



UNSAM
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
SAN MARTÍN

CIME-EEYN
Centro de Investigación y Medición Económica
Escuela de Economía y Negocios

PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



42

Serie Informe de Coyuntura
Septiembre 2008



PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



UNSAM
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
SAN MARTÍN

CIME-EEYN
Centro de Investigación y Medición Económica
ESCUELA DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

DIRECTORES

Horacio Val
Víctor Pérez Barcia

COORDINACIÓN

Enrique Déntice

EQUIPO DE INVESTIGACIÓN

SECTORES

Nivel de Actividad

Daniel Pérez Enrri
Osvaldo Pandolfi
Enrique Dentice

Sector Monetario, Financiero y Mercado Cambiario

Horacio Val
Daniel Delia
Gustavo Ginabreda
Andrés Salama
Matías Fuentes
Valeria Tomasini

Sector Público

Rafael Levy
Clara López

Sector Externo

Carmen Estevez
Valeria Errecart
Claudia De Rito

Diseño y Compaginación

Clara López
Valeria Tomasini

ESCUELA DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS

Caseros 2241 - C.P.(1650) - San Martín - Provincia de Buenos Aires, Argentina

Tel.: 4580-7250

Mail: cime@unsam.edu.ar

Diseño: Alba Mejail - Mariela Vita

Este trabajo es publicado en la página Web de la UNSAM: www.unsam.edu.ar

Propiedad intelectual ley 11723- ISSN 1851-7056

La reproducción total o parcial del contenido de esta publicación está permitida únicamente citando al CIME-EEyN-UNSAM como fuente.

Nota: El diseño de tapa y contratapa de la presente publicación reproduce imágenes de la iconografía indígena de nuestro país, junto con una descripción de los principales rasgos culturales de los grupos humanos vinculados con dicha iconografía.
De esta manera las publicaciones de nuestra Escuela buscan contribuir a la difusión del conocimiento de los primeros habitantes del territorio nacional, la raza vieja... a quien el General José de San Martín se refiriera como ***“nuestros paisanos, los indios”***.

Editorial

El PIB durante el primer semestre de 2008 aumentó 7,8% en relación con idéntico periodo del año anterior. En el mes de julio, el crecimiento alcanzó al 8,3%, mostrando un desempeño que pareciera no haberse visto afectado el conflicto con el agro.

Durante agosto, la industria tuvo un aumento de 4,1%, contrastando con el resultado del mes de julio donde evidenció un 9,4%. Las expectativas de las empresas se muestran estables en un promedio de 85% y positivas en cuanto al volumen de demanda esperado.

La utilización de la capacidad instalada se ubicó en promedio en 76,3%, si bien hay sectores donde la misma prácticamente se halla al tope de su potencial.

La construcción en el mes de julio de 2008 respecto a igual periodo del año anterior mostró una variación positiva de 7,5% en términos desestacionalizados y 9,8% con estacionalidad. El acumulado del periodo enero–julio registró un crecimiento de 9% respecto a igual lapso de 2007.

En julio de 2008, el consumo global de Servicios Públicos aumentó un 10,7% en término interanuales, el periodo enero – julio respecto al año anterior, mostró una variación positiva de 14,5%.

Las ventas en los Supermercados durante el mes de julio de 2008 ascendieron a \$3.551,2 millones, lo que significa un crecimiento del 32,2% con relación a igual mes del año anterior. La variación de las ventas respecto a los primeros siete meses del año 2007 fue de 37,6%; por su parte en los Centros de Compra las ventas en julio de 2008 respecto del 2007 aumentaron un 18%.

La base monetaria subió en el mes de agosto \$1.381 millones, tras haber caído en julio \$4.513 millones. Esto se debió en gran parte al aporte en divisas por parte del sector externo.

Los préstamos totales llegaron a un promedio mensual de \$121.292 millones que representa una suba de 1,3% respecto al mes de julio siendo la mayor alza en tres meses. Los préstamos han venido creciendo durante 55 meses consecutivos, desde enero del 2004.

Los depósitos totales del sector privado representaron durante agosto un promedio de \$164.152 millones, lo que implica una suba del 1,6% respecto a julio. Los depósitos denominados en la moneda local subieron un 1,3%, en tanto que los depósitos denominados en dólares subieron un 3,9%, la mayor suba desde septiembre del 2007.

En el mes de agosto la recaudación tributaria fue de \$24.246,1 millones, siendo esto un 35,7% mayor a los ingresos de agosto de 2007.

El incremento interanual se sustentó en el buen desempeño del impuesto a las Ganancias, los Derechos de exportación y el IVA; ellos representan el 71% del aumento de los recursos tributarios.

Durante julio de 2008 las exportaciones alcanzaron los u\$s7.039 millones, un 53% más que igual mes del 2007. Se destacaron las mayores ventas de Semillas y frutos oleaginosos, Cereales, Grasas y aceites, Residuos y desperdicios de la industria alimenticia y Material de transporte terrestre.

Estos cinco rubros representaron el 54% del total de las exportaciones de julio, siendo el de mayor incremento: las Semillas y frutos oleaginosos (190% respecto de igual periodo de 2007).

Las importaciones aumentaron 46% respecto a julio de 2007, alcanzando un valor de u\$s6.038 millones. Este aumento se explica por las mayores compras de Bienes intermedios, Combustibles y lubricantes, Piezas y accesorios para bienes de capital y Bienes de capital.

Durante los primeros siete meses las importaciones ascendieron a u\$s34.151 millones, aumentando un 45% respecto de igual periodo del 2007.

El superávit comercial de julio fue de u\$s1.001 millones, 106% mayor al de igual mes de 2007, con lo que se acumuló un superávit de u\$s6.145 millones, 4,3% más respecto del mismo periodo del año anterior.

Durante el mes de agosto, el BCRA no continuó con la política de acumulación de reservas internacionales. A lo largo de dicho mes las mismas se redujeron en unos u\$s602 millones respecto del mes anterior, quedando en un valor de u\$s47.090 millones.

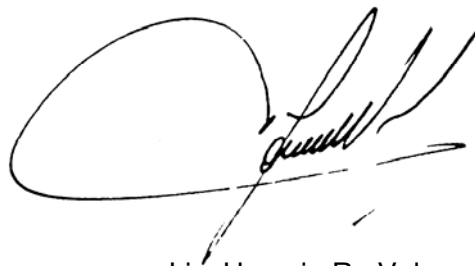
Entre tanto, se desarrolla la crisis de las hipotecas en los EE.UU. y el malestar en la economía global continúa espiralizándose, generando salidas de capitales rumbo a activos de menor riesgo, llevando esto a una contracción de la liquidez global y a fuertes restricciones al crédito, como o también a una caída en los bancos de inversión.

En la Argentina el impacto hasta el momento ha sido menor al de otras crisis, si bien habrá de impactar en una menor proporción en nuestro país y en el consumo habrá de reflejarse motivado en la disminución del poder adquisitivo por efecto de los precios al alza y además por las tasas de interés de los créditos que implican una reducción de su demanda.

“Saber es saber distinguir”, argumentaba Aristóteles, ya que el avance en el conocimiento de la realidad supone el respeto de los distintos niveles y dimensiones que ella presenta. Esta máxima se debe aplicar en todo análisis de la economía ya que siempre ella se presenta compleja en términos de las fuerzas que la influyen y de los retos constantes a enfrentar.



Lic. Víctor Pérez Barcia
Director



Lic. Horacio R. Val
Director

Expectativas

- A un año de la crisis de las hipotecas en los EE.UU. el malestar en la economía global continúa y se espiraliza, generando salidas de capitales rumbo a activos de menor riesgo, llevando esto a una contracción de la liquidez global y a fuertes restricciones al crédito. En la Argentina el impacto ha sido menor al de otras crisis; ya que el aumento de los precios de commodities impulsó las exportaciones.
- Si bien la crisis financiera mundial va a impactar en una menor proporción en la Argentina, el consumo habrá de reflejarlo motivado en una disminución del poder adquisitivo por efecto de la inflación y además por las tasas de interés de los créditos que implican una reducción de su demanda
- Para el consumo, en los próximos meses, se deberá monitorear la evolución de los salarios respecto de los precios ya que en los últimos años, el incremento salarial ha sido uno de los factores determinantes en el crecimiento del consumo y otro elemento a observar es el crédito que está reduciendo sus tasas de crecimiento, por efecto de las tasas altas.
- La industria por su parte, mantiene estables sus expectativas de crecimiento y ello se interpreta con un mantenimiento en la dinámica de crecimiento, donde la utilización de la capacidad instalada se nota con niveles altos.
- Es probable que la divisa norteamericana siga ganando terreno frente al peso. Al impulso alcista que podría derivarse de la, factible, continuidad de la crisis financiera internacional, se le sumarían factores locales – anuncio de pago al Club de París y consecuente disminución de reservas del BCRA -.
- Ante el actual contexto, colocaciones en Lebac tendrían la oportunidad de volver a ganar protagonismo en las licitaciones, en función de la búsqueda de los inversores por colocaciones más líquidas. Por su parte, se cree que el BCRA no tendrá inconvenientes para renovar e inclusive ampliar, si así lo desea, el stock de instrumentos en circulación.
- Respecto a la evolución de las tasas para el corto plazo, si bien se esperaría que se mantengan en los actuales niveles, no habría que descartar la existencia de cierta presión al alza. La eventual existencia de tasas reales negativas, así como la tendencia alcista del dólar, podrían provocar un traspaso de los inversores desde pesos a dólares, provocando consecuentemente una suba en las tasas nominales.
- El gobierno nacional anunció hace tres semanas el pago de la deuda al club de Paris, pero esta todavía no se ha efectuado, y parecen querer hacer marcha atrás en ese sentido (pagando en cuotas, por ejemplo). Ante ese escenario, creemos que a fines del tercer trimestre, el nivel de reservas estará en unos 46.000 millones de dólares.
- Los préstamos seguirán creciendo durante el resto del año, en alrededor de 2.000 millones de pesos por mes, al despejarse algunas dudas sobre la economía nacional. Los pronósticos para los próximos meses son 123.500 millones de pesos para septiembre; 125.500 millones para octubre y 131.000 millones para fin de año.
- Los depósitos, tras dos meses de caída durante la crisis, están mostrando ciertos signos de recuperación. Nuestras expectativas son 167.000 millones de pesos para septiembre; 169.000 millones para octubre y 172.000 millones de pesos para fin de año.
- Creemos que esta variable acompañará la tendencia alcista del resto de las variables monetarias. Pronosticamos 161.000 millones de pesos para septiembre, 163.000 millones de pesos para octubre, y 167.000 millones para fin de año.

[Volver](#)

INDICE

EXPECTATIVAS	7
ANÁLISIS DEL NIVEL DE ACTIVIDAD	10
<i>Actividad Económica.....</i>	10
<i>Estimador Mensual de Actividad Económica.....</i>	11
<i>Estimador Mensual Industrial.....</i>	12
<i>Utilización de la capacidad instalada en la industria.....</i>	12
<i>Construcción.....</i>	13
<i>Servicios Públicos.....</i>	14
EVOLUCIÓN DEL CONSUMO PRIVADO	15
<i>Ventas en Supermercados.....</i>	15
<i>Ventas en Centros de Compras.....</i>	15
MONEDA, CRÉDITO, FINANCIAMIENTO Y MERCADO CAMBIARIO	16
<i>Base Monetaria.....</i>	16
<i>Préstamos.....</i>	16
<i>Depósitos.....</i>	18
<i>Tasas Pasivas.....</i>	18
<i>Lebac y Nobac.....</i>	20
<i>Mercado Cambiario.....</i>	23
INDICADORES DEL SECTOR PÚBLICO	26
<i>Ingresos del Sector Público.....</i>	26
<i>Gastos del Sector Público.....</i>	27
<i>Resultado del Sector Público no Financiero.....</i>	28
SECTOR EXTERNO.....	29
<i>Análisis de las exportaciones.....</i>	29
<i>Variación de los precios y cantidades de las exportaciones.....</i>	29
<i>Composición de las exportaciones totales.....</i>	30
<i>Destino de las exportaciones.....</i>	30
<i>Análisis de las Importaciones.....</i>	31
<i>Variación de los precios y las cantidades según rubros importados.....</i>	31
<i>Composición de las importaciones totales.....</i>	32
<i>Origen de las importaciones.....</i>	32
<i>Resultado del Balance Comercial.....</i>	32
<i>Reservas Internacionales.....</i>	33
<i>Tipo de Cambio Real.....</i>	35
ESTUDIOS ESPECIALES.....	37
<i>COMERCIO BILATERAL ARGENTINA-ECUADOR.....</i>	38
<i>LAS PYMES Y SU ACTUAL INSERCIÓN EN EL MERCADO DE CAPITALAS.....</i>	50
SÍNTESIS ESTADÍSTICA.....	57
SERIES HISTÓRICAS.....	58
<i>Oferta y demanda Globales: Valores trimestrales - Millones de pesos, a precios de 1993-.....</i>	58
<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales a precios de 1993 - Variación porcentual respecto a igual período del año anterior.....</i>	59
<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales - Millones de pesos, a precios corrientes.....</i>	60
<i>Evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica a precios de mercado de 1993. Base 1993 = 100 y variaciones porcentuales.....</i>	61

<i>Estimador Mensual Industrial (EMI), base 2004=100, variaciones porcentuales desde 1994 en adelante.</i>	<i>62</i>
<i>EPH - Principales indicadores del mercado de trabajo. Total Aglomerado. Serie Trimestral - En Porcentaje.....</i>	<i>63</i>
<i>Evolución del Índice de Precios al Consumidor por Nivel General, bienes y servicios GBA, Base abril 2008=100</i>	<i>64</i>
<i>Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos - por Dólar en Promedio mensual</i>	<i>65</i>
<i>Principales tasas pasivas – Promedio mensual en %-</i>	<i>66</i>
<i>Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual</i>	<i>67</i>
<i>Préstamos totales del sector privado. Promedio mensual.....</i>	<i>68</i>
<i>Base Monetaria. Promedio mensual.....</i>	<i>69</i>
<i>Evolución de los precios externos de oleaginosos (en dls/tns).....</i>	<i>70</i>
<i>Evolución de los precios externos de los principales granos (u\$s/tn.).....</i>	<i>71</i>
<i>Exportaciones, importaciones y saldo de la balanza comercial -en millones de U\$S -</i>	<i>72</i>
GLOSARIO.....	73

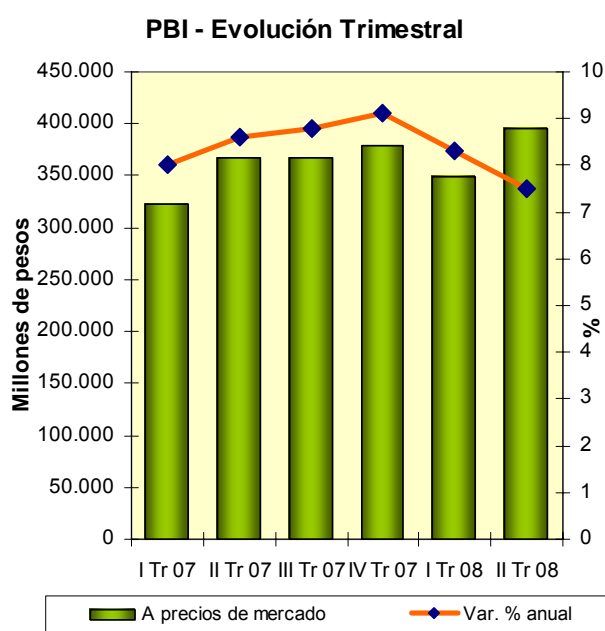
Análisis del Nivel de Actividad

Actividad Económica

El Producto Interno Bruto durante el primer semestre del año aumentó 7,8% en relación con idéntico periodo de 2007 y durante el segundo trimestre de 2008 experimentó una suba de 7,5% en relación a abril-junio del 2007, y si la comparación se realiza respecto de primer trimestre de 2008, el aumento ha sido de 2,1%.

Periodo	Producto Interno Bruto -Evolución Trimestral-	
	A precios de mercado	Var. % anual
I Tr 07	322.449	8
II Tr 07	367.492	8,6
III Tr 07	367.539	8,8
IV Tr 07	379.200	9,1
I Tr 08	349.091	8,3
II Tr 08	394.874	7,5

Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC

El PIB a precios del mercado alcanzó a \$394.874 millones, donde la Inversión Interna Bruta Fija, participó con \$89.984 millones 12,4% más que en el periodo abril-junio de 2007.

En el segundo trimestre de 2008, la economía creció 7,5% frente a similar período de 2007, aunque en relación al primer trimestre de 2008, el Producto se expandió 2,1%, en términos desestacionalizados, indicando una desaceleración en la economía con registros

similares al tercer trimestre de 2002, en términos de tasa de crecimiento trimestral.

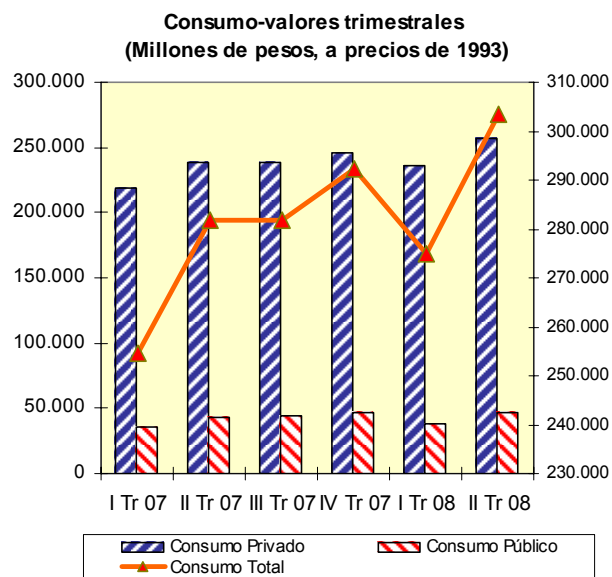
Analizando la evolución de la Demanda y Oferta Global se puede apreciar que el Consumo Privado tuvo un aumento de 7,5% relacionándolo con similar trimestre de 2007; un menor ritmo de crecimiento del agregado económico impulsor ya que representa el 65% del PIB.

El Consumo del Sector Público, tuvo un incremento del 8,5%, siendo su crecimiento superior al ritmo para el segundo trimestre de 2007 (7,5%).

Consumo - valores trimestrales (Millones de pesos, a precios de 1993)

Periodo	Consumo Privado	Consumo Público	Consumo Total
I Tr 07	218.516	35.985	254.500
II Tr 07	238.547	43.361	281.908
III Tr 07	237.976	43.807	281.783
IV Tr 07	245.924	46.213	292.137
I Tr 08	236.434	38.372	274.805
II Tr 08	256.439	47.060	303.499

Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC

La Inversión Bruta Interna Fija se incrementó en este lapso un 12,4%, por debajo del 12,7% para igual periodo del año anterior. El componente de la IBIF representa el 22,8% del PIB.

El componente de origen nacional; evidenció una expansión inferior al 4%, menor al crecimiento del mismo período de 2007 (13,3%).

La inversión en construcción y que representa el 58% de la IBIF Total aumentó 7,5%, siendo este resultado de una dinámica mayor a la observada para el segundo de 2007 (7,2%).

El desempeño de la inversión en los pasados 5 años ha permitido que la participación de la misma en el PIB, haya superado los niveles previos a la de 1998. El nivel de inversión resulta menor al requerido como para acoplarse con tasas de crecimiento altas y niveles de inflación moderada.

Las Exportaciones registraron una reducción (1,8%) en el segundo trimestre de 2008 y ello ha sido una consecuencia directa del conflicto agropecuario por las retenciones a las exportaciones.

Las importaciones tuvieron un incremento de 22,8% respecto al observado en el segundo trimestre (18,9%), donde el aumento se vio motorizado por las compras de bienes de capital y consumo. Las Exportaciones Netas de bienes y servicios representan una importante caída interanual de (28,3%).

Desde la oferta, se percibe que, los sectores de la economía crecieron (i.a), salvo el sector agrícola ganadero y explotación de minas y canteras, con disminuciones de 1,6% y 4% respectivamente.

Los sectores productores de bienes tuvieron crecimiento leve 3,7%, impulsado desde el sector industrial (6,3%) y construcción (6%), que compensaron la disminución de la producción rural.

Los sectores productores de servicios han sido los que más han crecido en el segundo trimestre con un aumento del 9%, motorizado por el incremento observable en las actividades de intermediación financiera (23%), transporte, almacenamiento y comunicaciones (12,6%) y el comercio tanto mayorista como minorista (9,9%).

La influencia del contexto internacional en la dinámica del crecimiento económico argentino, tiene situaciones temporales muy definidas, donde el 2003 al 2007 resultó altamente favorable contribuyendo a algo más del 50% al crecimiento del PBI logrado en nuestra economía durante los últimos años.

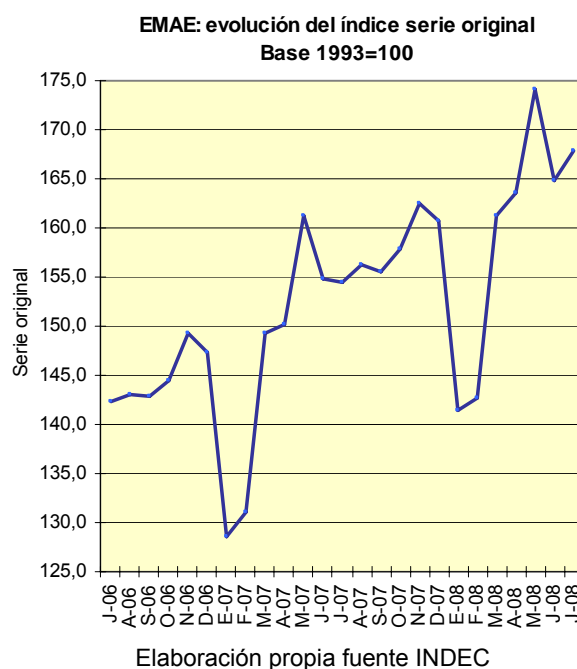
A diferencia de lo que sucedía en los '90, el contexto internacional sobre la economía doméstica se ha llevado a cabo por el canal real (bienes y servicios) y no por el financiero, este funcionamiento se dio en un marco de altos precios internacionales de comodities que generaron una entrada neta de divisas en la cuenta corriente del balance de pagos.

Los últimos cinco años significaron un ciclo virtuoso donde confluyeron los precios internacionales que implicaron una entrada neta de divisas, generando un aumento de liquidez y la expansión tanto del consumo como del nivel de actividad.

Este escenario externo favorable y tasa de crecimiento del PBI comienza a redefinirse en un escenario mundial que deja de ser favorable como el de los últimos cinco años, implicando esto menores precios de comodities, un menor ingreso de divisas, con lo cual esto impactaría en el consumo y en la tasa de crecimiento de la economía, con menores ingresos fiscales.

Estimador Mensual de Actividad Económica

El crecimiento de la actividad económica retomó el fuerte crecimiento evidenciado durante el primer trimestre del corriente año, alcanzando el 8,3% en julio con relación a igual mes de 2007. El índice de la serie original del mes fue de 167,8.



El acumulado enero – julio de 2008 tuvo un aumento del 7,9% respecto a igual periodo del año 2007.

En cuanto al acumulado de los últimos 12 meses respecto al acumulado de igual periodo anterior, el incremento fue de 8,3%.

El indicador desestacionalizado del mes de julio con respecto a junio del corriente año arrojó un aumento del 1,7%.

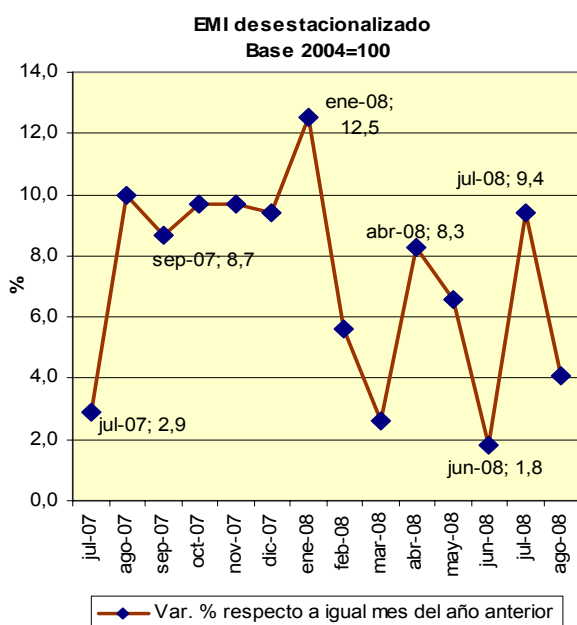
[Volver](#)

Estimador Mensual Industrial

Durante agosto, la industria tuvo una caída en relación al mismo mes del año anterior de 4,1% desestacionalizado y 4,2% con estacionalidad, contrastando con el mes de julio donde evidenció un 9,4%, donde la finalización del conflicto con el agro parecía indicar que este no había hecho mella en el sector manufacturero.

La menor actividad registrada en el sector automotriz (8%), ha sido el motivo más fuerte para atribuir la caída ya que el mismo evidencio durante el periodo casi un 25% de incremento.

En agosto el sector automotriz acuso caída de producción por dificultades en la provisión de insumos finales e intermedios y ello afecto la terminación y entrega de unidades.



Sin embargo, hay sectores que han vuelto a mostrar crecimiento como: fibra sintética (16,3%); elaboración de productos químicos (12,3%) con sus subsectores como por ejemplo: elaboración de químicos básicos (24,4%) y agroquímicos 27%. Aluminio en términos interanuales aumento un 42%.

Materiales de construcción mostró un avance de 4,6% lo cual estaría indicando una leve recuperación en la actividad sectorial. La Industria aumentaría ha vuelto a tomar vigor con 5,3% de incremento; debiendo destacarse en la misma: molienda de cereales y oleaginosos 12,4%, carnes blancas 11,5% y lácteos 10,5%.

El sector de metálicas básicas trepo al 11% al igual que el sector del vidrio (12,1%).

Las caídas observables han estado en textiles (-3,7%) como también plástico y caucho (- 4,9%) y refinación de petróleo (- 1%).

En el periodo enero agosto, el crecimiento manufacturero se ubico en 6,3%.

La utilización de la capacidad instalada se ubicó en promedio en 76,3%, si bien hay sectores donde la capacidad instalada prácticamente se halla al tope de su potencial.

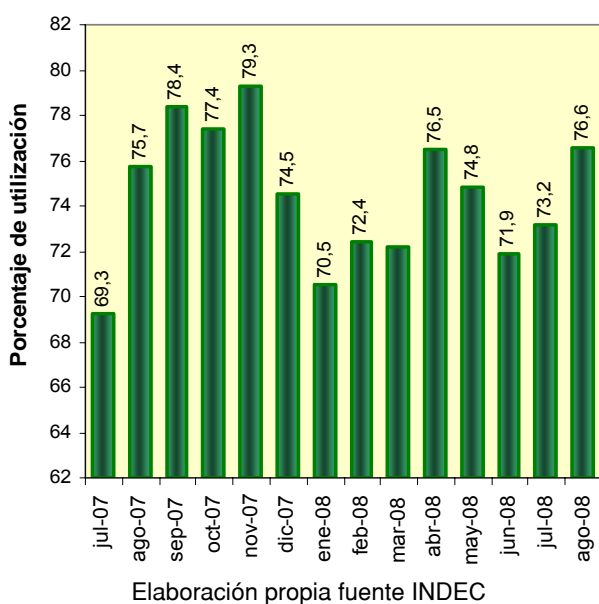
Las expectativas de las empresas que son consultadas se muestran en un wait & see, ya que si bien las mismas son estables en un promedio de 85% las expectativas positivas están en el orden del 6-7%. Estas refieren al volumen de demanda esperado y a los cambios en la dotación de personal e incremento de horas trabajadas.

[Volver](#)

Utilización de la capacidad instalada en la industria

La utilización de la capacidad instalada en el mes de agosto de 2008 se ubicó en 76,6%, 0,9 puntos porcentuales por debajo del registro en el mismo mes del año 2007.

Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria



Los bloques industriales que presentan una mayor utilización de la capacidad instalada en agosto son las industrias metálicas básicas, y la refinación del petróleo.

Por su parte, los sectores que registraron los menores niveles en dicho mes son la industria metalmeccánica excluida la industria automotriz y los productos de caucho y plástico.

En la encuesta cualitativa industrial realizada a las firmas sobre sus expectativas para el mes de septiembre de 2008 respecto a agosto. Se observa que el 88,9% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada, el 5,8% estima una suba y el 5,3% anticipa una disminución.

[Volver](#)

Construcción

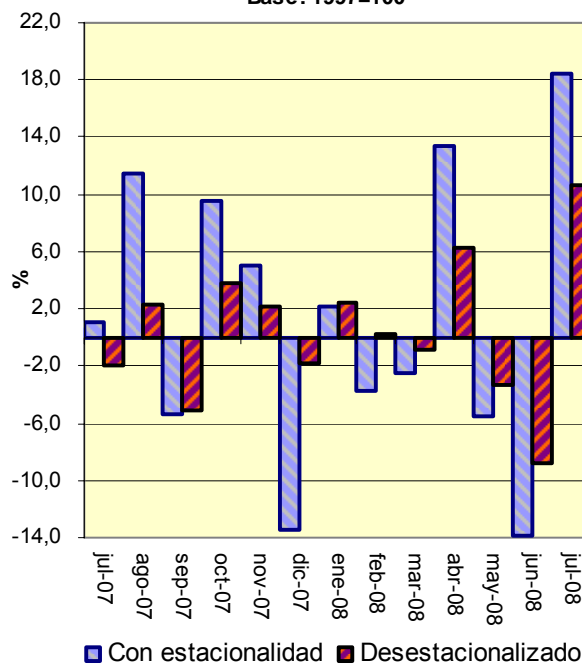
El indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) en el mes de julio de 2008 respecto a igual periodo del año anterior mostró variaciones positivas del 7,5% en términos desestacionalizados y 9,8% en la serie con estacionalidad.

El acumulado enero-julio registró un crecimiento del 9% respecto a igual acumulado del año 2007.

En el mes de julio, con relación al mes anterior, el índice también presentó variación positivas de

10,6% en términos desestacionalizados y del 18,5% en la serie con estacionalidad.

ISAC : Variación % respecto al mes anterior Base: 1997=100



En julio las ventas al sector de los insumos que son considerados para elaborar el ISAC, registraron variaciones dispares con respecto a igual mes del año anterior. Se pudieron observar incrementos del 28,1% en hierro redondo para hormigón, 24,7% en ladrillos huecos, 6,9% en cemento, 4% en pisos y revestimientos cerámicos y variaciones negativas del 19,3% en asfalto y 6,4% en pinturas para construcción.

Con respecto al mes de junio del corriente año, se registraron variaciones positivas en todos sus rubros, 27,9% en hierro redondo para hormigón, 24,4% en cemento, 18,8% en asfalto, 10,9% en pinturas para construcción, 5,7% en pisos y revestimientos cerámicos y del 1,7% en ladrillos.

Perspectivas para el mes de agosto de 2008

En la encuesta cualitativa realizada a las firmas sobre sus expectativas para agosto del corriente año se pueden observar opiniones similares en cuanto al mantenimiento del actual ritmo de actividad, tanto entre las empresas que hacen principalmente obras públicas y las que se dedican a las obras privadas.

Entre quienes se dedican a realizar obras públicas, el 53,3% cree que el nivel de actividad

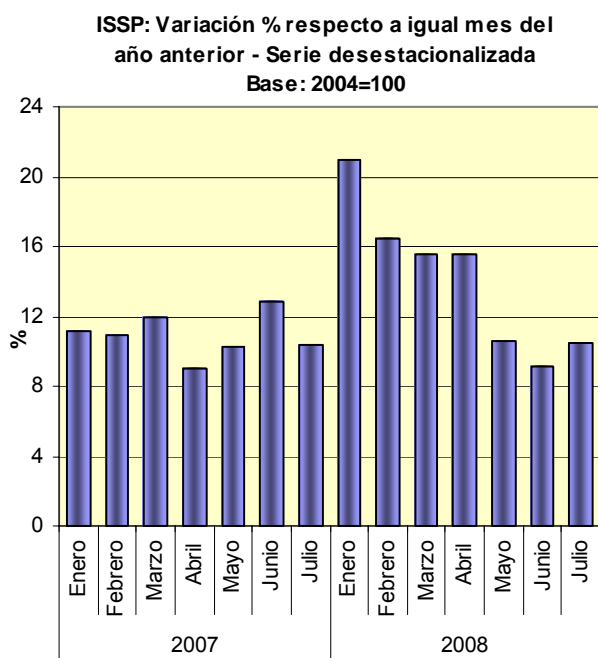
no tendrá cambios, el 40% considera que disminuirán y el 6,7% que aumentará.

Con respecto a las empresas que se dedican a las obras privadas, el 69% establece que el nivel de actividad se mantendrá estable durante el mes de agosto, el 40% estima que se disminuirá y el 6,7% opinó que sufrirá una suba.

[Volver](#)

Servicios Públicos

En julio de 2008, el consumo global de Servicios Públicos, con relación a igual mes de 2007, aumentó un 10,7% en términos de la serie original.



Elaboración propia fuente INDEC

En el acumulado enero – julio en relación a igual periodo del año anterior, el indicador mostró una variación positiva del 14,5%.

En términos desestacionalizados, con relación a julio de 2007, el aumento fue del 10,5%, destacándose el sector de Telefonía con un incremento del 30,6%, también presentaron incrementos el sector de Electricidad, Gas y Agua con un 4,3%, Peajes un 3% mientras que Transporte de Pasajeros ha bajado un 0,5%, siendo la mayor caída la registrada en el sector de Transporte de Carga con un 11,3%.

Las variaciones respecto a julio de 2007 son las siguientes:

La demanda de energía eléctrica aumentó un 7,7%, el consumo de agua potable también se incrementó en 4,8%, mientras que el consumo de gas natural disminuyó un 0,1%.

El transporte de pasajeros en los ferrocarriles urbanos aumentó un 6,4%, mientras que en los trenes interurbanos se verificó una merma general de 7,6%.

El servicio de subterráneos arrojó una suba del 4,5% al igual que los ómnibus urbanos los cuales registraron un incremento de 0,1%.

Con respecto al transporte de pasajeros en el servicio de aeronavegación comercial, hubo una baja del 1,6%, registrándose una disminución en el servicio de cabotaje de 5,7% y una suba del 0,7% en el servicio internacional.

En el caso del transporte de carga en el servicio de aeronavegación comercial, se observa un aumento del 13,1%, mostrándose un alza del 1,9% en el servicio de cabotaje y un 14,1% en el servicio internacional.

El número de automóviles que pasaron por peajes en rutas nacionales bajó un 17,9% y en el caso de los peajes de la Provincia de Buenos Aires la baja fue del 5,8%.

Por su parte, la cantidad de vehículos pasantes por las rutas de acceso a la ciudad de Buenos Aires subió un 9%.

En cuanto al servicio telefónico básico se reflejó un crecimiento en las llamadas urbanas de 16,7%. En el caso de las llamadas internacionales, las llamadas de salida crecieron un 11,7% y los minutos un 17,9%.

Con respecto al servicio telefónico celular móvil, la cantidad de celulares aumentó un 18,4%. La cantidad de llamadas realizadas con estos aparatos y los mensajes de texto también aumentaron en un 39,4% y 52,9% respectivamente.

[Volver](#)

Evolución del Consumo Privado

Ventas en Supermercados

Las ventas a precios corrientes durante el mes de julio de 2008 fueron de \$3.551,2 millones, lo que significa un crecimiento del 32,2% con relación a igual mes del año anterior. Respecto a junio del corriente año se observó una suba del 3,2%.

La variación de las ventas respecto a los primeros siete meses del año 2007 fue del 37,6%



En el caso de las ventas desestacionalizadas a precios constantes, aumentaron un 2,5% con respecto al mes anterior.

La evolución interanual de las ventas correspondientes a julio de 2008 registró una suba del 29,8%.

El personal ocupado durante el mes de junio del corriente año ascendió a las 97.669 personas. En comparación con el personal ocupado del mes anterior, se verifica una disminución de 0,7%. La variación interanual mostró un incremento de 8,6%, mientras que el acumulado enero-junio de 2008 respecto al acumulado de igual periodo de 2007 alcanzó un incremento de 10,5%.

Los salarios brutos promedio en el mes de junio de 2008 fueron de \$5.879 para los gerentes, supervisores y otro personal de nivel jerárquico

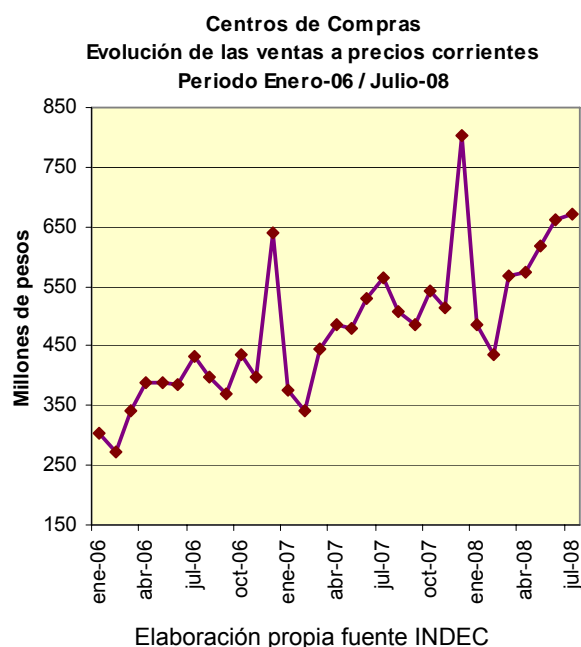
y de \$2.683 para los cajeros, administrativos, reposidores y otros.

[Volver](#)

Ventas en Centros de Compras

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes en julio de 2008 con relación a igual mes del año 2007 aumentaron un 18%. En cuanto a la variación respecto a junio del corriente año disminuyó un 3,8%.

En cuanto a las ventas a precios corrientes de julio de 2008, llegaron a los \$669,8 millones, lo cual implica un incremento del 18,7% con relación a julio de 2007.



En el acumulado enero – julio de 2008 respecto a igual periodo del año anterior, el incremento fue del 26,1%.

Respecto al personal ocupado, en el mes de junio de 2008 alcanzó un total de 1.173 personas.

Los ingresos obtenidos por la administración de los Centros de Compras alcanzaron los \$56,1 millones (\$32,5 millones corresponden a la Ciudad de Buenos Aires y \$23,6 millones a los 24 Partidos de la Provincia de Buenos Aires), si se los compara con junio de 2007, se observa una variación positiva del 23,3%.

Tomado del INDEC

[Volver](#)

Moneda, Crédito, Financiamiento y Mercado Cambiario

Base Monetaria

La base monetaria subió en agosto unos 1.381 millones de pesos, tras haber caído en julio unos 4.513 millones de pesos. Esto se debió en gran parte al aporte en divisas por parte del sector externo. En cambio, la base se contrajo el mes pasado vía sector gobierno y a través de la venta de títulos públicos por parte del Banco Central. En lo que va del año, debido a la fuerte caída de la base durante julio, ésta apenas creció unos 109 millones de pesos, siendo el sector financiero particularmente deficitario (la base perdió 10.465 millones de pesos durante el 2008 por este rubro).

Variación en BM (millones de \$)	Agosto	Acumulado 2008
Fuentes	1.381	109
Sector Externo	1.949	3.948
Sector Financiero	489	-10.465
Sector Gobierno	-844	-2.217
Títulos BCRA	-343	5.062
Otros	130	3.781
Usos	1.381	109
Circulación Monetaria	-632	-911
Reservas de los Bancos	2.013	1.020

Elaboración propia fuente BCRA

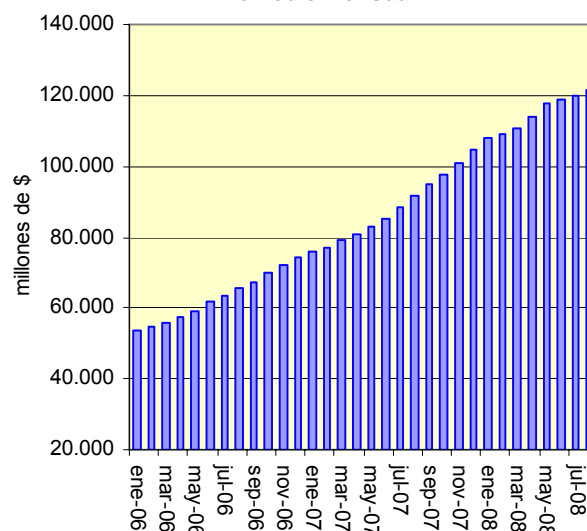
Cabe destacar que desde el 2003, el Banco Central ha seguido una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favoreciera las exportaciones. Esta política tiene sus costos, ya que la suba de la base puede implicar un alza de la inflación; de ahí, la política de esterilización de la base seguida por el Banco Central. Pero esta política tampoco es gratuita, ya que hace subir las tasas, y esto puede terminar haciendo enfriar la economía. En tal caso, la economía estaría en riesgo de entrar en una estanflación, como han pronosticado algunos economistas.

[Volver](#)

Préstamos

Durante agosto, los préstamos totales llegaron a un promedio mensual de 121.292 millones de pesos, lo que representa una suba del 1,3% respecto al mes anterior, el mayor alza en tres meses. Los préstamos, es de destacar, han venido subiendo durante 55 meses consecutivos, desde enero del 2004.

Evolución de los préstamos totales al sector privado
Promedio Mensual



Elaboración propia fuente BCRA

Los préstamos en pesos subieron un 1,2% durante agosto, en tanto que los préstamos en dólares subieron un 2,2%.

	Agosto	
	Saldo Promedio	%
Préstamos en pesos	102.979	84,9%
Adelantos	16.120	15,7%
Documentos	18.947	18,4%
Hipotecarios	16.413	15,9%
Prendarios	7.126	6,9%
Personales	26.364	25,6%
Tarjetas	13.203	12,8%
Otros	4.806	4,7%
Préstamos en dólares	18.313	15,1%
Adelantos	607	3,3%
Documentos	15.018	82,0%
Hipotecarios	674	3,7%
Prendarios	257	1,4%
Tarjetas	242	1,3%
Otros	1.515	8,3%
Total Préstamos	121.292	100,0%

Elaboración propia fuente BCRA

Durante agosto, se destacó la suba en pesos de las tarjetas (3,4%), de los préstamos prendarios (2,4%), de los préstamos hipotecarios (2,1%) y de los préstamos personales (1,2%). En cambio, cayeron los adelantos (0,3%) y otros préstamos (0,2%).

En cuanto a los préstamos en dólares, en agosto estos representaron el 15,1% de todos los préstamos, una cifra baja respecto a los años anteriores. Los préstamos en dólares, es de destacar, representan un monto relativamente pequeño, por lo que de mes a

mes pueden presentarse grandes alzas y caídas porcentuales de sus distintos rubros.

Los préstamos en pesos representaron en agosto el 84,9% del total de préstamos otorgados. Esta es una cifra alta en comparación al promedio mensual de los últimos tres años, aunque es menor al 89% de los préstamos totales que los préstamos en pesos representaban hace cuatro años. En términos de montos, los principales préstamos en pesos en la moneda local fueron los préstamos personales, los documentos descontados, los préstamos hipotecarios, los adelantos y las tarjetas. Entre los préstamos en dólares, se destacan los documentos descontados, que predominan de manera tal que representan el 82% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

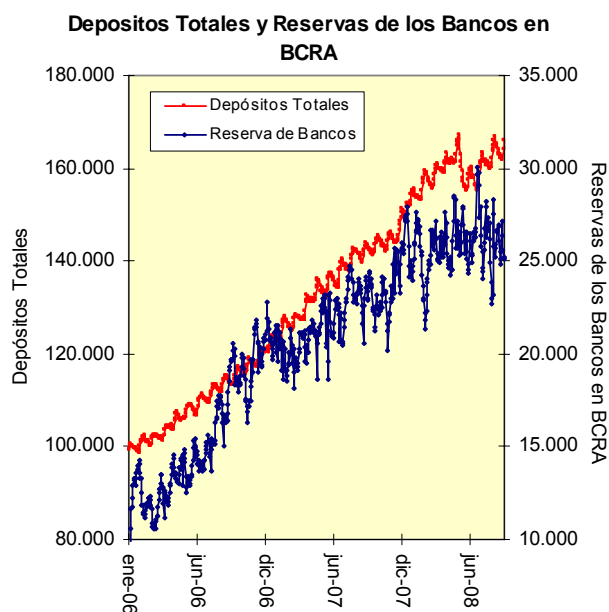
	Agosto	
	Variación Mensual	Variación Interanual
Préstamos en pesos	1,2%	33,7%
Adelantos	-0,3%	22,4%
Documentos	0,3%	17,8%
Hipotecarios	2,1%	34,2%
Prendarios	2,4%	47,0%
Personales	1,2%	48,6%
Tarjetas	3,4%	45,1%
Otros	-0,8%	24,5%
Préstamos en dólares	2,2%	26,2%
Adelantos	-7,0%	41,0%
Documentos	2,1%	31,3%
Hipotecarios	2,1%	89,4%
Prendarios	-1,1%	99,4%
Tarjetas	5,6%	43,9%
Otros	2,3%	5,4%
Total Préstamos	1,3%	32,5%

Elaboración propia fuente BCRA

Como se ha dicho, los préstamos han venido aumentando en forma ininterrumpida desde hace más de cuatro años y medio. Sin embargo, los créditos continúan destinados principalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las empresas. El funcionamiento de la economía va a requerir de proyectos de mediano y largo plazo con financiamiento apropiado.

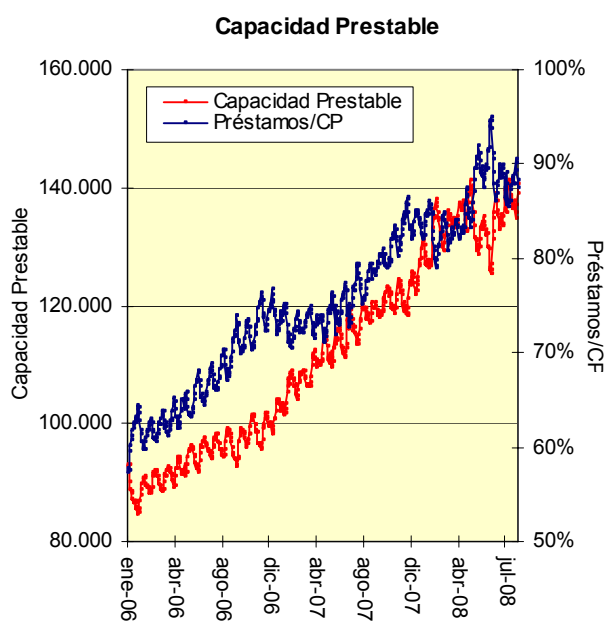
La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) superaba, a finales de agosto los 140.000 millones de pesos. En los últimos cuatro años, esta variable había venido subiendo, tanto gracias a la suba de los depósitos privados como a la suba de las reservas. En mayo y junio de este año, los depósitos cayeron por primera vez en cuatro

años, lo que hizo retroceder a la capacidad prestable del sistema, pero en julio y agosto, los depósitos mostraron una recuperación, lo que permitió volver a subir la capacidad prestable.



Elaboración propia fuente BCRA

La relación de los préstamos al sector privado respecto a la capacidad prestable (P/CP) se mantuvo a finales de agosto en alrededor del 87%, una cifra algo inferior a la de los meses pasados, pero históricamente alta, lo que nos indica que el porcentaje de fondos sin asignación ni al sector productivo ni al consumo apenas supera el 10%.



Elaboración propia fuente BCRA

Para los próximos meses, hay que ver como las circunstancias políticas terminan influyendo sobre el mercado financiero. Desde principios del 2004, hubo una fuerte suba de los préstamos y depósitos. Sin embargo, con ocasión de los tres meses que duró la crisis con el campo, los depósitos cayeron por primera vez en cuatro años, en tanto que los préstamos mostraron un crecimiento débil. Durante julio y agosto, estas variables parecen mostrar una recuperación, por lo que habrá que ver si esta tendencia se consolida los próximos meses.

[Volver](#)

Depósitos

Los depósitos totales del sector privado representaron durante el mes de agosto un promedio de 164.152 millones de pesos, lo que implica una suba del 1,6% respecto a julio. Los depósitos denominados en la moneda local subieron un 1,3%, en tanto que los depósitos denominados en dólares subieron un 3,9%, la mayor suba desde septiembre del año pasado. En ese sentido, el retiro de plazos fijos que se había dado durante los meses que duró la crisis con el campo pareció llegar a su fin. Los plazos fijos crecieron en agosto un 4,4% en tanto que en julio habían crecido un 3,7% (en junio se habían mantenido prácticamente estables).

	Agosto	
	Variación Mensual	Variación Interanual
Depósitos en pesos	1,3%	15,3%
Cuenta Corriente	2,4%	13,1%
Caja de ahorro	-4,6%	13,1%
Plazo fijo sin CER	4,4%	24,7%
Plazo fijo con CER	-13,9%	-77,5%
Otros	-1,6%	0,8%
Depósitos en dólares	3,9%	20,3%
Total Depósitos	1,6%	15,9%

Elaboración propia fuente BCRA

Además de los plazos fijos, durante agosto crecieron las cuentas corrientes (un 2,4%). En cambio, cayeron las cajas de ahorro (un 4,6%), los plazos fijos con CER (un 13,9%) y otros depósitos (un 1,6%).

Dinero	Principales Agregados Monetarios		
	Saldo Promedio	Agosto	
		%	% del PBI
Circ. Público	73.895	31,0%	8,2%
Dep. Cta. Corriente	37.534	15,8%	4,2%
Medios de Pago (M1)	111.429	46,8%	12,4%
Cajas de Ahorro	32.953	13,8%	3,7%
Plazo Fijo sin CER	63.496	26,7%	7,1%
Plazo Fijo con CER	590	0,2%	0,1%
Otros	6.968	2,9%	0,8%
Dinero (M3)	215.436	90,5%	23,9%
Depósitos en dólares	22.611	9,5%	2,5%
Dinero (M3) + USD	238.047	100,0%	26,4%

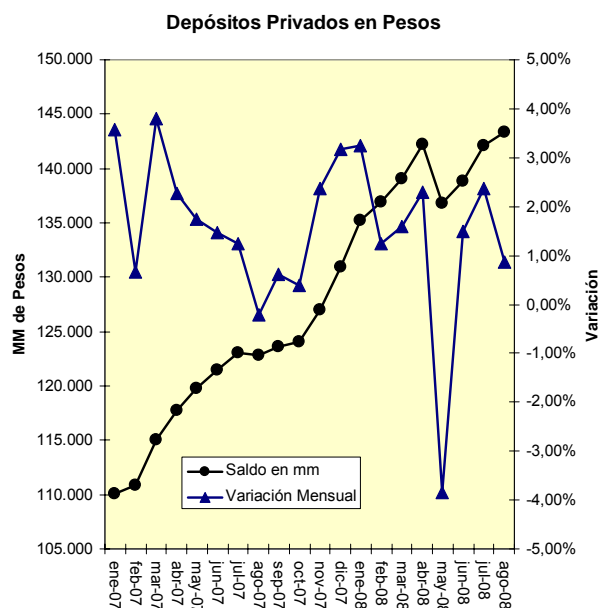
Elaboración propia fuente BCRA

Durante el mes pasado, los depósitos privados totales en moneda local fueron unos \$141.541 millones de pesos, lo cual representa el 86,2% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 45,3% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 49,8% se distribuye en partes similares entre cuentas corrientes y cajas de ahorro. Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de los depósitos privados ascendió al 13,8%.

[Volver](#)

Tasas Pasivas

El saldo de depósitos privados en pesos continuó creciendo, evidenciando durante el mes de agosto un incremento de \$1.305 millones, lo que equivale a una leve suba del 0,92%. El stock total final del mes alcanzó los \$143.334 millones, el mayor nivel del año.

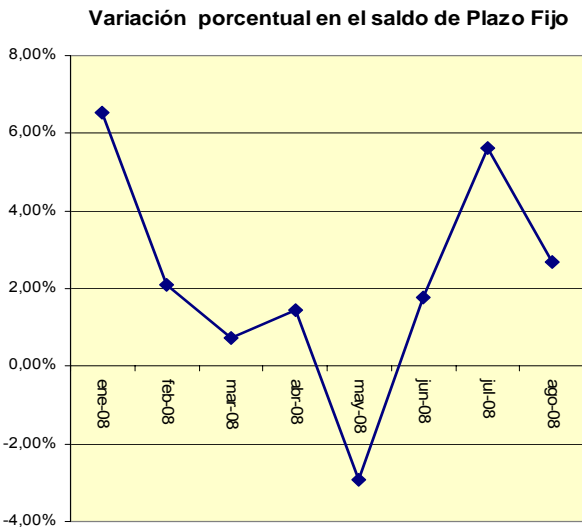


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Al igual que durante el periodo anterior, el aumento de los depósitos de agosto se vio impulsado por la suba en los depósitos a plazo fijo, correspondiente prácticamente en su totalidad a aquellos no ajustables.

El alza en el stock final de plazo fijo del mes fue de \$1.783 millones, representando una variación mensual de 2,82%. Se señala que mientras las imposiciones sin ajuste tuvieron un alza del 2,94%, aquellas colocaciones ajustables por

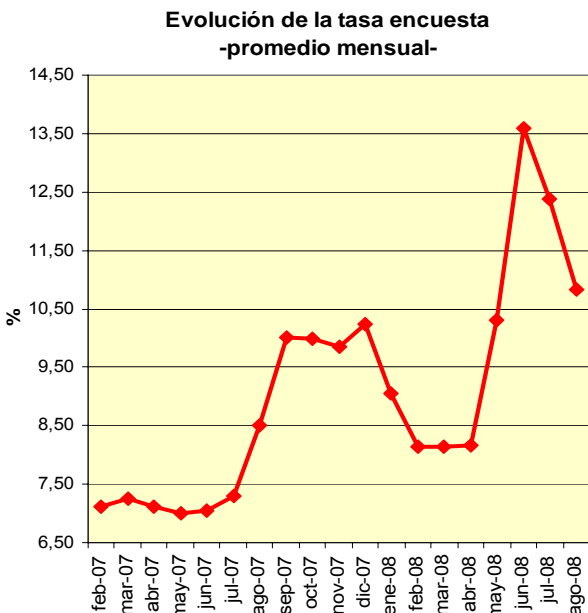
CER redujeron su saldo un 8,56%, continuando con el descenso iniciado en marzo de 2006.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a los depósitos en caja de ahorro, éstos registraron una disminución de \$857 millones, lo que implica una baja de 2,48%. Por su parte, el saldo de Cuenta Corriente manifestó una pequeña suba de \$285 millones, registrando una variación porcentual de 0,76% respecto a julio.

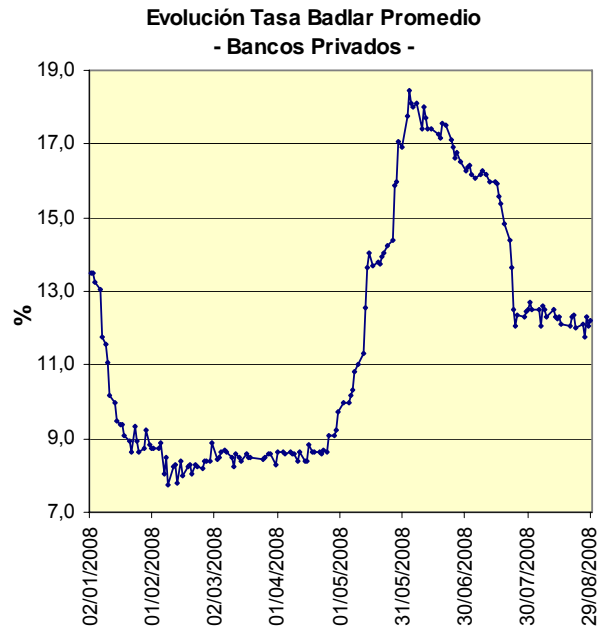
Respecto a la evolución de las tasas, la Encuesta promedio del mes se ubicó en 10,8%, continuando con el sesgo bajista iniciado el mes anterior y verificando una reducción de 153 pbs respecto a dicho período.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El spread entre la tasa mayorista y minorista, que componen la tasa encuesta, registró un alza de 6 pbs durante agosto. Se comenta que mientras la tasa mayorista se redujo 196 pbs, el rendimiento para depósitos de montos menores manifestó una caída de sólo 46 pbs.

Respecto a la tasa Badlar de Bancos Privados en pesos, el promedio del mes se ubicó en 12,2%, disminuyendo 239 pbs respecto al registro del mes de julio.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

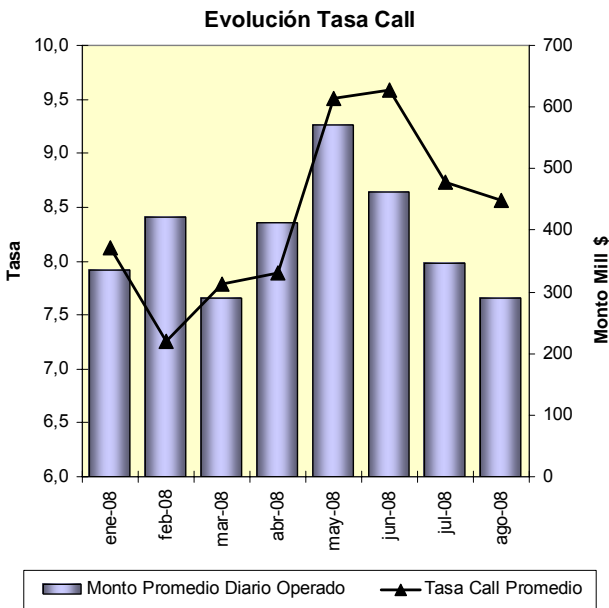
Se señala que la contundente tendencia bajista que se había verificado en el mes previo habría tenido un freno a fines del mismo. En efecto, durante agosto la tasa para depósitos de más de un millón de pesos de privados se mantuvo estable en torno al 12%, reflejando una variabilidad de poco más de un 10% que la evidenciada en julio.

En cuanto a la negociación de fondos entre bancos privados, la tasa interbancaria se ubicó en un promedio de 8,6%, lo que significó una baja de 20 pbs respecto al mes anterior.

Por su parte, el monto promedio operado entre las entidades fue de \$289,3 millones, registrando una reducción de \$57,5 millones respecto a julio, lo que significa una caída de 17%.

Cabe destacarse que el nivel de negocios promedio se ubicó en el menor valor desde marzo del corriente año.

Se señala que la baja en la tasa, sumado a la importante disminución en el volumen de operaciones, reflejó un mercado interbancario con menor "stress" respecto a los meses previos, lo cual es observado como positivo para el sistema financiero.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a la tasa de pases, y tal como se comentara en el anterior informe, el día 8 de agosto el BCRA modificó la tasa de pases a 7 días e introdujo más plazos. A continuación se muestra un cuadro que expone las diferentes tasas de pases vigentes.

Plazo	Pasiva	Activa
1	8.75%	10.75%
7	9.25%	11.25%
14	9.75%	11.75%
21	10.00%	12.00%
28	10.25%	12.25%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Perspectivas – Septiembre

Respecto a la evolución de las tasas para el corto plazo, si bien se esperaría que se mantengan en los actuales niveles, no habría que descartar la existencia de cierta presión al alza.

Al respecto, habrá que observar hasta que nivel están dispuestos los inversores/ahorristas a depositar sus fondos obteniendo rendimientos reales negativos. En este sentido, se tendrá que prestar atención a otras alternativas de inversión que puedan aparecer.

En línea con el escenario planteado, no sería extraño, frente al contexto financiero internacional, que está provocando una revalorización de la moneda estadounidense (Ver Mercado Cambiario), que los agentes económicos observen como mejor alternativa el traspaso de sus pesos a dólares.

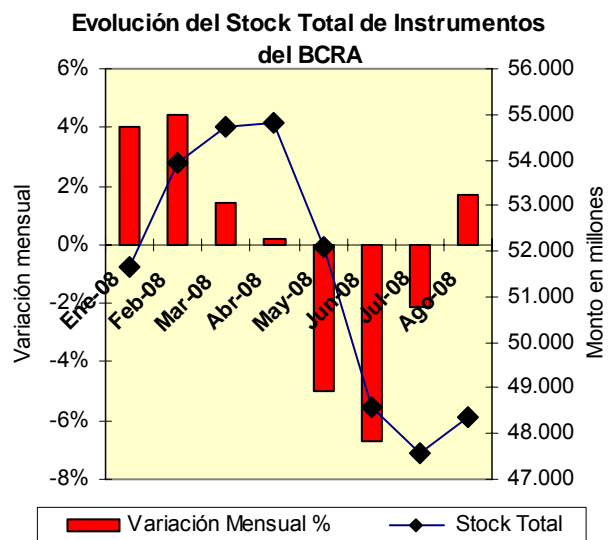
Cabe señalarse que, de ocurrir esta situación, es probable que los bancos tengan que elevar las tasas que ofrecen por colocaciones a los efectos de evitar un retiro de fondos.

[Volver](#)

Lebac y Nobac

Agosto

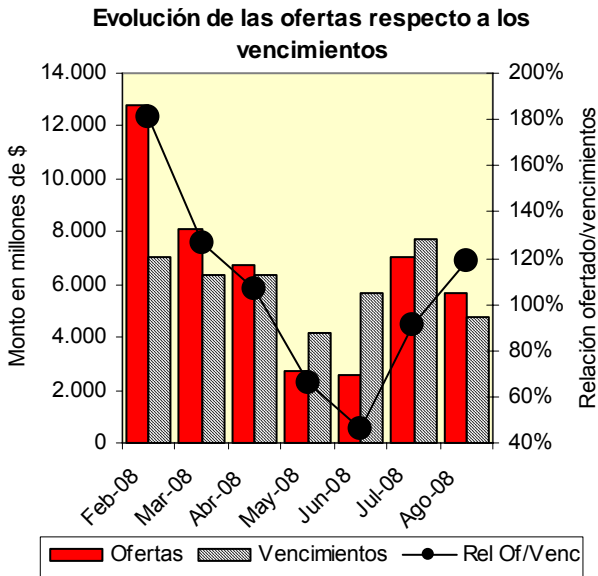
Aprovechando la abundante liquidez que muestra el sistema, el BCRA no sólo renovó sino que amplió el stock de instrumentos durante agosto. De esta manera las licitaciones se constituyeron durante agosto en un factor de absorción de base monetaria.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Es así como luego de tres meses de reducción en el saldo, éste volvió a mostrar un incremento. La suba fue de \$796 millones (la mayor desde

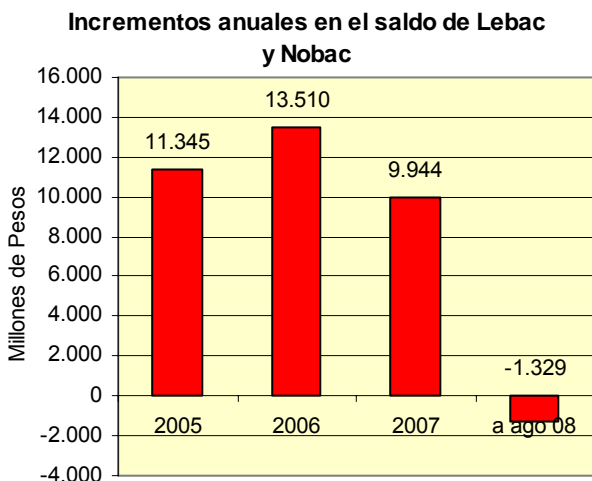
febrero), lo que significa una variación porcentual de 1,7% respecto al período previo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

La relación monto ofertado sobre vencimientos se ubicó en 1,19, el mayor valor desde marzo y continuando la tendencia creciente que iniciara en julio.

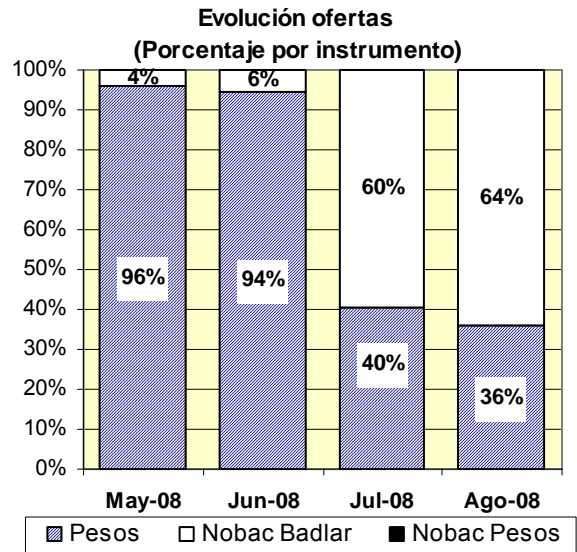
No obstante ello, se destaca que el total de instrumentos se ubica por debajo del guarismo de fin de 2007. A fines de agosto se reflejaba una caída de \$1.329 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a la preferencia de los inversores, estos no sólo continuaron centrando sus posturas en Nobac, sino que incrementaron el interés por esta clase de instrumentos en comparación con el registro de julio.

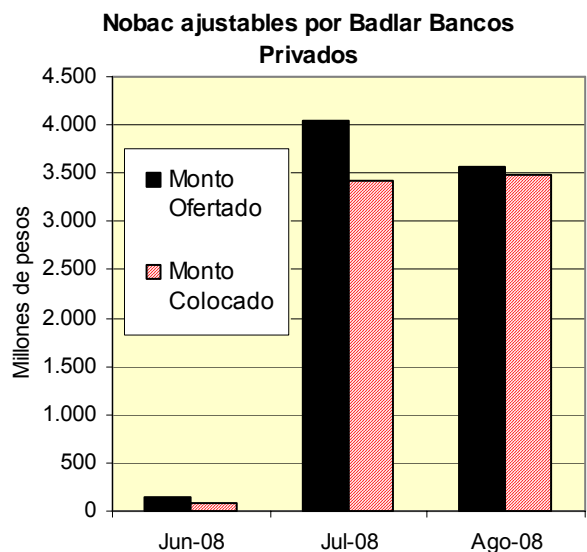
En efecto, mientras que el mes anterior el porcentaje sobre el total de ofertas era de 60%, este valor trepó a 64% en agosto.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El suavizamiento del conflicto entre el sector agropecuario y el gobierno, junto a la adecuada liquidez que presentó el mercado financiero, se contarían entre las causas por las cuales los inversores están optando por este tipo de colocaciones.

A su vez, el mayor abanico de plazos que ofrece el BCRA respecto a meses atrás, dando la posibilidad de invertir en Nobac por plazos más cortos sería un atractivo adicional. En este sentido, se destaca que por primera vez la autoridad monetaria ofreció notas por un plazo remanente de tres meses.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Por último se señala que la tasa de referencia mantiene hace un tiempo una tendencia lateral en torno al 12% y probablemente no vuelva a ubicarse en guarismos previos al conflicto campo-gobierno.

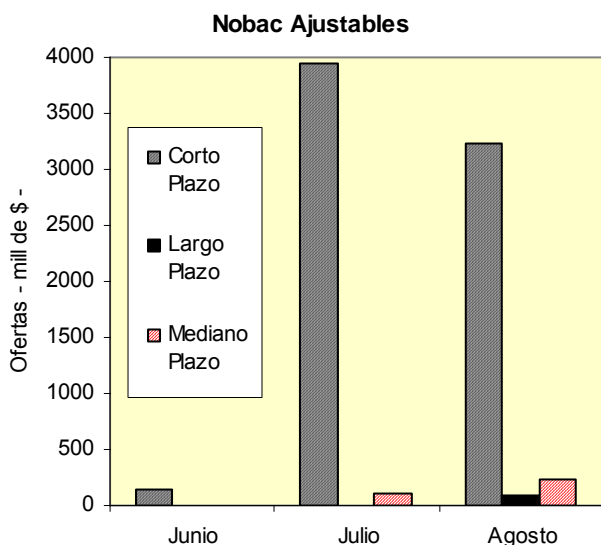
El nivel actual y las expectativas respecto a la tasa BADLAR, sumado al spread de 250 pbs y la tasa convalidada en las licitaciones, sería visto como atractivo por los inversores.

A continuación se muestra un cuadro con los spreads sobre la tasa de referencias convalidadas en la última licitación de agosto.

Margen sobre BADLAR BCOS PRIVADOS	
Agosto	
Días	Tasa
91	0,2874%
168	0,6583%
259	1,1000%
357	1,5300%
602	3,0000%
763	3,1999%
1127	3,6008%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

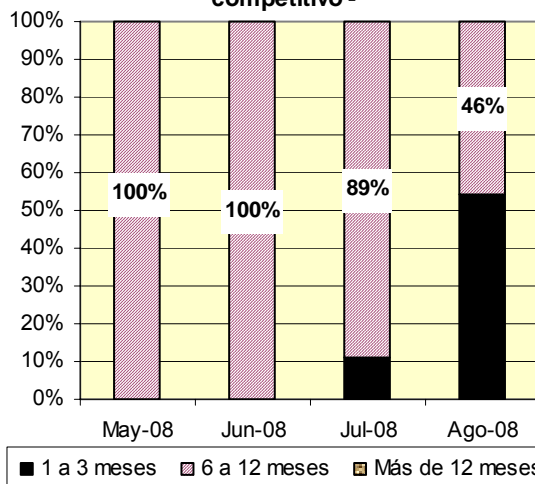
En cuanto a los plazos elegidos, continuó la preferencia por las notas con duración menor o igual a un año. Las ofertas en este tramo totalizaron \$3236 millones, las de dos años sumaron \$231 millones, mientras que el plazo mayor acaparó \$98 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a las Lebac, el interés de los inversores por aquellas de menor duración continuó en aumento. Mientras en julio las ofertas por letras de uno a tres meses acaparó 11%, en agosto trepó hasta un 54%. Los instrumentos de duración mayor al año tuvieron nula recepción por parte del mercado.

Lebac en \$ - porcentaje ofertado en tramo competitivo -



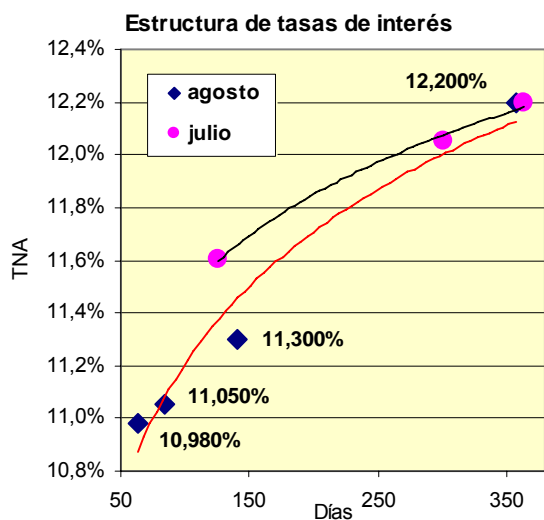
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Es pertinente señalar que en las licitaciones de letras, al igual que en aquellas de notas, el BCRA continuó ampliando la oferta de plazos, ofreciendo instrumentos de menor duración. En efecto, durante agosto la autoridad monetaria ofreció instrumentos a dos meses.

A continuación se muestra un cuadro con las tasas convalidadas en agosto y un gráfico con las curvas de rendimientos comparativas mensuales.

Tasas de Lebac en pesos			
Agosto		Julio	
Días	Tasa	Días	Tasa
63	10,9804%	126	11.6000%
84	11,0498%	301	12.0500%
140	11,3000%	364	12.2000%
357	12,2000%	---	---

Elaboración propia en base a cifras del BCRA



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Principios de septiembre

En las tres primeras licitaciones del mes, parecería comenzar a vislumbrarse un cambio en la postura de los inversores con respecto al mes previo.

La profundización de la crisis financiera internacional parecería ser la causa de esta situación, ya que a medida que transcurrieron las semanas los resultados de las licitaciones han reflejado distintos comportamientos.

En efecto, mientras que en la primer oportunidad el volumen ofertado superó a los vencimientos, en las siguientes dos semanas esto se invirtió, no alcanzando las ofertas a cubrir los montos que vencían.

Por otra parte, cabe destacarse que, mientras en las dos primeras semanas la preferencia de los inversores continuó concentrada en Nobac, tal como se había observado durante el mes previo, esto cambió en la licitación del 16 de septiembre.

En esta última oportunidad el volumen de ofertas hacia Lebac significó un 73% sobre el total de posturas.

La incertidumbre respecto a la evolución de la crisis financiera, y la creciente desconfianza respecto a una solución en el corto plazo, habría producido que los inversores tomaran una posición más conservadora y privilegiaran la liquidez.

Respecto a lo que se pueda esperar en el corto plazo, si bien no se esperaría que la situación internacional tenga un impacto significativo en la economía real, habrá que observar como repercute en el sistema financiero local.

En este sentido, si bien éste se encuentra en una mejor posición respecto a años anteriores para hacer frente al contexto global, es muy probable que los inversores busquen alternativas de colocación de fondos de menor riesgo.

En función a lo comentado previamente, se ha observado una mayor demanda de dólares en la plaza local, tanto por la decisión de aquellos agentes económicos que quieren obtener una ganancia ante la revalorización de esta moneda que se está observando a nivel global y local, como por motivos de seguridad (la divisa ha sido usualmente considerada como "inversión refugio" en la plaza local).

Es por ello que, de no modificarse el escenario, se observaría como probable que los fondos que coloquen las entidades en instrumentos del BCRA estén dirigidos, en un porcentaje significativo, hacia letras.

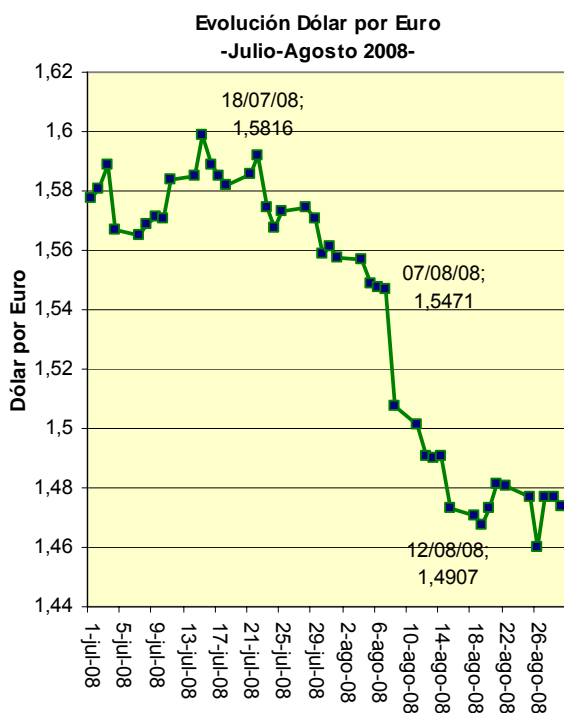
Por otra parte, se esperaría que el BCRA no tenga inconvenientes para renovar el stock de instrumentos actualmente en circulación, ya que en última instancia podría contar con fondos de organismos públicos. No obstante ello, la eventual renovación y/o ampliación del saldo estará relacionada con la menor o mayor cantidad de dinero que desee la autoridad monetaria se vuelque a la plaza local.

[Volver](#)

Mercado Cambiario

En el plano internacional, el dólar mostró nuevamente una apreciación frente al euro. La relación dólar por euro disminuyó un 5,6%, pasando de u\$s1,5611 a fines de julio a u\$s1,4735 al cierre de agosto.

De esta manera la divisa norteamericana manifestó la mayor revalorización mensual del año, alcanzando durante el mes el máximo valor desde febrero.



Elaboración propia en base a cifras de Reuters

Esta situación habría sido producto del contexto de alta incertidumbre que mostraron las principales economías en general y los mercados financieros en particular.

La crisis que comenzara con la problemática de las hipotecas "subprime" (aquellas de baja calidad) a mediados del año 2007 sigue su curso provocando daños que afectaron en un principio a Estados Unidos y parecen estar extendiéndose a Europa.

En efecto, la confianza en la economía de Europa cayó a su menor posición en cinco años, según informara a fin de mes la U.E. Por su parte, la tasa de desempleo exhibió un valor de 7.3% para julio en la eurozona.

La incertidumbre sobre la evolución de la economía en la U.E., y la falta de confianza en el sistema financiero que se importara de los Estados Unidos, provocaron una pérdida de interés de los inversores por la moneda de referencia.

En consecuencia, y frente a los graves inconvenientes que también sigue mostrando Norteamérica, se verificó el denominado "vuelo hacia la calidad" por parte de los inversores.

La búsqueda de mayor calidad tuvo como siempre su referente en los Treasury Bonds, con lo que el importante flujo de dinero invertido en

ellos colaboró para que el dólar mostrara la contundente apreciación comentada previamente.

En el plano local, a diferencia del mes anterior, el dólar de referencia mostró una pequeña disminución en relación al mes de julio. Al cierre de agosto la cotización se ubicó en \$3,0288 por unidad, reflejando una leve baja de 0,06% y un registro de volatilidad diaria de 0,15%.

El promedio mensual fue de \$3,0333, superior a los \$3,0223 registrados en el periodo anterior, como consecuencia principalmente de la suba que verificó la moneda estadounidense durante las primeras jornadas.

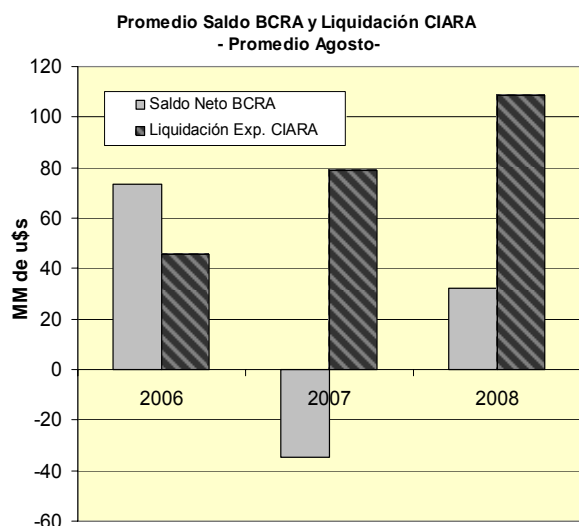


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Las liquidaciones de exportadores de cereales y oleaginosas, como era de esperar debido a factores estacionales, mostraron una disminución respecto al mes de julio. No obstante ello, se destaca que la reducción es notablemente superior al registro del año previo.

En efecto, la variación agosto/julio mostró una reducción del 22% en la liquidación de divisas, mientras que en 2007 la disminución había sido insignificante. Probablemente el factor precio de las commodities haya influido en la reducción evidenciada en agosto del presente año.

No obstante ello, el monto de dólares volcado al mercado por este sector fue un 26% superior a mismo mes del período previo. El total de divisas liquidados alcanzó un total de u\$s2.171 millones, significando un promedio diario de u\$s109 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a las intervenciones de mercado del BCRA, se evidenció una reducción en relación a julio. El saldo neto fue u\$s645 millones, lo que equivale a un promedio diario de u\$s32 millones.

Principios de Septiembre

En el plano internacional, el dólar continuó apreciándose fuertemente frente al euro. Al día 16 la divisa norteamericana mostraba un fortalecimiento en el orden del 3,7%.

En lo que va de septiembre la crisis internacional se ha agudizado, profundizándose la falta de confianza en el sistema financiero de los Estados Unidos en particular, lo cual habría generado temores entre inversores/ahorristas de Europa debido a la alta vinculación que existe con alguna de las entidades radicadas en la eurozona.

La profundización de la crisis en Norteamérica se evidenció en los graves problemas que tuvieron entidades de renombre.

Al respecto, se nombran a continuación las principales noticias que impactaron negativamente en los mercados:

- Las dos grandes instituciones vinculadas a hipotecas, conocidas como Fannie Mae y Freddie Mac tuvieron que ser asistidas de urgencia por el Estado.
- Asimismo, la legendaria entidad Lehman Brothers se acogió a la ley de quiebras debido a su crisis financiera interna.

- Merrill Lynch fue absorbido por Bank of America.
- Finalmente, la importante aseguradora AIG debió ser asistida mediante un préstamo por aproximadamente u\$s 85 mil millones por parte de la FED para seguir funcionando.

En este contexto, y a raíz de una situación de extrema incertidumbre y de crisis de confianza en el sistema, la Reserva Federal inyectó en el mercado un volumen importante de dólares, movimiento replicado por los bancos centrales de los principales países para disminuir el contagio en sus economías.

Respecto a las tasas de referencia, en su reunión del 16/9 la Reserva Federal optó por mantener la tasa en 2%. Se comenta que, a pesar de que el organismo destacó que los problemas en los mercados financieros se habían intensificado y los mercados inmobiliarios y de trabajo se habían debilitado fuertemente (tasa de desempleo de agosto en 6.1%, mayor registro desde septiembre de 2003), parecería haber tenido un mayor peso en su decisión la preocupación por la alta inflación (provocado por subas en petróleo y commodities).

Por su parte, previamente el día 4/9 el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra decidieron dejar sin cambios sus tasas de referencia (4.25% y 5% respectivamente).

Se comenta que si bien el comportamiento del dólar a nivel internacional parecería tener una mayor correlación con su evolución en la plaza local que la registrada en meses previos, la noticia del pago al Club de París habría colaborado para que la divisa norteamericana tenga un impulso alcista también interno.

En efecto, la decisión anunciada por el gobierno de abonar la totalidad de la deuda (aproximadamente u\$s6700 millones) con reservas, habría provocado que el mercado cambiario se pusiera tomador, ante la nueva relación entre reservas y circulante que se evidenciaría luego del pago.

Al día 16 el dólar mostraba una suba en torno al 2,2%, ubicándose en el máximo valor desde fin de mayo.

En cuanto a las perspectivas para el corto plazo, se esperaría que la divisa norteamericana siga ganando terreno frente al peso. Al impulso alcista que podría venir del exterior debido a la probable continuidad de la crisis, se le sumarían factores locales tal como se comentó.

Por otra parte, un dólar en un nivel más alto que el actual estaría en línea con las necesidades del sector exportador y consecuentemente tendría un impacto positivo en la recaudación.

[Volver](#)

Indicadores del Sector Público

Ingresos del Sector Público

En el mes de agosto la recaudación tributaria fue de 24.246,1 millones de pesos, siendo esto un 35,7% mayor a los ingresos de agosto de 2007. Los ingresos a los que hacen referencia aquí son los recaudados por la AFIP para ser destinados al sector público.

El incremento interanual se sustentó en el buen desempeño del impuesto a las Ganancias, los Derechos de exportación y el IVA, entre ellos representan el 71% del aumento de los recursos tributarios. Aunque incidió negativamente dos días hábiles menos que en agosto de 2007.

El IVA representó el 29,3% de los ingresos durante agosto de 2008. La recaudación, bajo este concepto, fue de 7.107,5 millones de pesos, registrando de este modo un incremento del 18,8% respecto a igual mes del año anterior.

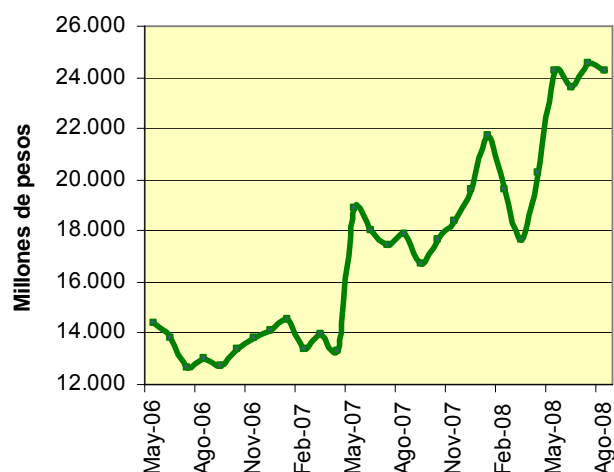
Durante el 1er semestre del año el IVA registró incrementos interanuales entre el 30% y el 50%, hemos mencionada anteriormente que los incrementos se sustentaban en la mejora de la actividad económica y en el cumplimiento de los contribuyentes, aunque se consideró que en los ingresos provenientes del IVA se estaba vislumbrando la inflación real y el aumento del consumo. Con la variación registrada en el mes de agosto se observa la desaceleración del consumo, debido a que las personas en la primera parte del año incurrieron en créditos que deben pagar en los meses en curso.

El IVA-DGI tuvo ingresos por 4.407,5 millones de pesos siendo esto un 26,7% superior a los ingresos de agosto del año anterior. El IVA-DGA registró ingresos por 3.179,9 millones de pesos mostrando de este modo un aumento del 14,1% respecto a igual mes de 2007. Las devoluciones a exportadores fueron de 480 millones de pesos, resultando ello en un incremento del 71,3%.

El impuesto a las Ganancias registró ingresos por 4.972,1 millones de pesos, siendo ello un 30,2% mayor a lo recaudado en agosto del año anterior. El aumento se sustenta en las mayores retenciones originadas por la mejora de la actividad económica y el aumento de la remuneración imponible. Incidió positivamente el incremento determinado en el periodo fiscal 2007 que originó mayores ingresos por anticipos de sociedades y personas físicas.

La participación del impuesto a las Ganancias en el total de ingresos es del 20,5%.

Evolución recaudación tributaria



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los Derechos de exportación registraron una participación del 16,1% durante agosto del año en curso, siendo ésta la mayor asistencia del impuesto durante 2008. Los ingresos bajo este concepto fueron de 3.914,2 millones de pesos, mostrando de este modo un aumento del 134,8% en comparación con agosto de 2007. El incremento de las retenciones se dio por el aumento de las exportaciones, principalmente de combustibles, semillas y frutos oleaginosos y cereales.

El impuesto a los Créditos y débitos bancarios registró ingresos por 1.745,3 millones de pesos

siendo ello un 28% mayor a lo ingresado bajo este concepto en agosto de 2007. El aumento se debe a la mayor cantidad de transacciones bancarias gravadas, aunque se vio atenuado por 2 días hábiles menos respecto a igual mes del año anterior. La participación de este impuesto fue del 7,2% sobre el total recaudado.

Las contribuciones patronales fueron de 2.721,8 millones de pesos, siendo esto un 37% mayor a lo ingresado bajo este concepto en agosto del año anterior. El incremento se sustentó en el aumento de la remuneración imponible y del empleo registrado. La participación de las contribuciones durante agosto fue del 11,2%.

Los Aportes personales ascendieron a 1.950,6 millones de pesos, el incremento interanual fue del 69%. El aumento se relaciona con la mayor cantidad de personas que aportan al sistema estatal debido al traspaso de afiliados del sistema privado.

Acumulado enero-agosto de 2008

Los ingresos acumulados en el periodo enero-agosto fueron de 175.907,9 millones de pesos, registrando un incremento del 38,1% respecto a igual periodo del año anterior.

El IVA registró ingresos por 52.276,7 millones de pesos, siendo esto un 32,4% mayor a recaudado por este impuesto en los 1ros 8 meses de 2007. El aumento se debe a la mejora en la actividad económica y al mayor cumplimiento tributario. El incremento del IVA también refleja el aumento de los productos gravados y el consumo.

Por IVA-DGI se recaudaron \$32.485 millones y por IVA-DGA 23.812,9 millones de pesos, las variaciones interanuales fueron del 28,9% y del 41%, respectivamente. Las devoluciones fueron de 4.021,1 millones de pesos, siendo esto un 54,1% mayor a las devoluciones de igual periodo de 2007.

Bajo el concepto de Ganancias ingresaron 35.565,5 millones de pesos, siendo esto un 25,5% mayor a lo recaudado entre enero y agosto de 2007. La variación positiva del gravamen se sustenta en el incremento del impuesto determinado como consecuencia de la mayor actividad económica que generó mayores ingresos de anticipos. La suba de las

remuneraciones favorecieron los ingresos por retenciones.

Bajo el concepto Derechos de exportación se registraron ingresos por 23.736 millones de pesos, mostrando de este modo un incremento interanual del 100,5%. Este aumento en el nivel de recaudación de las retenciones se dio por el mayor volumen de comercialización, el aumento del valor de los productos exportados y el incremento de algunas alícuotas.

El impuesto al cheque registró ingresos por 12.655,7 millones de pesos, la variación interanual fue del 33,7% respecto al acumulado enero-agosto de 2007. El aumento se dio por el aumento de las transacciones bancarias gravadas.

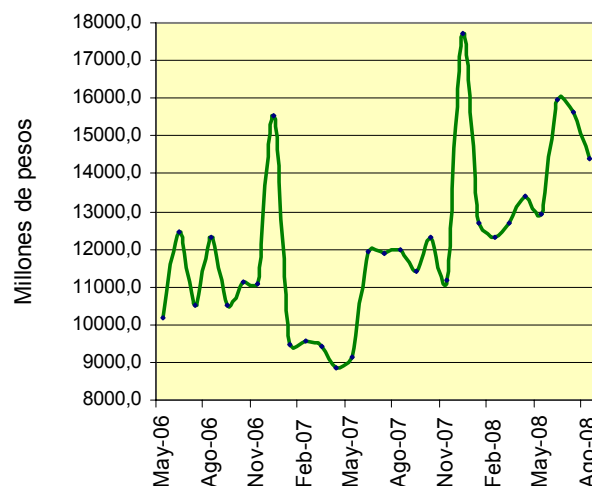
Las Contribuciones patronales ascendieron a \$21.507,7 millones, siendo esto un 34,1% mayor a lo recaudado bajo este concepto en igual periodo de 2007. El aumento se debe al aumento del empleo registrado y a la suba de los salarios remunerativos.

[Volver](#)

Gastos del Sector Público

Las erogaciones corrientes de agosto ascendieron a 14.380,3 millones de pesos, registrando de este modo un incremento del 20,2% respecto a igual mes de 2007. Respecto al mes anterior se vio un descenso del 8,1%, observando que el Gobierno está ejerciendo una contracción de los gastos en que incurre.

Evolución de los Gastos corrientes
Período mayo 06/agosto 08



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los rubros que incidieron en el incremento interanual fueron las Prestaciones a la seguridad social y las Transferencias corrientes. La incidencia de estos rubros en las erogaciones corrientes es del 37,4% y del 32,3% respectivamente.

Las Transferencias corrientes fueron de 4.647,1 millones de pesos, siendo la variación registrada del 14,2% respecto a agosto del año anterior. Las transferencias al sector privado ascendieron a 3.322,1 millones de pesos mostrando un incremento del 10,5% respecto a agosto de 2007.

Dentro de las transferencias corrientes se encuentran los fondos destinados a subsidiar a Cammesa, a la Empresa Energía Argentina S.A. y otros. También se encuentran contenidos aquí los subsidios otorgados a las empresas de transporte para compensar los incrementos de los costos de servicios de transporte público automotor de pasajeros de carácter urbano y suburbano.

Las transferencias al sector público fueron de 1.311,7 millones de pesos, siendo el incremento del 24,7% respecto a agosto del año anterior. Dentro de éstas se encuentran las transferencias para: asignaciones familiares y haberes previsionales; gastos de funcionamiento para las universidades nacionales y la asistencia financiera a empresas públicas –para gastos operativos y de funcionamiento (AySA, Ferrocarril General Belgrano S.A., TELAM S.E. y otros).

Las Prestaciones a la seguridad social registraron erogaciones por 5.379,9 millones de pesos, siendo esto un 35,6% más que lo gastado en agosto del año anterior bajo este concepto. Inciden los incrementos a los beneficiarios del Sistema integrado de jubilaciones y pensiones. También la atención a los nuevos beneficiarios por la ampliación de la cobertura previsional – jubilación anticipada y regularización de las deudas previsionales de autónomos-.

Los gastos de Consumo y operación representaron el 19,4% del gasto corriente. El aumento verificado en agosto fue del 38,4% en comparación con igual mes de 2007, siendo lo erogado 2.785,9 millones de pesos. Dentro de este rubro se encuentran las remuneraciones al

personal que ascendieron a 2.194,8 millones de pesos, siendo la variación del 44,2%.

Las Rentas de la propiedad registraron una variación negativa del 40,9% en comparación con agosto del año anterior. El total de Rentas fueron de 1.081,2 millones de pesos, al pago de intereses en moneda extranjera se destinaron 739,7 millones de pesos y al pago en moneda local 335,9 millones de pesos.

Bajo el concepto gastos de capital se registraron erogaciones por 1.858,3 millones de pesos, registrando una variación del 34,7% respecto a agosto de 2007. La Inversión real directa registró un aumento del 69,7% en comparación con igual mes del año anterior y las Transferencias de capital se incrementaron el 4,3%.

Los gastos totales (gastos corrientes más gastos de capital) fueron de 16.238,6 millones de pesos, mostrando un incremento del 21,7% respecto a agosto del año anterior. Al incluir los gastos figurativos en el total de erogaciones se observa una variación del 31,1% en comparación con igual mes de 2007.

[Volver](#)

Resultado del Sector Público no Financiero

El superávit primario de agosto de 2008 fue de 3.702,9 millones de pesos, registrando de este modo un incremento del 36,2% respecto a igual mes del año anterior. Recordemos que aquí se hace mención al resultado primario que es la diferencia entre los ingresos corrientes y los gastos corrientes, antes del pago de los intereses.

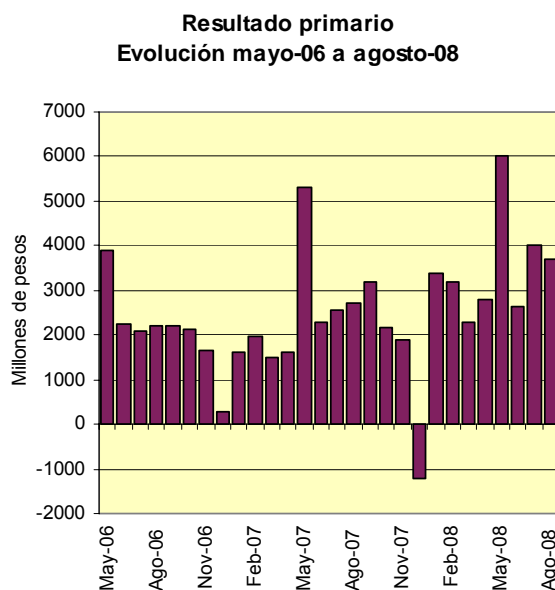
El resultado obtenido fue superior al esperado por el mercado, esto se da en el contexto de disminución de gastos que se viene observando en el manejo del Gobierno.

Los ingresos corrientes fueron 18.865,1 millones de pesos, registrando de este modo un aumento del 32,6% durante agosto de 2008 en comparación con igual mes del año anterior. Los rubros más destacados por su participación son los Ingresos tributarios y las Contribuciones a la seguridad social, que registraron variaciones positivas del 37,5% y 24,9%, respectivamente.

La variación positiva de los ingresos corrientes se sustenta en el buen desempeño de los ingresos tributarios, los impuestos que se destacan son el IVA, el impuesto a las Ganancias y los Derechos de exportación. Este tema es tratado con mayor amplitud bajo el título ingresos del sector público.

Los gastos corrientes tuvieron un aumento del 20,2% respecto a agosto de 2007. Los datos de este rubro se desarrollan bajo el título de gastos del sector público.

El resultado financiero sin privatizaciones registró un superávit de 2.627,3 millones de pesos, esto significó una variación interanual del 194,7% en comparación a agosto del año anterior.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

[Volver](#)

Sector Externo

Análisis de las exportaciones

Durante julio de 2008 las exportaciones alcanzaron los USD7.039 millones, un 53% más que igual mes del 2007.

Se destacaron durante el mes las mayores ventas de Semillas y frutos oleaginosos, Cereales, Grasas y aceites, Residuos y desperdicios de la industria alimenticia y Material de transporte terrestre. Estos cinco rubros representaron el 54% del total de las exportaciones del mes, siendo el de mayor incremento las Semillas y frutos oleaginosos (190% respecto de igual periodo de 2007).

EXPORTACIONES	Mill. De U\$S
Total	7.039
Productos Primarios	2.184
Manufacturas Agropecuarias	2.273
Manufacturas Industriales	1.961
Combustibles y energía	621

Elaboración propia. Fuente INDEC

Durante los siete meses las ventas al exterior alcanzaron un valor de USD40.296 millones, un 37% más que igual periodo del año anterior.

Variación de los precios y cantidades de las exportaciones

Durante julio el aumento de valor de las exportaciones fue producto del incremento de

los precios y cantidades de 36% y 12% respectivamente.

Todos los grandes rubros presentaron aumentos de valor respecto a julio del 2007, siendo el que presentó el mayor incremento interanual Productos primarios, con una variación del 94%, causada por el aumento de precios y cantidades del 51% y 28% respectivamente.

Las exportaciones de MOA crecieron el 36% debido principalmente al aumento de los precios 51%, ya que las cantidades disminuyeron un 10%.

La suba en el valor de las MOI (44%) fue producto del crecimiento en las cantidades exportadas (33%), y en menor medida, en los precios (8%).

Las exportaciones de Combustibles y energía aumentaron el 36% por el aumento de los precios del 66%, ya que las cantidades disminuyeron un 18%.

Los principales productos que explicaron el incremento de las exportaciones durante el mes fueron: porotos de soja, maíz, harinas y pellets de soja, vehículos automóviles terrestres, aceite de soja, aceite de girasol, resto de carburantes, productos diversos de las industrias químicas, naftas y carnes bovinas.

Durante los siete meses el incremento en valor de las exportaciones respecto a igual periodo de 2007 fue del 37% explicado por un aumento de precios del 33%.

Los Productos primarios presentaron un incremento de valor (56%) por el incremento en los precios del 49%.

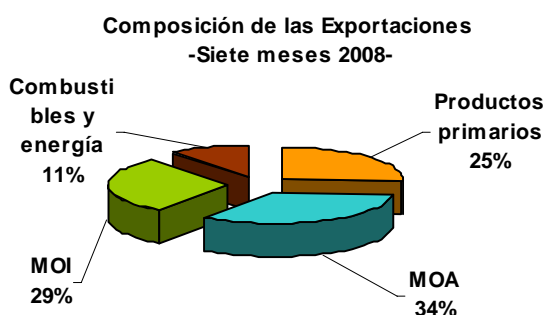
Las MOA aumentaron su valor un 38% a causa principalmente del incremento de los precios (50%) ya que las cantidades disminuyeron (-8%).

Las MOI incrementaron su valor un 30% debido al aumento de las cantidades del 20%.

Los combustibles y energía se incrementaron un 17% a causa del aumento del precio del 60% dado que las cantidades se redujeron un 27%.

Composición de las exportaciones totales

Los rubros que mayor participación tuvieron en las exportaciones durante los siete meses del 2008 fueron las Manufacturas de origen agropecuario y las de origen industrial, con el 34% y 29% respectivamente. Luego siguen los productos primarios y los Combustibles y energía con el 25% y 11% de participación respectivamente.



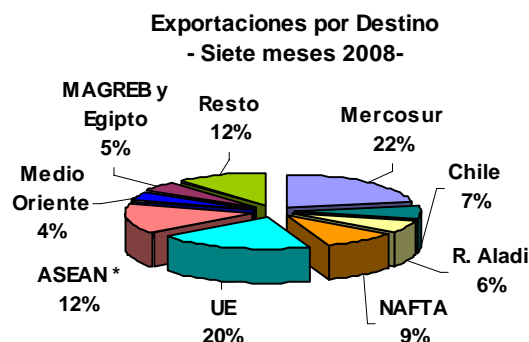
Elaboración propia. Fuente INDEC.

Los principales productos exportados en el periodo acumulado de los primeros siete meses en términos de valor absoluto fueron las harinas y pellets de soja, aceite y porotos de soja, maíz, vehículos automóviles terrestres, trigo, resto de carburantes, aceite de girasol, naftas, y Petróleo crudo.

Destino de las exportaciones

Durante los primeros siete meses del 2008 los principales destinos de las exportaciones fueron según su importancia:

- MERCOSUR 22%
- UE 20%
- ASEAN 12%
- NAFTA 9%



*Se incluyen dentro de este bloque a Corea republicana, China, Japón e India.
Elaboración propia. Fuente INDEC

- MERCOSUR: durante julio, las exportaciones hacia este bloque crecieron un 41%, respecto de igual periodo del 2007, debido a las mayores ventas de Manufacturas de origen industrial, destacándose dentro de este rubro las ventas a Brasil de Material de transporte terrestre, Productos químicos y conexos a Brasil y Paraguay. También sobresalieron las ventas de Manufacturas de origen agropecuario, debido a los incrementos en las ventas de productos de molinería a Brasil (148%).

Los envíos de Combustibles y energías hacia este bloque se incrementaron como consecuencia de las mayores ventas de nafta a Brasil y fuel-oil a Uruguay.

La baja en las ventas de Productos primarios se debió a los menores envíos de trigo hacia Brasil.

En el acumulado de los siete meses las exportaciones hacia el MERCOSUR crecieron un 35% destacándose las mayores ventas de Manufacturas de origen industrial.

- Unión Europea: las exportaciones hacia este bloque durante julio se incrementaron el

66% respecto de igual periodo del año anterior, en especial por las mayores ventas de: MOA, sobresaliendo los envíos de aceite de girasol, harinas y pellets de soja y aceite de soja. También se enviaron Productos primarios aunque en menor medida.

Durante los primeros siete meses las exportaciones hacia este bloque se incrementaron un 57% por las mayores ventas de todos los rubros, sobresaliendo las Manufacturas de origen agropecuario y los Productos primarios.

- ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India: las exportaciones hacia este bloque crecieron durante julio un 54% respecto a igual mes del año anterior debido a las mayores ventas de Productos primarios (por los aumentos de embarques de porotos de soja a China), Bienes de capital y Bienes de consumo.

En los siete meses las exportaciones aumentaron un 17% respecto a igual periodo del 2007, morigeradas por las mayores ventas de Productos primarios a China.

- NAFTA: durante julio, las exportaciones hacia este bloque se incrementaron un 20% respecto a igual mes del 2007, a causa de mayores ventas de MOI, las cuales compensaron las menores ventas de Combustibles y energía.

Durante los siete meses las ventas hacia este bloque aumentaron un 19%, respecto a igual periodo del año anterior, impulsadas por las mayores ventas de Combustibles y energía y MOI.

[Volver](#)

Análisis de las Importaciones

En el mes de julio del 2008 las importaciones aumentaron el 46% respecto a igual mes del 2007, alcanzando un valor de USD6.038 millones. Este aumento se explica por las mayores compras de Bienes intermedios, Combustibles y lubricantes, Piezas y accesorios para bienes de capital y Bienes de capital.

IMPORTACIONES	Mill. De U\$S
Total	6.038
Bienes de Capital	1.193
Bienes Intermedios	2.124
Combustibles y lubricantes	789
Piezas bienes de Capital	997
Bienes de Consumo	556
Vehiculos	371
Resto	10

Elaboración propia. Fuente INDEC

Durante los primeros siete meses las importaciones fueron de USD34.151 millones, aumentando un 45% respecto de igual periodo del 2007.

Variación de los precios y las cantidades según rubros importados

Durante julio el incremento de las importaciones respecto a igual periodo del 2007 se debió al aumento en las cantidades (28%) y en menor medida al incremento de los precios (15%).

Los Bienes Intermedios fueron los que mayor aumento tuvieron durante el mes, causado por un incremento conjunto de precios y cantidades importadas (38% y 11% respectivamente). Dentro de esto rubro se destacan los Alimentos y bebidas, destinados a la industria, siendo su incremento del 244%.

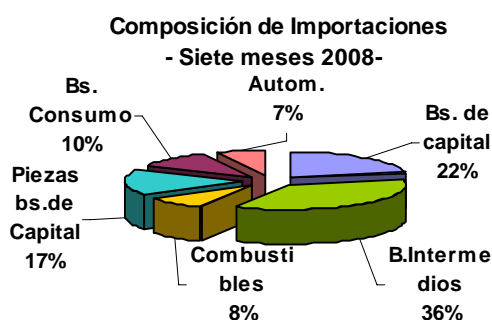
Continúan en importancia el aumento de las cantidades importadas de Combustibles y lubricantes, rubro que se incrementó un 68% respecto a julio.

Las Piezas y accesorios para bienes de capital y los Bienes de capital y Vehículos automotores de pasajeros también incrementaron su valor en 46%, 36% y 45% respectivamente.

Por último, las importaciones de Bienes de consumo aumentaron un 25%, destacándose las compras de motocicletas

Durante los primeros siete meses del año los productos que más se importaron fueron: vehículos para el transporte de personas, partes y accesorios para el complejo automotriz, gas-oil, porotos de soja, aparatos de telefonía celular, aviones (ingresados temporalmente por más de 365 días), fosfatos, fuel-oil, glifosato, minerales de hierro y vehículos para el transporte de mercancías.

Composición de las importaciones totales



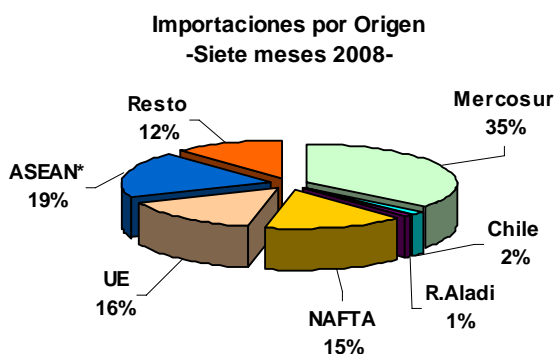
Elaboración propia. Fuente INDEC

Durante el acumulado de los siete meses, los rubros que mayor participación tuvieron en las importaciones argentinas fueron: Bienes intermedios (36%), Bienes de capital (22%), Piezas y accesorios para bienes de capital (17%).

Origen de las importaciones

Los principales orígenes de las importaciones durante los primeros siete meses del 2008 fueron en orden de importancia:

- MERCOSUR (35%)
- ASEAN, Corea Rep., China, Japón e India, (19%)
- UE (16%)
- NAFTA (15%)



Elaboración propia. Fuente INDEC

- **MERCOSUR:** durante julio las importaciones provenientes de este bloque se incrementaron el 27% en relación a igual periodo del 2007, destacándose los envíos de Bienes Intermedios (de Paraguay y Brasil), Piezas y accesorios para bienes de capital y Vehículos automotores de pasajeros (ambos de Brasil).

Durante los siete meses las compras desde este origen se incrementaron el 38%, principalmente por las importaciones de Bienes intermedios.

- **Unión Europea:** las importaciones desde este bloque aumentaron durante julio un 40% respecto a igual periodo del año anterior, impulsadas principalmente por las mayores compras de Piezas y accesorios para bienes de capital (de Alemania, España e Italia), Bienes de capital (de Francia, Suecia y España) y Bienes Intermedios (de Italia, España y Reino Unido)

Durante el periodo acumulado las importaciones provenientes de esta zona aumentaron el 36%, influenciadas por los Bienes de capital, Bienes intermedios, y Piezas y accesorios para bienes de capital.

- **ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India:** las compras desde este bloque aumentaron, durante julio, un 46% respecto a igual periodo del 2007 por los mayores ingresos de Bienes intermedios y Bienes de consumo (de China) y Bienes de Capital (de Corea republicana y China).

Durante los siete meses las importaciones desde este origen aumentaron (49%) por las mayores compras de Bienes intermedios, Bienes de capital y bienes de consumo de China.

- **NAFTA:** las importaciones provenientes de este bloque aumentaron un 72% respecto de julio del año anterior debido a las mayores compras de Bienes de capital (de Estados Unidos y México), Bienes intermedios (de Estados Unidos), Combustibles y lubricantes (de Estados Unidos).

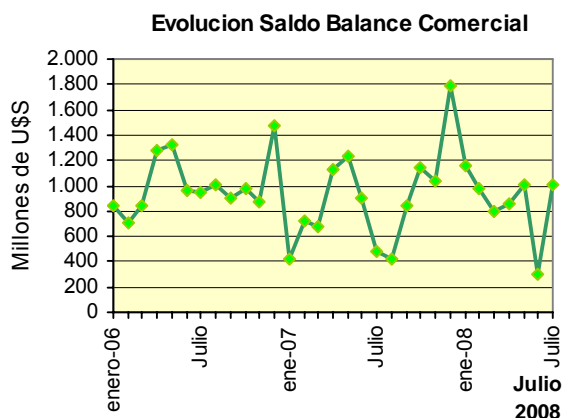
En los siete meses, las importaciones crecieron el 43% respecto a igual periodo del 2007, a causa de las mayores compras de Bienes intermedios y Bienes de capital.

[Volver](#)

Resultado del Balance Comercial

El superávit comercial de julio de 2008 fue de USD1.001 millones, 106% por encima de igual mes de 2007. Durante los siete meses del año Argentina acumuló un superávit de USD6.145

millones, un 4,3% más respecto de igual periodo del año anterior.



Elaboración propia. Fuente INDEC

El resultado comercial durante julio y durante los siete meses, de acuerdo a los distintos bloques comerciales fue el siguiente:

- **MERCOSUR:** durante julio, el saldo comercial con este bloque fue negativo en USD508 millones, mientras que durante el acumulado de los siete meses el déficit alcanzó los USD3.224 millones.
- **Unión Europea:** en julio el intercambio comercial con este bloque arrojó un saldo positivo de USD444 millones. Durante los siete meses el saldo fue de USD2.585 millones.
- **ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India:** la balanza comercial con este bloque fue superavitaria en USD192 millones durante julio. Durante los siete meses el saldo comercial fue negativo en USD358 millones.
- **NAFTA:** el intercambio con este bloque fue deficitario tanto durante julio como durante el periodo acumulado de los siete meses en USD280 millones y USD1.346 millones respectivamente.

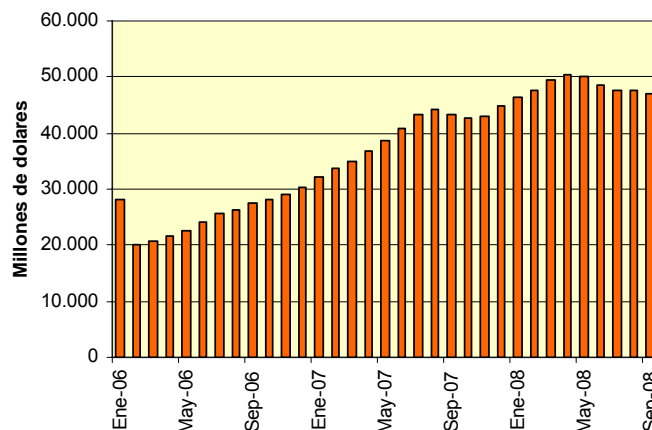
[Volver](#)

Reservas Internacionales

Durante el mes de agosto, el BCRA no continuó con la política de acumulación de reservas internacionales. A lo largo de dicho mes las mismas se redujeron en unos USD602 millones respecto del mes anterior, lo que produjo que

alcancen un valor de USD47.090 millones. No obstante respecto del mismo período del año anterior, las reservas internacionales experimentaron un aumento neto de USD3.920 millones. No obstante, no hay que olvidar que desde febrero de 2006 y a lo largo de 28 meses consecutivo el BCRA ha mantenido una política de acumulación de reservas que hizo desde entonces las mismas aumentar a una tasa mensual del 3,3%. En este sentido es posible que la baja que viene observándose desde el mes de mayo de las reservas internacionales sea solamente una cuestión momentánea. Aunque en julio parecía que la tendencia se revertía, en agosto las reservas han vuelto a bajar.

Evolución mensual de las Reservas del BCRA en millones de dólares (enero 2006 - septiembre 2008)



Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

Respecto al volumen total negociado en el MULC durante el segundo trimestre de 2008, el mismo fue deficitario en unos USD3.600 millones. Los factores que explican este resultado observado son la prolongación de las turbulencias en los mercados financieros internacionales, sumado a un desalineamiento de la demanda de dinero sin relación alguna con la situación del sistema financiero ni los fundamentos macroeconómicos locales, derivaron en un proceso de cambio de portafolio a favor de activos externos.

Mientras que las ventas de divisas del BCRA en el mercado de cambios fue de USD2.740 millones, las cuales representan solo el 5% del stock de reservas internacionales, USD850 millones fueron empleados para la compra de títulos de valores con liquidación en moneda extranjera. De esta forma a fines de marzo de

2008 se registró un stock de reservas internacionales por USD50.464 millones.

Respecto al resultado la cuenta capital y financiera, arrojó un déficit de USD7.159 millones debido principalmente por los cambios en el portafolio de los agentes privados.

La cuenta corriente del balance cambiario experimentó un superávit de USD4.538 millones, hecho que se explica por el record de cobros de exportaciones (USD17.915 millones) que reflejaron un crecimiento del 29% interanual y por el pago record de importaciones por USD12.089 millones que mostró una suba interanual del 38%.

En el SPNF continuaron registrándose ingresos en concepto de inversión directa por un valor de USD770 millones, lo que representa un aumento interanual del 50%.

Recordemos que el BCRA mantuvo durante el 2006 y 2007 una política conservadora de absorción monetaria, esterilizando la emisión monetaria utilizada para la compra de reservas mediante las operaciones de pases y la colocación de títulos.

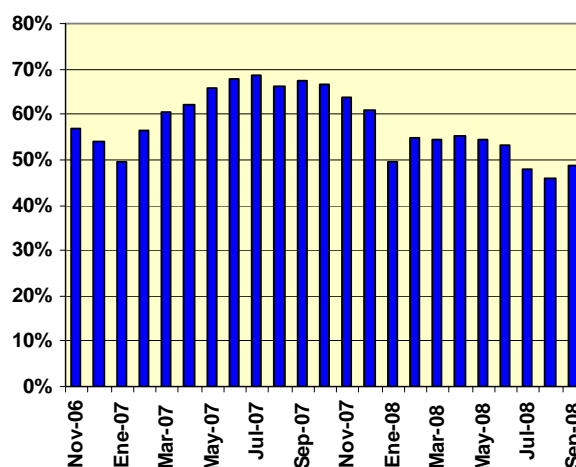
Analizando la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria, se observa que desde noviembre de 2006 la relación se ubicaba en un 56,89%, pero durante diciembre esta relación cayó a 54,16%; lo que puede explicar las presiones inflacionarias que se vienen observando. Sin embargo, a lo largo del 2007 retomó el sendero más austero elevándose dicha tasa desde 49,59% a 60,81%.

Si bien en enero de 2008 la relación cayó a 49,70%, muy similar al observado en enero de 2007 (49,5%), a partir de febrero de año en curso ha tomado un sendero en torno al 54,5%. En el mes de mayo alcanzó un valor de 53,31%; cuestión que se explica por la reducción que han experimentado a lo largo de dicho mes las reservas internacionales.

En el mes de junio la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria experimentó una baja de casi 6 puntos porcentuales, en julio alcanzó los 2,11 puntos porcentuales y en Agosto alcanzó un valor de 48,79%. Este comportamiento observado entre mayo – agosto explica principalmente la reducción en USD6.369 millones de los títulos públicos sumado al efecto

de la baja en unos USD3.111 millones de la base monetaria.

Relación porcentual entre Títulos Públicos y Base Monetaria (Nov 2006 - Septiembre 2008)



Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

Nótese que aún cuando la emisión de Lebac y Nobac ha venido disminuyendo desde el mes de mayo, continúa habiendo presión inflacionaria, lo que implica un exceso de demanda de dinero (la oferta monetaria es menor a la demanda de dinero). Una de las causas puede deberse a un aumento de la demanda real de dinero para transacciones, si el PBI no estuviera creciendo como se espera; por otra parte la demanda de bienes se estaría satisfaciendo vía importaciones.

Asimismo, no es menor el escenario actual con un TCR más atrasado de lo que suponen las expectativas existentes; provocando un crecimiento más rápido de las importaciones en relación a las exportaciones, así como la sensación de los agentes económicos de que algunos bienes y servicios resultan baratos en términos de dólar, mientras que otros resultan excesivamente caros. Esto se debe a la constante distorsión de los precios relativos –a consecuencia de subsidios, precios congelados, etc-, situación que en algún momento habrá que resolver, ya sea paulatinamente o bien en forma de shock.

En el mercado de cambios, agosto finalizó con una cotización de referencia de 3,0288 \$ y con tendencia a la suba. La caída en el TCN que se registra desde mediados de mayo en parte fue amortiguada por el BCRA cuando salió a la plaza a vender dólares de sus reservas.

[Volver](#)

Tipo de Cambio Real

A continuación detallamos el Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM)

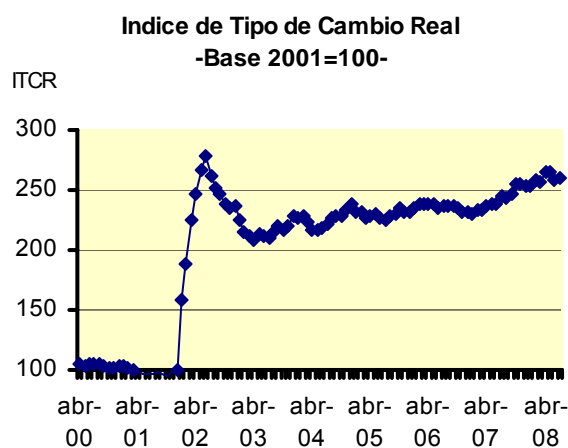
Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 = 100)						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ene	225,135	226,822	231,706	234,216	230,359	254,088
Feb	215,134	228,085	230,939	238,964	233,747	258,950
Mar	211,729	223,473	226,381	237,959	234,018	257,042
Abr	209,070	216,298	227,798	238,144	236,203	265,419
May	212,847	216,353	229,717	237,576	237,946	264,607
Jun	212,004	219,142	226,250	234,502	239,086	258,482
Jul	209,237	221,300	224,377	236,117	245,624	259,226
Ago	214,687	226,471	228,112	237,021	243,841	
Sep	220,591	227,813	230,759	235,952	247,173	
Oct	216,983	228,453	234,244	234,223	254,411	
Nov	219,890	232,682	232,331	232,392	255,129	
Dic	228,724	237,649	232,111	231,741	253,430	

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

El índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) aumentó un 0,33% en julio con respecto al mes anterior depreciándose así el peso en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Respecto al mismo período del año anterior, el índice aumentó un 5,5%.

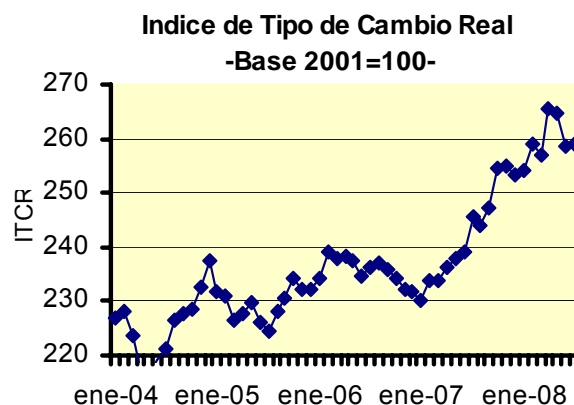
La depreciación real y nominal de la moneda brasilera, el yuan y el peso mexicano explican en gran medida la caída del ITCRM dada la participación que tienen en el índice. En todos los casos la depreciación nominal fue acompañada por una diferencia inflacionaria negativa.

En el siguiente gráfico podemos observar la evolución del ITCRM desde la convertibilidad



Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

Inmediatamente podemos ver más detenidamente los cambios verificados en el tipo de cambio desde enero de 2004.



Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

La paridad del “dólar convertible” (es decir, la relación Base Monetaria/Reservas), ha pasado de 2,67 en enero de 2005, a 1,95 en enero de 2006. A lo largo de todo el 2006, dicha relación se mantuvo en torno al 2,54 promedio, alcanzando a un valor de 1,94 en julio de 2007; mientras que entre agosto-diciembre de 2007 se mantuvo en torno al 2,03 y 2,06.

Así a principios de marzo de 2008 la relación fue de 2, en abril bajó levemente (1,98), retornando el sendero de 2 hacia mayo. En julio llegó a 2,12, lo cual se explica por el aumento experimentado en la base monetaria sumada a la reducción de u\$s1.064 millones en las reservas internacionales. En agosto alcanzó el valor de 2,17 y a principio de septiembre de 2,10.

El incremento mensual promedio del stock de reservas ha sido de 2,41% frente al 1,55% de la base monetaria, desde enero de 2005 hasta septiembre de 2007. A principio de octubre descendieron a 2,32% frente a 1,46% respectivamente; mientras que a principio de noviembre llegó a 2,26% frente a 1,46%; alcanzando en marzo de 2008 2,38% y 1,59%; un comportamiento muy similar al observado en abril y mayo (2,31 y 1,58 respectivamente).

En junio el incremento mensual promedio del stock de reservas ha sido de 2,17% frente al 1,47% de la base monetaria. Para julio y agosto dichos valores se han mantenido en torno a 2,05 y 1,53 respectivamente y a principio de septiembre cayeron a 1,96 y 1,42.

En definitiva el dólar real se continúa atrasando respecto a los \$3 iniciales que se deseaban mantener como “tipo de cambio alto” de esta política. Esto explica la aceleración en el crecimiento de las importaciones respecto a las exportaciones.

Las importaciones se van haciendo relativamente mas baratas mientras que nuestras exportaciones se hacen más caras

para el resto del mundo. Este hecho viene a demostrar que a pesar de que el BCRA realiza una política de absorción muy austera, las expectativas de los agentes económicos apuntan a una reducción de la demanda monetaria real con los consiguientes efectos sobre la tasa de inflación

[Volver](#)

ESTUDIOS ESPECIALES

COMERCIO BILATERAL ARGENTINA-ECUADOR

**Por: Lic. Valeria Errecart
Claudia De Rito**

Aspectos Generales

Según los datos provistos por fuentes oficiales de Ecuador y Argentina, en el año 2003 el PBI de Ecuador fue de USD28.635 millones y el de Argentina registró un valor de USD85.470¹ millones. En este sentido, mientras que Ecuador experimentó crecimiento de su PBI por arriba del 3% entre 2000 y 2007, con su pico máximo en el 2004 (6,2%); Argentina experimentó decrecimiento hasta el año 2002 cuando perforó el piso del 10%. A partir de ese momento y hasta el 2007 la economía de Argentina ha venido experimentando un crecimiento en su PBI del orden del 8% promedio anual.

	2003		2007	
	Ecuador	Argentina	Ecuador	Argentina
Población (millones)	12,4	37,8	13,8	39,3
PBI (millones USD corrientes)	28.635	85.470	44.489	119.860
Crecimiento PBI (% anual)	3,6	8,7	2,6	9,16
PBI per capita (USD corrientes)	2.309	2.261	3.224	3.050

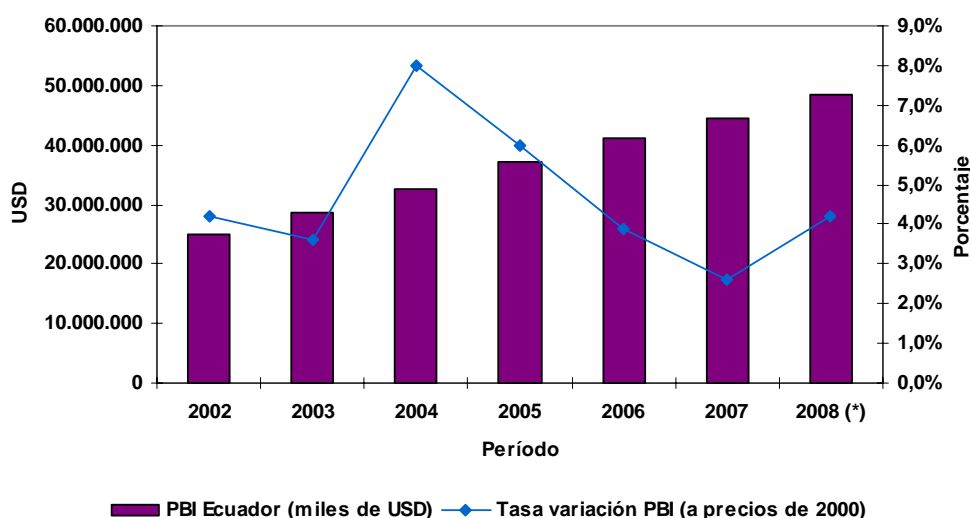
Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Ecuador, INEC Ecuador e INDEC Argentina

Del análisis de los datos del cuadro anterior se desprende que mientras en Ecuador en el 2003 su PBI per capita fue de USD2.309, en Argentina fue de USD2.261. En Ecuador el PBI per cápita es una variable proxy de desarrollo económico, que a su vez tiene una alta correlación con la tasa de alfabetización adulta y la esperanza de vida al nacer; dato no menor para ser considerado en los hábitos de compra del consumidor.

Por su parte, los datos del Banco Central del Ecuador revelan que entre 2002 y 2007 el PBI a dólares corrientes de Ecuador pasó de USD24.900 millones a USD44.490 millones; es decir que ha venido creciendo en promedio anual un 4,7%. Para el año 2008 se espera que el PBI alcance los USD48.507 millones.

Si analizamos la tasa de variación del PBI a precios de 2000, del siguiente gráfico desprendemos que se alcanzó la mayor tasa en el año 2004 con un 8% de variación y la menor en el 2007 con 2,6%. No obstante hay que destacar que la economía de Ecuador ha venido creciendo de la mano de los sectores de Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura, Industrias Manufactureras y Suministros de electricidad y Agua; sectores en los cuales en 2007 han experimentado una tasa de variación del 4,9%, 4,6% y 7,5% respectivamente.

Evolución del PBI de Ecuador y la tasa de crecimiento 2002-2008. En miles de USD y en Porcentaje

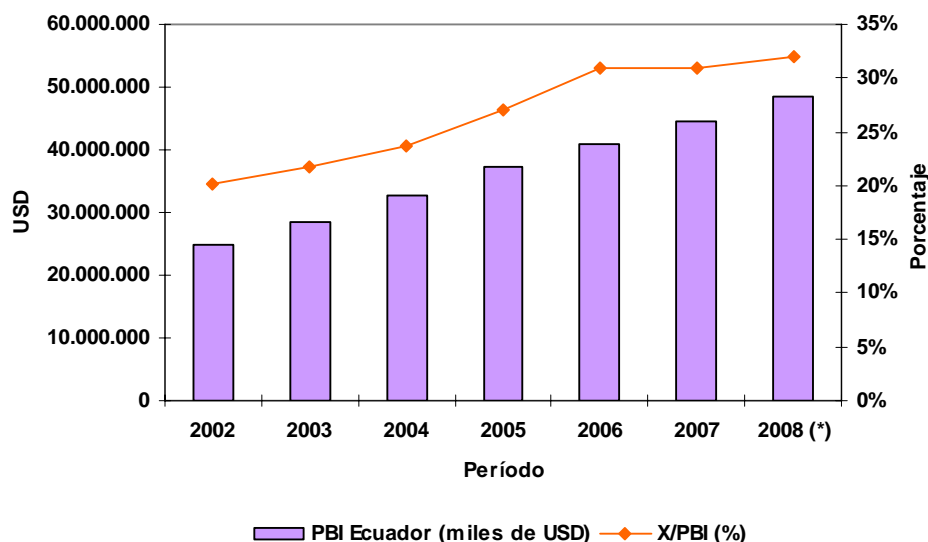


Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

¹ Con el objeto de homogeneizar monedas, en el caso del PBI de Argentina dado que el INDEC lo publica en pesos, se lo dividió por el tipo de cambio de referencia promedio del año correspondiente.

Por su parte, en el período 2002-2007 las exportaciones de Ecuador explicaron en promedio más del 30% del PBI. En efecto pasaron de un factor explicativo del 20,2% en el 2002 al 31% en el 2007. Para el año 2008 se espera que contribuya con el 32%. Esto nos da la pauta que Ecuador es un país con alta propensión a exportar gran parte de sus productos, sobre todo las frutas tropicales y los productos derivados del petróleo.

Evolución del PBI y de la relación X/PBI de Ecuador 2002-2008. Miles de USD y porcentaje



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

Intercambio Comercial

Frente a un escenario caracterizado por la baja diversificación de las exportaciones, el predominio de bienes primarios, y su limitado dinamismo que reflejaron problemas estructurales de competitividad; en el año 2000 Ecuador decidió implementar la dolarización de su economía; hecho que lo convirtió en el primer país latinoamericano en eliminar su moneda nacional.

Algunos elementos del contexto han repercutido en condiciones externas altamente favorables a partir de 2000. El precio del petróleo se recuperó desde mediados de 1999, alcanzando valores favorables hasta el presente². Asimismo la masiva emigración internacional a España, Estados Unidos e Italia repercutió en elevadas transferencias de divisas. Las remesas se han convertido en la segunda fuente de divisas después de las exportaciones de petróleo, pasando de USD200 millones en 1993 a USD1.432 millones de dólares en 2002.

En este contexto, las exportaciones no petroleras son medulares. Se encuentran afectadas por un tipo de cambio real desfavorable y declinante. Como telón de fondo, los productos agrícolas de exportación, y en particular los monocultivos, se hallan afectados tanto por sus precios inestables y declinantes, como por la amenaza de plagas.

El tipo de cambio real posterior a la dolarización ha generado un abaratamiento relativo de los bienes importados. La disponibilidad de crédito para consumo y las crecientes remesas de divisas de los emigrantes han facilitado un crecimiento acelerado de las importaciones, en particular de bienes de consumo.

² En este mismo sentido, la construcción del oleoducto de crudos pesados (OCP) ha dinamizado la economía y ha constituido la inversión extranjera más voluminosa en el Ecuador desde los años 1970.

Así, las exportaciones ecuatorianas alcanzaron en 2003 los USD6.222 millones, es decir, 25,75% de su PBI. Los principales destinos de las mismas fueron Estados Unidos (39,78%), Perú (10,48%), Italia (6,25%) y Colombia (6,0%). Mientras que sólo 0,48% se dirigió hacia Argentina.

Por otro lado, las importaciones totales ecuatorianas, que representaron el 27,89% de su producto interno, ascendieron en ese mismo año a USD6.500 millones; de ellas el 2,04% provinieron de Argentina. Entre los principales proveedores de las importaciones ecuatorianas se encuentran Estados Unidos (9,67%), Colombia (5,39%), China (4,41%) y Brasil (4,06%).

En cuanto a la Argentina, sus exportaciones en 2004 ascendieron a USD34.400 millones. De las mismas el 0,56 % se dirigió a Ecuador. En cambio, las importaciones totales argentinas en 2004, ascendieron a USD22.300 millones, de los cuales el 0,17% provinieron de Ecuador.

Dentro del total de las exportaciones argentinas, las destinadas a Ecuador pasaron de ocupar el 47° lugar en el 2000 al 37° en 2001, mostrando crecimiento relativo. Durante 2002, junto con el aumento de las mismas expresadas en dólares, Ecuador ganó mayor importancia relativa alcanzando al 28° lugar. A pesar de ello y del importante aumento del volumen de exportaciones a Ecuador, éste perdió cierta participación relativa en 2003 y 2004 en los lugares número 34 y 32 dentro del ranking de participación respectivamente; alcanzando en el 2007 el lugar 36°.

En cuanto a las importaciones argentinas desde Ecuador, éstas pasaron en el 2001 del lugar número 31 al 29, para luego descender al número 36 en el ranking de participación en las importaciones argentinas en el 2002. En 2003, luego de un aumento en las mismas de más del 60%, Ecuador logra el lugar número 31 en dicho ranking, para luego descender al número 39 en 2004 y mantenerse entre el 40° y 45° entre 2005 y 2007.

En función a lo expuesto, a continuación analizaremos el intercambio comercial entre Ecuador y Argentina, tanto en divisas como en toneladas, a lo largo del período 2000 – 2007.

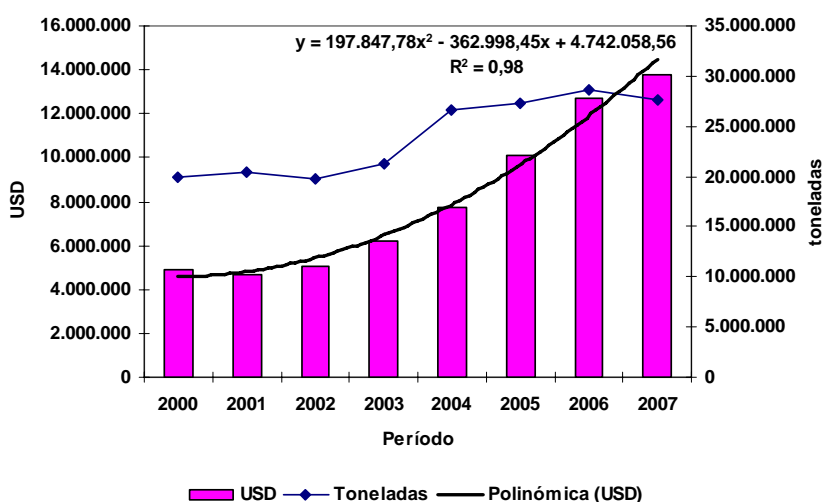
Balance Comercial de Ecuador

A fines de 2007, las exportaciones de Ecuador cerraron el año con un valor de USD13,8 millones que equivalieron a un total de 27,6 millones de toneladas. Es así como en el período 2000 - 2007 han crecido un 13,7% promedio anual en términos de valor y un 4,15% en toneladas.

En definitiva, la tendencia de crecimiento de las exportaciones de Ecuador durante el período 2000-2007 han manifestado un comportamiento polinómico de segundo orden. Es decir, con un grado de significación del 98%. Independientemente que pasan los años se exportan unos USD4,7 millones con un crecimiento interanual promedio de USD395.695,56.

Por su parte, las toneladas exportadas a lo largo de estos 8 años pasaron de un total de casi 20 millones en el 2000 a unas 27,6 millones. Es decir que con un grado de significación del 86% se exportan en forma autónoma 17 millones de toneladas y crecen en promedio interanual en unas 19.650 toneladas.

Evolución de las Exportaciones de Ecuador en toneladas y USD (2000-2007)



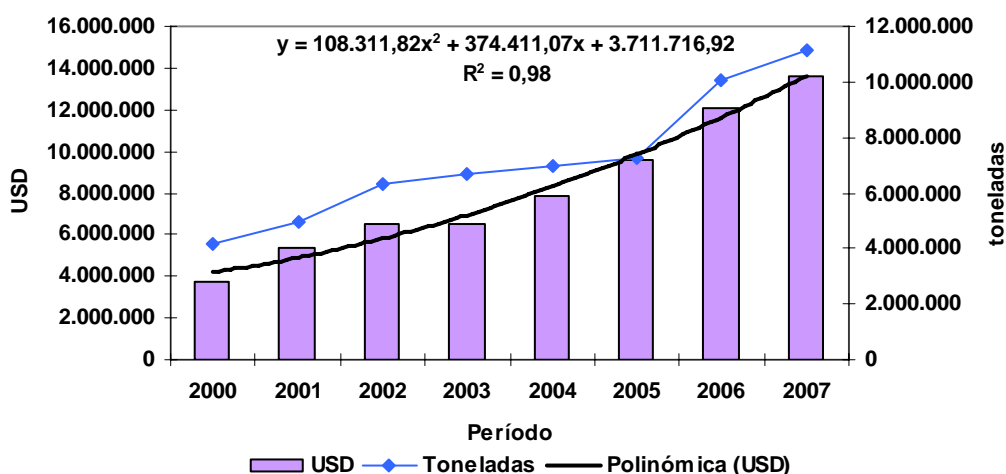
Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

En cuanto a las importaciones, si bien a fines de 2007 alcanzaron un valor de USD13,5 millones con un tonelaje de más de 11 millones; entre 2000 y 2007 han crecido un 13,17% en volumen y un 17,5% en valor.

Analizando la tendencia de las importaciones en millones de dólares, la misma posee una forma polinómica de segundo grado. Es decir que a lo largo de ocho años, con un grado de ajuste del 98%, las importaciones autónomas fueron de USD3,7 millones y a medida que fueron pasando los años han ido creciendo a una tasa promedio anual de USD216.623.66.

En cuanto a las toneladas importadas, si bien han crecido más rápidamente que las exportadas, pasaron de un total de 4,1 millones en el 2000 a más de 11 millones en el 2007. A partir del año 2005 experimentaron un mayor crecimiento pasando de 7,2 millones a las 11 millones ya mencionadas; los principales factores determinantes fueron las excelentes condiciones internas y externas

Evolución de las Importaciones de Ecuador en toneladas y USD (2000-2007)

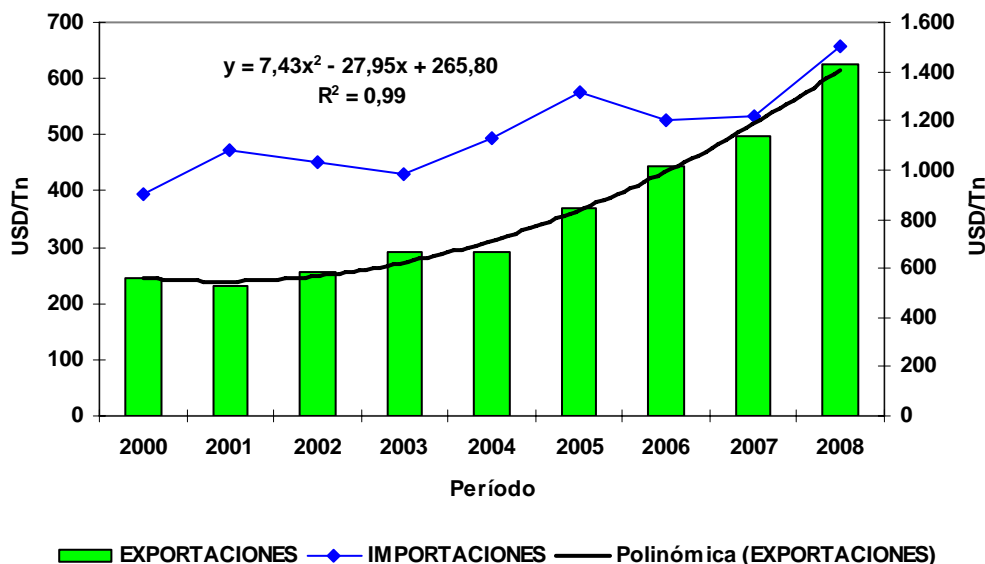


Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

En cuanto al precio implícito de las exportaciones, a lo largo de estos 8 años, pasaron de un valor de USD246,5 en el 2000 a USD626,13 en el 2007. Por su parte las importaciones alcanzaron casi los

USD500 en el 2007, es decir casi el doble que el precio por tonelada registrado en el 2000 (USD246,5).

Evolución del precio implícito de las exportaciones e importaciones de Ecuador (2000-abril 2008)



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

En definitiva mientras que el precio implícito de las importaciones han experimentado un crecimiento cíclico que puede descomponerse en dos etapas, una que va desde el 2000 al 2003 y la otra del 2003 al 2007; las exportaciones han crecido en forma polinómica de segundo grado.

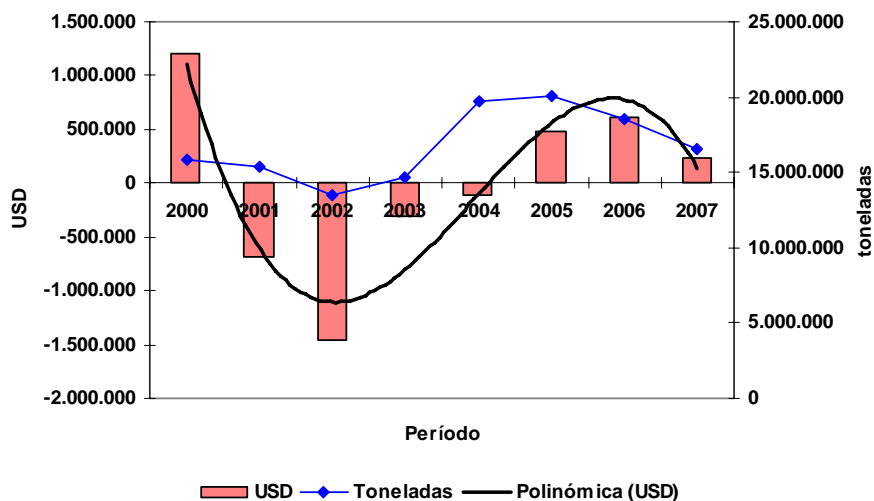
Analizando cada una de ellas, tenemos por un lado las dos fases en el ciclo de crecimiento de las toneladas importadas. Entre los años 2000-2003 el precio implícito de las importaciones creció un 9% y entre el año 2003-2007 un 7,6% lo que hace un crecimiento de punta a punta de 35,4%.

Por su parte, el precio implícito de las exportaciones experimentó una tendencia de crecimiento polinómica de grado dos. Esto nos indica que, con un grado de significancia del 99%, el precio por tonelada autónoma es de USD265,80 y a medida que van pasando los años los mismos crecen en promedio anual en unos USD14,86 por tonelada.

Del análisis realizado hasta el momento se desprende que Ecuador paga más por lo que compra en el resto del mundo, que lo que recibe de sus exportaciones. Es esto, lo que en cierta medida explica el comportamiento de su Balance Comercial entre los años 2000 – 2007, pues si bien en términos de toneladas a lo largo de dicho periodo observamos un superávit, en términos de divisas la situación es diferente.

Esta diferencia entre los precios pagados por las importaciones y los cobrados por las exportaciones contribuye a la formación de un déficit comercial entre los años 2001-2004. Aunque la tendencia parece haberse revertido, lo cierto es que Ecuador cada vez hace un superior esfuerzo en exportar más toneladas ya que los precios internacionales de los productos que ofrece al mercado mundial son susceptiblemente menores a los que demanda.

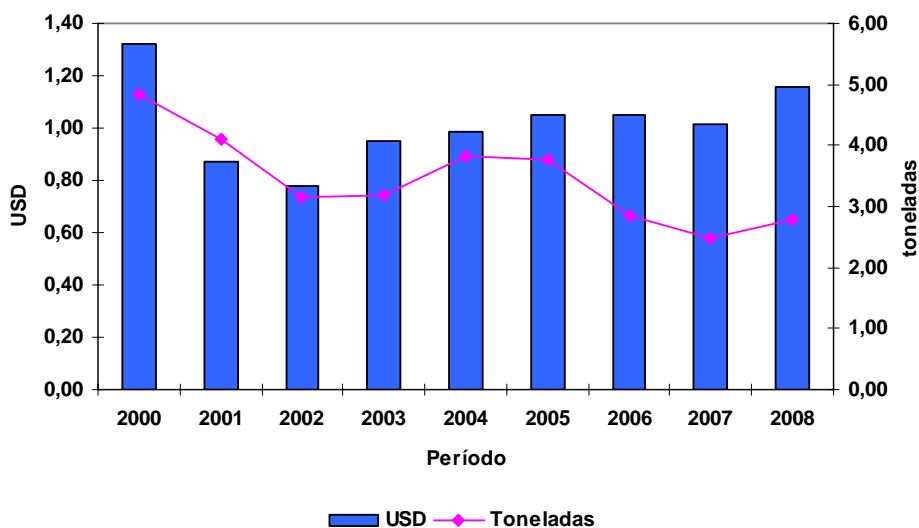
Evolución del Intercambio Comercial entre Ecuador y el Mundo en toneladas y USD (2000-2007)



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

Hasta abril del 2008, Ecuador posee un superávit comercial de USD814.128 por un volumen de 6,1 millones de toneladas. Esto explica la gran diferencia entre los precios por tonelada exportada (USD626,1) y el de las importadas (USD1.504,8). En este sentido en el período 2000-abril 2008, los términos del intercambio en toneladas y en dólares se han ido deteriorando; lo cual corrobora en cierta forma lo antes analizado respecto al crecimiento acelerado observado en las importaciones y al más lento en las exportaciones.

Evolución de los Términos del Intercambio de Ecuador en Toneladas y en USD (2000-abril 2008)



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

Así en el año 2000 los términos del intercambio en toneladas fueron de 4,82 mientras que en dólares fueron de 1,32. Para el año 2007 fueron de 2,78 y 1,16 respectivamente. Quiere decir que a lo largo de 8 años las toneladas importadas crecieron más que las exportadas, no obstante los precios internacionales contribuyeron a la mejora de los términos del intercambio en dólares los cuales entre el 2001 y 2004 se ubicaron por debajo de 1; momento en el cual se registró déficit comercial en términos de divisas.

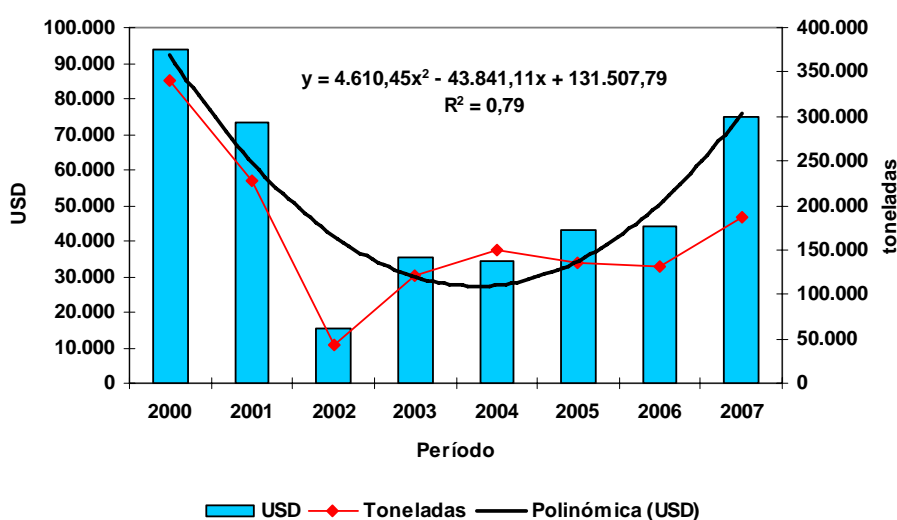
Balanza Comercial Argentina - Ecuador

En cuanto al intercambio comercial entre Ecuador y Argentina, la situación es diferente a la observada en el conjunto de los socios comerciales. Si bien dichos países han firmado un conjunto de tratados con el objeto de favorecer el intercambio comercial, del análisis de los datos suministrados por el Banco Central del Ecuador revelan que en el período 2000 – abril 2008 los productos argentinos ocupan el 3% del total de mercado de productos importados por Ecuador³.

Así las exportaciones de Ecuador hacia Argentina pasaron de un valor de USD94 mil en 2000 a unos USD74 mil en 2007; es decir que a lo largo de 8 años han experimentado un decrecimiento promedio anual del 2,8%; pero si consideramos lo registrado entre 2003 – 2007 nos arroja un valor positivo de 16,1%. Analizando el comportamiento en el crecimiento de dicha variable, su tendencia presenta una forma polinómica de segundo grado; es decir que con un grado de significancia del 79% las exportaciones autónomas de Ecuador hacia Argentina son de USD131.507,79. Del análisis también se desprende que existe una tendencia que crece en forma lineal a una tasa de USD9220,90.

En cuanto a las toneladas exportadas, pasaron de 339.877 en 2000 a 187.091 en 2007; es decir que decrecieron un 7,19% promedio anual. A lo largo del período bajo análisis, las menores toneladas exportadas hacia Argentina se registraron en el 2002 por un total de 43.690 (USD15.260); hecho que se explica por la recesión existente en ese momento en Argentina y que se profundizó con la devaluación de diciembre de 2002. No obstante a partir de 2003 la situación fue cambiando pues si consideramos la tasa de crecimiento entre 2003 – 2007 la misma expresa un valor positivo del 9,16% promedio anual.

Evolución de las Exportaciones de Ecuador hacia Argentina en toneladas y USD (2000-2007)



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

Sin duda el sector agropecuario y agroindustrial, ha sido el más dinámico y el más importante en cuanto a exportaciones hacia Argentina se refiere. Las ventas más importantes de este sector fueron las correspondientes al banano, cacao y confitería, conservas y pescados, conservas de frutas, y café. En muchos de los productos anteriormente nombrados, el Ecuador es el principal abastecedor andino para Argentina. El segundo sector en importancia, es el sector mineral y piedras preciosas,

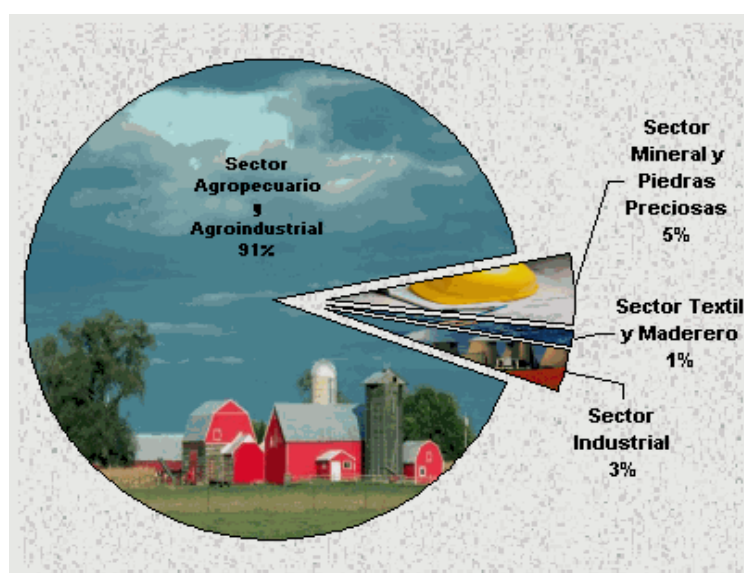
³ Cálculo que resulta del cociente entre el total de importaciones ecuatorianas de origen argentino desde el 2000 a abril de 2008 y el total de importaciones ecuatorianas en el mismo período, multiplicado por 100.

$$\frac{\Sigma \text{ importaciones ecuatorianas de origen argentino entre 2000 y abril 2008}}{\Sigma \text{ importaciones ecuatorianas totales entre 2000 y abril 2008}} * 100$$

que representa el 5% de las exportaciones totales. Los principales productos de este sector son el petróleo y gas.

El sector industrial ocupa el tercer lugar, con una participación del 3% dentro de las exportaciones ecuatorianas a la Argentina. De este sector se exportaron principalmente maquinaria mecánica y artículos de grifería; del sector textil, se exportaron principalmente hilados de poliéster y sombreros de punto, alcanzando una participación del 1%.

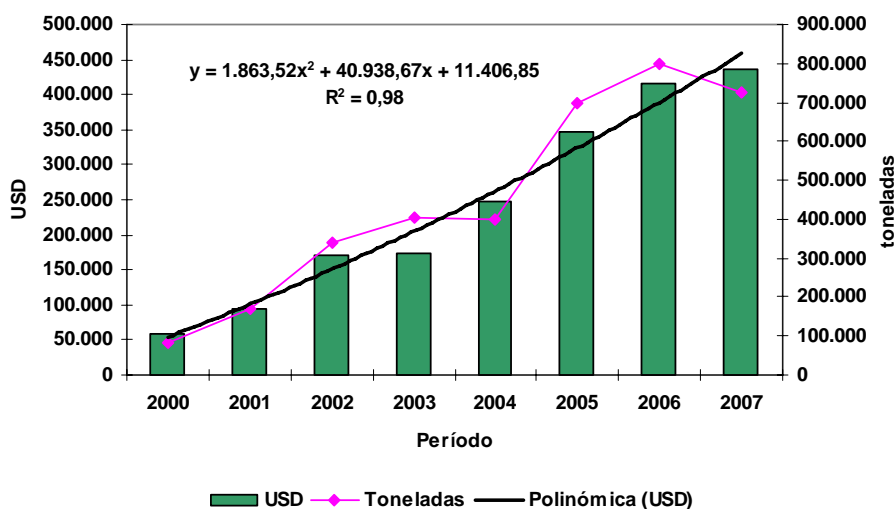
Estructura de las Exportaciones Ecuatorianas hacia Argentina. Promedio período 2000-2007



FUENTE: Sistema Integral de Información de la ALADI ELABORACION: OFIAGRO

Si observamos la evolución de las importaciones en dólares de origen argentino, resulta que pasaron de un total de USD58.573 en 2000 a USD436.562 en 2007, es decir que crecieron un 28,5% promedio anual. En este caso la devaluación del peso argentino respecto del dólar generó un factor positivo, haciendo más competitivos los productos importados de dicho origen.

Evolución de las Importaciones de Ecuador desde Argentina en toneladas y USD (2000-2007)



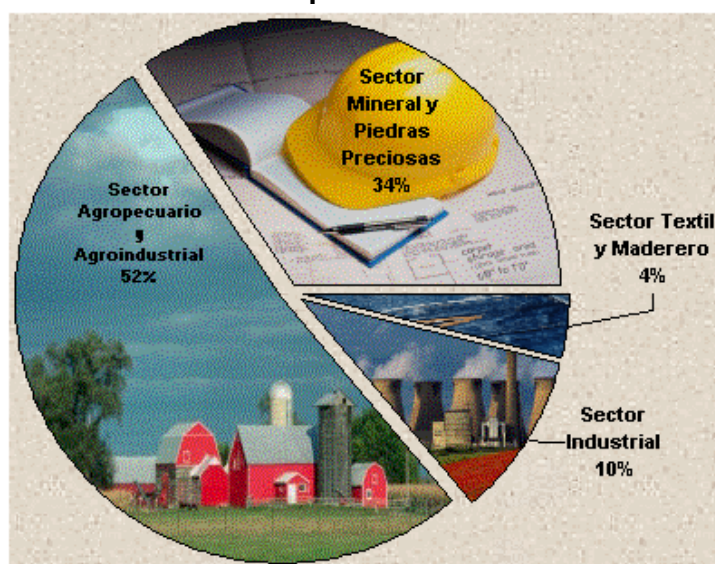
Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

Si analizamos la tendencia de las importaciones ecuatorianas de origen argentino, la misma tiene forma polinómica de segundo grado. Con un grado de significancia del 98%, las importaciones autónomas son por un valor de USD11.406,85 y a medida que va pasando los años en promedio crecen en unos USD3.727,04 en términos anuales.

Por su parte las toneladas importadas por Ecuador desde Argentina pasaron de 82.527 en el 2000 a unas 723.483 en 2007; es decir que crecieron a una tasa promedio anual del 31,17%. Nótese que las importaciones en dólares crecieron en menor medida que las toneladas, lo cual explica la ventaja competitiva de los productos argentinos dada la devaluación del peso respecto del dólar.

Los sectores ecuatorianos que más han importado mercancías desde Argentina, han sido el sector agropecuario y agroindustrial (52%) y el sector mineral y piedras preciosas (34%). Del sector agropecuario, sobresalieron las compras de oleaginosas como el aceite, tortas y habas de soya y el aceite de girasol y las compras de cereales como el maíz y el trigo, mientras que del sector mineral están los minerales metálicos principalmente el aluminio y cinc.

Estructura de las Importaciones Ecuatorianas desde Argentina. Promedio período 2000-2007



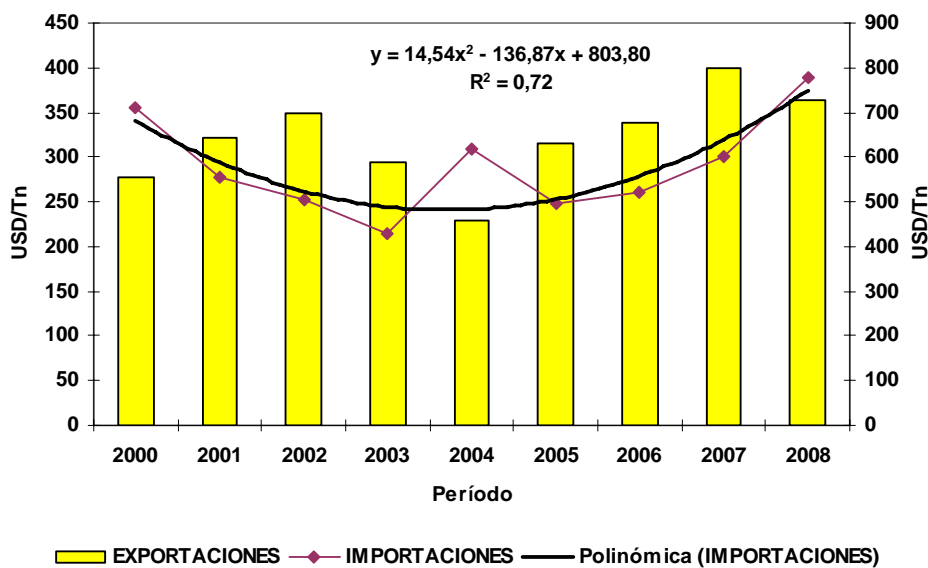
FUENTE: Sistema Integral de Información de la ALADI. ELABORACION: OFIAGRO

Los productos farmacéuticos, maquinaria mecánica, químicos industriales, y equipos de transporte son los principales productos importados por el sector industrial que representa el 10% de las importaciones totales, mientras que la lana y el pelo fino, y papeles y cartones son los productos más importados por el sector textil y maderero.

En cuanto a los principales productos importados desde Argentina, entre 2000-2007 los productos de la soya, como el aceite, tortas y habas representan más del 34% de las importaciones totales. Otro producto importante es el maíz duro amarillo con una participación del 16%, seguido de camiones de bomberos con el 9,4%.

Analizando los precios implícitos tanto de las importaciones como de las exportaciones, Argentina le vende a Ecuador a mayor precio de lo que le compra. Es decir que las importaciones ecuatorianas de origen argentino costaron en el 2000 USD709,7 por tonelada, mientras que las ventas de Ecuador a Argentina unos USD276,57. Al cabo de 8 años, las mismas llegaron a un valor de USD603,4 y USD400 respectivamente; es decir que aunque hayan variado en alza el precio por tonelada la diferencia se ha mantenido entre el precio pagado y el cobrado.

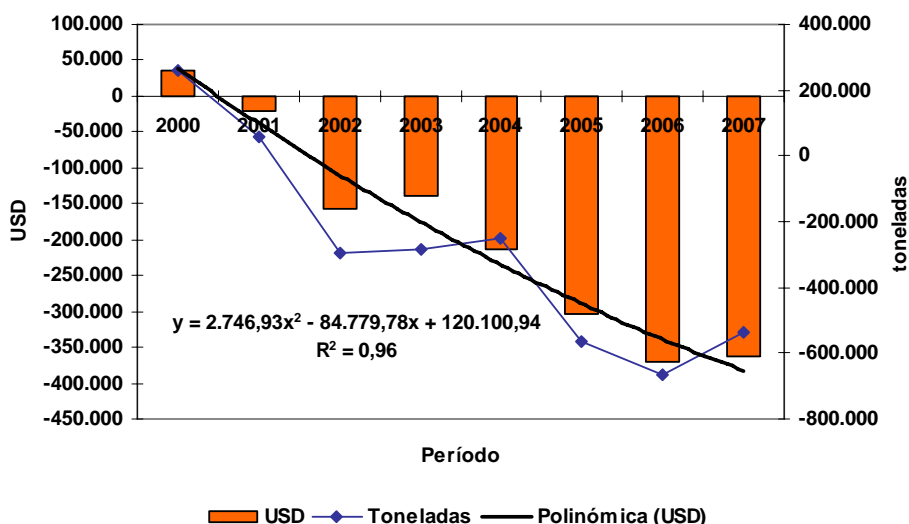
Evolución del precio implícito de las exportaciones e importaciones entre Ecuador y Argentina (2000-abril 2008)



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

En cuanto al saldo del Balance Comercial entre Ecuador y Argentina, del análisis que hemos realizado hasta el momento, se desprende que a partir del 2001 el resultado viene siendo deficitario. Argentina le vende más a Ecuador de lo que le compra tanto en términos de toneladas como en divisas. En este sentido, la tendencia del déficit de la cuenta corriente resulta creciente; con un grado de significación del 96%, a medida que van pasando los años el déficit crece a una tasa del USD5.493,92. Esto puede llegar a determinar que Ecuador tiene poder adquisitivo para importar productos de Argentina, sobre todo aprovechando los acuerdos bi-laterales firmados.

Evolución del Intercambio Comercial Ecuador-Argentina en toneladas y USD (2000-2007)

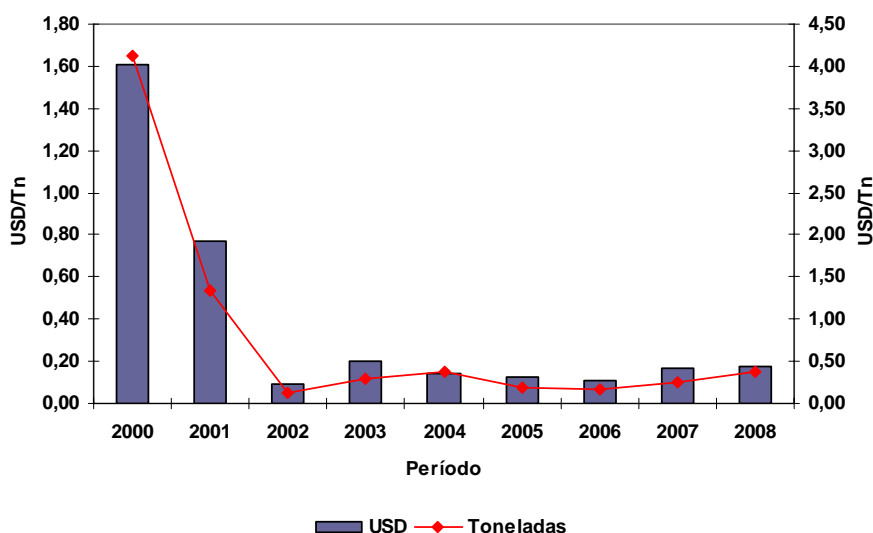


Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

Conclusión

La evolución de los términos del intercambio⁴, tanto en dólares como en toneladas, entre Ecuador y Argentina nos corrobora lo antes mencionado. Entre los años 2000 y 2007 se han ido deteriorando, pasaron de 4,12 a 0,37 en toneladas y de 1,60 a 0,17 en divisas. En definitiva las importaciones de Ecuador de origen argentino crecen más rápido que las exportaciones hacia Argentina, lo que permite en cierta forma establecer la existencia de una alta propensión marginal a importar productos de origen argentino.

Evolución de los Términos del Intercambio Ecuador - Argentina en toneladas y dólares (2000-abril 2008)



Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador

Asimismo, es de destacar que el tamaño del mercado de Ecuador pasó de unos USD28.947 millones en el 2003 a USD44.205 millones en el 2007. Las importaciones de Argentina representan el 0,75% de la Oferta Agregada de Ecuador en el 2007 y un 0,16% en el 2003. Al respecto, el crecimiento evidenciado en el lapso de 4 años se debe principalmente a los Acuerdos firmados entre ambos países.⁵ No obstante, hay mucho aún por hacer y también oportunidades a ser aprovechadas entre ambos países para intensificar aún más el intercambio comercial.

Bibliografía

Banco Central de Ecuador
 INEC Ecuador
 INDEC Argentina
 Sistema Integral de Información de la ALADI. OFIAGRO.
 Comunidad Andina. Política Exterior. CAN- MERCOSUR

[Volver](#)

⁴ Cálculo que resulta del cociente entre las exportaciones y las importaciones en millones de USD y en toneladas en cada uno de los años bajo análisis.

⁵ Mediante el Acuerdo de Cartagena (julio 2005) se asociaron al CAN Argentina, Brasil, Paraguay u Uruguay (estados miembros del MERCOSUR). El objetivo de esta asociación es facilitar la participación de los países miembros en el proceso de integración regional, con miras a la formación gradual de un mercado común latinoamericano.

Los avances realizados entre la Comunidad Andina y el MERCOSUR se reflejan en la creación de una zona de libre comercio y en el desarrollo del diálogo político, que han permitido lograr la asociación recíproca entre ambos bloques.

Durante junio del 2000, Argentina y la CAN negociaron un acuerdo de Preferencias Arancelarias, y en diciembre de 2003, en cumplimiento del compromiso de conformar un Área de Libre Comercio, Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay, Colombia, Ecuador y Venezuela firmaron un Acuerdo de Complementación Económica (N°59) orientado a formar el área de libre comercio mediante la expansión y diversificación del intercambio comercial y la eliminación de las restricciones arancelarias y no- arancelarias que afecten al comercio recíproco, el cual fue depositado en la Asociación Latinoamericana de integración (ALADI).

LAS PYMES Y SU ACTUAL INSERCIÓN EN EL MERCADO DE CAPITAL

Por: Lic. Adriana Fosco

La Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) es una de las principales instituciones que conforman actualmente el mercado de capitales en la Argentina. Fue fundada en 1854 en su origen, como centro de negocios y de comercialización de productos, acciones y bonos. Actualmente se desempeña como una asociación civil autorregulada sin fines de lucro, sus miembros que conforman el Consejo Directivo representan a los diferentes sectores de la Economía.

El consenso generalizado sobre la relevancia de las pequeñas y medianas empresas respecto de su contribución al crecimiento y el empleo, han derivado en un particular interés por iniciar la búsqueda de nuevos instrumentos de financiamiento alternativos a las vías tradicionales de crédito que ofrece el sistema financiero. La dificultad que más se destaca es el escaso financiamiento, dado que las cuestiones financieras han sido un mal endémico de las Pymes, y se han visto profundamente afectadas por las continuas crisis económicas. El acceso al crédito es restringido y caro.

Las Pymes son las primeras en la región en cotizar en Bolsa y lograr así una fuente extra de financiamiento. Las pequeñas y medianas empresas representan el 40% del PBI argentino y generan casi el 80% de los empleos, pero su tamaño sigue siendo un condicionamiento para conseguir créditos.

Dado que el desarrollo de las Pymes está directamente relacionado al crecimiento de nuestro país, la BCBA incorporó un conjunto de instrumentos, el cual facilita el acceso de las Pymes al mercado de capitales. En este sentido, recientemente la BCBA cuenta con instrumentos para financiar el crecimiento de estas empresas tales como: a) la **Apertura de Capital**, b) las **Obligaciones Negociables**, c) el **Cheque de Pago Diferido** tanto en su Sistema Patrocinado como en el Sistema Avalado, d) los **Fideicomisos Financieros**. e) Las **Sociedades de Garantía Recíprocas**, asimismo, constituyen un fuerte apoyo institucional tendiente al acceso, por parte de las Pymes, de financiamiento a costos competitivos y a mayores plazos de reembolso.

a) Apertura de Capital

El capital de las Pymes está representado por acciones que pueden ser cotizadas en la BCBA bajo un régimen simplificado, para ser colocadas entre el público inversor. La apertura de capital de una empresa puede realizarse mediante la venta de acciones propias de los accionistas de la sociedad y/o el aumento de capital social con la emisión de nuevas acciones. La apertura o ampliación de capital en la Bolsa permite obtener los fondos necesarios para la expansión de una empresa.

Las Pymes pueden emitir acciones y obligaciones negociables (ON) bajo un régimen simplificado de oferta pública y cotización instituido por un Decreto del Poder Ejecutivo, normas complementarias de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y resoluciones de la BCBA creado a efectos de que las empresas accedan al financiamiento necesario para el desarrollo de sus actividades y proyectos.

b) Obligaciones Negociables

Las ON son emisiones de deuda de una sociedad anónima y/o cooperativa. El monto máximo en circulación para las emisiones de obligaciones negociables es de cinco millones de pesos por empresa. Los inversores no pueden suscribir o comprar títulos de una emisora comprendida en el régimen especial de Pymes por valores nominales inferiores a cinco mil pesos. Deben ser colocadas y negociadas en el ámbito de la Bolsa de Comercio con mercados de valores adheridos, o de otros mercados autorregulados autorizados por la CNV. La peculiaridad reside en que, a diferencia de otras compañías, los compradores también deben ser calificados, es decir, el inversor que quiera adquirir estos papeles debe tener algunas características o cualidades que demuestren que ya realizó negocios en la Bolsa previamente. Las Pymes son automáticamente autorizadas a hacer oferta pública de ON y acciones, previo registro ante la CNV y cumplimiento de los requisitos de información que exige dicho organismo.

c) Cheque de Pago Diferido

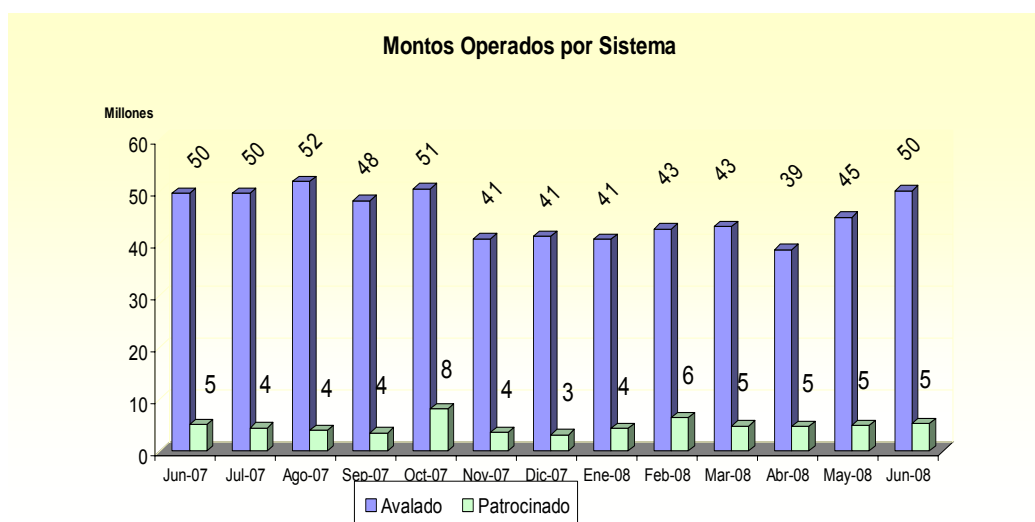
El Cheque de Pago Diferido es una orden de pago librada a una fecha determinada posterior a la de su libramiento, contra una entidad autorizada, en la cual el librador a la fecha de vencimiento debe tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente o autorización para girar en descubierto. El plazo máximo admitido para la emisión de un cheque de esta naturaleza es de 360 días.

Los cheques de pago diferido pueden ingresar a la BCBA por medio de dos sistemas: el patrocinado y el avalado. Ambos permiten al beneficiario del cheque hacerse de los fondos en forma económica y ágil a través del mercado de capitales.

Los cheques de pago diferido patrocinados son con autorización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA). Una empresa puede emitir cheques de pago diferido negociables en el mercado de capitales. Los beneficiarios de estos cheques pueden hacerlos líquidos en el mercado.

Por su parte, en los cheques de pago diferido avalados las Pymes o personas físicas pueden negociar cheques de sus clientes o propios a través de una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) quien puede autorizada por la BCBA cotizar los cheques que tengan como beneficiarios a sus socios Pymes y garantizar el pago mediante un aval.

En el gráfico siguiente podemos observar cuanto más desarrollado está el Sistema Avalado en relación con el Sistema Patrocinado, en todo el período analizado (Junio de 2007 a Junio de 2008) siempre estuvo por encima de manera significativa.



Fuente: Elaboración propia en base a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

d) Fideicomisos Financieros

El Fideicomiso Financiero es una herramienta financiera mediante la cual las Pymes en forma individual o conjunta, pueden obtener fondos, separando determinados activos (reales o financieros) de su patrimonio y cediéndolos a un administrador para que sean transformados en activos financieros líquidos a través de su negociación en el mercado de capitales.

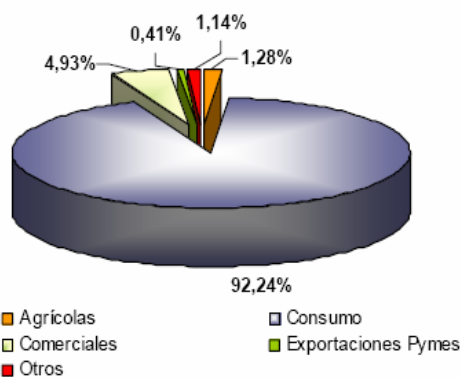
Las virtudes del Fideicomiso Financiero, como vehículo que permite separar el riesgo global de una empresa, del riesgo de los bienes cedidos al patrimonio del fideicomiso (flujos de fondos futuros, activos ilíquidos o proyectos de inversión), y que serán el respaldo de la emisión de valores negociables que se lanza al mercado de capitales, le permite ser una figura muy valorada por los inversores en procesos de crisis agudas que dificultan, por la profundización de los problemas de asimetrías de información entre acreedores y deudores, el análisis global del riesgo de una empresa. En las emisiones estructuradas, el inversor se concentra particularmente en el análisis de riesgo de

los bienes fideicomitados, limitando así el horizonte de análisis, y con la certeza de que están protegidos de la potencial quiebra de la empresa originadora (fiduciante) y del administrador del fondo (fiduciario).

En el gráfico siguiente se observan el comportamiento de los distintos sectores en los Fideicomisos Financieros de acuerdo al primer cuatrimestre del corriente año. Los que tienen una participación destacada son los de consumos (92,24%) y con un valor muy inferior los comerciales (4,93%).

Participación de los distintos Fideicomisos Financieros en el primer cuatrimestre del 2008

Fideicomisos financieros por sector - Primer cuatrimestre 2008



Fuente: BCBA

e) Sociedades de Garantía Recíprocas

Otra forma de apoyar a la Pyme la constituyen las Sociedades de Garantías Recíprocas (SGR), como opción para facilitar el financiamiento de Pymes, un tipo societario que plantea una alianza entre empresas grandes, medianas y pequeñas quienes se encargan de respaldar los créditos bancarios para las Pymes, reduciendo el riesgo de los inversores; a cambio, las empresas protectoras obtienen ventajas impositivas e intereses sobre el capital invertido.

El objetivo de una SGR es el de otorgar garantías a sus socios partícipes con miras a superar el problema de los requerimientos exigidos a las Pymes para acceder a los créditos del sistema financiero y en consecuencia posibilitar el acceso de las mismas a dicho financiamiento, abaratando las tasas de interés. Asimismo brindan asesoramiento técnico, económico y financiero a sus socios.

La SGR deberá constituir un fondo de riesgo que integrará su patrimonio. Un Fondo de Riesgo es el respaldo patrimonial sobre el cual se emiten los avales, y funciona a modo de atractivo ante los bancos en cuanto a jerarquía y liquidez de los mismos. Esto es así, ya que cuando una Pyme avalada no haga frente a su deuda, será la SGR con el dinero del Fondo de Riesgo, quien cubrirá el crédito caído. De esta manera queda claro que la SGR no otorga préstamos, sino avales que faciliten el acceso al crédito bancario.

Los contratos de garantía recíproca gozan del siguiente tratamiento Impositivo: exención en el Impuesto a las Ganancias por las utilidades que generen y Exención en el Impuesto al Valor Agregado.

Los Órganos de las Sociedades de Garantía Recíproca son: la Asamblea General, el Consejo de Administración y la Sindicatura.

Evolución de los distintos instrumentos de la BCBA durante el periodo 2005-2008

A continuación se presente una tabla desagregada por trimestres desde el 2005 hasta el segundo trimestre del 2008; de las cantidades de emisiones y sus correspondientes montos en pesos de este conjunto de instrumentos con los que las Pymes accedieron a nuevo financiamiento en el mercado de capitales argentino.

Evolución de los instrumentos del Mercado Pymes 2005-2008 (Trimestral)

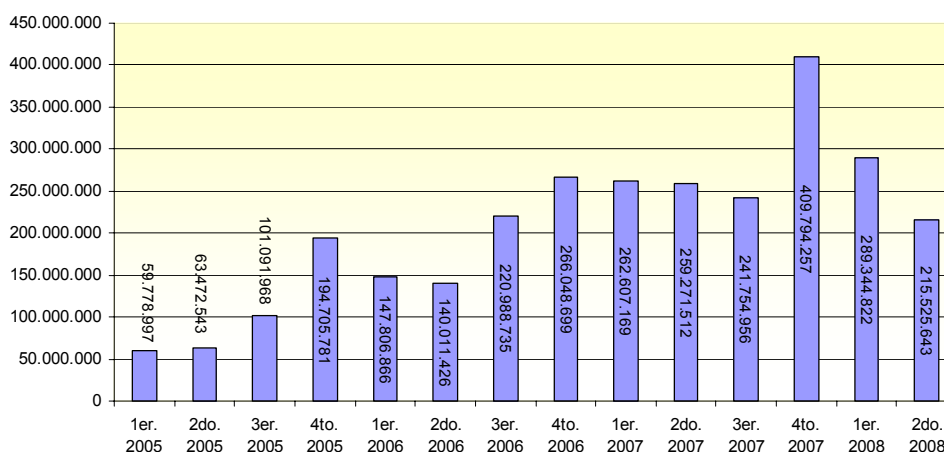
Trim.	Acciones PyME		VCP / ON		Fid Fcieras		Cheq Pago Diferido		Totales por Trimestre
	Cant. Emis.	\$	Cant. Emis.	\$	Cant. Emis.	\$	Cant. Emis.	\$	\$
1er. 2005			1	450.000	3	28.298.982	1269	31.030.015	59.778.997
2do. 2005					5	23.742.735	1636	39.729.808	63.472.543
3er. 2005			1	1.800.000	5	44.353.392	2046	54.938.576	101.091.968
4to. 2005			2	1.350.000	10	113.111.901	2735	80.243.880	194.705.781
Total 2005			4	3.600.000	23	209.507.010	7686	205.942.279	419.049.289
1er. 2006			2	1.800.000	5	57.531.900	3360	88.474.966	147.806.866
2do. 2006			2	3.300.000	5	37.367.841	3933	99.343.585	140.011.426
3er. 2006			1	1.200.000	6	97.824.840	5446	121.963.895	220.988.735
4to. 2006	2	6.589.608	4	6.899.000	10	126.327.189	5688	126.232.902	266.048.699
Total 2006	2	6.589.608	9	13.199.000	26	319.051.770	18427	436.015.348	774.855.726
1er. 2007			2	1.750.000	8	107.777.597	5.763	153.079.572	262.607.169
2do. 2007			1	1.950.000	8	106.777.038	5.120	150.544.474	259.271.512
3er. 2007			2	1.800.000	7	77.921.959	5.054	162.032.997	241.754.956
4to. 2007					21	261.880.538	5.257	147.913.719	409.794.257
Total 2007	0	0	5	5.500.000	44	554.357.132	21.194	613.570.762	1.173.427.894
1er. 2008			2	2.430.000	8	144.103.671	5.155	142.811.151	289.344.822
2do. 2008					5	66.268.255	6.148	149.257.388	215.525.643
3er. 2008									0
4to. 2008									0
Total 2008	0	0	2	2.430.000	13	210.371.926	11.303	292.068.539	504.870.465
TOTAL 2005-2008	2	6.589.608	20	24.729.000	106	1.293.287.838	58.610	1.547.596.928	2.872.203.374

Fuente: Elaboración propia en base a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

El siguiente gráfico de barras permite visualizar mejor la evolución del monto total por trimestres negociado por el conjunto de instrumentos vigentes en la BCBA por las Pymes. Hay que tener presente que los montos en pesos correspondientes al año 2008 son solo para los dos primeros trimestres.

Puede observarse que, si bien las Pymes comienzan a incorporarse al mercado de capitales en forma incipiente, puede esperarse un mayor acceso futuro, de acuerdo con su evolución en los últimos años y de la importancia que las instituciones del Sistema Bursátil vienen dando a este tema.

Montos Totales por Trimestres 2005-2008



Fuente: Elaboración propia en base a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Evolución de las emisiones de los nuevos instrumentos durante el periodo 2002-2008.

El cuadro siguiente presenta las emisiones de los nuevos instrumentos y la cantidad de empresas beneficiadas.

Evolución del Mercado Pymes. Periodo 2002-2008
Total de Emisiones por año y total de Pymes beneficiadas

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Total Emisiones	Pymes Beneficiadas
Acciones					2			2	2
ON	6	7	6	4	9	5	2	39	17
FF	1	4	11	23	26	44	13	122	5.177
CHEQUES*			17	24	16	4		61	1.509
SGR**		1	9	3	7	3		23	
TOTAL	7	12	43	54	60	56	15	247	6.705

Fuente: Elaboración propia en base a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Referencias:

* Cantidad de empresas que se autorizaron por año.

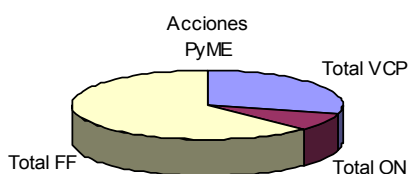
** Cantidad de SGR que se autorizaron por año.

ON: Obligaciones Negociables.

FF: Fideicomisos Financieros.

SGR: Sociedad de Garantía Recíproca.

Total Emisiones 2005-2008 (Hasta Junio)



Referencias:

Total ON: Total de Obligaciones Negociables.

Total FF: Total de Fideicomisos Financieros.

Total VCP: Total de Valores de Corto Plazo.

Fuente: Elaboración propia en base a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

El cuadro y gráfico ponen de relieve dos aspectos principales a tomar en cuenta:

- a) Los comienzos incipientes en el acceso de las Pymes a los nuevos instrumentos del mercado de capitales, y
- b) La mayor importancia relativa de los Fideicomisos Financieros en el financiamiento de una mayor cantidad de Pymes.

A junio del 2008 la cantidad total de empresas beneficiadas por las nuevas operatorias son 6705, estas comenzaron a operar en el mercado de las Pymes en la segunda mitad del año del 2002.

De estas 6705 empresas, 5177 pertenecen a Fideicomisos Financieros y 1509 a Cheques de Pago Diferido, donde la mayor participación es la correspondiente al Sistema Avalado.

De todo el conjunto de nuevos instrumentos utilizados por el mercado Pymes, los Fideicomisos Financieros son los que mayor participación presentan hasta la fecha, con una evolución positiva; le siguen en importancia los cheques de pago diferido en la modalidad de sistema avalado.

En el caso de los Fideicomisos Financieros se realizaron emisiones por un total de 122 las cuales corresponden a 5177 Pymes beneficiadas en Fideicomisos Financieros individuales 11 y en Fideicomisos Financieros Colectivos 5166, que en promedio reúnen a más de 20 Pymes; en el caso de las tabacaleras los beneficios alcanzaron a 4500 empresas. El total durante el período alcanzó un monto de \$1.434.175.115

Como conclusión, puede destacarse la nueva modalidad de financiamiento que la BCBA a puesto a disposición de las pequeñas y medianas empresas y el desarrollo que viene observando en los últimos años. No obstante conviene destacar que, a pesar de la mayor cantidad de empresas beneficiadas por las nuevas emisiones de Fideicomisos Financieros, todavía parece faltar bastante para que los montos emitidos por este instrumento adquiera la magnitud necesaria que requiere el mayor desarrollo de las actividades del actual conjunto de Pymes.

Bibliografía:

Bolsa de Comercio de Buenos Aires –
Comisión Nacional de Valores –
Instituto Argentino de Mercado de Capitales –
Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa y Desarrollo Regional –

[Volver](#)

Síntesis Estadística

	Periodo Reportado	Variación respecto del mes anterior	Variación respecto igual periodo del año anterior
Nivel de actividad			
PIB (millones de pesos corrientes)	2do. trimestre 2008		7,5%
Consumo Privado	2do. trimestre 2008		7,5%
Consumo Público	2do. trimestre 2008		8,5%
Inversión Interna Bruta Fija	2do. trimestre 2008		12,4%
Estimador Mensual de la Actividad Económica*	jul-08	1,7%	8,3%
Estimador Mensual Industrial*	ago-08	1,1%	4,1%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción*	jul-08	10,6%	7,5%
Indicador Sintético de Servicios Públicos*	jul-08		10,5%
Evolución del consumo privado			
Supermercados**	jul-08	2,5%	29,8%
Centro de Compras **	jul-08	-3,8%	18,0%
Precios			
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	ago-08	0,5%	5,5%
Índice de Precios Mayoristas (IPIM)	ago-08	0,6%	12%
Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB)	ago-08	0,4%	12,5%
Índice de Precios Básicos del Productor (IPP)	ago-08	-0,3%	12,4%
Índice de Salarios	jul-08	2,3%	25,6%
Índice del Costo a la Construcción	ago-08	-0,2%	16,6%
Sector monetario			
Depósitos en pesos	ago-08	1,6%	16,0%
Préstamos en pesos	ago-08	1,2%	33,6%
Sector público			
Recaudación (millones de pesos)	ago-08	-1,1%	35,7%
Resultado Primario (millones de pesos)	ago-08	-8%	36,2%
Gastos Corrientes (millones de pesos)	ago-08	-8,1%	20,2%
Sector externo			
Exportaciones (millones de u\$s)	jul-08	29%	53%
Importaciones (millones de u\$s)	jul-08	17%	46%
Saldo Comercial (millones de u\$s)	jul-08	225%	106%

* Datos desestacionalizados

** Ventas a precios constantes Serie desestacionalizada.

Elaboración propia fuente INDEC, MECON y BCRA

[Volver](#)

Series Históricas

Oferta y demanda Globales: Valores trimestrales - Millones de pesos, a precios de 1993-

Año	Trimestre	Oferta Global		Demanda Global				Discrepancia Estadística y Variación de Existencias
		PIB a precios de mercado	Importaciones de bienes y servicios	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Bruta Interna Fija	Exportaciones de bienes y servicios	
1993	I	236.505	22.028	163.676	31.953	45.069	16.341	1.494
	II	216.370	20.089	152.148	28.507	37.325	15.396	3.083
	III	241.872	19.958	166.026	32.816	43.956	17.483	1.549
	IV	242.646	23.116	166.668	33.440	48.221	16.427	1.006
1994	I	245.132	24.947	169.860	33.048	50.776	16.058	338
	II	250.308	26.682	173.608	32.095	51.231	18.840	1.215
	III	232.945	27.125	164.965	29.309	45.580	16.281	3.935
	IV	257.477	25.614	177.235	32.625	51.527	19.756	1.948
1995	I	253.468	26.869	174.510	33.287	53.182	19.584	-227
	II	257.342	27.121	177.722	33.158	54.637	19.740	-794
	III	243.186	24.066	166.008	32.339	44.528	23.085	1.292
	IV	237.968	26.841	164.321	28.422	46.129	21.340	4.597
1996	I	248.094	22.176	166.567	32.937	43.400	26.472	894
	II	242.215	22.906	164.277	32.822	44.020	22.734	1.268
	III	244.468	24.340	168.667	35.174	44.565	21.794	-1.592
	IV	256.626	28.284	175.196	33.041	48.484	24.850	3.340
1997	I	236.566	25.584	164.312	29.323	41.460	21.991	5.064
	II	260.752	26.399	175.592	33.526	47.591	25.888	4.555
	III	262.167	30.598	177.727	33.846	51.558	26.009	3.626
	IV	267.020	30.556	183.153	35.467	53.327	25.513	116
1998	I	277.441	35.884	190.922	34.104	57.047	27.876	3.375
	II	256.388	32.680	177.490	29.914	48.511	25.144	8.010
	III	281.770	34.175	191.311	34.961	56.800	29.383	3.489
	IV	284.092	38.589	195.506	34.107	60.489	29.090	3.490
1999	I	287.515	38.093	199.384	37.435	62.390	27.887	-1.487
	II	288.123	38.904	197.557	35.249	60.781	30.838	2.603
	III	271.702	38.207	187.197	30.365	57.077	27.854	7.416
	IV	301.208	39.126	202.675	36.015	62.699	34.144	4.800
2000	I	293.315	41.379	200.922	36.983	62.903	32.623	1.263
	II	286.268	36.904	199.434	37.634	60.443	28.729	-3.069
	III	278.369	34.521	193.610	36.173	53.116	30.449	-459
	IV	265.025	33.821	185.463	31.328	48.384	27.991	5.680
2001	I	286.412	32.086	195.463	36.596	53.304	33.051	83
	II	278.473	36.499	194.458	37.668	54.758	30.903	-2.814
	III	283.566	35.676	199.054	39.101	56.019	29.851	-4.783
	IV	276.173	34.466	192.332	36.382	49.502	31.272	1.150
2002	I	264.556	34.191	186.315	31.651	45.938	28.976	5.867
	II	285.275	33.272	195.339	36.689	49.232	34.029	3.259
	III	276.768	35.681	193.973	38.276	50.995	31.357	-2.152
	IV	278.092	34.720	193.703	38.913	51.843	30.725	-2.373
2003	I	263.997	29.659	181.290	35.629	41.750	32.129	2.858
	II	259.200	34.455	182.900	31.806	41.580	29.178	8.189
	III	284.796	31.885	191.298	36.843	46.196	35.590	6.754
	IV	263.127	29.292	181.091	37.469	42.220	33.135	-1.497
2004	I	248.865	23.006	169.871	36.399	37.002	30.612	-2.013
	II	235.236	14.812	155.267	33.820	26.533	33.123	1.305
	III	216.849	14.677	148.507	29.414	22.719	30.822	64
	IV	246.315	14.028	158.476	35.293	26.311	35.036	5.228
2005	I	237.417	14.783	156.094	34.922	26.714	34.260	210
	II	240.361	15.760	157.992	35.652	30.388	32.372	-282
	III	256.023	20.376	167.951	34.314	36.659	35.108	2.367
	IV	228.596	16.875	153.188	29.351	27.659	32.380	2.893
2006	I	265.402	19.110	169.567	36.594	35.024	37.788	5.539
	II	261.535	21.609	172.254	35.568	38.707	36.102	512
	III	268.561	23.911	176.794	35.743	45.248	34.164	523
	IV	279.141	28.551	183.906	35.247	49.280	37.957	1.304
2007	I	254.330	26.292	171.056	29.591	41.571	34.870	3.533
	II	284.376	27.230	183.635	36.310	47.908	37.730	6.022
	III	284.392	29.858	187.558	37.029	51.702	39.416	-1.455
	IV	293.467	30.826	193.374	38.056	55.936	39.813	-2.886
2008	I	304.764	34.301	200.317	37.403	60.458	43.083	-2.196
	II	274.595	30.410	184.976	31.239	47.159	40.648	982
	III	313.927	35.330	203.729	38.281	59.863	43.953	3.431
	IV	310.593	35.183	203.815	39.459	63.851	44.719	-6.069
2009	I	319.939	36.283	208.747	40.632	70.961	43.011	-7.128
	II	330.565	39.575	215.882	39.365	71.438	46.242	-2.786
	III	298.696	35.824	200.566	33.817	57.963	43.268	-1.094
	IV	338.244	37.722	219.462	40.510	71.050	45.716	-773
2010	I	337.742	42.282	218.510	40.688	77.256	47.481	-3.911
	II	347.579	42.474	224.989	42.445	79.484	48.502	-5.366
	III	359.170	47.685	235.241	42.341	81.187	50.446	-2.360
	IV	322.449	43.220	218.516	35.985	65.878	47.162	-1.871
2011	I	367.492	44.852	238.547	43.361	80.037	49.701	698
	II	367.539	50.293	237.976	43.807	87.287	51.287	-2.525
	III	379.200	52.377	245.924	46.213	91.547	53.635	-5.743
	IV	349.374	52.809	236.346	38.525	79.353	50.146	-2.267
2012	I	394.874	55.092	256.439	47.060	89.984	48.800	7.684

(*) Estimaciones preliminares

NOTA: Los totales por suma pueden no coincidir por redondeos en las cifras parciales

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

Oferta y demanda Globales: valores trimestrales a precios de 1993 - Variación porcentual respecto a igual período del año anterior

Período		Oferta Global			Demanda Global		
Año	Trimestre	PIB a precios de mercado	Importaciones de bienes y servicios	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Bruta Interna Fija	Exportaciones de bienes y servicios
1994	I	5,8	21,1	6,1	0,4	13,7	15,3
	II	7,7	35,0	8,4	2,8	22,1	5,7
	III	6,5	28,3	6,8	-0,6	17,2	13,0
	IV	4,5	16,2	4,7	-0,5	10,3	19,2
1995	I	5,0	8,7	4,6	0,3	7,6	22,9
	II	-2,8	-9,8	-4,4	0,8	-13,1	22,5
	III	2,2	-1,0	-0,4	-3,0	1,2	31,1
	IV	-3,6	-13,4	-6,0	1,0	-15,8	34,0
1996	I	-4,4	-14,8	-5,9	-1,4	-17,2	16,1
	II	-5,0	-10,3	-5,0	6,1	-18,4	10,4
	III	5,5	17,5	5,5	2,2	8,9	7,6
	IV	-0,6	-4,7	0,0	3,2	-10,1	3,1
1997	I	5,1	19,0	5,4	1,8	9,7	-2,2
	II	8,2	33,6	8,2	3,1	17,1	14,4
	III	9,2	25,5	8,5	0,8	19,7	17,1
	IV	8,1	26,9	9,0	3,2	17,7	12,2
1998	I	8,4	27,7	8,0	2,0	17,0	14,3
	II	8,1	29,5	9,0	4,3	19,4	13,5
	III	8,4	26,1	10,0	0,8	17,3	11,8
	IV	7,7	24,7	8,9	5,5	17,0	9,3
1999	I	3,9	8,4	3,5	3,4	6,5	10,6
	II	6,0	16,9	5,5	1,5	17,7	10,8
	III	6,9	14,5	5,9	3,0	10,4	16,2
	IV	3,2	7,2	2,8	8,4	4,0	12,1
2000(*)	I	-0,4	-3,1	0,0	0,5	-3,1	3,0
	II	-3,4	-11,3	-2,0	2,6	-12,6	-1,3
	III	-2,5	-11,5	-0,9	3,2	-15,2	0,5
	IV	-4,9	-18,0	-3,6	1,6	-15,0	-3,2
2001(*)	I	-5,1	-11,8	-3,2	1,9	-12,9	-5,3
	II	-0,9	-3,3	-0,2	3,9	-7,3	3,9
	III	-0,8	-0,2	-0,7	0,6	-6,8	2,7
	IV	-0,2	1,1	0,5	1,0	-5,1	3,5
2002(*)	I	-0,4	3,7	-0,1	0,3	-7,6	3,0
	II	-0,6	-2,2	-0,2	1,6	-6,9	1,5
	III	-1,9	-2,7	-2,7	-0,5	-7,5	2,9
	IV	-4,4	-13,9	-5,7	-2,1	-15,7	2,7
2003(*)	I	-2,0	0,8	-1,8	0,5	-9,5	0,7
	II	-0,2	-4,2	-2,1	0,4	-6,2	4,6
	III	-4,9	-17,9	-6,6	-2,1	-17,2	5,7
	IV	-10,5	-33,7	-12,3	-6,5	-28,6	-0,4
2004(*)	I	-10,9	-50,1	-14,4	-5,1	-36,4	3,1
	II	-16,3	-57,4	-18,8	-7,5	-45,4	5,6
	III	-13,5	-56,0	-17,2	-4,2	-43,0	-1,6
	IV	-9,8	-49,5	-13,8	-6,8	-36,7	3,4
2005(*)	I	-3,4	-31,5	-7,0	-2,1	-17,9	5,7
	II	8,8	37,6	8,2	1,5	38,2	6,0
	III	5,4	15,0	3,2	-0,2	21,7	5,1
	IV	7,7	36,2	7,0	3,7	33,1	7,9
2006(*)	I	10,2	46,2	10,4	1,9	44,9	5,4
	II	11,7	51,7	11,9	0,3	48,9	5,5
	III	9,0	40,1	9,5	2,7	34,4	8,1
	IV	11,3	55,8	11,7	0,8	50,3	7,7
2007(*)	I	7,1	42,5	8,3	-0,8	36,8	-0,2
	II	8,7	38,2	8,9	4,1	33,6	9,2
	III	9,3	28,9	9,4	6,5	23,6	16,5
	IV	9,2	20,1	8,9	6,1	22,7	13,5
2008(*)	I	8,0	15,7	8,1	5,6	13,4	16,6
	II	10,4	29,7	10,9	5,4	25,0	16,5
	III	9,2	17,8	8,7	6,6	23,5	13,5
	IV	9,0	17,7	8,0	6,8	26,9	8,0
2009(*)	I	8,5	15,4	7,8	5,2	18,2	7,3
	II	8,8	17,8	8,4	8,3	22,9	6,4
	III	7,7	6,8	7,7	5,8	18,7	4,0
	IV	8,7	20,2	7,2	3,1	21,0	6,2
2010(*)	I	8,6	17,1	7,8	4,5	12,0	12,8
	II	8,7	20,5	9,0	7,6	13,6	9,1
	III	8,0	20,6	8,9	6,4	13,7	9,0
	IV	8,6	18,9	8,7	7,0	12,7	8,7
2011(*)	I	8,8	18,9	8,9	7,7	13,0	8,0
	II	9,1	23,3	9,3	8,9	15,2	10,6
2012(*)	I	8,3	22,1	8,2	6,6	20,3	6,1
	II	7,5	22,8	7,5	8,5	12,4	-1,8

(*) Estimaciones preliminares

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

Oferta y demanda Globales: valores trimestrales - Millones de pesos, a precios corrientes

Período		Oferta Global		Demanda Global				Discrepancia Estadística y Variación de Existencias
Año	Trimestre	PIB a precios de mercado	Importaciones	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Bruta Interna Fija	Exportaciones	
1993	I	236.505	22.028	163.676	31.953	45.069	16.341	1.494
	II	212.627	20.023	148.624	28.003	37.659	15.190	3.173
	III	241.255	20.056	165.207	32.376	44.293	17.223	2.213
	IV	243.494	23.101	168.095	33.096	47.947	16.767	689
1994	I	248.644	24.930	172.776	34.336	50.378	16.184	-100
	II	257.440	27.300	180.007	33.948	51.331	19.385	69
	III	235.083	27.278	168.054	30.418	45.166	16.188	2.535
	IV	263.684	25.831	182.887	34.286	51.438	20.225	679
1995	I	260.870	27.639	182.200	34.670	53.490	20.438	-2.290
	II	270.123	28.451	186.886	36.419	55.229	20.689	-650
	III	258.032	26.038	176.909	34.446	46.285	24.979	1.452
	IV	250.406	28.810	175.503	30.047	47.326	22.825	3.515
1996	I	261.603	24.070	177.123	34.863	45.466	28.850	-628
	II	256.868	24.906	174.711	34.440	46.134	24.828	1.662
	III	263.250	26.366	180.297	38.434	46.215	23.412	1.259
	IV	272.150	30.148	186.487	34.023	49.211	28.381	4.196
1997	I	251.200	28.238	175.650	30.187	42.999	24.115	6.488
	II	280.167	28.113	186.794	34.374	48.636	30.376	8.100
	III	274.502	32.198	188.047	34.055	51.761	30.117	2.720
	IV	282.730	32.044	195.458	37.477	53.446	28.917	-525
1998	I	292.859	37.414	203.029	35.325	56.727	30.928	4.264
	II	271.260	35.041	190.508	30.662	48.839	28.291	8.002
	III	299.873	35.704	203.333	35.561	56.683	32.876	7.123
	IV	298.265	39.474	207.526	35.292	59.570	32.152	3.199
1999	I	302.038	39.436	210.748	39.784	61.817	30.394	-1.269
	II	298.948	38.667	206.434	37.353	59.595	31.137	3.097
	III	282.764	39.584	196.935	32.028	56.546	28.976	7.863
	IV	312.129	38.944	211.343	38.100	61.413	35.097	5.121
2000	I	305.475	40.453	210.764	38.978	61.584	32.486	2.115
	II	295.425	35.688	206.694	40.306	58.838	27.989	-2.713
	III	283.523	32.763	198.869	38.908	51.074	27.862	-428
	IV	270.746	32.966	192.978	33.986	47.344	25.699	3.705
2001	I	288.830	30.181	200.220	38.793	51.343	29.669	-1.015
	II	285.087	34.117	199.756	40.162	52.337	27.995	-1.046
	III	289.429	33.786	202.524	42.693	53.271	28.086	-3.358
	IV	284.204	33.070	197.044	39.175	46.020	31.224	3.811
2002	I	270.444	33.690	192.587	34.452	43.877	28.513	4.705
	II	291.796	31.977	198.553	39.510	45.879	33.650	6.182
	III	287.496	33.640	198.805	40.742	46.781	31.469	3.339
	IV	287.079	32.974	198.232	41.997	47.544	31.263	1.017
2003	I	268.697	27.604	185.164	38.037	38.099	31.112	3.888
	II	263.331	33.371	188.763	34.668	38.818	29.377	5.076
	III	288.026	30.109	194.427	40.132	41.614	34.249	7.714
	IV	271.367	26.455	184.503	38.921	37.900	32.189	4.309
2004	I	252.063	20.481	172.964	38.429	34.064	28.636	-1.549
	II	312.580	41.792	193.482	38.245	37.387	88.718	-3.459
	III	237.057	27.377	163.488	31.930	25.133	49.787	-5.904
	IV	339.008	41.500	202.315	39.053	36.788	96.117	6.235
2005	I	334.006	48.001	202.298	40.251	40.326	106.503	-7.370
	II	340.249	50.291	205.827	41.746	47.299	102.467	-6.799
	III	375.909	55.311	237.567	42.997	56.903	97.477	-3.724
	IV	327.362	48.191	204.531	36.433	44.272	92.828	-2.512
2006	I	399.119	50.749	248.024	43.933	53.644	103.476	791
	II	377.887	57.599	243.151	43.552	58.617	95.709	-5.542
	III	399.270	64.703	254.560	48.070	71.081	97.894	-7.632
	IV	447.643	82.233	281.189	49.826	85.800	115.075	-2.014
2007	I	392.817	71.305	252.224	41.685	71.866	99.465	-1.118
	II	474.213	77.252	295.795	50.209	82.186	120.133	3.141
	III	452.080	88.020	284.883	51.752	89.813	119.915	-6.263
	IV	471.464	92.357	291.854	55.656	99.337	120.788	-3.814
2008	I	531.939	102.072	326.276	63.359	114.132	133.346	-3.102
	II	456.764	89.083	290.046	51.460	88.857	115.060	424
	III	552.412	105.213	342.216	62.076	112.162	137.066	4.105
	IV	544.228	103.017	330.612	67.660	118.355	140.593	-9.975
2009	I	574.351	110.976	342.228	72.242	137.156	140.665	-6.964
	II	654.439	125.863	386.305	81.248	152.838	162.035	-2.124
	III	567.994	108.005	351.382	68.040	122.263	135.608	-1.294
	IV	678.278	120.287	400.551	81.632	150.853	164.245	1.284
2010	I	668.197	136.004	389.368	84.034	165.464	169.101	-3.767
	II	703.286	139.156	403.918	91.284	172.770	179.188	-4.718
	III	812.456	165.230	475.876	105.013	196.622	200.080	94
	IV	681.120	135.293	423.409	84.481	156.034	159.333	-6.844
2011	I	835.125	150.035	486.373	105.795	186.946	191.415	14.631
	II	827.463	184.709	486.633	108.536	212.072	206.011	-1.079
	III	906.115	190.884	507.090	121.242	231.437	243.561	-6.330
	IV	886.275	187.117	530.357	108.046	213.774	225.779	-4.564
2012	I	1.099.946	218.767	621.573	143.367	239.110	248.434	66.229

(*) Estimaciones preliminares

Elaboración propia. Fuente INDEC

Volver

**Evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica a precios de mercado de 1993.
Base 1993 = 100 y variaciones porcentuales.**

Período	Serie Original 1993 = 100	Var % respecto a igual período del año anterior	Serie Desestaciona- lizada 1993 = 100	Var % respecto al mes anterior	Serie Tendencia Suavizada 1993 = 100	Var % respecto al mes anterior
1997	117,3	8,1				
1998	121,8	3,9				
1999	117,7	-3,4				
2000	116,8	-0,8				
2001	111,6	-4,4				
2002	99,5	-10,9				
2003	108,3	8,8				
2004	118,0	9,0				
2005	128,9	9,2				
Ene	109,0	8,3	124,4	0,9	123,8	0,8
Feb	111,4	8,0	124,5	0,1	124,7	0,8
Mar	127,9	7,7	125,6	0,8	125,6	0,7
Abr	130,7	11,3	127,7	1,7	126,5	0,7
May	136,3	11,4	127,8	0,1	127,4	0,7
Jun	131,1	8,5	127,8	0,0	128,2	0,6
Jul	130,3	7,7	128,6	0,6	129,0	0,6
Ago	132,0	10,6	130,6	1,6	129,9	0,7
Sep	131,7	9,4	130,9	0,2	130,8	0,7
Oct	131,5	9,4	131,7	0,6	131,7	0,7
Nov	137,1	9,4	132,8	0,8	132,6	0,7
Dic	137,2	8,3	133,9	0,9	133,6	0,7
2006	139,8	8,5				
Ene	118,5	8,7	134,1	0,1	134,6	0,7
Feb	121,6	9,1	135,6	1,1	135,6	0,7
Mar	138,9	8,6	136,3	0,5	136,5	0,7
Abr	138,9	6,3	137,2	0,7	137,5	0,7
May	147,8	8,4	138,4	0,8	138,4	0,7
Jun	142,4	8,5	139,1	0,5	139,4	0,7
Jul	142,4	9,3	140,7	1,1	140,3	0,7
Ago	143,1	8,5	141,4	0,5	141,2	0,6
Sep	142,9	8,5	142,4	0,7	142,1	0,6
Oct	144,4	9,8	143,4	0,7	142,9	0,6
Nov	149,2	8,8	144,1	0,5	143,7	0,6
Dic	147,3	7,4	144,6	0,3	144,6	0,6
2007	151,9	8,7				
Ene	128,6	8,6	144,7	0,1	145,5	0,6
Feb	131,1	7,9	146,1	0,9	146,5	0,7
Mar	149,3	7,5	147,8	1,2	147,6	0,8
Abr	150,1	8,0	147,7	0,0	148,8	0,8
May	161,3	9,1	150,6	1,9	150,0	0,8
Jun	154,8	8,7	151,9	0,9	151,3	0,8
Jul	154,4	8,5	152,2	0,2	152,5	0,8
Ago	156,3	9,2	154,6	1,6	153,7	0,8
Sep	155,5	8,8	155,7	0,7	154,8	0,7
Oct	157,8	9,3	156,0	0,2	155,8	0,7
Nov	162,5	8,9	157,2	0,7	156,8	0,6
Dic	160,8	9,1	157,8	0,4	157,7	0,6
2008						
Ene	141,4	10,0	159,0	0,8	158,6	0,6
Feb	142,4	8,7	158,1	-0,6	159,5	0,6
Mar	159,8	7,1	159,1	1,2	160,3	0,6
Abr	163,6	9,0	160,5	0,9	161,2	0,6
May	174,1	8,0	162,8	1,4	162,2	0,6
Jun	164,8	6,5	161,5	-0,8	163,1	0,6
Jul	167,8	8,3	164,3	1,7	164,1	0,6

Nota: En este comunicado se han conciliado las series mensuales a las correspondientes trimestrales. Por este motivo se actualizan las series original, desestacionalizada y de tendencia-ciclo desde 1993. Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

Estimador Mensual Industrial (EMI), base 2004=100, variaciones porcentuales desde 1994 en adelante.

Período	EMI con estacionalidad				EMI desestacionalizado	EMI tendencia-ciclo
	Índice base 2004 = 100	Variación porcentual respecto de:		Variación acumulada		
		mes anterior	igual mes del año anterior		Índice base 2004 = 100	Índice base 2004 = 100
1994	91,0	///	///	///	91,0	91,1
1995	86,4	///	///	///	86,4	87,2
1996	90,6	///	///	///	90,6	90,0
1997	98,8	///	///	///	98,8	98,3
1998	100,9	///	///	///	100,9	101,0
1999	94,3	///	///	///	94,3	94,2
2000	94,0	///	///	///	94,0	93,8
2001	86,9	///	///	///	86,9	86,8
2002	77,8	///	///	///	77,8	78,5
2003	90,3	///	///	///	90,3	90,0
2004	100,0	///	///	///	100,0	100,0
2005	108,0					
Enero	98,6	-3,1	7,8	7,8	107,4	103,9
Febrero	95,2	-3,4	6,0	6,9	104,0	104,6
Marzo	108,3	13,7	7,1	7,0	106,2	105,4
Abril	106,6	-1,6	12,7	8,4	107,0	106,1
Mayo	108,4	1,7	10,1	8,8	107,7	106,8
Junio	106,1	-2,0	7,5	8,6	107,2	107,4
Julio	108,8	2,5	5,0	8,0	106,4	108,0
Agosto	112,6	3,5	7,3	7,9	108,7	108,6
Septiembre	113,0	0,4	8,0	7,9	109,6	109,2
Octubre	114,7	1,5	7,6	7,9	109,7	109,8
Noviembre	114,1	-0,5	9,2	8,0	110,9	110,5
Diciembre	109,8	-3,8	7,9	8,0	111,4	111,3
2006	117,0					
Enero	102,1	-7,0	3,6	3,6	111,3	112,2
Febrero	104,7	2,5	9,9	6,7	114,1	113,2
Marzo	117,0	11,7	8,0	7,2	114,5	114,3
Abril	114,9	-1,7	7,8	7,3	115,4	115,3
Mayo	116,9	1,7	7,9	7,5	116,2	116,2
Junio	116,6	-0,2	9,9	7,9	117,9	117,0
Julio	119,3	2,3	9,7	8,1	117,6	117,7
Agosto	121,8	2,0	8,1	8,1	117,7	118,3
Septiembre	122,7	0,8	8,6	8,2	118,9	118,9
Octubre	124,5	1,4	8,5	8,2	119,2	119,5
Noviembre	124,3	-0,1	9,0	8,3	120,6	120,0
Diciembre	119,6	-3,8	9,0	8,4	121,2	120,6
2007	125,8					
Enero	108,5	-9,3	6,2	6,2	118,3	121,1
Febrero	112,0	3,2	7,0	6,6	122,0	121,7
Marzo	125,2	11,8	7,1	6,8	122,5	122,4
Abril	122,5	-2,2	6,6	6,7	123,1	123,2
Mayo	124,9	2,0	6,9	6,8	124,2	124,1
Junio	122,7	-1,8	5,2	6,5	124,2	125,2
Julio	122,0	-0,5	2,2	5,8	120,8	126,4
Agosto	133,8	9,7	9,9	6,4	129,5	127,7
Septiembre	133,4	-0,3	8,7	6,7	129,2	128,9
Octubre	136,4	2,2	9,6	7,0	130,7	130,1
Noviembre	136,6	0,1	9,8	7,2	132,2	131,1
Diciembre	131,5	-3,7	9,9	7,5	132,9	131,8
2008						
Enero	122,2	-6,9	12,6	12,6	0,0	12,5
Febrero	118,0	-3,4	5,5	9,0	-2,3	5,6
Marzo	128,0	8,6	2,4	6,6	-2,5	2,6
Abril	132,7	3,5	8,3	7,0	5,8	8,3
Mayo	133,4	0,5	6,7	7,0	-0,7	6,6
Junio	124,6	-6,5	1,6	6,1	-4,0	1,8

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

EPH - Principales indicadores del mercado de trabajo. Total Aglomerado. Serie Trimestral - En Porcentaje

	Año 2003 (1)				Año 2004				Año 2005			
	I	II (1)	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Tasa de Actividad	45,6	45,6	45,7	45,7	45,4	46,2	46,2	45,9	45,2	45,6	46,2	45,9
Tasa de Empleo	36,3	37,4	38,2	39,1	38,9	39,4	40,1	40,4	39,4	40,1	41,1	41,3
Tasa de desempleo	20,4	17,8	16,3	14,5	14,4	14,8	13,2	12,1	13	12,1	11,1	10,1
Tasa de subocupación	17,7	17,6	16,6	16,3	15,7	15,2	15,2	14,2	12,7	12,7	13,1	11,9
Demandante	12	11,6	11,6	11,4	10,5	10,7	10,5	9,7	9	8,9	8,9	8,4
No demandante	5,7	6	5	4,9	5,2	4,5	4,7	4,5	3,7	3,8	4,2	3,5

Año 2006				Año 2007				Año 2008	
I	II	III (2)	IV	I	II	III	IV	I	II
46	46,7	46,3	46,1	46,3	46,3	46,2	45,6	45,9	45,9
40,7	41,8	41,6	42,1	41,7	42,4	42,4	42,1	42	42,2
11,4	10,4	10,2	8,7	9,8	8,5	8,1	7,5	8,4	8
11	12	11	10,8	9,3	10	9,3	9,1	8,2	8,6
7,8	8,1	7,4	7,5	6,4	7,1	6,7	6	5,8	6,3
3,2	3,9	3,6	3,3	2,9	2,9	2,6	3,1	2,4	2,3

(1) Los resultados del segundo trimestre de 2003 no incluyen el aglomerado Gran Santa Fe, cuyo relevamiento no fue realizado debido a las inundaciones.

(2) A partir del tercer trimestre 2006, los aglomerados urbanos pasaron de 24 a 31.

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

**Evolución del Índice de Precios al Consumidor por Nivel General, bienes y servicios GBA,
Base abril 2008=100**

Año	Mes	Índice			Variación porcentual respecto del mes anterior		
		Nivel general	Bienes	Servicios	Nivel general	Bienes	Servicios
2006	Diciembre	89,16	89,87	88,10	1,0	1,0	1,0
2007	Enero	90,18	90,69	89,43	1,1	0,9	1,5
	Febrero	90,45	91,02	89,60	0,3	0,4	0,2
	Marzo	91,14	92,10	89,73	0,8	1,2	0,1
	Abril	91,82	92,88	90,26	0,7	0,8	0,6
	Mayo	92,20	93,31	90,59	0,4	0,5	0,4
	Junio	92,61	93,74	90,95	0,4	0,5	0,4
	Julio	93,07	93,91	91,84	0,5	0,2	1,0
	Agosto	93,62	94,59	92,19	0,6	0,7	0,4
	Septiembre	94,37	95,37	92,90	0,8	0,8	0,8
	Octubre	95,01	96,11	93,41	0,7	0,8	0,5
	Noviembre	95,82	96,75	94,46	0,9	0,7	1,1
	Diciembre	96,71	97,47	95,59	0,9	0,7	1,2
2008	Enero	97,61	97,57	97,67	0,9	0,1	2,2
	Febrero	98,07	97,96	98,22	0,5	0,4	0,6
	Marzo	99,18	99,00	99,44	1,1	1,1	1,2
	Abril	100,00	100,00	100,00	0,8	1,0	0,6
	Mayo	100,56	100,38	100,85	0,6	0,4	0,9
	Junio	101,20	100,99	101,54	0,6	0,6	0,7
	Julio	101,57	101,11	102,34	0,4	0,1	0,8
	Agosto	102,05	101,51	102,98	0,5	0,4	0,6

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos - por Dólar en Promedio mensual

Fecha	Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos -por Dólar en Promedio mensual
oct-03	2,8591
nov-03	2,8839
dic-03	2,9606
ene-04	2,8928
feb-04	2,9319
mar-04	2,8976
abr-04	2,8359
may-04	2,9197
jun-04	2,9603
jul-04	2,9552
ago-04	3,0136
sep-04	2,9960
oct-04	2,9692
nov-04	2,9546
dic-04	2,9709
ene-05	2,9460
feb-05	2,9153
mar-05	2,9266
abr-05	2,9004
may-05	2,8907
jun-05	2,8836
jul-05	2,8696
ago-05	2,8880
sep-05	2,9117
oct-05	2,9660
nov-05	2,9672
dic-05	3,0120
ene-06	3,0460
feb-06	3,0689
mar-06	3,0763
abr-06	3,0708
may-06	3,0535
jun-06	3,0815
jul-06	3,0821
ago-06	3,0790
sep-06	3,1001
oct-06	3,0985
nov-06	3,0754
dic-06	3,0603
ene-07	3,0850
feb-07	3,1026
mar-07	3,1010
abr-07	3,0891
may-07	3,0800
jun-07	3,0793
jul-07	3,1116
ago-07	3,1524
sep-07	3,1475
oct-07	3,1604
nov-07	3,1359
dic-07	3,1397
ene-08	3,1444
feb-08	3,1583
mar-08	3,1558
abr-08	3,1665
may-08	3,1511
jun-08	3,0409
jul-08	3,0223
ago-08	3,0333

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

Principales tasas pasivas – Promedio mensual en %-

Fecha	Promedio Mensual		
	Tasa Encuesta	Tasa Badlar -Bancos Privados-	Call en pesos -entre bancos privados-
abr-04	2,12	1,62	1,20
may-04	2,53	3,52	3,00
jun-04	2,55	2,94	2,20
jul-04	2,58	3,19	1,90
ago-04	2,96	4,20	2,30
sep-04	3,09	4,44	2,4
oct-04	3,17	4,39	2,30
nov-04	3,07	4,13	2,20
dic-04	3,06	4,00	2,10
ene-05	2,87	3,27	2,10
feb-05	2,74	2,93	2,10
mar-05	2,82	3,09	2,20
abr-05	3,20	3,90	2,70
may-05	3,83	4,90	3,30
jun-05	3,88	5,26	4,60
jul-05	4,36	5,91	5,00
ago-05	4,17	5,35	4,20
sep-05	4,24	5,74	4,60
oct-05	4,33	6,05	4,60
nov-05	4,71	6,67	6,60
dic-05	5,24	7,44	6,70
ene-06	5,77	8,22	7,30
feb-06	5,67	7,37	5,30
mar-06	5,99	8,20	8,10
abr-06	6,52	8,99	7,40
may-06	6,71	8,94	6,00
jun-06	6,65	8,90	7,00
jul-06	6,99	9,16	7,70
ago-06	7,17	9,46	7,00
sep-06	7,11	9,44	7,60
oct-06	7,07	9,44	6,70
nov-06	7,14	9,57	8,10
dic-06	7,39	9,80	8,10
ene-07	7,53	9,25	6,82
feb-07	7,11	7,96	6,73
mar-07	7,25	8,29	7,63
abr-07	7,11	7,96	7,06
may-07	7,00	7,66	7,61
jun-07	7,05	7,91	7,92
jul-07	7,31	8,59	10,22
ago-07	8,50	10,52	10,70
sep-07	10,02	12,99	11,07
oct-07	9,99	12,56	8,95
nov-07	9,86	13,70	10,05
dic-07	10,23	13,52	9,24
ene-08	9,06	10,69	8,12
feb-08	8,14	8,31	7,26
mar-08	8,13	8,50	7,78
abr-08	8,17	8,71	7,89
may-08	10,30	13,03	9,51
jun-08	13,60	17,45	9,59
jul-08	12,37	14,89	8,73
ago-08	10,84	12,26	8,57

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual

Fecha	Depósitos Totales del Sector Privado	
	en pesos	en Dólares
ene-03	63.377	663
feb-03	64.464	696
mar-03	64.800	742
abr-03	64.800	742
may-03	65.372	934
jun-03	67.107	1.061
jul-03	68.979	1.148
ago-03	70.227	1.271
sep-03	70.783	1.381
oct-03	70.971	1.466
nov-03	72.047	1.530
dic-03	73.189	1.692
ene-04	74.811	1.801
feb-04	74.644	1.870
mar-04	73.994	1.877
abr-04	75.430	1.948
may-04	74.730	2.154
jun-04	75.918	2.248
jul-04	76.797	2.313
ago-04	77.124	2.364
sep-04	77.851	2.434
oct-04	78.023	2.459
nov-04	78.881	2.459
dic-04	81.495	2.469
ene-05	83.756	2.524
feb-05	85.606	2.589
mar-05	87.288	2.641
abr-05	88.570	2.678
may-05	90.069	2.851
jun-05	91.143	2.938
jul-05	91.678	2.986
ago-05	93.090	3.209
sep-05	93.480	3.300
oct-05	95.005	3.333
nov-05	96.241	3.403
dic-05	98.488	3.491
ene-06	99.662	3.588
feb-06	101.203	3.692
mar-06	102.108	3.738
abr-06	104.268	3.857
may-06	106.325	4.040
jun-06	108.183	4.145
jul-06	110.349	4.263
ago-06	112.606	4.552
sep-06	114.312	4.733
oct-06	116.261	4.872
nov-06	118.035	4.949
dic-06	120.776	4.919
ene-07	123.273	4.980
feb-07	126.287	5.118
mar-07	127.966	5.133
abr-07	131.935	5.210
may-07	134.112	5.406
jun-07	135.888	5.395
jul-07	139.010	5.471
ago-07	141.590	5.961
sep-07	142.523	6.262
oct-07	143.772	6.423
nov-07	145.070	6.605
dic-07	150.776	6.694
ene-08	154.173	6.785
feb-08	157.623	6.845
mar-08	159.774	6.914
abr-08	161.782	6.969
may-08	160.404	7.130
jun-08	157.837	7.100
jul-08	161.504	7.199
ago-08	164.152	7.454

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

Préstamos totales del sector privado. Promedio mensual

Fecha	Préstamos		
	Total en pesos	Dólares al Sector Privado	Total al Sector Privado
ene-03	29.412	4.523	33.934
feb-03	28.932	4.433	33.365
mar-03	28.039	4.243	32.282
abr-03	27.413	3.973	31.386
may-03	27.086	3.904	30.990
jun-03	26.849	3.802	30.651
jul-03	26.518	3.744	30.262
ago-03	26.410	3.740	30.151
sep-03	26.642	3.664	30.306
oct-03	26.564	3.642	30.206
nov-03	26.576	3.768	30.344
dic-03	26.825	3.900	30.725
ene-04	26.607	3.772	30.379
feb-04	26.591	3.886	30.477
mar-04	27.102	3.709	30.816
abr-04	27.769	3.394	31.166
may-04	28.439	3.468	31.903
jun-04	29.475	3.615	33.089
jul-04	30.272	3.832	33.963
ago-04	30.793	4.180	34.896
sep-04	31.398	4.134	35.632
oct-04	32.575	4.134	36.687
nov-04	33.317	4.221	37.513
dic-04	34.108	4.525	38.633
ene-05	34.435	4.613	39.048
feb-05	34.853	4.730	39.584
mar-05	35.234	5.072	40.306
abr-05	36.101	5.292	41.393
may-05	37.233	5.368	42.601
jun-05	38.118	5.818	43.936
jul-05	38.929	6.500	45.429
ago-05	39.631	6.914	46.545
sep-05	40.588	7.131	47.720
oct-05	41.978	6.763	48.741
nov-05	43.741	6.739	50.480
dic-05	45.577	6.910	52.486
ene-06	46.820	7.100	53.920
feb-06	47.539	7.295	54.835
mar-06	48.247	7.770	56.016
abr-06	48.993	8.383	57.376
may-06	50.304	9.019	59.323
jun-06	52.193	9.478	61.671
jul-06	53.733	9.853	63.586
ago-06	55.132	10.224	65.356
sep-06	56.854	10.637	67.491
oct-06	58.987	10.980	69.966
nov-06	60.964	11.188	72.227
dic-06	62.981	11.238	74.214
ene-07	63.676	11.570	75.661
feb-07	64.553	12.037	77.051
mar-07	65.885	12.339	78.936
abr-07	67.824	12.659	80.959
may-07	69.616	12.891	82.998
jun-07	72.288	13.027	85.315
jul-07	74.933	13.643	88.576
ago-07	77.043	14.506	91.549
sep-07	79.642	15.200	94.842
oct-07	82.206	15.711	97.917
nov-07	85.196	15.881	101.077
dic-07	88.356	16.245	104.601
ene-08	91.044	16.826	107.870
feb-08	92.008	17.305	109.313
mar-08	93.722	17.037	110.760
abr-08	96.598	17.358	113.957
may-08	100.028	17.811	117.840
jun-08	101.002	17.647	118.649
jul-08	101.766	17.925	119.691
ago-08	102.979	18.313	121.262

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

Base Monetaria. Promedio mensual

Fecha	Base Monetaria		
	Circulación Monetaria	Cuenta Corriente en el BCRA	Total-Promedio Mensual
feb-03	18.818	10.603	29.420
mar-03	19.280	11.108	30.388
abr-03	19.947	10.924	30.871
may-03	20.425	12.680	33.105
jun-03	21.671	14.489	36.160
jul-03	23.656	14.321	37.977
ago-03	24.711	14.263	38.974
sep-03	25.560	14.166	39.726
oct-03	25.793	15.937	41.729
nov-03	26.331	17.167	43.498
dic-03	28.716	16.662	45.378
ene-04	29.205	17.767	46.973
feb-04	28.935	17.950	46.885
mar-04	29.265	15.302	44.566
abr-04	29.581	16.511	46.092
may-04	29.978	17.144	47.122
jun-04	30.759	17.225	47.984
jul-04	32.167	14.328	46.495
ago-04	32.112	14.395	46.507
sep-04	32.023	14.313	46.335
oct-04	32.121	14.439	46.560
nov-04	32.442	14.689	47.131
dic-04	35.838	14.699	50.537
ene-05	36.365	13.730	50.094
feb-05	35.779	13.688	49.467
Mar-05	36.253	13.526	49.779
Abr-05	36.597	13.326	49.923
May-05	37.361	13.621	50.981
Jun-05	38.645	12.877	51.522
Jul-05	40.709	13.658	54.367
Ago-05	41.117	13.049	54.165
Sep-05	41.502	11.616	53.118
Oct-05	42.400	12.692	55.092
Nov-05	43.207	12.699	55.906
Dic-05	46.008	9.819	55.827
Ene-06	47.136	12.218	59.355
Feb-06	46.643	11.783	58.426
Mar-06	46.576	11.914	58.490
Abr-06	47.288	12.941	60.229
May-06	47.442	13.663	61.105
Jun-06	48.598	14.128	62.726
Jul-06	50.729	14.406	65.135
Ago-06	50.822	16.445	67.267
Sep-06	50.901	18.259	69.160
Oct-06	51.621	18.554	70.174
Nov-06	52.248	19.595	71.843
Dic-06	56.158	20.667	76.825
Ene-07	57.550	20.513	78.063
Feb-07	57.333	19.573	76.906
Mar-07	58.136	20.227	78.363
Abr-07	58.909	20.779	79.688
May-07	59.448	21.576	81.024
Jun-07	61.486	22.163	83.649
Jul-07	64.972	22.691	87.663
Ago-07	65.224	23.103	88.327
Sep-07	64.841	22.990	87.831
Oct-07	65.410	22.761	88.171
Nov-07	65.728	23.781	89.509
Dic-07	70.577	25.771	96.348
Ene-08	71.897	25.680	97.577
Feb-08	70.976	24.305	95.281
Mar-08	72.141	25.739	97.880
Abr-08	71.991	26.047	98.038
May-08	72.711	26.054	98.765
jun-08	73.532	26.980	100.512
jul-08	75.142	25.534	100.676

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

Evolución de los precios externos de oleaginosos (en dls/tns)

EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE OLEAGINOSOS (En DLS/TNS)													
	SOJA					GIRASOL					LINO		
	FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB P. ARG.		ROTTERDAM
	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	ACEITE	EXPELL.	ACEITE
2005													
ENERO	215	473	159	524	210	238	582	61	S/C	126	587	140	S/C
FEBRERO	204	442	153	487	208	240	579	62	S/C	133	600	136	S/C
MARZO	230	495	175	542	232	261	612	62	S/C	126	729	128	S/C
ABRIL	224	488	172	545	229	268	606	61	S/C	117	932	128	1350
MAYO	228	465	175	544	218	269	612	60	S/C	116	1140	128	1350
JUNIO	243	461	184	547	220	271	618	63	S/C	116	1190	128	1405
JULIO	252	462	194	561	223	275	623	65	S/C	122	1228	128	1250
AGOSTO	242	451	190	545	221	271	597	81	S/C	124	1103	128	S/C
SEPTIEM.	235	457	176	546	211	265	568	83	S/C	146	908	128	725
OCTUBRE	231	458	168	585	200	264	544	85	S/C	139	885	128	S/C
NOVIEM.	226	441	168	554	200	259	502	81	S/C	124	760	128	S/C
DICIEM.	238	432	181	539	210	239	503	77	S/C	122	662	128	S/C
2006													
ENERO	234	428	178	536	207	230	495	80	S/C	126	619	128	S/C
FEBRERO	234	471	170	532	206	229	500	78	S/C	125	585	128	S/C
MARZO	216	461	162	540	196	225	513	73	S/C	111	560	128	S/C
ABRIL	213	460	162	533	194	229	568	78	S/C	114	560	128	S/C
MAYO	226	488	168	572	197	224	589	80	S/C	110	555	128	S/C
JUNIO	227	471	171	601	200	225	587	76	S/C	109	555	128	S/C
JULIO	231	498	168	630	201	225	570	74	S/C	116	535	128	S/C
AGOSTO	227	509	170	626	206	223	576	77	S/C	127	530	129	S/C
SETIEM.	222	517	172	600	213	227	577	83	S/C	160	530	138	S/C
OCTUBRE	243	542	187	613	224	230	580	87	S/C	155	530	138	S/C
NOVIEMBRE	266	628	197	676	232	250	660	90	S/C	148	538	139	625
DICIEMBRE	267	665	195	699	234	270	667	87	S/C	149	583	145	S/C
2007													
ENERO	275	631	206	695	249	270	625	88	S/C	147	565	145	S/C
FEBRERO	297	611	222	716	262	270	613	100	S/C	163	565	145	675
MARZO	273	604	213	719	261	277	626	100	S/C	168	570	145	660
ABRIL	261	655	198	753	251	295	666	103	S/C	173	579	151	755
MAYO	269	632	195	833	278	295	729	103	920	170	650	159	758
JUNIO	281	748	212	866	289	295	816	104	940	195	672	165	779
JULIO	290	787	216	886	291	295	893	116	S/C	209	690	164	975
AGOSTO	306	809	221	923	295	298	964	129	S/C	223	735	186	1020
SEPTIEMBRE	350	841	253	981	331	404	1069	147	S/C	263	770	170	1033
OCTUBRE	356	884	287	988	384	430	1261	150	S/C	309	806	182	1437
NOVIEMBRE	404	1004	309	1144	399	430	1258	162	S/C	305	920	223	1795
DICIEMBRE	438	1025	342	1190	426	477	1269	163	S/C	310	978	249	1441
2008													
ENERO	472	1162	361	1247	436	514	1491	199	S/C	315	1084	263	1684
FEBRERO	515	1326	388	1396	456	569	1646	225	S/C	335	1265	274	1502
MARZO	514	1355	358	1492	458	591	1693	231	S/C	333	1357	191	S/C
ABRIL	464	1315	362	1395	500	600	1674	230	S/C	319	1303	190	S/C
MAYO	463	1310	354	1442	470	600	1799	202	S/C	306	1290	200	1500
JUNIO	531	1369	416	1533	515	600	1801	195	S/C	317	1337	230	1515
JULIO	548	1324	425	1550	510	600	1482	188	S/C	300	1303	228	S/C
AGOSTO	474	1100	355	1315	433	584	1174	168	S/C	242	1056	195	S/C

Fuente: Dirección de mercados agroalimentarios. Bolsa de cereales de Buenos Aires

[Volver](#)

Evolución de los precios externos de los principales granos (u\$/tn.)

EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE LOS PRINCIPALES GRANOS (U\$/TN.)								
	TRIGO		MAIZ		SORGO		SOJA	
	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB
	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.
	(Dic/Feb)		(Mar/Jun)		(Mar/Jun)		(May/Jul)	
1993	152	124	97	92	95	79	231	226
1994	153	119	114	107	111	96	256	235
1995	159	133	113	109	111	86	226	217
1996	212	226	191	183	189	152	299	289
1997	178	141	124	117	123	95	313	299
1998	143	127	110	100	109	83	246	224
1999	124	111	95	94	94	76	177	165
2000	108	97	94	89	93	75	196	188
2001	132	120	87	82	86	72	186	170
2002	127	113	90	90	94	77	203	190
2003	160	138	107	101	104	85	237	222
2004	169	159	129	117	126	92	332	271
2005	158	133	99	91	97	71	244	231
2006	204	192	157	178	174	155	265	267
2007								
ENERO	204	192	169	178	174	155	272	275
FEBRERO	209	181	179	167	179	156	290	297
MARZO	209	188	174	161	168	128	284	273
ABRIL	212	205	152	150	149	110	280	261
MAYO	203	210	161	150	151	122	276	269
JUNIO	229	226	172	158	154	133	305	281
JULIO	253	236	149	143	139	119	316	290
AGOSTO	276	249	158	156	143	127	326	306
SEPTIEMBRE	346	266	167	168	163	178	366	350
OCTUBRE	365	274	173	169	159	177	364	356
NOVIEMBRE	327	293	178	167	166	188	411	404
DICIEMBRE	384	295	192	158	190	201	428	438
2008								
ENERO	369	314	218	202	214	228	477	472
FEBRERO	459	345	223	217	218	239	527	515
MARZO	500	347	240	217	224	210	590	514
ABRIL	400	372	255	225	238	205	476	464
MAYO	361	353	250	213	237	192	498	463
JUNIO	355	356	278	260	258	228	560	531
JULIO	348	331	270	245	190	201	579	548
AGOSTO	348	304	230	218	191	163	487	474

Fuente: Dirección de mercados agroalimentarios. Bolsa de cereales de Buenos Aires

[Volver](#)

Exportaciones, importaciones y saldo de la balanza comercial -en millones de U\$S -

Fecha	Exportaciones	Importaciones	Saldo
2002			
Enero	2064	899	1165
Febrero	2090	751	1339
Marzo	2191	697	1494
Abril	2026	606	1420
Mayo	1985	816	1169
Junio	2020	691	1329
Julio	2072	717	1355
Agosto	2124	700	1424
Septiembre	2297	725	1572
Octubre	2354	768	1586
Noviembre	2248	786	1462
Diciembre	2178	835	1343
2003			
Enero	2191	799	1392
Febrero	2124	777	1347
Marzo	2241	926	1315
Abril	2461	1110	1351
Mayo	2785	1085	1700
Junio	2878	1141	1737
Julio	2835	1259	1576
Agosto	2346	1135	1211
Septiembre	2369	1318	1051
Octubre	2436	1440	996
Noviembre	2447	1336	1111
Diciembre	2452	1508	944
2004			
Enero	2321	1609	712
Febrero	2394	1364	1030
Marzo	2659	1690	969
Abril	3040	1651	1389
Mayo	3392	1792	1600
Junio	2947	2039	908
Julio	3027	1970	1057
Agosto	2939	2032	907
Septiembre	2995	2025	970
Octubre	2826	1973	853
Noviembre	3048	2193	855
Diciembre	2962	2109	853
2005			
Enero	2773	1901	872
Febrero	2592	1867	725
Marzo	3050	2198	852
Abril	3542	2380	1162
Mayo	3684	2476	1208
Junio	3420	2724	696
Julio	3596	2349	1247
Agosto	3820	2626	1194
Septiembre	3466	2468	998
Octubre	3377	2503	874
Noviembre	3251	2701	550
Diciembre	3536	2496	1040
2006			
Enero	3160	2323	837
Febrero	3032	2326	706
Marzo	3563	2724	839
Abril	3819	2547	1272
Mayo	4150	2825	1325
Junio	3817	2860	957
Julio	3780	2854	940
Agosto	4291	3283	1008
Septiembre	4065	3170	895
Octubre	4225	3254	971
Noviembre	4109	3237	872
Diciembre	4236	2755	1481
2007			
Enero	3368	2950	418
febrero	3511	2791	720
Marzo	4097	3418	679
Abril	4261	3139	1122
Mayo	4794	3542	1240
Junio	4480	3580	901
Julio	4603	4120	479
Agosto	5023	4607	416
Septiembre	4802	3963	839
Octubre	5539	4401	1139
Noviembre	5422	4384	1039
Diciembre	5668	3882	1786
2008			
Enero	5639	4475	1164
Febrero	5189	4207	982
Marzo	4961	4160	801
Abril	5791	4927	864
Mayo	6203	5198	1005
Junio	5454	5146	308
Julio	7039	6038	1001

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

Glosario

ALADI: la Asociación Latinoamericana de Integración comprende: Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Cuba, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

ASEAN: los países que integran la Asociación de las Naciones del Sudeste Asiático son los siguientes: Brunei, Camboya, Filipinas, Indonesia, Laos, Myanmar, Malasia, Singapur, Tailandia, y Vietnam.

BADLAR: Tasa de Interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos en tramo de 30 a 35 días por el promedio de entidades financieras.

Balance Comercial: es la diferencia entre exportaciones e importaciones de bienes.

Balance de Pagos: es un registro sistemático de los valores de todas las transacciones económicas de un país con el resto del mundo en un período de tiempo (generalmente un año). Representa las transacciones entre residentes de países y como cualquier contabilidad se lleva por partida doble. Cuenta con tres partes básicas: La cuenta Corriente, la Cuenta de Capital y la Cuenta de Partidas Balance.

BCRA: Banco Central de la Republica Argentina.

BM: Base Monetaria, comprende circulación monetaria más depósitos en pesos en cuentas corrientes en el Banco Central.

BODEN: Bono del Estado Nacional.

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia.

Consumo: se encuentra compuesto por el consumo privado, el consumo público y la discrepancia estadística. Incluyen todos los bienes de consumo comprados, muchos de los cuales dura un período de más de un año.

Consumo privado: valor de todas las compras de bienes y servicios realizados por las unidades familiares, las empresas privadas y las instituciones privadas sin ánimo de lucro no destinados a ningún proceso productivo. Se incluye en su cálculo las remuneraciones en especie recibidas por los asalariados, la producción de bienes para autoconsumo y el valor imputado por las viviendas ocupadas por sus propietarios. Se excluyen las compras de tierra y edificios para viviendas.

Consumo público: valor de todas las compras y gastos corrientes que realizan las administraciones públicas en el desempeño de sus funciones y objetivos.

CyE: Combustibles y energía.

EMAE: Estimador Mensual de Actividad Económica.

EIL: la Encuesta de Indicadores Laborales es realizada por la Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales. Es mensual y permanente, y se realiza a empresas privadas formales de más de 10 trabajadores. Tiene por objetivos conocer la evolución del empleo y su estructura, aportar información sobre necesidades de capacitación y sobre las normas que regulan el mercado de trabajo. Se realiza en Gran Buenos Aires, Gran Córdoba, Gran Rosario y Gran Mendoza.

EMI: Estimador Mensual Industrial. Es utilizado desde 1993, para estimar la evolución de la producción del sector manufacturero. Los resultados que presenta, tanto para el nivel general de la industria como para los sectores y productos seleccionados, constituyen las primeras estimaciones de las variaciones mensuales de la producción. Elaborado por el INDEC.

EPH: Encuesta Permanente de Hogares.

Exportaciones: bienes y servicios que se producen en un país y se venden en otros.

FED: Reserva Federal de los EE.UU.

FMI: Fondo Monetario Internacional

FOB: Free on Board, medidas del valor de la exportaciones que incluye el precio de los bienes cargados en el barco, pero sin el costo de transporte internacional y el seguro.

i.a.: Interanual

ICC: Índice del Costo de la Construcción, mide las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción privada de edificios destinados a vivienda, en la Ciudad de Buenos Aires y 24 partidos del conurbano bonaerense.

Importaciones: bienes y servicios adquiridos por los residentes de un territorio al resto del mundo.

INDEC: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

Índice de confianza del consumidor: este índice es elaborado por la Escuela de Negocios de la Universidad Torcuato Di Tella. Se obtiene de los resultados de la encuesta mensual sobre la situación económica personal y de la economía en general.

Índice de salarios: estima a partir de la comparación de meses sucesivos las variaciones de los salarios tanto del sector público, como del privado de cada mes. El INDEC realiza una encuesta de periodicidad mensual a las empresas del sector privado y recaba información mediante los circuitos administrativos correspondientes del sector público. Respecto al sector privado no registrado realiza una estimación de la evolución de sus salarios sobre la base de la información obtenida mediante la Encuesta Permanente de Hogares.

IPC: Índice de Precios al Consumidor es elaborado por INDEC a través de la valorización de una canasta de bienes y servicios. El IPC no es un índice de costo de vida.

IPIB: Índice de Precios Básicos al por Mayor tiene igual cobertura que el IPIM pero los precios se consideran sin impuestos.

IPIM: Índice de Precios Internos al por Mayor mide la evolución de los precios de los productos de origen nacional e importado ofrecidos en el mercado interno. Los precios observados incluyen el IVA, los impuestos internos y otros gravámenes contenidos en el precio, como el impuesto a los combustibles.

IPP: Índice de Precios Básicos al Productor mide la evolución de los precios de los productos exclusivamente de origen nacional. Los precios se consideran sin impuestos.

ITCRM: Índice Tipo de Cambio Real Multilateral del Banco Central de la República Argentina mide el precio relativo de los bienes y servicios de nuestra economía con respecto a los grupos de países con los cuales se realizan transacciones comerciales. La ponderación de cada socio dentro del índice refleja su participación en el comercio total (exportaciones más importaciones) de nuestro país.

ISAC: Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción muestra la evolución del sector tomando como referencia la demanda de insumos requeridos en la construcción.

ISSP: Indicador Sintético de Servicios Públicos expresa la evolución global de los servicios públicos mediante un indicador que sintetiza el comportamiento de las series estadísticas que sobre el tema

posee el INDEC. Las series empleadas en el cálculo del ISSP describen el comportamiento de las actividades a nivel nacional; en los casos de distribución de agua potable y transporte automotor de pasajeros sólo se cuenta con información sobre el Gran Buenos Aires.

IVA: Impuesto al Valor Agregado

LEBAC: Letras del Banco Central.

LIBOR: London Interbank Offered Rate.

M1: Medios de pago, comprende circulante en poder del público más depósitos en cuenta corriente en pesos del sector público y privado no financiero.

M3: Agregado monetaria amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos del sector público y privado no financiero.

*M3**: Agregado bimonetario amplio, comprende circulante en poder del público más total de depósitos en pesos y en dólares del sector público y privado no financiero.

MECON: Ministerio de Economía y Producción

MAE: Mercado Abierto Electrónico

MERCOSUR: Mercado Común del Sur

MERVAL: Mercado de Valores de Buenos Aires.

MOI: manufacturas de origen industrial.

MOA: manufactura de origen agropecuario.

MULC: Mercado Único y Libre de Cambios.

NOBAC: Notas del Banco Central.

OMC: Organización Mundial del Comercio

PP: Productos primarios

PIB: Producto interno bruto, mide el valor de los bienes y servicios finales producidos durante un período de tiempo determinado dentro del territorio nacional. Las mediciones se realizan trimestralmente.

p.b.: puntos básicos

Ratio de liquidez: $(\text{Cta.Cte. BCRA u\$s.} + \text{Cta.Cte. BCRA \$} + \text{Pases} + \text{Febo .en Bancos \$} + \text{Efvo. En Bancos u\$s}) / \text{Depósitos Totales}$

Reservas Internacionales: son los activos de la reserva oficial del país, que incluyen las tenencias de oro y plata, los derechos especiales de giro (DEG), la posición de reservas del país en el Fondo Monetario Internacional, y las tenencias de monedas extranjeras oficiales por parte del país. Las reservas internacionales permiten al gobierno hacer frente a sus obligaciones exteriores en moneda extranjera, o le sirven para respaldar su propia unidad monetaria.

ROFEX: Mercado a término de Rosario.

Swap: es un contrato entre partes que se comprometen a intercambiar en el futuro flujos de fondos mensuales de interés fijo y variable sobre cierto capital.

SPNF: Sector Público Nacional no Financiero.

Spread: Término inglés utilizado en los mercados financieros para indicar el diferencial de precios, de rentabilidad, crediticio, etc., de un activo financiero respecto a otro

Superávit fiscal: Es el exceso de los ingresos sobre los egresos, ya sea, del sector público consolidado, del gobierno central o del sector público no financiero.

Tasa de empleo: calculada como porcentaje entre la población ocupada y la población total.

Tasa de desocupación: calculada como porcentaje entre la población desocupada y la población económicamente activa.

Tipo de cambio real: es el tipo de cambio nominal ajustado por diferencias en la tasa de inflación para crear un índice de la competitividad de costos y precios en los mercados mundiales.

TCRM: Tipo de cambio real multilateral.

TLC: Tratados de Libre Comercio

UE: (Unión Europea): Incluye Austria, Bélgica, Dinamarca, España (incluye Islas Canarias), Finlandia, Francia (incluye Mónaco), Grecia, Irlanda, Italia (incluye San Marino), Luxemburgo, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, República Federal de Alemania, Suecia, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, República Checa. Se incorporan a partir del 1º de enero de 2007 Rumania y Bulgaria.

Utilización de la capacidad instalada: el indicador de la Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria mide la proporción utilizada de la capacidad instalada del sector industrial de nuestro país. Dicho indicador se calcula desde enero de 2002.

VN: Valor Nominal.

Ventas en supermercados: encuesta periódica mensual realizada por el INDEC, releva mensualmente la actividad de 74 cadenas del sector supermercados que cuenten por lo menos con alguna boca de expendio cuya superficie de ventas supere los 300m².

Ventas en centros de compras: el INDEC realiza una encuesta periódica mensual a 28 centros de compras ubicados en la Ciudad de Buenos Aires y en los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires.

[Volver](#)

La Aguada

Período Formativo Superior (500 - 800 D.C.)



La cultura de **La Aguada** constituye un jalón importante en la construcción del pasado prehispánico andino de la Argentina.

Identifica grupos humanos que muestran una organización socioeconómica más compleja que la tribal. La autoridad bien definida de jefes, una incipiente estratificación social y una jerarquía religiosa en la cúspide de dicha escala definen los rasgos del señorío.

Si bien su nombre proviene de una localidad asentada en el centro-oeste de Catamarca, su ámbito geográfico se extiende por las zonas valliserranas del norte de San Juan, centro de La Rioja y el este de Catamarca, mostrando una identidad cultural compartida más allá de diferencias en los estilos cerámicos y aún en su cronología temporal.

Los hombres de **La Aguada** dominaron la metalurgia en bronce -aleación de cobre con estaño o arsénico- ofreciendo exquisitas piezas de uso ceremonial y/o ritual.

Practicaron la explotación agrícola en andenes y levantaron complejos arquitectónicos de escala monumental, dando prueba tanto de la capacidad para coordinar una fuerza de trabajo numerosa, como de la existencia de un centro político y ceremonial.

La cerámica **La Aguada**, de exquisita factura, incluye una gran variedad de formas y decoraciones. Entre una variada iconografía el jaguar o uturunco constituye la representación por excelencia del culto a una deidad.

A principios del siglo pasado se comenzó a denominar "estilo draconiano" para calificar a la representación que aparece en esta cerámica. El estilo draconiano consiste en la representación de un monstruo (dragón) de cuerpo serpentiforme, ornado de manchas ovaladas y provisto de patas con garras, así como de una o varias cabezas antrozo-zoomorfas destacándose generalmente en las últimas, fuera de los ojos y la lengua, las fuertes mandíbulas con dientes puntiagudos.

Posteriormente se identifican estas representaciones con un felino, el jaguar, representado por los chamanes en creaciones casi inverosímiles, probablemente imaginadas bajo el efecto de alucinógenos fumados en grandes pipas de cerámica.

Este felino mítico lleva a identificar a los hombres de esta cultura, como **Los Señores del Jaguar**.

