

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
El problema fiscal y la cuestión inflacionaria	1
Evolución del balance de pagos	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Encuesta cualitativa a grandes empresas industriales	2
MONEDA Y FINANZAS	
Banco Central y Tesorería	4
Expansión de la base monetaria	4
Evolución del dólar	4
Apostando a los bonos públicos	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Aceleración de los precios	6
Comenzaron las negociaciones salariales	6
Trabajo no registrado	6
SECTOR AGROPECUARIO	
Reducción del consumo de carne vacuna	8
Medidas oficiales para el sector agropecuario	9
Precios e ingresos fiscales	9
SECTOR INDUSTRIAL	
Firmeza de la reactivación manufacturera	10
Fuertes aumentos en la actividad automotriz	11
SECTOR EXTERNO	
Evolución del intercambio comercial	12
Reducción de los precios de exportación	12
Se afirma el déficit comercial con Brasil	12
SECTOR PÚBLICO	
La recaudación tributaria supera las previsiones	14
Continúa el superávit primario	14
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Continuación de la política monetaria de EE.UU.	16
Sanción comercial de la OMC	17
INFORMACION ESTADÍSTICA	18

Director de Redacción: Dr. Ignacio Choyo 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**El problema fiscal y la cuestión inflacionaria | Evolución del balance de pagos****El problema fiscal y la cuestión inflacionaria**

El debate político que en la actualidad se expresa en nuestro país tiene, desde el punto de vista económico, su epicentro en la cuestión fiscal. El problema básico consiste en **el creciente deterioro que se observa desde hace tres años en el superávit fiscal primario**, como consecuencia de un crecimiento del gasto público sensiblemente superior al incremento de los ingresos tributarios.

Frente a tal escenario y sin acceso a los mercados voluntarios de crédito, el gobierno ha recurrido a distintas alternativas de fondeo, para hacer frente al pago de los compromisos derivados de los vencimientos de la deuda pública. Desde el frustrado incremento de las retenciones a la exportación de granos, continuando con la estatización del sistema previsional de capitalización (AFJP) y, más recientemente, aumentando los adelantos transitorios y giro de utilidades del Banco Central, ampliando la financiación permitida a través del Banco Nación y utilizando recursos de la Anses. De este modo, se logró hasta el año 2009 cumplir con los requerimientos de la deuda.

De cara al año 2010, como es conocido, el gobierno planteó la posibilidad de utilizar parte de las reservas internacionales de divisas, como alternativa complementaria de financiación a través de un Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU). Más allá del conflicto político y jurídico que ello ha provocado, lo concreto pasa por observar la magnitud de los compromisos financieros y la evaluación del efecto sobre el conjunto de la economía, de los distintos mecanismos que podrían utilizarse para asegurar la capacidad de pago.

Los compromisos de la deuda a cargo de la Tesorería -amortización más intereses- para el corriente año, excluidas las obligaciones con otros organismos del propio sector público y suponiendo la refinanciación plena por parte de los organismos financieros internacionales (Banco Mundial, BID y otros), ascienden a un monto algo superior a u\$s 10.000 millones. En principio, con los instrumentos financieros usados hasta ahora -especialmente en 2009- es factible hacer frente, ajustadamente, a las erogaciones respectivas.

Pero tal proyección es muy sensible a lo que finalmente acontezca, por una parte, con la magnitud del superávit fiscal primario (y ello depende del ritmo de expansión del gasto público) y por otra, con las necesidades financieras de las provincias. Por tal razón, **ambos temas -gasto público y requerimientos de las provincias- están en el centro del debate económico y político actual**. Por otro lado, es indudable, entonces, que la posibilidad de usar parte de las reservas internacionales de divisas le otorga al gobierno mayores grados de libertad para moverse en esos dos temas. También la reapertura del canje de deuda con los "holdouts", podría contribuir a un gradual acceso a los mercados voluntarios de crédito.

Otro aspecto relevante, que entre sus varios factores causales también incluye la cuestión fiscal, es el referido al desenvolvimiento del proceso inflacionario. En tal sentido, **tanto las cifras oficiales del Indec como las estimaciones de analistas privados reconocen una aceleración en la suba de los precios**, aunque discrepan sensiblemente en el rango de variación de los mismos. Así, por ejemplo, mientras el Indec registra un aumento de los precios al consumidor, en el primer bimestre del año, del 2,3%, los cálculos privados se ubican en un valor que es aproximadamente el doble de dicha proporción.

Por una parte, la inflación reconoce el impulso de un mayor consumo, en el contexto de un escenario de reactivación económica, circunstancia a la que no es ajena la expansión del gasto público. Por otro lado, se verifica una recomposición de precios relativos en favor de los productos alimenticios y muy especialmente, de la carne vacuna.

En tal escenario, además, **comienzan las negociaciones paritarias, en un marco de intensificación de la puja distributiva y sin una pauta confiable en términos de la inflación esperada para el año en curso**. El acuerdo ya alcanzado en el sector bancario, que estableció un incremento salarial para el corriente año de 23,5%, puede proyectarse como una referencia al respecto.

De todos modos, si el proceso de aceleración inflacionaria que se observa en la actualidad se consolida en los próximos meses, puede afectar el poder adquisitivo de los salarios. En tal caso, ello tendría impacto sobre la dinámica del crecimiento económico y, más específicamente, sobre la situación social, considerando el mayor aumento en los productos de la canasta alimenticia.

Por último, cabe señalar que, tanto la cuestión fiscal como el problema inflacionario, se desarrollan en una situación de reactivación de la actividad económica y en el marco de un elevado superávit esperado del comercio exterior, factores que constituyen un importante sostén para alejar las posibilidades de una eventual crisis económica. De todos modos, el contexto de incertidumbre imperante podría impulsar condiciones para reeditar un proceso de fuga de divisas, en el corto plazo, y postergar determinadas decisiones de inversión productiva, con mayores efectos hacia el mediano plazo.

Evolución del balance de pagos

De acuerdo a las recientes estimaciones del Indec, en 2009 la **cuenta corriente** del balance de pagos presentó un superávit de u\$s 11.292 millones, monto superior en 60% al logrado en el año anterior.

Cabe señalar que a partir de 2002 la cuenta corriente viene arrojando saldo positivo, siendo esto relevante por constituir un indicador básico sobre la solvencia de un país. Tomando como referencia el año 2008, cuando el superávit fue equivalente a 2,3% del producto interno bruto, puede estimarse en principio que el saldo positivo de 2009 se ubicaría algo por encima de 3,5%.

La evolución del saldo de la cuenta corriente en 2009 reflejó las siguientes variaciones principales con relación al año precedente:

- un incremento de 20% en el **superávit comercial** o de bienes (tomando las importaciones a precios FOB), el cual fue de u\$s 18.621 millones;
- una reducción de 26% en el déficit de **servicios**, el que alcanzó a u\$s 758 millones;
- un aumento de 23% en el déficit de la cuenta **rentas**, el cual ascendió a u\$s 9.272 millones.

El aumento del superávit comercial respondió a una disminución de las importaciones (-32%) -afectadas fundamentalmente por la menor actividad económica interna- en mayor medida que la baja de las exportaciones (-20%) bajo la influencia de la fuerte sequía y la reducción de la demanda externa.

Más específicamente, mientras que la reducción de las importaciones se debió a caídas de 23% en los volúmenes y de 13% en los precios, las exportaciones se contrajeron a raíz de disminuciones de 17% en los precios y de 4% en las cantidades.

El déficit de los servicios reflejó una mayor reducción de las importaciones de los mismos (-11%), influenciadas por los menores egresos en concepto de transporte de bienes, frente a la baja sufrida por las exportaciones (-9%).

A su vez, el mayor déficit de rentas se explica por un egreso neto de intereses mayor en 66%, acompañado por un egreso neto de utilidades y dividendos superior en 13%. Cabe agregar que el egreso neto en concepto de utilidades y dividendos representó 74% del déficit de la cuenta rentas.

Por otro lado, la **cuenta financiera** arrojó en 2009 un egreso neto de u\$s 9.199 millones, implicando una suba interanual de 11%.

Dicha suba respondió básicamente al egreso neto del Banco Central por u\$s 1.404 millones -revirtiendo su signo positivo de 2008-, básicamente en concepto de amortizaciones a organismos internacionales y bilaterales.

Por su parte, el sector privado no financiero presentó un egreso neto de u\$s 7.457 millones -monto inferior en 21% al estimado para 2008-, el cual se registró en su gran mayoría en el primer semestre debido principalmente a la formación de activos externos por parte de residentes. El saldo del sector privado no financiero comprendió 81% del egreso neto anual de la cuenta financiera. Cabe mencionar que el movimiento efectivo de capitales -incluyendo salidas o "fugas"- es computado en el balance cambiario confeccionado por el Banco Central.

Como resultado de todas las transacciones realizadas (incluyendo el rubro de errores y omisiones), durante 2009 el Banco Central aumentó sus tenencias de reservas internacionales en u\$s 1.582 millones, compuestos por 1.346 millones resultantes de las transacciones y un efecto positivo de 235 millones por las variaciones de las paridades entre monedas. A fin del año 2009, dichas tenencias sumaron u\$s 47.967 millones.

ESTIMACIÓN DEL BALANCE DE PAGOS (en millones de dólares)		
	2008	2009
Cuenta corriente	7.037	11.292
Mercancías	15.464	18.621
Servicios	-1.026	-758
Rentas	-7.552	-9.272
Transferencias corrientes	150	2.701
Cuenta capital y financiera	-8.082	-9.129
Cuenta capital	181	70
Cuenta financiera	-8.263	-9.199
Sector bancario	1.733	-985
Sector público no financiero	-537	-756
Sector privado no financiero	-9.458	-7.457
Errores y omisiones netos	1.054	-817
Variación de reservas internacionales	9	1.346

Fuente: INDEC.

TEMAS DE ACTUALIDAD

- **Encuesta cualitativa a grandes empresas industriales (1)**

Producción, ventas internas y empleo

Producción: mientras el año 2009 mostró resultados relativamente desfavorables para más de la mitad de las grandes empresas industriales, para 2010 la gran mayoría de las mismas muestran mejores perspectivas:

- Durante 2009, más de la mitad de las empresas encuestadas dijo haber registrado una caída en los volúmenes de producción, y el 36% afirmó haber registrado una suba en el mismo período.
- Para 2010, en cambio, el 68% de los encuestados proyecta un crecimiento en la producción de su empresa, un 21% no prevé modificaciones y sólo el 11% espera una caída.

Cabe destacar que para el año 2010 se observa optimismo en la evolución de las ventas en el mercado interno, ya que el 73% de las grandes empresas espera un incremento de las mismas.

Mientras que en 2009 se observó una disminución en el empleo, para 2010 se prevén mejores perspectivas, ya que el 46% de las grandes empresas industriales afirma que incrementará su plantel de trabajadores y el 47% lo mantendrá estable.

Exportación, importación e insumos

A pesar de la menor demanda internacional que ha redundado en caídas en los despachos al exterior en 2009 (el 54% de las grandes empresas verificó bajas en sus exportaciones), para 2010 el 57% de las grandes empresas industriales espera mejoras importantes en el volumen de ventas al exterior respecto a 2009.

Los mercados considerados de mayor potencialidad siguen siendo el Mercosur, Chile, la Comunidad Europea, México y el resto de Latinoamérica. En el relevamiento de esta edición se han incorporado fuertemente también las economías de China y este de Asia.

En el período 2008-2009, el 46% de las grandes empresas industriales relevadas relaciona la caída en la demanda en los mercados de destino como la principal causa en la baja de las exportaciones. Para los próximos años, si bien también aparece en primer lugar este determinante, el porcentaje de empresas que lo afirman es menor (36%). Asimismo, se incrementa la proporción de empresas que consideran la escasa oferta productiva y la falta de inversiones para ampliar capacidad productiva, como factores que incidirán negativamente en el comportamiento de las exportaciones.

El peso del negocio exportador en la facturación total de las empresas va adquiriendo mayor importancia a lo largo de los años. Para 2010 alrededor del 25% de las firmas industriales relevadas afirman que sus exportaciones representarán más del 50% de sus ventas totales, mientras que este porcentaje ascendía en 2008 al 18%. Asimismo, el porcentaje de empresas que afirman que las exportaciones representan menos del 10% de su facturación ha disminuido considerablemente.

En relación a la competencia que suponen las importaciones, el 77% de las empresas afirma no haber perdido participación de mercado a expensas de las mismas, e incluso, el 13% de las grandes empresas afirman haber sustituido con su producción el mercado local.

Para más de la mitad de las grandes empresas industriales, las importaciones registraron caídas en 2009. Para el año 2010 las firmas que esperan una caída de las importaciones ascienden al 43% del total de las consultadas.

El 70% de las grandes empresas industriales utiliza insumos nacionales en la elaboración de sus productos. La principal razón por la cual el resto de firmas lo importa es la inexistencia de oferta local de los insumos necesarios. Fundamentalmente, tales productos provienen de Brasil.

Uso de la capacidad instalada e inversiones

Las grandes empresas industriales mantuvieron altos niveles de utilización de la capacidad instalada durante 2009, pese al relativo empeoramiento en el clima de negocios que se vivió respecto a 2008. En efecto, el 47% de las empresas encuestadas mantuvieron una utilización igual o mayor al 80%. Como consecuencia de esto, surge también que el 71% realizará inversiones para ampliar la capacidad instalada en 2010.

La falta de demanda y la falta de capacidad financiera resultan los principales motivos para no invertir en 2010.

Respecto a otros destinos de inversión, el principal es el reemplazo de maquinaria y equipo; no obstante, las mejoras de los procesos de producción y de la calidad de los productos también son consideradas inversiones relevantes.

Innovación

La innovación posee un rol clave en la promoción del desarrollo económico, en particular, como motor para la penetración de mercados y la obtención de competitividad. En relación a ello, a lo largo de los años se observa que cada vez más firmas contemplan en sus decisiones de inversión aquellas destinadas a la investigación y desarrollo (IyD). Así, para 2010 se proyecta que el 65% de las firmas industriales realizará inversiones en IyD. En 2008 y 2009 dicho porcentaje ascendió a 63% y 61%, respectivamente, lo que marca una leve mejora en este sentido.

En particular, se observa una mayor cantidad de empresas que invierten en desarrollo de nuevos productos. Por otra parte, las inversiones en mejoras de procesos se presentan como una fuente de mejoras en la competitividad industrial tanto a través de incrementos de calidad como de reducción de costos. Las proyecciones para 2010 prevén una mejora en relación al porcentaje sobre las ventas totales destinado a este tipo de inversiones respecto a 2009.

Del 65% de empresas que dicen invertir en IyD, la gran mayoría (48%) destina montos entre 0% y 0,5% de sus ventas totales.

Cabe señalar que en el relevamiento se destacan el sector automotriz y la industria farmacéutica, que concentran la mayor parte de las empresas con estrategias innovadoras de este tipo.

El 73% de las grandes firmas industriales posee personal que se desempeña en áreas de investigación y desarrollo. Para el 50% de las empresas relevadas, estos trabajadores representan entre el 0% y 2% del total del plantel de empleados.

(1) Extracto del trabajo del Centro de Estudios para la Producción (CEP), Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa, Ministerio de Producción, Buenos Aires, enero de 2010.

Resultados: se refieren a % de empresas. Todos los % se encuentran calculados sobre el total de empresas que responden en cada ítem.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- La decisión de hacer frente a los vencimientos de deuda, tomada al más alto nivel político, más allá del instrumento normativo en el que se fundamenta, es bien recibida por los tenedores de bonos y refuerza sus cotizaciones a la espera de que avance la operación de canje.
- La cotización del dólar se mantiene tranquila, a pesar de los cimbronazos políticos y el resurgir inflacionario. El Banco Central interviene en el mercado cambiario con el fin de evitar un deterioro de la competitividad de la economía.

Banco Central y Tesorería

Al inaugurar las sesiones ordinarias del Congreso, a comienzos de marzo, la Presidenta de la Nación anunció la derogación del decreto por el cual se creaba el Fondo del Bicentenario y, al mismo tiempo, aclaró que había dispuesto otros dos decretos en su lugar.

Se trata, por un lado, de un decreto simple que autoriza el pago, con reservas del Banco Central, de deudas con **organismos de crédito internacionales** (Banco Mundial y BID) por u\$s 2.187 millones.

Por otra parte, se anunció la firma de otro decreto de necesidad y urgencia, por el cual se conforma el **Fondo del Desendeudamiento Argentino**, que afecta reservas por u\$s 4.382 millones para cancelar deuda con acreedores privados a lo largo del año 2010.

El primer decreto, para pagos a bancos internacionales, está enmarcado en la operación de cancelación de deuda con el Fondo Monetario Internacional de 2005, que ya fuera aprobada por el Congreso.

Con el Fondo de Desendeudamiento se planea pagar los Préstamos Garantizados por u\$s 532 millones, que surgieron del denominado "megacanje" de 2001-2002.

Además, se abonará amortización e intereses de los BODEN, que fueron emitidos para compensar a los bancos por la pesificación asimétrica, por u\$s 2.592 millones; los bonos Descuento y Par de la reestructuración de 2005 por u\$s 759, y pago de los BOGAR por u\$s 500 millones.

Por esta operación, la Tesorería le entregará al Banco Central un título con vencimiento en el año 2020, que devengará una tasa de interés similar a la que se obtenga de rendimiento por la colocación de las reservas hasta un máximo de Libor menos un punto.

Los pagos de deuda deberán enmarcarse en el programa de financiamiento aprobado dentro del **Presupuesto 2010**.

Resta saber cómo afectará esta nueva movida a la operación de canje de deuda que aguarda ser autorizada por la Comisión de Valores de EE.UU. y si las reservas del Banco Central podrán seguir manteniendo su condición de inembargables por parte de los tribunales internacionales.

Hacia mediados de marzo se avanzaba en la posibilidad de crear este Fondo de Desendeudamiento **mediante una ley** que permita dejar sin efecto el decreto de necesidad y urgencia.

Expansión de la base monetaria

La base monetaria, definida como la suma del circulante monetario tanto en poder del público como de los bancos, más el dinero que estas entidades financieras tienen depositado en sus cuentas corrientes en el Banco Central, suma unos \$ 120.000 millones.

De la forma en que se cierran las **necesidades financieras de la Tesorería** este año dependerá la expansión de la base monetaria, que podría alcanzar un escenario de suba del 30%.

Eso depende de los adelantos transitorios del BCRA, de las compras de dólares en el mercado cambiario para frenar una depreciación real del tipo de cambio y de las transferencias de ganancias del ente monetario a la Tesorería, básicamente.

En los últimos meses se ha verificado un **aumento** de la circulación monetaria a partir de distintos factores, como la compra de divisas por parte del Banco Central para acumular reservas, especialmente en los últimos meses de 2009, a lo que se agregó hacia fin de año -que estacionalmente es un período en que aumenta la cantidad de dinero circulando en la economía- el pago de la asignación universal por hijo que decretó el Gobierno.

A todo esto hay que agregar el incremento de los **adelantos transitorios** del BCRA a la Tesorería.

Del financiamiento de los distintos instrumentos de esterilización que posee la autoridad monetaria, sumado el comportamiento de la demanda de pesos por parte del sector privado, dependerá cómo se verá reflejada esta expansión monetaria en el nivel general de precios de la economía.

Evolución del dólar

La cotización del dólar refleja tradicionalmente los vaivenes políticos y económicos de nuestro país. Esta situación no se verifica en estas circunstancias, a pesar de la existencia de conflictos entre los distintos poderes del Estado.

El precio de la divisa estadounidense **se mantiene** en unos \$ 3,88, con una suba de sólo unos centavos desde el episodio de desplazamiento del anterior titular del Banco Central.

Es más, hacia mediados de marzo la autoridad monetaria ha debido intervenir fuertemente en el mercado cambiario **comprando divisas**, con el objetivo de evitar una caída de la cotización que pueda afectar la competitividad de la economía.

Apostando a los bonos públicos

La creación del Fondo de Desendeudamiento y el costo político que el Gobierno ha decidido pagar para llevarlo adelante, ha sido interpretado como una clara señal de la **voluntad de pago** de la deuda por parte de los tenedores de bonos.

Es por ello que a lo largo de la primera mitad de marzo se ha visto **crecer las cotizaciones** de distintos títulos, alcanzando un 10% en algunos casos.

En cuanto a los Bonos Cupón PBI, la perspectiva de una nueva etapa de crecimiento de la economía influye positivamente, en tanto que los bonos en pesos ajustables por CER ven incrementada su demanda por la incidencia del proceso inflacionario que los valoriza.

PERSPECTIVAS

- La tranquilidad del mercado cambiario, al parecer garantizada por el abultado superávit comercial esperado, evitará que sacudones en la cotización del dólar puedan acentuar problemas tanto económicos como políticos.
- La expansión monetaria no esterilizada adecuadamente y desacoplada de la política económica global -en la que deberá atenderse problemas de demanda excedente y puja distributiva-, podría verse reflejada en un cierto aumento indeseable del nivel de precios.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION

- El tema de la aceleración inflacionaria es reconocido también por las estadísticas oficiales, aunque continúa una discrepancia de magnitud con respecto a los cálculos de los analistas privados.
- En materia salarial, el primer acuerdo significativo suscripto para el corriente año -el del sector bancario- establece un incremento de 23,5%. De todos modos, la puja distributiva y su impacto inflacionario plantean un escenario de incertidumbre para el conjunto de las negociaciones.

Aceleración de los precios

La cuestión inflacionaria es uno de los temas que ocupa un lugar cada vez más significativo en la agenda económica del año 2010. La preocupación central se identifica con **el riesgo del desarrollo de un proceso de aceleración inflacionaria**, que podría impactar negativamente sobre el poder adquisitivo de la población y, por extensión, tener efectos sobre el comportamiento de la demanda agregada, en particular sobre el consumo y la inversión del sector privado.

El proceso de aceleración inflacionaria es reconocido, inclusive, por las estadísticas oficiales, si se considera que las cifras del Indec muestran un creciente incremento mensual de los precios al consumidor desde la segunda mitad de 2009, hasta alcanzar una suba de 1,2% en febrero de 2010.

Por otra parte, las estimaciones que realizan los analistas privados también sugieren un alza creciente de los precios, pero en un rango claramente superior a la inflación mensual que reconoce el Indec. En el caso concreto de lo acontecido en el primer bimestre del año en curso, la mayoría de las estimaciones privadas calcula un aumento de precios que duplica los registros oficiales.

Al analizar el comportamiento de los distintos rubros que conforman el Índice de Precios al Consumidor (IPC) en el pasado mes de febrero, se destaca el impacto alcista de "Alimentos y Bebidas" que, de acuerdo a los cálculos del Indec, experimentó un incremento de 2,6%. A su vez, al interior del mismo, se observa que el rubro carnes registró una suba de 8,7%, que se extiende al 13,8% si se considera el acumulado del primer bimestre del año.

Frente a tal escenario, **las autoridades tratan de limitar el flujo de exportaciones de carne vacuna** con el propósito de incrementar la oferta para el mercado interno y, de ese modo, moderar la suba de los precios. El problema, sin embargo, es más estructural, ya que obedece a una fuerte disminución del stock de ganado bovino en los últimos años, de manera que el ajuste se verificará a través de una contracción de la demanda, que reducirá el consumo de carne vacuna por habitante.

En cuanto a la evolución de los precios mayoristas, el Indec señala un incremento del 1,3% en febrero último, explicado casi exclusivamente por el comportamiento de los productos nacionales (1,4%), en tanto que fue mínimo el aumento de los productos importados (0,2%). Nuevamente aquí la expansión de los precios del ganado bovino fue decisiva, ya que ascendió a 13,1%.

Comenzaron las negociaciones salariales

Ante el comienzo de las principales negociaciones paritarias, el centro de atención está puesto en **la magnitud de los incrementos salariales en vista de su eventual efecto sobre los indicadores de precios**. El tema es relevante, considerando que se observa una intensificación de la puja distributiva en un contexto en el cual no existen cifras confiables para proyectar la inflación esperada y, de ese modo, establecer una referencia para las pautas salariales.

El primer acuerdo significativo concretado es el de los trabajadores del sector bancario, donde se acordó un aumento para el corriente año de 23,5% y un porcentaje similar se estableció en el caso de los docentes privados. La cuestión salarial puede ser un problema más complejo para los trabajadores informales, dado el incremento de la tasa de desocupación -aunque moderado, por cierto- que se verificó durante el último año.

Trabajo no registrado

Recientemente el Indec dio a conocer las cifras sobre la cantidad de empleo informal detectado por la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) correspondiente al último trimestre de 2009. La información señala que **el 36,1% de los trabajadores en relación de dependencia está ocupado informalmente**, lo que involucra a alrededor de 4,1 millones de personas.

El índice de informalidad laboral alcanza su valor más elevado en el Noroeste del país con 41,9%, en tanto que en el Área Metropolitana asciende a 36,7%.

PERSPECTIVAS

- El riesgo de una profundización del problema inflacionario, junto al deterioro de la situación fiscal y sus modos de financiación, se han convertido en los temas más relevantes del debate económico actual y seguramente continuarán de ese modo en los próximos meses.
- En tal contexto, además, la puja salarial tendrá un papel determinante en la formación de las expectativas inflacionarias para el resto del año.

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

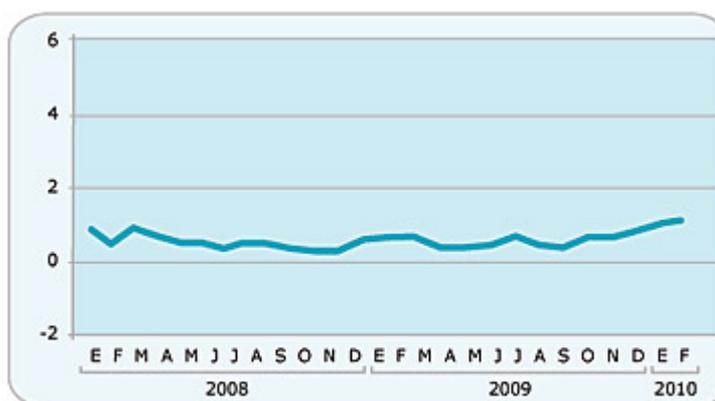
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2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

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

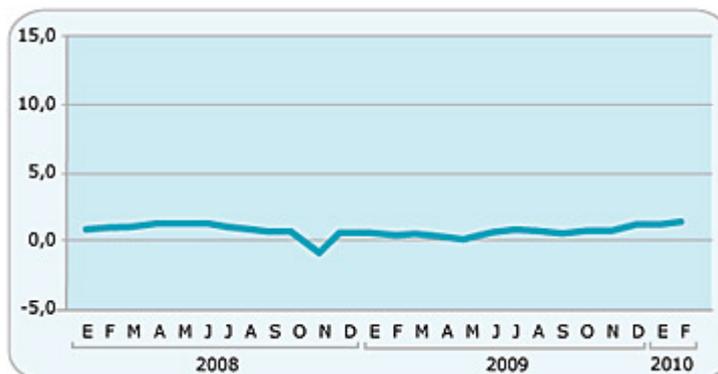
Tasa de Subocupación: porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

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

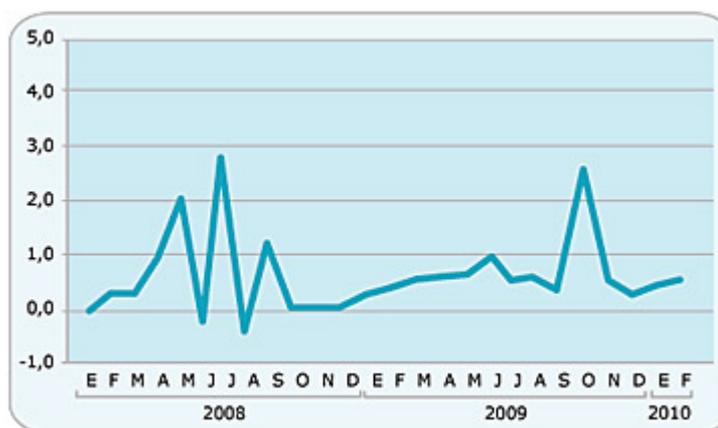
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO

SITUACION

- El incremento mensual del Índice de Precios al Consumidor registrado en febrero de 2010 implica una insoslayable preocupación para todos los actores económicos, oficiales y privados. La conciencia de la gran incidencia que las cotizaciones de la carne tiene sobre dicho índice y el fuerte incremento sufrido desde diciembre por dichos precios, hacen de su comportamiento inmediato y de su evolución a mediano plazo un hecho que concita gran interés e implica la necesidad de la adopción de medidas.
- La gran cosecha esperada permite ser optimistas respecto del ingreso de divisas y de la integración de las reservas nacionales, aún cuando los precios de la soja sufran algún descenso cuando la cosecha sudamericana se vuelque a los mercados.

Reducción del consumo de carne vacuna

Según información de la Cámara de la Industria y el Comercio de Carnes (Cicra), el **consumo** de carne vacuna en el mes de enero se habría contraído en cerca de 20% en relación con igual mes de 2009, al pasar de los 73,1 kg por habitante anuales registrados en esa fecha, a los 59 kg de enero del corriente año. El informe estima en 16,1% la caída de la faena entre las mencionadas fechas.

El fenómeno es el resultado de una confluencia de factores que mantuvieron elevado el nivel de **faena** durante al menos los dos últimos años, a niveles muy superiores al permitido por la tasa de extracción de equilibrio del stock ganadero, incluyendo una elevada participación de hembras y terneros. El desplazamiento de la actividad ganadera por el cultivo de la **soja** es tal vez el factor más importante entre los causantes de la liquidación de stocks, pero la política de precios tendientes a mantener accesible el producto a los consumidores ha tenido también una influencia determinante. El recurso de desacoplar los **precios internos** de los internacionales hizo posible el abastecimiento del mercado interno en niveles históricamente muy elevados.

La **sequía** sufrida durante 2008 hizo lo suyo, obligando a los productores a desprenderse rápidamente de parte del rodeo, para una vez recuperadas las pasturas gracias a las abundantes lluvias, revertir la tendencia y retener el ganado para lograr su terminación.

La tendencia comenzó a revertirse a fines de 2009, cuando la oferta se mostró insuficiente para satisfacer la demanda incrementada en ocasión de las fiestas de fin de año. Se desencadenó entonces el proceso de **incremento de los precios**, para equilibrar oferta y demanda.

También la oferta proveniente de los **feed lots** se ve reducida como consecuencia de la escasez de terneros para engorde, agudizada por la contracción de capital operativo que representa el incremento de los precios del ganado para engorde y por los atrasos en los pagos de los subsidios por parte de la ONCCA. Precisamente para reparar esta situación y con la expectativa de incrementar la oferta y lograr por esa vía un descenso de los precios de la carne, es que ha adquirido buen ritmo la liquidación de subsidios a los feed lots, en las últimas semanas.

Medidas oficiales para el sector agropecuario

En el marco de la muestra Expoagro, el Gobierno dio a conocer un régimen de compensación para pequeños y medianos **productores de trigo y maíz** cuya producción no supere las 800 y las 1.240 toneladas anuales, respectivamente, para el ciclo 2009/10, cuyo monto sería la diferencia entre el precio FOB oficial y el precio FAS teórico, más los costos de carga a buque.

La provincia de Buenos Aires, por su parte, anunció en el mismo marco el lanzamiento de una **línea de crédito especial** para el sector agropecuario provincial, de \$ 350 millones con una tasa fija de 9,5%, cuyo destino será financiar inversiones en cría de ganado vacuno y porcino, con un monto máximo por productor de \$ 500.000.

Precios e ingresos fiscales

Salvo que el clima juegue una mala pasada en las próximas semanas, la cosecha gruesa consolidada de los cuatro principales países productores del cono sur promete ser récord. Es ese hecho, precisamente, el que permite abrigar dudas acerca del mantenimiento del **precio de los granos** en los niveles actuales. Juegan a favor la necesidad de recomponer los stocks mundiales de soja, pero son muchos los elementos de incertidumbre, entre ellos, el comportamiento de los volátiles fondos de inversión, la relación de las cotizaciones euro/dólar y las cotizaciones del petróleo.

El nivel de precios del **complejo sojero** adquiere una importancia fundamental en el marco de la discusión acerca de la utilización de las reservas de divisas, ya que las abundantes exportaciones esperables, si fueran acompañadas de las cotizaciones actuales, permitirían el ingreso de unos u\$s 17.000 millones.

PERSPECTIVAS

- La fijación de precios para los cortes populares de carne vacuna puede ser una medida paliativa de corto plazo, que acompañada por la liberación de los precios de los cortes premium, resulte efectiva mientras se diseñan medidas de estímulo a la actividad -financieras, tecnológicas y de transferencia- para un eficiente desarrollo de la ganadería en las áreas en las que la agricultura ofrece menores niveles de rentabilidad.
- Se aprecia un clima de optimismo entre los distintos actores del sector agropecuario, tanto por los buenos resultados esperados para la cosecha 2009/10, como por la recomposición de la ganadería y de la lechería.

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

Año	2009	2010
E	2,626	3,933
F	2,961	5,169
M	3,482	
A	3,301	
M	2,972	
J	3,035	
J	3,173	
A	3,198	
S	3,254	
O	3,329	
N	3,496	
D	3,780	

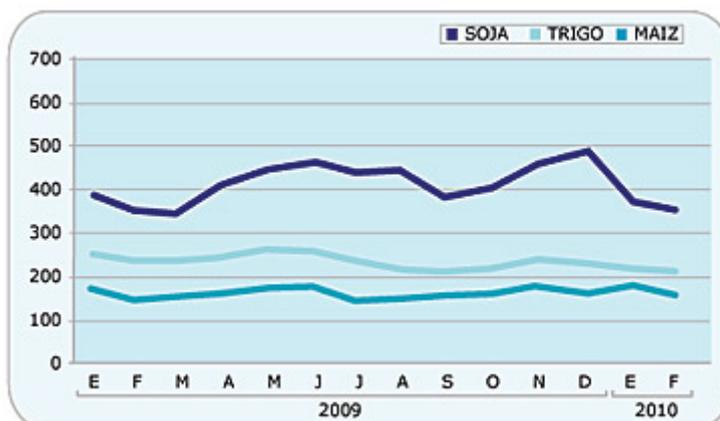


(*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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

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

	Trigo	Maíz	Soja
2009 F	244,3	166,9	<u>362,9</u>
M	244,3	169,7	<u>360,4</u>
A	244,9	173,2	<u>402,4</u>
M	270,0	185,3	<u>450,5</u>
J	267,4	186,1	<u>470,0</u>
J	238,3	160,3	<u>439,6</u>
A	218,7	161,6	<u>442,4</u>
S	203,8	161,8	<u>389,7</u>
O	217,6	175,6	400,5
N	232,0	187,0	406,0
D	223,0	182,2	409,4
2010 E	217,7	185,5	<u>387,3</u>
F	214,1	167,8	<u>368,9</u>



(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

- Puede estimarse que la producción del sector manufacturero en el primer trimestre del año está promediando un aumento interanual en torno a 6%, lo cual debe ser evaluado a la luz de la baja base de comparación, ya que en ese período de 2009 se observaba un fuerte impacto negativo en la actividad sectorial.
- La señalada recuperación de la producción se verifica con una marcada disparidad en la evolución de los diversos rubros sectoriales, continuando el liderazgo de la actividad automotriz, acompañada por la siderurgia y ciertos rubros metalmecánicos.
- La industria automotriz presentó en el primer bimestre del año -frente a igual lapso de 2009- sustanciales aumentos de la producción (113,3%), las ventas a concesionarias (48,9%) y las exportaciones (154,8%).

Firmeza de la reactivación manufacturera

De acuerdo al último informe del Centro de Estudios (CEU) de la **Unión Industrial Argentina (UIA)**, el nivel de actividad de la industria manufacturera mostró en enero pasado un incremento de 6,0% frente a igual mes del año anterior y una reducción desestacionalizada de 6,2% respecto del mes precedente.

Si bien se observa una **tendencia consistente de reactivación**, según el CEU, el crecimiento interanual de estos meses debe interpretarse teniendo en cuenta que la base de comparación corresponde a meses que recibían plenamente el impacto de la crisis. En este sentido y a pesar de la precariedad de los datos, la producción sectorial de enero aún se ubicó 4,4% por debajo del nivel del mismo mes de 2008.

A nivel de bloques, la expansión interanual estuvo impulsada principalmente -al igual que en los últimos tres meses- por la reactivación de las industrias **automotriz** (68,8%) y de **metales básicos** (15,8%), las cuales habían explicado una parte importante del retroceso agregado observado en 2009. Ambos bloques tuvieron así su tercer aumento interanual desde el comienzo de la crisis.

El positivo comportamiento general también reflejó la recuperación de la industria **metalmecánica**, que presentó la segunda suba interanual en 11 meses. Asimismo, se registró una mejora sostenida en los bloques de productos textiles; papel y cartón, y edición e impresión. Otros bloques moderaron su ritmo de aumento, entre ellos, los de sustancias y productos químicos; minerales no metálicos, y caucho y plástico.

Inversamente, se señala en el informe que el bloque de alimentos y bebidas aumentó su retroceso interanual, debido a la disminución de la producción en la molienda de oleaginosas y en carnes rojas

Con relación a la reducción mensual -enero versus diciembre-, la misma responde básicamente al efecto de los recesos de vacaciones y paradas por mantenimiento de planta, observadas en general y especialmente, en los rubros automotor (-50,8%) y siderúrgico (-29,9%).

La trayectoria de la comparación mensual desestacionalizada muestra una reactivación que empezó gradualmente desde un nivel muy bajo en marzo de 2009 y que se aceleró hacia fines del año, especialmente en el último bimestre.

El CEU espera que en los **meses próximos** prosiga la recuperación de la actividad industrial en general, si bien se aguarda que en el primer semestre del año se observe una elevada volatilidad de las variaciones a nivel mensual, con una tendencia expansiva en promedio.

Más precisamente, se prevé que en los meses próximos las cantidades producidas estarían rozando los niveles registrados en la primera parte del año 2008, tras un 2009 de contracción sectorial (-5,9%).

Para **2010** se estima un crecimiento de la actividad industrial de entre 5% y 7% respecto del año precedente, lo cual estará sujeto a los vaivenes de la coyuntura internacional y local.

Fuertes aumentos en la actividad automotriz

La evolución de la actividad automotriz en el primer bimestre del año mostró en sus comparaciones interanuales el efecto de referirse a un lapso de 2009 fuertemente afectado por la crisis frente a un contexto de **fuerte reactivación** como el de los meses recientes.

En efecto, según la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa), las cifras acumuladas en el período **enero-febrero** último mostraron -respecto de igual lapso del año anterior- incrementos sustanciales tanto en la producción nacional (113,3%) como en las ventas a concesionarios (48,9%) y las exportaciones (154,8%).

Las **expectativas empresariales** para la actividad en el corriente año son promisorias, convergiendo en la previsión de fuertes subas de las ventas locales, la producción interna y las exportaciones.

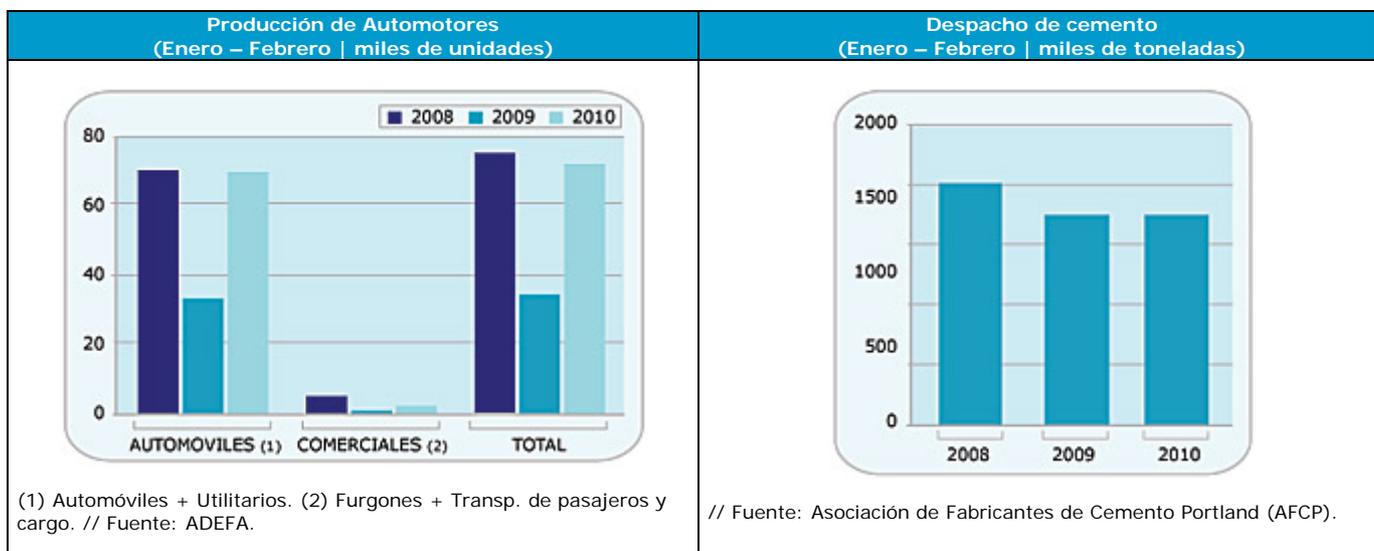
En este sentido, un estímulo muy importante provendría de la mayor demanda de **Brasil**, pues unas dos terceras partes de la producción local se destina a la exportación, siendo el socio del Mercosur por lejos el principal mercado externo.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera aumentaría en el mes de marzo 6,4% interanual, en tanto que en 2010 se observaría una suba de aproximadamente 4% respecto del año anterior.

- El Departamento de Estudios (DEU) de la Unión Industrial Argentina (UIA) prevé que en los próximos meses la producción manufacturera se ubicaría cerca de los niveles alcanzados en iguales períodos del año 2008, previo a la reducción de la actividad observada en 2009.

- De acuerdo a lo expresado por algunas cámaras empresariales, la producción de aparatos electrodomésticos -especialmente lavarropas, heladeras, cocinas y televisores LCD- tendría un incremento importante en el presente año, aprovechando las inversiones realizadas en 2009, cuando se observó una sustitución de importaciones en varios de estos productos.



SECTOR EXTERNO**SITUACION**

- El superávit comercial de enero ascendió a u\$s 1.216 millones, mostrando un incremento de 25% interanual, a raíz de un aumento mayor de las exportaciones (19%) que de las importaciones (16%).
- En febrero pasado la Argentina presentó un déficit comercial con Brasil por octavo mes consecutivo -por u\$s 154 millones- siendo además superior al registrado un año atrás por segundo mes seguido, en el contexto de una recuperación económica en ambos países.
- El índice del Tipo de Cambio Real Multilateral -elaborado por el Banco Central- mostró en enero último una disminución de 1,8% respecto del mes anterior (aplicando como deflactor el índice de precios minoristas), significando una apreciación real del peso por tercer mes consecutivo.

Evolución del intercambio comercial

En **enero** último, el balance comercial arrojó un superávit estimado en u\$s 1.216 millones, superior en 25% al alcanzado en igual mes del año anterior.

Las **exportaciones** ascendieron a u\$s 4.423 millones, 19% más que en enero de 2009, debido a incrementos de 14% en los volúmenes físicos y de 4% en los precios.

Tomando el destino de las ventas, el aumento se concentró principalmente en el mercado brasileño, mientras que los rubros de mayor crecimiento fueron los de la industria automotriz; cereales; productos químicos, y piedras y metales preciosos.

A nivel de grandes rubros, se destacó el aumento en 42% del valor de las exportaciones de manufacturas de origen industrial (MOI), debido a un aumento de 81% en las cantidades y una baja de 21% en los precios.

A su vez, las **importaciones** sumaron u\$s 3.206 millones, con un incremento interanual de 16%, a raíz de una suba de igual proporción en los volúmenes.

Asimismo, sobresalieron las mayores compras a Brasil y entre los grandes rubros, se observaron aumentos de cuantía semejante, aunque se destacaron los automotores de pasajeros, con un incremento de 102%. Las importaciones de bienes de capital aumentaron 13%, debido a una suba de los volúmenes en 15%, acompañada por una baja de 1% en los precios.

Reducción de los precios de exportación

El Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP), elaborado por el Banco Central para los principales productos argentinos de exportación, registró en **febrero** pasado una disminución de 4,4% respecto del mes anterior y un crecimiento interanual de 11,4%.

Los precios disminuyeron en la **comparación mensual** para todos los productos, exceptuando el acero (1,3%) y la carne vacuna (5,9%). Las mayores reducciones porcentuales se observaron en aluminio (-8,3%), porotos de soja (-7,3%), cobre (-7,3%) y pellets de soja (-7,2%). En menor proporción se contrajeron los precios de trigo (-3,6%) y maíz (-3,3%).

El nivel del IPMP de febrero último resultó 42% mayor al promedio histórico de la serie iniciada en 1996.

Se afirma el déficit comercial con Brasil

En **febrero** pasado el comercio entre la Argentina y Brasil sumó u\$s 2.152 millones -según la consultora abeceb-, representando un aumento interanual de 58,2%, tendencia que responde fundamentalmente a los mayores niveles de actividad -y por tanto de la demanda de bienes- que vienen observándose en ambos países.

Nuestro país presentó en febrero por octavo mes seguido un **déficit comercial** con Brasil, el cual fue de u\$s 154 millones, monto superior en 450% al registrado en igual mes de 2009. La variación interanual resultó así positiva por segundo mes consecutivo.

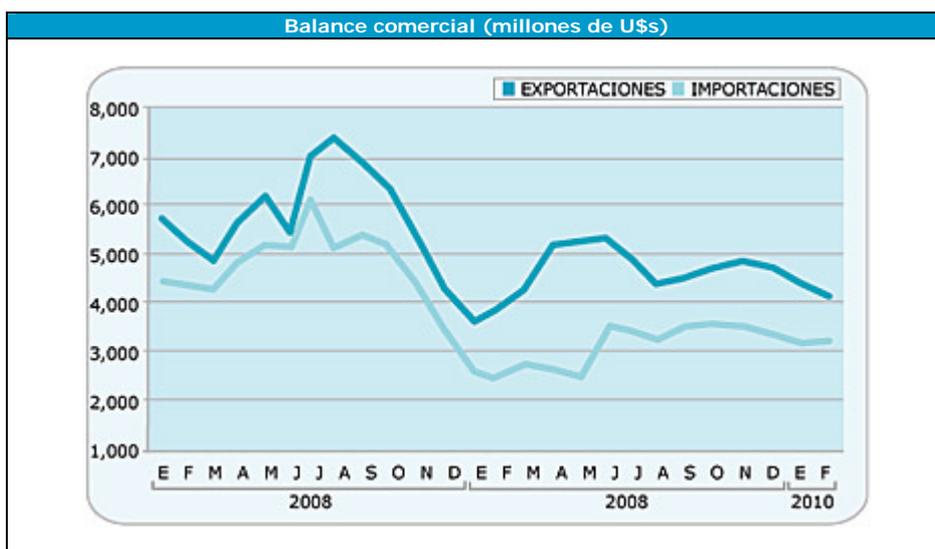
Las **exportaciones** argentinas al mercado brasileño sumaron en febrero u\$s 999 millones, 50% más que en el mismo mes del año precedente -debido principalmente a las mayores ventas de vehículos y autopartes-, registrándose así un aumento por cuarto mes seguido. En febrero la Argentina mantuvo el tercer puesto como proveedor de Brasil, después de Estados Unidos y China.

Las **importaciones** argentinas desde Brasil fueron en febrero de u\$s 1.153 millones, significando una suba interanual -por tercer mes consecutivo- de 66,1%.

Al efecto de la recuperación económica argentina, se agrega como causa de ese fuerte aumento la flexibilización de las medidas defensivas aplicadas a las importaciones por la Argentina en 2009. Como comprador de Brasil, nuestro país se ubicó en febrero en tercer lugar, precedido por Estados Unidos y China.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en el presente año las exportaciones totalizarían u\$s 65.400 millones (17% más que en 2009) y las importaciones sumarían 49.600 millones (28%), generando un superávit de 15.800 millones (-7%).
- Según la misma fuente, el tipo de cambio nominal sería de \$ 4,19 por dólar estadounidense al finalizar 2010.
- Las reservas internacionales del Banco Central alcanzarían a u\$s 50.400 millones a fin del corriente año.

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

Denominación	Valor		Variación
	2009 (1)	2010 (2)	%
Total	7.671	8.483	11
* Productos primarios	1.356	1.411	4
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	3.095	2.883	-7
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	2.306	3.096	34
* Combustibles y energía	914	1.094	20

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

Denominación	Valor		Variación
	2009 (1)	2010 (2)	%
Total	5.422	6.662	-32
* Bienes de capital	1.223	1.499	-30
* Bienes Intermedios	1.907	2.220	-38
* Combustibles y lubricantes	258	289	-40
* Piezas y accesorios para bienes de capital	969	1.177	-29
* Bienes de consumo	747	881	-19
* Vehículos automotores de pasajeros	301	572	-35
* Resto	16	24	23

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- En febrero último la recaudación tributaria alcanzó a \$ 27.377 millones, monto que es 20,2% más elevado que el registrado en el mismo mes de 2009. En el acumulado del año se obtuvieron 56.403 millones, que representan una recaudación 20,3% superior a la de igual período del año anterior.
- En el segundo mes de 2010, el sector público nacional continuó registrando un superávit primario, medido en base caja, de \$ 1.207 millones.
- El superávit primario acumulado a febrero de este año alcanzó la suma de \$ 2.240,8 millones, registrándose un resultado financiero de 123 millones.

La recaudación tributaria supera las previsiones

En **febrero** último la recaudación tributaria alcanzó a \$ 27.377,3 millones, monto que es 20,2% más elevado que el registrado en el mismo mes del año 2009.

A su vez, en el acumulado del año se obtuvieron \$ 56.403 millones, que representan una recaudación **20,3%** superior a la observada en igual período de 2009.

La recaudación tributaria del mes de febrero de 2010 ha crecido de manera importante, superando las estimaciones, gracias al buen desempeño de la actividad económica interna y del consumo, ayudado también por la mejora en los intercambios comerciales internacionales.

Se destacan entre los factores de variación el impuesto a las ganancias, la recaudación del IVA, los aportes y contribuciones de la seguridad social y los derechos al comercio exterior.

El **impuesto a las ganancias** recaudó \$ 4.688,5 millones, con un crecimiento interanual de 24,9%. La AFIP resaltó que esta suba se vio impulsada por los ingresos de anticipos de sociedades y retenciones.

El **IVA**, al recaudar \$ 8.239,6 millones, creció 22,2% en comparación con febrero de 2009, como consecuencia del repunte de la actividad y el consumo interno. A su vez, mientras que el IVA-DGI recaudó 5.886,1 millones y aumentó 19,6%, el IVA-DGA lo hizo por \$ 2.553,4 millones y se elevó 32,0%.

En tanto, el **impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente** avanzó 18,6%, alcanzando \$ 1.802,1 millones, lo que también demuestra el incremento del nivel de actividad.

El **comercio exterior** registra una recuperación desde finales de 2009, que se reflejó especialmente vía importaciones, alcanzando los derechos de importación a \$ 668,4 millones, creciendo 34,3%. Por su parte, los derechos de exportación llegaron a 2.718 millones, con un incremento de 14,5%.

En total, los ingresos por comercio exterior mostraron un alza de 17,9% y los productos que registraron los mayores aumentos fueron las semillas y frutos oleaginosos y los combustibles minerales. También incidió positivamente el aumento del tipo de cambio.

La recaudación por el impuesto a los combustibles y naftas alcanzó a \$ 519,8 millones, con una variación positiva de 20,1%. El alza se produjo gracias al incremento de precios y litros comercializados.

La recaudación de **aportes y contribuciones de la seguridad social** fue mayor en 20,6% a la obtenida en febrero de 2009, al sumar \$ 6.881,0 millones, como consecuencia de los aumentos producidos en las remuneraciones, que promediaron el 17%, sumado al incremento del empleo registrado y de la base imponible.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de febrero de 2010 las provincias se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 6.935,2 millones, que significaron un incremento de 22,2% interanual.

El sistema de seguridad social, por su parte, recibió \$ 6.615,0 millones, que representaron un aumento de 20,0% en relación a febrero de 2009.

Los ingresos de la administración nacional, en tanto, subieron 18,9%, al ingresar \$ 12.769,0 millones, que sigue siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan.

Continúa el superávit primario

En el segundo mes del año, el sector público nacional continuó registrando un **superávit primario**, medido en base caja, que alcanzó a \$ 1.207,2 millones.

Con relación a los **recursos**, el crecimiento señalado obedece en gran medida a la mayor recaudación de ingresos tributarios y de la seguridad social. Dentro de los tributarios se destacan los aumentos verificados en los impuestos al valor agregado y ganancias y en los derechos de exportación.

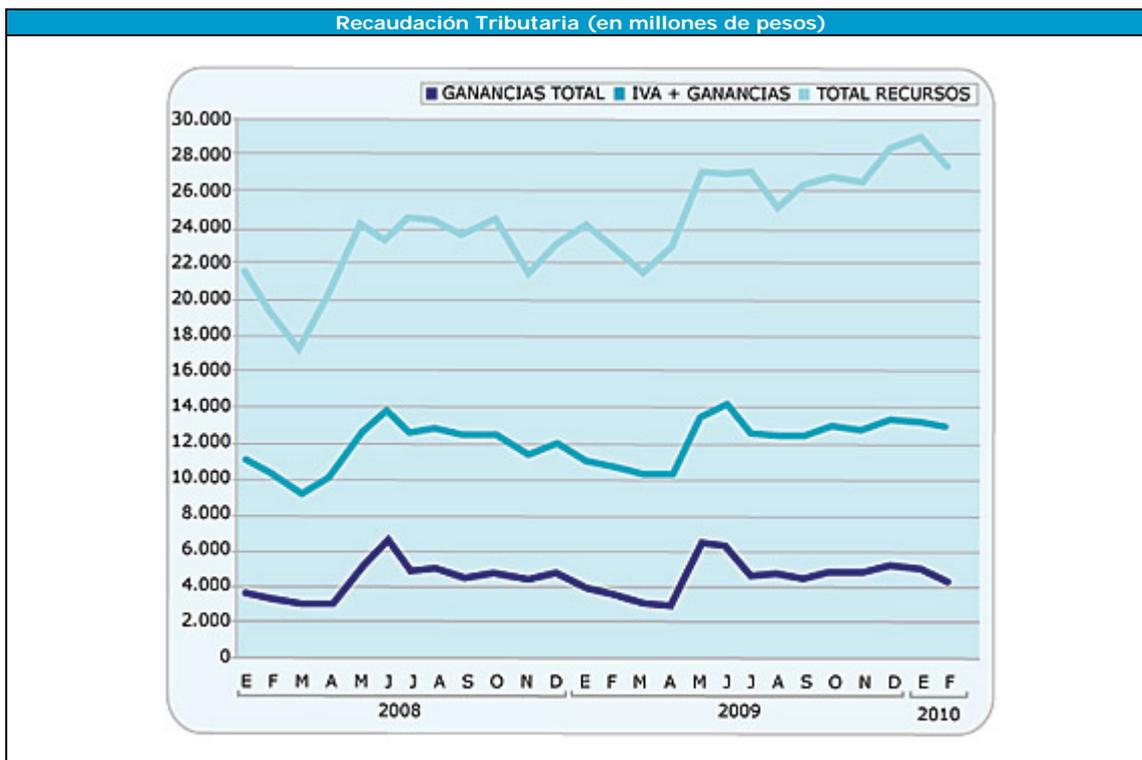
Con respecto al **gasto primario**, sobresalen los aumentos en los siguientes conceptos:

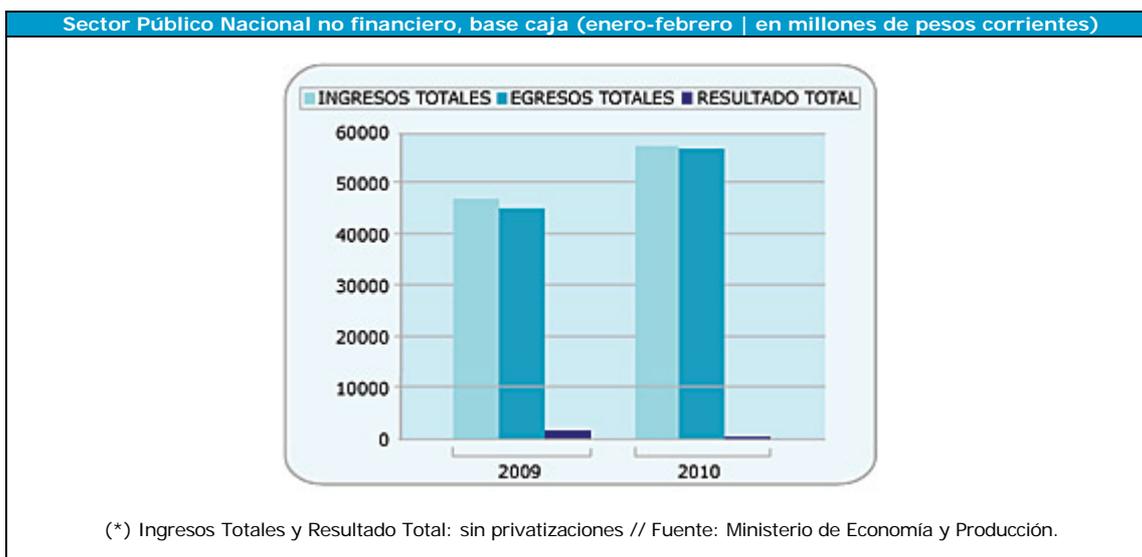
- Prestaciones de la seguridad social: por la mayor cantidad de beneficiarios y por la movilidad de haberes.
- Transferencias corrientes al sector privado: por el aumento de las coberturas asistenciales administradas por el INSSJyP (PAMI), los incrementos de las asignaciones familiares (Decreto 1729/2009), la incorporación del nuevo subsistema denominado Asignación Universal por Hijo para Protección Social (Decreto 1602/2009) y las compensaciones al sector agropecuario, al consumo de alimentos y a usuarios de transporte automotor.
- Transferencias de capital: destinadas a la realización de obras públicas y de infraestructura básica, financiadas con la afectación de los derechos de exportación de la soja, además de las transferencias específicamente destinadas a la construcción de viviendas, rutas y a la ampliación de redes eléctricas y producción de energía.

El **superávit primario acumulado** al mes de febrero de este año alcanzó la suma de \$ 2.240,8 millones, a la vez que se registró un **resultado financiero** de 123,3 millones.

PERSPECTIVAS

- En el primer trimestre de 2010 las proyecciones de ingresos tributarios estarían mostrando una cierta mejora, como consecuencia básicamente de la mayor actividad interna y de la recuperación de la economía internacional.
- Sin embargo, el objetivo de mantener el nivel de actividad económica sin disminuir el ritmo de aumento del gasto, podría obligar a la búsqueda de vías alternativas de financiación o bien a un cierto debilitamiento del cuadro fiscal.





ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- Los programas de estímulo fiscal y monetario adoptados por los países industrializados se vienen manteniendo, en tanto que los altos niveles de déficit fiscal y deuda pública que los financiaron son ahora objeto de una férrea crítica, efectuada en gran parte por sectores financieros que se vieron beneficiados con los enormes salvatajes.
- Ante la delicada situación de Grecia en materia fiscal, su gobierno se halla instrumentando un severo ajuste -con alza de impuestos, reducción de salarios y empleos públicos y recortes de pensiones-, en tanto que las autoridades de la Unión Europea aprueban auxiliar financieramente a ese país, mientras que Alemania se muestra muy renuente y remite a Grecia al ámbito del FMI. También es complicada la situación fiscal de Portugal y España, mientras se deprecia significativamente el euro.
- En el quinquenio 2005-2009 el comercio mundial de armas aumentó 22% respecto del quinquenio precedente, correspondiendo las mayores participaciones relativas como exportadores a Estados Unidos (30%), Rusia (23%), Alemania (11%), Francia (8%) y Gran Bretaña (4%).

Continuación de la política monetaria de EE.UU.

A mediados de marzo pasado, la Reserva Federal estadounidense mantuvo el objetivo de la **tasa de interés de los fondos federales** en el rango **de 0% a 0,25%**, el cual está vigente desde diciembre de 2008.

En el comunicado emitido por el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva se advirtió que la recuperación económica se halla actualmente limitada, por una parte, por el **elevado desempleo** que está cerca de los niveles máximos de los últimos 26 años, en tanto que las empresas continúan renuentes a incorporar personal.

También preocupa, por otra parte, la persistente debilidad del **mercado inmobiliario**, donde se ha reducido la construcción de edificios comerciales y se encuentran estancados los inicios de obras de vivienda.

Como es tradicional, el Comité afirmó que continuará utilizando sus herramientas de política monetaria según sea necesario para promover la recuperación económica y la estabilidad de precios.

Más precisamente, señaló -como lo había hecho en su reunión de enero último- que es probable que se requieran "niveles excepcionalmente bajos de la tasa de fondos federales por un periodo prolongado", considerando los bajos índices de utilización de los recursos productivos, las tendencias de inflación moderada y las expectativas estables sobre el aumento de precios.

Asimismo, reiteró que el programa para comprar u\$s 1.250 millones de títulos respaldados por hipotecas de agencias estatales será completado a fines del corriente mes de marzo, como estaba previsto. El programa tuvo como objetivo reducir las tasas hipotecarias y sostener el mercado inmobiliario.

También se completará antes de finalizar marzo el programa por unos u\$s 175.000 millones de deuda de entidades gubernamentales.

Sanción comercial de la OMC

En noviembre pasado la Organización Mundial de Comercio (OMC) autorizó a Brasil a imponer sanciones a Estados Unidos, como castigo por su gasto excesivo en **subsidios a sus productores de algodón** -perjudicando así las exportaciones brasileñas- y también a raíz de un programa de garantías para créditos a exportadores. Las sanciones se mantendrán hasta que las autoridades estadounidenses modifiquen la situación.

Según la cancillería brasileña, después de casi ocho años de litigio y más de cuatro años de incumplimiento por parte de Estados Unidos de las decisiones del organismo de solución de controversias y ante la ausencia de una oferta concreta y realista, Brasil ha debido ejercer su derecho en la materia.

En este sentido, en el mes de marzo el gobierno brasileño anunció una lista de 102 **bienes norteamericanos** que sufrirán un incremento del arancel de importación de entre 20% y 100% -luego de un lapso de 30 días-, lo cual equivale a un monto total de u\$s 591 millones.

A lo anterior se sumarán restricciones a las importaciones brasileñas desde Estados Unidos en concepto de **servicios y propiedad intelectual**, que implicarán una suma de u\$s 238 millones. Se totalizan así 829 millones, importe autorizado por la OMC y que constituye el segundo gran monto en la historia del organismo

El gobierno brasileño anunció una lista preliminar de propuestas en materia de servicios -sujeta a audiencias públicas-, que comprende entre otras la suspensión del pago de derechos de autor y de propiedad intelectual (música, libros y películas) y la quiebra de patentes de medicamentos y productos químicos y biotecnológicos.

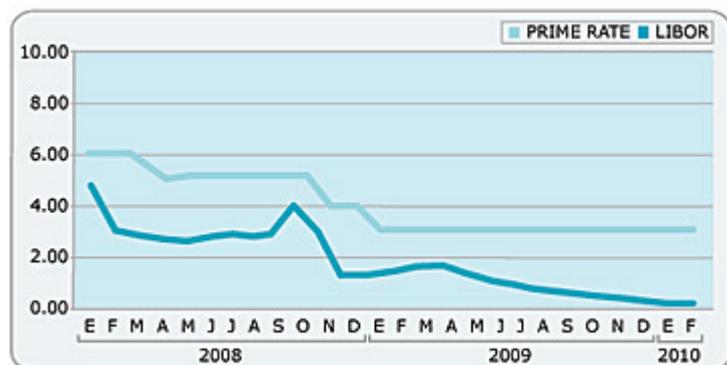
Según manifestaron, las autoridades estadounidenses continúan trabajando en la búsqueda de una solución para el conflicto y aguardan llegar a un acuerdo con Brasil, si bien ello se considera escasamente probable.

PERSPECTIVAS

- El titular del FMI expresó a mediados de marzo que "los contribuyentes ven cómo los banqueros continúan recibiendo compensaciones enormes, el desempleo sigue creciendo", a la vez que "el público está cada vez más impaciente por la lentitud con que avanza las reformas" financieras en la Unión Europea.
- Existen expectativas sobre diversos proyectos que estudia el Congreso de EE. UU. para estimular la creación de empleos, habiéndose aprobado a mediados de marzo una ley de incentivos tributarios a la contratación de personal y de construcción de obras públicas.
- Mientras que mantiene en lo fundamental las políticas expansivas adoptadas en materia fiscal y monetaria, China prosigue su vigoroso crecimiento económico, en tanto que se espera el momento en que comience a instrumentarse un giro gradual hacia una política de aliento al consumo interno más que a las exportaciones.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2008 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
D	1,74	3,25
2009 E	1,67	3,25
F	1,82	3,25
M	1,74	3,25
A	1,57	3,25
M	1,24	3,25
J	1,11	3,25
J	0,93	3,25
A	0,75	3,25
S	0,63	3,25
O	0,57	3,25
N	0,48	3,25
D	0,43	3,25
2010 E	0,38	3,25
F	0,38	3,25



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

Tipos de cambio en el exterior (1)

Euro/u\$s					
2008 E	0,673	2009 E	0,782	2010 E	0,721
F	0,659	F	0,790	F	0,734
M	0,633	M	0,754	M	
A	0,647	A	0,756	A	
M	0,643	M	0,707	M	
J	0,635	J	0,713	J	
J	0,641	J	0,702	J	
A	0,682	A	0,697	A	
S	0,711	S	0,682	S	
O	0,785	O	0,680	O	
N	0,788	N	0,666	N	
D	0,715	D	0,698	D	

Euro / U\$S

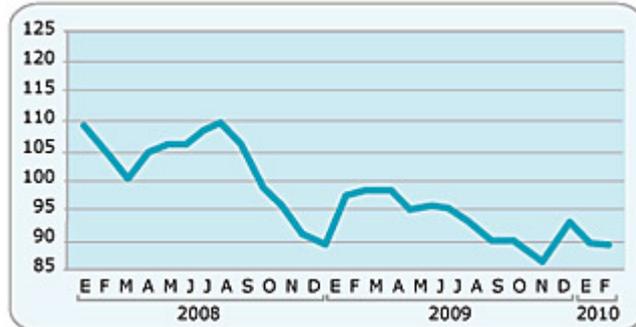


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2008 E	107	2009 E	90	2010 E	90
F	104	F	98	F	89
M	100	M	99	M	
A	105	A	99	A	
M	106	M	95	M	
J	106	J	96	J	
J	108	J	95	J	
A	109	A	93	A	
S	106	S	90	S	
O	99	O	90	O	
N	95	N	86	N	
D	91	D	93	D	

Yen / U\$S



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

INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Estimador Mensual de 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
2009	163,5	0,9				
E	143,8	1,6	161,7	0,1	162,3	-0,2
F	146,8	2,1	162,5	0,5	162,1	-0,1
M	162,3	2,4	161,7	-0,5	161,9	-0,1
A	165,5	0,5	162,8	0,7	161,9	0,0
M	171,4	-1,2	163,3	0,3	161,9	0,0
J	161,8	-1,6	160,6	-1,7	162,2	0,1
J	165,1	-1,5	161,7	0,7	162,6	0,3
A	166,5	0,0	164,0	1,4	163,3	0,4
S	165,3	0,5	163,9	-0,1	164,2	0,5
O	166,8	0,6	164,7	0,5	165,3	0,7
N	171,9	2,4	166,3	1,0	166,5	0,8
D	174,9	4,8	168,8	1,5	167,9	0,8
2010						
E	150,8	4,9	169,4	0,4	169,3	0,8

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
2008 F	64.352	193.025	7.597	217.022	109.584	5.767
M	64.880	194.593	7.923	219.672	111.946	5.728
A	65.028	198.007	8.108	223.657	116.104	5.982
M	65.560	195.217	8.076	220.235	118.393	6.073
J	66.630	198.804	8.264	223.796	119.097	6.206
J	66.844	203.591	8.276	228.671	119.372	6.424
A	66.565	206.765	8.575	232.737	121.839	6.565
S	65.866	210.050	8.722	237.352	123.501	6.613
O	65.282	205.747	9.056	236.200	124.110	6.516
N	66.506	206.603	9.313	237.978	125.143	6.286
D	74.339	201.143	9.602	234.305	124.873	6.093
2009 E	70.644	204.736	9.766	238.795	123.466	6.031
F	69.615	203.332	10.089	239.244	122.997	6.230
M	66.739	201.280	10.954	241.958	123.985	6.095
A	67.451	203.290	11.636	246.574	125.743	6.007
M	68.561	205.600	11.548	248.865	126.477	6.192
J	71.418	203.324	11.702	247.735	128.788	5.919
J	72.628	204.956	11.706	249.796	131.119	5.712
A	72.226	206.667	12.304	254.068	132.093	5.529
S	72.217	213.042	12.102	259.546	135.912	5.284
O	73.473	216.467	11.643	260.932	137.826	5.314
N	75.222	217.574	11.542	261.551	139.762	5.372
D	86.103	225.147	11.820	270.278	143.955	5.392
2010 E	83.585	228.951	11.771	273.952	143.071	5.403
F	82.276	231.995	11.280	275.534	145.666	5.614

(*) 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
2009 F	0,1	-1,9	-3,6	-0,1	-1,5
M	9,6	-1,4	-2,8	-1,0	-0,8
A	3,5	-1,8	-2,5	2,9	-1,8
M	0,0	-2,2	-2,5	-0,3	-2,1
J	-4,5	0,2	-2,0	-1,0	0,6
J	4,7	-2,1	-2,0	1,0	-1,9
A	4,5	-1,8	-2,0	0,7	-1,8
S	3,2	-0,2	-1,8	1,9	-0,5
O	0,5	1,3	-1,5	0,2	1,1
N	0,0	4,1	-0,9	1,1	4,0
D	4,4	11,0	0,1	8,7	10,7
2010 E	-18,1	5,2	5,2	-8,0	5,4
F	5,6	11,0	8,1	3,4	11,2

Fuente: INDEC.

Indice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
2009 E	324,38	277,90	226,86	285,95	1,14
F	325,85	289,01	226,86	288,90	1,03
M	327,78	291,35	227,76	290,60	0,59
A	332,04	299,95	228,12	294,56	1,36
M	336,75	298,71	229,56	297,11	0,86
J	343,27	301,59	231,63	301,57	1,50
J	351,20	304,57	238,60	308,23	2,21
A	357,13	308,33	241,35	312,77	1,48
S	362,38	318,52	244,22	318,30	1,77
O	369,23	314,84	252,23	323,40	1,60
N	372,27	323,43	252,23	326,63	1,00
D	377,22	327,56	252,23	329,94	1,01
2010 E	382,76	336,48	252,73	334,65	1,43

(*) 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
2009 F	131,6	-2,9	-35,4
M	129,0	-2,0	-38,5
A	139,6	8,2	-33,4
M	154,2	10,5	-26,9
J	159,5	3,4	-30,3
J	148,8	-6,7	-34,4
A	153,4	3,1	-23,9
S	146,5	-4,5	-21,7
O	149,8	2,3	1,6
N	155,0	3,5	16,9
D	153,0	-1,3	26,2
2010 E	153,4	0,3	13,2
F	146,6	-4,4	11,4

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

Intercambio Comercial (millones de u\$s)

Período	2009 (1)			2010 (2)		
	Export.	Export.	Export.	Export.	Import.	Saldo
E	3.730	3.730	3.730	4.423	3.206	1.216
F	3.941	3.941	3.941	4.060	3.456	604
M	4.192	4.192	4.192			
A	5.088	5.088	5.088			
M	5.138	5.138	5.138			
J	5.161	5.161	5.161			
J	4.895	4.895	4.895			
A	4.401	4.401	4.401			
S	4.581	4.581	4.581			
O	4.839	4.839	4.839			
N	4.934	4.934	4.934			
D	4.852	4.852	4.852			
Total	55.750	55.750	55.750			

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

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

Período	2009			2010 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	104,26	0,5	0,5	112,85	1,0	1,0
F	104,71	0,4	1,0	114,25	1,2	2,3
M	105,38	0,6	1,6			
A	105,73	0,3	1,9			
M	106,08	0,3	2,3			
J	106,53	0,4	2,7			
J	107,19	0,6	3,4			
A	108,08	0,8	4,2			
S	108,88	0,7	5,0			
O	109,75	0,8	5,8			
N	110,66	0,8	6,7			
D	111,69	0,9	7,7			

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

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

Período	2008			2009			2010 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	328,90	0,7	0,7	354,81	0,0	0,0	396,84	1,4	1,4
F	331,95	0,8	1,6	355,81	0,1	0,1	402,11	1,3	2,7
M	335,66	1,1	2,9	359,38	1,1	1,2			
A	339,80	1,2	4,1	361,08	0,5	1,7			
M	343,43	1,0	5,2	362,80	0,5	2,2			
J	347,54	1,2	6,5	366,90	1,1	3,3			
J	350,17	0,9	7,3	371,47	1,2	4,6			
A	353,09	0,9	8,2	375,34	1,0	5,7			
S	355,06	0,6	8,8	379,18	1,0	6,8			
O	357,02	0,6	9,4	382,69	0,9	7,8			
N	356,03	-0,3	9,1	382,22	0,9	8,8			
D	355,10	-0,3	9,2	391,55	1,4	10,3			

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

Período	2008				2009				2010 (1)			
	Producto Nacionales				Producto Nacionales				Producto Nacionales			
	Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	Productos Importados	Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	Productos Importados	Nivel general	Primarios	Manuf. y E. Eléctrica	Productos Importados
E	328,90	401,54	310,58	320,28	354,81	406,13	341,19	355,60	396,84	478,62	378,17	367,41
F	331,95	405,96	312,74	326,64	355,31	411,10	341,30	348,08	402,11	489,91	382,30	368,20
M	335,66	406,78	317,00	334,52	359,38	426,14	342,63	350,62				
A	339,80	401,30	322,83	347,15	361,08	424,79	345,70	348,26				
M	343,43	403,60	326,52	353,71	362,80	422,04	348,71	347,18				
J	347,54	406,02	331,24	356,28	366,90	428,43	352,62	347,10				
J	350,17	404,16	334,88	360,50	371,47	436,54	356,27	351,54				
A	353,09	409,40	337,43	361,09	375,37	439,56	360,47	354,43				
S	355,06	408,14	340,40	361,59	379,18	444,58	363,93	358,92				
O	357,02	409,38	342,55	363,45	382,69	450,90	366,99	359,45				
N	356,03	401,63	343,05	365,71	386,22	545,50	370,85	359,45				
D	355,10	401,27	342,25	361,81	391,55	467,44	374,72	359,27				

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

Período	2008			2009			2010 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	288,4	0,8	0,8	329,2	0,1	0,1	370,6	1,7	1,7
F	289,9	0,5	1,3	329,4	0,1	0,2	377,2	0,7	2,4
M	291,5	0,5	1,8	331,2	0,5	0,7			
A	303,3	4,0	6,0	332,4	0,4	1,1			
M	310,6	2,4	8,5	340,0	2,3	3,4			
J	310,8	0,1	8,6	343,8	1,1	4,5			
J	321,9	3,6	12,5	346,7	0,9	5,4			
A	322,0	0,0	12,5	348,1	0,5	5,9			
S	326,6	1,4	14,1	349,8	0,5	6,4			
O	327,1	0,2	14,3	360,8	3,1	9,7			
N	328,3	0,4	14,7	363,0	0,6	10,3			
D	328,8	0,2	14,9	364,3	0,4	10,8			

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