

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Medidas contra la crisis y proyecciones 2009	1
Evolución de los complejos exportadores	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Mercosur: progresa la integración productiva	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Dólar y blanqueo de capitales	3
Depósitos, tasas y préstamos	3
Evolución de bonos y acciones	4
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
La menor inflación oficial del año	4
La reforma previsional	5
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Las medidas adoptadas para el sector	7
La repercusión de las medidas recientes	7
La ganadería como asignatura pendiente	8
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Desaceleración de la producción manufacturera	9
Menor utilización de la capacidad instalada	9
Evolución del sector de la construcción	10
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Desaceleración de las exportaciones y las importaciones	11
Principales productos comerciados	11
Reducción del comercio y del déficit con Brasil	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
El incremento de la recaudación	13
Creció el superávit fiscal de octubre	14
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Nuevas medidas económicas en Brasil	15
Plan europeo contra el cambio climático	16
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	17

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

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

**ANÁLISIS GLOBAL****Medidas contra la crisis y proyecciones 2009 | Evolución de los complejos exportadores****Medidas contra la crisis y proyecciones 2009**

La actual crisis mundial, que se inició en los Estados Unidos en 2007 con el problema de las hipotecas subprime y se agudizó severamente con la quiebra de Lehman Brothers en septiembre último, continúa mostrando crecientes deterioros tanto en el plano financiero como en la economía real. Ya es posible considerar que **el mundo desarrollado -que produce el 60% del PIB mundial- ha entrado en un proceso recesivo** con profundos impactos a escala global.

Todas las economías desarrolladas han adoptado inusuales medidas para inyectar recursos al sistema financiero, con el propósito de superar los graves problemas de liquidez y solvencia. También han decidido la reducción de las tasas de interés y el anuncio de megaplanes de apoyo a la inversión pública. Sin embargo, los impactos negativos sobre la economía real continúan siendo muy significativos, como lo demuestra por ejemplo, la comprobación de que **la economía estadounidense ha perdido más de dos millones de puestos de trabajo a lo largo del año 2008**.

En el caso de la economía argentina, por su parte, el diagnóstico oficial se orientó, en un primer momento, hacia una relativa inmunidad del sistema financiero local y de la propia economía real frente a los efectos de la crisis internacional. La preocupación principal se centraba en el cierre de las cuentas fiscales en 2009, en especial para hacer frente a los vencimientos de la deuda pública. Esta percepción derivó en decisiones vinculadas con la necesidad de mejorar la caja fiscal, tales como la estatización del sistema jubilatorio privado, el blanqueo de capitales y la moratoria impositiva.

Sin embargo, el impacto de la crisis sobre el aparato productivo se hizo muy intenso a partir de los últimos meses de 2008. Así, por ejemplo, tanto en el sector industrial -en particular en la rama automotriz- como en la actividad de la construcción, comenzó a observarse una fuerte desaceleración productiva y hasta números negativos en la comparación intermensual.

Frente a este nuevo escenario y de la mano de una mayor holgura fiscal, **el Gobierno anunció una serie de medidas destinadas a estimular la demanda**, a través de un apoyo crediticio a diversos rubros, tales como automóviles, electrodomésticos y turismo. También se dispuso una mejora de los salarios más elevados por menores retenciones en el impuesto a las ganancias (eliminación de la denominada tablita de Machinea) y un pago adicional de \$ 200, por única vez, a favor del sector pasivo.

El apoyo a la actividad económica se complementa, además, con la propuesta de realizar obras de infraestructura -en energía, transporte, vivienda, etc.- a través de un plan plurianual que involucraría recursos por \$ 111.000 millones. De este monto, 57.000 millones serían aplicados a lo largo del año 2009, lo que significa una ampliación de 24.000 millones con relación al presupuesto originariamente aprobado.

El conjunto de las medidas adoptadas para enfrentar la crisis tienen un significativo costo fiscal -se estima un monto superior a \$ 70.000 millones en 2009- cuya aplicación, más allá de los recursos adicionales obtenidos por el Estado, deberá estar en línea -si se pretende preservar el superávit fiscal- con el comportamiento de la recaudación impositiva. Y en tal sentido, por cierto, **es lógico prever una desaceleración de los ingresos públicos** por un menor crecimiento en el cobro de varios impuestos, en particular el IVA y las retenciones a la exportación.

En cuanto a las proyecciones del sector externo, existe consenso entre los analistas acerca de que **en 2009 se observará una importante contracción del superávit de comercio exterior**. De un excedente comercial previsto para 2008 en aproximadamente u\$s 13.000 millones, se estima que en 2009 podría caer a la mitad o menos de ese valor. El tema es relevante si se considera el monto de los vencimientos en divisas que afrontará el sector público en 2009 y la persistencia de la demanda de moneda extranjera -por razones de precaución-, por parte del sector privado.

Finalmente, proyectar cuán profundo será el impacto de la crisis sobre el nivel de actividad económica en 2009 es una tarea con amplios márgenes de error. De todas maneras, es indudable que se verificará una significativa desaceleración del crecimiento y, por ejemplo, puede señalarse que en el último Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que difunde el Banco Central se pronostica un incremento del PIB de 3% en 2009. El desafío consiste en evaluar la extensión y magnitud de la crisis internacional hacia el futuro, los efectos locales de las medidas anunciadas por el Gobierno argentino y fundamentalmente, **la capacidad para revertir las expectativas negativas que en la actualidad experimenta una gran parte de los agentes económicos**.

**Evolución de los complejos exportadores**

El Indec viene elaborando desde el año 2001 información específica sobre las ventas externas de un conjunto de complejos productivos, los cuales suman 17 y comprendieron en conjunto **82,8% del valor total** de las exportaciones argentinas en el primer semestre de 2008, lo cual muestra la alta representatividad de los mismos.

Con relación a la **estructura** o composición relativa del conjunto considerado, se destacan en primer lugar los complejos **oleaginosos** con 25,5% de las exportaciones del país en dicho período, hallándose compuestos casi totalmente por el subcomplejo **soja** (22,7%), el que ha ocupado cómodamente ese puesto en los últimos años.

En segundo lugar, se situó el complejo **petrolero-petroquímico**, con 13,0%, integrado principalmente por el subcomplejo **petróleo y gas**, con 9,4%.

Siguen en importancia relativa el complejo **automotor** con 9,3% de las exportaciones totales y el complejo **cerealero** con 12,8%, principalmente **maíz** (5,9%) y **trigo** (5,6%).

Puede apreciarse un **elevado grado de concentración**, pues por un lado, sólo uno -soja- de los 30 subcomplejos o actividades presentados abarca cerca de una cuarta parte del total de exportaciones.

Asimismo, las cinco actividades citadas (soja, petróleo y gas, automotor, maíz y trigo) concentran en conjunto más de la mitad del total (52,9%).

Por otro lado, se puede aproximar a la **dinámica** o evolución del conjunto observando las variaciones relativas del valor exportado en el último quinquenio.

Considerando los subcomplejos o actividades con mayores valores absolutos, sobresalen en un primer grupo -por su rango de variación- el automotor (273,4% de aumento) y el trigo (204,5%).

Un segundo grupo estaría constituido por las actividades frutícola (138,3%), maíz (137,6%) y petroquímica (133,6%). Y un tercer grupo comprendería a la soja (113,5%), girasol (103,7%) y siderurgia (80,6%).

Debe tenerse en cuenta que tanto en las cifras del primer semestre analizado, como también en las disponibles para los diez primeros meses del año, se ha observado un importante **retardo de las exportaciones** de los complejos oleaginosos y cerealeros en general, en un primer momento a raíz del conflicto agropecuario y en los meses recientes ante la incertidumbre generada por la evolución de diversas variables, básicamente los precios internacionales, el tipo de cambio y los derechos de exportación.

Es claro que un factor fundamental de las exportaciones de dichos complejos en 2009 está dado por la incierta cotización internacional de la soja, mientras que con respecto a los volúmenes físicos en general se espera que en la campaña 2008/09 se registre un cierto incremento en la soja, acompañado por importantes reducciones en trigo y en maíz.

Con respecto a las actividades exportadoras con **mayor valor agregado**, para 2009 el escenario del complejo automotor - así como de otros rubros de manufacturas industriales- estará seriamente afectado por una menor demanda externa y por la evolución del tipo de cambio real.

Cabe agregar que para las exportaciones de estas actividades resultan sustanciales las compras de Brasil, las cuales estarán determinadas principalmente por su nivel de actividad económica, el que tendría una fuerte desaceleración en el año próximo, restando un interrogante sobre la evolución del tipo de cambio bilateral, muy desfavorable hasta ahora para las exportaciones argentinas.

#### TEMAS DE ACTUALIDAD

##### • Mercosur: progresa la integración productiva (1)

Durante el primer semestre de 2008 la Argentina ejerció la Presidencia Pro Tempore del MERCOSUR. Este período se caracterizó por el progreso alcanzado en la **propuesta de integración productiva**. El Programa de Integración Productiva del MERCOSUR fijó como objetivo contribuir al fortalecimiento de la complementariedad productiva de las empresas de la región, especialmente en lo que se refiere a la integración de las cadenas productivas de las PyMEs y de las empresas de los países de menor tamaño económico relativo. La creación del Fondo MERCOSUR de Apoyo a Pequeñas y Medianas Empresas involucradas en iniciativas de integración productiva aspira, también, a apuntalar los encadenamientos productivos.

En lo que se refiere al **perfeccionamiento de la unión aduanera**, se continuó trabajando para alcanzar el consenso acerca del Código Aduanero Común, norma necesaria a fin de eliminar el doble cobro del arancel externo común (AEC). A este respecto, la interconexión informática entre las aduanas será un instrumento indispensable y durante el semestre se adoptó el marco jurídico necesario para asegurar esta vinculación. Asimismo, hubo avances significativos en cuanto a los criterios que debe contemplar el mecanismo de distribución de la renta aduanera, tanto en términos de una fórmula que refleje la circulación de las mercancías intrazona, como al alcance, monto a distribuir y fórmula de distribución.

Un logro significativo del semestre en cuanto al arancel externo común ha sido la Resolución GMC N° 08/08, que contempla la reducción temporaria de la alícuota del AEC en circunstancias de imposibilidad de abastecimiento normal y fluido de ciertas mercancías en la región. La Comisión de Comercio del MERCOSUR tendrá la facultad de aplicación de esta norma.

De esta manera se amplía la relación del bloque con Chile, cuyo acuerdo comercial hasta la fecha sólo cubría el comercio de bienes, al incluir con este instrumento, la regulación del intercambio de servicios entre ambas partes. Su relevancia para el bloque radica en el hecho de que se trata del primer acuerdo extrazona sobre comercio de servicios que firma el MERCOSUR. La regla general de no discriminación se aplicará a los cuatro modos de suministro de servicios que comprende el protocolo.

MERCOSUR continuó avanzando en el fortalecimiento de sus relaciones con otros países y esquemas de integración. Con la SACU (Southern African Customs Union) integrada por Botswana, Lesotho, Namibia, Sudáfrica y Swazilandia se concluyó las negociaciones del Acuerdo de Preferencias Fijas.

A su vez, con el reino Hachemita de Jordania se firmó el Acuerdo Marco cuyo objetivo es la promoción de la expansión del comercio y los mecanismos necesarios para las negociaciones para el establecimiento de una zona de Libre comercio. Un acuerdo similar fue firmado con la República de Turquía.

En junio pasado, los gobiernos de Argentina y Brasil protocolizaron el nuevo **acuerdo sobre política automotriz común**. Como es sabido, el 30 de junio de 2008 había expirado el protocolo oportunamente firmado referido a la actividad automotriz. En esencia, el nuevo protocolo mantiene los mecanismos e instrumentos contemplados en el acuerdo anterior y establece que a partir del 1° de julio de 2013 habrá libre comercio automotriz bilateral, sin ningún tipo de restricción.

El Consejo del Mercado Común aprobó, también, el **programa marco de ciencia y tecnología**. El eje central del programa se basa en considerar a la ciencia y a la tecnología herramientas fundamentales para la elevación de la calidad de vida de la población. El programa pretende fortalecer y ampliar las oportunidades de colaboración científica y tecnológica entre los miembros del bloque regional.

Los gobiernos de Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Guyana, Paraguay, Perú, Surinam, Uruguay y Venezuela firmaron el 23 de mayo pasado en Brasilia, el tratado constitutivo de la **Unión Sudamericana de Naciones (UNASUR)** con la finalidad de "...construir, de manera participativa y consensuada, un espacio de integración y unión en lo cultural, social, económico y político entre sus pueblos, otorgando prioridad al diálogo político...". Este esquema de integración es una iniciativa, esencialmente, política y contempla, llegado el caso, la admisión como Estados Asociados de otros países de América Latina y el Caribe.

(1) Extracto del artículo de Jorge Lucángeli, publicado en "Revista del CEI. Comercio Exterior e Integración", N° 12, Centro de Economía Internacional (CEI), Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, Buenos Aires, agosto de 2008.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- En un contexto en el que la fuga de divisas se suaviza pero no se detiene y el Banco Central sigue adelante con la flotación administrada del dólar tratando de no perder reservas, las autoridades impulsan un proyecto de blanqueo de capitales.
- Se logra frenar, al menos momentáneamente, la caída de los depósitos a costa de un importante aumento de las tasas de interés, que termina restringiendo el crédito y el nivel de actividad. Se anuncian líneas de préstamos específicos para morigerar esta tendencia.

### Dólar y blanqueo de capitales

El proceso de **fuga de divisas** que comenzó a verificarse de manera más o menos constante desde mediados del año 2007, momento en que se inicia la crisis en EE.UU. con las hipotecas de baja calidad, suma ya unos u\$s 25.000 millones.

En noviembre, la **presión sobre el dólar** ha sido menor, en especial si se compara con lo registrado durante la confrontación con el sector agropecuario del segundo trimestre y especialmente con respecto a lo observado en octubre último.

La tranquilidad que mostró la cotización de la divisa norteamericana en noviembre (cayó 0,6% cerrando en \$ 3,38 gracias a la flotación administrada y a una menor presión de la demanda) se vio alterada apenas se inició diciembre, ya que el dólar subió nueve centavos en apenas unas pocas jornadas, ante cierta pasividad del Banco Central.

Cabe señalar que tomando los datos de fines de agosto de 2008, dos meses después el peso argentino se había devaluado 12%, en tanto que el mexicano y el chileno lo habían hecho en 24% y el real brasileño en 32%.

La transitoria calma vista en el mercado cambiario en noviembre le permitió a la autoridad monetaria recuperar parcialmente el **nivel de reservas**, pasando de u\$s 45.462 millones a fin de octubre a unos 46.074 millones un mes después.

En este contexto signado por la fuga de divisas y una crisis internacional con escasos precedentes, el Gobierno nacional anunció el envío al Congreso de un **proyecto de ley** que implica un amplio blanqueo de capitales.

Los contribuyentes pagarían una **alícuota especial** dependiendo de la modalidad de la operación. Si se declaran bienes o divisas en el exterior sin ingresarlos al país, será de 8%. En caso de destinarlos a la adquisición de títulos públicos la alícuota baja a 3% y, por último, a 1% si se destinan a compra de viviendas nuevas, construcciones, obras de infraestructura e inversiones tanto inmobiliarias como agroganaderas o industriales.

Las inversiones financieras deberán permanecer congeladas por 24 meses y el plazo para realizar la operación de blanqueo es de seis meses desde la vigencia de la ley.

### Depósitos, tasas y préstamos

Luego de un mes de octubre en que se registró una abrupta caída de los depósitos del sector privado en pesos -finalmente se contabilizó un descenso de \$ 7.200 millones en ese periodo- **noviembre** mostró mayor tranquilidad.

Cierto apaciguamiento en la cotización del dólar y elevados niveles de tasas de interés pasivas, lograron que los ahorristas renovaran sus operaciones en pesos, aunque cabe destacar que si bien los depósitos privados de particulares y empresas crecieron en \$ 1.800 millones en este período, las imposiciones a plazo fijo sólo lo hicieron en 140 millones.

Esta situación se dio a pesar de que las **tasas de interés** que remuneran estas operaciones se encuentran en niveles positivos en términos reales, ya que se ubicaban en el orden del 22% anual para grandes inversores y en 17% para los medianos, en momentos de cierta desaceleración de la tasa de crecimiento de los precios.

Con respecto a la política crediticia, la misma está directamente vinculada tanto a la evolución de los depósitos, como a las expectativas de los agentes económicos y el nivel de actividad.

Todas estas variables parecen estar jugando en contra en los últimos meses, por lo que no causa sorpresa que el nivel de **préstamos** del sistema, que venía creciendo a una tasa del 40% anual en los últimos años y hasta mayo último, ahora registra un crecimiento que apenas supera la mitad de ese valor.

Además, las **tasas de interés activas** han aumentado hasta niveles del 35% anual para empresas de primera línea, en tanto que el costo financiero que deben afrontar particulares y pequeñas empresas llega incluso a duplicar ese porcentaje.

Ante esta situación, el Gobierno nacional dispuso una serie de **líneas crediticias** en el marco de un amplio paquete de apoyo a la producción, con el objetivo de revertir o al menos suavizar el descenso del nivel de actividad que se registra en muchos sectores de la economía.

Estos préstamos serían entregados por los bancos fondeándose en depósitos a plazo fijo licitados por la ANSeS, a lo que se sumarían otros fondos como los LEBAC y fondos del Banco Nación.

Se prevé destinar un total de \$ 13.200 millones a la compra de autos, electrodomésticos y turismo, entre otros sectores, si bien habría que descontar de ese monto los préstamos ya otorgados por los bancos con los citados depósitos a plazo fijo.

#### Evolución de bonos y acciones

Los **títulos BODEN** se transformaron en la inversión financiera descollante en noviembre. La serie 2015 en dólares creció 41%, en tanto que la 2012 lo hizo en 38%.

A pesar de estos guarismos, el nivel de riesgo país cerró ese período en 1.795 puntos.

En cuanto al panel de acciones líderes, el **índice Merval** cayó 1,66%, por lo que se ubicó apenas por debajo de los 1.000 puntos.

Con respecto al **Cupón PBI en dólares**, subió en noviembre 24%, viéndose favorecido por el anuncio de las autoridades en el sentido de contar ya con los u\$s 1.400 millones necesarios para hacer frente al pago anual de este título, en lo que representa la mayor erogación del último trimestre del año.

#### PERSPECTIVAS

- Uno de los principales cuellos de botella que enfrenta la economía argentina de cara a 2009 es la probable escasez de divisas, necesarias para lubricar la economía y hacer frente al pago de los vencimientos de deuda, ante la caída de los precios de los exportables y la fuga hacia el dólar.
- Ante este panorama, las opciones de política se dirigen hacia un mayor uso de las reservas disponibles en el Banco Central, un incremento de la financiación externa, en especial de los organismos internacionales, o una devaluación de la moneda local en sintonía con lo que ocurre en la región.

#### PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

##### SITUACION

- El índice minorista oficial de noviembre aumentó 0,3% respecto del mes anterior y acumula un incremento de 6,9% en lo que va del año.
- La Canasta Básica Alimentaria aumentó 0,34% respecto del mes precedente y su valor asciende a \$ 443,68 para una familia tipo.

#### La menor inflación oficial del año

El índice oficial de **precios al consumidor** de noviembre aumentó 0,3% respecto del mes anterior y acumula un aumento de 6,9% en los primeros once meses del año, con 7,9% en la comparación interanual.

En el análisis pormenorizado de rubros se observaron aumentos en: indumentaria (1,0%); gastos de salud (0,7%); equipamiento del hogar (0,5 %); vivienda y servicios básicos (0,4%) -aumento en alquileres (0,6%)-; otros bienes y servicios (0,4%); alimentos y bebidas (0,3%) -con alzas en frutas (1,8%) y lácteos (1,4%) y bajas en carnes (-1,1%) y verduras (-0,5%)-, y educación (0,2 %).

Por otra parte, el único rubro que registró disminución fue el de esparcimiento (-0,2%) -caída en turismo (-0,2%)-, en tanto que transporte y comunicaciones se mantuvo sin cambios.

Con el registro oficial de noviembre se verificó la menor inflación mensual del año, a la vez que representa la menor variación **desde febrero de 2007**. Con este resultado se cumpliría la pauta oficial de lograr un valor anual de entre 7% y 11%.

Por su parte, las consultoras privadas estimaron una inflación mensual cercana al doble de la oficial, si bien concuerdan con la tendencia decreciente provocada por la desaceleración de la actividad económica.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice oficial minorista en 0,3% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente) que se incrementaron 0,3%, los precios de los bienes y servicios estacionales que aumentaron 0,6% y el incremento de 0,2% en los precios de los "regulados".

En noviembre los precios de los **bienes** aumentaron 0,4% respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** se incrementaron 0,3%.

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 0,34% respecto del mes precedente.

En noviembre, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 443,68, en tanto que el costo de la Canasta Básica Total (CBT) -mide la línea de pobreza- llegó a \$ 978,58 y significó un aumento de 0,54% respecto del mes anterior. Esta canasta registra un incremento de 2,45% en lo que va del año.

**El índice de precios al por mayor (IPIM)** de noviembre observó un descenso de 0,3% respecto del mes anterior, acumulando un aumento de 9,1% en el transcurso del año, con 9,8% en la comparación interanual.

La variación del IPIM se explica porque los precios de los productos nacionales registraron una disminución de 0,3%, por cuanto se observaron caídas en los precios de los productos primarios (-1,9%) y un incremento de 0,1% en los de manufacturados y energía eléctrica. A su vez, los precios de los productos importados subieron 0,6%.

El **índice del costo de la construcción** de noviembre registró un alza de 0,3% respecto del mes anterior. El aumento acumulado en lo que va del año es de 14,3%, en tanto que en la comparación interanual la suba es de 14,4%.

La variación mensual del indicador se produjo por alzas en los precios de materiales (0,5%) mano de obra (0,1%) y gastos generales (0,5%).

#### La reforma previsional

El Gobierno promulgó la reforma previsional por la cual los 9,5 millones de afiliados a las AFJP pasan automáticamente a pertenecer al **régimen de reparto** que gestiona la ANSeS.

Ese organismo recibirá los **aportes jubilatorios** personales que equivalen a 11% del sueldo de los empleados dependientes y de la renta de referencia de los autónomos.

La ANSeS se quedará con el fondo acumulado por los afiliados en las AFJP en los 14 años y medio de vigencia del sistema de capitalización. Esos recursos, hoy valuados en unos \$ 102.000 millones, serán administrados por la ANSeS que se encargará de **pagar los beneficios** a quienes ya están percibiendo una jubilación o pensión en el régimen de capitalización.

Las personas que habían contratado una renta vitalicia en una compañía de seguros de retiro no tendrán cambios en su situación.

A partir de 2009 todos los haberes -de quienes ya estaban en el régimen de reparto y de quienes son transferidos ahora- comenzarán a **actualizarse** en los meses de marzo y septiembre de cada año, según el índice que dispone la **ley de movilidad jubilatoria** aprobada en octubre último.

Dado que el valor de las cuotas parte que integraban el fondo de las AFJP estaba afectado negativamente como consecuencia de la **actual crisis financiera**, se estima que quienes se jubilan ahora obtendrían, por lo general, un beneficio inicial más elevado en el sistema estatal.

#### PERSPECTIVAS

- La previsión de la tasa de inflación oficial para diciembre se ubica entre 0,4% y 0,5% considerando su estacionalidad.
- En el ámbito laboral, los gremios más poderosos recurren a diferentes tipos de reclamos para procurar una mejora salarial antes de fin de año.
- El Gobierno ya realiza sondeos para volver a instrumentar, hacia marzo, su estrategia de acuerdos de precios.

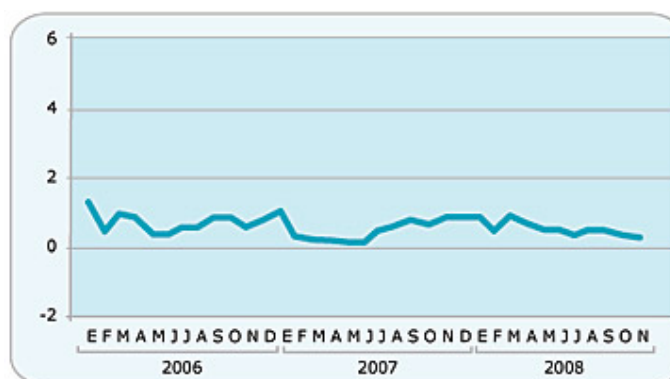
## Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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

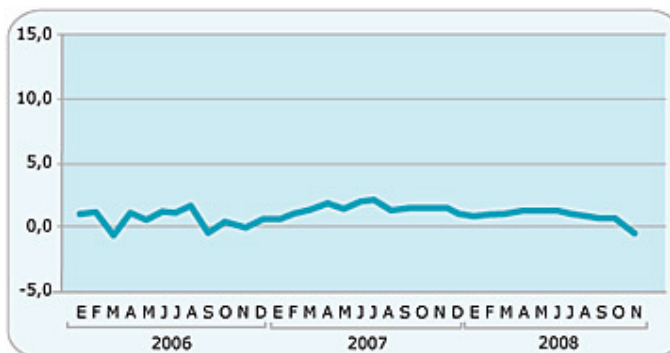
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje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

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

Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)

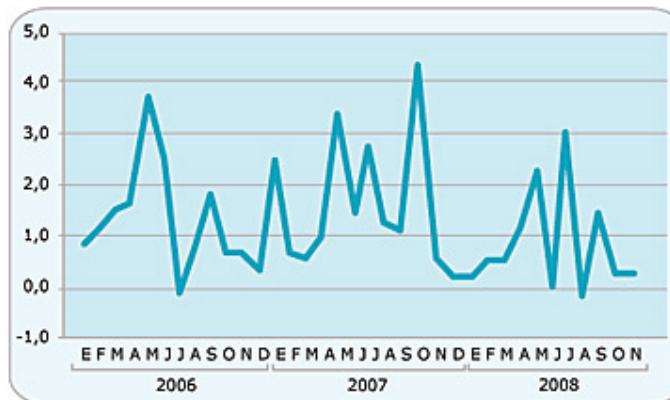


// Fuente: INDEC.



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

Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

## SECTOR AGROPECUARIO

## SITUACION

- La creación del Ministerio de la Producción del que dependerá la SAGPyA, es una de las medidas adoptadas por el Gobierno nacional en el marco del paquete inicial destinado a paliar los efectos de la crisis financiera y económica internacional.
- La reducción de los derechos de exportación de trigo y maíz en 5% y el anuncio de créditos preferenciales para la prefinanciación de exportaciones de productos de las economías regionales, constituyen las principales medidas adoptadas hasta ahora como incentivos para el sector.

## Las medidas adoptadas para el sector

Aunque lejos de las pretensiones expuestas por la dirigencia agraria, el Gobierno nacional adoptó algunas medidas interesantes e inesperadas, tendientes a direccionar la producción, a estimular la concreción de las exportaciones de granos todavía en poder de los productores y a apoyar a las economías regionales de exportación.

La medida más relevante consiste en una **rebaja de los derechos de exportación** que se reducen de 28% a 23% para el trigo y de 25% a 20% para el maíz, mientras que los de soja y girasol no se modificaron. La medida es coherente con la intención declarada en varias oportunidades, de apoyar las producciones de los granos integrantes de la canasta alimentaria nacional.

Si bien los efectos de esta rebaja no se manifestarán en la producción de **trigo** de la presente campaña, que ya se encuentra en la etapa de cosecha y cuyo resultado esperado es muy inferior al de la campaña pasada, y difícilmente lo tengan sobre la de **maíz** cuya siembra está avanzada en más de 70%, el anuncio fue acompañado de una promesa adicional cuyo cumplimiento podría alentar futuras expansiones de la producción de los granos en cuestión.

En efecto, se anunció la creación de un **mecanismo** por el cual cada millón de toneladas de incremento de producción generará, automáticamente, un punto porcentual adicional de rebaja en los derechos de exportación de ambos cereales. La base para la estimación de ese adicional se fijó en 15 millones de toneladas anuales para el maíz y 13 millones para el trigo.

La incidencia de este mecanismo se advierte si se tiene en cuenta que el sector ya ha alcanzado volúmenes muy superiores a esos valores básicos. Sin ir más lejos, en la campaña 2006/07, la producción de trigo se ubicó en alrededor de 15 millones de toneladas y la de maíz en los 22 millones. El punto adicional significaría para el trigo un nivel de derechos de 18% y en el caso del maíz de 16%, si se alcanzaran nuevamente esos volúmenes.

## La repercusión de las medidas recientes

Está claro que la abrupta caída de los precios internacionales, acompañada de un alza de los costos de producción, redujo los extraordinarios márgenes de ganancia esperados, de tal modo que el recorte anunciado en los derechos no fue valorado como significativo por las entidades que representan al sector. Sólo una de ellas -CONINAGRO- juzgó como "muy buena la decisión de comenzar a rever los derechos de exportación en actividades como trigo y maíz, que están operando en una situación crítica".



De hecho, la FAA había presentado, días antes de los anuncios, un **proyecto de ley** que establecía límites a las retenciones a los granos, segmentando la producción para la determinación de las alícuotas a cobrar, de tal manera que los productores pequeños quedaran exentos del pago del tributo y que éste creciera desde cero, en proporción a los volúmenes producidos.

Un aspecto muy importante es el de la **credibilidad de la medida**, dado que uno de los factores de disidencia entre la dirigencia rural y las autoridades es el lento o inexistente cumplimiento de anuncios, acuerdos y pago de compensaciones. El escepticismo del sector o al menos de parte de su dirigencia, interfiere lógicamente con la evaluación objetiva de la medida.

A la disminución de los derechos de exportación se agregó el anuncio de la asignación de \$ 1.700 millones para el **acceso crediticio** a capital de trabajo y prefinanciación de exportaciones de economías regionales, en particular de productos no tradicionales como frutas finas y leguminosas.

La medida menos apreciada fue el anuncio del apoyo al **engorde de terneros overos**, que hoy tienen escaso valor comercial. La intención de la medida es la de paliar la situación del sector lechero para el que no se consigue dar con una solución que signifique un **precio remunerativo de la leche** que la industria esté dispuesto a asumir más allá de la firma de convenios.

### La ganadería como asignatura pendiente

El proceso de caída de los **precios del ganado** no se detuvo en el último mes. La contracción de las exportaciones a Europa y Rusia, la existencia de altos volúmenes de carne en los frigoríficos y el consumo interno cercano al punto de saturación, confluyeron para profundizar el proceso.

Una de las consecuencias de esta caída es la continuidad del proceso de **liquidación de vientres**, que compromete la oferta de carne a mediano y largo plazo. El cambio en la composición de la oferta abre un interrogante acerca del futuro de la ganadería en las provincias del norte y en las zonas ganaderas por excelencia. La falta de políticas activas para la producción en esas provincias y regiones y la creciente participación de la **oferta proveniente de "feed lots"** podría significar la existencia de una tendencia buscada a la extinción del ganado a campo.

### PERSPECTIVAS

- La incertidumbre en torno del futuro de los precios de los productos básicos sigue reinando entre los productores agropecuarios. La gran incógnita radica en el piso en que se ubicarán y en base al cual se pactarían los nuevos contratos y se planificaría la producción de la próxima campaña.
- La reducción de los derechos de exportación sería más que nada una señal, que de ampliarse a otras producciones -la rebaja de los derechos de exportación de la soja podría ser inminente- y profundizarse, generaría la confianza necesaria para que la resignación frente a la caída de las cotizaciones se transforme en energía productiva.

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	3,298
N	2,969	2,603
D	2,929	

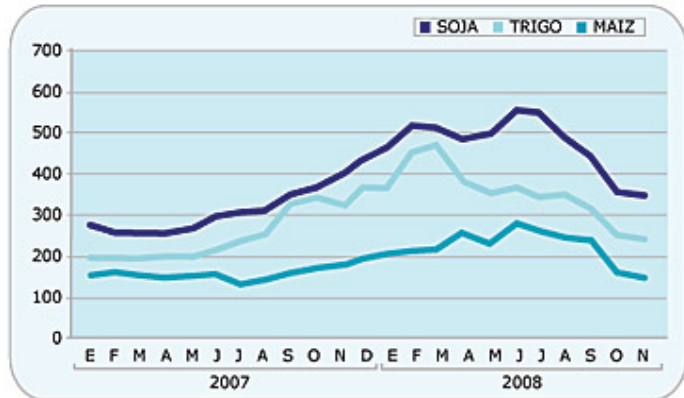


(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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
<b>2007 N</b>	330,7	185,5	413,2
D	384,8	200,2	448,4
<b>2008 E</b>	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
N	244,1	165,8	355,6



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

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- En las últimas semanas el Gobierno anunció diversos programas de impulso al consumo, especialmente de bienes durables, y de obras públicas -además de préstamos a PyME y prefinanciación de exportaciones-, los cuales intentan sostener los niveles de demanda y de actividad, incluyendo especialmente a las industrias manufacturera y de la construcción.
- En noviembre y lo que va de diciembre, se vienen observando diversas señales de una significativa desaceleración productiva en los sectores manufacturero y de la construcción, la cual ya ha comenzado a evidenciarse en un menor grado de utilización de la fuerza laboral en distintas ramas sectoriales.
- En noviembre último, la producción de automotores registró bajas de 26,4% respecto del mes anterior y de 28,1% frente a noviembre de 2007, en tanto que las exportaciones y las ventas a concesionarios tuvieron caídas similares.

## Desaceleración de la producción manufacturera

En **octubre** último, la producción manufacturera presentó -en términos desestacionalizados- una baja de 1,9% respecto del mes anterior y un aumento de 2,5% frente a octubre de 2007, según el Estimador Mensual Industrial (EMI) confeccionado por el Indec.

Las desfavorables variaciones observadas en octubre son comparables con las registradas en los meses afectados por el conflicto agropecuario, como marzo y junio.

Cabe observar que entre los 29 **rubros manufactureros** considerados por el Indec, se registró en octubre -respecto de igual mes de 2007- una menor producción en 12 de ellos, siendo superior a 5% la reducción en 7 de los 12 rubros.

Además, la producción manufacturera de los **diez primeros meses** del año mostró una suba interanual de 5,8%, la menor proporción acumulada en lo que va del año e inferior a la de un año atrás (7,0%).

En el acumulado de los primeros diez meses, los **mayores aumentos** interanuales de producción correspondieron a los rubros de aluminio primario (40,7%), industria automotriz (22,2%), carnes blancas (12,3%), materiales varios de construcción (11,1%) y agroquímicos (10,4%).

En cambio, se verificaron **menores niveles** de producción en fibras sintéticas y artificiales (-23,4%), neumáticos (-9,2%), hilados de algodón (-3,5%) y carnes rojas (-0,1%).

## Menor utilización de la capacidad instalada

En **octubre** pasado, la utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera -según la información del Indec- fue en promedio de **77,1%**, nivel inferior al del mes anterior (79,3%) y similar al observado en octubre de 2007 (77,4%).

El 77,1% de utilización promedio en octubre es el segundo más elevado en lo que va del año. Sin embargo, la reducción del uso de la capacidad entre septiembre y octubre últimos -de 2,2 puntos porcentuales- reflejaría una correlación directa entre la variación negativa de la producción según el EMI y la utilización de capacidad, ante una desaceleración de la demanda dirigida al sector.

Cabe señalar que entre los 12 bloques sectoriales considerados por el Indec, **sólo uno** -el de alimentos y bebidas- mostró en octubre un aumento de su grado de utilización de la capacidad instalada con respecto a septiembre.

Los bloques manufactureros que presentaron en octubre los **mayores niveles** de uso de su capacidad fueron los de refinación del petróleo (92,2%), industrias metálicas básicas, o sea, siderurgia y aluminio (90,9%), alimentos y bebidas (82,1%) y edición e impresión (80,1%).

Inversamente, los bloques con **menores niveles** de utilización resultaron los de la industria metalmecánica (59,4%), productos de caucho y plástico (63,7%), automotores (66,9%) y productos del tabaco (72,7%).

#### Evolución del sector de la construcción

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) confeccionado por el Indec presentó en **octubre** -sin estacionalidad- una disminución de 1,4% respecto del mes anterior y una suba de 0,3% frente a octubre de 2007.

La disminución mensual se verificó por tercer mes consecutivo, en tanto que la suba interanual es el registro más bajo en lo que va del año, exceptuando el mes de junio.

Esta **desaceleración** de la actividad se pudo observar también en el aumento de 6,9% acumulado a octubre, que es el menor registrado en el corriente año.

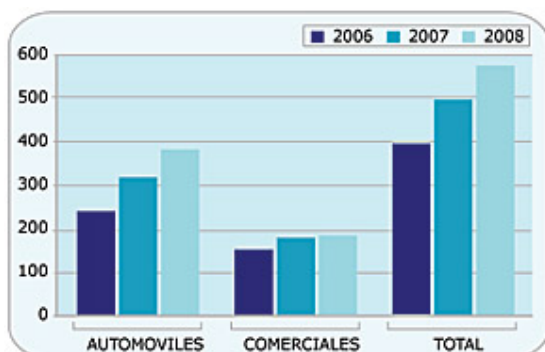
Considerando los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción, en octubre las variaciones respecto del mes anterior y de igual mes de 2007 resultaron positivas sólo en la mitad de los casos. En el período enero-octubre -frente a igual lapso del año precedente- casi todos los insumos mostraron aumento: ladrillos huecos (19,4%), hierro redondo para hormigón (10,5%), pinturas (7,5%), cemento Portland (4,9%) y pisos y revestimientos cerámicos (4,5%), con sólo una reducción en asfalto (-11,6%).

La **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada -en una lista representativa de 42 municipios- presentó en octubre un incremento de 3,1% con relación al mes anterior y una caída de 8,3% respecto de octubre de 2007. En el acumulado a octubre se observó un aumento interanual de 4,8%.

#### PERSPECTIVAS

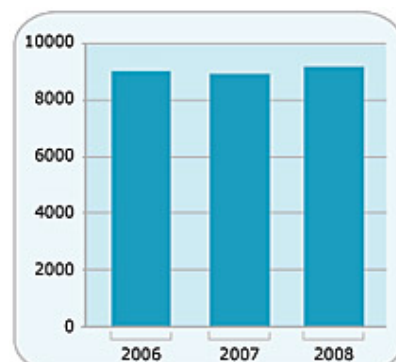
- Si bien existe un importante nivel de incertidumbre -incluyendo los efectos de los recientes programas oficiales de reactivación-, en los meses próximos continuaría observándose una tendencia preocupante en los niveles de actividad de diversas ramas manufactureras, no descartándose que el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec presente variaciones nulas o negativas.
- Entre otros aspectos, el panorama próximo se ve afectado por el deterioro del tipo de cambio real en los últimos meses, que tiende a estimular las importaciones competitivas y a desalentar las exportaciones del sector, especialmente en las manufacturas de origen industrial, afectadas adicionalmente por la menor demanda brasileña.
- En el sector de la construcción, las expectativas empresariales sobre el nivel de actividad en noviembre respecto del mes anterior presentaron saldos de respuestas (excluyendo las que no prevén cambios) que apuntan a una disminución, siendo esos saldos de 20,0% de las empresas en las obras privadas y de 15,6% en las obras públicas.

Producción de Automotores  
(Enero – Noviembre | miles de unidades)



(1) Comerciales: incluye utilitarios y camiones. // Fuente: ADEFA.

Despacho de cemento  
(Enero – Noviembre | miles de toneladas)



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

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- El valor de las exportaciones argentinas comenzó en octubre a moderar fuertemente su ritmo de crecimiento interanual, en tanto que las importaciones continuaron con la desaceleración ya esbozada en el bimestre anterior. En ambos flujos, los volúmenes físicos tuvieron una reducción interanual de 7%.
- Las cifras acumuladas en los diez primeros meses del año muestran, tanto para las exportaciones como para las importaciones, una suba interanual de 37%, con un superávit de u\$s 11.362 millones, superior en 38% al observado en igual período de 2007.
- Juntamente con la aparición en noviembre de variaciones negativas en las exportaciones e importaciones con Brasil, disminuyó el déficit comercial argentino -por cuarto mes consecutivo-, si bien el comercio bilateral ya acumula cinco años y medio de saldo negativo ininterrumpido.

**Desaceleración de las exportaciones y las importaciones**

En **octubre** último, el valor de las exportaciones aumentó **13%** respecto de igual mes del año anterior, mientras que las importaciones lo hicieron en **17%**, generando un superávit de u\$s 1.133 millones, prácticamente igual al logrado en octubre de 2007.

Estos datos revelan una reducción de los incrementos interanuales observados en general por las exportaciones y las importaciones en los meses anteriores del corriente año.

En el caso de las **ventas externas**, esa reducción refleja la contracción de los precios internacionales de los productos básicos -especialmente la soja y derivados- y una disminución de los volúmenes exportados.

A su vez, la desaceleración de las **importaciones** estaría respondiendo a un menor aumento de la actividad económica, observándose que las cantidades importadas de bienes intermedios tuvieron en octubre una baja interanual de 4%. Los bienes intermedios constituyen el mayor gran rubro de las importaciones y son básicamente insumos para la producción industrial.

En los **diez primeros meses** del año -frente al mismo período de 2007- los principales montos y variaciones fueron los siguientes:

- las **exportaciones** alcanzaron a u\$s 61.169 millones, implicando un alza de 37%, debido a un incremento de 32% en los precios y de 4% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** sumaron u\$s 49.807 millones, con una suba de 37%, a raíz de aumentos de 22% en las cantidades y de 12% en los precios, y
- el **saldo comercial** fue positivo en u\$s 11.362 millones, monto superior en 38%.

**Principales productos comerciados**

En el período enero-octubre del presente año los principales **productos exportados** -en términos de valor absoluto- fueron: harinas y pellets, porotos y aceite de soja, automóviles, maíz, trigo, carburantes varios, productos químicos, naftas, petróleo crudo y aceite de girasol.

Asimismo, los principales **productos importados** fueron: vehículos para transporte de personas, partes y accesorios para el complejo automotor, gas oil, porotos de soja, aparatos de telefonía celular, fosfatos, mineral de hierro, fuel oil, glifosato y vehículos para transporte de mercancías.

Por otro lado, el Indec ha computado las mayores **diferencias de valor** interanuales en productos exportados durante los diez primeros meses del año:

- los mayores **aumentos** de valor exportado se registraron en harinas y pellets de soja (u\$s 1.683 millones más), porotos de soja (1.665 millones), maíz en grano (1.226 millones) y trigo (914 millones);
- se observaron **reducciones** de valor en gasolinas (u\$s 289 millones menos), laminados planos de hierro o acero (85 millones) y gas oil (4 millones).

### Reducción del comercio y del déficit con Brasil

En **noviembre** pasado, las exportaciones argentinas a Brasil sumaron u\$s 1.030 millones, implicando una **reducción interanual de 6,0%**, revirtiendo considerablemente el anterior crecimiento de las ventas, en un contexto de fuerte desaceleración de las importaciones brasileñas totales.

A su vez, las importaciones argentinas de productos brasileños fueron ese mes de u\$s 1.235 millones, o sea, **8,1% menos** que en noviembre de 2007.

Por lo tanto, el déficit bilateral argentino fue de u\$s 205 millones, con una disminución interanual de 18,0% y continuando así la tendencia decreciente de los últimos tres meses.

En los **primeros once meses** del año -respecto de igual lapso de 2007- los montos y variaciones básicos fueron los siguientes:

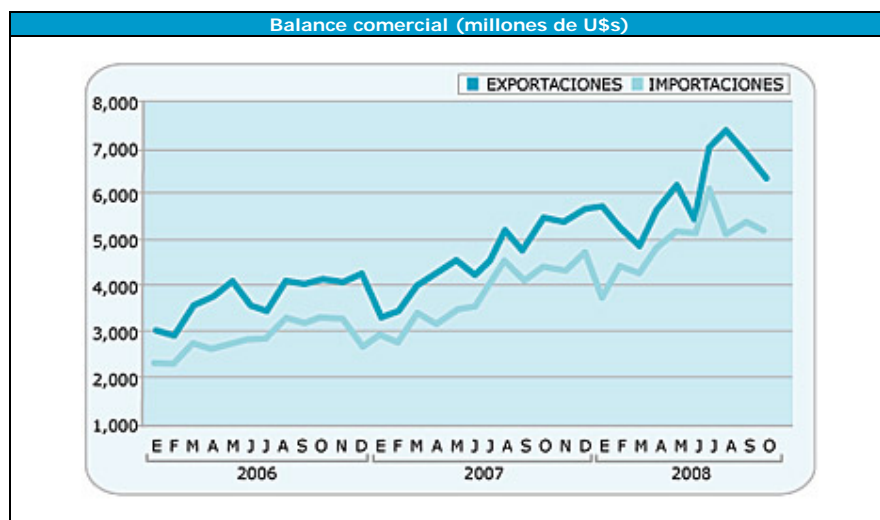
- las **exportaciones** argentinas a Brasil totalizaron u\$s 12.382 millones, representando una suba de 32,2%;
- las **importaciones** argentinas respectivas alcanzaron a u\$s 16.642 millones, con un incremento de 26,5%, y
- el **saldo comercial** resultó negativo para la Argentina -sumando 66 meses seguidos de déficit- en u\$s 4.260 millones, monto superior en 12,3%.

### PERSPECTIVAS

• En el actual contexto de incertidumbre internacional, existe gran preocupación sobre la futura evolución de los precios de nuestras principales exportaciones -especialmente de la soja-, luego de la sustancial baja de los mismos en los cuatro últimos meses, según el promedio que elabora el Banco Central.

• El fuerte descenso del tipo de cambio real multilateral desde mediados del corriente año -incluso según el índice confeccionado por el Banco Central- constituye un factor de indudable peso en las previsiones de los flujos de comercio exterior, incluyendo en el muy corto plazo las demoradas exportaciones agrícolas.

• Para el año 2009, el muy alto grado de incertidumbre se evidencia en los disímiles pronósticos para el balance comercial, si bien en general se apunta a una importante reducción del superávit correspondiente al presente año.



Exportaciones por grandes rubros (Enero - Octubre   millones de U\$s)			
Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
<b>Total</b>	44.682	61.169	37
* Productos primarios	10.205	15.085	48
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	15.228	20.719	36
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	13.702	18.412	34
* Combustibles y energía	5.547	6.953	25

Importaciones por grandes rubros (Enero - Octubre   millones de U\$s)			
Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
<b>Total</b>	36.442	49.807	37
* Bienes de capital	8.237	10.744	30
* Bienes Intermedios	12.669	17.644	39
* Combustibles y lubricantes	2.465	4.033	64
* Piezas y accesorios para bienes de capital	6.582	8.643	31
* Bienes de consumo	4.172	5.291	27
* Vehículos automotores de pasajeros	2.219	3.366	52
* Resto	98	87	-11

## SECTOR PUBLICO

### SITUACION

- La recaudación tributaria de noviembre sumó \$ 21.650 millones, 17,6% más que en igual mes de 2007 y en lo que va del corriente año los ingresos tributarios sumaron \$ 245.734 millones, 36,4% más que entre enero y noviembre de 2007 y 17% por sobre lo que había estimado el Gobierno para ese período.
- Respecto del superávit financiero o total, en octubre fue de \$ 1.080 millones, 58,3% por encima de igual mes del año pasado. En los diez meses del año se acumuló un saldo favorable de 22.543,7 millones, 70% más que en igual lapso de 2007.

### El incremento de la recaudación

La recaudación tributaria de **noviembre** sumó \$ 21.649,5 millones, **17,6% más** que en igual mes de 2007 y se caracterizó por un marcado freno en los ingresos por retenciones a las exportaciones y un crecimiento menor del impuesto al valor agregado.

Ambos resultados son consecuencia del impacto de la caída de los precios de los productos básicos, la menor actividad del comercio exterior y una desaceleración del consumo interno.

Los **derechos de exportación** o retenciones, que venían creciendo durante el año a tasas muy altas tuvieron un brusco freno, descendiendo 0,1%, al pasar a \$ 2.201,2 millones en noviembre pasado.

Si bien los precios de los productos agropecuarios y de las manufacturas de origen agropecuario aumentaron a nivel interanual, las cantidades exportadas mostraron significativas caídas. Los granos, aceite y "pellets" de soja presentaron caídas de las cantidades exportadas de 70%, 60% y 49%, respectivamente, según la información suministrada por el Ministerio de Economía.

En cuanto al **IVA**, registró una suba con respecto a igual mes de 2007 de 15,7%, al llegar a los \$ 6.794,3 millones en noviembre. Los números muestran que el **IVA-DGI** recaudó 4.531,1 millones, subiendo 24,5%, por debajo de la media mensual de 30%, lo que refleja un menor consumo. Mientras, los ingresos del **IVA DGA** sumaron a 2.773,2 millones, que representaron una caída de 2,1%.

El impuesto a los **débitos y créditos en cuenta corriente** recaudó \$ 1.706,9 millones en noviembre y creció 13,4% respecto a igual mes del año pasado, mientras que lo recaudado está por debajo de la media mensual de casi \$ 2.000 millones.

La recaudación del **impuesto a las ganancias** alcanzó en noviembre a \$ 4.177,5 millones, con una variación interanual de 12,7%.

El **sistema de seguridad social** siguió sosteniendo la recaudación en noviembre, con ingresos por \$ 4.879,3 millones y un crecimiento de 59,8% respecto de igual mes de 2007. Este resultado es consecuencia de los aumentos producidos en los salarios y el empleo, del traspaso de aportantes del sistema de capitalización al de reparto y de la imputación en el corriente mes de pagos efectuados en períodos anteriores.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante noviembre el sistema de seguridad social se vio favorecido en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 4.671 millones, y significaron un incremento de 60,6% frente a noviembre de 2007.

Los ingresos de la administración nacional, en tanto, se incrementaron solamente en 7,4%, al ingresar \$ 10.668,3 millones y si bien siguen teniendo la mayor participación absoluta, no registraron un aumento importante como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior.

Por su parte, las provincias recibieron \$ 5.529,3 millones, que representaron un incremento de 13,7% en relación a noviembre de 2007.

En lo que va del corriente año, los **ingresos tributarios** sumaron \$ 245.733,5 millones, 36,4% más que entre enero y noviembre de 2007 y 17% por sobre lo que había estimado el Gobierno para ese período. Una vez más, IVA, ganancias, retenciones y contribuciones patronales, volvieron a ser los impulsores del crecimiento, ya que explican 77% de la recaudación total.

#### Creció el superávit fiscal de octubre

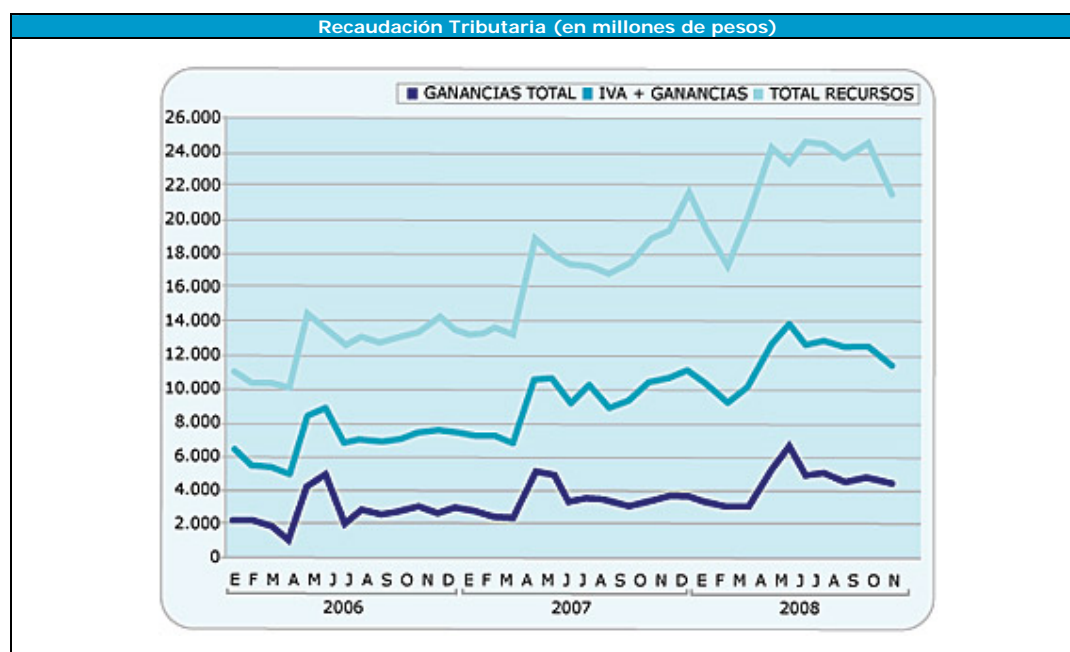
El **superávit fiscal primario** de octubre ascendió a \$ 2.608,8 millones, 20,3% más que en igual mes del año pasado, como resultado de la diferencia de ingresos por 19.972 millones y gastos primarios por 17.363 millones, creciendo en forma interanual 5.325,6 y 4.884,5 millones respectivamente.

Los recursos acumulados a octubre fueron de \$ 182.854 millones, mientras que los gastos primarios alcanzaron a \$ 148.679 millones, lo que permitió un **excedente primario** de 34.175 millones en los diez primeros meses de 2008, 36,9% más que en el mismo lapso de 2007 y equivalente a 3,35% del producto interno bruto.

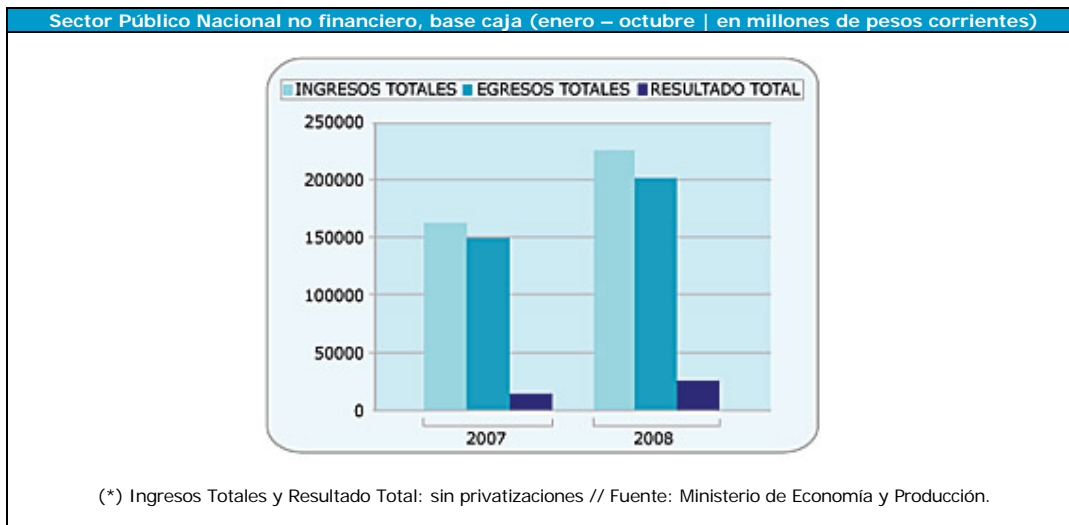
Respecto del superávit financiero o total, en octubre fue de \$ 1.080 millones, 58,3% por encima de igual mes del año pasado. En los diez meses del año se acumuló un saldo favorable de 22.543,7 millones, 70% más que en igual lapso de 2007.

#### PERSPECTIVAS

- El objetivo de las medidas anticrisis adoptadas por el Gobierno, si bien no existen estimaciones que puedan considerarse con un alto grado de confiabilidad respecto a su impacto, apuntan en gran medida a fortalecer la recaudación tributaria, que habría comenzado a debilitarse a partir del mes de noviembre.
- De esta forma, el Gobierno busca asegurarse el cumplimiento de la meta de superávit fiscal primario -antes del pago de los intereses de la deuda-, que para 2009 se prevé en \$ 36.428,4 millones, equivalente a 3,27% del producto interno bruto estimado.







## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- El panorama de la crisis internacional se ha agravado en el último mes, caracterizándose por una recesión declarada en los países desarrollados, una fuerte desaceleración en las economías emergentes, un volumen de comercio en declinación y tasas de inflación en fuerte baja, en un contexto general de desconfianza creciente.
- En el país de origen de la crisis -Estados Unidos-, después de que su banca central instrumentara préstamos directos de corto plazo a empresas y de haberse puesto en marcha la adquisición de carteras hipotecarias, la reciente reducción a casi cero de la tasa de interés de referencia ha agotado prácticamente esta herramienta de política monetaria.
- La evolución de la economía brasileña se caracteriza por un progresivo debilitamiento del nivel de actividad, un retroceso de la tasa de inflación, una cuantiosa salida de capitales, una sustancial depreciación de su moneda y una enorme caída de los activos financieros, ante lo cual el gobierno ha emprendido diversas acciones para enfrentar la situación.

### Nuevas medidas económicas en Brasil

Las autoridades brasileñas anunciaron el 11 de diciembre un ambicioso plan anticrisis que intenta reactivar la economía, aumentando el volumen de crédito, reduciendo diversos impuestos y otras medidas.

Entre los diversos componentes del plan, cabe mencionar los siguientes:

- utilización de una parte de las reservas internacionales del Banco Central -actualmente en torno a u\$s 200.000 millones- para líneas de crédito a empresas públicas y privadas endeudadas con el exterior y fuertemente afectadas por la sustancial devaluación del real en los tres meses recientes;
- diversas reducciones impositivas: menores alícuotas en el impuesto a la renta de las personas físicas; disminución del impuesto a las operaciones de crédito y los negocios de cambio; eliminación de un impuesto para la compra de automóviles de hasta 1.000 cm<sup>3</sup>.

La difícil situación financiera de las empresas endeudadas en divisas se debe en gran medida a sus equivocadas estimaciones anteriores sobre la evolución del tipo de cambio, además de los efectos de la actual crisis. Cabe mencionar que muchas empresas se vieron estimuladas a tomar fondos del exterior, ante los muy altos niveles de las tasas de interés internas.

Al respecto, la poderosa Federación de Industrias del Estado de San Pablo (FIESP), renovando un conflicto que ya lleva muchos años, informó que el spread o diferencial de tasas que pagan y cobran los bancos llegó en septiembre a un promedio de 28,4 puntos porcentuales, cuando la tasa de inflación anual es de aproximadamente 6%. Cruzando estos datos con los recopilados por el FMI, surge que ese diferencial es el más elevado del mundo, muy por delante del promedio de Colombia (7,4 puntos) y de Francia (7,0 puntos).

Según una encuesta de Reuters, se espera que el producto interno bruto del IV trimestre del año muestre una contracción de 0,5%. En octubre último la producción industrial ya disminuyó 1,7% respecto del mes anterior, lo que fue acompañado por miles de despidos.

## Plan europeo contra el cambio climático

A mediados de diciembre, la Unión Europea (UE) acordó en su reunión cumbre en Bruselas un plan de lucha contra el cambio climático, calificado de **"histórico"** por el presidente en ejercicio de la UE, quien señaló que "ningún continente se ha otorgado a sí mismo las reglas vinculantes que hemos adoptado en forma unánime".

También se instó al presidente electo de **Estados Unidos**, a sumarse a Europa y liderar juntos el "esfuerzo global" contra el calentamiento del planeta.

El plan europeo persigue los siguientes **objetivos para 2020**: reducción en 20% de sus emisiones de gases de efecto invernadero con relación a sus niveles de 1990; llevar a 20% la parte de energías renovables en el consumo energético, y disminución en 20% del consumo energético.

Cabe señalar que para lograr el necesario consenso de los 27 países miembro de la Unión, hubo que atender a **reclamos específicos** planteados por algunos de ellos. Por un lado, Alemania e Italia querían lograr la mayor cantidad posible de exenciones a la obligación establecida por el plan de que los industriales paguen sus emisiones de dióxido de carbono a partir de 2013.

A su vez, los países del este de Europa pretendían que se tomara en cuenta su gran dependencia de carbón a la hora de exigirles esfuerzos en la disminución de sus emisiones y que se mantuviera un principio de solidaridad para que los Estados miembro más pobres pudieran sumarse a la llamada "revolución verde".

En definitiva, con las **exenciones logradas** por unos y otros, la proporción de permisos para contaminar que deberán pagarse desde 2013 será escasa, aunque se ampliará gradualmente hasta el año 2020.

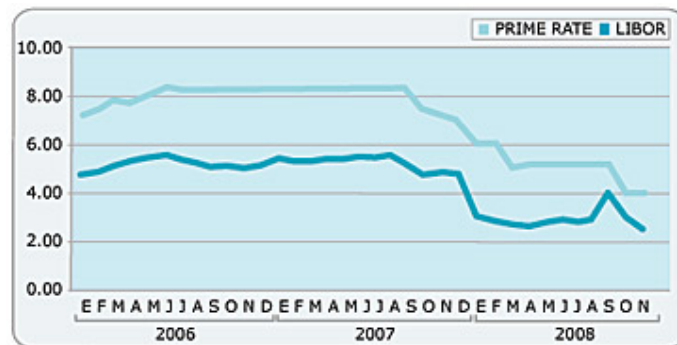
Esas exenciones fueron objeto de una dura **crítica** por parte de las organizaciones de defensa del medio ambiente, como Greenpeace, WWF y Friends of the Earth Europe, para las cuales el acuerdo es "un fracaso". Estas organizaciones no gubernamentales solicitaron al Parlamento Europeo enmendar el texto del plan durante la votación prevista en su primera lectura.

## PERSPECTIVAS

- En Estados Unidos no se descarta la probabilidad de un proceso de deflación (caída generalizada de los precios), situación que facilita la política que encararía la Reserva Federal tendiente a expandir fuertemente la cantidad de dinero, básicamente mediante la recompra de bonos del Tesoro.
- En noviembre se observó una brusca reversión del crecimiento de las exportaciones -y las importaciones- de China, lo cual afirma a las autoridades en su política de estimular la demanda interna, lo que instrumentarían mediante mayores aumentos del gasto público y rebaja de impuestos. Después de un crecimiento económico de aproximadamente 9% en 2008, el gobierno se esforzará en alcanzar una tasa de 8% en 2009, año para el cual existen estimaciones menos optimistas: 5% según el FMI y 7,5% de acuerdo al Banco Mundial.
- Después de un crecimiento de aproximadamente 5% en 2008, la economía de Brasil reduciría significativamente su ritmo de evolución en 2009, según estimaciones privadas que giran en torno a una tasa positiva de un 2%, mientras que las autoridades económicas se han propuesto una meta de 4%.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2006 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
N	2,57	4,00

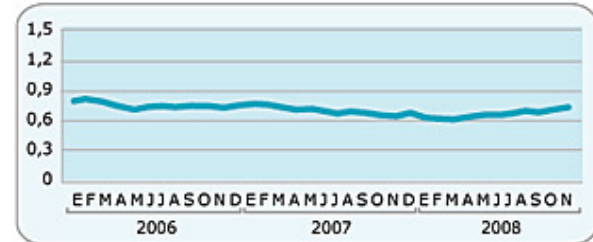


(1) En % anual; último día del mes.  
// Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	0,788
D	0,758	D	0,686	D	

Euro / U\$s

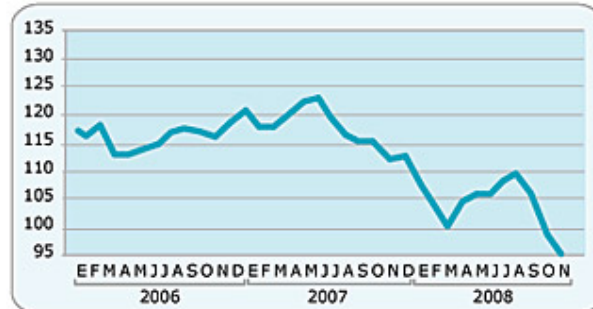


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	95
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

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
<b>2007</b>	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
<b>2008</b>						
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 (Saldo a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
<b>2006 N</b>	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
<b>2007 E</b>	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
<b>2008 E</b>	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	118.393	6.073
J	66.633	198.802	8.259	223.779	119.106	6.206
J	66.846	203.565	8.275	228.642	119.367	6.427
A	66.568	206.765	8.575	232.737	121.847	6.565
S	65.865	210.069	8.722	237.371	123.521	6.607
O	65.283	205.747	9.056	236.200	124.111	6.515
N	66.541	206.620	9.251	237.787	124.983	6.227

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

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

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

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

Fuente: INDEC.

## Índice de Salarios (\*)

Periodo	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
<b>2007 O</b>	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
<b>2008 E</b>	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
O	316,05	263,94	223,43	277,96	1,57

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

## Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) (\*) (base diciembre 1995 = 100)

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
<b>2007 N</b>	174,6	3,7	44,2
D	180,1	3,2	47,9
<b>2008 E</b>	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	147,5	-21,2	-12,4
N	131,9	-10,6	-24,5

(\*) 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	6.263	5.130	1.133
N	5.412	4.385	1.027			
D	5.685	3.881	1.804			
<b>Total</b>	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	103,36	0,3	6,9
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	357,02	0,6	9,4
N	283,73	0,0	6,6	324,28	1,0	13,8	356,05	-0,3	9,1
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)

Período	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	356,51	409,38	342,55	363,45
N	284,03	353,83	265,60	279,90	324,90	407,40	303,12	316,32	355,29	401,63	343,05	365,71
D	285,18	355,73	266,55	280,69	326,98	401,71	307,25	317,87				

## Índice del Costo de la Construcción – (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	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	1,4	13,3
O	232,0	0,7	16,3	282,7	3,0	19,9	325,9	0,3	13,9
N	234,8	0,7	17,1	285,8	1,1	21,2	327,0	0,3	14,3
D	235,8	0,4	17,9	286,2	0,1	21,3			

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