

INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

ANÁLISIS GLOBAL	
Reactivación presente e incertidumbre de mediano plazo	1
Evolución del balance cambiario	1
TEMAS DE ACTUALIDAD	
Las PyMEs argentinas en el escenario post convertibilidad. Políticas públicas, situación y perspectivas	2
MONEDA Y FINANZAS	
Extensión del canje de deuda	4
Nuevos controles cambiarios	4
Mercados de bonos y acciones	4
PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION	
Evolución del proceso inflacionario	5
Evolución del mercado laboral	5
SECTOR AGROPECUARIO	
El Plan Agroalimentario y Agroindustrial	8
Las previsiones de producción y comercialización	8
SECTOR INDUSTRIAL	
Mayor producción automotriz y mayores importaciones	10
Recuperación de la construcción	11
SECTOR EXTERNO	
Fuerte alza de las importaciones	12
Aumenta el déficit comercial con Brasil	13
SECTOR PÚBLICO	
Un nuevo récord de la recaudación tributaria	14
Se modifica la tendencia del resultado fiscal	15
ECONOMÍA INTERNACIONAL	
Reunión de ministros del Grupo de los 20	17
Firme crecimiento de Brasil	17
INFORMACION ESTADÍSTICA	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**Reactivación presente e incertidumbre de mediano plazo | Evolución del balance cambiario****Reactivación presente e incertidumbre de mediano plazo**

A medida que transcurre el corriente año se confirma una recuperación significativa del nivel de actividad, que involucra a la mayor parte de los sectores y muy especialmente, a aquellos rubros -automotores, acero, agricultura- que más habían sido afectados por la crisis internacional en 2009.

Los recientes datos suministrados por el Indec sobre la evolución de las cuentas nacionales en el primer trimestre del año en curso, señalan que **el producto interno bruto (PIB) se expandió 6,8%** con relación a igual período del año anterior. Además, estimaciones privadas referidas a los cinco primeros meses del año confirman esta dinámica de crecimiento.

En materia industrial, la información oficial registra un incremento anualizado de 9,5% en el período enero-mayo 2010, si bien con un comportamiento heterogéneo al interior del sector manufacturero. Como ya fue señalado, sobresale la expansión del sector automotor (58,1%), de acero crudo (53,1%) y de otras ramas más vinculadas al mercado interno, como por ejemplo, la industria textil (24,6%). Sin embargo, también se observan retrocesos en la industria alimenticia (-3,0%) -por la incidencia en particular del procesamiento de carnes rojas (-11,9%)-, en papel y cartón (-0,3%) y en refinación del petróleo (-0,2%).

Asociado al fenómeno de la reactivación productiva -y en parte también al proceso inflacionario-, **se registra un importante incremento de la recaudación tributaria**, que en la comparación interanual, creció 29,7% en los primeros cinco meses del año. A su vez, dentro de los impuestos más significativos se destacan los aumentos en Ganancias (43,3%) y en el IVA-Aduana (43,2%), circunstancia esta última que expresa el fuerte incremento de las importaciones.

Como consecuencia de la mejora en la recaudación también se verificó un incremento en el resultado fiscal primario -esto es, antes del pago de intereses de la deuda pública-, que en el período enero-mayo 2010, superó en 33,6% el guarismo de igual lapso de 2009. De todos modos, cabe reconocer que los números fiscales de la primera mitad de 2009 estaban afectados negativamente, en materia de ingresos, por la recesión y, al contrario, sobreexpandidos en el gasto -en particular, en la obra pública- por razones preelectorales.

El mayor nivel de actividad económica y el aumento del consumo interno están provocando una vigorosa expansión de las importaciones, que, además del efecto señalado en materia tributaria, están marcando una contracción del superávit de comercio exterior. Es que en los primeros cinco meses del año, mientras las exportaciones crecieron 17%, las compras en el exterior lo hicieron en 44%, con lo cual el superávit comercial cayó 27% (a u\$s 6.157 millones).

Llama la atención, en principio, el menor dinamismo de las exportaciones, considerando el elevado crecimiento de la producción agrícola -en especial de la soja- con relación a la del año anterior, que resultó afectada por una intensa sequía. Las razones obedecen, por un lado, a una cierta dilación en las ventas por parte de los productores a la espera de mejores precios internacionales y por el otro, a la caída en las exportaciones de aceite de soja -y como consecuencia también de harina y pellets de la extracción de aceite de soja-, afectadas por las restricciones impuestas por China, principal comprador mundial. De todos modos, las exportaciones tenderán a acelerarse en los próximos meses, de manera que **es factible esperar un superávit de comercio exterior para todo 2010 del orden de los u\$s 15.000 millones**.

El incremento de las importaciones, además de tener relación con el aumento de la demanda interna, también podría asociarse al deterioro de la paridad cambiaria real, variable que está siendo erosionada por un nivel inflacionario claramente superior al registrado en 2009. Frente al mayor aumento de los precios, si bien el debilitamiento cambiario puede jugar un papel moderador, resulta un instrumento insuficiente para ser considerada una política antiinflacionaria. Esta última requeriría, además, un rol activo de las políticas monetaria, fiscal y de ingresos.

En definitiva, en un contexto de importante reactivación económica, cabe considerar, simultáneamente, que los eventuales efectos internacionales de la crisis europea y, en el plano interno, la fragilidad de las cuentas fiscales, la exacerbación de la puja distributiva y la aceleración inflacionaria, **generan un escenario de incertidumbre hacia el mediano plazo**. Frente a ello, las condiciones para impulsar un crecimiento sostenido -en particular, la inversión productiva- tienden a moderarse a la espera de definiciones más concretas y sustentables en el tiempo.

Evolución del balance cambiario

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

En el primer trimestre del corriente año, las operaciones de **compra y venta de moneda extranjera** de clientes con las entidades autorizadas en el MULC, alcanzaron un volumen de unos u\$s 45.100 millones y resultaron prácticamente equilibradas, pues sólo se observó un déficit de 85 millones, o sea, una significativa mejora con relación al déficit de 2.171 millones registrado en el mismo período de 2009.

En dicho período la **cuenta corriente** del balance cambiario (mercancías, servicios y rentas) presentó un superávit de u\$s 2.190 millones, monto inferior en 22% al registrado en el mismo lapso de 2009.

En línea con el comportamiento del sector externo desde la salida del régimen de convertibilidad, la cuenta corriente del balance cambiario siguió arrojando **saldo positivo**. El superávit de los últimos cuatro trimestres calendario equivalió a aproximadamente 3 % del producto interno bruto (PIB).

La reducción del superávit de la cuenta corriente reflejó, en primer lugar, la baja observada en el ingreso neto de las transferencias por mercancías, el cual fue de u\$s 3.197 millones, o sea, 11% menos que en el primer trimestre del año precedente, debido a las siguientes variaciones:

- los cobros por exportaciones totalizaron u\$s 12.920 millones, mostrando un alza de 6%, y
- los pagos por importaciones ascendieron a u\$s 9.722 millones, implicando un aumento de 13%.

Las operaciones computadas en concepto de **servicios** resultaron en un ingreso neto de u\$s 41 millones, frente a un saldo positivo de 91 millones en el primer trimestre de 2009. Ese resultado se explicó básicamente por ingresos netos por servicios empresariales, profesionales y técnicos en alrededor de u\$s 500 millones y por turismo y viajes en unos 370 millones (recuperación del turismo internacional), y egresos netos por fletes, seguros y otros servicios en unos 850 millones.

A su vez, las operaciones por **rentas** presentaron en el primer trimestre del año una salida neta de u\$s 1.266 millones, monto superior en 17% al registrado en igual lapso de 2009, con la siguiente desagregación:

- los pagos netos de **intereses** sumaron u\$s 683 millones, con una disminución interanual de 9%, influida -tanto los ingresos como los egresos- por la baja de la tasa de interés internacional;
- los giros netos de **utilidades y dividendos** a través del mercado de cambios alcanzaron a u\$s 583 millones, con un incremento de 74%, destacándose los pagos de empresas de alimentos, bebidas y tabaco; metales comunes; químicos, y petróleo.

Por otra parte, la **cuenta capital y financiera** exhibió en el primer trimestre un déficit de u\$s 2.493 millones, saldo menor en sólo 1% interanual.

Ese déficit obedeció principalmente al saldo negativo del **sector privado no financiero** (u\$s 3.384 millones), compensado sólo parcialmente por los ingresos netos del sector público y BCRA (629 millones) y del sector financiero (117 millones).

El resultado negativo del sector privado no financiero -inferior en 33% al déficit del primer trimestre de 2009- se explicó básicamente por el activo comportamiento de la demanda por parte de residentes de activos externos de libre disponibilidad, que en su mayor parte se canalizó a través de la compra neta de billetes en moneda extranjera, la cual registró una marcada desaceleración desde mediados de febrero.

El citado superávit del **sector público y BCRA** reflejó básicamente los desembolsos netos de organismos internacionales y otros bilaterales.

En síntesis, puede señalarse que el superávit de u\$s 2.190 millones de la cuenta corriente cambiaria fue superado por el déficit de 2.493 millones de la cuenta capital y financiera, resultando una contracción de las reservas internacionales del Banco Central en 303 millones.

A fin de marzo último, las reservas internacionales sumaron u\$s 47.460 millones, nivel mayor en 2% al observado un año atrás.

TEMAS DE ACTUALIDAD

• Las PyMEs argentinas en el escenario post convertibilidad. Políticas públicas, situación y perspectivas. (1)

El desempeño de las MiPyMEs durante el período de post-convertibilidad mostró signos de gran vigor y crecimiento, y fue sustancialmente mejor que el de la década pasada. La actividad emprendedora se recuperó y crecieron el empleo, la inversión y las exportaciones. La recomposición de la rentabilidad, la cual triplicó los guarismos de los mejores años de la década pasada, permitió financiar la expansión del sector, el cual se vio favorecido por un mejor ambiente macroeconómico. En este marco, la actividad de las MiPyMEs mostró un importante dinamismo incluso en sectores con mayor contenido tecnológico y agregación de valor, es decir ramas de la economía que en la década pasada tenían un comportamiento recesivo y en el que las MiPyMEs tenían pocas capacidades de desarrollo y posibilidades de éxito.

Los indicadores dan cuenta del tradicional peso de las MiPyMEs en la economía. El empleo de las MiPyMEs explica cerca del 70% del empleo asalariado privado, el 99% de las empresas son MiPyMEs y también han tenido una participación preponderante en la inversión.

Orientación de la política pyme

La política pyme debería complementarse más con la política industrial, abandonando un criterio asistencialista para comenzar a formar parte más activa de una estrategia de desarrollo productivo.

Por otra parte, es clave poder estimular el surgimiento de nuevas ramas productivas a partir de la articulación de la actividad de las pymes y sus aglomeraciones sectoriales y territoriales. En primer lugar, se busca que la Argentina sea capaz de crear productos diferenciados, que son aquellos que poseen mayor valor agregado y dinamismo en el mercado internacional. A partir de la innovación, Argentina puede fundar y refundar ramas industriales y de servicios especializados que le permitan posicionarse en ciertos nichos. La industria aeronáutica es uno de ellos, en la que existen capacidades que no son plenamente aprovechadas para ocupar ciertos nichos de aviación comercial, turismo, etc. Otros ejemplos en la materia son algunas ramas de la industria farmacéutica, biotecnología, algunos productos químicos, producción electrónica y satelital, maquinaria y equipos, entre otras.

En segundo lugar, se apunta a que el desarrollo de nuevas ramas productivas fortalezca a toda la cadena productiva y tenga un fuerte impacto social y regional. No es lo mismo generar armaduras de productos importados que desarrollar la mayor cantidad posible de productos y servicios que componen una rama industrial. Entonces es importante apuntar en las dos direcciones: que se desarrollen nuevos productos y ramas productivas en forma concomitante al desarrollo de toda la cadena productiva y, más ampliamente, de la región en la que se insertan las nuevas actividades.

La cuestión del financiamiento

Tras el inicio de la recuperación, la fuerte recomposición de la rentabilidad permitió a las pymes financiar capital de trabajo y algunas inversiones con fondos propios. Se trató en general de pequeñas inversiones destinadas a recomponer el deterioro del stock de capital y reparar maquinarias. A medida que se fue profundizando la fase ascendente del ciclo las necesidades financieras se intensificaron. La reaparición del crédito bancario y del mercado de capitales resultaron insuficientes. De este modo, muchas empresas debieron seguir financiándose con sus propios fondos, situación que llevó a que muchas inversiones no se concretaran o se realizaran en forma parcial y paulatina en función de la disponibilidad de recursos.

Los problemas del financiamiento, si bien se han ido modificando y han ofrecido diferentes matices a lo largo del período 2003-2007, continúan resumiéndose en dos grandes ítem: plazo y accesibilidad. El primer aspecto se relaciona con las dificultades para obtener fuentes de fondeo a largo plazo y, en tal sentido, la experiencia del Programa Global de Crédito muestra que generando una adecuada ingeniería de oferta es posible canalizar crédito a largo plazo. Tomar esa experiencia y vincularla también con opciones que tiene la banca pública puede permitir movilizar una amplia masa de recursos para financiar inversiones. También es importante tomar en consideración los recursos de los fondos de jubilaciones y pensiones a través de la estructuración de instrumentos financieros destinados al financiamiento de proyectos de inversión en economías regionales. Hoy están dadas las condiciones regulatorias para que esto tenga lugar, sólo resta que los interesados (gobiernos locales, instituciones de apoyo, cámaras empresariales, etc.) trabajen en la articulación de los instrumentos financieros. Cabe también agregar un comentario respecto a cuestiones regulatorias que permitan equiparar las desiguales rentabilidades relativas que tienen los créditos a la producción vis a vis los destinados al consumo. En tal sentido, la instrumentación de encajes diferenciales podría ser una herramienta apropiada.

El segundo aspecto tiene que ver con las dificultades que arrastran las pymes, sobre todo las más pequeñas, para acceder al crédito. Existen aquí problemas de informalidad y también de cierto desinterés por parte de la banca comercial. Generar nuevos sujetos de crédito debería ser una política tan importante como aumentar el volumen de crédito y extender los plazos para aquellos que ya acceden, fundamentalmente porque en el núcleo de los excluidos hay muchas empresas dinámicas de reciente creación y con muchas oportunidades de crecimiento. El sistema de SGR debería ser el puntal de esta estrategia, acercando a nuevas empresas al financiamiento. En tal sentido, debería estudiarse una modificación al marco legal existente, que limite el sistema de incentivos fiscales y los ate a la generación de resultados específicos. Un ejemplo de ello sería ligar la desgravación impositiva a la generación de nuevos sujetos de crédito, la ampliación del crédito en el ámbito regional, la creación de nuevos instrumentos financieros, la extensión de los plazos medios del crédito, entre otras opciones. Este mecanismo de incentivos permitiría generar mayores beneficios para el sistema al tiempo que desalentaría a quienes sólo se ven interesados en obtener los beneficios fiscales. Para asegurar el éxito de este tipo de iniciativas es fundamental la acción de supervisión y control, tanto en el marco de la SEPYME como del BCRA o de alguna institución específica que se ocupe de la cuestión.

(1) Primera parte del extracto del estudio de Matías Kulfas, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago de Chile, Junio de 2009.

MONEDA Y FINANZAS

SITUACION

- Ante la magra aceptación lograda en el tramo mayorista de la operación, las autoridades decidieron prorrogar el cierre del canje de deuda con el objetivo de alcanzar el 60% de adhesión planeada.
- El Banco Central dispuso nuevas medidas tendientes a intervenir en el mercado de cambios, con el fin de atenuar la fuga de divisas, el lavado de dinero y la evasión fiscal.

Extensión del canje de deuda

A pocos días del cierre de la operación de canje de la deuda en cesación de pagos, las autoridades anunciaron que el plazo de aceptación se extendería por dos semanas. Algunas cuestiones administrativas, pero sobre todo la escasa adhesión lograda hasta ese momento, llevaron a tomar esta decisión.

La fecha pautada en su momento era el 7 de junio, y ese día se llegó según el equipo económico a un **nivel de ingreso a la refinanciación** de 54%, cuando el mínimo aceptable expresado públicamente se ubicaba en 60%.

Cabe recordar que los bonos elegibles para la operación sumaban unos u\$s 18.300 millones y que la aceptación lograda en el **tramo mayorista**, en el que se encontraban grandes inversores y fondos de inversión multinacionales, había sido de solo 45%.

Además, los **fondos buitres**, que mantienen juicios contra nuestro país y que representan unos u\$s 3.000 millones entre capitales e intereses reclamados, difícilmente ingresen al canje y continuarían la vía judicial en los tribunales internacionales.

Uno de los principales atractivos para inversores minoristas, que es el tramo aun abierto, es que podrán elegir **bonos Par** - que no tienen quita de capital nominal- por un monto de emisión de hasta u\$s 2.000 millones. Otro atractivo es que los **intereses caídos** del período 2005-2009 serán pagados en efectivo.

Nuevos controles cambiarios

A comienzos de junio el Banco Central dispuso una serie de medidas tendientes a un **seguimiento más estricto** de las operaciones en el mercado cambiario.

Básicamente, se resolvió que cuando las compras de divisas **excedan el límite de u\$s 250.000 anuales**, las personas deberán presentar una declaración jurada de ganancias y bienes personales que respalde la operación, en tanto que las empresas tendrán que exponer su balance anual.

Además, se exige que las adquisiciones que superen los u\$s 20.000 en un mes, indefectiblemente deberían efectuarse con pesos provenientes de una cuenta bancaria vía cheque o transferencia.

Estas medidas de control, más allá de la finalidad de atacar operaciones de **lavado de dinero** o de **evasión fiscal**, reflejan también la preocupación de las autoridades por el continuo drenaje de divisas que genera la **fuga de capitales**. Según cálculos del Banco Central, en el primer trimestre del año se fueron u\$s 3.844 millones.

En este segundo trimestre si bien la salida de divisas aparece más moderada y por otro lado, ampliamente compensada por el ingreso de dólares de la liquidación sojera, el fenómeno no se detiene.

Cabe destacar que en **mayo** último la autoridad monetaria intervino en el mercado de cambios comprando unos u\$s 1.500 millones, lo que ha llevado a que sus reservas de divisas sobrepasen los u\$s 49.000 millones.

Ya en **junio**, estas adquisiciones del BCRA han debido profundizarse, alcanzando jornadas récord de u\$s 240 millones, para evitar que la cotización del dólar caiga por debajo de \$ 3,94.

Como era de esperar, en los días posteriores a la puesta en marcha de los controles cambiarios, reapareció un todavía **incipiente mercado marginal** de operaciones con divisas, en los que la cotización se ubicaba unos centavos por encima de la vigente en el circuito formal.

Por otro lado, aumentó la demanda de **títulos nominados en dólares** que permitirían realizar algunas transacciones de triangulación en mercados del exterior.

Mercados de bonos y acciones

El **bono Global 2017**, que fuera entregado a los inversores que ingresaron en el tramo mayorista del canje de deuda pública en cesación de pagos, debutó oficialmente a principios de junio. Comenzó operando en mercados financieros del exterior a un precio cercano a u\$s 84 por cada u\$s 100 de valor nominal, lo que implica un rendimiento cercano al 13% anual.

Por otro lado, y ante la postergación del cierre de la reestructuración de la deuda, las autoridades decidieron ampliar la emisión nominal del **bono Descuento en dólares**, por 1.800 millones.

Entre los inversores que suscribieron la colocación, se destacan la ANSES y otras agencias públicas.

Cabe destacar que un 60% del Fondo de Garantía de la Seguridad Social que administra ANSES, que totaliza \$ 150.000 millones, está colocado en diversos títulos públicos nacionales.

En cuanto a los **rendimientos** de las distintas alternativas de inversión financiera, durante mayo y debido fundamentalmente a coletazos de la crisis europea, predominó la tendencia negativa.

Los **bonos Descuento**, tanto en pesos como en dólares, cayeron 12%, en tanto que los cupones PBI descendieron 7,5% y 8,4%, en pesos y dólares, respectivamente.

El **Indice Merval**, representativo de las acciones líderes, bajó 8% en mayo, cerrando en 2.203 puntos.

PERSPECTIVAS
<ul style="list-style-type: none"> Los controles cambiarios envían una señal a los agentes económicos para el momento en que comience a mermar, en un futuro cercano, el ingreso de divisas provenientes de la liquidación sojera.
<ul style="list-style-type: none"> Ante un modesto resultado de la operación de canje de la deuda pública en default, las autoridades generan una política protectora de carácter preventivo, incrementando las reservas de divisas del Banco Central.

PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

SITUACION
<ul style="list-style-type: none"> La suba de los precios tendió a moderarse en el último mes de mayo -algo similar había ocurrido en abril-, como consecuencia de factores estacionales, por un lado, y por la estabilización del precio de la carne vacuna, por el otro.
<ul style="list-style-type: none"> Los datos sobre el comportamiento del mercado laboral en el primer trimestre del año en curso, muestran un descenso de la tasa de desocupación, después de su incremento en 2009.

Evolución del proceso inflacionario

Tal como se preveía, factores estacionales determinaron una **desaceleración** en el incremento de los precios al consumidor durante el mes de mayo último.

De acuerdo a la información del **Indec**, el IPC-GBA registró una suba de 0,7% con respecto al mes anterior, con lo que acumula un alza de 5,1% en los primeros cinco meses del corriente año.

Por su parte, los **analistas privados** también detectan una inflación más moderada en mayo -con una expansión ligeramente superior a 1% en el mes-, pero consideran que el aumento de los precios a lo largo de los primeros cinco meses del año duplica la cifra difundida por el Indec.

También se verifica que los **incrementos mensuales** del año en curso resultan sistemáticamente más elevados que los computados en el 2009, lo cual hace que la inflación anualizada tienda a **crecer** con el transcurso del tiempo. Esta circunstancia es una de las razones que explica el comportamiento creciente de las **demandas salariales**, a medida que se inician nuevas negociaciones paritarias.

La desaceleración inflacionaria que se detecta en el segundo trimestre también guarda relación con la trayectoria de los precios de los **productos alimenticios** y en particular los de la **carne vacuna**, que tuvieron una fuerte expansión a comienzos del corriente año. Con posterioridad, la retracción en el consumo de carne vacuna tendió a estabilizar los precios e inclusive el Indec consigna que en mayo último el rubro carnes a nivel minorista experimentó un descenso de 0,6%.

Otro aspecto que debe considerarse -como ya fue señalado en nuestro Informe anterior- es el desigual comportamiento de los precios de los **bienes** con relación al precio de los **servicios**. En el período enero/mayo del año en curso, según el Indec, los primeros registraron un aumento de 6,5%, mientras los segundos crecieron sólo 2,8%, por lo que cabría esperar una recuperación del precio de los servicios, en especial de los servicios privados, dado que los servicios públicos están sometidos a un régimen de regulación tarifaria.

Evolución del mercado laboral

La información, recientemente difundida, sobre el comportamiento del mercado laboral en el primer trimestre del corriente año señala una mejora en materia de desocupación, luego del deterioro sufrido a lo largo de 2009. La **tasa de desocupación** descendió a 8,3%, después de alcanzar un nivel de 9,1% en el tercer trimestre del 2009 e inclusive, es ligeramente menor que la registrada en el primer trimestre de dicho año, cuando se situó en 8,4%.

Por cierto, hay **distintas realidades** según el ámbito geográfico de referencia, situándose los casos más problemáticos -con desocupación superior al 10%- en Salta, Rosario, Concordia y Río Cuarto. En el área metropolitana, por su parte, el porcentaje de trabajadores sin empleo asciende a 8,4%, con una distribución de 7,2% en la Ciudad de Buenos Aires y de 8,8% en los partidos del GBA.

En cuanto al comportamiento del **empleo formal o en blanco en el sector privado**, la Encuesta de Indicadores Laborales que difunde el Ministerio de Trabajo también observa una recuperación del empleo en el primer trimestre del corriente año, que se suma a una evolución similar registrada en el último trimestre de 2009.

No obstante y considerando los puestos de trabajo formal perdidos durante el período más severo de la crisis, la recuperación sólo incluye aproximadamente a la mitad de los trabajadores que resignaron su empleo.

En **materia salarial** la tendencia dominante consiste en solicitar incrementos cada vez más significativos, a medida que se inician nuevas negociaciones colectivas de trabajo. La argumentación principal se basa en la existencia de expectativas inflacionarias crecientes y, en alguna medida, también en una puja entre distintos gremios para obtener los aumentos más elevados.

Inclusive existen varios casos -bancarios, camioneros, etc.- en los cuales hay presiones para reabrir la discusión salarial que ya se había oficializado. Esta circunstancia introduce un nuevo ingrediente de incertidumbre sobre el desarrollo futuro del proceso inflacionario, en un contexto donde no se perciben instrumentos o decisiones para combatirlo, a excepción del atraso relativo de la **paridad cambiaria real**.

PERSPECTIVAS

- Con un nivel inflacionario actual superior al registrado en 2009, la tasa anualizada de incremento de los precios tiende a elevarse con el transcurso de los meses, conformando un panorama más crítico en materia de expectativas.
- En tal escenario se profundizan las demandas por aumentos salariales más significativos e incluyendo también la posibilidad de reabrir, en el presente o en el futuro próximo, negociaciones paritarias que ya habían sido acordadas.

Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

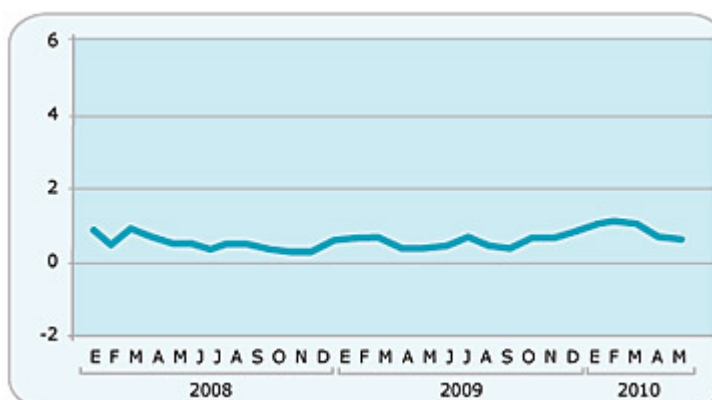
Período	Tasa de actividad	Tasa de empleo	Tasa de desocupación	Tasa de subocupación
I Trim. 03	45,6	36,3	20,4	17,7
II Trim. 03	45,6	37,4	17,8	17,8
III Trim. 03	45,7	38,2	16,3	16,6
IV Trim. 03	45,7	39,1	14,5	16,3
I Trim. 04	45,4	38,9	14,4	15,7
II Trim. 04	46,2	39,4	14,8	15,2
III Trim. 04	46,2	40,1	13,2	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.

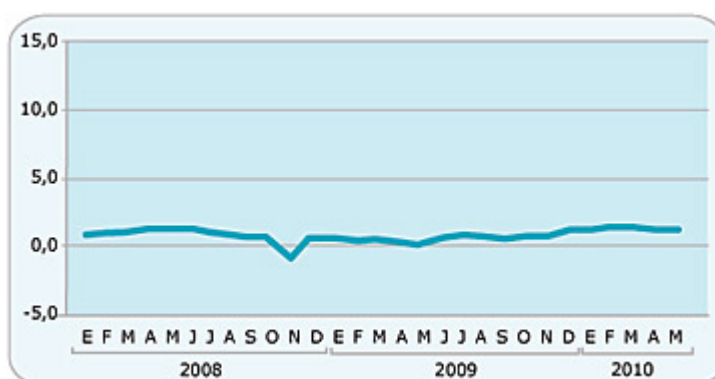
Tasa de Subocupación: porcentaje entre la población subocupada y la PEA. // Fuente: INDEC.

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

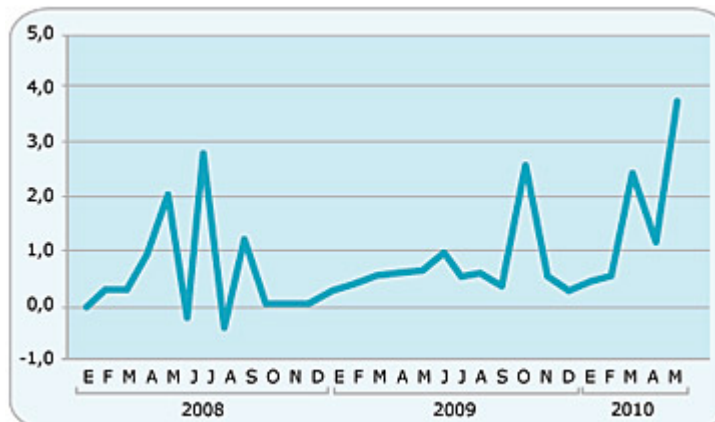
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

SECTOR AGROPECUARIO**SITUACION**

- Continúan las favorables condiciones que caracterizan el quehacer del sector agropecuario. Ellas se reflejan tanto en los aspectos productivos como comerciales y se ven acompañadas por medidas oficiales orientadas a favorecer la actividad.

- La construcción conjunta y participativa del Plan Estratégico Agroalimentario y Agroindustrial 2010-2016 (PEA) se alinea en esa dirección.

El Plan Agroalimentario y Agroindustrial

Los objetivos del plan, presentado a mediados de mayo, consisten en potenciar la producción agroindustrial, garantizar la seguridad alimentaria nacional, incrementar las exportaciones y fortalecer la presencia del Estado en el sector. Cabe destacar que debido a que se pretende que el plan sea **una construcción conjunta**, la presentación no superó el nivel de principales líneas estratégicas de la política de desarrollo agrícola, centrada en la agregación de valor y algunos lineamientos generales.

Una importante característica es su carácter fuertemente **federal** y altamente **integrador** en los aspectos sociales y comerciales. Se trata de un plan a ser diseñado por una multiplicidad de actores: gobiernos provinciales, universidades nacionales y privadas, INTA, SENASA, CONICET, representantes del plan Fénix, entidades agropecuarias, representantes de las distintas cadenas de valor como proveedores y representantes de la comercialización y la distribución de la producción, y otros organismos especializados. También participarán ONG's representativas de los aspectos sociales, tales como los intereses de la agricultura familiar, la protección del medio ambiente, la defensa de los derechos del consumidor, entre otras. Los distintos actores se integrarán en el ámbito de cuatro Consejos Federales: Agroalimentario, Ciencia y Tecnología, Sistema Productivo y Desarrollo Económico y Social.

Este carácter participativo hace que se estime que el plan estará operativo solamente a mediados del año 2011. Para su instrumentación se conformará un Consejo Asesor del PEA que estará compuesto por expertos vinculados al sector agropecuario.

Las previsiones de producción y comercialización

Los hechos más destacados en relación con la **producción de la campaña 2009/10** son:

- Una cosecha de maíz, solamente superada por la de la campaña 2006/7. Se espera, según la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, alrededor de 22,2 millones de toneladas, obtenidas a partir de rendimientos récord de 8,5 toneladas por hectárea.
- Una cosecha récord de soja estimada en 54,6 millones de toneladas.
- La apertura de la exportación para 3 millones de toneladas de trigo de la presente campaña, sobre una producción estimada en unas 12 millones de toneladas.

La comercialización de **maíz** encontrará precios sostenidos y en alza gracias a la elevada producción esperada de etanol, combustible obtenido mayormente a partir del cereal y que en Estados Unidos es ya su principal destino. A nivel interno rige el corte obligatorio de nafta con etanol y de gasoil con biodiesel en una proporción de 5%.

El invento de los **silos-bolsas** ha sido una solución ideal que posibilita enfrentar los costos de almacenamiento -cuya capacidad sería, de hecho, insuficiente- para contener una cosecha de **soja** tan grande como la presente. Los productores han acudido a ese recurso para retener su producción e ir liberándola al mercado en la medida que juzgan que los precios son suficientemente remunerativos o que sus necesidades de liquidez lo hacen conveniente. A principios del mes de junio, tanto la Bolsa de Cereales de Buenos Aires como la Bolsa de Comercio de Rosario, estimaban que entre los silos tradicionales y los silo-bolsas se encontraba contenida cerca de 50% de la producción.

Otro tanto ha ocurrido con la cosecha de Brasil. Y es esta conducta la que, presumiblemente, haya mantenido sostenido el precio de la soja. En efecto, existen indicios de que las cotizaciones internacionales sufrirían una baja en los próximos meses, sobre todo las señales provenientes del mercado de futuros en el que las posiciones más largas presentan cotizaciones inferiores a las más cercanas.

Las causas de esa posible caída serían varias: la concreción de la importante cosecha sudamericana; la gravedad que adquirió la crisis europea de la que se derivaría una contracción general de sus importaciones y eventualmente de granos en particular, y el creciente balance entre stocks y consumo internacionales.

Sin embargo, existen algunos elementos como para refutar ese pronóstico o para, al menos, ponerlo en duda: el USDA, en su último informe mensual, pronostica una producción 2010/2011 inferior en 10 millones de toneladas a la anterior, al tiempo que estima un crecimiento de la demanda en dos millones. Por otra parte, la contracción de las importaciones europeas se ha concretado ya en numerosos rubros, sin haber afectado la de productos básicos agropecuarios.

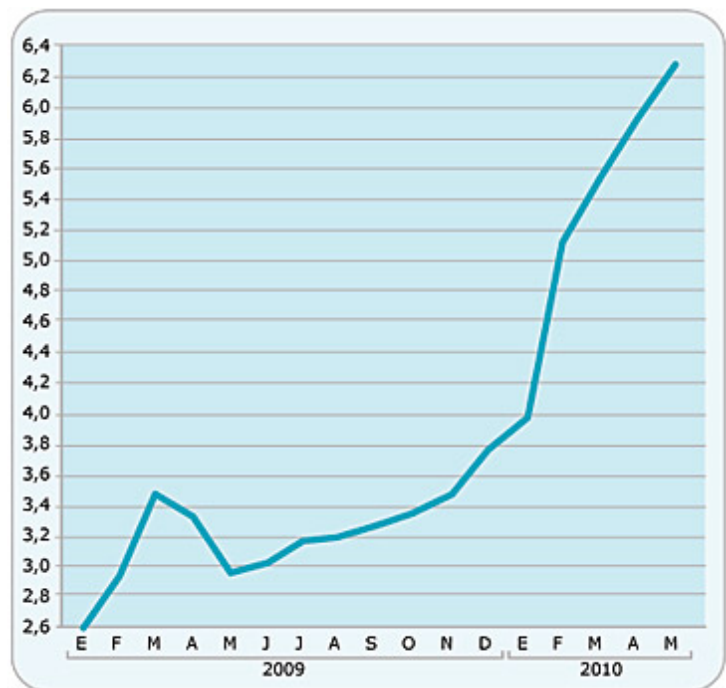
En cuanto al **trigo**, cabe destacar la apertura del mercado por tres millones de toneladas. Esta apertura implica un cambio de política en relación a las últimas campañas, cuando la definición del volumen exportable se realizaba ex-post, es decir, una vez obtenida la producción y cubierto con certeza el mercado interno. Pero la mayor importancia de la medida radica en la posibilidad de formación de un mercado de futuros.

PERSPECTIVAS

- A la creciente demanda de maíz para la producción de etanol por parte de Estados Unidos se agrega el último informe del USDA en el que el organismo pronostica una caída cercana al 12% en la producción, lo que permite esperar precios sostenidos.
- El precio futuro de la soja se presenta más como una incógnita que como una tendencia, ya que hay tanto elementos bajistas como alcistas.
- Es también una incógnita la conducta que adopte la Unión Europea en relación con el incumplimiento argentino de la cuota Hilton, aunque es dable esperar que, a pesar de la crisis europea, no adopten represalias.

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

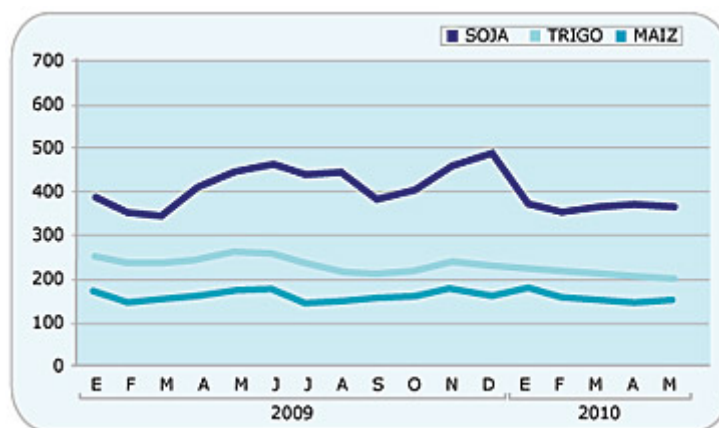
Año	2009	2010
E	2,626	3,933
F	2,961	5,169
M	3,482	5,477
A	3,301	5,985
M	2,972	6,278
J	3,035	
J	3,173	
A	3,198	
S	3,254	
O	3,329	
N	3,496	
D	3,780	



(*) 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	Maiz	Soja
2009 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	<u>400,5</u>
N	232,0	187,0	<u>406,0</u>
D	223,0	182,2	<u>409,4</u>
2010 E	217,7	185,5	<u>387,3</u>
F	214,1	167,8	<u>368,9</u>
M	210,5	164,6	<u>370,5</u>
A	206,0	162,1	<u>377,2</u>
M	200,9	169,1	<u>373,4</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

- En mayo último la producción manufacturera continuó su sendero de reactivación, mostrando -según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec- aumentos sin estacionalidad de 0,2% respecto del mes anterior y de 10,2% frente a mayo de 2009, acumulando una suba de 9,5% interanual en los primeros cinco meses del año.
- En el período enero-mayo, los bloques manufactureros con mayor incremento interanual de su producción fueron los de automotores (58,1%), industrias metálicas básicas (38,7%) e industria textil (24,6%).
- La industria de la construcción continúa su recuperación, mostrando en abril último su séptimo aumento interanual consecutivo y acumulando en el primer cuatrimestre del año un alza de 9,5% con relación al bajo nivel de igual lapso de 2009.

Mayor producción automotriz y mayores importaciones

Las últimas cifras conocidas reafirmaron que la actividad automotriz continúa liderando el sector manufacturero, habiendo registrado en **mayo** último -respecto del mes anterior- aumentos en los diversos indicadores proporcionados por la cámara empresarial: producción (4,6%), venta a concesionarios (7,3%) y exportación (20,1%).

Asimismo, resultaron sustanciales las subas registradas en términos interanuales:

- la **producción** se incrementó en mayo 39,6% frente a igual mes de 2009, mientras que el acumulado de los cinco primeros meses del año tuvo un alza de 59,1%;
- la **venta a concesionarios** de mayo tuvo un aumento interanual de 31,1%, en tanto que en el lapso enero-mayo se acumuló una suba de 39,8%, y
- la **exportación** presentó un incremento mensual de 47,7% interanual y un alza de 68,3% en el acumulado a mayo.

Las **previsiones** conocidas para la **producción** en el corriente año se ubican en niveles elevados, yendo desde los 670.000 vehículos proyectados por la Asociación de Fábricas de Automotores (Adefa) a los 700.000 estimados por el Ministerio de Industria. Dichos pronósticos superan ampliamente a las 513.000 unidades producidas en 2009 y también a las 611.000 de 2008.

En cuanto a las estimaciones sobre el **comercio exterior** de la actividad automotriz en 2010, las mismas apuntan -en números gruesos- a un superávit en torno a los u\$s 2.000 millones en cuanto a los vehículos y a un saldo negativo cercano a los 7.000 millones en autopartes, con lo cual en conjunto se observaría un déficit comercial de unos 5.000 millones.

La integración de partes nacionales en los vehículos fabricados en el país ha mostrado en el largo plazo una tendencia decreciente, estimándose que actualmente se ubica en alrededor de 30%.

En este contexto, el Ministerio de Industria se encuentra instrumentando programas de financiación en condiciones favorables y reuniones empresariales, con el objetivo de sustituir importaciones de autopartes, o sea, alcanzar un **mayor grado de integración local** en la cadena de valor de la actividad.

Por su parte, la Asociación de Industriales Metalúrgicos (Adimra) solicitó la adopción de un marco normativo que establezca **"exigencias mínimas"** sobre el contenido local de autopartes en la producción de automotores, a fin de proveer un horizonte más definido para los proyectos de inversión en el segmento autopartista.

Recuperación de la construcción

En **abril** último, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) elaborado por el Indec, presentó -sin estacionalidad- una reducción de 1,8% respecto del mes anterior y un aumento de 13,1% frente a abril de 2009, siendo este último el **séptimo incremento interanual** consecutivo.

En el **primer cuatrimestre** del año el ISAC tuvo una suba de 9,5% con relación a igual período de 2009, si bien debe tenerse en cuenta que la base de comparación es particularmente baja.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** del sector -los cuales son considerados para la elaboración del Indicador- presentaron en el primer cuatrimestre aumentos interanuales en casi todos los casos: pisos y revestimientos cerámicos (18,0%), hierro redondo para hormigón (17,3%), ladrillos huecos (8,6%), cemento Portland (7,5%) y pinturas (6,7%), mostrando una disminución en asfalto (-8,2%).

A su vez, la **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada -en una lista representativa de 42 municipios- mostró en abril un incremento de 15,4% respecto del mes precedente y una baja de 4,2% frente a abril de 2009. En el primer cuatrimestre presentó una reducción de 12,3% con relación al mismo lapso del año anterior.

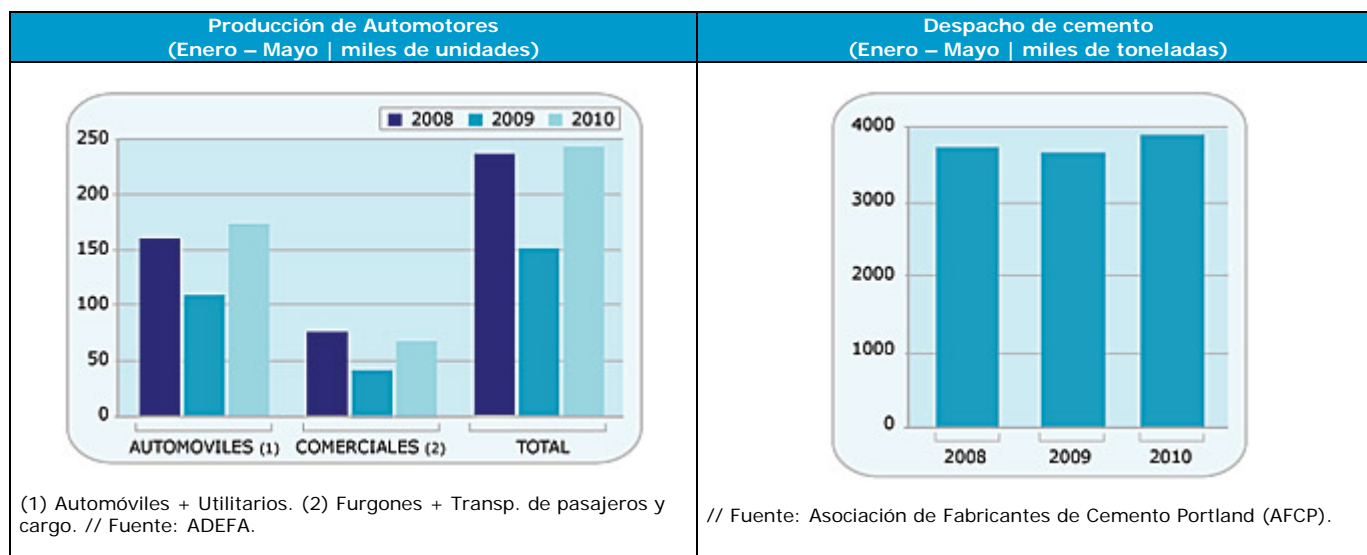
Cabe agregar, en cuanto a la creciente edificación privada actual, que los segmentos más dinámicos son las obras chicas, junto con las ampliaciones y refacciones de vivienda, no destacándose las grandes obras.

Las **expectativas empresariales** detectadas por el Indec para el mes de mayo con respecto al mes precedente en cuanto al nivel de actividad, mostraron un cierto sesgo decreciente:

- entre las empresas que realizan principalmente obras públicas, 22,5% prevé una disminución, 12,5% estima un aumento y el resto no aguarda cambios;
- 16,7% de las firmas que realizan principalmente obras privadas anticipa una reducción, 8,3% pronostica un incremento y el resto no espera cambios.

PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, la producción manufacturera - medida por el Estimador Mensual Industrial del Indec- tendría en junio un incremento interanual de 9,4% y acumularía en 2010 una suba de 7,3%, mostrando así una moderación de su ritmo de crecimiento en lo que resta del presente año.
- Para los próximos meses, cabe esperar que prosiga el dinamismo de la industria automotriz liderando el desempeño industrial, así como un comportamiento positivo de las exportaciones de manufacturas, en buena medida favorecidas por la firme reactivación de la economía brasileña.



SECTOR EXTERNO

SITUACION

- El aumento de las importaciones continúa siendo superior -en términos absolutos y relativos- al registrado por las exportaciones, con la consiguiente reducción del superávit, el cual alcanzó a u\$s 4.065 millones en el primer cuatrimestre, siendo 31% menor al observado en igual lapso de 2009.
- Los términos del intercambio continúan siendo favorables para nuestro país, ya que en el primer cuatrimestre los precios de las exportaciones subieron 6%, en tanto que los precios de las importaciones lo hicieron en sólo 2%.
- El Tipo de Cambio Real Multilateral elaborado por el Banco Central -en base a la comparación con los principales socios comerciales del país- presentó en abril último un incremento de 0,5% respecto del mes anterior, es decir, una leve depreciación real del peso.

Fuerte alza de las importaciones

En **abril** último las exportaciones argentinas de bienes aumentaron 19% respecto de igual mes de 2009, mientras que las importaciones lo hicieron en 48%, generando un superávit inferior en 15% interanual.

Esa disminución interanual del superávit se verificó en abril por tercer mes consecutivo, observándose también por tercer mes un incremento de las importaciones **superior** al registrado por las exportaciones.

Las cifras acumuladas en el **primer cuatrimestre** del año y sus variaciones respecto del mismo lapso de 2009, fueron las siguientes:

- las **exportaciones** totalizaron u\$s 19.231 millones, 13% más, debido a subas de 7% en los volúmenes físicos y de 6% en los precios;
- las **importaciones** sumaron u\$s 15.166 millones, con un aumento de 37% a raíz de incrementos de 34% en las cantidades y de 2% en los precios, y
- el saldo comercial fue positivo en u\$s 4.065 millones, monto inferior en 31%.

Observando las **exportaciones** del primer cuatrimestre y su variación interanual, se destacaron por su mayor valor relativo las manufacturas de origen industrial, que aumentaron 37% debido exclusivamente a los mayores volúmenes. También subieron las colocaciones de productos primarios, que lo hicieron en 21%, a raíz de incrementos similares de cantidades y precios.

Tuvieron variaciones menores las exportaciones de combustibles y energía, que se incrementaron 6%, debido a los mayores precios. La única baja entre los grandes rubros se observó en las manufacturas de origen agropecuario, que bajaron 7% a causa de los menores volúmenes.

Por el lado de las **importaciones**, todos los grandes rubros presentaron suba: combustibles y lubricantes (50%), piezas y accesorios para bienes de capital (46%), bienes de capital (37%), bienes intermedios (28%) y bienes de consumo (20%).

En términos de valor absoluto, los principales **productos exportados** en el primer cuatrimestre fueron los del complejo sojero (porotos, aceites, harinas y pellets), automóviles, maíz, piedras y metales preciosos, petróleo crudo, productos químicos, mineral de cobre, partes de vehículos y tractores y carburantes varios.

Asimismo, los principales **productos importados** resultaron los vehículos para transporte de personas, gas oil, autopartes, teléfonos celulares, partes de radio y televisión, vehículos para transporte de mercancías, mineral de hierro, barcos de pesca factoría y vacuna antigripal.

Aumenta el déficit comercial con Brasil

En **mayo** último, las exportaciones argentinas a Brasil ascendieron a u\$s 1.122 millones y las importaciones desde ese país sumaron 1.454 millones, determinando un saldo negativo para nuestro país -por undécimo mes consecutivo- de 332 millones -el mayor de los once meses-, frente a un superávit de 52 millones en mayo de 2009.

En términos interanuales, dichas cifras significan que las ventas argentinas aumentaron 26%, en tanto que sus compras se elevaron 74%.

Considerando los **cinco primeros meses** del año, el comercio bilateral acumuló un déficit para la Argentina de u\$s 919 millones, mientras que en igual lapso de 2009 se había registrado un saldo positivo de 34 millones.

En esta comparación también se observa la dispar evolución para ambos países, pues dicho déficit fue el resultado de un crecimiento de las ventas brasileñas de 62% frente a un incremento de las exportaciones argentinas de 37%.

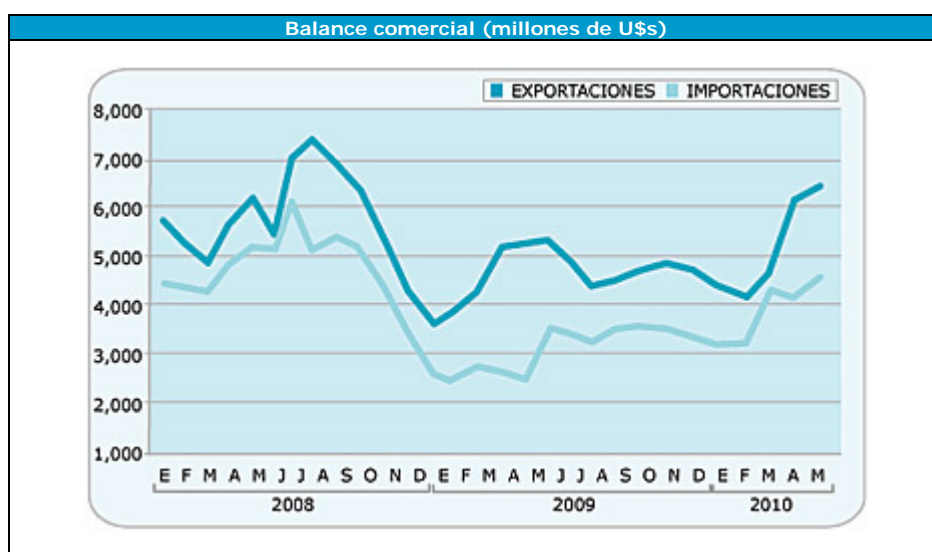
Cabe señalar que en mayo el **mercado argentino** fue para las exportaciones brasileñas el segundo más grande, después de China y antes que Estados Unidos.

Asimismo, los principales **países vendedores** a Brasil fueron Estados Unidos, China y la Argentina, en ese orden.

Los rubros argentinos que más crecieron en mayo fueron vehículos, autopartes, trigo y maquinaria y equipos, en tanto que las ventas brasileñas con mayor aumento fueron las de vehículos, autopartes, motores eléctricos, aparatos de telefonía celular, productos plásticos, minerales ferrosos y productos siderúrgicos.

PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central, en 2010 las exportaciones alcanzarían a u\$s 66.000 millones (19% más que en 2009) y las importaciones ascenderían a 50.900 millones (31%), generando un superávit de 15.100 millones (-11%).
- Según la misma fuente, el tipo de cambio nominal a fin de julio sería de \$ 3,95 por dólar estadounidense y se ubicaría en 4,15 a fin del corriente año.
- A su vez, las reservas internacionales sumarían u\$s 49.100 millones a fin de septiembre próximo y 50.600 millones a fin de 2010.



Exportaciones por grandes rubros (Enero – Mayo millones de U\$s)			
Denominación	Valor		Variación
	2009 (1)	2010 (2)	%
Total	22.168	25.898	17
* Productos primarios	4.454	6.205	39
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	8.418	7.994	-5
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	6.578	8.881	35
* Combustibles y energía	2.718	2.818	4

Importaciones por grandes rubros (Enero – Mayo millones de U\$s)			
Denominación	Valor		Variación
	2009 (1)	2010 (2)	%
Total	13.748	19.741	44
* Bienes de capital	2.969	4.243	43
* Bienes Intermedios	4.732	6.346	34
* Combustibles y lubricantes	741	1.386	87
* Piezas y accesorios para bienes de capital	2.492	3.759	51
* Bienes de consumo	1.941	2.383	23
* Vehículos automotores de pasajeros	820	1.557	90
* Resto	54	66	22

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

SECTOR PUBLICO

SITUACION

- La recaudación tributaria de mayo alcanzó un nuevo record histórico al sumar \$ 39.345 millones, 44,2% superior a la del mismo mes de 2009.
- Con el resultado de mayo, la recaudación impositiva de los cinco primeros meses ascendió a \$ 154.386 millones, que representaron un incremento de 29,7% respecto a igual período de 2009.
- El superávit fiscal primario de mayo ascendió a \$ 3.014 millones, monto que marcó un crecimiento de 229,6% con relación a igual mes del año pasado.
- El resultado financiero de las cuentas públicas acumulado a mayo fue de \$ 485,7 millones, un saldo superavitario que revierte el déficit del primer cuatrimestre y ahora pasa a ser positivo.

Un nuevo récord de la recaudación tributaria

La recaudación tributaria de **mayo** alcanzó un nuevo record histórico al sumar \$ 39.344,7 millones, **44,2% superior** a la del mismo mes de 2009.

El avance de la recaudación en mayo tuvo como fundamentos el desempeño del IVA, el impuesto a las ganancias, internos y la seguridad social, gravámenes en los que se refleja el efecto del incremento de precios y de las remuneraciones de los asalariados, que variaron en distintos porcentajes.

Por **IVA** se recaudaron \$ 8.953,2 millones, 33% más que en mayo de 2009. El IVA impositivo recaudó 5.761,5 millones y subió 15,5% debido al crecimiento del consumo y de los precios, mientras que el IVA aduanero, al ingresar 3.511,7 millones aumentó 66,1%, a partir del alza de las importaciones y del precio del dólar. Las devoluciones de IVA fueron por \$ 320 millones, 13,5% menos que en mayo del año anterior.

El **impuesto a las ganancias** llegó a \$ 11.474,8 millones, mostrando un avance interanual de 76%. Por su parte, el **impuesto a los débitos y créditos en cuenta corriente** recaudó \$ 2.236,3 millones, con un salto de 30,2%.

Las **retenciones a las exportaciones** aportaron \$ 4.272,8 millones, con una variación positiva de 47% con relación a mayo 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 \$ 792,6 millones, 43,5% por encima de lo recogido un año atrás. Los principales incrementos se produjeron en los ingresos por la industria automotriz, piezas y accesorios para bienes de capital y bienes de capital.

Los tributos por **seguridad social** alcanzaron a \$ 7.594,9 millones, exhibiendo una suba de 33,1%. La AFIP atribuyó esta evolución al aumento de las remuneraciones, del empleo registrado y de la base imponible.

Por **bienes personales** se obtuvieron \$ 1.560,6 millones, lo que equivale a un alza de 27% con relación a mayo de 2009.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de mayo último las provincias se vieron favorecidas en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 11.069 millones, que significaron un incremento de 49,3% en relación a mayo de 2009.

El sistema de seguridad social, por su parte, recibió \$ 7.317,2 millones, que representaron un incremento de 33,2% con respecto a mayo de 2009.

Los ingresos de la administración nacional, en tanto, aumentaron 46,2% al ingresar \$ 19.639,1 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 mayo, la recaudación impositiva de los **cinco primeros meses** ascendió a \$ 154.386,0 millones, que representaron un **incremento de 29,7%** respecto a igual período de 2009.

Se modifica la tendencia del resultado fiscal

El **superávit fiscal primario** de **mayo** ascendió a \$ 3.014,1 millones, monto que marcó un **crecimiento de 229,6%** con respecto a igual mes del año pasado.

El ahorro logrado en mayo se debe fundamentalmente al fuerte incremento de la recaudación, que en este mes alcanzó un récord histórico con un crecimiento del 44,2% respecto a igual mes del año anterior. Como producto de esa **recaudación récord** los ingresos totales alcanzaron a \$ 28.253,7 millones.

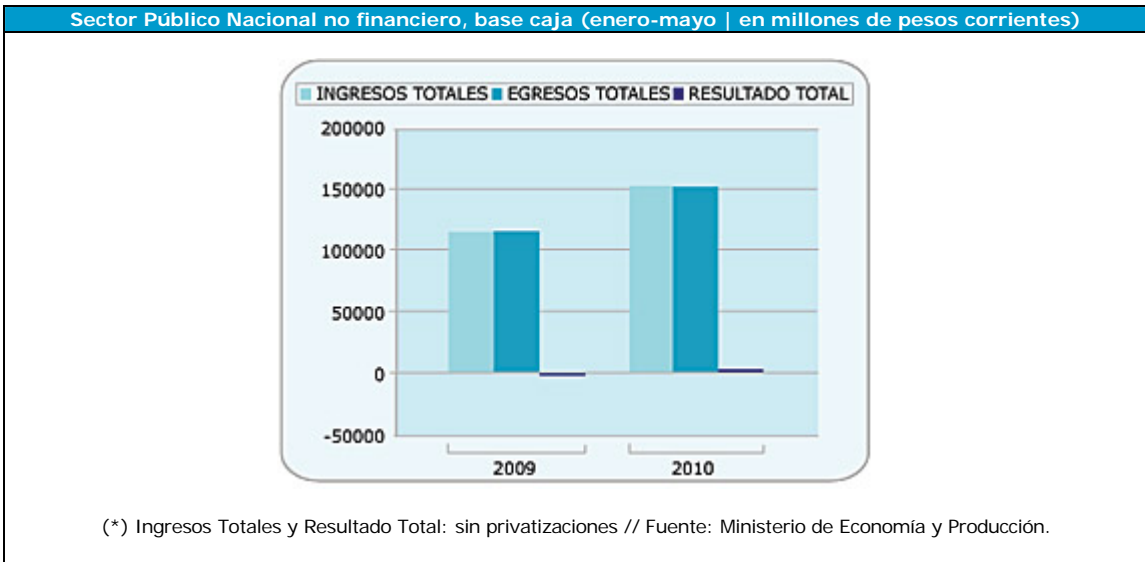
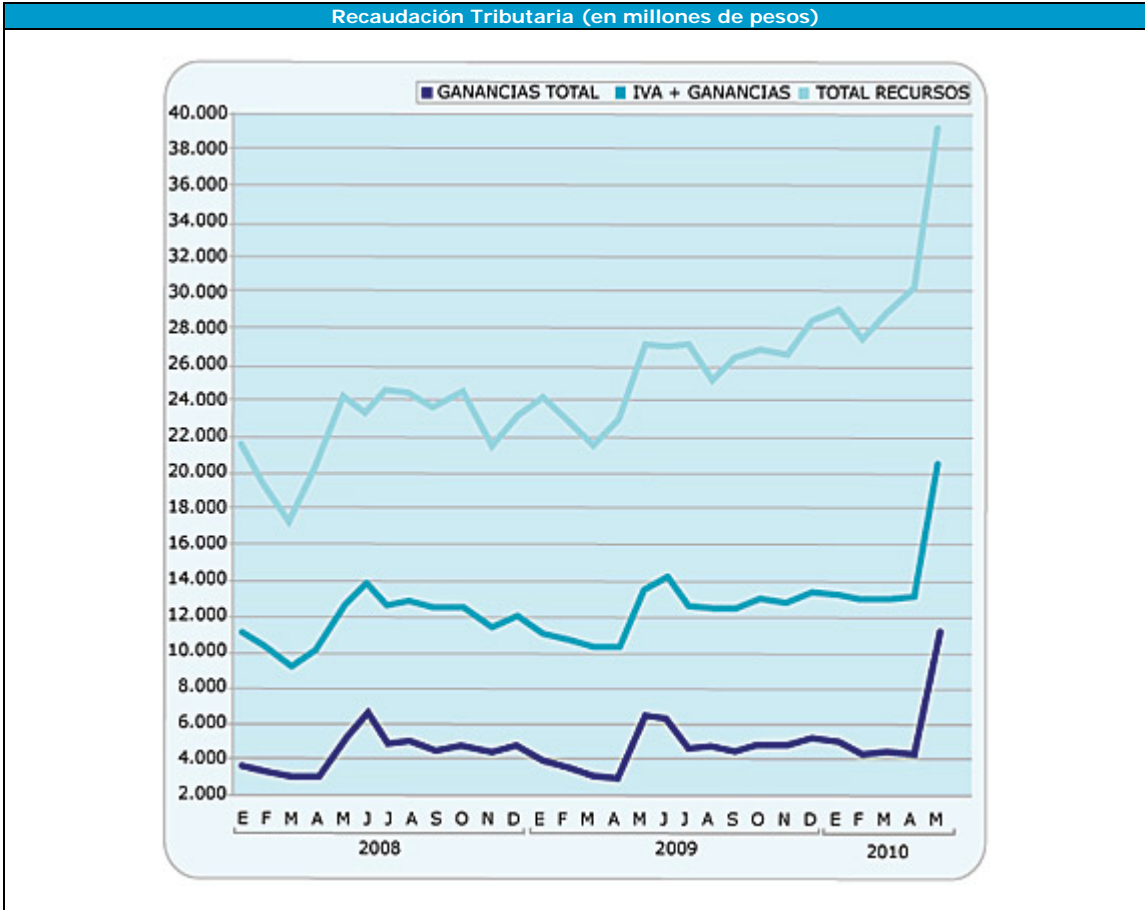
A su vez, el aumento de los **gastos**, que en mayo fueron de \$ 25.678 millones, se debió a las transferencias corrientes al sector privado: la asignación universal por hijo; las subas en transferencias de capital a las provincias para obras públicas y de infraestructura, y los aumentos de salarios otorgados en el segundo semestre del año pasado.

El superávit fiscal primario acumulado en los **cinco primeros meses** llegó a \$ 8.358,8 millones, superando en 2.099 millones el superávit fiscal de mayo del año pasado.

El **resultado financiero** de las cuentas públicas de mayo, es decir, incluyendo el pago de los intereses de la deuda, fue de \$ 2.572,3 millones y acumuló en el año un saldo superavitario de \$ 485,7 millones, que revierte el déficit del primer cuatrimestre y ahora pasa a ser positivo.

PERSPECTIVAS

- A diferencia de lo que venía pasando desde 2008, el gasto público en los últimos dos meses creció menos que los ingresos - porque se recortaron los gastos de capital-, y en mayo esto se reforzó con un record de la recaudación impositiva, que creció 44,2%, en tanto que los gastos aumentaron 30%.
- En este cambio de tendencia, que se mantendría en los próximos meses, influyen varios factores, entre ellos la mejora de la actividad económica interna y el repunte del comercio exterior. Además, existe en el crecimiento de los ingresos una combinación de inflación y mayor crecimiento de la actividad, independientemente del porcentaje que corresponda a cada variable. La inflación también contribuye a desacelerar el gasto, ya que dos componentes clave, como son los sueldos públicos y las jubilaciones, están retrasados.



ECONOMIA INTERNACIONAL

SITUACION

- En la cumbre del Grupo de los 20 -realizada en Toronto, Canadá, a fines de junio último- prevaleció la posición de la Unión Europea (UE) sobre la expresada por Estados Unidos y los países emergentes, al decidirse confirmar la estrategia de ajuste fiscal como mecanismo básico para afrontar el crítico cuadro económico, en especial de las economías europeas, especificándose que los países más industrializados reducirán a la mitad sus déficit para 2013.
- En cuanto a la posibilidad de aplicar reglas más estrictas en el marco de una reforma financiera global, el Grupo aplazó el tema para la próxima cumbre a realizarse en noviembre en Seúl, Corea del Sur.
- Hacia mediados de junio el gobierno de China anunció que dejará atrás su tipo de cambio atado al dólar y que flexibilizará gradualmente su manejo del yuan frente a una canasta de divisas -lo que implicaría una lenta y moderada apreciación de su moneda-, decisión que puede interpretarse como compatible con una priorización de la expansión del consumo interno.

Reunión de ministros del Grupo de los 20

A principios de junio se realizó una reunión de los ministros de Economía y presidentes de bancos centrales del **Grupo de los 20** en Busan (Corea del Sur), sin arribar a la aprobación de planes de acción concretos frente al delicado cuadro económico internacional.

Sin embargo, el G-20 subrayó la necesidad de que los países que presentan **cuadros fiscales** seriamente afectados deben acelerar el ritmo de su superación, a la vez que apoyó los anuncios de algunos países (Grecia, España, Portugal) de reducir sus déficit y de fortalecer sus marcos de trabajo e instituciones fiscales

Estas acciones se deben combinar con "medidas creíbles que favorezcan el crecimiento". Al respecto, el Grupo consideró que la economía global continúa recuperándose más rápido de lo previsto. Si bien a un ritmo diferente en diversos países y regiones.

Sobre el tema de la **reforma financiera global**, los ministros dieron un tiempo de plazo hasta noviembre próximo para desarrollar normativas que aumenten las protecciones de capital de los bancos y desalienten el apalancamiento y la toma de riesgos excesivos. Expresaron que se apuntaba a instrumentar las nuevas normas para fines de 2012.

En esta reunión los principales centros de poder económico no coincidieron en sus posiciones. Para la **Unión Europea** o al menos para sus principales socios -como se pudo confirmar a lo largo del mes de junio- es prioritaria la reducción de los elevados déficit fiscales y generar así credibilidad ante los inversores globales, para lo cual también sería útil comenzar a retirar el estímulo de los programas oficiales antirrecesivos.

En cambio, a **Estados Unidos** le preocupa especialmente que políticas de ajuste fiscal que se apliquen en Europa socaven la incipiente recuperación de la economía mundial, la cual incluso debería ser apoyada a través de un mantenimiento de los programas de estímulo.

Al respecto, el secretario del Tesoro norteamericano señaló que una disminución del consumo interno en su país -al ajustar sus gastos los hogares endeudados- tendría un efecto negativo sobre la demanda agregada mundial, que debería ser compensado mediante un aumento del gasto en el resto del mundo.

Más específicamente, indicó que los países con grandes superávits en su balance de pagos externos (China, Japón, Alemania) deberían impulsar su demanda interna -y por tanto, sus importaciones-, disminuyendo así el gran desequilibrio global dado por el enorme déficit externo de Estados Unidos.

Por otro lado, se espera que **China** mantenga los planes de estímulo hasta tanto se fortalezca suficientemente el resto de la actividad económica, ya que una reducción significativa del ritmo de crecimiento podría reducir el empleo, trayendo un aumento de las tensiones sociales en el país.

Esto no quita que las autoridades económicas hayan señalado que podrán algunos límites a los incentivos públicos al consumo y la inversión privada, ante la preocupación por los riesgos inflacionarios y los signos de burbuja inmobiliaria en los principales centros urbanos (Shangai, Pekín, Hong Kong).

La reunión del G-20 se llevó a cabo como paso previo a la **cumbre presidencial** a efectuarse a fin de junio en Toronto (Canadá). Para entonces, los ministros se manifestaron dispuestos a llegar a un acuerdo para reforzar los requisitos en materia de capital y de liquidez de las entidades financieras.

Firme crecimiento de Brasil

La economía brasileña creció en el **primer trimestre** del año 2,7% respecto del trimestre anterior y 9,0% frente al primer trimestre de 2009 -cuando aún atravesaba una breve recesión-, según informó el estatal Instituto Brasileño de Geografía y Estadísticas (IBGE).

El principal factor impulsor del crecimiento habría sido el **consumo privado**, que aumentó 9,3% con relación al primer trimestre de 2009, mientras que el gasto de la administración pública subió 2,0%. A su vez, la inversión o "formación bruta de capital fijo" creció 26% interanual, equivaliendo en el período a 18% del PIB.

Por otro lado, la **tasa de inflación** de mayo último se ubicó en 5,26% interanual, lo cual excede la meta de 4,5% fijada oficialmente para el corriente año.

Considerando el alto ritmo de crecimiento observado en el primer trimestre y tratando de disminuir las presiones inflacionarias, el Banco Central subió en junio su tasa **de interés de referencia Selic** en 0,75%, llevándola a 10,25% anual.

Por otro lado, a mediados de junio las autoridades anunciaron que extenderán hasta fin del corriente año la reducción de 5% a cero en el impuesto sobre los productos industriales, beneficio que se aplica a camiones, tractores y otros bienes de capital. En los últimos meses el gobierno ya había terminado con la mayor parte de las **reducciones tributarias** que había instrumentado y que ayudaron a impulsar una fuerte recuperación luego de la breve recesión económica.

Sumando a la mayor tasa de interés, el haber comenzado ya a desmontar las medidas de estímulo oficial y los efectos de la crisis europea, se espera que el ritmo de crecimiento se desacelere en lo que resta del año.

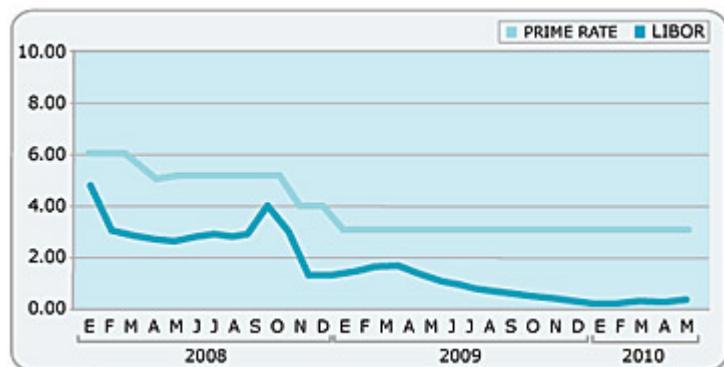
En este sentido, las autoridades elevaron su **estimación de crecimiento** del producto interno bruto en 2010 a 6,5%, es decir, un punto porcentual más que la previsión efectuada en mayo pasado. Cabe señalar que la nueva estimación concuerda con lo esperado por los analistas privados.

PERSPECTIVAS

- Los fuertes ajustes fiscales que se están instrumentando en Europa y que afectarán los ya menores niveles del Estado de bienestar, son considerados por diversos economistas -aunque sólo una minoría de ellos- como una política que llevaría a debilitar aún más la actividad económica y deteriorar así la recaudación tributaria, con sus lógicos efectos.
- Existen ciertas expectativas sobre las actuales discusiones parlamentarias en Estados Unidos en cuanto a la reforma del sistema bancario, habiéndose acordado mayores requisitos de capital, pero dificultándose un consenso sobre la posibilidad de restricciones a las operaciones e inversiones de los bancos, entre otros puntos.
- El presidente de Estados Unidos reafirmó recientemente su apoyo al ingreso en la Organización Mundial de Comercio (OMC) de Rusia, única gran potencia económica que todavía no está integrada en el organismo.

Tasas de interés en el Mercado Mundial (1)

	LIBOR	Prime Rate
2008 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
M	0,44	3,25
A	0,53	3,25
M	0,75	3,25

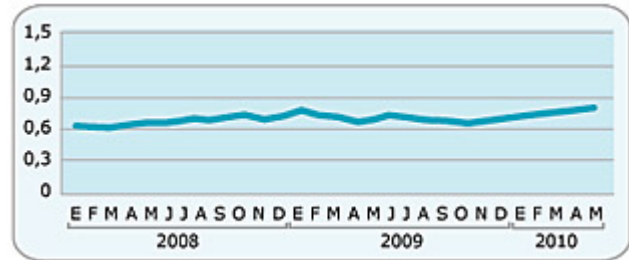


(1) En % anual; último día del mes.
// Fuentes: Ambito Financiero.

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	0,813
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

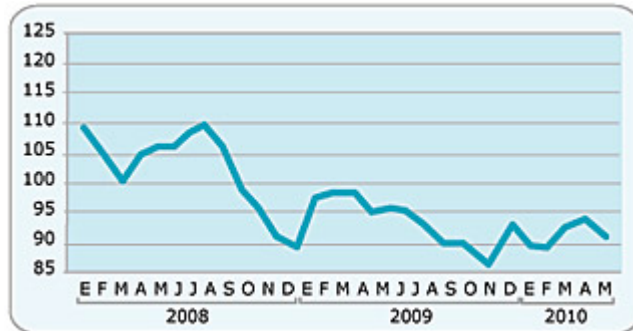


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

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	91
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
2009	163,5	0,9				
E	143,8	1,6	161,8	0,2	163,0	-0,3
F	146,8	2,1	162,2	0,3	162,6	-0,3
M	162,3	2,4	161,2	-0,6	162,3	-0,2
A	165,5	0,5	161,9	0,4	162,1	-0,1
M	171,4	-1,2	163,2	0,8	162,1	0,0
J	161,8	-1,6	159,7	-2,1	162,3	0,2
J	165,1	-1,5	162,1	1,5	162,9	0,3
A	166,5	0,0	164,6	1,5	163,7	0,5
S	165,3	0,5	164,3	-0,2	164,7	0,7
O	166,8	0,6	165,0	0,4	166,0	0,8
N	171,9	2,4	166,8	1,0	167,5	0,9
D	174,9	4,8	169,2	1,5	169,1	0,9
2010						
E	151,0	5,0	170,0	0,5	170,7	1,0
F	155,8	6,1	171,8	1,1	172,3	0,9
M	175,5	8,1	173,6	1,1	173,8	0,9
A	181,5	9,7	175,9	1,3	175,3	0,9

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 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	83.578	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	82.330	243.460	16.120	306.106	151.922	6.111
M	83.813	252.800	16.265	316.669	155.788	6.088

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

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

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
2009 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	9,2	10,8
2010 E	-18,1	5,2	5,2	-8,3	5,3
F	5,6	11,0	8,1	3,5	11,2
M	9,2	10,6	9,0	0,2	11,1
A	3,1	10,2	9,3	1,4	9,9
M	0,0	10,2	9,5	0,2	10,2

Fuente: INDEC.

Indice de Salarios (*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
2009 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
F	388,53	340,87	253,67	338,69	1,21
M	397,28	342,16	260,75	345,46	2,00
A	405,89	346,12	260,75	350,57	1,48

(*) 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 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	154,4	0,9	13,9
F	147,7	-4,3	12,2
M	143,1	-3,1	10,9
A	146,9	2,7	5,2
M	143,8	-2,1	-6,7

(*) 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	6.222	4.101	2.121
M	5.202	2.660	2.542	6.479	4.574	1.905
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			
Total	55.669	38.781	16.888			

(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	117,39	0,7	5,1
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.

Índice 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	413,79	1,2	5,8
M	343,43	1,0	5,2	362,80	0,5	2,2	418,06	1,0	6,8
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			

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

Período	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	413,79	500,92	393,93	382,10
M	343,43	403,60	326,52	353,71	362,80	422,04	348,71	347,18	418,06	503,75	398,62	386,03
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				

Índice 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	330,1	0,3	0,3	368,1	0,8	0,8
F	289,9	0,5	1,3	330,2	0,0	0,3	371,2	0,8	1,6
M	291,5	0,5	1,8	331,8	0,3	0,6	373,9	0,7	2,4
A	303,3	4,0	6,0	331,4	0,1	0,7	380,0	1,6	4,1
M	310,6	2,4	8,5	340,0	2,6	3,3	394,3	3,8	8,0
J	310,8	0,1	8,6	345,1	1,5	4,9			
J	321,9	3,6	12,5	348,4	1,0	5,9			
A	322,0	0,0	12,5	350,0	1,3	6,4			
S	326,6	1,4	14,1	352,0	0,6	7,0			
O	327,7	0,3	14,5	362,2	2,8	10,1			
N	329,2	0,5	15,1	364,4	0,6	10,8			
D	329,0	-0,1	15,0	365,2	2,2	11,0			

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