \$ 3,43 a pesar de las fuertes intervenciones del Banco Central, que llegó a disponer de u\$s 1.000 millones en una sola jornada para mostrar su capacidad de intervención.

Ya en noviembre, y para evitar que las reservas de divisas perforen la barrera de los u\$s 45.000 millones, la autoridad monetaria junto a la AFIP y la Secretaría de Comercio presionaron sobre el mercado cambiario aquietando la plaza y haciendo caer la cotización a \$ 3,32.

Además, el Banco Central obligó a entidades y especuladores a retener acciones y títulos por un lapso no menor a tres días para poder revenderlos, acotando de este modo la operatoria denominada “**contado con liqui**”, que consiste en comprar bonos o acciones con pesos en la plaza local y revenderlos en el exterior en dólares como mecanismo de fuga de capitales.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> Los nuevos y elevados niveles de tasas de interés, como no se veía en los últimos años, vuelven a tener rentabilidad positiva en términos reales, con su lógica incidencia en términos de consumo, inversión y nivel de actividad.
<ul style="list-style-type: none"> Las autoridades seguirán realizando un seguimiento muy cercano de la evolución de distintos indicadores financieros, en especial del nivel de depósitos y la dolarización de carteras, para evitar caer en situaciones de crisis ya conocidas.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION
<ul style="list-style-type: none"> El índice minorista de octubre aumentó 0,4% respecto del mes anterior, acumulando un incremento de 6,5% en lo que va del año.
<ul style="list-style-type: none"> La Canasta Básica Alimentaria aumentó 0,4% respecto del mes precedente y su valor asciende a \$ 442,17 para una familia tipo.

Prosigue la desaceleración inflacionaria

El **índice oficial de precios al consumidor** de octubre aumentó 0,4% respecto del mes anterior, acumulando un aumento de 6,5% en los primeros diez meses del año, con un alza de 8,4% en la comparación interanual.

En el detalle por rubros se observaron aumentos en los de indumentaria (1,0%); transporte y comunicaciones (0,9%); equipamiento del hogar (0,9 %); esparcimiento (0,9%) -alza en turismo (3,5%)-; educación (0,6%); gastos de salud (0,4%); alimentos y bebidas (0,4%) -con alzas en frutas (2,0%), bebidas alcohólicas (3,1%) y panificados (0,6%) y baja en verduras (-2,6%)-, y otros bienes y servicios (0,3%).

Por otra parte, el único rubro que registró disminución fue el de vivienda y servicios básicos (-0,9%) -aumento en alquileres (1,0%) y caída en servicios básicos (luz y gas) (-5,0%)-

Con el aumento interanual de 8,4% en octubre, se verificó la **cuarta reducción consecutiva** del ritmo de la inflación anual.

Por su parte, las consultoras privadas estimaron para octubre una inflación mensual de entre 0,7% y 0,9%, más cercana al índice oficial en razón de la continuidad de la desaceleración de los precios.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice oficial minorista de 0,4% se explica por los precios del “resto del IPC” (inflación subyacente) que se incrementaron 0,6%, los precios de los bienes y servicios estacionales que aumentaron 0,5% y la baja de 0,2% en los precios de los “regulados”.

En octubre los precios de los **bienes** aumentaron 0,4% respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,5%.

La variación de precios de los alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 0,4% respecto del mes precedente.

En octubre, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 442,17, en tanto que el costo de la Canasta Básica Total (CBT) -mide la línea de pobreza- llegó a \$ 973,24, significando una suba de 0,4% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de octubre registró un aumento de 0,5% respecto del mes anterior, acumulando un aumento de 9,4% en el transcurso del año, con una suba de 11,2% en la comparación interanual.

La variación del IPIM respondió a que los precios de los productos nacionales tuvieron un incremento de 0,5%, por cuanto se observaron alzas en los precios de los productos primarios (0,3%) y un incremento de 0,6% en los manufacturados y energía eléctrica. Por su parte, los precios de los productos importados aumentaron 0,5%.

El **índice del costo de la construcción** de octubre registró un alza de 0,2% respecto del mes anterior y el aumento acumulado en lo que va del año fue de 13,9%, en tanto que en la comparación interanual el alza fue de 18,4%.

La variación mensual del indicador se produjo por incrementos de los precios de materiales (0,3%) y gastos generales (0,2%), en tanto que la mano de obra no presentó variaciones.

Disminuye la confianza de consumidores

Según una encuesta de la Fundación Mercado, el índice de confianza del consumidor disminuyó 4,8% en octubre con relación al mes anterior y 15,7% respecto de igual mes del año pasado. Esta caída se produjo como derivación de la incertidumbre que provoca el efecto de la crisis sobre los puestos de trabajo, los movimientos del dólar y la inflación esperada.

La caída de la confianza también se manifestó en el descenso de la tendencia a la adquisición de **bienes durables**, que en octubre quedó por debajo del promedio anual.

Asimismo, los datos relevados del consumo a largo plazo, determinado por la compra y construcción de **viviendas**, también registraron una disminución por el deterioro de las expectativas.

El informe plantea que la retracción de los consumos a mediano y largo plazo es consecuencia de la incertidumbre de las familias ante la posibilidad de deterioro de su empleo o de sus ingresos reales, que las lleva a mantener sus niveles de ahorro por un motivo "precaución" sin destinarlo a los consumos mencionados.

PERSPECTIVAS

- La estimación de la tasa de inflación oficial para noviembre se ubica entre 0,4% y 0,5%, considerando que continuará la tendencia a la desaceleración de los precios.
- En el ámbito laboral, los representantes de la CGT se manifiestan afectados por el impacto de la crisis que restringe el empleo bajo las distintas modalidades de adelanto de vacaciones, suspensiones, disminución de turnos y, en menor medida, despidos.

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

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.

La situación granaria

La **oferta de granos** se mantuvo en muy bajos niveles, contradiciendo las expectativas de una fuerte corriente vendedora que se produciría una vez finalizado el paro de comercialización de granos. La caída de los precios internacionales y la capacidad de autofinanciación del sector explican esa conducta. En efecto, se estima que aún continúan en poder de los productores alrededor de 15 millones de toneladas de granos, retenidos a pesar de la creciente escasez de crédito y de su encarecimiento, a la espera de un rebote de las cotizaciones que por ahora no da señales de producirse.

Las expectativas respecto de la oferta de **trigo** hablan de una baja producción, -entre 10,5 y 9,5 millones de toneladas, según estimaciones de la Bolsa de Comercio de Rosario, frente a los 16 millones de la campaña pasada- y de bajos precios. A nivel del mercado interno, incluso más bajos de lo que se esperaría de liberarse las exportaciones para cubrir la tradicional demanda de Brasil por trigo argentino. El objetivo de contener el precio de los productos derivados de la harina, motivaría la continuidad de la política de lenta liberación de la oferta para exportación y consecuentemente, de altos volúmenes volcados a satisfacer la demanda interna.

Los precios de los granos de la **cosecha gruesa**, con algún movimiento de serrucho, han seguido una tendencia bajista, muy lejos de los célebres u\$s 600 alcanzados por la cotización de la soja en julio y muy ligados a los movimientos del precio del petróleo. Los rindes de indiferencia han subido notablemente para todos estos granos. Si bien se observan bajas importantes de los precios de los insumos, lo que facilitará un repunte en su utilización, la Cámara Argentina de la Industria de Fertilizantes y Agroquímicos estima una caída de 33% en el uso de fertilizantes, a lo largo de la campaña 2008/09.

La baja de los precios y su consecuencia, el estrechamiento de la **rentabilidad**, genera un fenómeno económico y social adicional, al problematizar la posibilidad de supervivencia de los **"rentistas"**. De hecho, más de un pool de siembra debió reestructurarse y muchos contratos de arrendamiento están en vías de renegociación, con la intención de asociar a los propietarios a los resultados económicos futuros, en lugar de pactar un monto fijo de arrendamiento, como en campañas anteriores.

A pesar de la caída de su cotización, ahora ubicada en el rango de los u\$s 350, la **soja** sigue siendo el cultivo más atractivo de los de verano. La Bolsa de Cereales de Buenos Aires estima un incremento del área destinada a la oleaginosa, que pasaría de 16,9 millones de hectáreas en la campaña pasada a 18,2 millones de hectáreas en la actual. El menor costo del cultivo, comparado con el maíz y el girasol -más exigentes en la aplicación de agroquímicos-, significa un menor riesgo frente a la doble incertidumbre, la del comportamiento del mercado internacional y la de las reglas del juego que puedan regir en el orden interno al momento de la comercialización.

Los precios de la leche

A pesar de la firma de un **acuerdo** entre algunas empresas lecheras y entidades de productores en torno a la fijación de un precio de \$ 1 por litro de leche, los **precios** abonados por la industria no fueron los pactados en ese acuerdo. Las dificultades para negociar un valor remunerativo se asocian a la caída de las cotizaciones internacionales y a las altas existencias internas de quesos y leches, que llegan al consumidor a los precios acordados con las autoridades. La política de contención de precios internos se muestra en este caso exitosa, aunque el perjuicio a los productores ponga en riesgo la producción futura.

Evolución del subsector ganadero

También en el caso de la ganadería, como en el del pan y en el de la leche, puede afirmarse que la política de precios diseñada por la Secretaría de Comercio e implementada por la ONCCA, ha tenido éxito. De hecho, luego de meses de haber resistido la tendencia descendente de los precios de la hacienda, se aprecian ahora **bajas de los precios** de la carne al consumidor.

La crisis internacional se aunó a las exuberantes existencias acumuladas en los frigoríficos, como consecuencia de la exigencia del mantenimiento de un elevado encaje como condición para la obtención de los ROE rojos, necesarios para exportar.

La **demanda internacional** de la carne experimentó una contracción que se expresó en los importantes descensos de las cotizaciones así como en el volumen exportado, descenso reforzado por las restricciones impuestas a la exportación. Según datos del SENASA, entre enero y septiembre de 2008 los envíos al exterior cayeron 21% respecto de igual período de 2007.

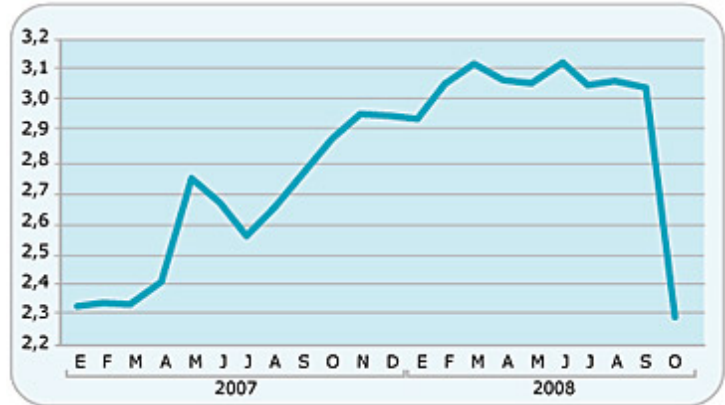
La crisis de la ganadería parece afectar fundamentalmente a los productores de ganado "a campo", sobre todo a aquellos que no pueden acceder, por el tipo de condiciones exigidas, a las compensaciones ofrecidas por la ONCCA. Son los productores en "feed lot" los que reciben ingresos compensatorios.

PERSPECTIVAS

- Sólo la definición del presidente electo de los Estados Unidos en el sentido de continuar con la política de sustitución de petróleo por biocombustibles, ofrece alguna perspectiva alentadora respecto del comportamiento de los precios internacionales de los cereales.
- En efecto, de concretarse esa política, la demanda de maíz se mantendría sostenida, provocando un incremento de las cotizaciones del grano y el desplazamiento, en ese país, de las áreas hacia ese cultivo, con la consecuente contracción de la producción de soja, dejando espacio para una mejor colocación de la producción argentina de la oleaginosa. El resto, en materia de precios, es incertidumbre.

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

Año	2007	2008
E	2,330	2,927
F	2,347	3,049
M	2,361	3,126
A	2,407	3,068
M	2,434	3,065
J	2,663	3,103
J	2,578	3,044
A	2,652	3,057
S	2,735	3,027
O	2,864	2,297
N	2,969	
D	2,929	

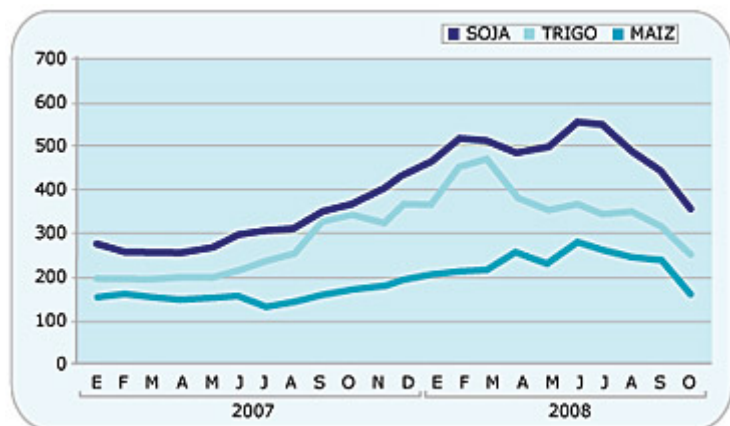


(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM).
// Fuente: Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación.

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

	Trigo	Maíz	Soja
2007 S	345,4	167,5	363,4
O	351,7	173,7	374,0
N	330,7	185,5	413,2
D	384,8	200,2	448,4
2008 E	382,9	218,2	477,7
F	461,0	226,7	528,6
M	480,1	237,1	521,2
A	390,4	252,2	494,3
M	354,8	246,0	502,9
J	364,8	291,8	568,9
J	342,54	271,85	560,13
A	348,5	237,4	494,0
S	302,2	232,6	452,1
O	255,9	183,6	357,7



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual. // Fuente: Informe Agrícola.

SECTOR INDUSTRIAL**SITUACION**

- Una significativa desaceleración del ritmo de producción afecta actualmente al sector manufacturero, debido principalmente al debilitamiento de la demanda interna, afectada ésta por una elevada incertidumbre (menor confianza del consumidor), una mayor restricción y encarecimiento del crédito y el progresivo deterioro del poder adquisitivo de la masa salarial.
- Una apreciable desaceleración en la fabricación de automotores y autopartes explica en buena medida el comportamiento del conjunto sectorial -dado el liderazgo de esa rama-, así como también un menor dinamismo del sector de la construcción, en ambos casos actividades con un fuerte efecto multiplicador sobre el sector manufacturero.
- En el sector de la construcción cabe distinguir dos períodos de distinto dinamismo en su actividad en lo que va del presente año -considerando las tasas interanuales de variación-, pues en el primer cuatrimestre se verificó una tasa mensual promedio de 13,3%, frente a una tasa de sólo 2,6% en los cinco meses siguientes.

Evolución de la producción manufacturera

En **septiembre** último, la producción manufacturera -medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- presentó aumentos sin estacionalidad de 1,5% respecto del mes anterior y de 5,6% frente a septiembre de 2007.

La producción del **tercer trimestre** del año mostró subas de 2,2% con relación al trimestre precedente y de 6,1% respecto del tercer trimestre de 2007, cuando el alza interanual había sido de 7,0%.

La producción acumulada en los **nueve primeros meses** del año resultó superior en 6,1% a la registrada en igual lapso de 2007, cuando el incremento interanual había sido de 6,7%

Los rubros con **mayor aumento de su producción** en los primeros nueve meses del año -frente al mismo período de 2007- fueron los de aluminio primario (41,1%), industria automotriz (24,5%), agroquímicos (11,9%), acero crudo (11,8%) y carnes blancas (11,6%).

Inversamente, presentaron una **menor producción** en el período los rubros de fibras sintéticas y artificiales (-25,5%), neumáticos (-8,1%), hilados de algodón (-3,8%), petróleo procesado (-2,0%) y carnes rojas (-1,4%).

De los 29 rubros seleccionados por el Indec, en el período enero-septiembre 24 registraron alza y 5 mostraron reducción.

En cuanto a las **previsiones empresariales** para el cuarto trimestre de 2008 con relación a igual lapso del año anterior, cabe mencionar las siguientes:

- 14,7% de las empresas prevé un aumento de la demanda interna, 13,6% aguarda una baja y el resto no estima cambios;
- 25,3% de las firmas anticipa una disminución de sus exportaciones, 17,7% pronostica un incremento y el resto no espera cambios;
- 11,7% de las empresas prevé una baja en la dotación de personal, 8,6% estima un alza y el resto no aguarda cambios, y
- 12,3% anticipa una reducción en la cantidad de horas trabajadas, 5,8% espera un incremento y el resto no pronostica cambios.

La actividad en el sector de la construcción

En **septiembre** último, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el Indec, presentó -sin estacionalidad- una baja de 0,2% respecto del mes anterior y un aumento de 5,7% frente a septiembre de 2007.

En los **nueve primeros meses** del año la actividad sectorial mostró una suba de 7,6% con relación a igual lapso de 2007, cuando el alza había sido de 4,8%.

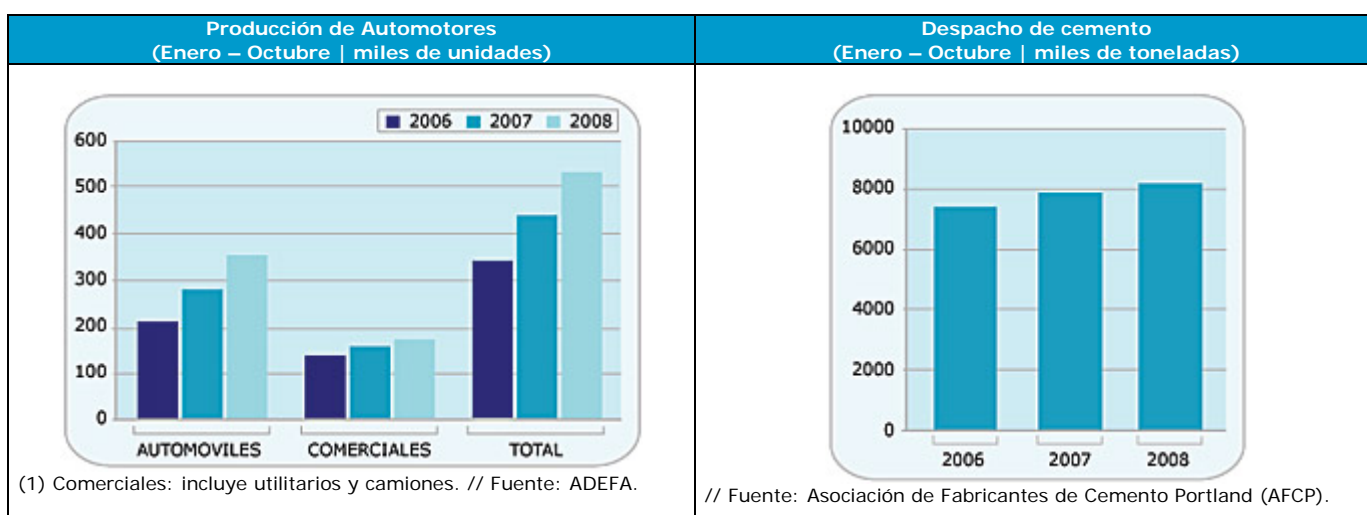
Cabe señalar que en lo que va del corriente año pueden distinguirse dos períodos, considerando las variaciones de actividad interanuales: uno, que abarca el **primer cuatrimestre**, con un aumento promedio mensual de 13,3%, y un segundo lapso, que comprende los **cinco meses siguientes**, con un incremento promedio de sólo 2,6%.

Los despachos al mercado local de **insumos representativos** del sector en los primeros nueve meses del año -respecto del mismo período de 2007-, presentaron aumento en casi todos los rubros: ladrillos huecos (20,8%), hierro redondo para hormigón (10,7%), pinturas (8,0%), cemento (5,6%), revestimientos cerámicos (3,9%) y una variación negativa en asfalto (-13,2%).

La **superficie a construir** registrada en los permisos de edificación privada -en una lista representativa de 42 municipios- mostró en septiembre una reducción de 15,0% frente al mes precedente y un alza de 1,5% con relación a septiembre de 2007. El acumulado de los nueve primeros meses tuvo un incremento de 5,1% interanual.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, la producción manufacturera - medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- presentará aumentos interanuales de 5,0 % en noviembre y de 6,0 % en todo 2008.
- El Gobierno se halla preparando un programa de ayuda al sector automotor, el cual incluiría un estímulo a los créditos prendarios, asistencia financiera a las terminales, una mayor nacionalización de autopartes y un compromiso sobre el mantenimiento del empleo.
- El Poder Ejecutivo envía al Congreso un proyecto de ley para promover la fabricación de motocicletas y motopartes por un lapso de cinco años, que incluye incentivos fiscales y arancelarios, así como ampliar la proporción de componentes nacionales de 40% actual a 60%.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- En los nueve primeros meses del año el superávit del balance comercial fue de u\$s 10.229 millones, implicando un aumento de 44% respecto del registrado en igual lapso de 2007.
- En dicho período el incremento de 40% en el valor de las exportaciones obedeció básicamente a una suba de 34% en los precios, en tanto que el alza de 39% en las importaciones se originó en su mayor parte en los mayores volúmenes (24%).
- A principios de noviembre el Ministerio de Economía dispuso establecer licencias no automáticas para la importación -que deben ser autorizadas por la Secretaría de Industria- en diversos rubros textiles y de indumentaria, así como en la rama de máquinas herramienta.

Mayor superávit comercial

En el mes de **septiembre**, las exportaciones aumentaron 45% respecto de igual mes del año anterior, en tanto que las importaciones lo hicieron en 34%, generándose un superávit de u\$s 1.669 millones, superior en 95%.

Cabe señalar que en el **tercer trimestre** se aceleró notoriamente el ritmo de crecimiento de las exportaciones, a la vez que amenguó el ritmo de suba de las importaciones, por lo cual se obtuvieron amplios superávits mensuales, inversamente a lo observado en el segundo trimestre, debido en gran medida a los efectos del conflicto agropecuario.

En los **primeros nueve meses del año** se registraron -respecto de igual lapso de 2007- los siguientes montos y variaciones principales:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 54.906 millones, valor mayor en 40%, debido a alzas de 34% en los precios y de 5% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** ascendieron a u\$s 44.678 millones, monto superior en 39%, a raíz de subas de 24 % en las cantidades y de 13% en los precios, y
- el **saldo comercial** fue positivo en u\$s 10.229 millones, valor mayor en 44%.

En el período enero-septiembre, las exportaciones mostraron suba en todos los grandes rubros, destacándose -por su mayor aumento relativo- los productos primarios, con un incremento de 54% frente al mismo período de 2007, explicado por alzas de 49% en los precios y de 3% en los volúmenes físicos.

Por el lado de las importaciones, los grandes rubros presentaron aumento en todos los casos, sobresaliendo -además de los combustibles y lubricantes- los bienes intermedios con un alza de 42%, a raíz de subas de 30% en los precios y de 9% en las cantidades.

Principales productos comerciados

En los primeros nueve meses del año, los principales productos **exportados** -según su valor absoluto- fueron harinas y pellets, porotos y aceite de soja, automóviles, maíz, trigo, carburantes varios, naftas, productos varios de las industrias químicas, aceite de girasol y petróleo crudo.

Asimismo, los principales productos **importados** en términos de su valor absoluto resultaron vehículos para transporte de personas, partes y accesorios para el complejo automotor, gas oil, aparatos de telefonía celular, mineral de hierro, porotos de soja, fuel oil, urea y fosfato monoamónico y glifosato.

Por otra parte, según lo informado por el Indec, en la comparación de los nueve primeros meses de 2007 y 2008 se observaron **diferencias de valor significativas** en la exportación de diversos productos: porotos de soja (u\$s 1.789 millones más en el corriente año), harina y pellets de soja (1.579 millones), maíz en grano (1.197 millones), aceite de soja en bruto (1.079 millones) y aceite de girasol en bruto (752 millones).

En dicha comparación, mostraron una reducción las exportaciones de gasolinas (u\$s 267 millones menos) y laminados planos de hierro o acero (100 millones).

Evolución del déficit comercial con Brasil

En **octubre** último, el comercio bilateral con Brasil mostró una cierta mejora para nuestro país, al observarse los siguientes datos principales:

- las **exportaciones** argentinas al mercado brasileño ascendieron a u\$s 1.418 millones, monto superior en 58,5% al registrado en octubre de 2007, debido principalmente a los mayores precios;
- las **importaciones** argentinas sumaron u\$s 1.634 millones, valor mayor en 10,9% interanual, y
- el **déficit comercial** para nuestro país fue de u\$s 216 millones, monto inferior en 62,0% al observado un año atrás.

Las exportaciones argentinas estuvieron en octubre concentradas principalmente en naftas, trigo, productos plásticos, automóviles y autopartes.

A su vez, entre las importaciones argentinas desde Brasil se destacaron automóviles y autopartes, teléfonos celulares, vehículos de carga, tractores, aceites combustibles, laminados planos de acero y calzados.

El saldo comercial acumulado en el período **enero-octubre** fue negativo para nuestro país, ascendiendo a u\$s 4.065 millones, siendo ya superior al mayor déficit anual registrado en todo 2007, que fue de 4.006 millones.

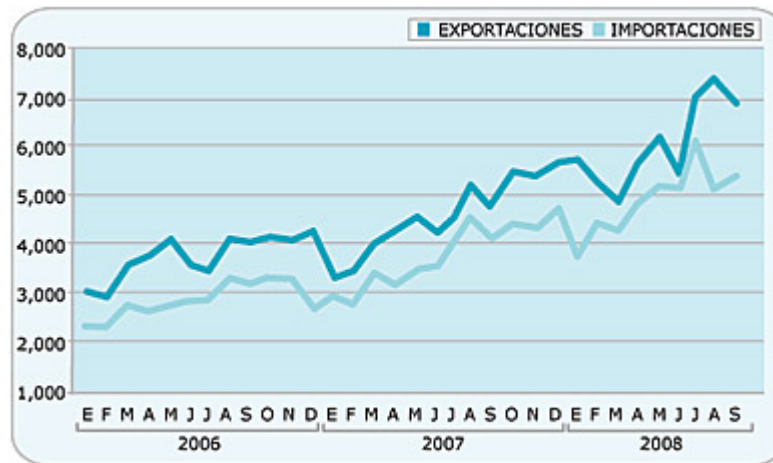
PERSPECTIVAS

• De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, en 2008 las exportaciones sumarán u\$s 72.800 millones (31% más que en 2007) y las importaciones ascenderán a 60.700 millones (36%), generando un superávit de 12.100 millones (9%).

• Según la misma fuente, el tipo de cambio nominal será a fin del corriente año de aproximadamente \$ 3,36 por dólar estadounidense.

• Asimismo, las reservas internacionales totalizarán unos u\$s 46.000 millones a fin de 2008.

Balance comercial (millones de U\$s)



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

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
Total	39.157	54.906	40
* Productos primarios	9.059	13.919	54
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	13.169	18.495	40
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	12.087	18.227	34
* Combustibles y energía	4.843	6.265	29

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

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
Total	32.041	44.678	39
* Bienes de capital	7.275	9.668	33
* Bienes Intermedios	11.126	15.744	42
* Combustibles y lubricantes	2.236	3.784	69
* Piezas y accesorios para bienes de capital	5.740	7.716	34
* Bienes de consumo	3.600	4.657	29
* Vehículos automotores de pasajeros	1.976	3.031	53
* Resto	88	78	-11

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- Los ingresos tributarios de octubre sumaron \$ 24.276,5 millones, 37,5% más que en igual mes de 2007, alentados por el mayor nivel de actividad económica, el aumento del empleo registrado y el mayor nivel de intercambio comercial.
- La recaudación en lo que va del año sumó \$ 224.084 millones, 38,5% más que entre enero y octubre de 2007. Además, está 17% por sobre lo que se esperaba recaudar a comienzos de año.
- El superávit fiscal primario de septiembre ascendió a \$ 3.532,1 millones, registrando un incremento de 354 millones con relación a igual mes del año pasado, equivalente a una suba de 11%.

Fuerte incremento de la recaudación

Los ingresos tributarios de **octubre** sumaron \$ 24.276,5 millones, **37,5% más** que en igual mes de 2007, alentados por el mayor nivel de actividad económica, el aumento del empleo registrado, y el mayor nivel de intercambio comercial. De acuerdo con los datos oficiales, el crecimiento interanual de la recaudación obedeció al desempeño de los impuestos al valor agregado, a las ganancias y los derechos de exportación, que explican 66,5% del aumento.

En particular, se mencionó que el **IVA-DGI**, que refleja el consumo, aumentó 33,8% en términos interanuales, a la misma tasa que lo venía haciendo en los meses anteriores.

Los ingresos del IVA, neto de devoluciones, alcanzaron en octubre a \$ 7.209,4 millones, con una variación interanual de 24,4%. El crecimiento de la recaudación obedeció al aumento de la actividad económica y a la mejora en el cumplimiento de los contribuyentes. Las devoluciones a exportadores crecieron \$ 95,0 millones, que representaron 26,8% más.

La recaudación por el **impuesto a las ganancias** alcanzó a \$ 4.682,5 millones, con una variación interanual de 40,3%, que respondió principalmente al crecimiento de las retenciones debido al mayor nivel de actividad económica y al aumento de la remuneración imponible. Incidió negativamente en la recaudación de las retenciones sobre sueldos, la elevación de las deducciones personales, que redujo los ingresos de este concepto.

Las **contribuciones patronales** alcanzaron a \$ 2.817,1 millones, con un incremento interanual de 40,9 %. El incremento de la recaudación se debió al aumento de la remuneración imponible y del empleo registrado. Incidió positivamente en la recaudación de aportes con destino al sistema de reparto, el traspaso de afiliados del sistema privado al sistema de jubilación estatal.

También se destacó el aumento de 77,5 % en los ingresos provenientes de los **derechos de exportación**, que recaudaron \$ 3.764,8 millones, debido a los mejores precios de los productos primarios con relación a 2007 y las más altas tasas que tributan.

También creció por sobre el promedio la percepción del pago de **bienes personales**, con 51,2%, sumando \$ 292,4 millones.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de octubre la administración nacional se vio favorecida en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 13.283,3 millones, que sigue siendo la mayor participación absoluta y significaron un incremento de 41,1% respecto de octubre de 2007, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior. Los ingresos del **sistema de seguridad social**, por su parte, se incrementaron 34,0%, al ingresar 4.111 millones y las provincias recibieron 6.050,4 millones, que representaron un incremento interanual de 29,9%.

Con este ingreso de \$ 24.276,5 millones, la recaudación **en lo que va del año** sumó 224.084 millones, 38,5% más que entre enero y octubre de 2007. Además, está 17% por sobre lo que se esperaba recaudar a comienzos de año.

Resultado fiscal de septiembre

El **superávit fiscal primario de septiembre** ascendió a \$3.532,1 millones, registrando un incremento de \$ 354 millones con relación a igual mes del año pasado, equivalente a una **suba de 11%**.

En septiembre, los **ingresos fiscales** llegaron a \$ 23.907,7 millones, mientras que los **egresos** se ubicaron en 20.375,6 millones. La mejora del resultado fiscal de septiembre se produjo por la suba de los ingresos en 5.403,1 millones, compensada parcialmente por el incremento del gasto primario en \$ 5.049,1 millones.

Por el lado de los **recursos**, sobresalió el crecimiento de los ingresos tributarios por los aumentos observados en los impuestos al comercio exterior, al valor agregado y a las ganancias.

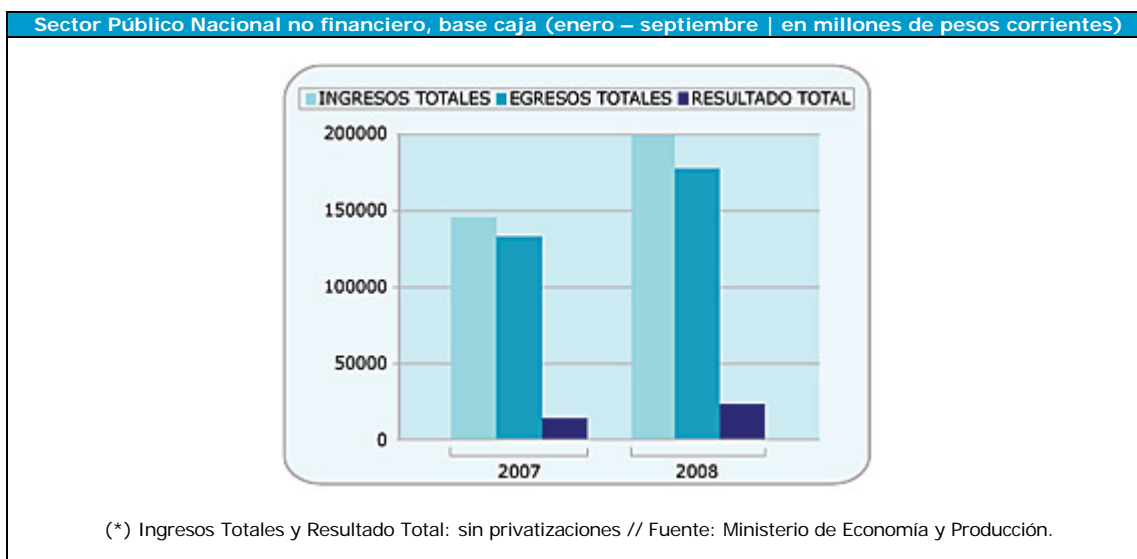
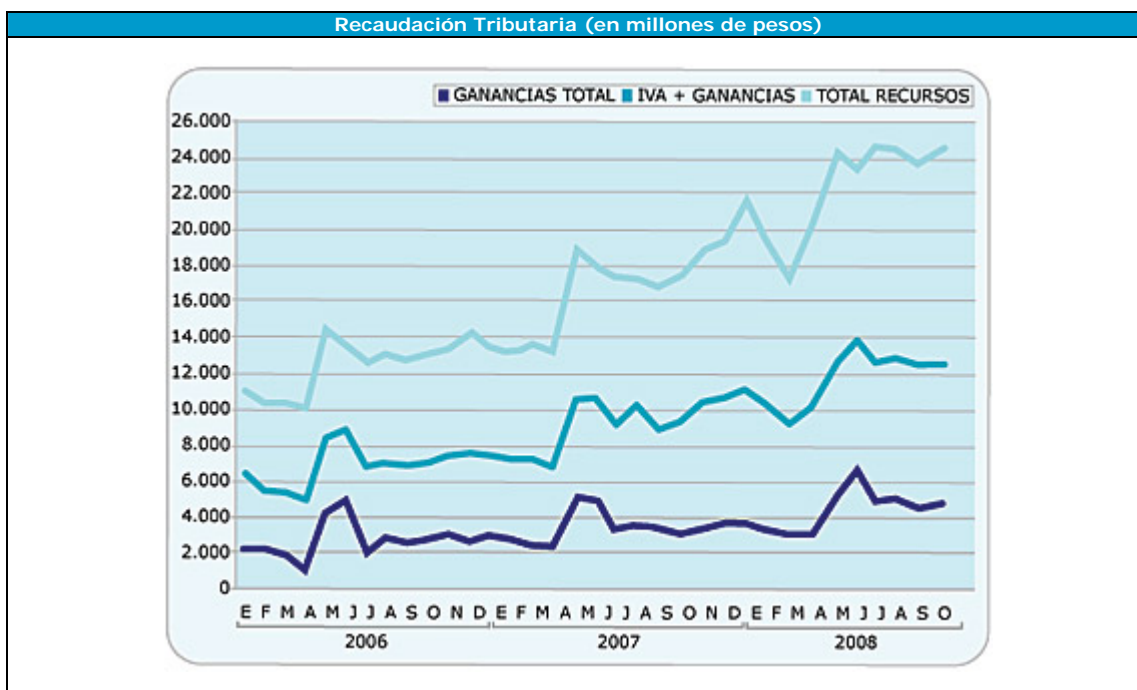
Respecto al **gasto primario**, 76% de las mayores erogaciones se concentraron en subas para el PAMI y asignaciones familiares; incrementos de haberes jubilatorios y remuneraciones en general.

En lo que hace al acumulado entre **enero y septiembre**, el superávit fiscal primario se ubicó en \$ 31.566,6 millones, con un incremento de 8.770,2 millones respecto de igual período del año pasado, equivalente a una **suba de 38,5%**. El aumento fue producto de la suba de los recursos por 42.686,1 millones, que representaron un incremento de 35,5%, mientras que los gastos primarios crecieron 33.915,9 millones, 34,8% más.

En tanto, el superávit financiero de septiembre fue de \$ 2.208,3 y acumuló en los nueve primeros meses del año un aumento interanual de \$ 9.137 millones, esto es, un nivel superior al de 2007 en 74,1%.

PERSPECTIVAS

- Con los anuncios de los resultados de las cuentas públicas, se destacó de parte de las autoridades económicas que este nivel de ingresos permitirá un buen desempeño de las cuentas fiscales y se negó que vaya a haber un ajuste en los programas de infraestructura que viene desarrollando el Gobierno, o recortes en la salud, la educación y bienestar social, como consecuencia de ajustes que fueran necesarios por la repercusión de la crisis financiera internacional.
- Por otra parte, se confirmó que se trabaja en el diseño de un nuevo plan de facilidades para que puedan pagar quienes tienen deudas fiscales, pero se descartó que el nuevo régimen contemple quitas o se suspenda el pago de intereses.



ECONOMÍA INTERNACIONAL

SITUACION

- En el último mes se han extendido más los efectos de la crisis financiera internacional sobre la economía real, con una contracción del PIB en Estados Unidos; una recesión en términos técnicos -dos trimestres consecutivos de caída- en la Eurozona, y también una recesión declarada en Japón.
- La reunión de mitad de noviembre del Grupo de los 20 (los siete países más desarrollados y 13 emergentes) adoptó un consenso general para una mayor regulación de los mercados financieros y una reforma de los organismos financieros internacionales, si bien no se acordó ningún plan global para enfrentar la crisis, lo que queda librado a las decisiones de cada país.
- En el informe anual de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) se señala que en 51 de los 73 países considerados la proporción de la masa salarial sobre el ingreso nacional cayó desde 1990, correspondiendo el peor papel a América Latina. En la mayoría de los países también se amplió la brecha entre los ingresos más altos y los más bajos.

Estimaciones del FMI para 2009

A principios de noviembre el Fondo Monetario Internacional (FMI) efectuó una actualización de su "Panorama Económico Mundial", reduciendo sus previsiones de crecimiento económico para 2008 y 2009 en todos los países y regiones del mundo.

El **crecimiento global** en 2009 sería de sólo 2,2% respecto del año anterior, influido en gran parte por una contracción de 0,3% en los **países desarrollados**, la primera desde la posguerra de 1945. Las caídas serían de 0,7% en Estados Unidos y de 0,5% en Europa.

Otras estimaciones y consideraciones incluidas en el informe del organismo fueron las siguientes:

- en tan sólo un mes desde sus últimas previsiones, el FMI registró una caída de 25% en los principales índices bursátiles, en tanto que el crédito se contrajo hasta niveles alarmantes;
- las economías desarrolladas no comenzarán a recuperarse hasta finales de 2009;
- la combinación de la estabilidad de precios de los productos básicos o commodities y la debilidad de la actividad económica ayudarán a contener las presiones inflacionarias;
- un ritmo de crecimiento mundial menor a 3% implica recursos insuficientes para poder luchar contra la pobreza;
- después de un crecimiento de 4,5% estimado para 2008, América Latina crecería a un ritmo promedio de 2,5% en 2009, incluyendo 5,2% y 3,0% para Brasil y 1,9% y 0,9% para México.

Políticas anticíclicas en China

A fines de octubre, el Banco Popular de China redujo -por tercera vez en un mes y medio- la **tasa de interés** de referencia para préstamos a un año otorgados por los bancos comerciales, la cual será ahora de 6,66%, así como también disminuyó la tasa de interés para depósitos anuales a 3,6%, lo cual implicó en ambos casos una rebaja de 0,27 de punto porcentual.

A principios de noviembre, el gobierno anunció un **plan de estímulo económico** por u\$s 586.000 millones hasta fines de 2010, el cual incluye numerosas obras de infraestructura. En el comunicado oficial se afirmó: "China ha decidido adoptar una política presupuestaria activa y relajar moderadamente su política monetaria para favorecer un crecimiento económico rápido pero sostenido, reforzando la demanda interna".

Por otra parte, en octubre último China logró un nuevo récord de su superávit de **balance comercial**, con las siguientes cifras:

- las exportaciones sumaron u\$s 128.300 millones, con una suba interanual de 19,1%, con lo cual su tasa de crecimiento se desaceleró, ya que en septiembre la misma había sido de 21,5% (y de 26,8% en julio);
- las importaciones fueron de u\$s 93.100 millones, con un incremento interanual de 12,4%, frente al aumento de 21,3% en septiembre, y
- el superávit comercial ascendió a u\$s 35.200 millones, implicando un alza de 30% interanual.

La **inflación** en China continúa moderándose, al subir 4,0% interanual en octubre -frente al 4,6% registrado en septiembre-, siendo el sexto mes consecutivo de aumento decreciente. En los diez primeros meses del año la inflación acumulada ha sido de 6,7%, proporción superior al objetivo oficial de 4,8% para todo 2008.

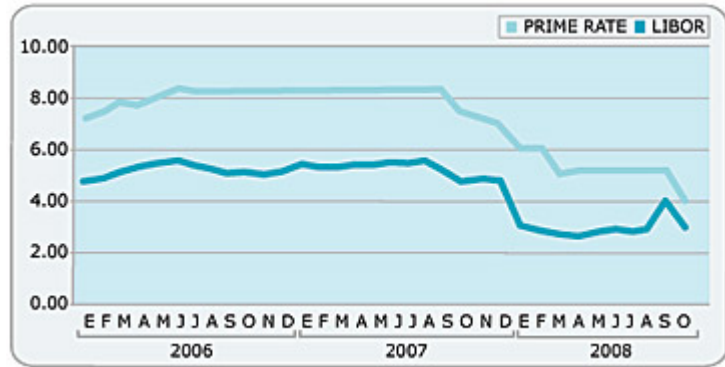
Últimamente la Oficina Nacional de Estadística informó un dato preocupante, cual es la desaceleración manifiesta de la **producción industrial**, que pasó de crecer 11,4% en septiembre a 8,2% en octubre, lo que serían variaciones interanuales.

PERSPECTIVAS

- A la progresiva desaceleración de la actividad económica en Estados Unidos y la escasez de acuerdos decisivos sobre las medidas para enfrentar esa tendencia, se ha agregado en octubre una preocupante baja de los precios, lo cual hace temer sobre la posibilidad de que se avecine un proceso deflacionario, lo cual empeoraría aún más el escenario.
- A mediados de noviembre, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) pronosticó para 2009 una reducción del PIB global de 0,3%, correspondiendo bajas de 0,9% a Estados Unidos y de 0,5% a la Eurozona.
- Las autoridades chinas han decidido diversas medidas de apoyo fiscal y crediticio a sus exportaciones de ramas industriales "livianas", entre las cuales sobresale la actividad textil.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2006 O	5,39	8,25
N	5,35	8,25
D	5,37	8,25
2007 E	5,40	8,25
F	5,33	8,25
M	5,33	8,25
A	5,35	8,25
M	5,38	8,25
J	5,39	8,25
J	5,33	8,25
A	5,53	8,25
S	5,13	8,25
O	4,80	7,75
N	4,90	7,50
D	4,59	7,25
2008 E	3,04	6,00
F	2,93	6,00
M	2,61	5,25
A	2,88	5,00
M	2,91	5,00
J	3,10	5,00
J	3,09	5,00
A	3,12	5,00
S	4,03	5,00
O	3,12	4,00

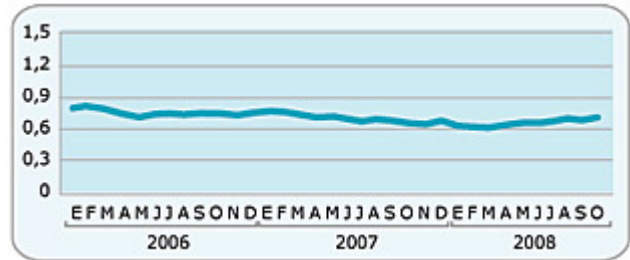


(1) En % anual; último día del mes.
// Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2006 E	0,823	2007 E	0,767	2008 E	0,673
F	0,839	F	0,756	F	0,659
M	0,826	M	0,752	M	0,633
A	0,795	A	0,735	A	0,647
M	0,780	M	0,743	M	0,643
J	0,782	J	0,739	J	0,635
J	0,783	J	0,731	J	0,641
A	0,780	A	0,734	A	0,682
S	0,789	S	0,701	S	0,711
O	0,783	O	0,690	O	0,785
N	0,755	N	0,683	N	
D	0,758	D	0,686	D	

Euro / U\$s

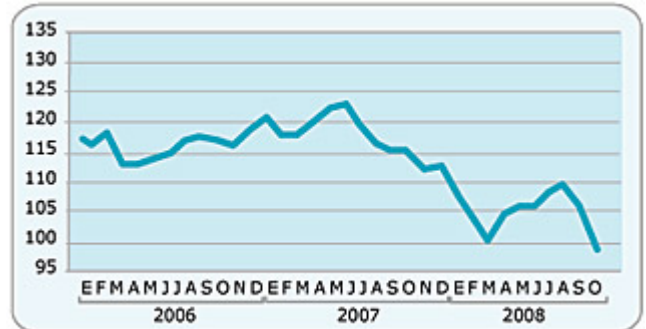


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2006 E	117	2007 E	121	2008 E	107
F	116	F	118	F	104
M	118	M	118	M	100
A	113	A	120	A	105
M	113	M	122	M	106
J	114	J	123	J	106
J	115	J	119	J	108
A	117	A	116	A	109
S	118	S	115	S	106
O	117	O	115	O	99
N	116	N	111	N	
D	119	D	112	D	

Yen / U\$s



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

VARIACIONES ESTADÍSTICA

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

Periodo	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
2007	151,9	8,7				
E	128,7	8,7	144,7	0,0	145,6	0,6
F	131,3	7,9	146,4	1,2	146,6	0,7
M	149,0	7,4	148,1	1,2	147,7	0,7
A	150,0	7,9	147,6	-0,4	148,9	0,8
M	161,1	9,1	150,3	1,8	150,1	0,8
J	155,0	8,8	152,2	1,3	151,4	0,8
J	155,0	9,0	152,4	0,1	152,6	0,8
A	157,0	9,6	155,1	1,8	153,7	0,8
S	154,2	7,8	154,4	-0,5	154,8	0,7
O	158,8	10,2	157,1	1,8	155,7	0,6
N	162,1	8,8	156,9	-0,1	156,6	0,6
D	160,1	8,4	157,1	0,2	157,4	0,5
2008						
E	141,4	9,9	158,5	0,9	158,3	0,5
F	143,1	9,0	157,7	-0,5	159,1	0,5
M	158,3	6,2	159,1	0,8	160,0	0,5
A	164,2	9,5	160,8	1,1	160,8	0,5
M	172,9	7,3	162,7	1,2	161,6	0,5
J	163,8	5,7	161,5	-0,8	162,3	0,4
J	166,8	7,6	163,6	1,3	162,9	0,4
A	165,9	5,7	164,4	0,5	163,4	0,3
S	164,7	6,8	164,1	-0,2	163,8	0,3

Fuente: INDEC

Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (SalDOS a fin de período, en millones)

Periodo	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
2006						
O	46.972	147.173	5.549	164.338	78.105	3.968
N	47.928	152.022	5.512	168.940	80.764	4.103
D	53.736	152.530	5.553	169.575	81.410	4.129
2007						
E	51.847	157.459	5.694	175.146	82.428	4.118
F	52.243	159.065	5.678	176.672	83.668	4.205
M	53.151	161.349	5.714	179.066	84.831	4.330
A	53.688	165.057	5.856	183.151	85.337	4.433
M	54.370	167.647	5.988	185.989	86.829	4.574
J	57.493	170.263	5.875	188.421	89.430	4.619
J	59.122	173.175	6.134	192.313	91.618	4.838
A	58.945	175.002	6.652	195.994	94.580	5.132
S	59.057	176.114	6.845	197.672	96.742	5.379
O	58.973	176.181	7.062	198.410	99.638	5.414
N	59.986	179.862	7.228	202.588	102.885	5.438
D	67.317	180.637	7.392	203.929	105.619	5.559
2008						
E	63.852	192.034	7.546	215.809	107.195	5.776
F	64.352	193.025	7.597	217.022	109.584	5.767
M	64.880	194.590	7.922	219.666	111.946	5.728
A	65.028	198.007	8.108	223.657	116.104	5.982
M	65.560	195.216	8.072	220.221	118.380	6.073
J	66.633	198.802	8.259	223.779	119.106	6.206
J	66.846	203.552	8.275	228.629	119.368	6.427
A	66.568	206.763	8.575	232.735	121.846	6.565
S	65.876	210.238	8.722	237.540	123.512	6.607
O	65.294	205.974	9.065	236.457	124.097	6.514

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

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

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
2007 O	2,2	9,7	7,0	1,1	9,6
N	0,2	10,0	7,3	1,2	9,7
D	-4,1	9,7	7,5	0,2	9,4
2008 E	-6,9	12,6	12,6	0,1	12,5
F	-3,4	5,5	9,0	-2,0	5,6
M	8,6	2,4	6,6	-2,4	2,7
A	3,7	8,5	7,1	6,1	8,6
M	0,3	6,8	7,0	-0,9	6,8
J	-6,8	1,4	6,1	-4,4	1,7
J	7,1	9,1	6,5	4,4	9,4
A	4,2	3,7	6,1	1,0	3,6
S	1,8	5,8	6,1	1,5	5,6
O	-0,9	2,6	5,8	-1,9	2,5

Fuente: INDEC.

Índice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
2007 S	259,69	186,03	178,89	220,84	1,34
O	264,46	189,50	181,28	224,64	1,72
N	267,72	192,60	184,46	227,85	1,43
D	271,28	195,99	186,78	231,00	1,38
2008 E	263,18	200,83	186,78	227,90	-1,34
F	265,44	209,40	192,89	232,57	2,05
M	268,50	215,67	193,18	235,44	1,23
A	277,19	222,57	193,90	241,39	2,53
M	285,68	228,88	195,32	247,33	2,46
J	290,11	234,98	201,10	252,50	2,09
J	298,75	239,09	203,48	258,36	2,32
A	305,70	246,89	221,60	268,82	4,05
S	310,99	255,05	223,43	273,65	1,80

(*) 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
2007 O	168,3	6,0	46,1
N	174,6	3,7	44,2
D	180,1	3,2	47,9
2008 E	190,0	5,5	59,1
F	204,3	7,5	64,1
M	210,3	2,9	66,9
A	210,1	-0,0	62,5
M	211,4	0,6	61,0
J	229,1	8,4	67,1
J	227,3	-0,8	58,3
A	201,8	-11,2	39,5
S	187,2	-7,2	18,0
O	148,2	-20,8	-11,9

(*) EL IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses.

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2007(1)			2008(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	3.389	2.951	438	5.810	4.478	1.332
F	3.585	2.791	794	5.216	4.208	1.008
M	4.170	3.422	748	4.982	4.163	819
A	4.297	3.061	1.236	5.832	4.930	902
M	4.850	3.542	1.308	6.241	5.200	1.041
J	4.519	3.579	940	5.391	5.197	194
J	4.611	4.126	485	7.039	6.038	1.001
A	4.919	4.606	313	7.415	5.152	2.263
S	4.817	3.963	854	6.980	5.311	1.669
O	5.525	4.401	1.125			
N	5.412	4.385	1.027			
D	5.685	3.881	1.804			
Total	55.780	44.707	11.072			

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

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

Período	2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	90,18	1,1	1,1	97,61	0,9	0,9
F	90,45	0,3	1,5	98,07	0,5	1,4
M	91,14	0,8	2,2	99,18	1,1	2,5
A	91,82	0,7	3,0	100,00	0,8	3,4
M	92,20	0,4	3,4	100,56	0,6	4,0
J	92,61	0,4	3,9	101,20	0,6	4,6
J	93,07	0,5	4,4	101,57	0,4	5,0
A	93,62	0,6	5,0	102,05	0,5	5,5
S	94,37	0,8	5,8	102,57	0,5	6,1
O	95,01	0,7	6,6	103,01	0,4	6,5
N	95,82	0,9	7,5			
D	96,71	0,9	8,5			

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

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

Período	2006			2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	269,40	1,3	1,3	285,85	0,3	0,3	328,90	0,7	0,7
F	273,66	1,4	2,7	288,22	0,8	1,2	331,95	0,8	1,6
M	271,96	-0,6	2,4	290,02	0,5	1,7	335,66	1,1	2,9
A	275,90	1,4	3,8	295,04	1,7	3,5	339,80	1,2	4,1
M	277,00	0,3	4,1	299,62	1,4	5,1	343,43	1,0	5,2
J	279,23	0,8	5,0	305,45	1,9	7,2	347,54	1,2	6,5
J	281,22	0,7	5,8	312,38	2,3	9,7	350,17	0,9	7,3
A	283,03	0,6	6,5	314,76	0,6	10,4	353,09	0,9	8,2
S	282,29	-0,3	6,2	317,99	0,9	11,5	355,06	0,6	8,8
O	283,49	0,4	6,6	320,92	0,9	12,7	357,00	0,5	9,4
N	283,73	0,0	6,6	324,28	1,0	13,8			
D	284,85	0,3	7,1	326,32	0,6	14,6			

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

Periodo	2006				2007				2008 (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	270,03	351,07	248,64	261,35	286,16	353,06	268,50	281,93	329,33	401,54	310,58	320,28
F	274,32	364,57	250,49	265,27	288,52	357,81	270,22	284,41	322,21	405,96	312,74	326,64
M	272,46	349,52	255,77	265,62	290,29	359,75	271,96	286,57	335,75	406,78	317,00	334,52
A	276,54	362,43	253,86	267,82	295,28	370,10	275,53	291,98	339,22	401,30	322,83	347,15
M	277,37	356,83	259,39	272,34	299,93	379,56	278,91	295,70	342,62	403,60	326,52	353,71
J	279,23	355,60	259,11	278,85	305,88	392,88	282,97	299,98	346,86	406,02	331,24	356,28
J	281,36	359,93	260,62	279,50	313,01	406,53	288,32	304,40	350,17	404,16	334,88	360,50
A	283,31	360,45	262,95	279,35	315,15	397,83	293,33	309,78	353,09	409,40	337,43	361,09
S	282,38	352,07	263,98	281,23	318,52	403,28	296,15	311,14	354,55	408,14	340,40	361,59
O	283,56	353,09	265,20	282,19	321,32	405,92	298,98	315,83	356,50	409,38	342,53	363,45
N	284,03	353,83	265,60	279,90	324,90	407,40	303,12	316,32				
D	285,18	355,73	266,55	280,69	326,98	401,71	307,25	317,87				

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

Periodo	2006			2007			2008 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	201,3	0,9	0,9	242,8	3,0	3,0	288,3	0,8	0,8
F	203,6	1,1	2,0	244,0	0,6	3,6	289,9	0,6	1,3
M	206,6	1,5	3,5	246,0	0,8	4,4	291,6	0,6	2,1
A	209,9	1,6	5,2	249,0	1,2	5,7	302,4	3,7	5,6
M	217,7	3,7	9,1	259,8	4,3	10,3	309,3	2,3	8,1
J	223,2	2,5	11,8	263,7	1,5	11,9	309,5	0,1	8,2
J	222,7	0,0	11,8	271,4	2,9	15,2	320,5	3,5	12,0
A	225,3	0,8	12,5	274,3	1,0	16,3	320,3	0,5	11,9
S	230,6	2,8	15,5	274,5	0,7	16,4	325,4	1,6	13,7
O	232,0	0,7	16,3	282,7	3,0	19,9	325,9	0,2	13,9
N	234,8	0,7	17,1	285,8	1,1	21,2			
D	235,8	0,4	17,9	286,2	0,1	21,3			

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