

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
La crisis europea y sus repercusiones locales	1
Evolución de los complejos exportadores	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
"50 años de desarrollo industrial en la Argentina: sobre el entorno macroeconómico"	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Reapertura del canje de deuda	4
Emisión del Bono Global 2017	4
Dólar y reservas	4
Títulos públicos y acciones	5
Depósitos y préstamos	5
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Evolución de los precios	5
Salarios y ocupación	6
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
La situación de la ganadería	8
Cambios en la lechería	8
Producción y comercialización de granos	9
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Evolución de la producción manufacturera	10
Previsiones empresariales	11
Aumento de la producción automotriz	11
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Evolución del intercambio comercial	12
Recuperación de los precios de exportación	13
Variaciones del tipo de cambio real	13
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
La recaudación tributaria de abril fue un nuevo récord	14
Resultado primario y resultado financiero	15
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Recuperación y desafíos según la OCDE	17
Negociaciones de la Unión Europea y el Mercosur	17
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	19

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

**ANÁLISIS GLOBAL****La crisis europea y sus repercusiones locales | Evolución de los complejos exportadores****La crisis europea y sus repercusiones locales**

Los indicadores económicos y financieros de las principales economías del mundo comenzaron a mostrar síntomas de recuperación en la segunda mitad de 2009, después de la crisis internacional originada en los Estados Unidos a partir del problema de las hipotecas subprime y globalizada desde la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008. Ello no implicaba, por cierto, que no subsistieran problemas importantes, tales como elevados niveles de desempleo y fuertes desequilibrios macroeconómicos, especialmente en los países desarrollados.

Las políticas anticíclicas adoptadas por la mayoría de los países tendieron, en términos generales, **a inyectar liquidez y a incrementar el gasto público**, con el consiguiente efecto potencial sobre la inflación -que no se ha manifestado hasta el presente- y con el efecto concreto sobre la agudización de los déficit fiscales. Y este último es el punto que ha suscitado **una fuerte desconfianza sobre la solvencia fiscal de varios países de la Eurozona**, en particular, Grecia, España y Portugal.

Frente al riesgo de cesación de pagos de las deudas soberanas y ante la posibilidad de propagación sistémica de la crisis a otros países y regiones, los principales miembros de la Eurozona y el FMI decidieron instrumentar un paquete de ayuda por 750.000 millones de euros, al tiempo que el Banco Central Europeo (BCE) anunció la intervención en el mercado secundario de títulos de deuda pública y privada, como un modo de resguardar a los bancos tenedores de títulos desvalorizados.

La magnitud del paquete de ayuda a los países más problemáticos de la Eurozona y el cambio de actitud del BCE -que hasta hace pocas semanas sólo parecía interesarse por eventuales presiones inflacionarias- dan cuenta, por un lado, de la preocupación por evitar una crisis sistémica. Por el otro, sin embargo, implica el reconocimiento de un problema más estructural, como es **la falta de convergencia de muchos países europeos a los criterios fijados por el Tratado de Maastricht** (1999), que imponía límites al endeudamiento público y al déficit fiscal. En última instancia, ello demuestra las fuertes diferencias de competitividad entre los integrantes de la Eurozona y, en consecuencia, las dificultades para manejarse con una moneda común.

Con respecto a los efectos de la crisis europea sobre la economía argentina, es difícil plantear un pronóstico certero. Por cierto, existe la posibilidad de que la crisis impacte en una menor demanda europea de importaciones y ello afecte al conjunto del comercio mundial. De hecho el tema se ha tornado más sensible, como lo demuestran los reclamos de la propia Unión Europea, de Brasil y China, ante eventuales restricciones en nuestro país para la importación de alimentos.

Por otra parte, **la revaluación del dólar a escala global puede implicar un retroceso en el precio de los commodities, incluyendo la soja**, oleaginoso que además enfrenta una ampliación de la oferta por la significativa cosecha mundial. También la crisis y la consiguiente aversión al riesgo dificultan el acceso a la financiación internacional, objetivo en el cual el gobierno argentino tiene expectativas a partir del nuevo canje de la deuda en default.

La posibilidad de volver a los mercados financieros internacionales significaría una ampliación del margen de maniobra del gobierno para incrementar el gasto público, más allá de los recursos adicionales obtenidos a partir de la autorización para utilizar parte de las reservas internacionales de divisas.

En el terreno fiscal, por otra parte, **el gobierno nacional decidió reestructurar las deudas que las provincias tienen con la Nación**. Dicha deuda -del orden de los \$ 70.000 millones- ha sido reprogramada a 20 años, con una tasa de interés fija del 6% y un período de gracia -incluyendo amortizaciones e intereses- hasta fin de 2011, es decir, hasta la terminación del mandato del actual gobierno. El costo fiscal de corto plazo para el Estado Nacional, de todos modos, no sería significativo, ya que las deudas se refinanciaban permanentemente frente a las dificultades presupuestarias de las provincias.

En definitiva, frente a un panorama económico local donde se observa una importante recuperación del nivel de actividad -después del debilitamiento productivo de 2009-, la crisis europea introduce un nuevo elemento de incertidumbre que se suma, entre otros factores, a la preocupación por el desarrollo del proceso inflacionario. En tal sentido, las demandas salariales crecientes y el retraso relativo del precio de los servicios -intensivos en mano de obra- pueden añadir un nuevo elemento distorsivo al problema de la inflación.

**Evolución de los complejos exportadores**

El Indec viene elaborando desde el año 2001 información específica sobre las ventas externas de un conjunto de complejos productivos, los cuales suman 17 y comprendieron **79,5% del valor total** de las exportaciones argentinas en 2009, lo cual muestra la alta representatividad de los mismos.

Cabe tener en cuenta que luego de una firme tendencia creciente de las exportaciones en los años anteriores, en 2009 se observó una marcada **reducción interanual** de las mismas, tanto en las totales (-20,5%) como en las de los complejos mencionados (-22,6%), debido principalmente a la sequía local y a la menor demanda externa por la recesión internacional.

Con relación a la **estructura** o composición relativa del conjunto considerado, se destaca en primer lugar el complejo **oleaginoso**, con 25,1% del valor de las exportaciones del país en dicho año, hallándose compuesto fundamentalmente por el subcomplejo **soja** (23,3%), el que ha ocupado por amplio margen ese puesto en los últimos años.

Dentro de este subcomplejo, las harinas y pellets comprendieron 62% del valor total exportado, correspondiendo al aceite 25% y a los porotos 13%.

En cuanto a los destinos principales de las colocaciones del subcomplejo soja, las ventas de porotos se dirigieron a China, mientras que las exportaciones de aceite fueron efectuadas también a China y, en menor medida, a India y Egipto, y las harinas y pellets a la Unión Europea, destacándose Países Bajos, Italia y España.

En segundo lugar se situó el complejo **petrolero-petroquímico**, con 12,1%, integrado principalmente por el subcomplejo **petróleo y gas**, con 9,4%. En este último, del valor exportado total, 47% correspondió a petróleo crudo, 18% a gas y 35% a productos procesados (gasolinas, naftas y fuel oil).

Los principales destinos para las ventas de petróleo crudo fueron Chile, Estados Unidos y China, en tanto que las exportaciones de gas se dirigieron principalmente a Chile y Brasil, y los productos procesados a Estados Unidos, Brasil y Puerto Rico.

Sigue en importancia relativa el complejo **automotor** con 10,7% de las exportaciones totales, habiendo concentrado Brasil 81% de las colocaciones del complejo. A continuación se situó el complejo **cerealero** con 7,1%, principalmente **maíz** (3,0%) y **trigo** (2,6%), subcomplejos compuestos principalmente por granos. El complejo **bovino** (carne, cuero y lácteo), a su vez, aportó 5,8% del total.

Con participaciones reducidas -inferiores a 4,0% del total- se ubicaron, entre otros, los complejos frutihortícola, siderúrgico, cobre, pesquero y oro.

Puede apreciarse un **elevado grado de concentración**, pues por un lado sólo uno (soja) de los 30 subcomplejos o actividades presentados abarca cerca de una cuarta parte del total de exportaciones. Adicionalmente, se observa que ese subcomplejo presentó en los últimos tres años (incluyendo el efecto de la sequía) un incremento de su participación relativa -en unos cuatro puntos porcentuales de promedio- con respecto al bienio anterior.

Asimismo, los cinco subcomplejos principales (soja, automotor, petróleo y gas, carne bovina y siderúrgico) concentran en conjunto la mitad de las exportaciones totales.

Por otra parte, se puede aproximar a la **dinámica** o evolución del conjunto observando las variaciones relativas del valor exportado en el último quinquenio (2009 vs. 2005).

Por su rango de variación, se destaca un primer grupo de subcomplejos compuesto por el oro (602,7%), arroz (196,7%) y maní (108,8%), cada uno de los cuales tiene una importancia relativa baja -menor a 2%- en las exportaciones totales de 2009.

Asimismo, se ubicaron seguidamente los subcomplejos hortícola (73,8%), automotor (73,2%), tabacalero (71,5%), uva (70,0%) y soja (55,7%).

## TEMAS DE ACTUALIDAD

- "50 años de desarrollo industrial en la Argentina: sobre el entorno macroeconómico" (1)

### Inserción internacional

Es probable que la economía internacional siga siendo una fuente de shocks de magnitud en el plano financiero y comercial. La capacidad de coordinación de los países bajo la actual arquitectura financiera internacional es limitada. Como la Argentina es un país vulnerable a shocks financieros, que operan vía salidas de capital, habría que conservar un cierto sesgo hacia el auto-aseguramiento en la política macroeconómica. Los componentes básicos deberían ser:

- Tipo de cambio real alineado con los costos domésticos y la productividad;
- Generación de espacio fiscal mediante un fondo de carácter anticíclico que permita preservar la liquidez del sector público y generar espacio de autonomía para la política monetaria y el manejo de la puja distributiva;
- Preservación de la liquidez y solvencia del sistema financiero con regulaciones acorde a la evolución de la arquitectura financiera internacional en línea con la participación en el G20.

El sector más competitivo internacionalmente de la Argentina es el primario y ese sector tiene buenas perspectivas de inserción ya que se espera que la demanda siga firme en la medida que el ingreso de China, India y el mundo emergente en general siga creciendo por encima del promedio y que el uso de biocombustibles se profundice. De esto se sigue que el sector primario seguirá siendo una fuente crítica de divisas, ahorro y recursos tributarios en el futuro. Si la industria va a recibir recursos e inversiones adicionales a los que ella misma genere, hay que encontrar mecanismos para asignar los excedentes de ahorro del sector primario hacia la inversión industrial.

## Fluctuaciones macroeconómicas

La Argentina sigue mostrando una macroeconomía volátil. Esto se evidencia sobre todo en la tasa de inflación y las fluctuaciones en la inversión y las exportaciones en los dos últimos años. Asimismo, persisten conflictos distributivos que tienen consecuencias macroeconómicas en la medida que afectan el equilibrio de las cuentas públicas, los precios relativos y la competitividad internacional. El clima de inversión es deficiente y ello se ha reflejado en una reducción de la tasa de inversión y salida de capitales que indujeron una recesión, luego de un largo período de crecimiento entre 2003 y 2008.

A diferencia de otros períodos volátiles del pasado, sin embargo, hay tres aspectos macro que robustecen a la economía: el país es un acreedor neto del resto del mundo, muestra superávit de cuenta corriente y el nivel de endeudamiento público ha caído significativamente. Además, el país ha recuperado capacidad de acelerar el crecimiento desde los noventa. Estos hechos sugieren que existe margen para intentar establecer un entorno macroeconómico mucho más previsible para el desarrollo industrial que lo que ha sido la norma hasta aquí.

## Marco institucional y de políticas

El análisis del entorno institucional y de políticas en los últimos cincuenta años indica, primero, que todas las fallas importan: las de mercado, las del estado y las distributivas y, segundo, que las políticas que se implementaron para solucionar estas fallas en los últimos cincuenta años... fallaron. Ese hecho hizo que todos perdieran en la medida que la industria no creció, no generó empleo y se debilitó la clase empresaria local.

No fue nunca fácil lograr una reasignación ordenada de los excedentes de un sector hacia la inversión en otros debido a que los mecanismos para lograrlo no funcionaron de manera apropiada. Las políticas industriales estuvieron siempre sobredeterminadas por tratar de cumplir con objetivos múltiples sin contar con los recursos e instrumentos necesarios. El sistema financiero no estuvo en condiciones de asignar recursos y riesgos debido a su reducido tamaño y por la falta de confianza de los ahorristas. Los conflictos distributivos y sobre los derechos de propiedad jugaron un papel central en sobredeterminar las políticas y crear volatilidad macroeconómica.

Cuando se toman en cuenta estas conclusiones sobre el entorno macroeconómico, ¿qué es esencial para el desarrollo de la competitividad industrial desde una perspectiva macroeconómica?

- **Primero:** las interacciones micro-macro serán probablemente tan importantes como en el pasado en lo que hace a sus efectos sobre la competitividad de la industria. Lograr una macroeconomía ordenada que minimice los efectos financieros y distributivos de los shocks debe considerarse un componente central de los paquetes de política orientados a la promoción de la industria.
- **Segundo:** el crecimiento de la demanda en China y el mundo emergente le da a la Argentina oportunidades nuevas. El sector agrícola tiene potencial para desarrollar eslabonamientos hacia atrás y hacia adelante que podrían impulsar el desarrollo industrial. La relación agro-industria debe pensarse no en términos de sustitución, sino en términos de complementariedad estratégica.
- **Tercero:** más allá de los eslabonamientos, también se necesitan mecanismos para reciclar el excedente que se genere en el sector primario de forma de facilitar la acumulación de capital en la industria, en sectores con potencial para generar ventajas comparativas dinámicas. Los mecanismos que facilitan tal reciclaje son el sistema financiero, las políticas públicas y las industriales orientadas a solucionar problemas de coordinación y el apoyo al sistema nacional de innovación.
- **Cuarto:** sea para reciclar el excedente primario hacia otros sectores, sea para crear eslabonamientos, la inversión productiva es la condición necesaria. Y no habrá inversión sin reglas de juego confiables. Es importante considerar que este no sólo es un problema para la firma que debe invertir, sino también para el ahorrista que debe aportar el capital para financiar tal inversión.

El hecho de que la inversión sea la llave de la competitividad implica que la Argentina se encuentra ante un dilema de hierro: continuidad del conflicto por la apropiación parasitaria de la renta de recursos naturales -que se traduce en malas políticas de forma que esos recursos naturales terminan siendo una maldición-, o búsqueda de consensos distributivos que permitan asignar la renta a la promoción de la productividad a través de políticas industriales y de mejora del clima de inversión para generar empleo y competitividad en la industria.

Un paquete de políticas que se proponga enfrentar esta alternativa debería reforzar la capacidad de gestión de políticas públicas y los mecanismos institucionales involucrados en la resolución de los conflictos distributivos y sobre derechos de propiedad. Ese reforzamiento debería actuar sobre la base de un consenso distributivo que debe ser construido por la política.

---

(1) Extracto del artículo de José María Fanelli, publicado en Boletín Informativo Techint, N° 330, Buenos Aires, septiembre-diciembre 2009.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- Finalmente se puso en marcha la reapertura del canje de deuda destinada a los tenedores de títulos públicos en cesación de pagos que no habían ingresado en la operación del año 2005.
- Con alguna postergación y en medio de la crisis financiera europea, se cerró el tramo mayorista a mediados de mayo. La deuda total elegible asciende a unos u\$s 18.300 millones.

### Reapertura del canje de deuda

A mediados de abril las autoridades anunciaron formalmente la reapertura del canje de la deuda pública que no había ingresado en la operación del año 2005, a pesar de que en aquel momento se había asegurado, a través de la denominada "ley cerrojo", que no se presentaría una nueva oportunidad para refinanciar.

Se busca regularizar la situación de alrededor de 24% del total de la deuda que no había participado en aquel momento de la operación y que hoy se calcula, en términos de deuda elegible, en unos **u\$s 18.300 millones**.

Para los **inversores institucionales** se destinará, al igual que en 2005, un bono Discount con una quita nominal del 66,3% sobre el capital y un bono Global 2017 para los intereses atrasados.

En cuanto a los **tenedores minoristas**, con acreencias hasta u\$s 50.000, recibirán un bono Par y el pago en efectivo de los intereses. La emisión de este bono Par será por hasta u\$s 2.000 millones.

La operación se fijó con un compromiso de aceptación, por parte de las entidades financieras intervinientes, del **60% como piso**.

Un cambio de último momento, con respecto a lo que había trascendido con anterioridad, fue la exclusión de los pagos atrasados del cupón ligado a la evolución del PBI.

Esta modificación de la propuesta torna menos rentable la operación para los inversores institucionales, que ahora recibirían menos de u\$s 50 por cada u\$s 100 de títulos en valores nominales canjeados. Esto fue compensado por los u\$s 160 millones como tope máximo, en efectivo, que sirven de incentivo a los minoristas.

Cabe destacar que al momento del cierre del tramo mayorista del canje, las autoridades decidieron una pequeña prórroga para asegurar la adhesión de algunos inversores en medio del subibaja de las cotizaciones de los títulos públicos, a raíz de la crisis europea en general y griega en particular.

### Emisión del Bono Global 2017

El Gobierno nacional decidió la emisión de un Bono Global con vencimiento en el año 2017, tanto para hacer frente a los **intereses** atrasados de la deuda a canjear, como para obtener **fondos frescos**.

La intención es colocar **unos u\$s 1.000 millones** a cambio de dinero en efectivo y con un rendimiento anual de un dígito. Es más, las autoridades han amenazado con suspender la colocación de este bono si la tasa implícita de retorno no respeta esta condición.

Cabe destacar que a mediados del mes de mayo, y ante los sacudones financieros internacionales citados, el rendimiento de un título argentino de similares características se ubicaba en el 11% anual.

### Dólar y reservas

Algunas noticias aparentemente contradictorias surgen del análisis del mercado cambiario.

Por un lado, el balance de divisas que efectúa periódicamente el Banco Central muestra que la **salida de capitales** en el primer trimestre del año alcanzó a u\$s 3.844 millones, momento en que se produjo la denominada "crisis por las reservas" protagonizada por el entonces titular del ente monetario.

Por otro lado, en la primera quincena de mayo **el BCRA ha debido adquirir** unos u\$s 1.000 millones en el mercado para sostener la cotización del dólar en momento de un fuerte ingreso de divisas, tanto del sector comercial externo por la liquidación sojera, como del sector financiero con destino a bonos públicos.

## Títulos públicos y acciones

Las cotizaciones de los bonos públicos y de las acciones vienen **variando al ritmo** que imponen, tanto las novedades acerca de la operación de reapertura del canje de la deuda, como la evolución de la crisis financiera desatada en Grecia y que amenaza a buena parte de Europa.

A lo largo de la primera mitad de mayo se vivieron jornadas con caídas de 8% y subas de hasta 12% en otras, como es el caso del paradigmático bono cupón PBI.

Algo similar ocurrió con el mercado de títulos privados, donde el índice **Merval**, representativo de las acciones líderes, se hamacó entre los 2.400 y los 2.150 puntos durante esas semanas.

## Depósitos y préstamos

Los **depósitos totales** subieron 2,5% en abril último. Se destacan las imposiciones **a plazo fijo**, que a menos de 60 días ya sobrepasaron, a fines de abril, los \$ 41.300 millones, acumulando un alza de 17% en el año.

Esto se verifica a pesar de la **caída de las tasas de interés**, lo que las transforma en claramente negativas en términos reales, aunque positivas aún frente al momento de la cotización del dólar.

Con respecto a los **préstamos**, si bien crecieron 2,8% en abril y 15% en el año, el alza se concentra en **créditos al consumo**.

El volumen total de préstamos en nuestro país representa sólo **12% de la economía** en su conjunto medida por el PBI.

## PERSPECTIVAS

- El desarrollo de los acontecimientos a raíz de la crisis financiera europea genera incertidumbre ante su posible derrame hacia otras regiones del planeta incluyendo nuestro país.
- Si bien se prevé una operación de canje de deuda exitosa, podría no lograrse un significativo descenso de la tasa de interés a la que se financie la Argentina en el mercado de crédito internacional.

## PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

### SITUACION

- La tasa de inflación se desaceleró en abril último, como consecuencia de una moderación en la suba de los productos alimenticios, particularmente de la carne vacuna, cuyo consumo bajó de manera significativa.
- Las demandas salariales, por su parte, tienden a incrementarse con el correr de las semanas y en algunos casos relevantes -alimentación, gastronómicos, comercio- se ubican en el 30% o más.

### Evolución de los precios

Tal como se preveía, la tasa de inflación minorista registró un incremento menor en el pasado mes de **abril**, con relación a lo que se había verificado en el primer trimestre del año. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) difundido por el Indec estableció un aumento de 0,8%, con lo que acumula una suba del 4,3% en los **primeros cuatro meses** del año.

Por su parte, las estimaciones de inflación de los **analistas privados** también coinciden en detectar una moderación en la suba de los precios en abril, pero situándola en un nivel claramente superior; esto es, más cercano a 1,5%. Del mismo modo, la inflación acumulada en el primer cuatrimestre del año, cuanto menos duplica a la consignada por el Indec. Por otro lado, para los analistas privados, el IPC de los últimos doce meses se ubica en un valor aproximado a 20%.

El fenómeno principal que explica la atenuación de la escalada inflacionaria en abril, está referido a una menor incidencia de los productos alimenticios, en particular de la **carne vacuna**, que había experimentado un alza significativa en el primer trimestre. Producido dicho aumento y provocando con ello un descenso en el consumo de carnes, el alza de los precios tendió a desacelerarse sensiblemente en abril.

Por el contrario y en buena medida por razones estacionales, en dicho mes se verificaron incrementos más importantes en **educación**, donde hubo paritarias salariales con los docentes privados, y -en particular en las estimaciones privadas- en **indumentaria**, frente al comienzo de la nueva temporada otoño-invierno.

Una trayectoria que debe considerarse relevante para proyectar el comportamiento de la inflación en los próximos meses es la desigual dinámica experimentada por los **bienes y servicios** en el primer cuatrimestre del año. Los bienes, con fuerte empuje de los alimentos, mostraron aumentos de precios que, en promedio, prácticamente triplicaron el alza de los servicios.

En consecuencia, cabría esperar, en el futuro próximo, una **recomposición** del precio de los servicios, en especial de los servicios privados, ya que los servicios públicos, en su gran mayoría, están sometidos a un régimen de regulación tarifaria. En tal sentido, además, será importante evaluar la incidencia de los incrementos salariales que se acuerden en las negociaciones en curso.

Por último y en lo que respecta a los **precios mayoristas**, también en abril se verificó el menor incremento mensual en lo que va del año en curso, con un registro de 1,0%. Aquí también se observa el efecto moderador del ganado bovino, cuyos precios experimentaron un alza de solo 0,5% en el mes.

### Salarios y ocupación

En las **convenciones colectivas** de trabajo que se están negociando en los primeros meses del año, existe una tendencia a incrementar las demandas salariales a medida que transcurren las semanas.

Los primeros acuerdos que se firmaron establecieron aumentos que se situaron **entre 23% y 25%**, como fueron los casos de bancarios, petroleros, luz y fuerza, etc. Sin embargo, con posterioridad, los reclamos de ajustes en las remuneraciones se situaron un escalón más arriba, en el orden de **30% o más**, destacándose los casos de los trabajadores de la alimentación, gastronómicos y comercio.

La confirmación de que el nivel de actividad está mostrando una **reactivación** significativa y existen expectativas de **inflación** crecientes, posiblemente sean éstos los principales factores que están impulsando demandas salariales en ascenso. Como quedó dicho más arriba, el impacto de tales incrementos, en particular en los sectores productores de servicios - intensivos en mano de obra-, puede generar presiones inflacionarias adicionales en el futuro inmediato.

En cuanto a la situación del **empleo**, registrado o formal en el sector privado, el Ministerio de Trabajo dio a conocer la Encuesta de Indicadores Laborales correspondiente al IV trimestre de 2009.

En la misma se comprueba que la variación neta del empleo registrado, que había mostrado valores negativos en los primeros nueve meses del año 2009, comenzó a **recuperarse** en el último trimestre de dicho año. Ello marca un cambio de tendencia en la creación de empleo, aunque todavía la cantidad absoluta de ocupados formales es inferior a la registrada en el último trimestre de 2008.

### PERSPECTIVAS

- El retraso relativo en el alza de precios de los servicios con respecto a los bienes, induce a pensar que puede verificarse una corrección de los mismos en los próximos meses, con el consiguiente impacto sobre el proceso inflacionario general.
- Las cifras que señalan un incremento de la creación neta de empleo formal o en blanco en el sector privado durante el IV trimestre del 2009 -después de nueve meses de caída- preannuncian una mejora de los indicadores de ocupación laboral para el corriente año.

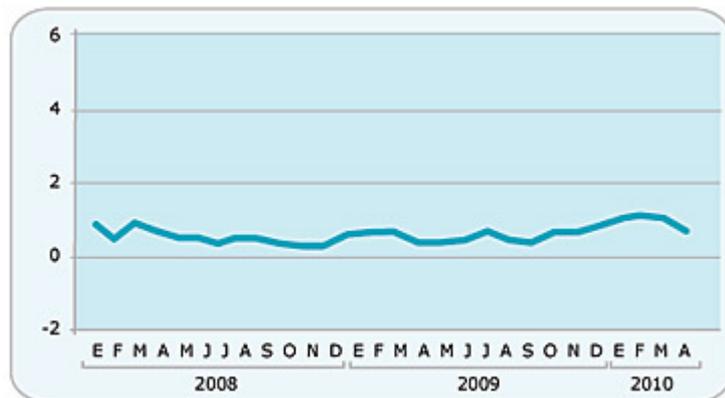
## Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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
I Trim. 10	46,0	42,2	8,3	9,2

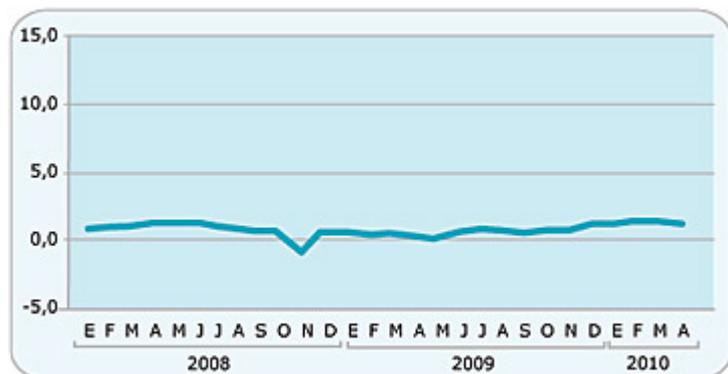
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje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

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

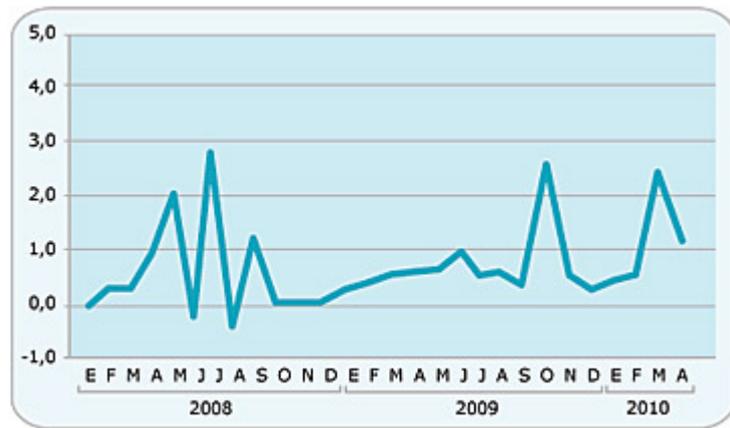
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



## Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

## SECTOR AGROPECUARIO

## SITUACION

• Según el informe que elabora la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, el resultado del Indicador de Coyuntura Agropecuaria correspondiente a abril de 2010 -comparado con el de igual mes de 2009-, presentó una mejora de 64%. La explicación de ese comportamiento radica en un descenso de los costos directos de los cuatro principales cultivos (maíz, soja, trigo y girasol) respecto de la campaña anterior, particularmente por la caída del glifosato, que significa 40% de los agroquímicos que conforman el paquete aplicable a la soja; el incremento de las ventas de maquinaria agrícola y el ascenso de las cotizaciones de las tierras, son los otros dos factores de peso sobre el resultado del indicador.

• En sentido contrario, es decir influyendo negativamente en el valor del indicador que elabora la Bolsa, actuaron las exportaciones de carne vacuna y la producción y exportación de productos avícolas, que sufrieron caídas.

## La situación de la ganadería

De manera coherente con la fase por la que atraviesa el ciclo ganadero, la faena de ganado vacuno se redujo significativamente en el primer trimestre del año. Esto repercutió tanto en el nivel de las exportaciones de carne que, con base en cifras del SENASA, la Cámara de Comercio de la Carne (CICCRA) estima que bajaron 20,7%, siguiendo una tendencia decreciente entre febrero (-20%) y marzo (-40%), ambos respecto de igual mes de 2009, como en el consumo interno, que habría bajado de 68,5 kg por habitante/año, a 56,2 kilos. La baja elasticidad/precio de la demanda de carne explica que frente a un incremento del precio de la carne al consumidor del 40%, la contracción del consumo no haya sido aún mayor.

El engorde de novillos para faena por encima de los 430 kilos, como meta a alcanzar gradualmente, es uno de los contenidos del Plan Ganadero Federal. En ese proceso, en el mes de marzo el peso mínimo de faena pasó de 260 a 280 kilos y a principios de abril, de 280 a 300 kilos. El objetivo de esta medida es el de incrementar la producción de kilos de carne por animal, tanto para el consumo interno como para la exportación, aprovechando que el excelente estado de las pasturas permitirá lograrlo con rapidez, reduciendo el efecto inicial que la menor oferta podría tener sobre los precios.

Acompañan esta medida, el incentivo a la terminación de los animales con una suplementación a corral, posible por la disponibilidad de granos a costos favorables para la ganadería, y la creación de un nuevo sistema de subsidios a los feed lots. Este plan viene a sustituir el Plan Ganadero Nacional, puesto en marcha en 2007. Los fondos de ese plan se aplicarían ahora a incentivar la producción de carne aviar y porcina.

Cabe destacar las excelentes condiciones de demanda y precio que ofrecen los mercados internacionales, que sin embargo no están siendo aprovechadas en plenitud, particularmente debido a la imposibilidad de cumplimiento de la cuota Hilton, cuya distribución fue oficializada con 10 meses de demora.

## Cambios en la lechería

También la ganadería lechera ha incrementado significativamente sus márgenes de rentabilidad. En efecto, mientras que hasta fines del año 2009 el precio recibido por los productores de leche era de alrededor de 80 centavos por litro, en la actualidad el precio promedio estimado se ubica en 1,20 pesos por litro y con perspectivas de alzas adicionales. Tal incremento tiene su origen en las cotizaciones internacionales de la leche en polvo, que han permitido la realización de operaciones a u\$s 3.800 la tonelada.

Cabe destacar que se está frente a una demanda insatisfecha y que los 10 mil millones de litros que se estima se producirán en 2010 no serían suficientes para satisfacer la ávida demanda internacional, luego del abastecimiento del mercado interno.

### Producción y comercialización de granos

La Bolsa de Cereales de Buenos Aires ha dado a conocer la primera estimación de siembra de trigo de la campaña 2010/2011, según la cual se sembrarían 4,2 millones de hectáreas, superficie que representa un 26% más que en la campaña que finalizó recientemente. Sin embargo, se trata de un área que sería 28% inferior al promedio de los últimos cinco años.

La lenta y desfavorable comercialización del cereal en las últimas campañas, sería la responsable de la reticencia a ampliar más el cultivo. Tal vez el eventual destino del cereal como alimento del ganado, dada la expansión prevista para la ganadería, actúe como incentivo, al ofrecer la posibilidad de evitar el mercado, si éste repitiera el comportamiento de los últimos ciclos.

Sólo a principios de mayo comenzó a apreciarse cierta aceleración en la entrega de soja al mercado por parte de los productores que, evitando volcar al mercado fuertes cantidades del producto por temor a producir una caída de las cotizaciones, habían mantenido un prudente ritmo de venta, prefiriendo resguardar el grano en las silo bolsas. El peso de la soja argentina en el mercado internacional hizo que ante la mayor afluencia de la oleaginosa, aunada a otros factores bajistas -como la crisis de la economía griega-, se produjeran bajas de las cotizaciones.

### PERSPECTIVAS

- Estimaciones tanto de especialistas privados, como del sector público, prevén un muy buen futuro para la actividad ganadera. Así Víctor Tonelli afirma que a partir de la recuperación de la oferta forrajera, la ganadería enfrentará no menos de tres años de excelentes oportunidades para recuperar los niveles de producción perdidos y el aumento de las existencias. Coincide con esta opinión Daniel Rearte, director del Programa de Carnes del INTA.
- Para los granos es dable esperar la continuidad del clima optimista, basado en la elevada producción, que en el caso del maíz se vería acompañada de un fortalecimiento de los precios internacionales ante la importante demanda china.

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	5,477
A	3,301	5,985
M	2,972	
J	3,035	
J	3,173	
A	3,198	
S	3,254	
O	3,329	
N	3,496	
D	3,780	

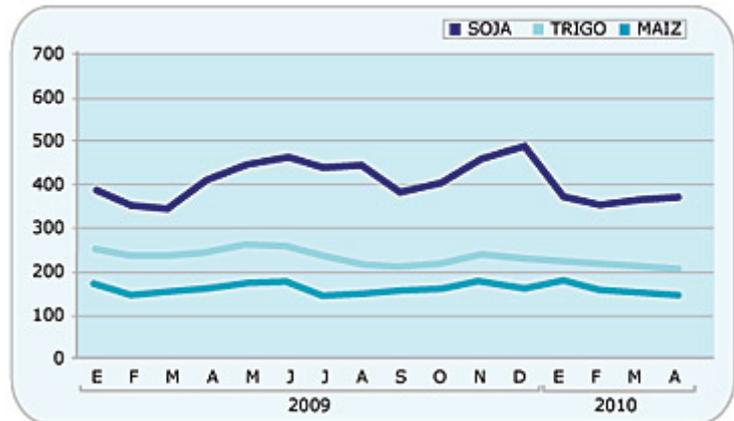


(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).

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
<b>2009 A</b>	244,9	173,2	402,4
M	270,0	185,3	450,5
J	267,4	186,1	470,0
J	238,3	160,3	439,6
A	218,7	161,6	442,4
S	203,8	161,8	389,7
O	217,6	175,6	400,5
N	232,0	187,0	406,0
D	223,0	182,2	409,4
<b>2010 E</b>	217,7	185,5	387,3
F	214,1	167,8	368,9
M	210,5	164,6	370,5
A	206,0	162,1	377,2



(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

- La actividad de la industria manufacturera continúa en alza, habiendo presentado en el primer trimestre del año -frente a igual lapso de 2009- un aumento de 9,2% según el EMI del Indec y de 11,4% según la Unión Industrial Argentina.
- En dicho período se destacaron especialmente los fuertes incrementos observados en la producción de automotores y de la siderurgia, sin dejar de considerar que la base de comparación -primer trimestre de 2009- estaba seriamente afectada por la crisis.
- También se observaron aumentos significativos de actividad en la industria textil y productos de caucho y plástico, registrándose en cambio la mayor reducción en la industria metalmeccánica en general.

## Evolución de la producción manufacturera

En marzo último, el **Estimador Mensual Industrial (EMI)** del Indec señaló que la producción manufacturera -sin estacionalidad- se incrementó 0,1% respecto del mes anterior y 11,1% frente a marzo de 2009.

En consecuencia, la actividad aumentó **en el primer trimestre un 9,2%** desestacionalizado con relación a igual período del año anterior, en tanto que respecto del último trimestre de 2009 la variación fue negativa en 0,5%, también sin estacionalidad.

Considerando la **producción por bloque** en el primer trimestre del año, las variaciones interanuales más marcadas fueron las siguientes:

- los **mayores aumentos** correspondieron a los bloques de vehículos automotores (69,2%), industrias metálicas básicas (34,8%), industria textil (25,0%) y productos de caucho y plástico (19,8%), y
- registraron **retroceso** los bloques de industria metalmeccánica (-7,8%), alimentos y bebidas (-3,5%), industria del tabaco (-3,2%) y papel y cartón (-2,8%).

Cabe señalar que el aumento en industrias metálicas básicas se debió exclusivamente a la mayor producción de acero crudo (47,9%), pues en aluminio primario no se observó prácticamente variación (-0,1%).

En el bloque de alimentos y bebidas pueden mencionarse las bajas de producción en molienda de cereales y oleaginosas (-12,6%), carnes rojas (-8,0%), yerba mate y té (-5,3%) y productos lácteos (-4,7%). En cambio, mostraron aumento los rubros de bebidas (2,8%), azúcar y productos de confitería (2,6%) y carnes blancas (2,0%).

## Previsiones empresariales

Consultadas las empresas relevadas por el Indec sobre sus expectativas para el **segundo trimestre** de 2010 con relación al mismo período de 2009, cabe señalar las siguientes:

- 58,4% de las firmas prevé un ritmo estable de la **demanda interna**, 28,1% estima un incremento y 13,5% anticipa una disminución;
- 53,1% de las empresas consultadas espera una estabilidad de sus **exportaciones**, mientras que 28,1% prevé una suba y 18,8% estima una reducción;
- 65,7% de las firmas no aguarda cambios en el **uso de la capacidad instalada**, 20,8% espera un alza y 13,5% prevé una disminución;
- 33,3% de las empresas estima utilizar en el actual trimestre (abril-junio) entre 80% y 100% de su capacidad instalada, 37,5% prevé usar entre 60% y 80% de su capacidad y 29,2% espera utilizar menos de 60%;
- sobre la cantidad de **horas trabajadas** del personal afectado al proceso productivo, 74,2% de las firmas no anticipa cambios, 15,5% aguarda una suba y 10,3% opina que disminuirán;
- 93,8% de las empresas no prevé cambios en su **dotación de personal**, 4,1% estima un incremento y 2,1% anticipa una reducción.

## Aumento de la producción automotriz

Según informara la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa), en **abril** pasado la producción continuó en aumento, observándose en el mes el siguiente cuadro sectorial:

- la **producción** local fue de 57.120 vehículos, con subas de 8,5% respecto del mes anterior y de 53,3% frente a abril de 2009, computándose en el primer cuatrimestre un incremento interanual de 66,8%;
- las **exportaciones** sumaron 32.387 unidades, implicando una baja de 1,2% con relación al mes precedente y un aumento de 38,7% respecto de abril de 2009, con un alza cuatrimestral de 77,3%;
- las ventas a concesionarios de 49.935 vehículos significó una reducción de 8,7% frente al mes anterior y una suba de 26,3% con relación a abril de 2009, registrándose en el cuatrimestre un incremento interanual de 42,3%.

Del total de **ventas a concesionarios** en abril último, 19.302 unidades fueron automotores nacionales, o sea 38,7%.

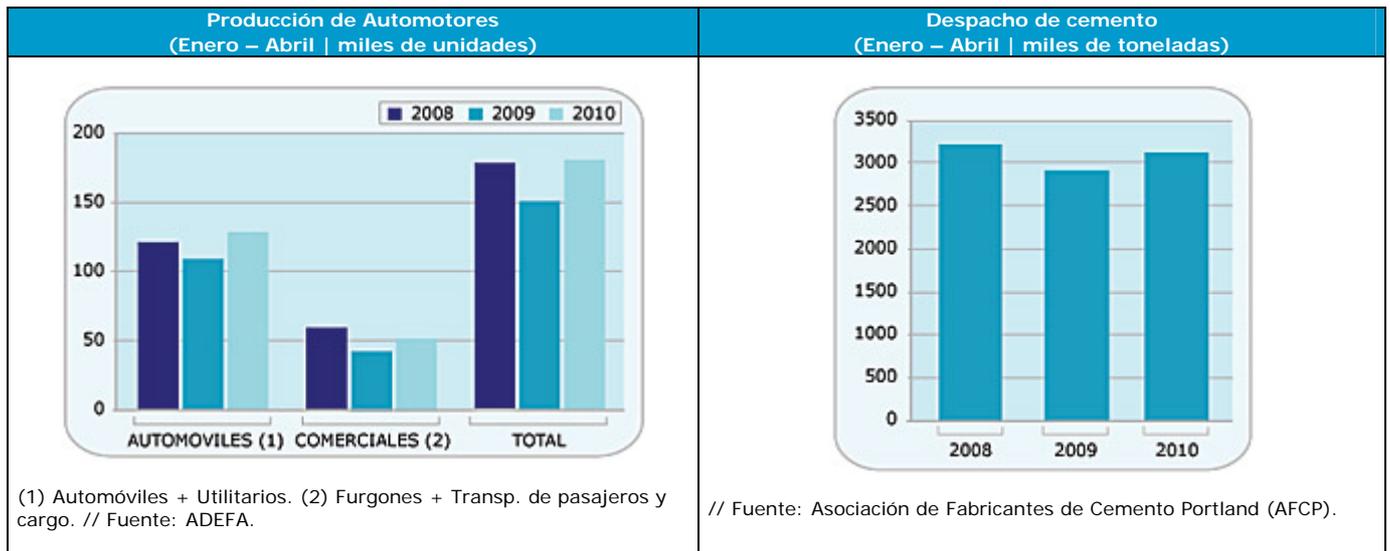
La producción del primer cuatrimestre del año superó en 1,4% el nivel alcanzado en igual lapso de 2008, año récord para la industria automotriz.

Sin embargo, el perfil productivo es diferente entre ambos períodos cuatrimestrales -como señala la consultora abeceb.com-, ya que mientras en 2008 el 50,6% de los vehículos fabricados se hicieron en plantas trabajando a **tres turnos**, actualmente no hay ninguna terminal operando con un tercer turno. El 72,8% de la producción de 2010 se realiza en plantas trabajando a dos turnos, mientras que en 2008 esa proporción era de sólo 21,7 %:

Según dicha consultora y de acuerdo al ritmo que viene registrando la industria, puede estimarse que **en 2010** la producción sería de unas 705.000 unidades, superando así el anterior récord de 2008. Ese total se destinaría en 65% a las exportaciones y el resto al mercado interno.

## PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el EMI del Indec- tendría aumentos interanuales de 8,6% en mayo y de 6,8% en 2010.
- Es previsible que la tasa de aumento de la producción manufacturera en términos interanuales vaya teniendo una desaceleración a lo largo de los próximos meses, considerando que la base de comparación de 2009 resultó más elevada en la segunda mitad del año.
- Según el relevamiento habitual del Indec, en el segundo trimestre del año las empresas manufactureras están usando su capacidad instalada en diversas proporciones: un tercio de la firmas, por arriba de 80%; algo más de un tercio, entre 60% y 80%, y algo menos de un tercio, por debajo de 60%.



## SECTOR EXTERNO

## SITUACION

- Debido a un aumento de las importaciones muy superior a la suba de las exportaciones, el superávit comercial viene reduciéndose, llegando en el primer trimestre a ser 41% menor que en igual lapso de 2009.
- Los términos de intercambio del país mostraron una cierta mejora en el primer trimestre, ya que el alza de los precios de exportación (7%) resultó superior a la registrada por los precios de importación (2%).
- Después de cuatro meses seguidos de apreciación real del peso -frente a las monedas de nuestros socios comerciales-, en marzo último el peso registró una depreciación real, según informara el Banco Central.

## Evolución del intercambio comercial

En **marzo** último, las variaciones interanuales del comercio exterior indican que las exportaciones aumentaron 11%, mientras que las importaciones lo hicieron en 52%, generándose un superávit de u\$s 311 millones, monto inferior en 77% al logrado en marzo de 2009.

Los montos y variaciones del **primer trimestre** del año -respecto de igual lapso de 2009- fueron principalmente los siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 13.197 millones, monto mayor en 11%, debido a incrementos de 7% en los precios y de 3% en los volúmenes físicos;
- las **importaciones** fueron de u\$s 11.065 millones, con un aumento de 33%, a raíz de subas de 31% en las cantidades y de 2% en los precios, y
- el **superávit** alcanzó a u\$s 2.132 millones, monto inferior en 41%.

Entre los grandes rubros de **exportación** y considerando su variación relativa en el primer trimestre, se destacaron las colocaciones de manufacturas de origen industrial (36%), seguidas por combustibles y energía (21%) y productos primarios (6%), observándose una contracción en las manufacturas de origen agropecuario (-11%).

En términos de valor absoluto, los principales productos exportados en el primer trimestre del año fueron harinas y pellets de soja, maíz en grano, automóviles, aceites crudos de petróleo, mineral de cobre y sus concentrados, piedras y metales preciosos, carburantes varios, productos químicos y materias plásticas y sus manufacturas.

Entre las **importaciones** por uso económico y tomando su variación relativa, se destacaron en el primer trimestre las compras de combustibles y lubricantes (53%), seguidas por piezas y accesorios para bienes de capital (35%), bienes de capital (34%), bienes intermedios (24%) y bienes de consumo (21%).

Los principales productos importados en el primer trimestre -en valor absoluto- fueron vehículos para transporte de personas; gas oil; aparatos de telefonía celular; autopartes y accesorios; vacuna contra la gripe; gas natural en estado gaseoso; partes para receptores de radiotelefonía, radiodifusión y televisión; mineral de hierro, y vehículos para transporte de mercancías.

### Recuperación de los precios de exportación

El Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) elaborado por el Banco Central -referido a nuestros principales productos de exportación- mostró en abril pasado un **aumento de 2,7%** respecto del mes anterior, luego de cuatro meses con tendencia decreciente.

En particular, se destacaron los incrementos en la carne bovina (7,1%), acero (6,3%) petróleo (6,2%), aluminio (5,0%), cobre (3,8%) y pellets de soja (3,3%). En sentido contrario variaron las cotizaciones del aceite de soja (-1,3%) y maíz (-1,2%).

Comparando el índice de abril último con el del mismo mes de 2009, se observa una **suba de 5,2%**, siendo los productos con mayor incidencia el petróleo, el cobre y la carne bovina.

El nivel del IPMP de abril pasado resultó 42,1% superior al promedio histórico de la serie que comienza en 1996.

### Variaciones del tipo de cambio real

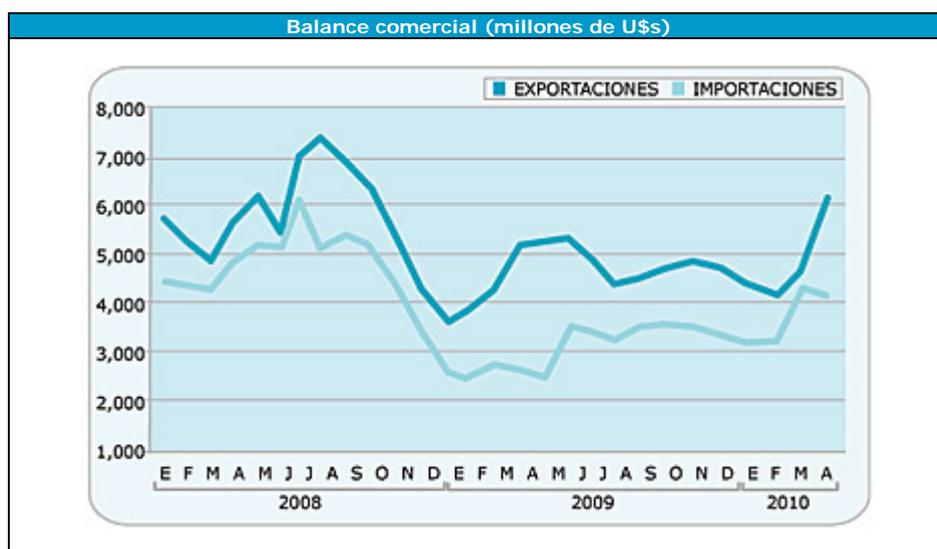
Según la elaboración del Banco Central, el Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) -que mide el poder adquisitivo real del peso con respecto a las monedas de nuestros principales socios comerciales- mostró en **marzo** último un incremento de 0,8% frente al mes anterior, denotando así una **depreciación real** del peso, después de cuatro meses seguidos de apreciación real.

La variación del Tipo de Cambio Nominal Multilateral fue mayor (1,4%) a la del TCRM, debido a la incidencia de los precios minoristas -usados como deflactor-, que redujo la depreciación nominal del peso.

En marzo el peso se depreció nominalmente con relación a las monedas de **Brasil, EE. UU. y China**, así como también frente a las monedas de todos los países latinoamericanos y casi todos los asiáticos. En cambio, se apreció nominalmente con respecto a la mayoría de las monedas europeas.

### PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, en el corriente año las exportaciones sumarían u\$s 65.400 millones (17% más que en 2009) y las importaciones alcanzarían a 50.100 millones (29%), configurando un superávit de 15.300 millones (-9%).
- De acuerdo a la misma fuente, el tipo de cambio nominal se ubicaría en \$ 3,91 a fin de junio y en 4,15 a fin de 2010.
- Las reservas internacionales llegarían a u\$s 48.300 a fin de junio próximo y a 50.400 a fin del presente año.



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

Denominación	Valor		Variación
	2009 (1)	2010 (2)	%
<b>Total</b>	16.966	19.231	13
* Productos primarios	3.407	4.117	21
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	6.428	5.967	-7
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	5.011	6.888	37
* Combustibles y energía	2.121	2.258	6

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

Denominación	Valor		Variación
	2009 (1)	2010 (2)	%
<b>Total</b>	11.088	15.166	37
* Bienes de capital	2.436	3.327	37
* Bienes Intermedios	3.888	4.984	28
* Combustibles y lubricantes	534	800	50
* Piezas y accesorios para bienes de capital	1.978	2.888	46
* Bienes de consumo	1.578	1.894	20
* Vehículos automotores de pasajeros	632	1.219	93
* Resto	43	54	26

**SECTOR PUBLICO****SITUACION**

- La recaudación tributaria de abril último alcanzó un nuevo record histórico al trepar a \$ 30.130 millones, 30,7% superior a la del mismo mes de 2009.
- La recaudación impositiva del primer cuatrimestre ascendió a \$ 115.041 millones, que representaron un incremento de 25,5% respecto a igual período de 2009.
- Las cuentas del sector público nacional acumularon un superávit primario de \$ 5.345 millones en el primer cuatrimestre del año, si bien el resultado financiero -luego del pago de intereses- arrojó un déficit de \$ 2.094 millones.

**La recaudación tributaria de abril fue un nuevo récord**

La recaudación tributaria de abril alcanzó un nuevo record histórico al trepar a \$ 30.129,6 millones, **30,7% superior** a la del mismo mes de 2009. Este nuevo máximo supera a los \$ 29.025 millones que se habían recaudado en enero de este mismo año.

El avance de la recaudación en abril tuvo como fundamentos el desempeño del **IVA** y del **impuesto a las ganancias**, gravámenes en los que se refleja el efecto de la inflación. También hubo una fuerte participación de las contribuciones a la **seguridad social**, vinculadas con las remuneraciones de los asalariados.

Por el **IVA** se recaudaron \$ 8.835,5 millones, 27,3% más que en abril de 2009. El IVA impositivo recaudó 6.073,0 millones y subió 24,3% debido al crecimiento del consumo y de los precios, mientras que el IVA aduanero, al ingresar 3.029,5 millones, aumentó 40,6%, a partir del alza de las importaciones y del valor del dólar. Las devoluciones del IVA fueron de \$ 267 millones, unos 167 millones por encima de abril de 2009.

El **impuesto a las ganancias** llegó a \$ 4.240,3 millones, mostrando un avance entre ambos años de 36,2%. Por su parte, el **impuesto al cheque** recaudó \$ 2.074,5 millones, con un salto de 24,4%.

Las **retenciones a las exportaciones** aportaron \$ 3.918,6 millones de pesos, con una suba de 29,8% con relación a abril de 2009, por el buen comportamiento de los rubros de productos primarios y manufacturas de origen industrial, entre otros.

Los **derechos de importación** sumaron a las arcas fiscales \$ 815,8 millones, 35,4% por encima de lo recaudado un año atrás. Los principales incrementos se produjeron en los ingresos por vehículos y automotores de pasajeros, piezas y accesorios para bienes de capital y bienes de capital.

Los tributos de la **seguridad social** alcanzaron a \$ 7.503,8 millones, exhibiendo una suba de 33,4%. La AFIP atribuyó esta evolución al aumento de las remuneraciones, del empleo registrado y de la base imponible.

Por el **impuesto a los bienes personales** se obtuvieron \$ 244,9 millones, lo que equivale a un alza de 66% con relación a abril de 2009.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de abril de 2010 las provincias se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 6.909,0 millones, que significaron un incremento interanual de 31,1%. El sistema de seguridad social, por su parte, recibió \$ 7.503,8 millones, que representaron un incremento de 33,4 % con relación a abril de 2009.

Los ingresos de la administración nacional, en tanto, aumentaron 29,3% al ingresar \$ 14.809,4 millones, que sigue siendo la mayor participación absoluta, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan.

Con el resultado de abril, la recaudación impositiva del **primer cuatrimestre** ascendió a \$ 115.041,3 millones, que representaron un incremento de 25,5% con respecto a igual período de 2009.

#### Resultado primario y resultado financiero

En el mes de **abril** último, el sector público nacional registró un **superávit primario** de \$ 1.882,2 millones, lo que es \$ 1.038,8 millones superior a lo obtenido en el mismo mes de 2009 y representa un crecimiento de 123,2%.

Con relación a los **recursos**, el crecimiento de los mismos obedeció en gran medida, como ya se ha señalado, a la mayor recaudación de ingresos tributarios y de contribuciones a la seguridad social. Dentro de los tributarios se destacan los aumentos verificados en el Impuesto al valor agregado, en ganancias y en derechos de exportación.

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

- 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), por los incrementos en las asignaciones familiares, la incorporación del nuevo subsistema de Asignación Universal por Hijo para Protección Social y por las compensaciones a productores agropecuarios y a usuarios del suministro de energía eléctrica y del transporte automotor;
- gasto de capital, por inversión real directa, mayormente en la terminación de Atucha II y las inversiones a cargo de AYSA, y por transferencias de capital, especialmente destinadas a la realización de viviendas y de infraestructura vial efectuada por el Fondo Fiduciario de Infraestructura del Transporte, además de las obras públicas y de infraestructura básica financiadas con la afectación de los derechos de exportación de la soja; y
- remuneraciones, principalmente por los aumentos otorgados en la segunda mitad de 2009.

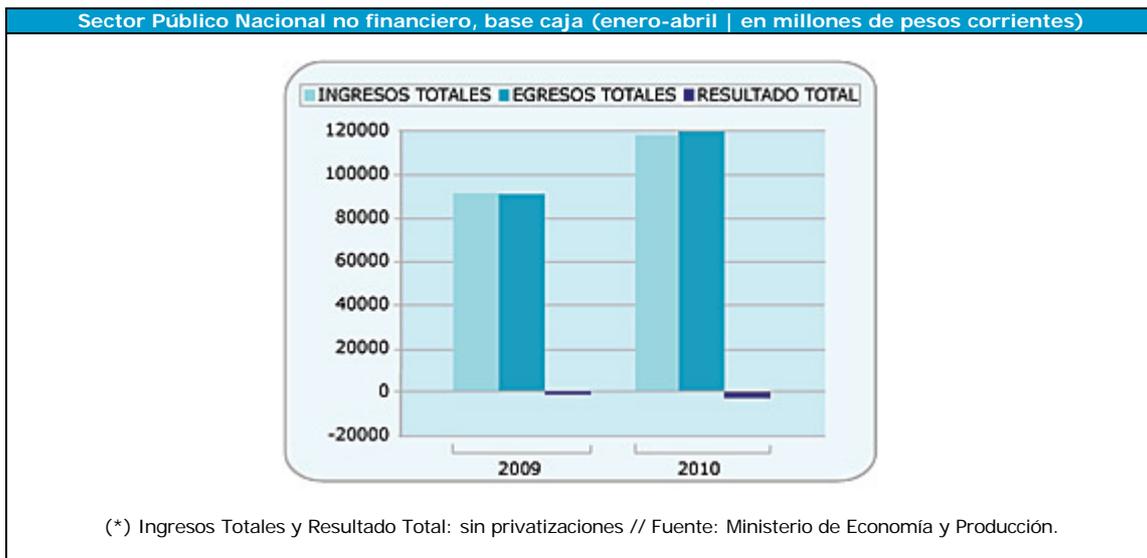
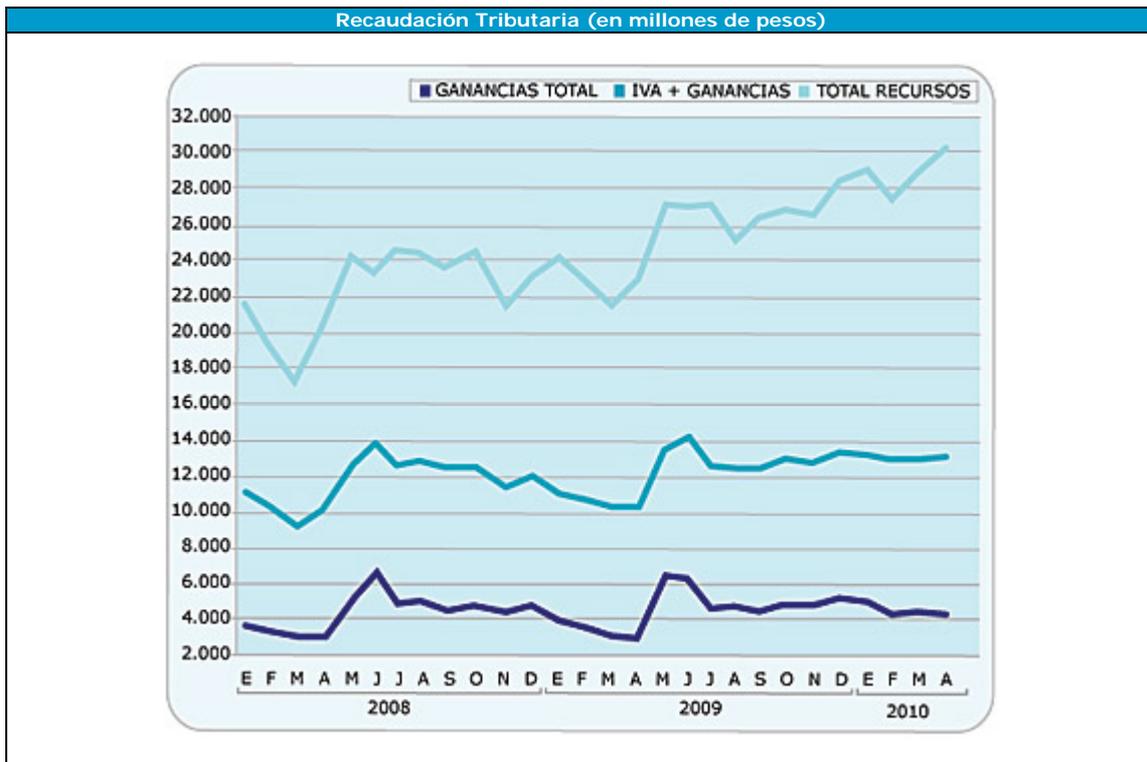
El **superávit primario acumulado** en el primer cuatrimestre del año alcanzó la suma de \$ 5.344,7 millones.

Finalmente, respecto al **resultado financiero**, que se computa tras el pago de los intereses de la deuda, y a pesar del aumento de la recaudación, las cuentas públicas cerraron en **abril** con un déficit de \$ 1.018,2 millones.

Así, en los **primeros cuatro meses** de 2010 el déficit financiero sumó \$ 2.094 millones.

#### PERSPECTIVAS

- Si bien se espera para los meses próximos que los ingresos tributarios se incrementen como consecuencia del repunte económico interno y la mejora del clima internacional, es posible que ello no sea suficiente si el gasto crece por encima de ese incremento.
- Si eso sucediera, se seguirán necesitando ingresos de distintas órbitas públicas como la Anses, el Banco Nación y el Banco Central para hacer frente a la gestión y además, podría ser importante el retorno al mercado de capitales.



## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- Se extiende en los países europeos la instrumentación de duros planes de ajuste fiscal que intentan reducir los fuertes déficit públicos resultantes de la socialización parcial de las pérdidas de bancos y empresas y de las políticas de estímulo adoptadas para enfrentar la recesión originada por la crisis financiera.
- Más allá de ciertas iniciativas aún sin concretarse en la Unión Europea y otros países, ha tenido un avance legislativo el proyecto de reforma financiera en Estados Unidos, que establecería nuevas regulaciones para los bancos, los fondos de inversión, el mercado de derivados y las agencias de calificación, además de una mayor protección al consumidor.
- En el primer trimestre del año, la tasa de desempleo en Estados Unidos fue de 9,7% de la población activa, mientras que en la Unión Europea (UE) llegó a 9,6%. El aumento del desempleo durante la crisis fue notoriamente mayor en Estados Unidos que en la UE, si bien partiendo de niveles más altos en la UE.

## Recuperación y desafíos según la OCDE

En su reciente informe bianual, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) -que nuclea a los países desarrollados- señaló que la economía global se está recuperando de la recesión **más pronto de lo esperado** y revisó al alza algunos de sus pronósticos anteriores.

La OCDE prevé una tasa de **crecimiento mundial** de 4,6% en 2010, luego de estimar sólo 3,4 % en noviembre pasado, tras una contracción de 0,9% en 2009.

La nueva previsión es más alta que la tasa de 3,7% alcanzada como promedio en el período 1997-2006, antes de la crisis financiera desatada en EE. UU., pero la entidad expresó que la actual recuperación es **desigual** y enfrenta **riesgos**.

Señaló que las economías desarrolladas donde impactó más la recesión de 2009 reciben un impulso por un resurgimiento del comercio internacional, basado principalmente en la mayor demanda de importaciones de las pujantes economías de Asia.

En cuanto al **comercio mundial**, la entidad espera que tenga un aumento de 10,6% en el corriente año, después de una contracción de 11,0% en 2009.

La OCDE también se mostró ahora más optimista con relación a los **mercados laborales**, señalando que la tasa de desempleo en sus 31 países miembro podría llegar a un promedio de aproximadamente 8,5%, bastante por debajo de su anterior predicción de casi 10%.

Las tasas de crecimiento económico en 2010 serían positivas y disímiles en las principales economías, es decir, Estados Unidos (3,2%), Japón (3,0%) y la zona euro (1,2%), correspondiendo la mayor tasa prevista a China (11,1%).

También afirmó que los **principales desafíos** que enfrentan actualmente las economías desarrolladas consisten en reducir las deudas asumidas a raíz de la recesión -siendo imperativa la consolidación fiscal para muchos países- y contener la inestabilidad de los mercados financieros que recientemente se ha extendido desde Europa.

## Negociaciones de la Unión Europea y el Mercosur

En la reunión cumbre del Mercosur y la Unión Europea (UE) efectuada a mediados de mayo pasado, se acordó **relanzar las negociaciones** para la creación de un área de libre comercio entre ambas regiones, después de una paralización de seis años, previéndose la primera reunión para el próximo mes de julio.

Mediante un pronunciamiento conjunto, **ambos bloques** subrayaron que con una población combinada de 700 millones de habitantes, un elevado producto bruto y un intercambio birregional anual cercano a 100.000 millones de euros, la cooperación entre los dos bloques genera ventajas recíprocas y positivos efectos a nivel global.

Habrá que observar si la evolución de las respectivas negociaciones resulta afectada por la **particular situación económica** que atraviesan ambas regiones, ya que los países desarrollados europeos enfrentan una crítica situación, mientras que las economías subdesarrolladas de América Latina continúan un período de firme crecimiento, luego del intervalo de 2009.

A los **acuerdos de libre comercio** preexistentes con Chile y México, la Unión Europea agregaba nuevos acuerdos en esta oportunidad con Perú y Colombia, estando cerca de cerrar otro con Centroamérica.

Las negociaciones entre ambos bloques no serán fáciles, como lo demostró días antes de la cumbre una declaración conjunta de **diez países europeos** (Francia, Irlanda, Austria, Grecia, Hungría, Polonia, Luxemburgo, Finlandia, Rumania y Chipre), que aprecian como una amenaza para el sector agropecuario europeo las negociaciones birregionales a realizarse.

Además de lamentar que la Comisión Europea haya propuesto reanudar las negociaciones sin un debate político y económico previo, dichos países señalan que las negociaciones ya empezaron en 1999 sin éxito y que así continuarán "salvo que haya concesiones agrícolas nuevas, lo que sería inaceptable".

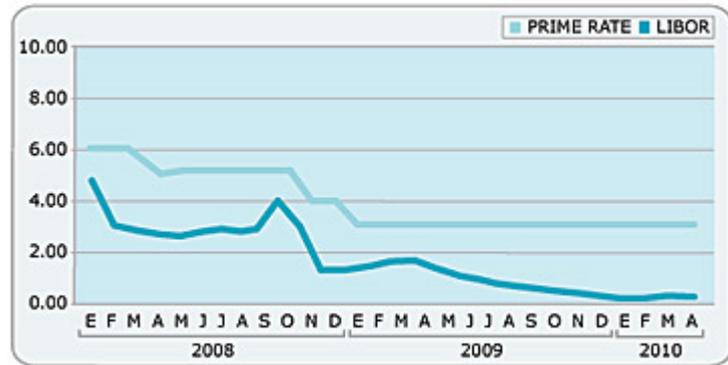
También afirmaron que la Unión Europea no puede firmar un acuerdo de libre comercio con el Mercosur antes de cerrar la **Ronda de Doha** para la liberalización del comercio mundial.

## PERSPECTIVAS

- Además de sus efectos sobre la conflictividad social, los programas de ajuste fiscal en los países europeos podrían llegar a aumentar los ya abultados déficit públicos, al inducir una baja de la actividad económica y por tanto, de la recaudación presupuestaria.
- La vuelta a tasas positivas de crecimiento económico en 2010 confirmará la fuerte asimetría existente en esta materia entre los países desarrollados y las economías emergentes, desde el 1,2% previsto para la zona euro y el 11,1% estimado para China, como extremos significativos.
- La actual crisis europea tendría ciertos efectos, aún imprecisos, sobre las economías latinoamericanas, entre otros, por la vía comercial -menor competitividad por la depreciación del euro- y por la vía de menores remesas de los emigrantes hacia la región, además de los efectos de una mayor volatilidad financiera.

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

	LIBOR	Prime Rate
<b>2008 A</b>	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
<b>2009 E</b>	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
<b>2010 E</b>	0,38	3,25
F	0,38	3,25
M	0,44	3,25
A	0,53	3,25

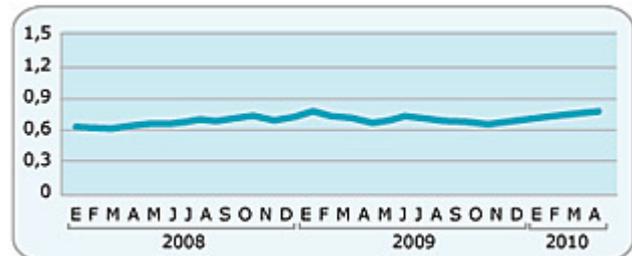


(1) En % anual; último día del mes.  
// Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	0,740
A	0,647	A	0,756	A	0,752
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

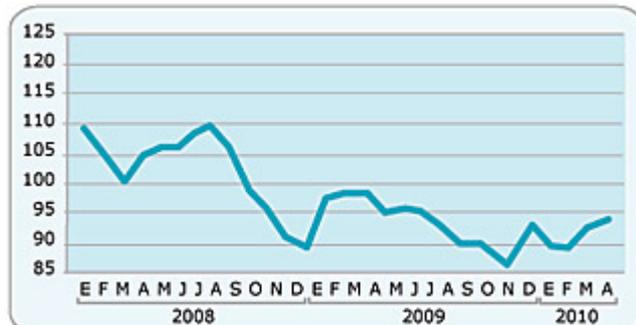


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## 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	93
A	105	A	99	A	94
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

Periodo	Indice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período 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>2009</b>	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
<b>2010</b>						
E	150,8	4,9	169,4	0,4	169,3	0,8
F	155,7	6,0	170,8	0,8	170,7	0,8
M	175,5	8,1	172,5	1,0	172,0	0,8

Fuente: INDEC

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

Periodo	Billetes y monedas de Particulares	Depósitos (*)			Préstamos (*)	
		en \$	en u\$s	Total (**)	en \$	en u\$s
<b>2008 A</b>	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
<b>2009 E</b>	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
<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	82.409	243.539	16.042	305.881	152.117	6.097

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

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

Periodo	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>2009 A</b>	3,5	-1,8	-2,5	3,1	-1,9
M	0,0	-2,2	-2,5	-0,3	-2,1
J	-4,5	0,2	-2,0	-0,9	0,6
J	4,7	-2,1	-2,0	1,1	-1,9
A	4,5	-1,8	-2,0	0,8	-1,8
S	3,2	-0,2	-1,8	1,9	-0,5
O	0,5	1,3	-1,5	0,4	1,2
N	0,0	4,1	-0,9	1,2	4,1
D	4,4	11,0	0,1	9,0	10,8
<b>2010 E</b>	-18,1	5,2	5,2	-8,4	5,3
F	5,6	11,0	8,1	3,4	11,2
M	9,2	10,6	9,0	0,1	11,1
A	3,1	10,2	9,3	1,5	9,9

Fuente: INDEC.

## Indice de Salarios (\*)

Periodo	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
<b>2009 M</b>	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
<b>2010 E</b>	382,76	336,48	252,73	334,65	1,43
F	388,53	340,87	253,67	338,69	1,21
M	397,28	342,16	260,75	345,46	2,00

(\*) 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>2009 A</b>	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
<b>2010 E</b>	153,4	0,3	13,2
F	146,6	-4,4	11,4
M	143,2	-2,3	11,0
A	146,9	2,7	5,2

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

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

Período	2009 (1)			2010 (2)		
	Export.	Export.	Export.	Export.	Import.	Saldo
E	3.713	2.760	953	4.423	3.206	1.217
F	3.942	2.663	1.279	4.060	3.456	604
M	4.261	2.888	1.373	4.714	4.403	311
A	5.050	2.777	2.273	6.033	4.101	1.932
M	5.202	2.660	2.542			
J	5.210	3.619	1.591			
J	4.916	3.586	1.330			
A	4.348	3.255	1.093			
S	4.535	3.666	869			
O	4.806	3.656	1.150			
N	4.865	3.651	1.214			
D	4.820	3.599	1.221			
<b>Total</b>	<b>55.669</b>	<b>38.781</b>	<b>16.888</b>			

(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	114,26	1,2	2,3
M	105,38	0,6	1,6	115,56	1,1	3,5
A	105,73	0,3	1,9	116,52	0,8	4,3
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	402,94	1,5	2,9
M	335,66	1,1	2,9	359,38	1,1	1,2	409,06	1,5	4,5
A	339,80	1,2	4,1	361,08	0,5	1,7	413,30	1,0	5,6
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)

Periodo	2008				2009				2010 (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	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	402,94	490,06	383,40	368,20
M	335,66	406,78	317,00	334,52	359,38	426,14	342,63	350,62	409,06	498,56	388,51	378,05
A	339,80	401,30	322,83	347,15	361,08	424,79	345,70	348,26	413,30	500,23	393,44	382,10
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)

Periodo	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	376,9	1,7	3,4
M	291,5	0,5	1,8	331,2	0,5	0,7	372,6	-1,1	2,3
A	303,3	4,0	6,0	332,4	0,4	1,1	376,6	1,1	3,4
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.