

# INFORME ECONÓMICO DE COYUNTURA

<b>ANÁLISIS GLOBAL</b>	
La dimensión de la crisis económica	1
El intercambio comercial con Brasil	1
<b>TEMAS DE ACTUALIDAD</b>	
Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2008	2
<b>MONEDA Y FINANZAS</b>	
Canje de Préstamos Garantizados	3
Reservas internacionales y dólar	4
Evolución de títulos y acciones	4
<b>PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION</b>	
La inflación oficial muestra baja de precios	5
La pobreza en América latina	5
<b>SECTOR AGROPECUARIO</b>	
Declaración de la emergencia agropecuaria	7
Las expectativas de la campaña 2008/2009	8
Las existencias ganaderas	8
<b>SECTOR INDUSTRIAL</b>	
Desaceleración de la actividad manufacturera	9
Utilización de la capacidad instalada	10
Baja en la industria de la construcción	10
<b>SECTOR EXTERNO</b>	
Menor comercio y menor superávit	11
Continuó la baja de los precios de exportación	12
Una interrupción en la apreciación real del peso	12
<b>SECTOR PÚBLICO</b>	
Baja en el crecimiento de la recaudación	14
<b>ECONOMÍA INTERNACIONAL</b>	
La desaceleración de la economía china	16
Políticas de estímulo a la demanda interna	16
<b>INFORMACION ESTADÍSTICA</b>	18

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

**ANÁLISIS GLOBAL****La dimensión de la crisis económica | El intercambio comercial con Brasil****La dimensión de la crisis económica**

El escenario económico internacional continúa mostrando un notable deterioro de la situación productiva, a tal punto que se considera que estamos en presencia de la crisis de mayor envergadura desde la registrada a principios de la década de los treinta. El producto interno bruto (PIB) de Estados Unidos se contrajo 3,8% interanual en el último trimestre de 2008 y una situación recesiva también se verifica en la Unión Europea y en Japón (donde el PIB se contrajo 12,7% interanual en el IV trimestre de 2008).

**Las últimas proyecciones del FMI** -sistemáticamente corregidas a la baja- **señalan que el crecimiento mundial en 2009 sería de sólo 0,5%**. Dicho incremento es el resultante de prever una contracción promedio de 2% en las economías avanzadas, un incremento de 1,1% en Latinoamérica y una expansión de 5,5% en los países asiáticos.

Por su parte, el nuevo gobierno de Estados Unidos logró finalmente -y no sin dificultades- la aprobación de un plan de estímulo fiscal cercano a los u\$s 800.000 millones, destinado en su gran mayoría a obra pública y a reducciones impositivas. Este plan se suma a uno anterior de salvataje financiero, que podría derivar en la creación de una entidad que absorba los activos tóxicos que posee el sistema bancario.

A nivel regional, un dato categórico de la magnitud de la crisis es el desplome de la producción industrial en Brasil, ya que en diciembre último cayó más de 12% con relación al mes precedente. Esta circunstancia, provocada por la caída de la demanda mundial, ha llevado al gobierno brasileño a plantear sus objeciones a disposiciones proteccionistas adoptadas por Estados Unidos y hasta su malestar frente a ciertas medidas comerciales adoptadas por el gobierno argentino.

En cuanto al comportamiento del nivel de actividad local, la información estadística muestra una fuerte desaceleración -y en algunos casos contracción- del desempeño productivo desde los últimos meses de 2008. Los primeros datos, muy provisionales aún, sobre **la evolución del PIB en el IV trimestre de 2008 presentan una disminución de 0,3% con respecto al trimestre inmediato anterior**.

En la industria manufacturera, a su vez, las cifras de enero del corriente año dan cuenta de una caída de 4,6% con relación a igual mes de 2008. A nivel de ramas industriales, en igual comparación, los descensos más significativos se observan en la producción automotriz (-49,3%) y en acero crudo (-29,3%). Como comentario más general, puede señalarse que las ramas industriales más afectadas son las que elaboran bienes de consumo durables y/o destinan un porcentaje significativo de su producción a los mercados mundiales.

El impacto de la crisis sobre la economía argentina también empieza a reflejarse en el comportamiento del comercio exterior. Si bien el año 2008 en su conjunto mostró cifras récord, tanto en concepto de exportaciones como de importaciones y de superávit comercial, los registros de diciembre último señalan caídas interanuales de 24% en las ventas externas y de 11% en las compras desde el exterior.

Tal comportamiento decreciente expresa, por un lado, una contracción de los volúmenes comercializados, pero fundamentalmente **una reversión de los términos del intercambio -relación entre los precios de exportación y de importación- que tomaron valores negativos en el último mes de 2008**, después de haber actuado muy favorablemente para el comercio exterior argentino en los últimos años. El dato es relevante para el balance de divisas, si tal deterioro en dicho indicador persistiera a lo largo del presente año.

En concreto, los guarismos señalan que la economía argentina entró en una fase contractiva o, en el mejor de los casos, sufre una brusca desaceleración en el ritmo de actividad económica y en el intercambio comercial externo. De todas maneras, corresponde advertir que la verdadera dimensión de la crisis no es, en la actualidad, cuantificable con alguna precisión. Y las razones que impiden obtener conclusiones más estrictas son de variada naturaleza.

En primer lugar, por la creciente pérdida de fiabilidad en los indicadores que suministra el Indec, desconfianza que ya no solo se limita a la medición de la inflación sino que también se extiende a ciertos indicadores sobre el nivel de actividad. En segundo lugar, porque en los meses de verano también intervienen factores estacionales, vinculados con vacaciones, paradas técnicas, etc. Y finalmente, porque la velocidad de profundización de la crisis puede hacer que la información correspondiente a lo acontecido hace uno, dos o tres meses atrás no esté mostrando la realidad del presente.

En definitiva, siendo innegable la comprobación de que existe una tendencia recesiva, es más complejo anticipar la real magnitud de la crisis y su duración en el tiempo a escala nacional e internacional.

**El intercambio comercial con Brasil**

En 2008, según el Indec, las exportaciones argentinas al mercado brasileño sumaron u\$s 13.378 millones, subiendo así 28% respecto del año anterior, mientras que las importaciones de Brasil fueron de 17.979 millones, con un aumento de 23%. Por tanto, el saldo resultante fue negativo para nuestro país en 4.601 millones, 15% más que en 2007.

De ese modo, Brasil continúa siendo el principal socio comercial de la Argentina, siendo en 2008 el destino de **19% de nuestras exportaciones** y el origen de **31% de las importaciones**.

Del otro lado, para las exportaciones de Brasil la Argentina constituye el segundo principal destino (detrás de Estados Unidos), en tanto que entre los proveedores del mercado brasileño nuestro país ocupa el tercer lugar (después de Estados Unidos y de China). En este último aspecto, la Argentina ha sido desplazada del segundo lugar por el país asiático, habiendo descendido su participación en las importaciones brasileñas totales de 8,6% en 2007 a 7,7% en 2008.

Los principales **productos exportados** por nuestro país a Brasil (si bien hay algunas diferencias entre períodos por cambios de precios) tomados por su valor absoluto, son los del complejo automotor, derivados del petróleo, trigo y productos químicos. Asimismo, los principales **productos importados** de Brasil son los del complejo automotor, aparatos de telefonía celular, fuel oil, productos siderúrgicos, tractores y diversos bienes de capital.

En los últimos meses se observó una importante **reducción del comercio bilateral**, confirmándose así que las ventas argentinas tienen una correlación directa con la fase de expansión del **ciclo económico** de Brasil y viceversa, quedando con una influencia mucho menor la evolución del tipo de cambio bilateral. En efecto, la desaceleración (o contracción) de la actividad económica en cada país se reflejó en una desaceleración (o contracción) de sus importaciones desde el otro país.

Esto último se registró claramente en el intercambio bilateral de noviembre y diciembre de 2008, mes este último en que las exportaciones argentinas cayeron 34% interanual y las importaciones lo hicieron en 22%.

Ya en **enero** del corriente año, las colocaciones argentinas en el mercado brasileño sumaron u\$s 608 millones -el menor monto desde abril de 2006-, representando una baja interanual de 46,1%. A su vez, las compras desde Brasil alcanzaron a 641 millones -el menor valor desde enero de 2005-, implicando una caída de casi 51%.

En consecuencia, el resultado comercial de enero fue deficitario para nuestro país en u\$s 33 millones, monto inferior en 80,9% al observado en igual mes del año anterior y constituyendo el quinto mes consecutivo de reducción interanual del déficit. El saldo negativo de enero es el menor observado desde que se cuenta con déficit en el intercambio bilateral, es decir, desde hace **68 meses consecutivos**.

A fin de evitar la subfacturación y el dumping de importaciones -y para preservar los niveles de producción local y el menor superávit comercial esperado-, el Gobierno argentino aumentó la lista de productos sujetos a licencias no automáticas de importación, a lo cual se agregó el aumento de los precios de referencia (o "valores criterio") para la importación de 800 productos.

Ante la desaceleración de su actividad económica y el hecho de que en enero registrara el primer déficit de su balance comercial desde marzo de 2001, las autoridades brasileñas decidieron por su parte poner en vigencia licencias previas para importar una gran cantidad de productos, medida que sin embargo fue anulada rápidamente, debido a la oposición de los países del Mercosur y de sectores industriales brasileños.

Dada esta conflictiva situación, a mediados de febrero se realizó en Brasilia una reunión interministerial amplia, al fin de la cual la representación argentina confirmó la continuidad de las medidas comerciales adoptadas, en tanto que las autoridades brasileñas expresaron que su país prefiere no adoptar medidas de reciprocidad.

Ante la falta de acuerdo, se decidió la creación de una comisión o **grupo de trabajo "especial y urgente"**, que se reunirá el 4 de marzo en Buenos Aires a fin de tratar de revitalizar el comercio bilateral y evitar daños mutuos, entre otras cuestiones.

#### TEMAS DE ACTUALIDAD

##### • Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2008 (1)

El año 2008, en que el crecimiento de América Latina y el Caribe se proyecta en un 4,6%, será el sexto año consecutivo de expansión en la región, pero al mismo tiempo marca el final de un período con escasos precedentes en su historia económica. Entre 2003 y 2008, la región creció a una tasa media cercana al 5% anual, que implica un crecimiento del PIB por habitante superior al 3% anual.

Este crecimiento estuvo acompañado por una mejora de los indicadores del mercado de trabajo y una disminución de la pobreza en la región.

Otra característica singular de este período es que la mayoría de los países, al formular sus políticas, dieron prioridad al mantenimiento de los equilibrios macroeconómicos, lo cual llevó a la generación de sendos superávits en las cuentas externas y en las fiscales, hecho al que también contribuyó el muy favorable contexto externo de los últimos años.

Pero estos resultados no se repetirán en 2009. La tasa de crecimiento prevista para el próximo año será sumamente inferior a la del período que finaliza, de manera que los gobiernos de la región deberán desplegar todo el potencial con que cuenten, en términos de políticas contracíclicas, a fin de evitar un deterioro mayor. Se espera que la tasa de crecimiento de América Latina y el Caribe sea de 1,9%, lo cual supone una evolución relativamente optimista de la crisis.

Para completar el contraste con el período 2003-2008, la tasa de crecimiento proyectada para la región permite prever un aumento de la tasa de desempleo regional, que pasaría de 7,5% estimado para 2008 a un nivel de entre 7,8% y 8,1%, según la evolución de la participación laboral, en el contexto de un aumento de la informalidad.

En cambio, la evolución de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles apunta a una marcada desaceleración de la inflación, que podría caer de 8,5% en 2008 a alrededor de 6% en 2009.

Lo que comenzó a mediados de 2007 como un problema del mercado de hipotecas de alto riesgo de los Estados Unidos se transformó, al cabo de poco más de un año, en una crisis sistémica, que afectó enormemente a los mercados de crédito de los países desarrollados, por lo que cabe esperar que su impacto en la economía real sea sumamente negativo, aun cuando no haya, a fines de 2008, una idea precisa de su magnitud.

La profundidad y duración de la recesión dependerán de la eficacia de las medidas de estímulo de la demanda implementadas para compensar la caída del gasto privado, así como de la vuelta a la normalidad de los mercados de créditos.

En este sentido, cabe esperar que el conjunto de iniciativas aplicadas por la Reserva Federal de los Estados Unidos y otros bancos centrales consigan contener el riesgo sistémico y que, de la mano de la recuperación de sus sistemas financieros y de las medidas de la política fiscal, las economías desarrolladas comiencen a superar la fase más profunda de la crisis a partir de la segunda mitad de 2009. Este es el escenario relativamente optimista utilizado para las proyecciones del crecimiento regional en 2009.

Aunque la región está mejor preparada que en crisis anteriores, hay varios canales a través de los cuales cabe esperar que las economías de América Latina y el Caribe se vean afectadas. En primer lugar, la desaceleración global provocará una reducción del volumen y el precio de las exportaciones, la caída de las remesas y la baja de la inversión extranjera directa y de la demanda de servicios de turismo. Por otro lado, los países enfrentarán mayores dificultades de acceso y un mayor costo del financiamiento externo.

Para 2009 se espera un crecimiento de 1,9%. Esta estimación se establece sobre la base de un escenario de lenta y paulatina recuperación de la economía mundial en general y de la región en particular, a partir del segundo semestre del año. Esta tasa de crecimiento, que resulta de la comparación de niveles medios de 2009 con niveles medios de 2008, implica una marcada desaceleración y responde en gran medida a un efecto estadístico.

No puede descartarse, sin embargo, un escenario más pesimista, en el cual la recesión continúe y aún se profundice y la restricción crediticia también se prolongue. En este escenario, obviamente, los problemas señalados se agudizarían y la tasa de crecimiento sería inferior a la prevista.

El deterioro de los indicadores del mercado de trabajo y la caída de las remesas tendrán un impacto distributivo negativo, por lo que, en las circunstancias actuales, las políticas públicas no sólo enfrentan el reto de estabilizar el crecimiento económico con políticas anticíclicas, sino también el de desarrollar instrumentos para proteger a la población más vulnerable de los efectos de la crisis.

El espacio fiscal para financiar medidas en esta dirección varía sobremanera entre los países de la región, aunque en general habrá una mayor presión sobre las finanzas públicas, dada la caída esperada de los ingresos fiscales.

---

(1) Resumen del estudio realizado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL-ONU), Santiago de Chile, diciembre de 2008.

## MONEDA Y FINANZAS

### SITUACION

- Con una aceptación de 97% se cerró a fines de enero último la operación de canje de los denominados Préstamos Garantizados en poder de entidades locales, con importante participación de los títulos que poseía ANSES a raíz de la estatización del sistema de jubilación privada.
- Por lo tanto, se postergan vencimientos de deuda por unos \$ 13.000 millones para el trienio 2009-2011, lo que se vio reflejado en un crecimiento generalizado de las cotizaciones de los bonos locales en el primer mes del año.

### Canje de Préstamos Garantizados

A fines de enero último el Gobierno nacional cerró la operación de canje de los denominados Préstamos Garantizados que tenían bancos y compañías de seguros locales.

Del total de \$ 15.600 millones que poseían estas entidades, **se canjearon \$ 15.100 millones**, 97%, de los cuales se encontraban en poder de la ANSES cerca de una tercera parte debido a las tenencias que hasta hace unos meses estaban en cartera de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP).

Los Préstamos Garantizados constituyeron, a fines del año 2001, la primera etapa de un canje global de deuda que nunca pudo completarse debido a la crisis del régimen de convertibilidad.

A pesar de la cesación de pagos de la deuda de ese entonces, los Préstamos Garantizados se siguieron pagando aunque fueron pesificados.

La actual operación de canje implica una **postergación de vencimientos de deuda por unos \$ 13.200 millones** para el trienio 2009-2011, además de una rebaja de \$ 300 millones, ya que la operación implicaba una quita de 2% sobre el capital canjeado.

Las instituciones financieras recibirán un título denominado **BONAR**, con vencimiento en el año 2014, en pesos, y con un interés fijo de 15,4% anual durante el primer año desde su emisión y a partir de allí un interés variable sobre la base de la tasa BADLAR calculada por el Banco Central más 2,75 puntos porcentuales.

#### Reservas internacionales y dólar

Las reservas de divisas del Banco Central aumentaron unos u\$s 530 millones en diciembre último, lo que permitió cerrar el año 2008 con un stock de **u\$s 46.370 millones**, lo que implicó un incremento de u\$s 488 millones en el año, aunque lejos de los u\$s 50.000 que se habían alcanzado en marzo último.

Cabe destacar que el año 2006 había cerrado con compras récord de unos u\$s 14.000 millones por parte del Banco Central, las cuales bajaron a u\$s 10.500 millones en 2007.

Según la autoridad monetaria, desde mediados de 2007, tomándolo como momento de inicio de la crisis internacional, hasta fines de 2008, se fugaron del sistema local **capitales por alrededor de u\$s 32.000 millones**, de los cuales unos u\$s 6.600 millones lo habrían concretado durante el último trimestre de 2008.

La salida de divisas fue financiada, básicamente, por los dólares que ingresaron del comercio exterior. El saldo positivo del balance comercial en esos 18 meses fue de unos u\$s 27.000 millones.

Varios fueron los **factores que explican** este comportamiento. Al principio impactaron las denuncias sobre manipulación de los índices de precios del INDEC y por lo tanto sobre el cálculo del CER, indicador utilizado para actualizar la deuda pública nominada en pesos. A esto se le sumó los primeros síntomas de la crisis internacional ante el estallido de la burbuja de las hipotecas "subprime" en Estados Unidos.

Pero sin dudas el conflicto con el sector agropecuario, que provocó una salida de unos u\$s 8.400 millones durante el segundo trimestre de 2008; la caída de los precios internacionales de nuestros bienes primarios de exportación, y la estatización del sistema de jubilación privada fueron las cuestiones que más pesaron en las decisiones de los inversores financieros.

Con respecto a la cotización del **dólar**, el aumento de la divisa estuvo por debajo del 10% en 2008, subiendo de \$ 3,17 a \$ 3,45.

En enero de 2009 el precio superó los \$ 3,50, convirtiéndose en el mayor valor alcanzado en los últimos seis años.

#### Evolución de títulos y acciones

El 2008 fue un **pésimo año** para los títulos públicos y las acciones en general.

A pesar de cerrar diciembre con un aumento de 8,6%, en unos 1.080 puntos, el índice Merval representativo de los papeles líderes **perdió 49,8% en el año** en términos nominales, por lo que si se computa el costo inflacionario el resultado es peor.

Algo similar ocurrió con los **bonos públicos**, que en diciembre último recuperaron 20%, pero aún así cayeron 42% en términos anuales.

Según el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC) los que más sufrieron fueron los títulos emitidos a largo plazo, que retrocedieron 44% los nominados en pesos y 54% los emitidos en dólares.

Con respecto a los de corto plazo, las caídas fueron de 17% y 26% para bonos en pesos y dólares, respectivamente.

Ante esta situación, con descensos de precios más allá de cualquier lógica y ante la operación de canje de los Préstamos Garantizados, el mercado de bonos mejoró notablemente en **enero** último, mostrando subas de 39% para los BOCON PRE 9, de 25% para los BOGAR 2018 y de 10% para los BODEN 2015 en dólares.

#### PERSPECTIVAS

- La operación de canje de los Préstamos Garantizados realizada con inversores locales mejora el perfil de deuda para el período 2009-2011 y permite despejar el panorama financiero para este año.
- Se avanza en una operación similar con financistas del exterior y no se descarta una nueva colocación de deuda en el corto plazo en el mercado local.

**PRECIOS, SALARIOS Y OCUPACION****SITUACION**

- El índice minorista de enero aumentó un 0,5% respecto del mes anterior y mostró un incremento de 6,8% en la comparación interanual.
- El Costo de la Canasta Básica Alimentaria disminuyó 0,16% en enero respecto del mes anterior y su valor asciende a \$ 443,33 para una familia tipo.

**La inflación oficial muestra baja de precios**

El **índice oficial de precios al consumidor** de enero aumentó 0,5% respecto del mes anterior y presentó una suba de 6,8% en la comparación interanual.

En el análisis detallado por rubros se observaron aumentos en transporte y comunicaciones (3,6%) -incremento en transporte 4,9%-; indumentaria (0,8%); esparcimiento (0,7%) -alza en turismo (3,0%)-; gastos de salud (0,5%); equipamiento del hogar (0,3%); vivienda y servicios básicos (0,3%) -aumento en alquileres (0,5%)-, y otros bienes y servicios (0,2%).

El único rubro que registró disminución fue alimentos y bebidas (-0,7%) -con bajas en carnes (-3,1%) y aceites (-2,0%) y alzas en verduras (0,4%) y panificados (0,4%). Por su parte, educación se mantuvo sin cambios.

Por su parte, las **consultoras privadas**, estimaron una inflación mensual entre 1,4% y 2,2%, cuestionando, sobre todo, los guarismos oficiales referidos a los rubros de transporte y esparcimiento.

Según las mediciones privadas, la tendencia a la baja de precios provocada por la desaceleración de la actividad económica de los últimos meses de 2008 habría sido alterada por el alza de las tarifas de servicios públicos.

En la **clasificación agrupada**, el incremento del índice oficial minorista de 0,5% se explica por los precios del "resto del IPC" (inflación subyacente) que decrecieron 0,2%, los precios de los bienes y servicios estacionales que aumentaron 0,9% y el incremento de 3,1% en los precios de los "regulados".

En enero los precios de los **bienes** (que representan 62% del total) no registraron variación respecto del mes anterior, en tanto que los **servicios** se incrementaron 1,4%.

La variación de los precios de alimentos incluidos en la **Canasta Básica Alimentaria (CBA)**, con la cual se mide la línea de indigencia, hizo que su valor aumentara 0,16% respecto del mes precedente.

En enero, el costo de la CBA para una familia tipo alcanzó a \$ 443,33, en tanto que el costo de la Canasta Básica Total (CBT) -mide la línea de pobreza- llegó a \$ 988,32 y significa un alza de 0,86% respecto del mes anterior.

El **índice de precios al por mayor (IPIM)** de enero observó un descenso de 0,1% respecto del mes anterior, con un aumento de 7,9% en la comparación interanual.

La variación del IPIM se explica porque los precios de los productos nacionales registraron una suba de 0,1%, por cuanto se observaron un alza en los precios de los productos primarios (1,2%) y una baja en los precios de manufacturados y energía eléctrica (0,3%). Por su parte, los precios de los productos importados disminuyeron 1,7%.

El **índice del costo de la construcción** de enero registró un alza de 0,5% respecto del mes anterior, en tanto que en la comparación interanual el aumento fue de 13,9%.

La variación mensual del indicador se produjo por alzas en los precios de materiales (0,2%), mano de obra (0,7%) y gastos generales (0,7%).

**La pobreza en América latina**

Un informe de la directora para América Latina y el Caribe del **Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)** plantea que la pobreza en la región podría incrementarse este año entre 10% y 15% por sobre el 35% actual.

Esto significa que se perderían **4 millones de empleos** y se daría el incremento de los trabajos informales y mal remunerados, si no hay una respuesta firme mediante programas anticrisis.

Cabe consignar que en los años 80 y 90 la pobreza llegó a estar muy cerca de 50% de la población total y sólo volvió a 40% recién en 2005.

El informe elogia los programas de México y Brasil, basados en subsidios familiares e inversiones en infraestructura, aunque subraya la inexistencia de planes específicos para mujeres y jóvenes.

**PERSPECTIVAS**

- La previsión de la tasa de inflación oficial para febrero se sitúa entre 0,3% y 0,4%.
- En el ámbito laboral, los gremios acuden a diversas estrategias de negociación para paliar las situaciones de despidos, en particular, en los casos masivos.

**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

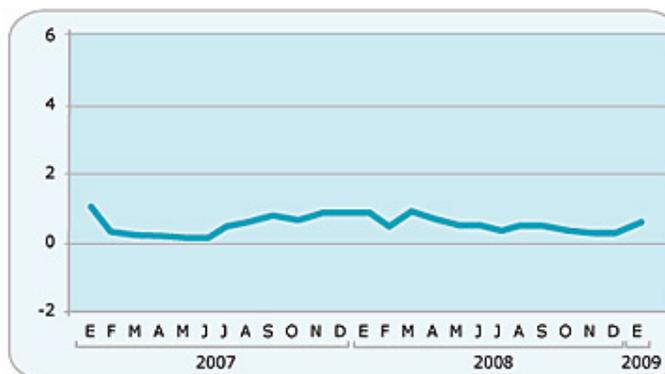
**Tasa de Actividad:** porcentaje entre la población económicamente activa (PEA) y la población total. // **Tasa de Empleo:** porcentaje entre la población ocupada y la población total. // **Tasa de Desocupación:** porcentaje entre la población desocupada y la PEA.

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

(\*) "Avance" publicado por el INDEC el 23/01/09.

**Evolución de los precios - (tasas porcentuales de variación mensual)**

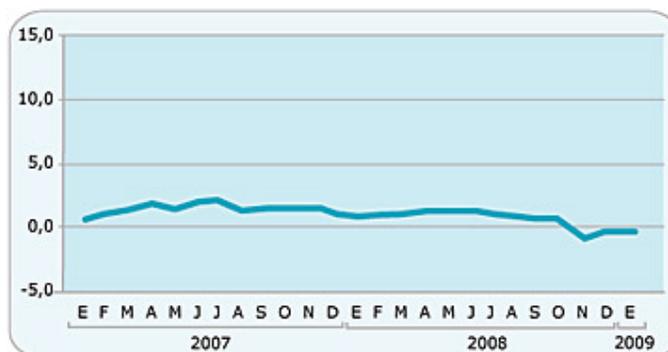
Precios al Consumidor (nivel general)



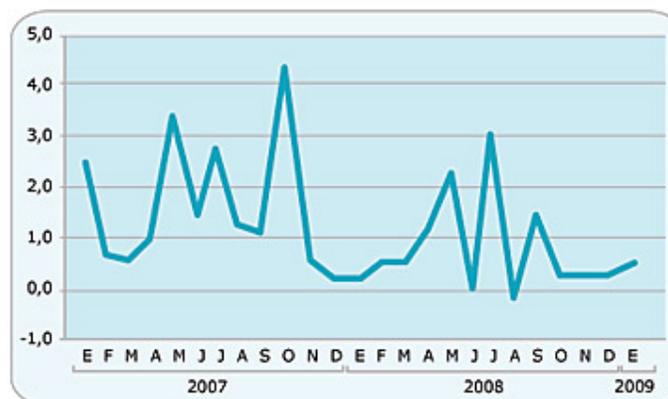
// Fuente: INDEC.

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

Precios Mayoristas (nivel general)



Costos de la Construcción (nivel general)



// Fuente: INDEC.

## SECTOR AGROPECUARIO

## SITUACION

- La crisis financiera y económica internacional constituye un marco insoslayable para el quehacer del sector agropecuario. Su incidencia sobre variables macroeconómicas tan sensibles como los superávit -comercial y fiscal- hace necesaria una activa vinculación entre el sector público y el agropecuario.
- En ese marco, las demandas que el sector viene planteando y cuya insatisfacción estaba próxima a motivar un nuevo paro agropecuario, van a ser expresadas en el ámbito de una negociación en el nivel de las más altas esferas de poder, y por ende, con la necesaria capacidad de decisión.

## Declaración de la emergencia agropecuaria

La **prolongada sequía** que afectó a la casi totalidad de las zonas agropecuarias del país motivó que a lo largo del mes de enero de 2009, se analizara la conveniencia de declarar el estado de emergencia nacional. La norma se sancionó a través del Decreto N° 33, que establece el diferimiento por un año del pago de tres impuestos: ganancias, ganancia mínima presunta y bienes personales, así como de los anticipos que venzan entre el 1° de febrero y el 31 de julio próximos. Los beneficios fiscales serán aplicados sólo para los productores que no hubieran contratado previamente un seguro por sequía y que no tuvieran la infraestructura necesaria como para paliar los efectos de la sequía, tales como sistemas de riego.

Los beneficiarios deben demostrar que la proporción de los daños sobre su capacidad productiva supera el 50%. La postergación del pago de los impuestos incluirá el pago de una tasa de interés bonificada.

Para que se haga efectiva la emergencia por sequía los **gobernadores** también deberán declararla en sus distritos, lo que les exigirá realizar prórrogas en la percepción de los impuestos locales, en particular el inmobiliario rural, de importante peso en los presupuestos locales.

La medida fue considerada **insuficiente** por el sector agremiado, por una parte por no significar un ingreso inmediato o una ayuda directa para los productores afectados, en particular para los ganaderos y por otro, por no haberse contemplado en simultáneo, el resto de las **medidas reclamadas** por los ruralistas: el cese de las trabas para las exportaciones de carnes, granos y lácteos y la eliminación de los derechos de exportación a los productos de las economías regionales. A ello se agregó el -a juicio de las entidades-, excesivo pedido de detalles en la información requerida sobre los daños ocasionados por la sequía, con la exigencia de precisiones sobre áreas y volúmenes de cultivos dañados.

Acompañando los beneficios derivados de la declaración de emergencia, el Gobierno dispuso la eliminación del pago por la **carta de porte**, formulario que deben llenar los productores para transportar los granos. Esta medida, unilateralmente adoptada, ya que no integraba las demandas del sector, significará un ahorro de alrededor de \$ 200 millones anuales para el sector y un desfinanciamiento de la Federación Agraria Argentina, que cubría buena parte de sus costos operativos con la comisión que recibía por gestionar ese documento.

#### Las expectativas de la campaña 2008/2009

Las estimaciones de producción difundidas por la SAGPyA a principios de febrero confirman que los **cultivos más afectados** por la sequía son el trigo, el maíz, y el girasol. En el caso del **trigo**, a las condiciones climáticas adversas se sumaron elementos de base económica, como una menor utilización de fertilizantes, que disminuyeron el potencial productivo. Como resultado de ambos efectos, la siembra de esta campaña que sería de 4,22 millones de hectáreas, (40 % inferior a la de 2007/08), arrojaría una producción de 8,3 millones de toneladas (50% menos que la de 2007/08).

El maíz también habría sufrido una contracción del área cultivada, pasando de 5,9 millones de hectáreas en la campaña pasada a unas 3,4 en la presente. Según el USDA, la merma de la producción superaría 60%, con un volumen de 13,5 millones de toneladas, frente a los 22 millones de la campaña pasada.

Obviamente, de confirmarse estos resultados esperados no tendría lugar la aplicación de los beneficios de los programas **Trigo Plus y Maíz Plus**, consistentes en la rebaja de un punto en las retenciones en el caso de superarse la producción de 13 millones para el trigo y de 15 millones para el maíz.

En cuanto a la **soja**, el USDA estimó una caída de apenas algo más del 5%, ya que es el cultivo con mayores posibilidades de achicar pérdidas a partir de la normalización de las precipitaciones.

La tendencia del **precio internacional de los granos** refleja, probablemente, la contracción de la oferta de granos proveniente de la Argentina y Brasil, con alzas interesantes que los ubican en niveles similares a los de fines de 2007, cuando se establecieron los actuales niveles de retenciones.

#### Las existencias ganaderas

La forzada baja de los precios internos reales del ganado, que dio comienzo en 2006, dio lugar a una caída de la **rentabilidad** de la actividad ganadera tanto en términos relativos -en relación con la agricultura-, como absolutos. Los últimos dos años fueron de una elevada **faena** que, según algunas estimaciones, llevaron el stock a unos 54 millones de cabezas. La sequía y la elevada participación de vientres en la faena, harían peligrar el tamaño del rodeo y reducirían la capacidad de producción a niveles muy inferiores a los actuales.

#### PERSPECTIVAS

- Después de un largo periodo de desacuerdos entre el Gobierno -que en su afán por abastecer a precios adecuados el mercado interno adoptó medidas rechazadas por el sector agropecuario- y un sector agropecuario dispuesto a luchar a toda costa por el logro de medidas que restablezcan sus altos niveles de rentabilidad, se abre una perspectiva de diálogo en el que no estaría presente la exigencia de la baja de las retenciones como tema excluyente.
- La ganadería, más allá de los grandes engordadores en "feed-lots" que recibieron altos subsidios, es la actividad que mayor atención requiere, tanto por su difícil situación como por la característica de los productores pequeños y medianos del interior del país, en cuyas manos se concentra, todavía, buena parte de la producción.

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

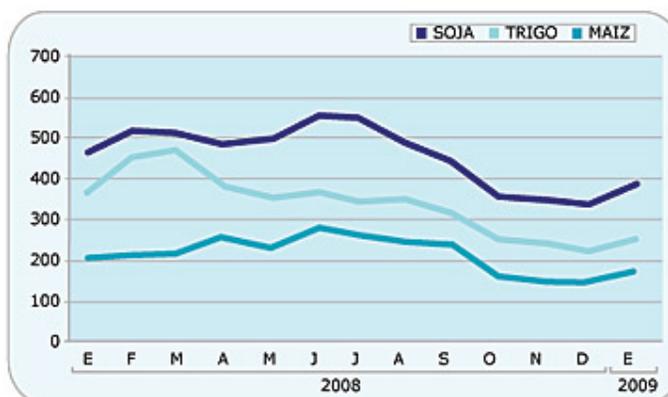
Año	2008	2009
E	2,927	2,626
F	3,049	
M	3,126	
A	3,068	
M	3,065	
J	3,103	
J	3,044	
A	3,057	
S	3,027	
O	3,298	
N	2,603	
D	2,556	



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

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

	Trigo	Maíz	Soja
2008 E	382,9	218,2	477,7
F	461,0	226,7	528,6
M	480,1	237,1	521,2
A	390,4	252,2	494,3
M	354,8	246,0	502,9
J	364,8	291,8	568,9
J	342,54	271,85	560,13
A	348,5	237,4	494,0
S	302,2	232,6	452,1
O	255,9	183,6	357,7
N	244,1	165,8	355,6
D	238,4	161,8	352,3
2009 E	255,1	175,1	395,1



(I) Cotizaciones a término para el embarque más cercano, promedio mensual. // Fuente: Informe Agrícola.

## SECTOR INDUSTRIAL

## SITUACION

- Se estima en general que la actividad manufacturera termina el primer bimestre del año con una marcada desaceleración, que podría significar incluso una reducción con respecto al mismo período de 2008.
- Según el Estimador Mensual Industrial (EMI) del Indec -no concordante con algunas fuentes privadas-, el IV trimestre de 2008 mostró una reducción de 0,3% respecto del trimestre anterior y una suba de 1,7% frente al IV trimestre de 2007.
- La actividad en la industria de la construcción -según el respectivo indicador del Indec- presentó disminuciones en noviembre y diciembre, tanto con relación al mes anterior como en términos interanuales, con los consecuentes efectos sobre los rubros manufactureros vinculados.

## Desaceleración de la actividad manufacturera

La producción manufacturera, medida por el Estimador Mensual Industrial (EMI) elaborado por el Indec, presentó en **diciembre** pasado -sin estacionalidad- aumentos de 2,2% respecto del mes anterior y de 2,3% frente a diciembre de 2007.

Asimismo, la producción del **IV trimestre** de 2008 mostró una reducción desestacionalizada de 0,3% con relación al trimestre precedente y un incremento de 1,7% respecto del IV trimestre de 2007, evidenciando así una significativa desaceleración de la actividad.

Se completó así un **año 2008** en que se observó un aumento de la producción de 4,9% frente al registro de 2007, cuando se había computado una suba de 7,5%.

La producción de diciembre último exhibió sus **mayores incrementos** interanuales en los bloques de la industria alimenticia (17,7%), productos del tabaco (16,6%), papel y cartón (15,9%) y sustancias y productos químicos (15,7%).

En cambio, se presentaron **bajas** de producción en los bloques de la industria automotriz (-41,1%), industrias metálicas básicas (-23,7%) y refinación del petróleo (-1,0%). Cabe precisar que la reducción en las industrias metálicas básicas resultó de una disminución de 31,4% en acero crudo y un aumento de 18,0% en aluminio primario.

#### Utilización de la capacidad instalada

La utilización de la capacidad instalada en la industria manufacturera promedió en **diciembre** último **76,1%**, nivel inferior al del mes anterior (78,2%) y mayor al registrado en diciembre de 2007 (74,5%).

El uso de la capacidad instalada en el **último trimestre** de 2008 fue de **77,1%**, nivel levemente mayor al del trimestre precedente (76,3%) e igual al computado en el IV trimestre de 2007.

En diciembre último, los bloques sectoriales con **mayor utilización** de su capacidad instalada fueron los de refinación del petróleo (92,8%), papel y cartón (89,7%), alimentos y bebidas (87,4%) y edición e impresión (84,4%).

Asimismo, los bloques con **menor uso** de su capacidad resultaron los de industria automotriz (34,2%), con una sustancial reducción; metalmecánica (63,2%), industrias metálicas básicas (67,3%) y productos de caucho y plástico (69,1%).

Con respecto a las **expectativas** de las empresas sobre la utilización de su capacidad instalada en el primer trimestre del corriente año -frente a igual período de 2008-, 18,2% de las firmas prevé una baja, 13,5% estima un incremento y el resto no aguarda cambios.

#### Baja en la industria de la construcción

Los datos provistos por el Indec en su Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) muestran que en los **últimos cinco meses de 2008** se registraron sucesivas bajas con respecto al mes anterior, sin estacionalidad.

Asimismo, luego de subas interanuales del ISAC en agosto, septiembre y octubre, el bimestre **noviembre-diciembre** presentó disminuciones en ambas comparaciones, afirmando así la tendencia decreciente:

- en noviembre, la actividad descendió -sin estacionalidad- 2,9% frente al mes precedente y 3,4% con relación a noviembre de 2007, y
- en diciembre, el ISAC presentó asimismo disminuciones de 1,4% respecto del mes anterior y de 1,0% frente a diciembre de 2007.

En el acumulado de 2008, con relación al año precedente, los despachos al mercado interno de **insumos representativos** del sector tuvieron subas en ladrillos huecos (18,2%), pinturas (7,8%), hierro redondo para hormigón (6,5%), pisos y revestimientos cerámicos (6,1%) y cemento (1,6%), mientras que hubo una reducción en asfalto (-4,9%).

Por otro lado, la **superficie a construir** registrada por los permisos de edificación privada tuvieron en diciembre significativas caídas de 16,6% con relación al mes anterior y de 38,2% frente a diciembre de 2007. En el acumulado de 2008 la variación respecto del año precedente fue positiva en sólo 0,3%.

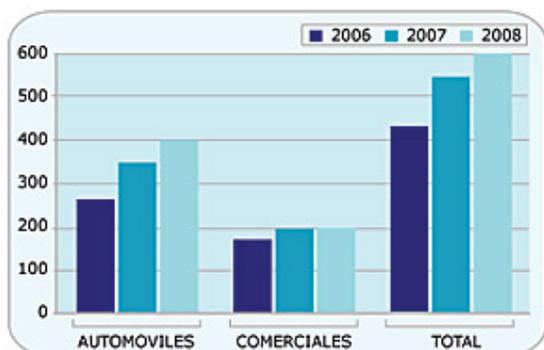
Las **expectativas empresariales** relevadas por el Indec presentaron saldos de respuestas negativos en cuanto a su actividad en enero de 2009 con relación al mes anterior:

- entre las empresas que realizan principalmente obras públicas, 35,0% prevé una reducción de su actividad, 15,0% estima un aumento y el resto no aguarda cambios, y
- entre las firmas dedicadas principalmente a las obras privadas, 27,3% anticipa una disminución, 9,1% espera un alza y el resto no prevé variaciones.

**PERSPECTIVAS**

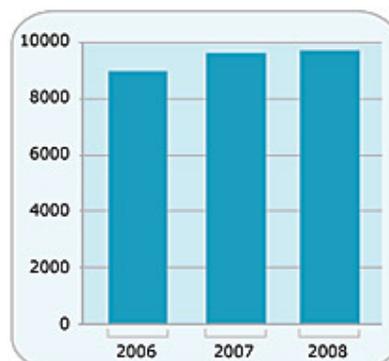
- En los próximos meses continuaría desacelerándose la actividad manufacturera, estimándose que podrían observarse variaciones nulas o incluso negativas en términos interanuales, debido principalmente al comportamiento del consumo privado, afectado por un importante deterioro de las expectativas, lo cual resta efecto a las medidas oficiales favorables al crédito para incentivar la demanda de bienes de consumo durables.
- Un componente fundamental del crecimiento manufacturero hasta el III trimestre de 2008 inclusive, fue la actividad automotriz, la cual continuaría muy debilitada en los meses próximos, como ya lo evidenciara en el trimestre noviembre-enero último.
- Con respecto a la industria de la construcción, su nivel de actividad podría continuar la tendencia decreciente observada en el último trimestre de 2008, si bien influiría en sentido opuesto la instrumentación del anunciado programa de obras públicas.

**Producción de Automotores**  
(Enero – Diciembre | miles de unidades)



(1) Comerciales: incluye utilitarios y camiones. // Fuente: ADEFA.

**Despacho de cemento**  
(Enero – Diciembre | miles de toneladas)



// Fuente: Asociación de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP).

**SECTOR EXTERNO****SITUACION**

- Las cifras del último trimestre de 2008 indicaron una desaceleración del superávit comercial -en términos absolutos y en la comparación interanual-, como resultado de la desaceleración de las exportaciones y de las importaciones.
- En tanto que el menor crecimiento de las importaciones reflejó básicamente la desaceleración del nivel de actividad económica local, la evolución de las exportaciones respondió principalmente a los menores precios de las exportaciones agrícolas y una demora en las ventas externas de ese origen.
- La reducción de las exportaciones de diciembre alcanzó también a las manufacturas de origen industrial (MOI), que se contrajeron un 12% interanual, debido principalmente a la disminución de las ventas de la industria automotriz (-35% en las dirigidas a Brasil), que constituyó el rubro de mayor caída en valor absoluto.

**Menor comercio y menor superávit**

En **diciembre** último, las exportaciones disminuyeron 24% respecto de igual mes del año anterior, en tanto que las importaciones lo hicieron en 11%, generando un superávit de u\$s 862 millones, inferior en 52% al registrado en diciembre de 2007.

A lo largo del **IV trimestre** se observó una desaceleración de los valores del comercio exterior -siempre comparados con igual mes de 2007-, ya que las exportaciones aumentaron 13% en octubre, bajaron 6% en noviembre y cayeron 24% en diciembre, mientras que las importaciones tuvieron variaciones de 17%, -5% y -11%, respectivamente.

Esas variaciones dieron como resultado que también el **superávit comercial** mostrara una tendencia decreciente en la comparación interanual, pues subió 1% en octubre, disminuyó 7% en noviembre y cayó 52% en diciembre.

En **2008** los montos y variaciones principales del intercambio comercial con relación al año precedente, fueron los siguientes:

- las **exportaciones** ascendieron a u\$s 70.589 millones, implicando un aumento de 27%, explicado exclusivamente por una suba de los precios en 26%, ya que los volúmenes físicos prácticamente no variaron;
- las **importaciones** sumaron u\$s 57.413 millones, con un alza de 28%, debido a incrementos de 16% en las cantidades y de 11% en los precios, y
- el **superávit** fue de u\$s 13.176 millones, superior en 19%.

#### Continuó la baja de los precios de exportación

En diciembre último, el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) elaborado por el Banco Central -que incluye nuestros principales productos de exportación- **registró bajas** de 7,0% respecto del mes anterior y de 30,3% frente a diciembre de 2007.

Dicha baja frente al mes precedente resultó la **sexta reducción consecutiva**, o sea, que la tendencia decreciente se observó a lo largo de todo el segundo semestre de 2007.

Cabe agregar que la baja promedio resultó de disminuciones de precio en todos los productos relevados, destacándose las reducciones del petróleo crudo (-23,4%) y el cobre (-17,4%), en tanto que las cotizaciones de los precios agrícolas descendieron en menor magnitud, sobresaliendo en este sentido el aceite de soja (-10,4%) y el poroto de soja (-4,8%).

En la **comparación interanual** de diciembre, también se observó un abaratamiento de todos los productos, en el siguiente orden: petróleo crudo (-53,8%), cobre (-53,4%), trigo (-40,3%), aceite de soja (-36,1%) y poroto de soja (-30,1%).

A pesar de las caídas citadas, el **promedio anual** del IPMP se ubicó en 2008 un 31,2% por encima del nivel de 2007 y un 107,5% sobre el promedio histórico de la serie iniciada en 1996.

#### Una interrupción en la apreciación real del peso

El **Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM)** elaborado por el Banco Central -que mide el poder adquisitivo real del peso con relación a las monedas de nuestros principales socios comerciales- subió en **diciembre** 2,2% frente al mes anterior, lo cual implica una **depreciación real** del peso.

Cabe observar que esa depreciación real de nuestra moneda se verificó después de cuatro meses consecutivos en que se registraron bajas del índice, o sea, **apreciaciones** reales del peso.

La suba del ITCRM de diciembre se explicó por la depreciación real del peso con respecto a la mayor parte de las monedas consideradas, principalmente el euro, el yuan, el yen y el dólar, en tanto que el peso se apreció frente a la moneda brasileña.

En cambio, se observa que el ITCRM se situó en diciembre pasado 8,4% por debajo del nivel de **igual mes de 2007**, lo que significa una apreciación real del peso en ese período.

Asimismo, el ITCRM de diciembre se ubicó 102,2% por encima del promedio registrado durante el régimen de **convertibilidad**.

#### PERSPECTIVAS

- Un factor de indudable peso en el intercambio comercial de los próximos meses será el nivel del tipo de cambio, presionado por las sustanciales devaluaciones de las monedas de importantes socios comerciales de nuestro país, con los consecuentes efectos sobre la competitividad de la producción nacional.
- Sobre la evolución de los flujos de comercio exterior de los meses próximos, existen expectativas con relación a las demoradas exportaciones de productos agrícolas, considerando su fuerte papel en el respectivo sector productivo, así como sus efectos en otras áreas, como la de los ingresos fiscales.
- Si bien existen discrepancias entre las diversas previsiones del balance comercial para 2009, predomina la estimación de un superávit significativo -si bien inferior al registrado en 2008-, que posibilitaría la obtención de un saldo positivo en la cuenta corriente del balance de pagos.



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

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
<b>Total</b>	55.780	70.589	27
* Productos primarios	12.352	16.425	33
* Manufacturas de origen agropecuario (MOA)	19.188	24.050	25
* Manufacturas de origen industrial (MOI)	17.321	22.209	28
* Combustibles y energía	6.919	7.905	14

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

Denominación	Valor		Variación
	2007 (1)	2008 (2)	%
<b>Total</b>	44.707	57.413	28
* Bienes de capital	10.397	12.639	22
* Bienes Intermedios	15.371	20.227	32
* Combustibles y lubricantes	2.845	4.318	52
* Piezas y accesorios para bienes de capital	8.065	9.960	23
* Bienes de consumo	5.208	6.291	21
* Vehículos automotores de pasajeros	2.709	3.875	43
* Resto	114	103	-10

## SECTOR PUBLICO

### SITUACION

- El análisis muestra un cambio de tendencias a lo largo del año 2008, ya que hasta septiembre hubo una fuerte expansión de ingresos y una relativa desaceleración de gastos, mientras que a partir de noviembre se evidenció un debilitamiento del alza de la recaudación, a la vez que los gastos de caja comenzaron un comportamiento un tanto errático, que culminaron con una ejecución presupuestaria de 95%.
- La recaudación de enero último fue menor a la esperada, alcanzando a \$ 24.109 millones, 11% más que en el mismo mes de 2008.
- Las notas destacadas la dieron el impuesto al valor agregado y los relacionados con el comercio exterior. Mientras el primero, sostenido por políticas activas impulsadas por el Gobierno para mantener los niveles de consumo, registró un incremento de 21,1%, los segundos influyeron negativamente, al caer 26,7%.

### Baja en el crecimiento de la recaudación

La recaudación de **enero** pasado fue menor a la esperada, ya que alcanzó a \$ 24.109 millones, **11% más** que en igual mes de 2008.

Las autoridades económicas destacaron el valor de esa suba, que se mantuvo dentro de los dos dígitos de incremento en un contexto internacional adverso, donde las proyecciones apuntan a un crecimiento mundial de apenas 0,5% en 2009.

Sin embargo, los analistas esperaban un aumento mayor y desde el propio Ministerio de Economía se había dejado trascender que la suba rondaría entre 15% y 17%. Finalmente, el 11% representó la tasa de crecimiento más baja desde 2005.

En diciembre último el crecimiento de la recaudación fue de 20%, mientras que el promedio del año pasado se ubicó en 34% de mejora con respecto a 2007.

En este contexto, se destacaron las políticas activas impulsadas por el Gobierno en pos de mantener el consumo, lo que se vio reflejado en un incremento de 21,1% en los **ingresos por IVA**, que alcanzaron a \$ 5.172,3 millones, por el efecto combinado del aumento del consumo y la suba de los precios.

En cambio, el IVA que recauda la Aduana por las importaciones sumó \$ 2.083,9 millones, que representaron una caída de 25,8%, por las menores importaciones y un día hábil menos de recaudación.

También favoreció a la recaudación la percepción del dinero que antes ingresaba a **las AFJP** y ahora pasaron al sistema de seguridad social, que alcanzó a \$ 7.347,6 millones, 70% más que el año pasado.

En cambio, los ingresos por el **comercio exterior**, que sumaron \$ 2.357,1 millones, influyeron negativamente en el comportamiento de la recaudación al disminuir 26,7% en derechos de exportación, por menores volúmenes exportados y la caída de los precios internacionales.

Sólo las exportaciones de granos y oleaginosas cayeron 41% en términos interanuales y las ventas de hidrocarburos, 25%.

A su vez, el **impuesto a las ganancias** sumó \$ 3.950,1 millones, con una variación interanual de apenas 0,2%. Afectó en forma negativa la percepción de este impuesto, la suba de las deducciones personales y la eliminación de la denominada "tablita de Machinea".

Además, varias grandes empresas, principalmente petroleras, comenzaron a pagar menores montos como anticipo de ganancias, previendo menores ingresos.

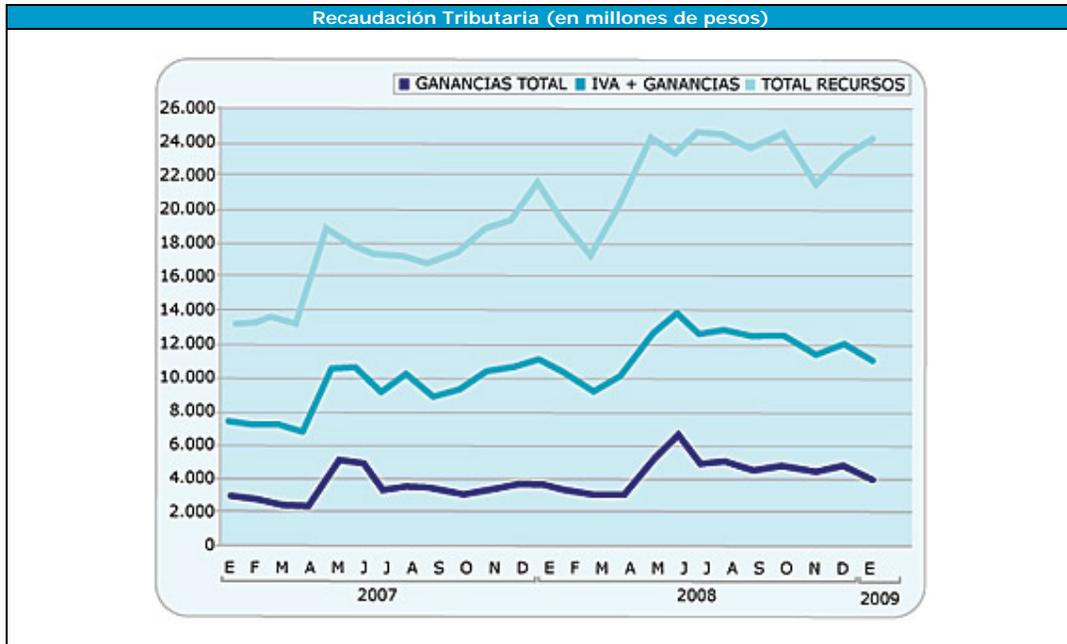
Desde el punto de vista de la **distribución**, durante el mes de enero el sistema de seguridad social se vio favorecido en la variación respecto a períodos anteriores, ya que ingresaron fondos por \$ 7.065 millones, significando un incremento de 71,7% con relación a enero de 2008.

Los ingresos de la administración nacional, en tanto, cayeron 6,4%, al ingresar \$ 10.824,3 millones y si bien siguen teniendo la mayor participación absoluta, no registraron un aumento importante, como consecuencia de la gravitación que tienen los impuestos que no se coparticipan, como los derechos sobre el comercio exterior que sufrieron un importante retroceso en el mes.

Por su parte, las provincias, recibieron \$ 5.475,8 millones, que representaron un incremento de 2,6% respecto de enero de 2008.

### PERSPECTIVAS

- Si bien las autoridades económicas se mostraron conformes con el alza que mostró la recaudación en enero, luego de aclarar que aún restan once meses por delante para cerrar las cuentas fiscales de este año, distintos analistas consideran que, en las condiciones actuales, al Gobierno le resultará difícil cumplir con las metas fiscales establecidas para 2009.
- El presupuesto para 2009 prevé una recaudación de \$ 329.537 millones y para cumplir con dicha estimación los ingresos tendrían que crecer este año al doble de lo que crecieron en enero. Para poder cumplir con la meta de superávit el crecimiento del gasto debería ser igual al presupuestario. Esto obliga a ser muy cauteloso ya que el alza de 11% del gasto en enero está en línea con un escenario de crecimiento moderado de los ingresos fiscales.
- La perspectiva de evolución de las cuentas fiscales para el año 2009 resulta más bien preocupante, tanto por razones internas como también por el impacto que pueda tener la crisis internacional. El comportamiento de las cuentas fiscales del último tramo de 2008, la desaceleración del nivel de actividad interna y del comercio exterior, el recrudescimiento de los reclamos sectoriales -acentuado todo ello por el desafío que representan los vencimientos de deuda que tendrá el Estado durante 2009- plantean un escenario de importantes desajustes que demandarán políticas delicadas e intensas negociaciones.



## ECONOMIA INTERNACIONAL

### SITUACION

- Convertido en ley el plan de gastos y rebajas fiscales por casi u\$s 800.000 millones, el gobierno de Estados Unidos se halla definiendo un programa de fondo para el sector financiero, en tanto que se informó -datos provisionales- que el PIB cayó 3,8% interanual en el último trimestre de 2008, que se agrega a la baja de 0,5% registrada en el III trimestre.
- En una importante reunión de los principales países de la Unión Europea realizada en febrero, se propuso duplicar los recursos del FMI y que “ningún mercado financiero, ningún producto ni actor de los mercados quede sin regulación o vigilancia”, a la vez que se abogó por una lucha contra los paraísos fiscales y el rechazo de las tendencias comerciales proteccionistas.
- En un contexto de desaceleración de la actividad económica, las autoridades de Brasil anunciaron un aumento de u\$s 61.000 millones en la financiación oficial de obras de infraestructura, en tanto que el Banco Central otorgará créditos por hasta u\$s 36.000 millones a empresas privadas que deben afrontar cuantiosos compromisos externos.

## La desaceleración de la economía china

La evolución de la economía china en los últimos meses ha puesto en evidencia que las fuerzas de la **globalización** han predominado, afectando significativamente la actividad y el comercio exterior del gigante oriental, con lo cual la anterior hipótesis del “**desacople**” de la crisis en los países asiáticos se ha revelado como errada.

El **producto interno bruto (PIB)** de China, que había crecido a un ritmo de 13% en 2007, ha aumentado 9% en el III trimestre de 2008 y sólo 6,8% en el IV trimestre del año pasado. Así, el crecimiento en el año 2008 descendió a 9%, después de varios años de aumentos de dos cifras. Y esto más allá de cierta desconfianza con que se evalúan los cómputos oficiales.

Dos factores habrían provocado fundamentalmente la desaceleración de la actividad económica. Por una parte, un fuerte debilitamiento en la **construcción de viviendas**, que sería provocado por la anterior política gubernamental de desinflar una potencial burbuja y de moderar la tasa de crecimiento.

En diciembre último el precio promedio de la vivienda urbana disminuyó por primera vez desde que se realizan relevamientos. Esta situación se reflejó en una menor demanda de diversos insumos de la construcción, con la consecuente baja de las respectivas producciones.

Por otra parte, se observó una sustancial **baja de las exportaciones**, a raíz de la menor demanda externa por efecto de la crisis en las economías desarrolladas. Dada la fuerte significación de las ventas externas en la demanda global, esa baja tuvo consecuencias de envergadura en numerosas actividades productivas.

En diciembre pasado, las exportaciones chinas bajaron 2,8% en términos interanuales, mientras que las importaciones lo hicieron en 21,3%, con una consecuente alza sustancial del superávit comercial.

La caída de las exportaciones ha venido provocando el cierre de miles de pequeñas fábricas en el litoral del país, con lo cual se incrementó la desocupación. La tasa oficial de **desempleo urbano** a fines de 2008 se ubicó en 4,2%, el mayor nivel desde 2003. Pero ese cómputo no incluye a los millones de campesinos que migran hacia las ciudades industrializadas. De acuerdo a un estudio de la Academia China de Ciencias Sociales, si se considerara a esos migrantes, el índice real de desocupación ascendería a **9,4%**.

Además, la desaceleración de la actividad en China ha venido haciendo caer sus compras de productos básicos o commodities en general, con la consecuente caída de los precios, por lo cual los **términos del intercambio** han mejorado significativamente para este país.

## Políticas de estímulo a la demanda interna

Ante la contracción del crecimiento, las autoridades han venido adoptando una serie de medidas tendientes a **incentivar la demanda interna**, principalmente de los consumidores, disponiendo para ello de diversos instrumentos de política fiscal y política monetaria.

A fines del año pasado, el gobierno lanzó un plan de estímulo económico concentrado de modo principal en **obras de infraestructura**, por unos u\$s 500.000 millones. Sin embargo, surgieron serias dudas sobre la magnitud real, ya que se estarían incluyendo obras anteriores, entre otros aspectos, si bien de todas formas se trataría de un plan muy importante.

Asimismo, en enero se anunció un plan trienal con gastos adicionales muy elevados para mejorar el área de **salud**. Desde febrero, los residentes rurales gozarán de un descuento significativo en las compras de artefactos como lavarropas, televisores y heladeras, a la vez que se adoptaron otras medidas para relanzar la **agricultura**.

Es importante recordar que aproximadamente la mitad de los más de 1.300 millones de habitantes de China habita en zonas rurales, las cuales se hallan poco desarrolladas, en especial frente al fuerte crecimiento del litoral, con la consecuente amplitud de la gran brecha desigualdad existente.

También se restablecieron algunos de los subsidios a las exportaciones, antes eliminados para priorizar la demanda interna.

En materia de **política monetaria**, desde septiembre se redujeron varias veces las tasas de interés para depósitos y préstamos, incluyendo entre éstos a los hipotecarios. Además, disminuyeron los requisitos de reserva de los bancos a fin de liberar más fondos prestables.

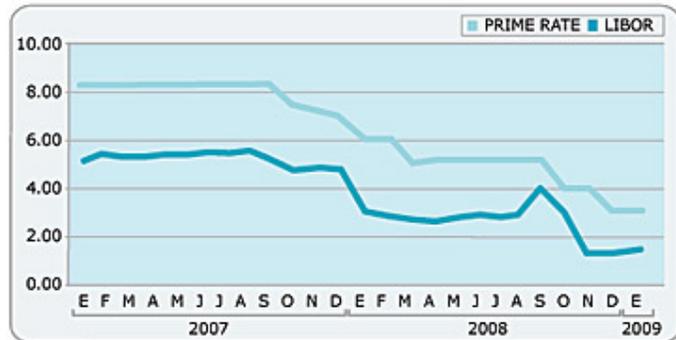
Asimismo, para el sector inmobiliario se redujeron los pagos iniciales del 30% ó 40% del precio de la propiedad a sólo 20% y se eliminó el impuesto a la transacción para las propiedades mantenidas al menos por dos años.

**PERSPECTIVAS**

- Se aguarda con expectativa la próxima reunión del Grupo de los Veinte (G-20), integrado por los países más desarrollados y algunos países emergentes, que se reunirá en Londres en el próximo mes de abril para tratar una revisión de la arquitectura financiera global, incluyendo una posible reforma del FMI y del Banco Mundial, así como los temas de regulación y transparencia de las actividades financieras.
- Se observan fuertes interrogantes sobre la posibilidad de que el gobierno estadounidense proceda a alguna forma de nacionalización temporal de los bancos colapsados, apreciándose que la sola mención del tema constituye una evidencia más de la suma gravedad que viene presentando la actual crisis en desarrollo.
- Existe obviamente una atención especial a la próxima evolución de la economía de China, cuyas autoridades tienen como objetivo para 2009 un crecimiento de 8%, en tanto que las estimaciones generales apuntan a una tasa que sería cercana a la mitad de esa cifra, o sea, la más baja desde 1990.

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

	LIBOR	Prime Rate
<b>2007 E</b>	5,40	8,25
F	5,33	8,25
M	5,33	8,25
A	5,35	8,25
M	5,38	8,25
J	5,39	8,25
J	5,33	8,25
A	5,53	8,25
S	5,13	8,25
O	4,80	7,75
N	4,90	7,50
D	4,59	7,25
<b>2008 E</b>	3,04	6,00
F	2,93	6,00
M	2,61	5,25
A	2,88	5,00
M	2,91	5,00
J	3,10	5,00
J	3,09	5,00
A	3,12	5,00
S	4,03	5,00
O	3,12	4,00
N	2,57	4,00
D	1,74	3,25
<b>2009 E</b>	1,67	3,25

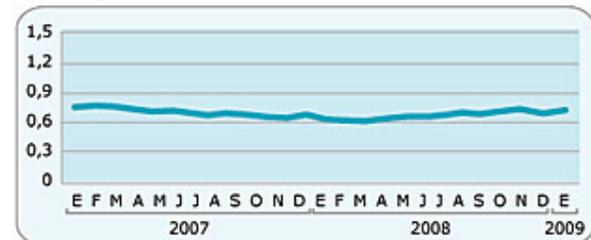


(1) En % anual; último día del mes.  
// Fuentes: Ambito Financiero.

**Tipos de cambio en el exterior (1)**

Euro/u\$s					
2007 E	0,767	2008 E	0,673	2009 E	0,782
F	0,756	F	0,659	F	
M	0,752	M	0,633	M	
A	0,735	A	0,647	A	
M	0,743	M	0,643	M	
J	0,739	J	0,635	J	
J	0,731	J	0,641	J	
A	0,734	A	0,682	A	
S	0,701	S	0,711	S	
O	0,690	O	0,785	O	
N	0,683	N	0,788	N	
D	0,686	D	0,715	D	

Euro / U\$S



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

## Tipos de cambio en el exterior (1)

Yen/u\$s					
2007 E	121	2008 E	107	2009 E	90
F	118	F	104	F	
M	118	M	100	M	
A	120	A	105	A	
M	122	M	106	M	
J	123	J	106	J	
J	119	J	108	J	
A	116	A	109	A	
S	115	S	106	S	
O	115	O	99	O	
N	111	N	95	N	
D	112	D	91	D	

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

Yen / U\$S



## INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

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

Período	Índice Serie Original 1993=100	Var. % respecto a igual período del año anterior	Índice Serie Desestacionalizada 1993=100	Var. % respecto al mes anterior	Índice Serie Tendencia - Ciclo 1993=100	Var. % respecto al mes anterior
<b>2007</b>	151,9	8,7				
E	128,7	8,6	144,7	-0,1	145,7	0,6
F	131,3	7,9	146,5	1,3	146,6	0,7
M	149,0	7,4	148,3	1,2	147,7	0,7
A	150,0	7,9	147,6	-0,5	148,9	0,8
M	161,1	9,2	150,1	1,7	150,1	0,8
J	155,1	8,8	152,1	1,3	151,4	0,8
J	155,1	9,1	152,7	0,4	152,6	0,8
A	157,0	9,7	154,8	1,3	153,7	0,8
S	154,1	7,7	154,6	-0,1	154,8	0,7
O	158,9	10,2	156,8	1,4	155,8	0,6
N	162,1	8,7	156,9	0,0	156,7	0,6
D	160,1	8,4	157,3	0,3	157,5	0,5
<b>2008</b>						
E	141,5	9,9	158,5	0,8	158,4	0,5
F	143,2	9,1	157,8	-0,4	159,2	0,5
M	158,1	6,1	159,0	0,7	160,1	0,5
A	164,4	9,6	161,1	1,4	160,9	0,5
M	173,3	7,6	163,1	1,2	161,7	0,5
J	164,1	5,8	161,5	-1,0	162,4	0,4
J	166,6	7,4	163,3	1,2	163,0	0,4
A	165,4	5,4	164,4	0,6	163,5	0,3
S	164,7	6,9	163,7	-0,4	164,0	0,3
O	167,4	5,3	164,2	0,3	165,4	0,5
N	169,4	4,6	164,2	0,0	166,4	0,6
D	172,0	7,4	165,3	0,7	167,5	0,7

Fuente: INDEC

## Agregados bimonetarios y Préstamos de las Entidades (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>2007 E</b>	51.847	157.459	5.694	175.146	82.428	4.118
F	52.243	159.065	5.678	176.672	83.668	4.205
M	53.151	161.349	5.714	179.066	84.831	4.330
A	53.688	165.057	5.856	183.151	85.337	4.433
M	54.370	167.647	5.988	185.989	86.829	4.574
J	57.493	170.263	5.875	188.421	89.430	4.619
J	59.122	173.175	6.134	192.313	91.618	4.838
A	58.945	175.002	6.652	195.994	94.580	5.132
S	59.057	176.114	6.845	197.672	96.742	5.379
O	58.973	176.181	7.062	198.410	99.638	5.414
N	59.986	179.862	7.228	202.588	102.885	5.438
D	67.317	180.637	7.392	203.929	105.619	5.559
<b>2008 E</b>	63.852	192.034	7.546	215.809	107.195	5.776
F	64.352	193.025	7.597	217.022	109.584	5.767
M	64.880	194.593	7.923	219.672	111.946	5.728
A	65.028	198.007	8.108	223.657	116.104	5.982
M	65.560	195.217	8.076	220.235	118.393	6.073
J	66.630	198.804	8.264	223.796	119.097	6.206
J	66.844	203.591	8.276	228.671	119.372	6.424
A	66.565	206.765	8.575	232.737	121.839	6.565
S	65.866	210.050	8.722	237.352	123.501	6.613
O	65.282	205.747	9.056	236.200	124.110	6.516
N	66.506	206.603	9.313	237.978	125.143	6.286
D	74.339	201.143	9.602	234.305	124.873	6.093
<b>2008 E</b>	70.728	204.721	9.762	238.766	123.585	6.014

(\*) 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
<b>2008 E</b>	-6,9	12,6	12,6	0,1	12,3
F	-3,4	5,5	9,0	-1,6	5,8
M	8,6	2,5	6,6	-2,5	2,7
A	3,6	8,4	7,1	6,1	8,5
M	0,4	6,8	7,0	-1,2	6,6
J	-6,6	1,6	6,1	-3,8	1,8
J	7,0	9,2	6,5	3,0	9,3
A	4,4	3,9	6,2	1,6	3,6
S	1,5	5,8	6,1	2,2	5,6
O	-0,8	2,6	5,8	-2,2	2,3
N	-2,4	0,0	5,2	-1,1	0,0
D	-1,6	2,6	4,9	2,2	2,3
<b>2009 E</b>	-13,2	-4,4		-6,1	-4,6

Fuente: INDEC.

## Índice de Salarios (\*)

Periodo	Sector privado		Sector público	Nivel general	
	Registrado	No registrado		Índice	Variación mensual (%)
<b>2007 D</b>	271,28	195,99	186,78	231,00	1,38
<b>2008 E</b>	263,18	200,83	186,78	227,90	-1,34
F	265,44	209,40	192,89	232,57	2,05
M	268,50	215,67	193,18	235,44	1,23
A	277,19	222,57	193,90	241,39	2,53
M	285,68	228,88	195,32	247,33	2,46
J	290,11	234,98	201,10	252,50	2,09
J	298,75	239,09	203,48	258,36	2,32
A	305,70	246,89	221,60	268,82	4,05
S	310,99	255,05	223,43	273,65	1,80
O	316,05	263,94	223,43	277,96	1,57
N	319,12	266,35	223,43	279,98	0,73
D	321,61	269,54	226,33	282,73	0,98

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

## Índice 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>2007 D</b>	180,1	3,2	47,9
<b>2008 E</b>	190,0	5,5	59,1
F	204,3	7,5	64,1
M	210,3	2,9	66,9
A	210,1	-0,0	62,5
M	211,4	0,6	61,0
J	229,1	8,4	67,1
J	227,3	-0,8	58,3
A	201,8	-11,2	39,5
S	187,2	-7,2	18,0
O	147,5	-21,2	-12,4
N	135,0	-8,5	-22,7
D	125,6	-7,0	-30,3

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

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

Período	2007(1)			2008(2)		
	Export.	Import.	Saldo	Export.	Import.	Saldo
E	3.389	2.951	438	5.810	4.478	1.332
F	3.585	2.791	794	5.216	4.208	1.008
M	4.170	3.422	748	4.982	4.163	819
A	4.297	3.061	1.236	5.832	4.930	902
M	4.850	3.542	1.308	6.241	5.200	1.041
J	4.519	3.579	940	5.391	5.197	194
J	4.611	4.126	485	7.039	6.038	1.001
A	4.919	4.606	313	7.415	5.152	2.263
S	4.817	3.963	854	6.980	5.311	1.669
O	5.525	4.401	1.125	6.263	5.130	1.133
N	5.412	4.385	1.027	5.099	4.147	952
D	5.685	3.881	1.804	4.320	3.459	862
<b>Total</b>	<b>55.780</b>	<b>44.707</b>	<b>11.072</b>	<b>70.589</b>	<b>57.413</b>	<b>13.176</b>

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

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

Período	2008			2009 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	97,61	0,9	0,9	104,26	0,5	0,5
F	98,07	0,5	1,4			
M	99,18	1,1	2,5			
A	100,00	0,8	3,4			
M	100,56	0,6	4,0			
J	101,20	0,6	4,6			
J	101,57	0,4	5,0			
A	102,05	0,5	5,5			
S	102,57	0,5	6,1			
O	103,01	0,4	6,5			
N	103,36	0,3	6,9			
D	103,71	0,3	7,2			

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

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

Período	2007			2008			2009 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	285,85	0,3	0,3	328,90	0,7	0,7	354,90	-0,1	-0,1
F	288,22	0,8	1,2	331,95	0,8	1,6			
M	290,02	0,5	1,7	335,66	1,1	2,9			
A	295,04	1,7	3,5	339,80	1,2	4,1			
M	299,62	1,4	5,1	343,43	1,0	5,2			
J	305,45	1,9	7,2	347,54	1,2	6,5			
J	312,38	2,3	9,7	350,17	0,9	7,3			
A	314,76	0,6	10,4	353,09	0,9	8,2			
S	317,99	0,9	11,5	355,06	0,6	8,8			
O	320,92	0,9	12,7	357,02	0,6	9,4			
N	324,28	1,0	13,8	356,03	-0,3	9,1			
D	326,32	0,6	14,6	355,10	-0,3	9,2			

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

Período	2007				2008				2009 (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	286,16	353,06	268,50	281,93	329,33	401,54	310,58	320,28	354,84	406,12	341,31	355,60
F	288,52	357,81	270,22	284,41	322,21	405,96	312,74	326,64				
M	290,29	359,75	271,96	286,57	335,75	406,78	317,00	334,52				
A	295,28	370,10	275,53	291,98	339,22	401,30	322,83	347,15				
M	299,93	379,56	278,91	295,70	342,62	403,60	326,52	353,71				
J	305,88	392,88	282,97	299,98	346,86	406,02	331,24	356,28				
J	313,01	406,53	288,32	304,40	350,17	404,16	334,88	360,50				
A	315,15	397,83	293,33	309,78	353,09	409,40	337,43	361,09				
S	318,52	403,28	296,15	311,14	354,55	408,14	340,40	361,59				
O	321,32	405,92	298,98	315,83	356,51	409,38	342,55	363,45				
N	324,90	407,40	303,12	316,32	355,29	401,63	343,05	365,71				
D	326,98	401,71	307,25	317,87	354,58	401,27	342,25	361,81				

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

Período	2007			2007			2009 (1)		
	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado	Nivel general	Variación mensual	Acumulado
E	242,8	3,0	3,0	288,3	0,8	0,8	328,5	0,5	0,5
F	244,0	0,6	3,6	289,9	0,6	1,3			
M	246,0	0,8	4,4	291,6	0,6	2,1			
A	249,0	1,2	5,7	302,4	3,7	5,6			
M	259,8	4,3	10,3	309,3	2,3	8,1			
J	263,7	1,5	11,9	309,5	0,1	8,2			
J	271,4	2,9	15,2	320,5	3,5	12,0			
A	274,3	1,0	16,3	320,3	0,5	11,9			
S	274,5	0,7	16,4	325,4	1,4	13,3			
O	282,7	3,0	19,9	325,9	0,3	13,9			
N	285,8	1,1	21,2	327,0	0,3	14,3			
D	286,2	0,1	21,3	327,0	0,0	14,3			

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