

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
El escenario mundial y la economía argentina	1
Evolución de los términos del intercambio	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
China y América Latina: impactos, desafíos y opciones estratégicas	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Programa monetario del Banco Central	4
Evolución de bonos y acciones	4
Depósitos y préstamos	4
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
Evolución de los precios	5
Discusión salarial	5
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
El precio del trigo y los actores de la cadena	8
Granos de la cosecha 2010/11	8
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Recuperación anual de la actividad manufacturera	10
Tendencia creciente en la construcción	10
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Mayor aumento de las importaciones	12
Variación de los agregados por tipo de bien	12
Fuerte déficit comercial con Brasil	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
La recaudación de enero registró un récord histórico	13
El superávit primario creció 45% en 2010	14
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
Alza del precio de los alimentos	16
Orígenes de la crisis financiera	16
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	18

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

**ANÁLISIS GLOBAL****El escenario mundial y la economía argentina | Evolución de los términos del intercambio****El escenario mundial y la economía argentina**

El escenario mundial transita una etapa muy particular, cuyos efectos principales podrían, eventualmente, impactar sobre la economía argentina, en especial a través del canal comercial.

La crisis financiera internacional de 2008/09 con sus efectos recesivos impulsó la adopción, en el mundo desarrollado, de políticas de reactivación basadas en medidas de estímulo por el lado monetario y fiscal. La fijación de muy bajas tasas de interés y la expansión del gasto público ayudaron a superar los efectos más negativos de la crisis, de manera que de un producto interno bruto (PIB) que cayó 3,4% para el conjunto de las economías avanzadas en 2009, se pasó a un crecimiento de 3,0% en 2010.

Sin embargo, con una política fiscal que no tiene más capacidad de acción -por el nivel de los déficit alcanzados- y subsistiendo serios problemas de ocupación laboral, **los gobiernos de los países desarrollados mantienen -en particular Estados Unidos- políticas monetarias expansivas y en consecuencia, reducidas tasas de interés.**

En tal contexto, los movimientos financieros buscan opciones más rentables en otras alternativas, entre las cuales se destacan los flujos hacia mercados emergentes, por un lado, y la especulación con el precio a futuro de las *commodities*, por el otro. Como consecuencia de ello, **se produce un deterioro del tipo de cambio en las economías emergentes, que debilita sus niveles de competitividad (ejemplo: Brasil) y un fuerte aumento de las cotizaciones de las materias primas y los combustibles**, en gran medida por razones especulativas, tal como ocurrió a escala mundial a fines de 2007 y principios de 2008. Cabe reconocer, por cierto, que tal situación especulativa se suma a una tendencia creciente en el precio de las *commodities* desde hace varios años, a partir de la incorporación a la demanda mundial de países como China, India y otros emergentes.

En el caso específico de las materias primas agrícolas, esta escalada de precios coloca en situación crítica a aquellas economías que son importadoras netas de alimentos, en virtud del impacto sobre la situación social y/o el efecto negativo sobre el saldo del comercio exterior. Una primera manifestación sobre el tema es que tanto el Grupo de los 20 (G-20) como los organismos multilaterales de crédito (FMI, Banco Mundial), analizan mecanismos que puedan poner un límite al alza de las cotizaciones.

El punto es relevante para la economía argentina, dada la importancia de la exportación de productos alimenticios. Si por un acuerdo global en el mercado mundial o por decisiones unilaterales de los países compradores, se impusieran restricciones comerciales que afectaran los precios o las cantidades demandadas de las materias primas agrícolas, **la economía argentina sentiría el impacto tanto por el lado de las divisas generadas por el comercio exterior como por la vía de los recursos fiscales** asociados a la recaudación impositiva. Desde una perspectiva más política, también se podrían agudizar las tensiones existentes entre el gobierno y los productores rurales.

Desde el punto de vista del comercio exterior, el saldo favorable del intercambio se redujo casi un 29% en 2010 con respecto al año anterior, como consecuencia de un incremento porcentual de las importaciones (46%) que duplicó el crecimiento de las exportaciones (23%). El mantenimiento de estas tendencias en 2011, como parece previsible, implicaría un nuevo descenso del superávit comercial, a pesar de la significativa cosecha agrícola esperada. De allí la importancia de eventuales restricciones a las exportaciones de productos alimenticios en el mercado mundial.

En el plano fiscal, por su parte, cabe considerar que los derechos de exportación representaron en 2010 casi 15% de la recaudación tributaria total, excluidos los ingresos de la seguridad social. En consecuencia, si se reducen las exportaciones agrícolas, se vería afectada la recaudación impositiva, en un año, como el actual, en el cual es factible esperar un aumento significativo del gasto público.

En definitiva, a los problemas propios de la coyuntura económica local, que involucran al proceso inflacionario, el deterioro de la paridad cambiaria real, la fragilidad fiscal y otros, debe incluirse en la agenda una circunstancia exógena como es la posibilidad de que se adopten restricciones, en el mercado mundial, sobre los precios de los productos alimenticios.

**Evolución de los términos del intercambio**

Las **exportaciones** argentinas de 2010 sumaron u\$s 68.500 millones, valor superior en 23,0% al registrado el año anterior. Ese incremento respondió a las subas promedio de 16,8% en las cantidades y de 5,3% en los precios, de acuerdo al reciente informe del Indec sobre "Índices de precios y cantidades del comercio exterior".

El aumento de las **cantidades** exportadas se debió principalmente a los incrementos observados en los volúmenes físicos de productos primarios (55,0%) y de manufacturas de origen industrial (24,6%), ya que los grandes rubros restantes presentaron bajas. Dichas subas reflejaron, en el primer caso, la mejora de las condiciones climáticas para el agro luego de la sequía del año precedente y en las MOI, la mayor demanda externa a raíz de una mejora de los niveles de actividad de nuestros compradores externos.

El incremento de los embarques de productos primarios se originó principalmente en las semillas y frutos oleaginosos (soja: 218,5%) y en cereales (maíz: 96,1%). El alza en las manufacturas de origen industrial respondió especialmente a las mayores cantidades de material de transporte (43,2%, básicamente industria automotriz) y de productos químicos (17,3%).

Con relación a los **precios** de exportación, sobresalió la suba registrada en combustibles y energía (38,9%), acompañando el precio del petróleo. Incrementos más bien moderados exhibieron los precios de las manufacturas de origen agropecuario (8,8%) y los productos primarios (5,2%), notándose en éstos un comportamiento dispar en cereales (5,2%) y semillas y frutos oleaginosos (-8,5%).

Las **importaciones** de 2010 alcanzaron a u\$s 56.443 millones, 45,5% más que el año precedente, a raíz de alzas promedio de 37,7% en los volúmenes físicos y de 5,7% en los precios.

El sustancial incremento de las **cantidades** respondió a los mayores niveles internos de actividad e ingresos, al superarse los impactos de la crisis internacional y de la sequía en 2009.

Las mayores subas relativas de las cantidades importadas se observaron en piezas y accesorios para bienes de capital (48,8%) y en bienes de capital (40,4%), seguidos por combustibles y lubricantes (35,6%) y bienes intermedios (25,4%).

Las mayores alzas de **precios** se registraron en las importaciones de combustibles y lubricantes (24,8%) y de bienes intermedios (12,4%). Entre estos últimos se destacaron los incrementos en productos minerales (62,7%), plástico y caucho (23,4%) y metales comunes y sus manufacturas (16,9%), siguiendo las tendencias de los mercados de productos básicos.

El índice de los **términos del intercambio** tiene una especial relevancia, ya que mide la relación (cociente) entre los índices de precios de exportación y de importación, o sea que mide en términos unitarios el poder adquisitivo de nuestras exportaciones.

De acuerdo a lo expuesto, en 2010 los términos del intercambio permanecieron prácticamente constantes, dado que tuvieron variaciones muy similares los precios de exportación (5,3%) y los de importación (5,7%).

En la última década la evolución de los términos del intercambio presentó una **tendencia creciente**, pudiéndose observar cuatro etapas o escalones: 2000-02, 2003-05, 2006-07 y 2008-10. Los años de cada escalón tuvieron niveles muy similares entre sí, notándose además que el nivel de cada etapa fue superior al nivel de la etapa anterior en cerca de 10%.

Índices de precios del comercio exterior y de términos del intercambio (base 1993=100)			
Año	Índice de precios de exportación	Índice de precios de importación	Índice de términos del intercambio
2006	120,6	99,7	121,0
2007	134,7	106,5	126,5
2008	166,5	118,2	140,9
2009	146,0	103,7	140,8
2010	153,8	109,6	140,3

Fuente: INDEC.

## TEMAS DE ACTUALIDAD

### • China y América Latina: impactos, desafíos y opciones estratégicas (1)

**Para China, reforzar su relación con la región de América Latina y el Caribe (ALC) es primordial dado que este continente puede contribuir en forma importante a abastecer sus necesidades presentes y futuras de materias primas y recursos minerales.** Aquéllos permitirán sostener las altas tasas de crecimiento económico de China y satisfacer la mayor demanda alimentaria de su gran población. El presente patrón de exportaciones y la localización de inversiones refleja este interés de búsqueda por materias primas en ALC (*resource seeking strategy*): minería y forestación (Perú y Chile), pesca y recursos energéticos (la Argentina, Venezuela, Ecuador), mineral de hierro y acero (Brasil) y producción de soja, carne y otros alimentos (Brasil, Chile, la Argentina y Perú). La clave de esta nueva relación bicontinental es el vínculo China-Brasil y el espacio que Brasil conceda en ello a América del Sur.

**China tiene también otros motivos para profundizar su relación con ALC.** Primero, con lazos más formales y fuertes, como por ejemplo los tratados de libre comercio, este país trata de prevenir los posibles efectos adversos sobre sus exportaciones de acuerdos bilaterales o regionales de comercio entre ALC y terceras partes. Segundo, China busca proteger sus exportaciones mediante la limitación de las acusaciones de medidas de defensa comercial como las de antidumping, que considera *abusivas*, razón por la cual se ha esforzado por conseguir el estatus de economía de mercado con sus socios comerciales, entre los cuales se encuentran varios de América Latina y el Caribe.

**Para ALC es necesario subrayar a China como un socio estratégico para su desarrollo.** Ese objetivo plantea varios desafíos: 1) aprovechar la alta y sostenida demanda por recursos naturales y el correspondiente buen pronóstico para los términos de intercambio de América del Sur; 2) aprovechar el auge exportador de los productos básicos para construir alianzas tecnológicas en torno a las cadenas de valor asociadas al recurso natural, incluyendo servicios, logística e I+D; y 3) reforzar el vínculo entre comercio e inversión, esforzándose por atraer inversión china y por atreverse a invertir en China.

**Además, es urgente que los países latinoamericanos y caribeños examinen la integración productiva que se está gestando en Asia, en torno a China, y que procuren incorporarse a las cadenas de valor que allí se están formando.** Esta acción debería comenzar por aquellas actividades más ligadas a los principales productos de exportación, explorando sus eslabonamientos hacia atrás y hacia adelante, y desarrollando ventajosas competitivas en la ingeniería y la biotecnología asociadas al producto o en los servicios empresariales conexos.

Un comercio latinoamericano más diversificado con Asia emergente abre más oportunidades de comercio intraindustrial y de inversiones recíprocas. Del mismo modo, convendría que los países de ALC emularan la experiencia asiática de integración productiva en torno a cadenas de valor regionales o subregionales. Los países latinoamericanos deberían reforzar las alianzas productivas y la cooperación en negocios tecnológicos entre ellos, con miras a ir avanzando hacia vínculos más estrechos y funcionales con Asia emergente, idealmente con una estrategia compartida.

**Otro ámbito de interés común es el turismo chino para ALC.** Salvo contadas excepciones, este sector tiene un nivel de desarrollo insuficiente pero con gran potencialidad. Una tarea urgente sería generar iniciativas conjuntas con China para la promoción del turismo mediante, por ejemplo, medidas de facilitación del desplazamiento y circulación de turistas dentro de la región, incluidos visados, y el desarrollo de programas conjuntos con cadenas hoteleras chinas. Cabe destacar que antes de 2015, China será el país que aportará el mayor flujo anual de turistas al mundo. Otros ámbitos sugeridos por autoridades chinas para estimular la cooperación con América Latina son los de **banca, telecomunicaciones, transporte, educación y servicios médicos.**

**La región tiene que vincular esta asociación estratégica con el *aggiornamento* y la renovación del esfuerzo de la integración latinoamericano** (mercado unificado) en diversos aspectos. Primero, la región tiene que mantener la estabilidad macroeconómica. Segundo, es necesario mejorar la certidumbre jurídica y cumplimiento de los contratos que son aspectos fundamentales para la cooperación interbloque. Tercero, sobre todo América del Sur necesita consolidar y profundizar su red de acuerdos comerciales mediante la homogeneización y la acumulación en normas de origen y la unificación de disciplinas y mecanismos de solución de controversias. Cuarto, se requiere aumentar la densidad de la cooperación regional en infraestructura, energía, conectividad, innovación y facilitación del comercio. Finalmente y no menos importante, los gobiernos y las organizaciones empresariales tienen que trabajar en mayor asociatividad con sus pares de la región, promoviendo acciones plurinacionales, alianzas empresariales y negocios tecnológicos conjuntos. El gran desafío es cómo vincular una mejor aproximación a China con los desafíos de innovación y competitividad en la agenda doméstica. Por ejemplo, la aplicación de biotecnología en minería, energía, pesca, forestal, frutas, vinos y agroindustria podría ser un buen punto de partida. En todos estos temas hay importantes capacidades nacionales en varios de nuestros países y si estas capacidades se articulasen en proyectos conjuntos, la posibilidad de atraer capitales y alianzas con centros tecnológicos asiáticos crecería de modo significativo.

**Los países de la región deberían buscar un acercamiento más activo y coordinado con China.** Pese a su creciente importancia como socio comercial, no existe en ALC suficiente conciencia sobre la importancia de China y Asia emergente y, menos aún, una estrategia coordinada entre países o grupos de países para la creación de mayores vínculos comerciales y de inversión estratégicos con esa región. Hasta ahora, como se explicaba, los esfuerzos de acercamiento por parte de los países latinoamericanos han sido más bien esporádicos e individuales, destacándose la firma de varios tratados de libre comercio bilaterales. Si bien estos tratados son importantes, no bastan para generar la escala y masa crítica necesarias para estimular alianzas comerciales y tecnológicas entre ambas regiones, ni para superar la marcada asimetría entre los importantes volúmenes de comercio y los reducidos niveles recíprocos de inversión.

**El momento parece apropiado para definir, de manera concertada, las prioridades regionales en las relaciones con China y los países asiáticos,** proponiéndoles una asociación estratégica de beneficio mutuo. China ya formuló expresamente una política exterior hacia ALC, plasmada en un documento oficial -el Libro Blanco- en que se destacan las potencialidades de la región para avanzar en una cooperación integral. ALC podría responder con un documento que establezca las bases para ese acercamiento. La coordinación regional para definir una primera reacción frente al mencionado Libro Blanco, estableciendo mesas de diálogo técnico, generaría mejores condiciones para aspirar en los próximos años a una Cumbre Presidencial China-ALC, lugar donde podría trabajarse una agenda compartida de proyectos de inversión y comercio, buscando atraer inversiones asiáticas, invertir en Asia y diversificar el comercio de ALC. Por lo pronto, China ya cuenta con este tipo de Cumbres con África, Asia y Europa. Sólo falta América Latina. China ya dio el primer paso con la edición del Libro Blanco. El segundo paso le corresponde ahora a América Latina.

(1) Extracto del trabajo de Osvaldo Rosales (CEPAL-ONU) publicado en Boletín Informativo Techint, N° 333, Buenos Aires, septiembre-diciembre 2010.

MONEDA Y FINANZAS
<b>SITUACION</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• El Banco Central anunció un programa monetario fuertemente expansivo para este año, por lo que vuelve a colocarse al consumo interno como principal factor de crecimiento de la actividad económica.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Luego de un año 2010 en el cual se convirtieron en la mejor alternativa de inversión financiera, los títulos públicos continúan registrando una importante demanda en el inicio del año.</li> </ul>

## Programa monetario del Banco Central

Hacia fines de diciembre último el Banco Central aprobó su programa monetario para el año 2011, en el que se prevé una fuerte expansión de la **emisión monetaria**.

Se estima que la variación promedio de **M2** -indicador que viene siendo utilizado como referencia en los últimos años y que mide la cantidad de dinero en poder del público más los depósitos a la vista-, se ubique en torno a 29% anual aunque con incrementos parciales, como en el caso del segundo trimestre del año, que alcanzarían el 40%.

Entre los **objetivos** del programa dado a conocer se destaca el control de los agregados monetarios, la profundización del crédito productivo, la flotación administrada del tipo de cambio, la acumulación de reservas internacionales y la regulación de los flujos de capitales financieros de corto plazo.

En línea con algunos de esos objetivos, se planifica que dos de las vías especiales de expansión monetaria sean la compra de divisas en el mercado cambiario y el crecimiento del crédito.

En cuanto a la **adquisición de dólares**, el programa afirma que no será inferior a u\$s 12.500 millones, por lo cual, estimando una cotización promedio de \$ 4 para la divisa estadounidense, da una expansión del orden de los \$ 50.000 millones por este concepto.

Con respecto a la otra gran fuente de creación secundaria de dinero, el **incremento del crédito**, se proyecta en unos \$ 65.000 millones.

La intención de la autoridad monetaria es **esterilizar** alrededor de 60% de lo emitido para comprar dólares, unos \$ 30.000 millones, a través de la utilización de mecanismos de absorción que ya vienen siendo puestos en práctica, como la colocación de Lebac y Nobac -que ya se ha notado a lo largo de enero-, los pases interbancarios y la política de encajes y venta de activos financieros.

Cabe destacar que el programa monetario para 2010 debió ser modificado en el último trimestre del año pasado para permitir una mayor expansión monetaria, reforma que resultó desbordada en diciembre último.

## Evolución de bonos y acciones

Del análisis de los números de cierre del año 2010 surge claramente que los **títulos públicos** se convirtieron en la mejor alternativa de inversión financiera en el mercado local para el período.

No sólo algunas **cotizaciones** crecieron de manera impactante, como el caso del Cupón PBI tanto en pesos como en dólares -que subieron 220% y 150% respectivamente-, sino que merece un comentario el aumento de los **volúmenes operados**, ya que sobrepasaron los u\$s 65 millones, lo que representa un alza del orden de 72% con respecto a 2001.

En promedio, los precios de los **bonos públicos** crecieron 57% en el último año.

Acercándose a ese porcentaje, se encuentra el aumento del **índice Merval**, representativo de las principales acciones del mercado, que lo hizo en 52%, alcanzando los 3.600 puntos.

Apenas comenzado el año 2011, puede verificarse que la demanda de bonos se mantiene en base a capitales tanto locales como provenientes del exterior en busca de rentabilidades que no se registran en otras regiones.

Es así que puede observarse otro descenso del nivel de **riesgo-país** que se ubicaba, en la segunda mitad de enero, en 460 puntos básicos, el más bajo de los últimos tres años.

## Depósitos y préstamos

Los **depósitos totales** en el sistema financiero se ubicaron al cierre de 2010 en \$ 385.000 millones, de los cuales cerca de 250.000 millones correspondían a colocaciones del sector privado.

Las colocaciones en **moneda local** alcanzaron a \$ 320.000 millones, registrando una suba de 42% respecto a diciembre de 2009.

En cuanto a los **plazos fijos**, el total de los realizados en pesos por el sector privado estuvo en el orden de los \$ 82.000 millones, de los cuales 54% se efectuó a menos de 60 días de plazo.

Cabe consignar que en los primeros días del nuevo año el Banco Central anunció un incremento del tope para la **garantía de los depósitos**, que pasó de \$ 30.000 a \$ 120.000 por colocación. Este monto no se actualizaba desde el año 1998.

Con respecto a la evolución de los **créditos**, puede consignarse que los préstamos al sector privado aumentaron 40% a lo largo de 2010, alcanzando a \$ 195.000 millones.

El incremento más significativo se registró en la segunda mitad del período y especialmente, en diciembre último.

Los préstamos personales encabezan las colocaciones con 24% del total, seguidos por los descuentos de documentos con 22% y las tarjetas de crédito con 17%.

#### PERSPECTIVAS

- De un primer análisis del programa monetario del Banco Central para este año surge la intención de las autoridades de mantener una cotización del dólar sin sobresaltos, creciendo por debajo de lo que se prevé en términos inflacionarios, con tasas de interés estables o levemente descendentes gracias a la expansión monetaria.

#### PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION

##### SITUACION

- A pesar de que la política oficial continúa negando la existencia de un proceso inflacionario significativo, las autoridades han intensificado sus acciones para controlar los precios -como ha ocurrido con productos siderúrgicos y combustibles-, al tiempo que se intimó a las consultoras privadas que elaboran índices de precios, para que den a conocer las metodologías de cálculo.
- En el terreno de las negociaciones salariales, la ausencia de un acuerdo social como punto de referencia está abriendo un debate sumamente heterogéneo, tanto en los porcentajes y modalidades de los aumentos como en los tiempos de instrumentación.

##### Evolución de los precios

De acuerdo con la información suministrada por el Indec, el aumento de los precios al consumidor en el primer mes de 2011, ascendió a **0,7%**. Una vez más, dichas cifras difieren sensiblemente de las estimaciones privadas, para las cuales el incremento osciló **entre 1,7% y 2,0%**.

A nivel de componentes, una diferencia sustancial se observó en la evolución del **rubro alimenticio**, ya que mientras el Indec registró un aumento mínimo (0,2%), en los cálculos privados fue el de mayor incidencia, destacándose las subas en frutas y verduras. La discrepancia no es menor a la hora de medir los efectos de los precios de los alimentos sobre los indicadores de pobreza e indigencia.

La **cuestión inflacionaria** sigue ocupando un lugar central en el debate económico, no solo por los efectos señalados en la situación social, sino también como dato clave en las negociaciones salariales que se desarrollan, principalmente, en el primer cuatrimestre del año. El gobierno continúa negando la existencia de un proceso inflacionario significativo, a tal punto que el propio ministro de Economía ha señalado que los precios minoristas tendrán un incremento de solo un dígito a lo largo del año en curso, lo cual significaría una suba menor a la registrada en 2010.

No obstante ello, el gobierno ha intensificado los **controles de precios** -tal como ocurrió con productos siderúrgicos y combustibles-, al tiempo que intimó a las consultoras privadas que realizan estimaciones de inflación para que den a conocer la metodología que utilizan en sus cálculos.

Desde una perspectiva más macroeconómica, por otra parte, la política oficial continúa incluyendo al retraso del tipo de cambio real y los subsidios a la energía y otros servicios públicos, como **ancla antiinflacionaria**.

Por último, otro elemento a considerar se vincula con los aumentos de los precios de los productos básicos o *commodities* en general y los **productos agrícolas** en particular, en los mercados mundiales. Esto genera una presión inflacionaria a escala global, que podría, eventualmente, alterar el comportamiento de nuestros mercados de exportación y recrear situaciones conflictivas con los productores rurales. Además, la Argentina es un creciente importador de energía y combustibles, cuyos precios aumentan sensiblemente.

##### Discusión salarial

Considerando que una de las principales preocupaciones del año que se inicia es el comportamiento del proceso inflacionario, los **aumentos de salarios** que finalmente se acuerden constituyen un dato clave para proyectar la dinámica de los precios a lo largo del 2011.

La falta de indicadores confiables sobre dicha dinámica, le otorga a los incrementos salariales un rol decisivo en la determinación de las **expectativas inflacionarias**. De allí la importancia que todos los actores involucrados -gobierno, sindicatos, empresarios- le adjudican a la discusión salarial.

La idea original del gobierno consistió en convocar a un acuerdo social que fijara metas salariales consensuadas, pero las dificultades para acordar **criterios generalizados** que expresaran las distintas posiciones sectoriales, han impedido, al menos hasta el presente, la concreción del acuerdo. El dato es relevante, porque en los primeros meses de cada año se realizan la mayoría de las convenciones colectivas de trabajo.

En consecuencia, frente a la falta de un criterio unificado de aumentos salariales y sin referencias confiables sobre la dinámica inflacionaria, la discusión sobre el ajuste de las remuneraciones adquiere un alto grado de **heterogeneidad**, tanto en los porcentajes de los incrementos solicitados como en las formas y los tiempos en que tales aumentos finalmente se concretarán.

De todos modos, dado que las expectativas inflacionarias tienden a situar los aumentos de los precios en el corriente año por encima de los registrados en 2010, los datos sobre las subas salariales verificadas el año pasado constituyen una base de proyección. En tal sentido, corresponde señalar que el **Índice de Variación Salarial** que difunde el Indec mostró un incremento promedio de 26,3% a lo largo de 2010, proporción que se eleva a 29,3% cuando se refiere exclusivamente a las remuneraciones de los trabajadores registrados del sector privado.

Además, el debate salarial no se reduce sólo a la discusión en las convenciones colectivas de trabajo, sino que también incluye la solicitud gremial para que se eleven los mínimos no imposables del **impuesto a las ganancias** y, por último, la eventual aprobación de un proyecto de ley que habilite la participación de los trabajadores en las **utilidades de las empresas**.

#### PERSPECTIVAS

- Si bien en principio no se prevé una aceleración del proceso inflacionario, existe una fuerte incertidumbre sobre su evolución a lo largo del corriente año ante la falta de registros oficiales confiables. En tal situación, el resultado de las negociaciones salariales constituirá un factor importante en la formación de las expectativas inflacionarias.
- En tales negociaciones, por su parte, serán relevantes el seguimiento de los precios alimenticios, por un lado, y el posicionamiento de las entidades empresariales y sindicales en un año electoral, por el otro.

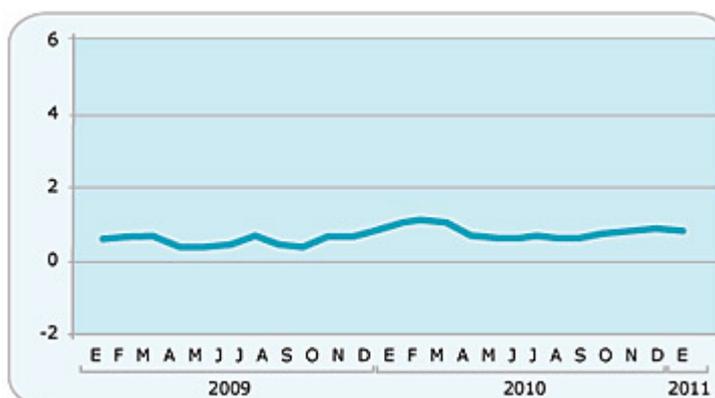
#### Evolución de la ocupación - (Total de aglomerados urbanos)

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

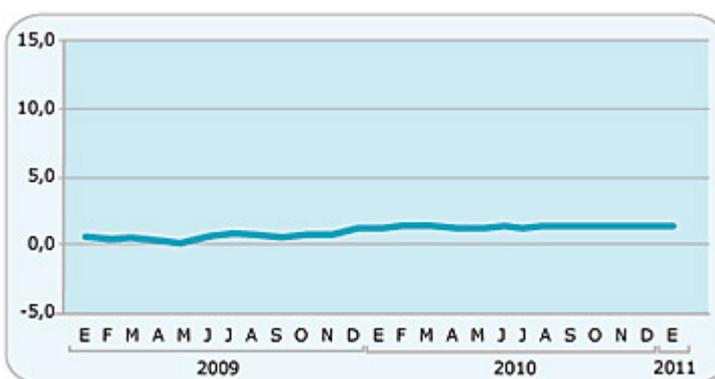
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA. **Tasa de Subocupación:** porcentaje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

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

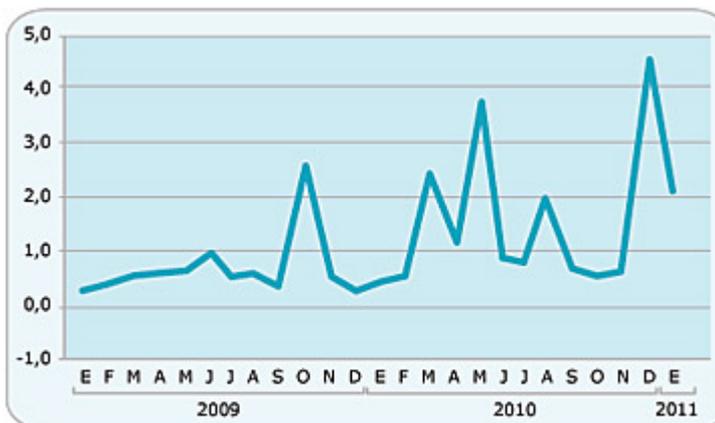
Precios al Consumidor (nivel general)



Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

## SECTOR AGROPECUARIO

## SITUACION

- La comercialización de los granos que cuentan con ambos mercados -el interno y el internacional- fue el único problema del quehacer del sector agropecuario registrado durante los últimos meses.
- A pesar de que la discusión planteada parte de una rentabilidad extraordinaria a la que dan lugar los precios actuales y del importante volumen de las producciones obtenidas o por obtener, los dirigentes del sector declararon un paro de comercialización en procura de la total liberación del mercado.
- En materia ganadera, se produjo un hecho muy significativo para las economías del norte del país que no gozaban del status de "libres de aftosa con vacunación": el Senasa anunció que la Organización Internacional de Epizootias aprobó el plan de alta vigilancia de la enfermedad en el cordón fronterizo, con lo cual la Argentina en su totalidad recuperó dicho status.

## El precio del trigo y los actores de la cadena

Si bien las autoridades del sector pudieron dar con la solución a la distorsión generada en el **mercado del trigo**, por la cual la mayor parte de los productores no recibía el precio FAS teórico establecido por el Ministerio, sólo bien entrado febrero las medidas adoptadas -encaminadas a contrarrestar el accionar de los eslabones distorsivos de la cadena- pudieron reflejarse en transacciones satisfactorias para la producción.

La causa de la distorsión, según las entidades -al menos, tres de ellas-, era una sola: la **intervención del Gobierno** en el mercado, impidiendo el libre juego de la oferta y la demanda de granos, que de haberse permitido, hubiera armonizado las distintas fuerzas a través de la competencia entre el consumo interno y la exportación. Afirmaban que la segmentación del mercado separando el interno de la exportación, con una liberación gradual de los volúmenes exportables, generaba una sobreoferta sistemática que deprimía los precios al productor a favor de las empresas exportadoras.

Del análisis de la actuación de **los distintos actores** surgen algunas conclusiones que, es necesario advertirlo, no cubren la totalidad de factores que influyen en la formación del precio, uno de los cuales es la distorsión introducida por la comercialización informal, también en investigación por parte de las autoridades económicas.

La **industria molinera** se vio triplemente favorecida por la política de precios del trigo: la presencia de los derechos de exportación disoció, a la baja, el precio interno del de exportación; la cupificación de las exportaciones suprimió la competencia que implica la presencia activa de las firmas exportadoras y, además, fue receptora de compensaciones para afrontar el pago del precio FAS pleno.

Por su parte, **la exportación** se vio limitada por la existencia de cupos a través de la necesidad de obtención de los ROE. Sin embargo, los mismos fueron de suficiente amplitud como para cubrir en tiempo y forma la totalidad de los compromisos y oportunidades de venta.

También el **sector cooperativo**, que en muchas transacciones no pagó el precio FAS teórico, hizo su descargo aduciendo que la producción triguera que reciben las cooperativas de sus asociados es de alrededor de 2,5 millones de toneladas, de las que sólo podían exportar la cuarta parte. El resto debían venderlo a acopiadores y corredores de granos, que adquieren cerca de 80% del trigo, en particular el de pequeños productores y que constituyen, presumiblemente, el eslabón en el que se concentra mayoritariamente la diferencia entre precios.

El **Gobierno**, en procura de lograr que los productores reciban el precio adecuado, con la seguridad del abastecimiento interno, tomó dos medidas que, actuando combinadamente, lograron finalmente la vigencia de dicho precio. Por un lado, lanzó una línea de crédito a través del Banco Nación para productores trigueros por un valor de \$ 840 millones, destinada a financiar el valor de hasta 300 toneladas de trigo por productor, a tasa cero y a un plazo de pago de 180 días, subsidiada por el Ministerio de Agricultura, con el objetivo de defender el precio real del trigo al evitar la venta en los momentos de mayor afluencia de la oferta y al generar la capacidad necesaria como para esperar el adecuado momento de venta. Por otro lado, pactó con la industria molinera la compra, al precio FAS teórico, de 500.000 toneladas a la cooperativa Agricultores Federados Argentinos, integrante de la Federación Agraria Argentina (FAA), con lo cual dicha cotización pasó a constituirse, de hecho, en una suerte de precio testigo.

La **reacción de las entidades** frente a estas medidas fue claramente dispar, poniendo en evidencia las diferencias existentes en materia de preferencias por políticas para el sector, al interior de la Mesa de Enlace. En efecto, mientras que Coninagro, Sociedad Rural y Carbap se mantuvieron en la posición de exigir la eliminación lisa y llana de cupos de exportación, Federación Agraria aceptó las medidas y se expresó a favor de la creación de algún ente público-privado que intervenga regularmente en el mercado de granos.

## Granos de la cosecha 2010/11

Las expectativas del Gobierno nacional en cuanto a la producción total de la campaña 2010/11 se vieron algo frustradas por causa de la **falta de lluvias** en momentos clave de la evolución de los cultivos. La cantidad estimada es ahora de 92,4 millones de toneladas, **5% menos** que en la campaña pasada.

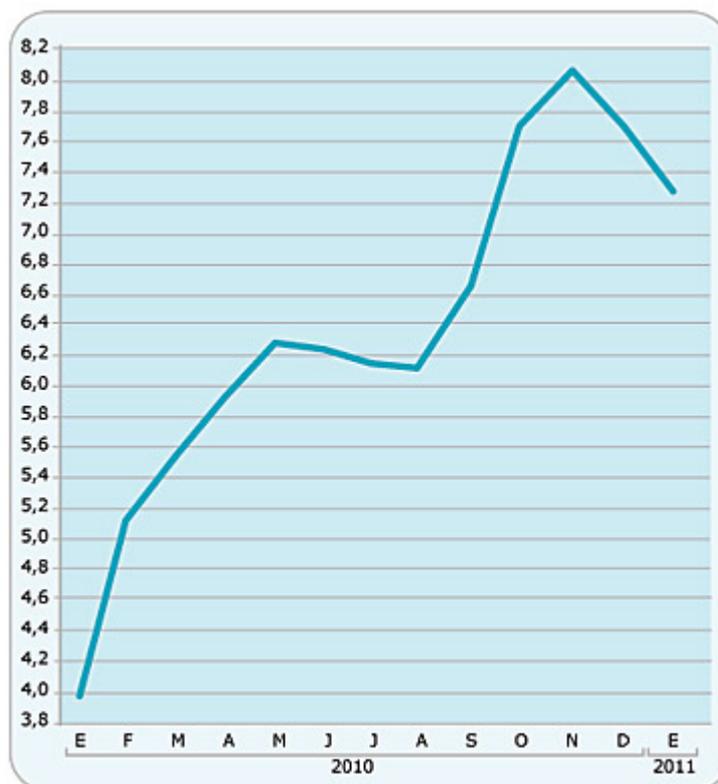
Sin embargo, los **precios de los granos** y su tendencia ascendente -que incluso produjo alarma en organismos que como la FAO se ocupan de analizar los problemas de alimentación en países que no producen alimentos y están limitados en su capacidad para importarlos-, compensarán con creces la caída de la producción.

## PERSPECTIVAS

- Las intervención oficial que tuvo como resultado la normalización de la comercialización de trigo -al lograr que las operaciones de compraventa se realizaran al precio buscado por los productores-, podría ser capitalizada como aprendizaje para instrumentar medidas similares que permitirían ahorrar tiempo y conflictos en la comercialización del maíz.

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

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



(\*) A partir del 06/12/05, por Resolución N° 5701/2005 de ONCCA (Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario), se aumentó el kilaje del novillo (de 400/430 a 431/460 Kg.).  
Deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas no Agropecuarios (IPIM). // Fuente: Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. Dirección de Mercados Agroalimentarios.

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

	Trigo	Maiz	Soja
<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
M	200,9	169,1	373,4
J	191,4	160,4	374,6
J	224,4	177,9	402,5
A	284,1	198,7	421,3
S	307,3	230,2	436,4
O	298,0	252,6	467,2
N	300,26	251,18	493,40
D	337,60	264,70	520,10
<b>2011 E</b>	352,00	273,30	540,00



(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**

- El nivel de actividad manufacturera en los primeros meses del año estaría continuando en crecimiento, manteniéndose probablemente el liderazgo exhibido por la industria automotriz en los años recientes, a la vez que harían un aporte positivo las exportaciones de manufacturas.
- También se estaría verificando, como se apreció en 2010, que una cierta proporción de la mayor demanda interna de bienes industriales se dirige hacia la importación, aumentando más aún el sustancial déficit en el comercio de estos bienes.
- En 2010 la cantidad de obreros ocupados en la industria manufacturera subió 1,4% respecto del año precedente, en tanto que las horas trabajadas aumentaron 3,0%, observándose que en ambos casos los niveles aún se situaron por debajo de los registrados en 2008.

**Recuperación anual de la actividad manufacturera**

Según el Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el Indec, en **diciembre** último la producción manufacturera presentó aumentos sin estacionalidad de 5,6% respecto del mes anterior y de 10,2% frente a diciembre de 2009.

Asimismo, en el **cuarto trimestre** de 2010 se observaron subas de 6,2% desestacionalizado con relación al trimestre precedente y de 10,6% respecto del cuarto trimestre de 2009.

En **2010** la producción manufacturera acumuló un incremento de 9,7% frente al año anterior, mostrando así una importante recuperación, tendencia que también señalaron las estimaciones de origen privado.

Los **bloques** sectoriales que tuvieron las mayores tasas de aumento de su producción en 2010 fueron los de automotores (40,6%), industrias metálicas básicas (22,2%), textiles (14,6%) y productos de caucho y plástico (10,5%).

En cambio, presentaron bajas en su producción -si bien de escasa magnitud- los bloques de papel y cartón (-1,5%), productos del tabaco (-1,4%) y refinación del petróleo (-0,1%).

El bloque de alimentos y bebidas -el de mayor ponderación dentro del sector- presentó en 2010 un alza interanual de sólo 0,6%, acusando el impacto de la fuerte reducción en carnes rojas.

Considerando los **rubros** manufactureros, los que exhibieron las mayores subas en 2010 fueron los de fibras sintéticas y artificiales (47,8%), automotores (40,6%), acero crudo (28,7%), hilados de algodón (16,0%) y tejidos (14,3%).

Inversamente, se registraron disminuciones en los rubros de carnes rojas (-21,4%), productos químicos básicos (-2,0%) y materias primas plásticas y caucho sintético (-1,4%).

**Tendencia creciente en la construcción**

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) confeccionado por el Indec mostró en **diciembre** pasado aumentos sin estacionalidad de 1,1% respecto del mes anterior y de 20,7% frente a diciembre de 2009, suba esta última que fue la mayor en el año.

En el **cuarto trimestre** de 2010 la actividad se incrementó sin estacionalidad 7,0% con relación al trimestre precedente y creció 16,2% respecto del último trimestre de 2009.

En **2010** el ISAC presentó un alza de 11,0% frente al registro del año anterior.

Cabe señalar que el nivel promedio alcanzado por el indicador en 2010 -así como también el valor de diciembre- constituyeron **niveles récord** de la serie iniciada en 1993.

Según la consultora abeceb.com, a partir de la desaceleración de la salida de capitales, la estabilidad del dólar y la volatilidad del mercado financiero internacional, el sector de la construcción volvió a ser atractivo para la inversión privada.

A ello debe agregarse el significativo peso de la inversión pública, en especial a través de las obras viales y de infraestructura.

Los despachos al mercado interno de **insumos representativos** de la construcción exhibieron en 2010 subas en casi todos los casos: pisos y revestimientos cerámicos (12,2%), cemento Portland (10,4%), hierro redondo para hormigón (10,0%), ladrillos huecos (9,9%) y pinturas (7,2%), observándose una baja en asfalto (-1,3%).

En diciembre último, la **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada tuvieron una baja de 9,0% con relación al mes anterior y un incremento de 4,7% respecto de diciembre de 2009.

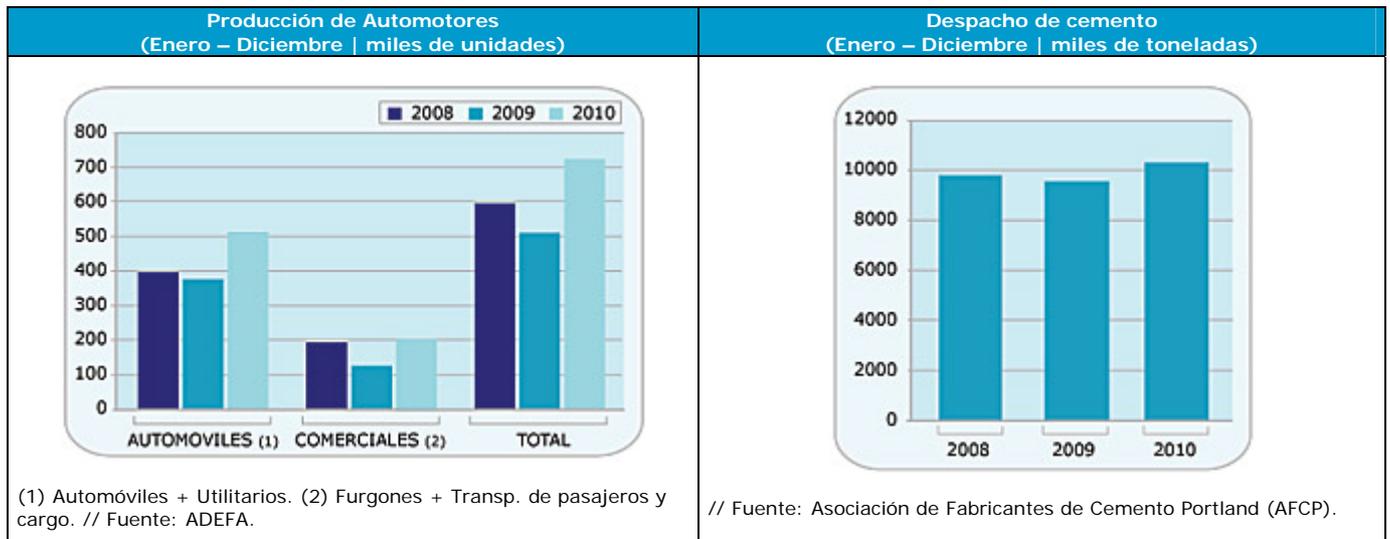
Asimismo, la superficie total presentó en 2010 una reducción de 2,7% frente al nivel registrado en 2009.

En un contexto sectorial donde 97,9% de las empresas dedicadas principalmente a la obra pública se encuentran realizando obras, lo cual sucede en 88,2% de las firmas dedicadas principalmente a las obras privadas, las **expectativas empresariales** para el primer trimestre del corriente año -se supone que respecto de igual trimestre de 2010- son las siguientes:

- 45,8% de las empresas dedicadas a la obra pública estima un aumento de su actividad, 6,3% prevé una disminución y el resto no aguarda cambios, y
- 32,4% de las firmas volcadas a las obras privadas anticipa un incremento de su actividad, 8,8% espera una reducción y el resto no estima cambios.

#### PERSPECTIVAS

- De acuerdo al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) confeccionado por el Banco Central, la producción manufacturera -medida por el estimador del Indec- tendría aumentos interanuales de 8,5% en febrero y de 6,0% en 2011.
- Las estimaciones de las empresas de la industria de la construcción para el primer trimestre del año apuntan a un aumento de la actividad, siendo esta previsión más acentuada en las firmas dedicadas principalmente a la obra pública.



#### SECTOR EXTERNO

##### SITUACION

- El año 2010 terminó con un aumento de las importaciones (46%) que duplicó relativamente la suba de las exportaciones (23%), generando un superávit de u\$s 12.000 millones, inferior en casi 30% al logrado en 2009.
- En enero pasado las exportaciones argentinas a Brasil crecieron 27% interanual mientras que las importaciones argentinas subieron 42%, dando lugar a un déficit bilateral para nuestro país de u\$s 209 millones, muy superior al logrado en enero de 2010 y mayor a los alcanzados para un primer mes del año desde 2004.
- A mediados de febrero último el Ministerio de Industria amplió la cantidad de bienes sujetos a las licencias no automáticas de importación -llevándola de 400 a 600 productos-, tendiendo a preservar el mercado local para la producción nacional y enfrentar los casos de competencia desleal.

### Mayor aumento de las importaciones

En **diciembre** último las exportaciones aumentaron 16% respecto de igual mes del año anterior, mientras que las importaciones subieron 48%, generándose un superávit de u\$s 241 millones, el menor del año y muy por debajo del alcanzado en diciembre de 2009.

Las cifras y variaciones principales observadas **en 2010** -frente al año precedente- fueron las siguientes:

- las **exportaciones** sumaron u\$s 68.500 millones, con una suba de 23%, debido a incrementos de 18% en los volúmenes físicos y de 4% en los precios;
- las **importaciones** ascendieron a u\$s 56.443 millones, con un aumento de 46%, a raíz de alzas de 35% en las cantidades y de 8% en los precios, y
- el **superávit comercial** fue de u\$s 12.057 millones, monto inferior en 29%.

Puede apreciarse, en síntesis, que el importante aumento de las exportaciones fue superado -en términos absolutos y relativos- por la **sustancial suba de las importaciones**, resultando un saldo positivo bastante menor, aunque de magnitud significativa.

Si bien los cambios de valor se originaron principalmente en variaciones de los volúmenes físicos, puede notarse una cierta erosión de los **términos del intercambio**, es decir que los precios de importación subieron más (8%) que los precios de exportación (4%).

### Variación de los agregados por tipo de bien

Considerando las variaciones relativas de 2010 frente al año anterior, entre las **exportaciones** se destacaron los **productos primarios**, con un aumento de 63% -53% por cantidades y 6% por precios-, superada la sequía que afectó las cifras de 2009.

También sobresalieron las ventas externas de **manufacturas de origen industrial (MOI)**, que se incrementaron 28%, debido a alzas de 25% en los volúmenes y de 3% en los precios. Si bien se destacaron principalmente las colocaciones de automotores, prácticamente todos los rubros presentaron aumento.

Las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (MOA) tuvieron una suba de menor magnitud (8%) -debida principalmente a mayores precios-, en tanto que las ventas de combustibles y energía se mantuvieron casi estables (-1%) al compensarse las menores cantidades con mayores precios.

Por el lado de las **importaciones**, asimismo, se destacaron los **combustibles y lubricantes**, con un incremento de 69%, seguidos por las **piezas y accesorios para bienes de capital**, cuyo valor subió 52%.

A su vez, las compras externas de **bienes intermedios** aumentaron 41%, siguiendo las importaciones de bienes de capital con un alza de 40%, en tanto que las adquisiciones de bienes de consumo subieron 30%.

### Fuerte déficit comercial con Brasil

Las exportaciones argentinas a Brasil en 2010 sumaron u\$s 14.426 millones, con una suba interanual de 28%, en tanto que las importaciones fueron de 18.522 millones, 45% más. En consecuencia, se generó un déficit bilateral para nuestro país de **u\$s 4.095 millones**, 172% más que en el año anterior y 6% menos que en 2008.

Entre los productos comerciados se destacaron los de las industrias **automotriz y autopartista**, que concentraron aproximadamente una tercera parte del comercio bilateral.

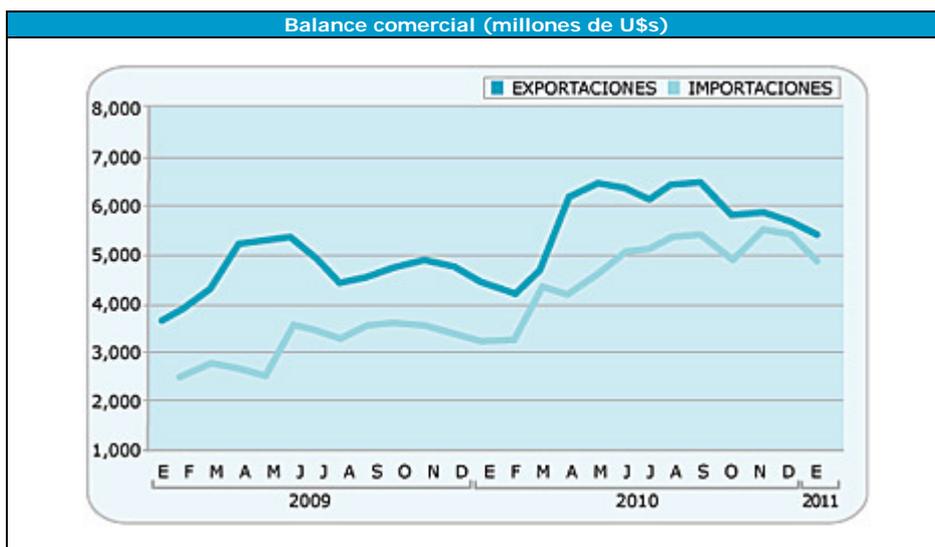
Cabe señalar que si bien Brasil aumentó en 42% interanual sus importaciones totales, las provenientes de la Argentina se incrementaron solamente 28%.

### PERSPECTIVAS

- Según el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) elaborado por el Banco Central, en el corriente año las exportaciones alcanzarían a u\$s 78.400 millones (14% más que en 2010) y las importaciones sumarían 69.300 millones (23%), dando lugar a un superávit de 9.100 millones (-25%).

- Asimismo, el tipo de cambio nominal a fin de marzo sería de \$ 4,03 por dólar estadounidense, mientras que a fin de 2011 se ubicaría en \$ 4,28.

- Se estima que a fin del presente año las reservas internacionales del Banco Central sumen unos u\$s 52.000 millones.



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

Denominación	Valor		Variación
	2010 (1)	2011 (2)	%
<b>Total</b>	4.423	5.392	22
* Productos primarios	829	1.037	25
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	1.460	1.876	28
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	1.559	2.012	29
* Combustibles y energía	575	467	-19

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

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

Denominación	Valor		Variación
	2010 (1)	2011 (2)	%
<b>Total</b>	3.206	4.879	52
* Bienes de capital	695	955	37
* Bienes Intermedios	1.091	1.592	46
* Combustibles y lubricantes	141	371	163
* Piezas y accesorios para bienes de capital	565	949	68
* Bienes de consumo	450	599	33
* Vehículos automotores de pasajeros	250	404	62
* Resto	14	9	-36

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

## SECTOR PUBLICO

### SITUACION

- Los recursos tributarios en enero de 2011 totalizaron \$ 40.767 millones y registraron un récord histórico, con un incremento de 40,5% con respecto a igual mes de 2010.
- El crecimiento de la recaudación se centró principalmente en el impuesto al valor agregado, el impuesto a las ganancias y las contribuciones patronales, cuyos incrementos, respecto del mismo mes del año anterior, explican 64,8% del total.

### La recaudación de enero registró un récord histórico

Los recursos tributarios en enero de 2011 totalizaron \$ 40.767,3 millones y registraron un récord histórico, con un **incremento de 40,5%** con respecto a igual mes de 2010.

El incremento fue **impulsado por** el consumo de las fiestas de fin de año, el inicio de las vacaciones del presente período anual, el aumento de la actividad económica y el buen accionar del organismo recaudador.

El crecimiento de la recaudación se centró principalmente en el impuesto al valor agregado, el impuesto a las ganancias y las contribuciones patronales, cuyos incrementos, frente al mismo mes del año anterior, explican 64,8% del total.

Los ingresos del **IVA** alcanzaron los \$ 11.837,3 millones, con una variación interanual de 43,4% y alcanzaron un récord histórico. El IVA-DGI recaudó \$ 8.150,2 millones y creció 32,9%, debido al incremento del consumo y las variaciones de precios, en tanto que el IVA-DGA recaudó \$ 4.187,1 millones y aumentó 64,8%, impulsado, entre otros, por el crecimiento de las importaciones y el aumento del tipo de cambio respecto a igual período de 2010.

El **impuesto a las ganancias**, por su parte, registró ingresos por \$ 7.110,8 millones, implicando un aumento de 43,2%.

Los recursos presupuestarios que dentro del **sistema de seguridad social** contienen los conceptos que son derivados exclusivamente a organismos del Estado, alcanzaron a \$ 12.296,3 millones, con una variación interanual de 32,3%, debido al aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.

Es así que las contribuciones patronales mostraron una suba de 36,9%, ya que sumaron \$ 6.973,6 millones, y los aportes personales, un aumento de 33,5 %, al recaudar 4.674 millones.

A su vez, los ingresos por **derechos de exportación** alcanzaron a \$ 3.605,3 millones, con un incremento de 55,6%. En tanto, los **derechos de importación** registraron ingresos por \$ 1.110,1 millones, con un crecimiento interanual de 58,2%.

Los ingresos por el impuesto a los **créditos y débitos en cuenta corriente** sumaron \$ 2.661,8 millones, con una variación interanual positiva de 36,9%, producto del incremento de las transacciones bancarias gravadas.

La recaudación proveniente de **impuestos a los combustibles** totalizó \$ 860,7 millones, que representaron un incremento de 35,6% con relación a enero de 2010. En este total se destacan las recaudaciones de Combustibles-Naftas, que recaudó 516,5 millones, con una variación de 54%.

Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de enero de 2011 la administración nacional se vio favorecida en la variación respecto a períodos anteriores, ya que le ingresaron fondos por \$ 18.136,3 millones, que significaron un incremento de 46,5% en relación a enero de 2010.

Por su parte, las provincias aumentaron sus ingresos en 40,8%, al corresponderles \$ 9.586,2 millones, en tanto que el sistema de seguridad social recibió 11.797,2 millones, que representaron un aumento de 29,5% en relación a enero de 2010.

#### El superávit primario creció 45% en 2010

Las cuentas fiscales del ejercicio 2010 arrojaron un superávit primario de **\$ 25.082 millones**, representando un crecimiento de 45% con relación a los números positivos del año anterior.

En 2010 los **ingresos corrientes** ascendieron a \$ 350.296 millones, lo cual representó una variación anual positiva de 34,7%, superior al 23,2% que se hubiese registrado de no contar con los 29.853,6 millones provenientes del **Banco Central y la ANSeS**.

Cabe aclarar que las utilidades del BCRA ascendieron en 2010 a \$ 21.247,4 millones, mientras que las ganancias de ANSES llegaron a 8.606,2 millones.

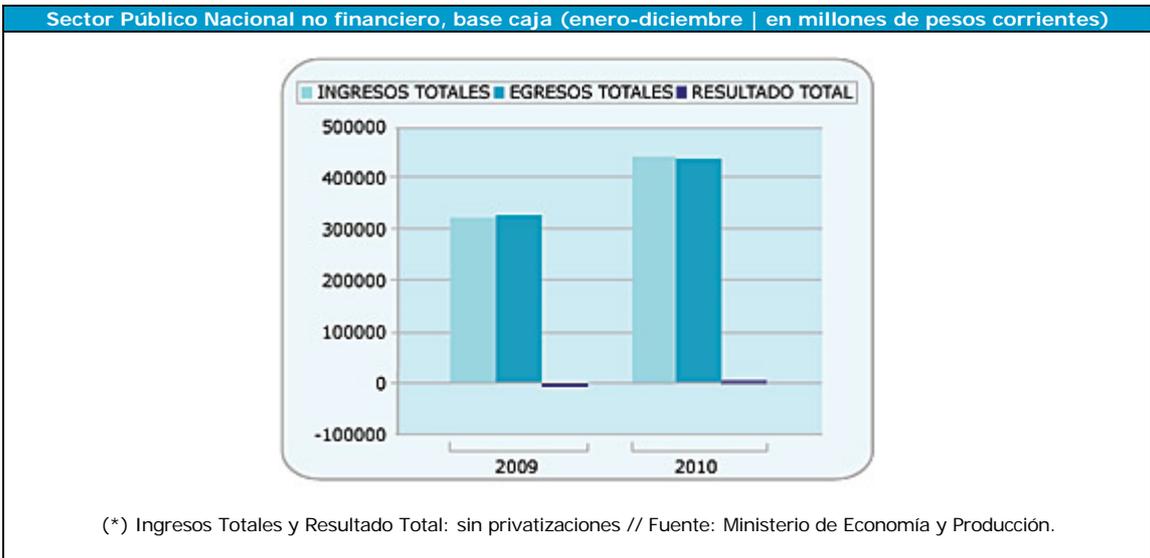
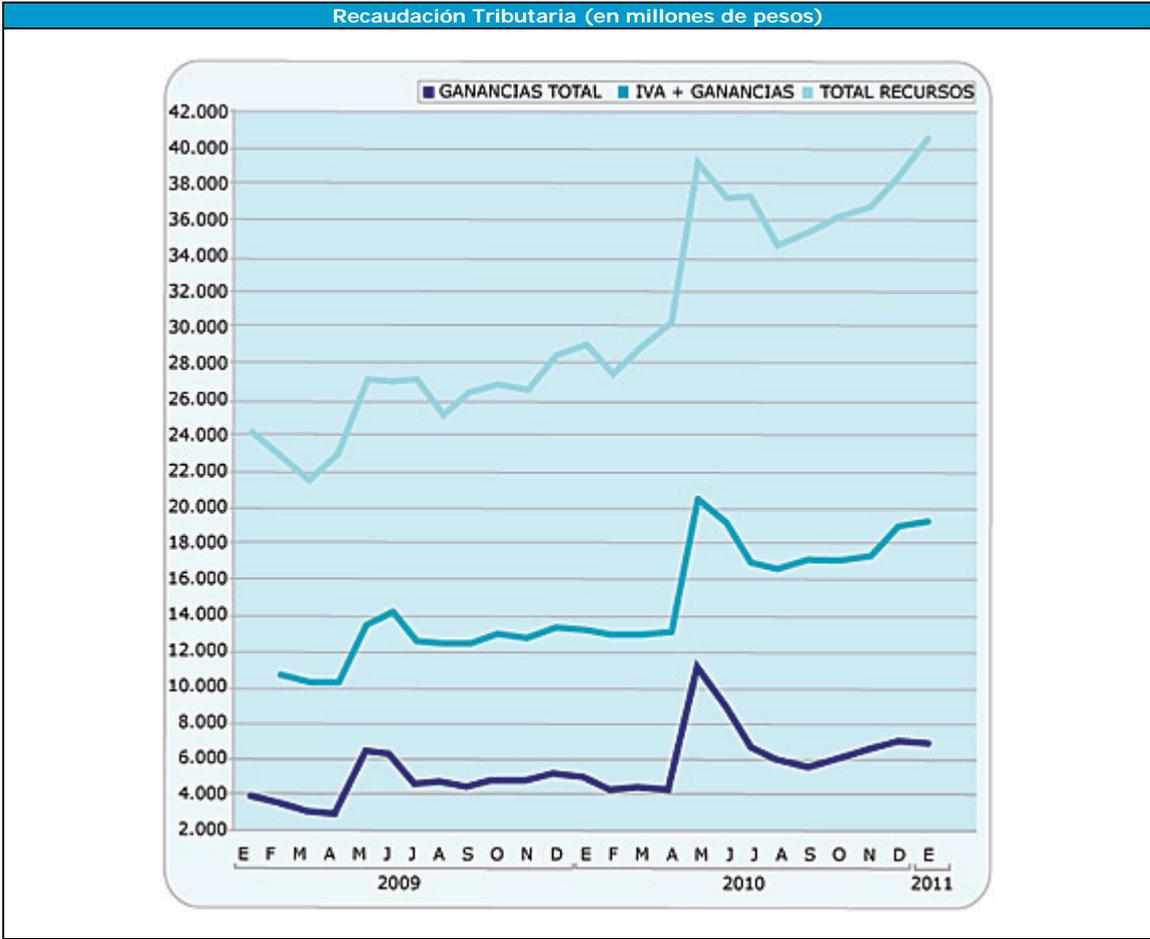
Por su parte, el **gasto primario** aumentó 33,9%, totalizando \$ 325.374 millones, impulsado en gran medida por las transferencias corrientes al sector privado.

Resulta importante señalar que sin considerar los ingresos provenientes del Banco Central y la ANSeS, el resultado antes del pago de intereses fue **negativo por \$ 4.771 millones**.

Por último, el **resultado financiero** de 2010 arrojó un superávit de \$ 3.035 millones, representando una importante mejora de las cuentas públicas frente al resultado negativo de 7.136,3 millones en 2009.

#### PERSPECTIVAS

- En 2011 la dinámica del gasto público estaría influida en gran medida por el ciclo político, lo que podría implicar una cierta aceleración del mismo en su ritmo de expansión anual.
- Los ingresos fiscales seguirían creciendo, aunque a una menor tasa en relación al gasto, como consecuencia de una posible moderación de la expansión económica.



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

## ECONOMIA INTERNACIONAL

## SITUACION

- La recuperación del ritmo de actividad económica continúa verificándose, al tiempo que también se siguen observando dos velocidades en la reactivación, que es lenta en los países desarrollados y mucho más rápida en las economías emergentes y en desarrollo.
- En los últimos meses ha aumentado la preocupación general sobre el alza de precio de los alimentos -trigo, maíz, azúcar y otros-, que han reflejado la presencia de factores climáticos adversos y del impulso de fondos especulativos en los mercados, además de otros factores. Especialmente, se atiende a la delicada situación de aquellos países importadores que no cuentan con los recursos correspondientes.
- Hacia fin del año último, sumaban 205 millones las personas desempleadas en el mundo -unos 28 millones más que antes de la crisis-, realidad acompañada por un incremento del empleo precario, la reducción de los salarios reales y la gravedad de la desocupación juvenil.

## Alza del precio de los alimentos

La Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO) alertó a principios del corriente año que el alza de 25% de los alimentos en el mundo durante 2010 podría repetirse en la **nueva temporada** de cosechas.

Según el organismo, el actual nivel de precios es similar al techo histórico alcanzado en 2008, aunque hay mayores **reservas**. La producción mundial de nutrientes debe crecer 3% para mantener el actual nivel de reservas.

También señaló que los **precios de los cereales** aumentaron 39% el último año y existe una tendencia preocupante a la suba. Mientras que entre 2000 y 2010 los precios de los alimentos se duplicaron, llegaron casi al triple en el caso de los cereales.

La FAO indicó que hasta el momento no había una transmisión automática de las alzas de precios de los alimentos a los mercados locales en todos los países. En este sentido, instó a los gobiernos a adoptar medidas para mejorar la seguridad alimentaria, considerando que actualmente hay unos 925 millones de personas **en situación de hambre** en el planeta.

El último cómputo del indicador de precios de la FAO se refiere al mes de **enero** pasado, señalando un incremento de 3,4% respecto del mes previo.

Por su parte, el **Banco Mundial** evaluó las consecuencias del encarecimiento de los alimentos, señalando que el alza del período octubre-enero último arrojó resultados lógicamente dispares.

Por un lado, la suba de precios benefició a unos 24 millones de personas que merced a sus mayores ingresos, salieron de la situación de pobreza, en tanto que los damnificados en este sentido por la suba sumaron unos 68 millones. Aumentó así la **cantidad de pobres**, condición que el Banco Mundial asigna a las personas con ingresos menores a u\$s 1,25 por día.

Un factor que influiría en la próxima evolución de los precios de los alimentos es el comportamiento que tienden a mostrar diversos **países importadores** de los mismos, que tratan de acumular existencias de cereales y otros productos con sentido preventivo. Sobresalen al respecto países petroleros del norte de África y Medio Oriente, como Arabia Saudita, Argelia y otros.

## Orígenes de la crisis financiera

La **comisión investigadora bipartidaria** creada por el presidente de Estados Unidos hace un año y medio presentó a fines de enero último dos informes, uno firmado por los seis representantes demócratas y otro, por los cuatro republicanos.

En el **primer informe** se indica como factores causales de la mayor crisis financiera desde la gran depresión a los siguientes:

- la cultura de la desregulación financiera liderada por el ex presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, incluyendo no haber limitado el desarrollo de los préstamos inmobiliarios "tóxicos";
- la Comisión de Valores (SEC), al no vigilar adecuadamente los mercados financieros, además de haber autorizado a los bancos a reducir sus encajes;
- la inacción del gobierno, al haber dejado quebrar a Lehman Brothers;
- la toma irresponsable de riesgos por parte de los grandes bancos, incluyendo la negociación de productos financieros derivados.

Además, se advierte que en muchos aspectos el sistema financiero **no ha cambiado** con relación a lo existente al comienzo de la crisis.

En el **informe** de los republicanos se pone el acento en diversos aspectos de la crisis financiera:

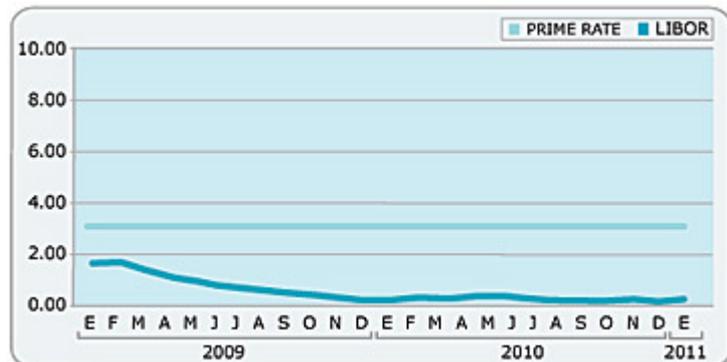
- la influencia del flujo masivo de capitales provenientes del desarrollo asiático, que alimentaron la burbuja especulativa en Estados Unidos y Europa;
- la política de acceso a la propiedad existente por décadas en Estados Unidos;
- se señala que la ley Dodd-Frank, adoptada por el actual gobierno estadounidense en materia de regulación financiera, es desmesurada y perjudicará el crecimiento y la creación de empleo.

#### PERSPECTIVAS

- En su informe de fines de enero último el Fondo Monetario Internacional mejoró levemente sus previsiones de octubre pasado, estimando que en 2011 la economía mundial crecerá 4,4%, con un ritmo menor en los países desarrollados, que seguirán teniendo altas tasas de desempleo.
- En muchas economías emergentes, indicó el FMI, la actividad continúa siendo vigorosa, a la vez que aparecen presiones inflacionarias y también señales de recalentamiento, causadas en parte por un importante ingreso de capitales.
- En muchas economías emergentes, indicó el FMI, la actividad continúa siendo vigorosa, a la vez que aparecen presiones inflacionarias y también señales de recalentamiento, causadas en parte por un importante ingreso de capitales.

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

	LIBOR	Prime Rate
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
J	0,75	3,25
J	0,66	3,25
A	0,50	3,25
S	0,46	3,25
O	0,45	3,25
N	0,46	3,25
D	0,45	3,25
2011 E	0,46	3,25



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

## Tipos de cambio en el exterior (1)

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

Euro / U\$S

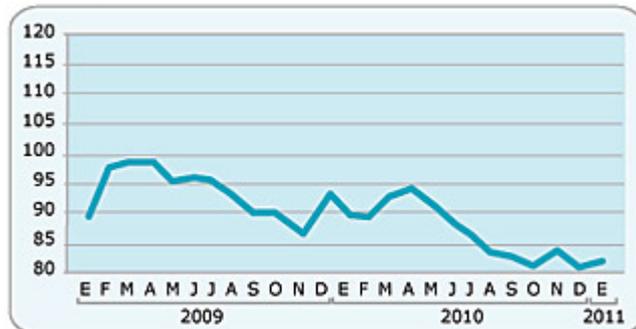


(1) Ultimo día del mes. // Fuentes: Ambito Financiero.

## Tipos de cambio en el exterior (1)

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

Yen / U\$S



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

## INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
<b>2009</b>	163,5	0,9				
E	143,8	1,6	161,8	0,0	163,2	-0,3
F	146,8	2,1	162,2	0,2	162,7	-0,3
M	162,3	2,4	161,1	-0,7	162,4	-0,2
A	165,5	0,5	161,3	0,1	162,2	-0,1
M	171,4	-1,2	162,0	0,4	162,3	0,0
J	161,8	-1,6	160,0	-1,2	162,6	0,2
J	165,1	-1,5	162,3	1,4	163,2	0,4
A	166,5	0,0	164,5	1,4	164,1	0,6
S	165,3	0,5	164,5	0,0	165,3	0,7
O	166,7	0,6	165,9	0,9	166,6	0,8
N	171,9	2,4	167,0	0,7	168,1	0,9
D	175,0	4,9	169,4	1,4	169,6	0,9
<b>2010</b>						
E	151,2	5,1	169,8	0,3	171,1	0,9
F	156,3	6,4	171,8	1,1	172,6	0,9
M	176,1	8,5	173,7	1,1	174,0	0,8
A	182,4	10,3	176,1	1,4	175,2	0,7
M	194,6	13,5	179,5	1,9	176,3	0,6
J	180,8	11,7	177,1	-1,3	177,3	0,6
J	178,9	8,3	177,2	0,1	178,3	0,6
A	181,2	8,9	178,2	0,5	179,3	0,6
S	179,4	8,6	178,7	0,3	180,5	0,7
O	178,7	7,2	179,4	0,3	181,9	0,7
N	188,7	9,8	182,2	1,6	183,3	0,8
D	191,5	9,4	184,2	1,1	184,9	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
<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	82.328	243.404	16.120	306.050	152.443	6.126
M	83.721	252.942	16.266	316.815	156.895	6.154
J	88.054	261.278	15.649	322.807	161.851	6.062
J	91.928	267.449	13.778	321.727	164.665	6.323
A	92.044	276.178	14.527	333.555	167.835	6.619
S	94.174	283.847	15.141	343.816	174.014	6.831
O	96.743	291.486	15.668	353.484	179.427	7.049
N	98.760	297.711	15.727	360.344	184.058	7.257

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

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

## Estimador Mensual Industrial (EMI) – Variación porcentual Base 2006=100

Período	con estacionalidad			desestacionalizado	
	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior	desde enero respecto a igual acumulado del año anterior	respecto al mes anterior	respecto a igual mes del año anterior
<b>2010 E</b>	-18,1	5,2	5,2	-8,4	5,2
F	5,6	11,0	8,1	4,2	11,1
M	9,2	10,6	9,0	-0,1	11,0
A	3,1	10,2	9,3	1,4	9,8
M	0,0	10,2	9,5	0,4	10,1
J	-4,9	9,8	9,5	-0,2	10,2
J	2,7	7,6	9,2	-0,3	8,0
A	6,9	10,1	9,4	2,1	10,2
S	3,2	10,1	9,4	1,4	9,8
O	-1,0	8,4	9,3	-0,6	8,4
N	4,1	12,8	9,7	4,7	12,7
D	2,4	10,6	9,7	5,6	10,2
<b>2011 E</b>	-18,3	10,3	---	-5,6	10,5

Fuente: INDEC.

## Indice de Salarios (\*)

Período	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Indice	Variación mensual (%)
<b>2009 D</b>	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
A	405,89	346,12	260,75	350,57	1,48
M	414,69	353,72	264,18	357,52	1,98
J	424,62	364,56	284,90	370,86	3,74
J	441,49	372,99	286,66	381,53	2,88
A	454,84	376,47	293,32	390,91	2,46
S	464,83	387,67	297,47	399,39	2,17
O	474,95	386,26	307,17	407,09	1,93
N	479,72	397,02	307,17	411,63	1,12
D	487,58	403,57	307,17	416,87	1,27

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

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

Mes	IPMP	Variación porcentual	
		Respecto al mes anterior	Respecto a igual mes del año anterior
<b>2010 E</b>	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
J	138,8	-3,5	-13,0
J	145,7	5,0	-2,1
A	156,9	2,3	7,7
S	162,6	3,6	11,0
O	172,7	6,2	15,3
N	180,3	4,4	16,3
D	187,7	4,1	22,7
<b>2011 E</b>	196,8	4,8	27,5

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

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

Período	2010			2011		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	4.423	3.206	1.217	5.392	4.879	513
F	4.060	3.456	604			
M	4.714	4.403	311			
A	6.222	4.101	2.121			
M	6.521	4.574	1.947			
J	6.353	5.062	1.291			
J	6.004	5.121	883			
A	6.369	5.315	1.054			
S	6.401	5.334	1.067			
O	5.884	4.953	931			
N	5.964	5.574	390			
D	5.585	5.344	241			
<b>Total</b>	<b>68.500</b>	<b>56.443</b>	<b>12.057</b>			

Fuente: INDEC.

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

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

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

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

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

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

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

Período	2009				2010				2011 (1)			
	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados	Producto Nacionales			Productos Importados
	Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica		Nivel general	Primarios	Manufact. y E. Eléctrica	
E	354,75	406,13	341,19	355,60	399,15	478,62	378,17	367,41	456,40	554,77	430,43	406,99
F	355,88	411,10	341,30	348,08	405,67	490,06	383,40	368,20				
M	360,07	426,14	342,63	350,62	411,49	498,56	388,51	378,05				
A	362,22	424,79	345,70	348,26	416,28	500,92	393,93	382,10				
M	364,03	422,04	348,71	347,18	421,37	504,36	399,46	386,01				
J	388,46	428,43	352,62	347,10	426,81	512,06	404,31	386,64				
J	373,04	436,54	356,27	351,54	431,21	515,93	408,84	386,86				
A	376,99	439,56	360,47	354,43	435,83	528,06	411,48	386,81				
S	380,78	444,58	363,93	358,92	440,04	538,54	414,04	388,44				
O	384,52	450,90	366,99	359,45	443,84	543,92	417,42	394,26				
N	388,68	545,50	370,85	359,45	452,16	548,92	421,42	397,75				
D	394,10	467,44	374,72	359,27	456,40	552,02	425,79	402,94				

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

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

Período	2009			2010			2011 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	330,1	0,3	0,3	368,1	0,8	0,8	451,9	2,1	2,1
F	330,2	0,0	0,3	371,2	0,8	1,6			
M	331,8	0,3	0,6	373,9	0,7	2,4			
A	331,4	0,1	0,7	380,0	1,6	4,1			
M	340,0	2,6	3,3	394,7	3,9	8,1			
J	345,1	1,5	4,9	400,6	1,5	9,7			
J	348,4	1,0	5,9	403,0	0,6	10,4			
A	350,0	1,3	7,4	412,4	2,3	12,9			
S	352,0	0,6	8,0	417,9	1,3	14,4			
O	362,2	2,8	10,8	421,2	0,8	15,3			
N	364,4	0,6	11,4	423,1	0,5	15,9			
D	365,2	2,2	11,6	442,7	4,6	21,2			

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