

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
Fortalezas y amenazas de la economía argentina	1
Evolución del sector manufacturero	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Radiografía de las nuevas empresas de rápido crecimiento en la Argentina	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Fuerte salida de capitales	3
Actuación del Banco Central	4
Evolución de depósitos y préstamos	4
Bonos y acciones	4
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
El proceso inflacionario	5
Evolución del mercado laboral	5
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Las metas del plan	8
Industrializar la ruralidad	8
Formas de comercialización de granos	8
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
El auge de la industria automotriz	10
Evolución positiva de la construcción	10
Expectativas empresariales	11
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Evolución del balance comercial	12
Variaciones de los grandes rubros	12
Principales productos comerciados	12
Mayores diferencias de exportación	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
Incremento de la recaudación de agosto	14
Nuevo superávit primario y déficit financiero	15
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Desaceleración del comercio mundial	17
El FMI y la Eurozona	17
Estimaciones para América Latina	18
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	19

**Director de Redacción:** Dr. Ignacio Choyo Ortíz. / **Director Responsable:** Dr. Alberto Schuster.  
Informe Económico de Coyuntura es una publicación mensual del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA). Registro de la Propiedad Intelectual N° 689050. Queda autorizada la reproducción o uso de todo o parte del contenido siempre que se indique la fuente. ISSN 0327-8174.

**ANÁLISIS GLOBAL****Fortalezas y amenazas de la economía argentina | Evolución del sector manufacturero****Fortalezas y amenazas de la economía argentina**

Durante el período pre-electoral la economía argentina continúa transitando **un sendero de expansión productiva**, basado, en gran medida, en el incremento del consumo. La información oficial -expresada a través del Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)- anticipa que la misma habría experimentado un crecimiento del 9,2% en los primeros siete meses del año en curso. Cabe señalar también que las estimaciones privadas dan cuenta de un incremento algo menor -del orden de 6%- , pero siempre significativo.

El aumento del consumo, por su parte, se apoya en los mayores recursos provenientes de los salarios, las jubilaciones, los planes de ayuda social y el incremento de los créditos personales; todo ello, además, posibilitado por una expansión monetaria cercana al 40% anual. En tal contexto, no puede extrañar que el ritmo inflacionario se sostenga en un nivel elevado, superior al 23% anual, según cálculos privados.

La expansión de la liquidez, no obstante, encuentra un límite en su efecto sobre los precios, en virtud del proceso de esterilización monetaria que implica **la fuerte adquisición de divisas por parte de empresas y particulares**, probablemente como mecanismo de resguardo frente a la incertidumbre post-electoral. Lo concreto es que para la primera mitad del corriente año se estima que la compra de divisas ascendió a unos u\$s 10.000 millones y además dicho movimiento se aceleró en el tercer trimestre, con el consiguiente impacto de reducción de las reservas internacionales.

Por otra parte, el Banco Central intenta **mantener el tipo de cambio nominal dentro de ciertos márgenes acotados**, como un mecanismo destinado a limitar el efecto devaluatorio sobre el ritmo de la inflación. Pero lo cierto es que, de todos modos, **la inflación esta deteriorando la paridad cambiaria real** y con ello acelerando el flujo de importaciones, con lo cual se reduce el superávit del comercio exterior. En los primeros ocho meses del año en curso, dicho superávit resultó 23% inferior al de igual período de 2010.

Las reservas internacionales del Banco Central también se utilizan para cancelar deuda pública, operatoria que, junto con la distribución de utilidades y los adelantos transitorios de la autoridad monetaria más el apoyo financiero de la Anses, permiten a la Tesorería mostrar un resultado fiscal que no sería tal sin dichos recursos específicos.

Así, por ejemplo, las cifras acumuladas en el período enero-agosto del corriente año indican un superávit fiscal primario de \$ 11,7 miles de millones, que se convierten en un déficit de casi \$ 3,4 miles de millones cuando se descuentan los intereses pagados de la deuda pública. Pero, si se considera que los recursos suministrados por el Banco Central y la Anses en dicho período ascendieron a unos \$ 8,5 miles de millones, se comprueba que el desequilibrio financiero habría alcanzado a casi \$12 mil millones sin tales aportes.

En definitiva, el estrechamiento del margen de maniobra por el lado del sector externo, la pérdida del superávit fiscal genuino, el atraso cambiario, la fuga de capitales y el ritmo inflacionario, no parecen generar las condiciones más adecuadas para continuar sosteniendo el actual nivel de crecimiento, basado, en gran medida, en la expansión del consumo. Tampoco permitirían mantener los incrementos nominales de los salarios y el gasto público al ritmo verificado durante el año en curso.

La trayectoria de la economía local, además, puede estar **condicionada por los eventuales efectos de la crisis internacional**, en particular por la vía del comercio exterior. En tal sentido, corresponde monitorear el comportamiento del precio mundial de los alimentos, por un lado, y la dinámica de la demanda brasileña sobre nuestras exportaciones industriales -en particular sobre el sector automotriz-, por el otro.

La situación de la economía argentina, en última instancia, sigue siendo favorable como para proyectar la continuidad del crecimiento productivo. Sin embargo, la trayectoria actual de ciertas variables relevantes -fiscales, cambiarias, monetarias- exige **una reorientación si se pretende preservar el ordenamiento macroeconómico y con ello, garantizar un ciclo de crecimiento de largo plazo**, aun cuando no sea al ritmo registrado en los últimos años.

**Evolución del sector manufacturero**

La actividad manufacturera continúa su tendencia creciente, favorecida principalmente por el consumo privado, a lo que se agrega también el gasto público y la demanda externa.

En la medición del actual **ritmo de crecimiento** tienden a concordar el Indec y otras estimaciones de origen privado. Para el período de los siete primeros meses del año el Indec calcula un aumento de la producción sin estacionalidad de 8,7%, en tanto que la Unión Industrial Argentina (UIA), por ejemplo, computa un incremento de 9,0% para el mismo lapso.

En el período enero-julio del año actual, cuatro bloques tuvieron un desempeño productivo superior a dicho promedio sectorial: automotores (23,2%), metalmecánica (15,4%), productos minerales no metálicos (10,1%) e industrias metálicas básicas (9,0%).

Con un comportamiento menos favorable se situaron los bloques de productos textiles (7,0%), productos de caucho y plástico (6,4%), alimentos y bebidas (4,9%), sustancias y productos químicos (3,7%) y productos del tabaco (3,1%).

Exhibieron muy bajo dinamismo los bloques de papel y cartón (1,3%), edición e impresión (0,8%) y refinación de petróleo (-4,5%).

De lo anterior surge que permanece -por sexto año consecutivo- el liderazgo de la industria automotriz, a la vez que se aprecia una concentración del desempeño sectorial en unos pocos bloques y que existe una significativa dispersión en el comportamiento productivo de los mismos.

En lo relativo a las **exportaciones industriales**, las mismas vienen mostrando una evolución favorable, ya que en el período enero-julio las colocaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) aumentaron 33% interanual (fundamentalmente por mayores precios), mientras que las de origen industrial (MOI) lo hicieron en 24% (por mayores volúmenes y precios).

Considerando el valor exportado en el período, casi todos los rubros presentaron aumento, siendo las **colocaciones principales** las siguientes: harinas y *pellets*; automotores; aceites y grasas; productos químicos; metales y sus manufacturas; piedras y metales preciosos; máquinas y aparatos eléctricos, y carnes y sus preparados.

Cabe señalar que 41% de las exportaciones de MOI es destinado al **mercado brasileño**, lo que inclusive se verifica para cerca de 80% de las ventas externas de automotores. Al respecto, resulta significativa la reducción que viene teniendo la estimación de crecimiento económico de Brasil para el corriente año, así como la depreciación que presenta su moneda en las últimas semanas. Importa recordar que el nivel de actividad económica en Brasil -y no el tipo de cambio bilateral- constituye la variable más importante para determinar la capacidad de exportación argentina a ese mercado.

Con relación a la **utilización de la capacidad instalada de producción**, la misma promedió en julio último 75,7%, nivel similar al de igual mes de 2010 (75,2%).

En el último año transcurrido el uso de la capacidad osciló alrededor de 80%, con una tendencia moderadamente creciente en 2010 y una cierta reducción en los meses de 2011 (excluyendo enero por estacionalidad).

Existe una asimetría significativa en el uso de la capacidad por bloques productivos, pudiéndose efectuar una cierta división de los mismos. Así, se ubicaron en julio con proporciones **superiores** al promedio sectorial, diversos bloques que en forma aproximada pueden separarse en dos grupos:

- grupo de uso **alto**: industrias metálicas básicas (88,1%) y refinación de petróleo (86,1%);
- grupo de uso **medio alto**: productos minerales no metálicos (79,8%), papel y cartón (79,2%), edición e impresión (79,2%) y sustancias y productos químicos (78,0%).

Con proporciones de uso **menores** al promedio sectorial se situaron los siguientes bloques:

- grupo de **uso medio**: productos textiles (74,0%), automotores (71,9%), productos de caucho y plástico (71,0%) y metalmecánica (70,8%);
- grupo de **uso medio bajo**: alimentos y bebidas (67,7%) y productos del tabaco (65,3%).

En principio no se aprecia alguna correlación entre los grados de uso de la capacidad instalada y el desempeño productivo de los bloques. Al respecto podría indicarse que si en el futuro próximo continuaran con cierta preeminencia sectorial los bloques de automotores y metalmecánica -lo cual es probable-, su expansión no necesitaría de mayores inversiones en el corto plazo, dado el uso medio de su capacidad que aún presentan.

En cuanto a la utilización del factor trabajo, la cantidad de **obreros ocupados** en la industria manufacturera presenta una evolución creciente sin interrupción desde el último trimestre de 2009. El nivel correspondiente al primer semestre del año actual tuvo un incremento de 2,8% frente a igual período de 2010.

A su vez, la cantidad de **horas trabajadas** muestra diversas oscilaciones con una tendencia creciente a partir del tercer trimestre de 2009. En la primera mitad de 2011 exhibió una suba de 2,4% interanual.

A pesar de la fuerte recuperación observada, estas dos variables -obreros y horas- aún no han alcanzado los niveles previos a la desaceleración de 2008-2009, que habían mostrado en ambos casos su máximo en el tercer trimestre de 2008. Asimismo, todavía se hallan en algunos puntos porcentuales por debajo del nivel observado en el año base de 1997.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • Radiografía de las nuevas empresas de rápido crecimiento en la Argentina (1)

La relación entre las nuevas empresas y el crecimiento de una región o país viene atrayendo el creciente interés de académicos y políticos. Sin embargo, los resultados de estas investigaciones no arrojaron evidencias empíricas tan concluyentes como *a priori* se esperaba.

Estos estudios demuestran que la contribución de las nuevas empresas al empleo, la productividad, la innovación y al crecimiento económico en general no parece depender tanto de la cantidad de empresas que se crean sino, en particular, de cuántas de ellas logran sobrevivir y crecer de manera significativa. Por tal motivo, el crecimiento de las nuevas empresas tendió a ganar cada vez más el centro de la escena.

En el caso de la Argentina existen evidencias acerca del renacer emprendedor verificado en los años posteriores a 2003, luego de casi 5 años de destrucción neta de empresas (Kantis y Federico, 2007). Sin embargo, es menos lo que se conoce sobre el crecimiento de las nuevas firmas, su impacto sobre el empleo y sus efectos sobre la estructura productiva pre-existente, todos aspectos que resultan muy relevantes a la hora de pensar políticas de desarrollo productivo y empresarial.

En primer lugar, fue posible confirmar que las empresas de rápido crecimiento (o "gacelas") son un fenómeno limitado dentro del más amplio universo de empresas que se crean cada año. Unas 3.800 empresas creadas en 2003 y 2004 (esto es, casi un 4%) explican más del 50% del empleo generado por todas las empresas de la misma cohorte.

Se trata de empresas que tienen en promedio 4 años y medio de antigüedad, que consiguen crear al menos 35 puestos de trabajo en un período corto de vida. En otras palabras, se trata de empresas que rápidamente pasan a engrosar el mundo de la pequeña y mediana empresa y son responsables de una parte importante del nuevo empleo generado.

Asimismo, fue posible demostrar que en el caso argentino este fenómeno de concentración del crecimiento temprano en un grupo reducido de empresas se da más intensamente que en otros países como consecuencia de la presencia de condiciones más adversas para el desarrollo emprendedor, tanto desde el lado de la demanda como de la oferta de emprendedores.

De igual forma, el presente estudio mostró que el fenómeno del alto crecimiento es relativamente estable en el tiempo. Una de cada dos empresas que hoy son consideradas gacelas a los 4,5 años de vida en promedio, ya exhibía un comportamiento similar a los 2,5 años de vida en promedio.

Las empresas de rápido crecimiento se distribuyen a lo largo de distintas actividades productivas, es decir, que no se trata de un fenómeno sectorialmente limitado. Se las puede encontrar en los servicios, en el comercio y en la industria y, dentro de esta última, en ramas de la fabricación de artículos de cuero, productos textiles, confecciones, productos químicos y fabricación de maquinaria y equipo, sectores en donde se verificaron procesos de sustitución de importaciones acompañados a nivel de las empresas por significativas estrategias de diferenciación vía innovación.

En el mismo sentido, se pudieron identificar otros sectores donde la presencia de empresas de rápido crecimiento es significativa, tales como fabricación de maquinaria de oficina, equipos de transporte y aparatos eléctricos.

La comparación con un grupo similar de empresas de rápido crecimiento nacidas en la segunda mitad de la década del '90, mostró que como consecuencia del cambio en el contexto posterior a la salida de la Convertibilidad, la importancia de las empresas de rápido crecimiento es cuantitativamente mayor, tanto en términos relativos como absolutos, generando también una mayor cantidad de puestos de trabajo.

En cuanto al perfil sectorial de estas empresas, es posible destacar un sesgo más industrial entre aquellas que han nacido después de la salida de la Convertibilidad, revirtiendo el perfil más concentrado en servicios observado en los '90. Otro tanto puede decirse con relación a las actividades intensivas en ingeniería y en mano de obra.

En otros términos, no sólo están expandiéndose nuevas empresas en actividades fuertemente demandantes de mano de obra, en general, sino también de ingenieros y profesionales. De esta forma, estas empresas de rápido crecimiento contribuirían en alguna medida a la sofisticación y diversificación del tejido productivo pre-existente.

---

(1) Extracto del trabajo de Hugo Kantis, Juan Federico, Juan Sebastián Rotondo, Sofía Rojo Brizuela y Sergio Drucaroff, publicado en Boletín Informativo Techint, N° 335, Buenos Aires, mayo-agosto 2011.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- El incipiente proceso de devaluación de la moneda brasileña se suma a los factores externos preexistentes, como la crisis de deuda europea y a los factores internos, como la inflación y las bajas tasas de interés en términos reales, para alimentar una salida de capitales que apunta a niveles preocupantes.
- Una calificadora de riesgo internacional puso en duda la solvencia futura del sistema bancario local, lo cual fue rebatido por los actores involucrados apelando a mostrar los niveles de liquidez bancaria actual.

### Fuerte salida de capitales

El Comité de Política Monetaria brasileño dispuso reducir medio punto, a 12% anual, la tasa de interés de referencia, lo cual fue una señal para que en unas pocas jornadas de operaciones, a principios de septiembre, **el real se devaluara 7%**.

Este comportamiento fue tomado como un elemento más, por parte de ahorristas e inversores financieros argentinos, para incentivar la **compra de dólares**.

Ello se suma a la crisis financiera internacional, que ya comienza a mostrarse como crónica y a factores locales de larga data pero que comienzan a generar mayor incertidumbre.

Una de esas variables es la **inflación**, que al situarse en un nivel superior a 20% anual, lleva a los agentes económicos a deshacerse de sus tenencias en pesos con rapidez, dirigiéndose hacia la compra de bienes (inmuebles, automotores, etc.) o hacia otras alternativas financieras.

El problema no es sólo el actual crecimiento del nivel general de precios, sino el acumulado de los últimos años, lo que provoca una sensación -o más que una sensación- de **atraso relativo** en la cotización de la divisa norteamericana.

A esto debemos agregarle que las tasas de interés de los depósitos a plazo fijo en pesos son fuertemente negativas en términos reales, como ocurría ya en los últimos años, con la novedad de que ahora son consideradas negativas también frente a la tasa de devaluación esperada por los ahorristas. Sobre esta circunstancia, la agencia Moody's se basó para calificar como negativo el panorama del sistema bancario.

En este contexto, no llama la atención la profundización de la salida de capitales y de la dolarización de las carteras de inversión, que se han registrado en las últimas semanas.

En **agosto** se calcula que se han adquirido unos u\$s 3.000 millones, alcanzando los 15.000 millones en los primeros ocho meses del año, acercándose así a los preocupantes 24.000 millones de 2009. Cabe recordar que en todo 2010 la salida de divisas se había ubicado en los 11.400 millones.

Ya en **septiembre**, el Banco Central debió vender unos u\$s 700 millones en unas pocas jornadas para aquietar su cotización.

#### Actuación del Banco Central

Luego de un mes de julio que había arrojado un balance neutro, el saldo entre **compras y ventas de dólares** por parte del BCRA durante agosto, resultó negativo por primera vez en el año, en u\$s 1.176 millones.

Esto provocó que, apenas comenzado septiembre, las reservas de divisas caigan por debajo de los u\$s 50.000 millones.

Cabe destacar que algunos factores han servido para **atemperar el descenso** de las reservas, entre los que podemos mencionar el aumento de la cotización del oro, que forma parte de las mismas; el efectivo mínimo de los bancos, calculado sobre niveles de depósitos a plazo fijo en dólares en crecimiento, y el aporte del Banco de Ajustes de Basilea a través de préstamos a corto plazo de bancos centrales europeos, del orden de los u\$s 1.000 millones.

Sea debido al pago de deudas de la Tesorería o a la salida de capitales, las **reservas** han caído cerca de un 5%, unos u\$s 2.500 millones, en lo que va del año.

Con el fin de contener este proceso de dolarización por parte de los ahorristas, se ha generado cierta controversia en el seno del Banco Central entre los que pretenden dejar deslizar con suavidad la cotización de la divisa con el objetivo de ir corrigiendo su atraso relativo y los que querrían imprimirle mayor volatilidad al precio a través de intervenciones imprevistas de gran magnitud en el mercado para generar mayor incertidumbre entre los inversores.

#### Evolución de depósitos y préstamos

Los **depósitos a plazo fijo** en pesos han superado los \$ 100.000 millones, lo que demuestra que si bien siguen subiendo, lo hacen a un ritmo menor.

Por otra parte, las imposiciones en dólares se incrementan mes a mes, alcanzando los u\$s 14.000 millones en consonancia con el proceso de dolarización de las carteras de inversión.

La **tasa de interés** Badlar, que remunera depósitos mayoristas, ha subido 1,5 puntos en el último bimestre, con la intención de contener ese traspaso.

En cuanto a los **préstamos**, el aumento de las tasas se ha trasladado sólo en forma marginal al costo del crédito a las PyME, sin alcanzar por el momento a los préstamos personales.

Cabe destacar que la tasa de crecimiento del crédito supera el 50% anual.

#### Bonos y acciones

Agosto se convirtió en el peor mes del año para las **acciones líderes**, ya que el índice Merval cayó 10,7% en el período, cerrando en 2.965 puntos.

De este modo, los papeles privados descienden 20% promedio, en lo que va del año.

A pesar de mostrar cierta volatilidad, la cotización del **oro** sigue mostrando una tendencia creciente, subiendo 12,4% en el octavo mes del año y llegando a sobrepasar los u\$s 1.900 por onza a principios de septiembre.

En cuanto a los **títulos públicos**, el Bonar 15, bono en pesos ajustado en base a la tasa Badlar, fue de lo mejor de agosto, creciendo 4,91% en un período en que cayeron prácticamente todos, incluidos los Cupón PBI en dólares en 0,4%, la vedette de los últimos tiempos.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> <li>Las autoridades, tanto en materia económica como financiera, deberán definir las estrategias a corto y mediano plazo para hacer frente a este escenario de creciente dolarización de la economía.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>En el corto plazo, ello implicaría decidir entre una suba de las tasas de interés o mayores controles cambiarios, entre otras alternativas. En el mediano plazo, analizar la problemática de la financiación de la Tesorería, ante un nivel de reservas de divisas con tendencia decreciente.</li> </ul>

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION
<ul style="list-style-type: none"> <li>La inflación minorista continúa mostrando una dinámica importante -superior al 20% anual según los cálculos privados-, como consecuencia de un fuerte impulso del consumo, no acompañada, en algunos sectores, por un incremento similar de la oferta.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>La desocupación laboral se redujo a 7,3% en el segundo trimestre del corriente año, pero continúa siendo evidente la importante caída de la generación de empleo por unidad de crecimiento del producto interno bruto.</li> </ul>

### El proceso inflacionario

De acuerdo a los relevamientos privados y como consecuencia de un mayor incremento en el alza de los precios del rubro **alimentos y bebidas** especialmente, la tasa de inflación minorista se aceleró en **agosto** último con relación a los registros de los meses precedentes. El promedio de las estimaciones privadas arrojó en agosto una suba de precios de 1,87%, con lo cual el aumento de los últimos doce meses asciende a **23,6%**. Para el Indec, en cambio, la inflación de agosto fue del 0,8% y la tasa anualizada alcanzó a **9,8%**.

En el acumulado de los **siete primeros meses** del año, además de las subas en alimentos y bebidas, se observa un importante crecimiento **en salud y en educación**, rubros en cuyos costos tienen una fuerte gravitación las remuneraciones de la mano de obra, que aumentaron significativamente. Además, por la naturaleza de los servicios que brindan a las familias, su demanda es altamente inelástica a la variación de los precios.

En términos generales, el proceso inflacionario está asociado a un fuerte **impulso al consumo**, dinamizado a través de aumentos de los salarios, jubilaciones, planes sociales, créditos personales, etc., y todo ello convalidado por una expansión monetaria cercana a 40% anual.

Simultáneamente, no se observa un dinamismo similar por el lado de la oferta de bienes y servicios, al menos en determinados sectores productivos. En muchos casos, la insuficiencia de la oferta local es complementada crecientemente por **importaciones**, lo cual explica la reducción que, período tras período, se observa en el superávit del comercio exterior.

Por último, hay que monitorear el comportamiento del precio de la **carne vacuna** durante los meses de primavera, cuando por razones estacionales se produce una retención adicional de hacienda por mejores pasturas. Esta circunstancia, además, se daría en el marco de una caída de la faena desde el año 2009, cuando se revirtió el ciclo ganadero.

### Evolución del mercado laboral

La información oficial sobre el comportamiento del empleo en el segundo trimestre del corriente año da cuenta de una nueva **baja de la tasa de desocupación**, ya que se redujo a 7,3% de la población económicamente activa, frente a 7,9% en igual período del año anterior. El porcentaje actual muestra una situación cercana al pleno empleo, si se tiene en cuenta la desocupación friccional y las dificultades de ciertos segmentos poblacionales para incorporarse al mercado laboral por problemas de calificación.

Esta situación y el fuerte aumento del costo laboral para las empresas, constituyen razones poderosas para explicar la significativa **caída en el ritmo de generación de empleo** por unidad de crecimiento del PIB que se observa en la actualidad en el sector privado. El empleo público, por el contrario, está mostrando un dinamismo claramente superior al del sector privado.

En **materia salarial**, por otra parte, se visualiza el impacto alcista de los convenios suscriptos en los primeros siete meses del año y que involucran a la mayor parte de los trabajadores registrados del país. De acuerdo al Índice de Salarios que elabora el Indec, el incremento promedio interanual a julio del año en curso ascendió a 29,1%.

Dicho aumento promedio, sin embargo, expresa una **importante dispersión** según la condición laboral o el sector al que pertenece el trabajador. Para los ocupados registrados del sector privado el aumento fue de 34,1%, para los no registrados del sector privado alcanzó a 31,1% y para los empleados públicos a 14,5%. Esta circunstancia puede preanunciar una mayor conflictividad laboral en la administración pública.

Por último y en línea con los incrementos salariales mencionados, se elevó el **salario mínimo, vital y móvil** en 25%, con lo cual pasa a un nivel de \$2.300 mensuales. Tal remuneración se aplica, básicamente, a los trabajadores no registrados, ya que en las negociaciones colectivas realizadas este año fue significativo el aumento del piso salarial para la fuerza laboral registrada o en blanco.

#### PERSPECTIVAS

- Las proyecciones señalan que el proceso inflacionario se sostendría en el ritmo actual, por lo menos hasta fin del año en curso. De todos modos, cabe monitorear el precio de la carne vacuna -de alta ponderación en el IPC-, frente a la posibilidad de una retención adicional de hacienda durante los meses de primavera.

- Si bien las negociaciones colectivas de trabajo ya han concluido en la mayoría de los casos, el retraso relativo de los salarios en el sector público puede llegar a provocar algunas situaciones conflictivas en el resto del año.

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

Periodo	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	15,2
IV Trim. 04	45,9	40,4	12,1	14,3
I Trim. 05	45,2	39,4	13,0	12,7
II Trim. 05	45,6	40,1	12,1	12,8
III Trim. 05	46,2	41,1	11,1	13,0
IV Trim. 05	45,9	41,3	10,1	11,9
I Trim. 06	46,0	40,7	11,4	11,0
II Trim. 06	46,7	41,8	10,4	12,0
III Trim. 06	46,3	41,6	10,2	11,1
IV Trim. 06	46,1	42,1	8,7	10,8
I Trim. 07	46,3	41,7	9,8	9,3
II Trim. 07	46,3	42,4	8,5	10,0
III Trim. 07	46,2	42,4	8,1	9,3
IV Trim. 07	45,6	42,1	7,5	9,1
I Trim. 08	45,9	42,0	8,4	8,2
II Trim. 08	45,9	42,2	8,0	8,6
III Trim. 08	45,7	42,1	7,8	9,2
IV Trim. 08	46,0	42,6	7,3	9,1
I Trim. 09	46,1	42,3	8,4	9,1
II Trim. 09	45,9	41,8	8,8	10,6
III Trim. 09	46,1	41,9	9,1	10,6
IV Trim. 09	46,3	42,4	8,4	10,3
I Trim. 10	46,0	42,2	8,3	9,2
II Trim. 10	46,1	42,5	7,9	9,9
III Trim. 10	45,9	42,5	7,5	8,8
IV Trim. 10	45,8	42,4	7,3	8,4
I Trim. 11	45,8	42,4	7,4	8,2
II Trim. 11	46,6	43,2	7,3	8,4

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

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



## Las metas del plan

El PEA ha identificado metas, la suma de las cuales arroja una proyección de producción de **160 millones de toneladas** de granos para el año 2020, un incremento del 60% respecto de los niveles actuales, a partir de una superficie sembrada de 42 millones de ha, lo que significa la incorporación de 8 millones de ha, es decir un incremento del 23%. Estas proporciones implican un importante **ascenso de la productividad**, para lo que sería necesaria la incorporación de tecnología disponible en aquellas explotaciones y regiones que aún no las emplean, pero fundamentalmente, el desarrollo de nuevas tecnologías.

Para la **estimación de las metas** se contó con la participación del INTA, que entregó los cálculos de los techos productivos de cada región y cadena agroalimentaria. Se plantearon cuatro fines estratégicos: económico-productivo, sociocultural, territorial-medioambiental e institucional.

## Industrializar la ruralidad

La industrialización de los bienes agropecuarios producidos localmente y la consecuente agregación de valor, constituye una estrategia explícita que acompaña al plan, recomendada a partir del fortalecimiento de la **gestión asociativa**. Se busca el **arraigo territorial**, en particular de los pequeños y medianos productores, a través de un proceso de generación de fuentes de trabajo en producciones no tradicionales y servicios vinculados con el agro, capaces de revertir el proceso de concentración y desplazamiento de estos productores.

Es necesario, para que esta estrategia tenga el éxito buscado, que el apoyo que el gobierno está dispuesto a otorgar - reflejado en la meta de incrementar en 111% la existencia de emprendimientos asociativos, tenga en cuenta las reales **posibilidades de inserción** de la producción de bienes y servicios por parte de estas cooperativas o asociaciones en las actuales concentradas cadenas de comercialización, o considere la generación de nuevas alternativas de colocación de la producción. Caso contrario, se estaría ante el riesgo de una escasa sustentabilidad de los emprendimientos.

## Formas de comercialización de granos

El aún no resuelto problema de la **participación de los productores** en la cadena de valor de trigo y maíz -cuya consecuencia es la diferencia entre el precio que los mismos reciben y el precio FAS testigo que publica el MINAGRI- está siendo abordado con una propuesta de la cooperativa Agricultores Argentinos Federados, que la FAA apoya y que es de interés del Ministerio.

La propuesta consiste en la **creación de un fideicomiso** financiado por el gobierno, con capacidad para regular precios y comprar en el mercado interno. La dinámica consistiría en otorgar a los productores dos certificados gestionados ante la AFIP, una vez proyectada la producción de la campaña, tanto para trigo como para maíz. Uno de ellos sería para vender el 40% exclusivamente en el mercado interno, mientras que el 60% restante sería de libre disponibilidad. El sistema no restablecería la plena competencia, pero sí la generaría por el 60% de los certificados de libre disponibilidad. El productor que vendería al mercado interno podría hacerlo tanto a un acopiador como al fideicomiso, el cual **podría actuar** como regulador de precios y como financiador de la compra de mercadería y en el que participarían las bolsas de cereales, a cuya consideración se ha puesto la propuesta.

La iniciativa sería resistida por los defensores a ultranza del libre mercado, a los que no los conformaría la desaparición de los cupos de exportación actuales, debido a que verían en el fideicomiso una intervención del Estado, al modo de las disueltas juntas de granos.

Mientras tanto, el MINAGRI anunció su decisión de **autorizar la exportación** de 7,5 millones de toneladas de la próxima cosecha de maíz, para la que se espera que constituya una producción récord con 28 millones de toneladas, resultado sujeto, obviamente, a las condiciones meteorológicas. A ese volumen de la nueva campaña se agrega la autorización de exportación de 300.000 toneladas de la cosecha pasada.

## PERSPECTIVAS

- La conciencia de los países integrantes del Mercosur acerca de la importancia de su oferta unificada de soja sobre el total del comercio internacional de la oleaginosa en sus distintas formas -grano, aceite, subproductos y biodiesel-, que supera en la actualidad al 50%, puede constituir el inicio de una estrategia de comercialización conjunta que optimice la capacidad de negociación del bloque, con resultados importantes para cada uno de sus integrantes, habida cuenta de que los cuatro países integrantes plenos son importantes productores del grano.
- La India ha desplazado a China en el año 2010 como comprador de aceite de soja argentino, tendencia que ofrece perspectivas de consolidación, tanto por la creciente demanda de su consumo interno como por la lentitud de la recuperación de las compras chinas luego de la caída de 2010.

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

Año	2010	2011
E	3,933	7,276
F	5,169	7,862
M	5,477	8,253
A	5,985	7,949
M	6,278	7,800
J	6,213	8,159
J	6,184	8,238
A	6,158	8,579
S	6,616	
O	7,720	
N	8,042	
D	7,690	

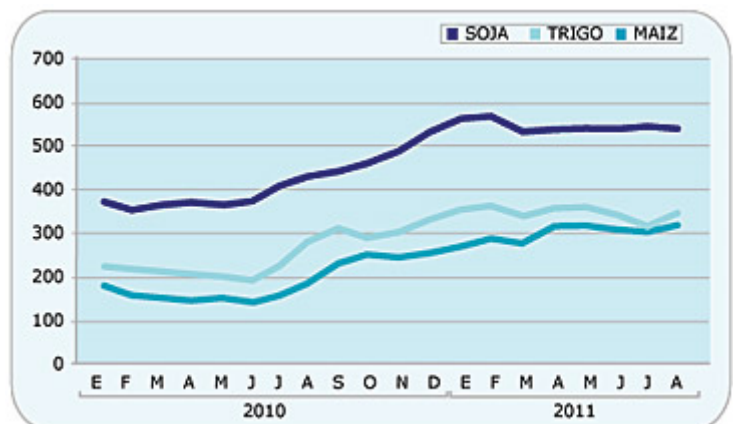


(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM). // Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

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

	Trigo	Maíz	Soja
<b>2010 A</b>	284,1	198,7	421,3
S	307,3	230,2	436,4
O	298,0	252,6	467,2
N	300,26	251,18	493,40
D	337,60	264,70	520,10
<b>2011 E</b>	352,00	272,30	540,00
F	370,1	297,1	541,2
M	338,6	289,3	524,5
A	363,9	323,1	526,5
M	364,2	313,9	528,6
J	331,7	308,4	528,1
J	308,0	303,4	534,7
A	340,0	314,4	534,4



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

**SECTOR INDUSTRIAL****SITUACION**

- En el período enero-julio la producción manufacturera -según el Indec y en concordancia con otras estimaciones privadas- aumentó 8,7% en términos interanuales.
- En julio último la utilización de la capacidad instalada en el sector promedió 75,7%, nivel levemente menor al del mes anterior y similar al de un año atrás.
- Incluyendo un significativo aumento en julio, la actividad de la construcción acumuló un crecimiento de 10,2% en los primeros siete meses del año respecto de igual lapso de 2010.

**El auge de la industria automotriz**

Según informó la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa), en los **primeros ocho meses** del año este rubro mostró las siguientes variaciones:

- la **producción** de automotores alcanzó a 547.581 unidades, con un aumento de 25,6% respecto a igual lapso de 2010;
- la **exportación** sumó 343.428 unidades, acumulando un incremento de 28,6% interanual, y
- la **venta a concesionarios** totalizó 559.065 unidades, con una suba interanual de 28,9%.

En julio pasado se observaron menores ritmos de evolución debido a las paradas programadas por vacaciones y mantenimiento de plantas, tras lo cual en el mes de agosto se volvió a la tendencia de crecimiento sostenido de la actividad.

El actual año es el sexto consecutivo en que la industria automotriz es la que **mayor aporte** realiza al crecimiento del sector manufacturero.

En 2011 se alcanzarían nuevos **máximos históricos** en materia de producción y ventas de automotores, en torno de las 830.000 unidades, con incrementos superiores en el orden de 25% a los niveles de 2010.

En grandes números, los niveles de producción y de ventas están parejos, mientras que 60% de la producción nacional se destina a la exportación y las importaciones compensan el faltante para el mercado local.

En el **primer semestre** del corriente año el comercio exterior de vehículos terminados presentó un superávit de u\$s 565 millones, mientras que el intercambio de autopartes tuvo un déficit de 4.525 millones. Se espera que este **saldo negativo** comience a reducirse cuando maduren algunas de las medidas adoptadas en el último año y medio.

**Evolución positiva de la construcción**

De acuerdo con los datos del **Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC)** confeccionado por el Indec, en **julio** último se registraron aumentos -sin estacionalidad- de 1,6% respecto del mes anterior y de 14,0% frente a julio de 2010.

De ese modo, continúa con firmeza la evolución creciente de la actividad, que acumuló en el período **enero-julio** un incremento de 10,2% con relación al mismo lapso de 2010.

Los despachos al mercado local de **insumos representativos** -que constituyen la base de elaboración del indicador- tuvieron subas en el acumulado de los siete primeros meses en casi todos los casos. Así, se observaron aumentos en cemento (13,5%), ladrillos huecos (13,1%), hierro redondo para hormigón (12,4%), asfalto (5,0%) y pinturas (0,4%), registrándose una contracción en pisos y revestimientos cerámicos (- 8,5%).

La **superficie a construir** según los permisos de edificación para obras privadas -en una lista representativa de 42 municipios- presentó en dicho período un alza de 7,9%, a pesar de mostrar en julio disminuciones de 25,1% respecto del mes anterior y de 15,9% frente a julio de 2010.

Los **puestos de trabajo** en relación de dependencia del sector construcción -sobre los que se efectúan aportes y contribuciones al sistema previsional- sumaron en el segundo trimestre del corriente año un total de 419.772.

La cantidad de puestos de trabajo viene creciendo sin interrupción desde el segundo trimestre de 2010, si bien aún es inferior al máximo de 422.183 registrado en el segundo trimestre de 2008.

El total del segundo trimestre de 2011 resultó superior en 2,9% a la cantidad del trimestre anterior y en 10,8% al nivel del segundo trimestre de 2010.

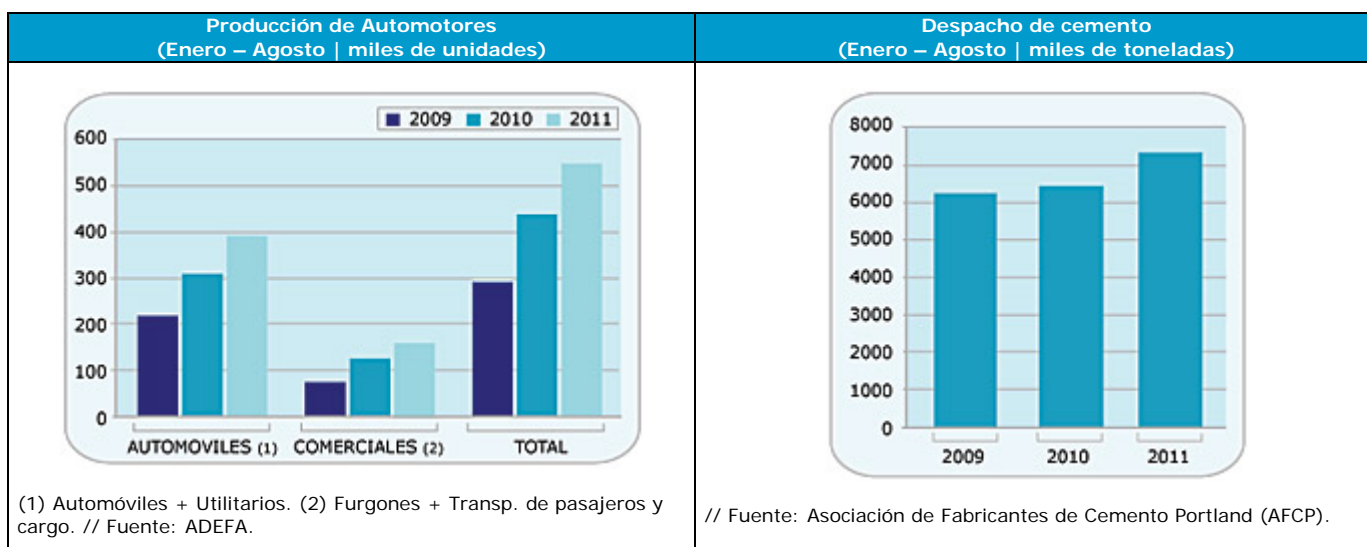
### Expectativas empresariales

En la encuesta cualitativa del sector efectuada por el Indec, las empresas indicaron sus **previsiones** para agosto respecto del mes anterior:

- las firmas que realizan principalmente **obras públicas** prevén una estabilidad de su actividad, ya que 19,4% anticipa un aumento, 19,3% una disminución y el resto no aguarda cambios, y
- un 16,7% de las empresas que realizan principalmente **obras privadas** prevé un incremento de su actividad, mientras que 5,6% estima una reducción y el resto no espera cambios.

### PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, se prevé que la producción manufacturera -medida por el estimador mensual del Indec- presente aumentos interanuales de 7,3% en septiembre y de 7,6% en 2011.
- De acuerdo a las previsiones empresariales, cabe esperar que la industria de la construcción tenga en los próximos meses una evolución moderadamente creciente.



### SECTOR EXTERNO

#### SITUACION

- Al continuar las tendencias que indican un mayor crecimiento de las importaciones que de las exportaciones, el superávit del balance comercial en el período enero-julio fue de u\$s 6.458 millones, implicando una baja de 21% respecto de un año atrás.
- El comercio bilateral con Brasil resultó crecientemente deficitario en agosto, con lo cual las cifras acumuladas en los ocho primeros meses del año arrojan un saldo negativo para nuestro país de u\$s 3.727 millones, monto que casi duplica el respectivo déficit de 2010.
- La Cámara de Diputados completó la ratificación legislativa del convenio constitutivo del Banco del Sur, que será un banco de desarrollo para la región y estará integrado por siete países, cuatro de los cuales ya han dado su aval.

## Evolución del balance comercial

En **julio** último, el intercambio comercial mantuvo sus tendencias, ya que fueron importantes pero disímiles los aumentos de las exportaciones (22% interanual) y las importaciones (30%), continuando la **reducción del superávit** (-22%).

Los principales **montos y variaciones del período enero-julio** -frente al mismo lapso de 2010- fueron los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 47.339 millones, representando un incremento de 24%, debido a subas de 19% en los precios y de 4% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** fueron de u\$s 40.881 millones, significando un aumento de 37%, a raíz de alzas de 23% en las cantidades y de 11% en los precios, y
- el superávit **alcanzó a u\$s 6.458 millones, implicando una disminución de 21%**.

## Variaciones de los grandes rubros

Teniendo en cuenta los **grandes rubros**, en dicho período se destacaron las **exportaciones** de manufacturas de origen agropecuario (MOA), con un incremento de 33%, originado básicamente en los mayores precios.

Seguidamente se ubicaron las ventas externas de productos primarios, con una suba de 26%, debido exclusivamente a los mayores precios, ya que las cantidades tuvieron una reducción de 5%.

A su vez, las colocaciones de manufacturas de origen industrial (MOI) crecieron 24%, a raíz de alzas en cantidades y precios.

Una fuerte baja de los volúmenes, acompañada de un importante aumento de los precios, resultaron en un menor valor de las exportaciones de combustibles y energía (-7%).

En cuanto a las **importaciones** del período, sobresalieron por su incremento relativo las de combustibles y lubricantes (102%), debido a sustanciales alzas de cantidades y precios.

Las compras externas de bienes de capital aumentaron 35%, debido fundamentalmente a los mayores volúmenes, en tanto que las respectivas piezas y accesorios mostraron una suba de 32% por la misma razón.

Las importaciones de bienes intermedios -las de mayor peso relativo- tuvieron un incremento de 28%, a raíz de alzas en precios y volúmenes.

Observando la **composición de las importaciones** en el lapso enero-julio, se aprecia que los bienes intermedios representaron 30% del total, correspondiendo 20% a bienes de capital, 19% a piezas y accesorios para bienes de capital, 14% a combustibles y lubricantes, 11% a bienes de consumo y 6% a automotores de pasajeros.

## Principales productos comerciados

En el período **enero-julio** del corriente año, los principales **productos exportados** en términos de valor absoluto fueron harinas y *pellets* de soja, automotores, porotos de soja, maíz, trigo, aceite de soja, productos químicos, piedras y metales preciosos, petróleo crudo, mineral de cobre y sus concentrados y partes de vehículos y tractores.

Asimismo, los principales **productos importados** resultaron gas oil, gas natural licuado, vehículos para transporte de personas y de bienes, fuel oil, minerales de hierro, autopartes, partes para receptores de radio y TV, circuitos impresos para telefonía y tractores de carretera para semirremolques.

## Mayores diferencias de exportación

En los siete primeros meses del año se registraron significativas **diferencias de valor exportado** en diversos productos, las cuales resultaron positivas en harina y *pellets* de soja (u\$s 1,418 millones más que en enero-julio de 2010), trigo duro (1.010 millones), aceite de soja en bruto (880 millones), automotores para transporte de personas (828 millones), maíz en grano (669 millones) y automotores para transporte de bienes (607 millones).

Se observaron diferencias de valor negativas en porotos de soja (-589 millones), aceite crudo de petróleo (-316 millones), fuel oil (-218 millones), gasolinas (-88 millones), gas de petróleo y otros (-69 millones) y laminados planos de hierro o acero (-44 millones).

**PERSPECTIVAS**

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, en el corriente año las exportaciones alcanzarían a u\$s 81.600 millones (20% más que en 2010) y las importaciones serían de 73.000 millones (29%), generando un superávit de 8.600 millones (-21%).
- Asimismo, el tipo de cambio nominal sería de \$ 4,24 por dólar estadounidense a fin de octubre próximo y de 4,31 a fin de 2011.
- Las reservas internacionales del BCRA alcanzarían a u\$s 49.400 millones a fin del corriente año.

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

Denominación	Valor		Variación
	2010 (1)	2011 (2)	%
<b>Total</b>	44.471	55.594	25
* Productos primarios	11.321	14.203	25
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	14.237	18.832	32
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	14.765	18.546	26
* Combustibles y energía	4.148	4.013	-3

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2010 (1)	2011 (2)	%
<b>Total</b>	35.250	48.497	38
* Bienes de capital	6.983	9.430	35
* Bienes Intermedios	11.126	14.227	28
* Combustibles y lubricantes	3.224	6.865	113
* Piezas y accesorios para bienes de capital	7.032	9.221	31
* Bienes de consumo	4.005	5.106	27
* Vehículos automotores de pasajeros	2.782	3.520	27
* Resto	98	127	30

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

## SECTOR PUBLICO

## SITUACION

- La recaudación fiscal de agosto de 2011 alcanzó a \$ 46.777 millones, monto que representa un incremento del 35,4% respecto a igual período de 2010.
- El superávit primario para el sector público nacional del mes de agosto de 2011, medido en base caja, fue de \$ 432 millones, acumulándose hasta agosto 2011 un monto de 11.712 millones por este concepto.
- En cuanto al resultado financiero, es decir, el resultado primario menos el pago de intereses de la deuda, en el mes de agosto de 2011 fue negativo por \$ 1.014 millones. Esto llevó el acumulado de los primeros ocho meses a un desequilibrio de 3.380 millones.

## Incremento de la recaudación de agosto

Según informó la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), la recaudación fiscal de agosto de 2011 alcanzó a \$ 46.777,3 millones, monto que representa un **incremento del 35,4%** respecto a igual período de 2010.

El crecimiento de la recaudación se explica principalmente por el desempeño del IVA, el impuesto a las ganancias y las contribuciones patronales. Sus incrementos respecto de agosto de 2010 alcanzan el 66% del total.

Los ingresos del **impuesto al valor agregado** neto alcanzaron en este mes a \$ 13.565,3 millones, con una variación interanual de 31,6%. El IVA impositivo creció 23,7% al recaudar \$ 8.140,3 millones, debido al incremento del consumo, en tanto que el IVA aduanero aumentó 43% al recaudar 5.729,1 millones, impulsado por el crecimiento de las importaciones y el aumento del tipo de cambio.

El desempeño del **impuesto a las ganancias** fue en agosto muy superior al de igual período de 2010, ya que bajo este concepto se recaudaron \$ 9.098,5 millones, con un alza interanual de 51%. El aumento de las deducciones personales vigente desde agosto de 2010 atenuó el incremento de los ingresos por retenciones sobre sueldos y saldo de declaración jurada de las personas físicas.

La recaudación proveniente del **impuesto a los combustibles** -naftas fue de \$ 708,8 millones, con una variación positiva de 43,2%; los ingresos de combustibles- otros fueron de 310,6 millones con un crecimiento de 3,9%, en tanto que otros sobre combustibles recaudó 554,2 millones y aumentó respecto a 2010 un 24,7%.

Por otro lado, el **impuesto a los débitos y créditos bancarios** totalizó \$ 2.915,5 millones, con un incremento del 31,2% interanual, producto del aumento de las transacciones bancarias gravadas.

Los ingresos por **derechos de exportación** alcanzaron a \$ 5.609,3 millones, valor que representó un incremento de 47,8%. Los principales aumentos se registraron en maíz, aceite de girasol, harinas de torta de soja y aceite crudo de petróleo.

Por su parte la recaudación de **derechos de importación** y otros alcanzó a \$ 1.274,1 millones, con un incremento interanual de 21,4%. El aumento obedece al crecimiento de las importaciones y a un mayor tipo de cambio respecto de agosto de 2010.

Los ingresos provenientes de la **seguridad social** crecieron 34,7%, al recaudar \$ 11.064,7 millones, debido al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.

Las contribuciones patronales mostraron un crecimiento del 38% y en términos absolutos de \$ 6.150,8 millones, debido a la mayor cantidad de asalariados registrados y al aumento nominal de los sueldos.

Los aportes personales, por su parte, recaudaron \$ 4.270,5 millones, que representan un incremento del 38,2% respecto a agosto de 2010.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de agosto de 2011 la administración nacional se vio favorecida con el mayor incremento, al recibir \$ 22.955,7 millones, que representaron un aumento del 36,4% y continúa siendo la mayor participación absoluta.

Por su parte el sistema de seguridad social aumentó sus ingresos un 34%, al corresponderles \$ 10.625,7 millones, en tanto a las provincias ingresaron fondos por 11.524,2 millones, que significaron un incremento del 34,5% en relación a agosto de 2010.

De esta forma, al cierre de los **primeros ocho meses** de 2011, los recursos tributarios alcanzaron a \$ 348.660,4 millones, un 32,3% más que en el mismo período de 2010.

### Nuevo superávit primario y déficit financiero

El superávit primario para el **sector público nacional** del mes de agosto de 2011, medido en base caja, fue de \$ 431,9 millones, acumulándose hasta agosto de 2011 un monto de 11.711,4 millones por este concepto.

En lo que hace a los **recursos**, el crecimiento obedece en gran medida al aumento de los aportes y contribuciones a la seguridad social y a la importante recaudación de conceptos tributarios, entre los que se destacan los aumentos observados en el impuesto al valor agregado, en ganancias y en derechos de exportación.

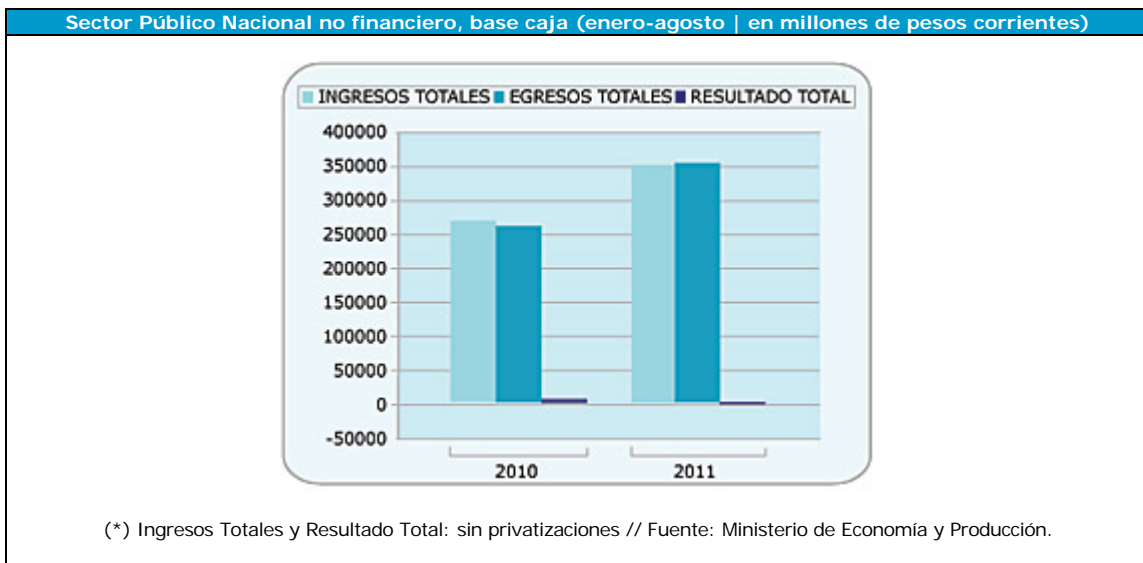
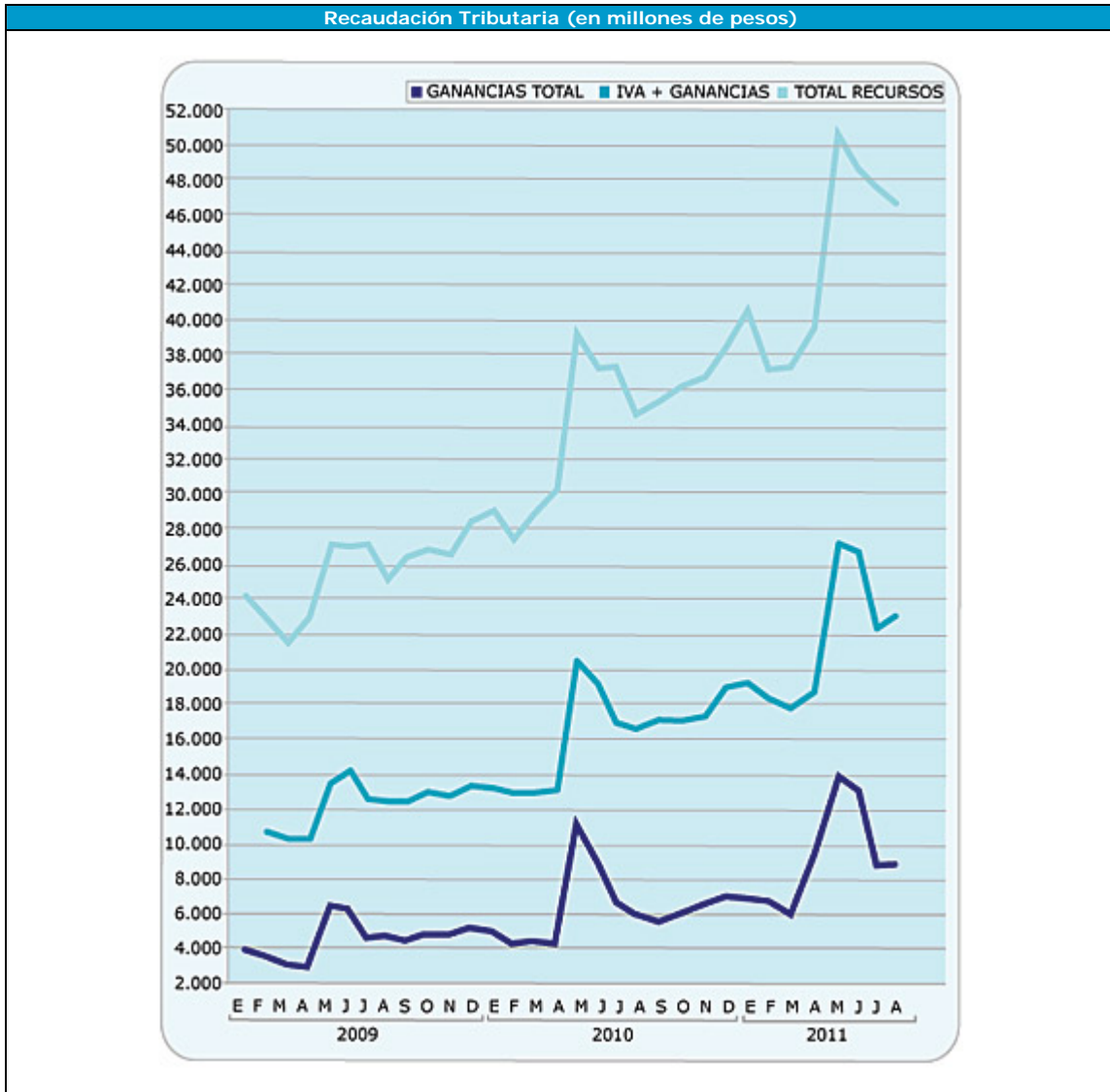
Con relación al **gasto primario**, se lleva adelante una política que apunta a sostener la calidad del mismo, acentuándose las siguientes erogaciones:

- gasto de capital, por las obras a cargo de la Dirección Nacional de Vialidad, por las erogaciones efectuadas por la empresa Nucleoeléctrica Argentina S.A. para la terminación de la Central Nuclear Atucha II y para la prolongación de vida de la Central Embalse, por la adquisición de equipos para el programa "Conectar Igualdad.com.ar", en tanto que también resultaron significativas las transferencias destinadas a las provincias y municipios para la realización de infraestructura social básica a través del Fondo Federal Solidario;
- remuneraciones, por los aumentos salariales otorgados;
- transferencias corrientes al sector privado, por el impacto de la Asignación Universal por Hijo, por las mayores coberturas asistenciales administradas por el PAMI y por las compensaciones a los usuarios del transporte automotor y ferroviario.
- prestaciones de la seguridad Social, por el segundo aumento previsto para el año de 16,8% con respecto a la Movilidad Jubilatoria, lo que arroja un total de incremento en los haberes para el año 2011 de 37,1% para los 6,8 millones de pasivos del sistema; es importante señalar también que desde 2003 el haber mínimo jubilatorio se ha incrementado 856% y se ha incorporado a 2,5 millones de nuevos jubilados y pensionados gracias a las moratorias previsionales.

En cuanto al **resultado financiero**, es decir, el resultado primario menos el pago de intereses de la deuda, en el mes de agosto de 2011 fue negativo por \$ 1.013,7 millones. Esto llevó al acumulado de los primeros ocho meses a un desequilibrio que suma \$ 3.379,7 millones.

### PERSPECTIVAS

- El Poder Ejecutivo envió al Congreso el proyecto de ley de Presupuesto para 2012, que prevé entre otros aspectos, un crecimiento de la economía en torno al 5,0%, una inflación menor al 10%, y la búsqueda de normalizar la deuda que Argentina mantiene con el Club de París.
- El gasto público, que sería acorde a las proyecciones de recaudación, contemplaría la conformación de un fondo para un eventual uso de reservas de libre disponibilidad para pagar deuda, como ya sucedió en 2010 y en 2011. En los próximos meses se analizará el proyecto, siendo este último punto seguramente uno de los que generen las mayores discusiones.



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

## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- Avanzada la segunda mitad de septiembre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) advirtió que "los riesgos son altos y se está agotando el tiempo", a la vez que afirmó que la solución en la Eurozona no llega por diferencias políticas dentro de las economías que se encuentran realizando ajustes y entre los países que brindan apoyo.
- En un contexto de entidades financieras europeas con salidas de depósitos y renuentes a prestarse entre sí, los bancos centrales de la Unión Europea, Estados Unidos, Inglaterra, Japón y Suiza anunciaron que prestarán a la banca comercial sin límite.
- En un país ante el peligro de una segunda recesión y con una tasa de desempleo de casi 10%, el presidente de Estados Unidos solicitó la aprobación de un conjunto de medidas por u\$s 447.000 millones, destinado principalmente a la creación de empleos.

### Desaceleración del comercio mundial

El comercio de los países más industrializados y de los grandes emergentes sufrió una fuerte desaceleración en el **segundo trimestre** del año respecto del anterior, según lo informado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

Ese debilitamiento de los flujos de bienes y servicios refleja fundamentalmente los menores niveles de actividad económica en los países del hemisferio norte.

Las importaciones totales del **Grupo de los 7** (EE. UU., Japón, Alemania, Francia, Gran Bretaña, Italia y Canadá) y de los **BRIC** (Brasil, Rusia, India y China) crecieron 1,1% en el segundo trimestre, después de haberlo hecho en 10,1% en el primer trimestre.

Asimismo, las importaciones de ese conjunto de países subieron 1,9% en el segundo trimestre, tasa que había sido de 7,7% en el primer trimestre.

Sin embargo, dentro de ese conjunto se destacaron los casos de las exportaciones de **China**, que pasaron de crecer 2,9% en el primer trimestre a aumentar 10,0% en el segundo trimestre, así como las exportaciones de **Brasil**, que pasaron de 5,7% a 11,2%, respectivamente.

### El FMI y la Eurozona

A medida que prosigue la crisis en la Eurozona, es posible que el Fondo Monetario Internacional (FMI) reconozca la necesidad de replantearse su enfoque, afirma **Kenneth Rogoff** (profesor en la Universidad de Harvard y ex economista jefe del FMI; "La Nación", Bs. As., 11.9.2011).

Hasta ahora el Fondo ha apoyado todas las iniciativas europeas tendientes a salvar a la periferia sobreendeudada de la Eurozona, arriesgando el dinero de sus miembros y también su propia credibilidad.

Si bien el FMI necesita hacer equilibrio sobre la cuerda floja que une las necesidades de crear confianza en los inversores y de dar una sacudida a quienes diseñan políticas en forma displicente, ello no implica que deje de actuar con sensatez y evaluando con realismo las circunstancias.

Al respecto y recordando que los países europeos y Estados Unidos poseen demasiado poder en el Fondo, debe reconocerse que el objetivo principal de los dirigentes europeos son créditos fáciles y un sólido apoyo retórico del Fondo. Pero en realidad lo que Europa necesita es una evaluación honesta y la afectuosa dureza que ha proporcionado el Fondo a los países emergentes.

En vez de aceptar las afirmaciones de los responsables de las políticas en los países europeos, el FMI debe incorporar el escepticismo en su evaluación de las dinámicas de la deuda de la Eurozona.

Las restricciones políticas serán un gran obstáculo para arribar a una salida adecuada y el Fondo debería impulsar "una solución más realista, que incluya reducciones en el valor de la deuda de los países periféricos de la Eurozona".

Y debería empezar a presionar en busca de una solución verosímil e integral para la crisis de la deuda de la Eurozona, que incluya una división parcial de la Eurozona o una reforma constitucional fundamental.

## Estimaciones para América Latina

La región de América Latina y el Caribe crecerá 4,5% en 2011, según la edición de "Perspectivas de la economía mundial" del FMI, conocida ya avanzado el mes de septiembre.

Ese pronóstico, levemente menor al de junio pasado, es notoriamente inferior al 1,6% estimado para el conjunto de las economías avanzadas.

Por su parte, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal-ONU) también bajó su estimación de crecimiento para la región, que ahora se ubica en 4,4%, incluyendo un 4,8% para América del Sur.

La Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (Unctad) prevé que en 2011 la Argentina y la mayoría de los países andinos registrarían otro año de rápido crecimiento, mientras que se desaceleraría la economía de Brasil y tendrían un escaso dinamismo los países de América Central.

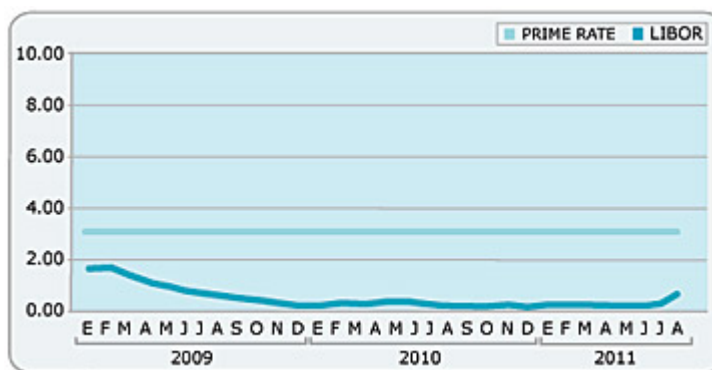
América del Sur, asimismo, tendría en 2011 una expansión de 5,1%, en un contexto de crecimiento de la economía mundial en 3,5%.

## PERSPECTIVAS

- En medio de un elevado nivel de incertidumbre sobre la solución a la prolongada crisis de Grecia, no se descarta que finalmente se verifique la propuesta efectuada por el ministro de Economía alemán y otras autoridades, quienes afirman que para estabilizar (salvar) el euro debe estudiarse, entre otras, la posibilidad de una insolvencia (default) ordenada de ese país.
- Si bien resulta difícil prever los acontecimientos en torno a la crisis, cabe tener presente que el próximo 12 de octubre se realizaría la primera subasta con vencimiento a tres meses de créditos a tasa de interés fija del conjunto de cinco bancos centrales, a fin de prevenir posibles caídas de entidades financieras.
- La Cepal-ONU estima que en el corriente año las exportaciones de bienes de la región de América Latina y el Caribe crecerán 27% -impulsadas en gran medida por los mayores precios de productos básicos-, alcanzando un monto superior a las importaciones en unos u\$s 80.000 millones.

## Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
<b>2009 A</b>	0,75	3,25
S	0,63	3,25
O	0,57	3,25
N	0,48	3,25
D	0,43	3,25
<b>2010 E</b>	0,38	3,25
F	0,38	3,25
M	0,44	3,25
A	0,53	3,25
M	0,75	3,25
J	0,75	3,25
J	0,66	3,25
A	0,50	3,25
S	0,46	3,25
O	0,45	3,25
N	0,46	3,25
D	0,45	3,25
<b>2011 E</b>	0,46	3,25
F	0,46	3,25
M	0,46	3,25
A	0,43	3,25
M	0,40	3,25
J	0,40	3,25
J	0,43	3,25
A	0,49	3,25

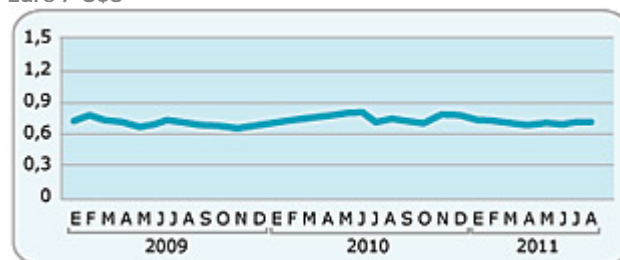


(1) En % anual; último día del mes.  
// Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

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

Euro / U\$S

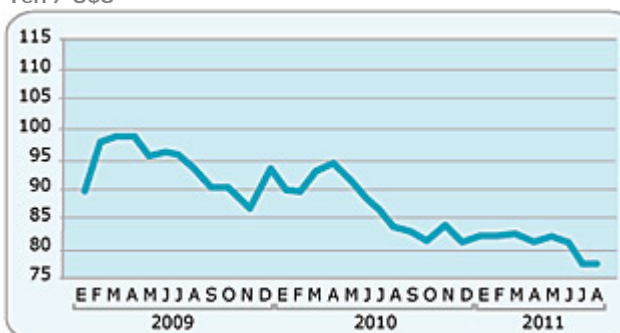


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2009 E	90	2010 E	90	2011 E	82
F	98	F	89	F	82
M	99	M	93	M	81
A	99	A	94	A	83
M	95	M	91	M	82
J	96	J	88	J	81
J	95	J	86	J	77
A	93	A	84	A	77
S	90	S	83	S	
O	90	O	81	O	
N	86	N	84	N	
D	93	D	81	D	

Yen / U\$S



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

## INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

Periodo	Indice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual periodo del año anterior	Indice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Indice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
<b>2010</b>	178,5	9,2				
E	151,2	5,1	169,9	0,5	170,9	0,8
F	156,3	6,4	172,0	1,2	172,3	0,8
M	176,1	8,5	174,3	1,3	173,7	0,8
A	182,5	10,3	176,6	1,3	175,0	0,8
M	194,6	13,5	180,2	2,1	176,2	0,7
J	180,8	11,7	178,1	-1,2	177,4	0,7
J	178,7	8,3	178,5	0,2	178,7	0,7
A	181,2	8,8	179,5	0,6	179,9	0,7
S	179,6	8,7	180,4	0,5	181,2	0,7
O	179,0	7,4	181,2	0,4	182,6	0,8
N	189,3	10,1	184,3	1,7	184,0	0,8
D	192,6	10,1	186,9	1,4	185,4	0,8
<b>2011</b>						
E	167,7	10,9	188,3	0,8	187,1	0,9
F	172,3	10,3	189,5	0,6	188,7	0,9
M	191,4	8,7	190,0	0,3	190,3	0,8
A	198,5	8,8	193,1	1,7	191,8	0,8
M	212,6	9,3	195,2	1,1	193,1	0,7
J	197,7	9,4	196,0	0,4	194,4	0,7
J	192,4	7,6	193,6	-1,2	195,6	0,6

Fuente: INDEC

## Agregados Bimonetarios y Préstamos de las Entidades Financieras (Saldos a fin de período, en millones)

Período	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
<b>2010 E</b>	83.578	228.942	11.773	273.950	143.092	5.410
F	82.307	232.148	11.290	275.725	145.557	5.619
M	82.151	234.737	15.012	292.928	147.983	5.842
A	82.328	243.404	16.120	306.050	152.443	6.126
M	83.721	252.942	16.266	316.815	156.895	6.154
J	88.054	261.278	15.649	322.807	161.851	6.062
J	91.929	267.262	13.794	321.603	164.785	6.323
A	92.045	275.933	14.548	333.393	167.956	6.619
S	94.174	283.634	15.163	343.690	174.149	6.830
O	96.690	291.322	15.688	353.399	179.273	7.045
N	98.678	297.592	15.728	360.229	184.108	7.257
D	113.440	309.626	16.086	373.581	193.717	7.683
<b>2011 E</b>	111.180	316.619	15.707	379.460	197.475	8.143
F	111.407	324.486	15.460	386.798	200.999	8.398
M	110.409	335.113	15.173	396.552	203.205	8.570
A	113.538	343.542	15.756	407.834	210.622	8.739
M	115.146	353.123	15.711	417.345	218.348	8.952
J	122.638	360.641	15.801	425.599	231.557	9.183
J	127.961	366.906	15.687	431.897	240.251	9.460
A	128.114	372.912	15.872	439.376	245.648	9.769

(\*) 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 2006=100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
<b>2010 A</b>	6,9	10,1	9,4	1,6	10,3
S	3,2	10,1	9,4	1,1	9,9
O	-1,0	8,4	9,3	-0,2	8,6
N	4,1	12,8	9,7	3,5	12,5
D	2,4	10,6	9,7	4,3	10,0
<b>2011 E</b>	-18,3	10,3	10,3	-4,2	10,4
F	4,3	9,0	9,6	0,8	8,9
M	8,8	8,5	9,2	0,2	8,6
A	2,8	8,2	8,9	0,2	8,1
M	0,9	9,1	9,0	0,9	9,0
J	-5,7	8,2	8,8	-0,2	8,4
J	1,6	7,1	8,6	-0,6	7,6
A	5,0	5,2	8,1	0,1	5,5

Fuente: INDEC.

## Indice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
<b>2010 J</b>	441,49	372,99	286,66	381,53	2,88
A	454,84	376,47	293,32	390,91	2,46
S	464,83	387,67	297,47	399,39	2,17
O	474,95	386,26	307,17	407,09	1,93
N	479,72	397,02	307,17	411,63	1,12
D	487,58	403,57	307,17	416,87	1,27
<b>2011 E</b>	495,45	420,01	308,43	424,48	1,82
F	500,32	431,53	308,69	429,30	1,14
M	508,42	437,80	311,46	435,43	1,43
A	520,15	447,93	311,74	443,42	1,83
M	541,18	457,97	313,45	456,48	2,95
J	564,50	476,95	318,67	473,52	3,73
J	591,80	489,04	328,04	492,52	4,01

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

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

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

(\*) EL IPMP comprende a los principales productos argentinos de exportación. Precios en dólares estadounidenses.  
Fuente: Banco Central de la República Argentina (BCRA).

## Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2010			2011		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	4.407	3.209	1.198	5.392	4.879	513
F	3.958	3.455	503	5.407	4.799	608
M	4.679	4.403	276	6.305	5.638	667
A	6.206	4.101	2.105	6.953	5.653	1.300
M	6.502	4.575	1.927	8.043	6.363	1.680
J	6.366	5.057	1.309	7.922	6.904	1.019
J	5.982	5.122	861	7.317	6.645	672
A	6.370	5.329	1.041	8.255	7.616	640
S	6.367	5.337	1.031			
O	5.888	4.951	937			
N	5.902	5.575	327			
D	5.506	5.389	118			
<b>Total</b>	<b>68.134</b>	<b>56.502</b>	<b>11.632</b>			

Fuente: INDEC.

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

Período	2010			2011 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	112,85	1,0	1,0	124,79	0,7	0,7
F	114,26	1,2	2,3	125,71	0,7	1,5
M	115,56	1,1	3,5	126,77	0,8	2,3
A	116,52	0,8	4,3	127,83	0,8	3,2
M	117,39	0,7	5,1	128,77	0,7	3,9
J	118,25	0,7	5,9	129,69	0,7	4,7
J	119,20	0,8	6,7	130,72	0,8	5,5
A	120,08	0,7	7,5	131,81	0,8	6,4
S	120,95	0,7	8,3			
O	121,97	0,8	9,2			
N	122,86	0,7	10,0			
D	123,89	0,8	10,9			

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

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

Período	2009			2010			2011 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	354,81	0,0	0,0	396,84	1,4	1,4	453,48	0,9	0,9
F	355,81	0,1	0,1	402,94	1,5	2,9	457,70	0,9	2,0
M	359,38	1,1	1,2	409,06	1,5	4,5	462,10	1,0	3,0
A	361,08	0,5	1,7	413,79	1,2	5,8	466,71	1,0	4,0
M	362,80	0,5	2,2	418,79	1,2	7,0	471,51	1,1	5,1
J	366,90	1,1	3,3	423,88	1,2	8,3	476,92	1,1	6,3
J	371,47	1,2	4,6	427,98	1,0	9,3	481,72	1,0	7,4
A	375,34	1,0	5,7	432,25	1,0	10,4	486,21	0,9	8,4
S	379,18	1,0	6,8	436,28	0,9	11,4			
O	382,69	0,9	7,8	440,23	0,9	12,5			
N	382,22	0,9	8,8	444,38	0,9	13,5			
D	391,55	1,4	10,3	448,57	0,9	14,6			

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

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

Período	2009				2010				2011 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica	
E	354,75	406,13	341,19	355,60	399,15	478,62	378,17	367,41	457,16	558,06	430,53	406,69
F	355,88	411,10	341,30	348,08	405,67	490,06	383,40	368,20	461,23	561,51	434,75	412,96
M	360,07	426,14	342,63	350,62	411,49	498,56	388,51	378,05	465,74	573,28	437,35	415,82
A	362,22	424,79	345,70	348,26	416,28	500,92	393,93	382,10	470,58	573,80	443,33	417,49
M	364,03	422,04	348,71	347,18	421,37	504,36	399,46	386,01	475,48	580,13	453,51	420,92
J	388,46	428,43	352,62	347,10	426,81	512,06	404,31	386,64	481,10	582,82	454,24	423,80
J	373,04	436,54	356,27	351,54	431,21	515,93	408,84	386,86	486,01	588,77	458,88	427,19
A	376,99	439,56	360,47	354,43	435,83	528,06	411,48	386,81	490,66	594,51	463,23	429,83
S	380,78	444,58	363,93	358,92	440,04	538,54	414,04	388,44				
O	384,52	450,90	366,99	359,45	443,84	543,92	417,42	394,26				
N	388,68	545,50	370,85	359,45	448,04	548,92	421,42	397,75				
D	394,10	467,44	374,72	359,27	452,16	552,02	425,79	402,94				

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

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

Período	2009			2010			2011 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	330,1	0,3	0,3	368,1	0,8	0,8	460,9	1,7	1,7
F	330,2	0,0	0,3	376,0	2,1	3,0	459,0	1,8	3,5
M	331,8	0,3	0,6	378,4	0,6	3,7	457,0	-0,3	3,2
A	331,4	0,1	0,7	385,7	2,2	5,7	472,4	3,2	6,5
M	340,0	2,6	3,3	400,7	3,9	9,8	474,4	0,4	7,0
J	345,1	1,5	4,9	403,6	0,7	10,6	471,2	-0,7	6,3
J	348,4	1,0	5,9	406,7	0,7	11,4	479,0	1,7	8,0
A	350,0	1,3	7,4	417,5	2,7	14,4	488,4	2,0	10,1
S	352,0	0,6	8,0	420,1	0,6	15,0			
O	362,2	2,8	10,8	421,9	0,4	15,6			
N	364,4	0,6	11,4	424,9	0,7	16,4			
D	365,0	0,2	11,6	443,4	0,4	21,5			

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