



**UNSAM**  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

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

# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



# 51

Serie Informe de Coyuntura  
Julio 2009



# 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](mailto:cime@unsam.edu.ar)

**Diseño:** Alba Mejail - Mariela Vita

Este trabajo es publicado en la página Web de la UNSAM: [www.unsam.edu.ar](http://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

La estimación provisoria del PIB para el primer trimestre 2009 evidenció una variación positiva de 2% respecto a similar periodo de 2008. Los sectores productores de bienes tuvieron durante el primer trimestre una disminución (-3,2%) mientras que los sectores productores de servicios mostraron un aumento de 4,7%.

La variación provisoria del PIB (desestacionalizado) del primer trimestre de 2009 respecto al cuarto trimestre del 2008 fue de 0,1%.

La evolución macroeconómica durante el primer trimestre de este año, permite determinar a priori la variación negativa de la oferta global, (medida a precios del año 1993), de un -1,4% respecto a idéntico periodo del año anterior. Esta disminución se explica en el aumento de un 2% en el PIB con una caída (-24,2%) de las importaciones de bienes y servicios reales.

La demanda global observó una variación positiva (6,8%) en el consumo público y un aumento de 1,5% en el consumo privado. La inversión bruta interna fija (IBIF), tuvo una caída (-14,2%) mientras que las exportaciones de bienes y servicios reales mostraron una disminución (-11,8%).

La inversión bruta interna fija experimentó en el periodo bajo análisis, una variación negativa (-14,2%) respecto del mismo periodo del año 2008. Esta disminución se debió al retroceso de la inversión en construcciones (-2,3%) y a la disminución operada en equipo durable de producción (-27,9%), donde se observó para el componente nacional una baja de -7,3% y en el componente importado la misma fue de -37,8%.

De acuerdo con los datos del EMI, la producción de manufactureras del mes de mayo de 2009 ha mantenido el nivel de producción respecto de abril 2008 en su medición con estacionalidad (0,0%) aunque con una leve caída de 0,2% en la medición en términos desestacionalizados.

Respecto a mayo 2008, la producción manufacturera de mayo de 2009 evidenció caídas de 1,7%, tanto en la medición con estacionalidad como en términos desestacionalizados.

La variación acumulada operada en el sector manufacturero en los primeros cinco meses del año, comparándolo con similar periodo del año 2008 ha sido negativa en 1,8% en términos desestacionalizados y en 1,9% para la medición con estacionalidad.

Con relación a la encuesta cualitativa industrial, que mide las expectativas para el mes de junio respecto de mayo 2009, los resultados continúan exhibiéndose cautos.

La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 71,6% durante el mes de mayo. Desde lo sectorial se verifica que los bloques industriales que presentaron mayor utilización fueron: Refinación del petróleo (90,7%), Edición e impresión (81,1%) y Papel y cartón (80,7%). Los sectores que registraron los menores niveles de utilización de capacidad instalada fueron: Vehículos automotores (51,2%), Industrias metálicas básicas (58,9%) y Metalmecánica excluida industria automotriz (62,8%).

La encuesta cualitativa industrial nos indica que el 72,3% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada.

De acuerdo con los datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción, mayo exhibió incrementos respecto a abril pasado de un 2,6% con estacionalidad y 0,2% en la serie desestacionalizada.

Comparando con idéntico mes del 2008, el índice presentó variaciones negativas (3,4%) en términos desestacionalizados y de 4,6% en la serie con estacionalidad.

El valor acumulado durante enero-mayo 2009 en la serie con estacionalidad, observó una caída de 3,1% en relación a igual período del año anterior.

En la encuesta cualitativa del sector, se consultó sobre las expectativas para el mes de junio captándose opiniones que reflejan un clima de estabilidad, tanto entre quienes realizan obras públicas como entre los que hacen obras privadas.

La superficie a construir registrada medida por los permisos de edificación para obras privadas en una lista de 42 municipios registró en mayo bajas del 2,1% con relación al mes anterior y de 36,7% en relación a igual mes del año 2008. La superficie cubierta autorizada acumulada enero mayo 2009 registró una caída de 21,9% interanual.

Las ventas a precios corrientes en los supermercados, sumaron \$4.264,3 millones, representando esto una suba de 23,2% en relación a mayo del año anterior y un aumento de 7,4% con respecto a abril de 2009. La variación interanual de las ventas de enero-mayo 2009 fue de 20,9%.

En los centros de compras las ventas a precios corrientes en mayo 2009 totalizaron \$671,6 millones, lo que implicó un incremento de 11,7% en relación a abril de 2009 y 7,4% en relación a mayo. La variación interanual de las ventas enero-mayo 2009 registró un aumento de 3,5% (i.a).

El Indicador Sintético de Servicios Públicos, de mayo 2009 respecto mayo de 2008, registró una suba de 9,3% en términos desestacionalizados y 8,5% en la serie original.

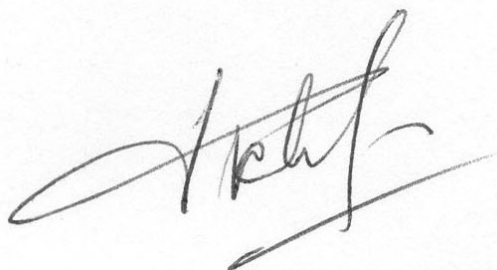
En el mes de mayo respecto a igual mes del 2008, en términos desestacionalizados, el mayor crecimiento se produjo en el: sector Telefonía (22,4%), seguido por Transporte de pasajeros (4%) y Transporte de carga (2,4%).

Comparando mayo de 2009 con igual período del año anterior, el Servicio Telefónico básico registró un alza en las llamadas Interurbanas del 12,7% y una baja en las llamadas Urbanas del 2,8%. Además, se incrementó la cantidad de aparatos de Telefonía celular móvil (14,1%), así como las llamadas realizadas (30,5%). En el sector Transporte de pasajeros, los servicios de Ómnibus urbanos subieron 3,5% y los Ferrocarriles urbanos 0,6%, en tanto los Subterráneos bajaron 1,1%.

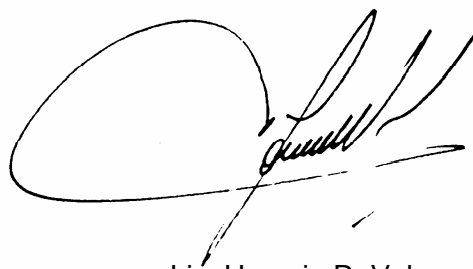
El superávit comercial de mayo creció un 139% (i.a) y aportó u\$s2.478 millones siendo u\$s8.333 millones los acumulados en 5 meses de 2009. Siendo las exportaciones 5.138 millones de dólares y las importaciones 2.660 millones de dólares.

En el momento presente, la economía se halla transitando un sendero de expectativas desfavorables y una dolarización de cartera que presionan sobre el nivel de actividad, el consumo y el empleo. La dolarización de carteras por su parte, pone límites al accionar de la política monetaria que supone una menor liquidez y una presión sobre el tipo de cambio.

Podemos apreciar que pareciera ha cedido la crisis en el exterior y ello debería ser considerado como auspicioso para nuestro país pues supondría una buena noticia para los sectores ligados a las exportaciones y al mercado interno en particular. Sin embargo, no podemos dejar de recordar que en materia doméstica resta se efectúe una corrección fiscal, definir un planteo razonable en la puja distributiva, mantener una política de tipo de cambio saludable y especialmente recrear confianza para evitar la salida de divisas del sistema y su reingreso en forma de inversiones.



Lic. Víctor Pérez Barcia  
Director



Lic. Horacio R. Val  
Director

## Expectativas

La economía está atravesando una desaceleración del nivel de actividad con inflación, donde las herramientas macroeconómicas tienen un limitante para dar fuerza a la demanda agregada. El nivel de actividad resulta bajo y ello tiene su correlato en la caída de la demanda nominal de dinero, en la demanda de depósitos transaccionales que han hallado un tope a su crecimiento.

La situación se muestra compleja dado que se han iniciado las conversaciones por la puja salarial y que se genera en un escenario con baja productividad del factor trabajo como en un bajo nivel de actividad operado.

Los incrementos de precios externos que en el caso de la soja se están operando, sin dudas favorecerán a las exportaciones que contrastan claramente con el estancamiento de las importaciones y que se traduce en el saldo comercial positivo que sin embargo, se dolariza en cartera.

Es factible que la cotización del dólar continúe con el sesgo alcista que ha mostrado en meses previos. Al respecto, probablemente el contexto político brinde las pautas de la evolución que pueda tener su demanda. Asimismo, existirían requerimientos por parte de los exportadores de que el peso continúe depreciándose. No obstante ello, habrá que observar cuál será la decisión de la autoridad monetaria, en función a que posiblemente trate de mitigar eventuales subas inesperadas.

En el contexto actual es esperable que las Lebac continúen acaparando la mayor parte de las ofertas, concretamente las de menor duración. Por su parte, no se descartaría que los ahorristas/inversores puedan tener un mayor interés por Nobac que los meses previos. Respecto a los rendimientos que convalide el BCRA, no se esperaría cambios significativos.

Se observa como probable que se mantenga la tendencia lateral - con gradual crecimiento - que han mostrado las tasas recientemente. El sistema financiero cuenta con un abundante nivel de liquidez y no se han observado salidas de fondos de las entidades que hagan inferir subas sustanciales en los rendimientos que ofrecen.

[Volver](#)

<b>INDICE</b>
---------------

<b>EXPECTATIVAS .....</b>	<b>7</b>
<b>ANÁLISIS DEL NIVEL DE ACTIVIDAD .....</b>	<b>10</b>
<i>Nivel de actividad .....</i>	10
<i>Estimador Mensual Industrial y utilización de la capacidad instalada .....</i>	11
<i>Construcción .....</i>	13
<i>Servicios Públicos .....</i>	14
<b>EVOLUCIÓN DEL CONSUMO PRIVADO .....</b>	<b>14</b>
<i>Ventas en Supermercados .....</i>	14
<i>Ventas en Centros de Compras .....</i>	15
<b>PRECIOS .....</b>	<b>15</b>
<i>Precios al consumidor .....</i>	15
<i>Precios Mayoristas .....</i>	16
<i>Salarios .....</i>	17
<b>MONEDA, CRÉDITO, FINANCIAMIENTO Y MERCADO CAMBIARIO .....</b>	<b>17</b>
<i>Base Monetaria .....</i>	17
<i>Préstamos .....</i>	18
<i>Depósitos .....</i>	19
<i>Tasas Pasivas .....</i>	20
<b>PASES PASIVOS .....</b>	<b>22</b>
<i>Lebac y Nobac .....</i>	22
<i>Mercado Cambiario .....</i>	24
<b>INDICADORES DEL SECTOR PÚBLICO .....</b>	<b>26</b>
<i>Ingresos del Sector Público .....</i>	26
<i>Gastos del Sector Público .....</i>	28
<i>Resultado del Sector Público no Financiero – Base caja .....</i>	29
<b>SECTOR EXTERNO .....</b>	<b>29</b>
<i>Análisis de las exportaciones .....</i>	29
<i>Variación de los precios y las cantidades según rubros exportados .....</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>	31
<i>Origen de las importaciones .....</i>	31
<i>Resultado del Balance Comercial .....</i>	32
<i>Reservas Internacionales .....</i>	32
<i>Tipo de Cambio Real .....</i>	34
<b>ESTUDIOS ESPECIALES .....</b>	<b>36</b>
<i>Tras la crisis, una oportunidad para el rediseño de la cadena Porcina Argentina (Primera Parte) .....</i>	37
<i>Crisis y contagio. Evidencia empírica para los mercados latinoamericanos .....</i>	53
<b>SÍNTESIS ESTADÍSTICA .....</b>	<b>59</b>
<b>SERIES HISTÓRICAS .....</b>	<b>60</b>
<i>Oferta y demanda Globales: Valores trimestrales - Millones de pesos, a precios de 1993- .....</i>	60
<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales a precios de 1993 - Variación porcentual respecto a igual período del año anterior .....</i>	61



<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales - Millones de pesos, a precios corrientes.....</i>	<i>62</i>
<i>Evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica a precios de mercado de 1993. Base 1993 = 100 y variaciones porcentuales. ....</i>	<i>63</i>
<i>Estimador Mensual Industrial (EMI), base 2004=100, variaciones porcentuales desde 2005 en adelante. ....</i>	<i>64</i>
<i>EPH - Principales indicadores del mercado de trabajo. Total Aglomerado. Serie Trimestral - En Porcentaje.....</i>	<i>65</i>
<i>Evolución del Índice de Precios al Consumidor por Nivel General, bienes y servicios GBA, Base abril 2008=100 .....</i>	<i>66</i>
<i>Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos - por Dólar en Promedio mensual .....</i>	<i>67</i>
<i>Principales tasas pasivas – Promedio mensual en %- .....</i>	<i>68</i>
<i>Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual .....</i>	<i>69</i>
<i>Préstamos totales del sector privado. Promedio mensual.....</i>	<i>70</i>
<i>Base Monetaria. Promedio mensual.....</i>	<i>71</i>
<i>Evolución de los precios externos de oleaginosos (en dls/tns).....</i>	<i>72</i>
<i>Evolución de los precios externos de los principales granos (u\$s/tn.).....</i>	<i>73</i>
<i>Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 =100).....</i>	<i>74</i>
<i>Exportaciones, importaciones y saldo de la balanza comercial -en millones de U\$S - .....</i>	<i>75</i>
<i>Ingresos, gastos y resultado del sector público nacional. Valores anuales en precios corrientes... </i>	<i>76</i>
<b>GLOSARIO.....</b>	<b>77</b>

## Análisis del Nivel de Actividad

### Nivel de actividad

La estimación provisoria del PIB para el primer trimestre 2009 evidenció una variación positiva de 2% respecto de similar periodo de 2008. Los sectores productores de bienes tuvieron durante el primer trimestre una caída (-3,2%) mientras que los sectores productores de servicios tuvieron un aumento de 4,7%.

La variación provisoria del PIB (desestacionalizado) del primer trimestre de 2009 con respecto al cuarto trimestre del 2008 fue de 0,1 por ciento.

Producto Interno Bruto - var. Porcent.		
Año	Trim.anterior	Idem año ant.
2008		
I Trim	1,2	8,5
II Trim	1,8	7,8
III Trim	1,3	6,9
IV Trim	-0,5	4,1
2009		
I Trim	-0,1	2

Elaboración propia fuente INDEC

La evolución macro durante el primer trimestre 2009 permite determinar a priori una variación negativa de la oferta global, (a precios del año 1993), de un -1,4% respecto a idéntico periodo del año 2008. Esta disminución se explica en el aumento de un 2% en el PIB con una caída (-24,2%) de las importaciones de bienes y servicios reales.

La demanda global observó por su parte una variación positiva (6,8%) en el consumo público y un aumento de 1,5% en el consumo privado, y la inversión interna bruta fija tuvo una caída (-14,2%), mientras que las exportaciones de bienes y servicios reales mostraron una disminución (-11,8%).

La inversión interna bruta fija experimentó en el periodo bajo análisis una variación negativa (-14,2%) respecto del mismo período del año 2008. Esta disminución se debió al retroceso (-2,3%) de la inversión en construcciones y a la disminución (-27,9%) operada en equipo durable de producción, donde se observó para el componente nacional una baja (-7,3%) y en el componente importado de -37,8 por ciento.

Ahora bien, resulta importante e interesante, revisar el comportamiento del PIB durante el cuarto trimestre de 2008, dada la situación compleja que se fue operando sobre el fin del año. Las mismas muestran una variación positiva del PIB de 4,1% respecto de similar periodo de 2008, habiendo disminuido el valor agregado de los sectores productores de bienes el 0,7%, mientras que el incremento del valor agregado de los sectores productores de servicios fue del 6,2%.

El valor agregado del sector agricultura, ganadería, caza y silvicultura tuvo una caída (9,7%) en el cuarto trimestre con respecto al del año 2007, hecho que se debió fundamentalmente a la baja en el agregado de cultivos agrícolas, servicios agrícolas y en menor medida a la cría de animales. El sector pesca observó un incremento interanual del 34,5% en su valor agregado. La explotación de minas y canteras en su valor agregado evidenció un aumento del 2,3%.

La industria manufacturera registró crecimiento en el nivel de actividad (0,9%) respecto de igual periodo de 2007. El sector de alimentos y bebidas registró una suba de 7,8% en forma agregada. Las principales ramas con un comportamiento ascendente en su nivel de actividad de este sector han sido: elaboración de productos lácteos y elaboración de sodas y aguas. Por su parte, el sector textil experimentó caídas en el nivel de actividad de la fabricación de productos textiles (-18,1%) y en la confección de prendas (-3,9%).

La fabricación de papel tuvo una variación positiva 7,7%, y de idéntica forma las actividades de edición e impresión, que también registraron un aumento de 5%.

Refinación de petróleo y combustible nuclear registró una caída del 3,3% y la fabricación de sustancias y productos químicos tuvo un aumento en su nivel de actividad (0,1%).

En construcción los sectores vinculados a la misma registraron variaciones negativas en su nivel de actividad; la producción de madera y productos de madera sufrió una caída de 9,7%; la fabricación de muebles disminuyó 13,2%; la fabricación de materiales para la construcción y otros productos minerales no metálicos mostró una disminución de un 0,8%.

Las ramas metalmecánicas en su observación experimentaron comportamientos dispares: 1) las industrias de metales básicos registraron incremento en su nivel de actividad (2,6), 2) los productos de metal cayeron 10,2%, 3) la producción de maquinaria y equipo disminuyó 3,3%, 4) la fabricación de maquinaria y aparatos eléctricos aumentó (2,6% y 4%), la industria automotriz registró en su nivel de actividad una baja de 14,6%.

El nivel de actividad del sector electricidad, gas y agua aumentó un 2,3% durante el cuarto trimestre del año 2008 con respecto al mismo trimestre del año 2007; por su parte, la demanda neta interna del mercado eléctrico mayorista tuvo un incremento del 3,5%.

El sector de comercio (mayorista y minorista) y el de reparaciones tuvieron un incremento de 3,8%; restaurantes y hoteles mostró un aumento del 6,9%. Por su parte: transporte, almacenamiento y comunicaciones mostraron un aumento del 10,1%.

El nivel de actividad de la intermediación financiera y de los otros servicios financieros aumentó el 10,6% durante el cuarto trimestre. La actividad en el sector de entidades financieras bancarias y no bancarias creció un 14,6%, los otros servicios financieros se incrementaron un 5,8%, los servicios de seguros y de administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones bajaron el 7,4% y los servicios auxiliares de la actividad financiera, que incluyen los servicios de administración de mercados financieros, los servicios bursátiles de mediación o por cuenta de terceros, las casas y agencias de cambio y los servicios auxiliares a los servicios de seguros, registraron un aumento del 1,2%.

El sector actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler experimentó un aumento del 5,9%. La administración pública, defensa y organizaciones extraterritoriales presentaron un alza del 3,7%; enseñanza, servicios sociales y salud tuvieron un aumento del 4%; otras actividades de servicios comunitarios, sociales, personales y el servicio doméstico registraron un crecimiento del 5,8 por ciento.

Como podemos inferir, la crisis aportó un sensible elemento de presión sobre el patrón de crecimiento de nuestro país a la vez que la

caída de inversiones se ha venido manifestando en todo el período como producto de la alta incertidumbre que se opera en los agentes económicos, y se explica en la dolarización de cartera.

[Volver](#)

### **Estimador Mensual Industrial y utilización de la capacidad instalada**

De acuerdo con datos del EMI, la producción de manufactureras del mes de mayo de 2009 ha mantenido el nivel de producción respecto de abril 2009 en su medición con estacionalidad (0,0%) aunque con una leve caída de 0,2% en términos desestacionalizados.

Respecto a mayo 2008, la producción manufacturera del mes de mayo de 2009 evidenció caídas de 1,7%, tanto, en su medición con estacionalidad como en términos desestacionalizados.

La variación acumulada de los primeros cinco meses del año, comparado con similar periodo del año 2008 ha sido negativa en 1,8% en términos desestacionalizados y en 1,9% para la medición con estacionalidad.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas para el mes de junio de 2009 respecto de mayo, los resultados continúan exhibiendo resultados cautos:

- El 96,3% de las firmas no espera cambios en la dotación de personal respecto al mes anterior y 3,7% prevé baja.
- 80,6% de las empresas anticipa estable la cantidad de horas trabajada, el 14,5% prevé caída y 4,9% espera aumento.
- Anticipa un ritmo estable el 84,9% para la demanda interna, mientras que el 10,3% de las empresas prevé una disminución y 4,8% vislumbra un aumento.
- El 71,3% espera un ritmo estable en sus exportaciones totales durante junio respecto de mayo, 15,5% anticipa caída y el 13,2% anticipa una suba.
- Consultados con respecto a las exportaciones al Mercosur, el 65% no aguarda cambios, el 24,9% anticipa baja y el 10,1% prevé un aumento.
- En sus importaciones totales, 71,4% de las empresas anticipa un ritmo estable, el 19,1% prevé una disminución y el 9,5% espera un aumento.

- Consultados con relación a las importaciones de insumos de países del Mercosur el 70,5% no prevé modificaciones, el 23,9% espera que disminuyan y 5,6% aguarda una suba con respecto al mes precedente.

- El 81,8% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados mientras que el 11,9% anticipa una baja y el 6,3% espera una suba.

- El 70,2% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada, 21,5% prevé una disminución y 8,3% anticipa una suba.

El Estimador Mensual Industrial presentó en el periodo enero-mayo de 2009 una caída de 1,9% respecto a similar periodo de 2008 en la medición con estacionalidad. En términos desestacionalizados, para la misma comparación, la disminución es del 1,8%. En el acumulado enero-mayo de 2009, en comparación con enero mayo del año anterior; las principales bajas se registran en los rubros productores de acero crudo y vehículos automotores.

La producción de acero crudo presentó una disminución de 39,8% para el acumulado enero-mayo de 2009 con respecto idéntico periodo de 2008 y un 44,1% en la comparación mayo de 2009 mayo de 2008.

La laminación siderúrgica evidenció caídas en las comparaciones del acumulado enero-mayo de 2009 con respecto a los primeros cinco meses de 2008 y del mes de mayo de 2009 con respecto al mismo mes del año anterior tanto para los laminados terminados en caliente (planos y no planos) como en frío.

Los laminados terminados en caliente presentaron reducciones de 45,3% en el acumulado enero-mayo de 2009 respecto a los primeros cinco meses de 2008 y de un 47,1% en mayo de 2009 frente a mayo de 2008.

Los laminados terminados en frío presentaron reducciones (40,8%) en el acumulado enero-mayo de 2009 respecto a similar periodo de 2008 y 41,6% en mayo de 2009 con relación igual mes de 2008.

La fabricación de vehículos automotores en mayo de 2009 respecto de abril de 2009 tuvo un incremento del 16,3%; comparada respecto a mayo 2008 se registró una caída de 20,7%.

En el acumulado enero-mayo 2009 la disminución de la producción automotriz alcanzó 31,3% comparado con igual período del año 2008.

Según datos de la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFAs), las exportaciones de vehículos automotores se redujeron 32,3% en el acumulado enero-mayo de 2009 respecto del mismo período del año anterior. En mayo de 2009, en comparación con mayo de 2008, la disminución de las ventas externas de vehículos automotores alcanza al 10,9%, mientras que en mayo de 2009 respecto de abril de 2009 se registra un incremento del 12,8%.

Las ventas al mercado interno, también según ADEFAs indican que las ventas totales a concesionarios registraron un incremento (3,4%) en mayo de 2009 respecto de abril y una disminución del 31% entre mayo 2009 mayo 2008. En el acumulado enero-mayo de 2009 las ventas totales a concesionarios tuvieron una caída de 33,8% en la comparación con igual período del año 2008.

Las ventas locales de vehículos de producción nacional registraron disminuciones del orden de una 30% en el periodo acumulado enero-mayo de 2009 respecto al mismo período de 2008 y 29,5% en mayo 2009 mayo 2008. En mayo de 2009 respecto de abril de 2009, las ventas locales correspondientes a vehículos de producción nacional observan un incremento del 2,9%.

La producción de cemento registró en mayo una disminución del 8,3% respecto al mismo mes de 2008, con un incremento (3,8%) respecto al mes de abril pasado. En el acumulado enero-mayo 2009 se observó una disminución de 4,7% comparado con el mismo período del año 2008.

Según la Asociación de Fabricantes de Cemento Portland, en mayo de 2009 los despachos de cemento, incluyendo las exportaciones, alcanzaron 735.467 toneladas, registrando una disminución (11,8%) en comparación con el mismo mes del año 2008. Para el acumulado enero-mayo 2009, los despachos de cemento que incluían exportaciones, presentaron una disminución de 7,5% respecto de los primeros cinco meses de 2008.

Los despachos de cemento al mercado interno (incluyendo importaciones), en mayo de 2009 tuvieron una disminución de 12,4% comparado con el mismo mes de 2008. El consumo

acumulado en el período enero mayo de 2009 tuvo una reducción del 9,3% respecto de los primeros cinco meses de 2008.

<b>Rubros Manufactureros y Utiliz. de Capacidad Instalada (porcent.)</b>			
Bloque Sectorial	idem.mes año ant.	acum.2009 idem ant.	UCI mes
Ind. Alimenticia	11	13	72,9
Ind.Tabaco	4,6	6,7	67,3
Ind.Textil	-12,2	-13,2	73,3
Papel y Carton	6,8	7,2	80,7
Ed. e impresión	7,9	6,6	81,1
Ref. de Petroleo	-5,4	-4,8	90,7
Prod. Quimicos	12,7	9,3	78,1
Caucho y Plasticos	10,1	4,3	72,6
Prod.Min.no met	1,6	4,2	72,1
Ind.Automotor y resto	-20,7	-31,3	51,2

Elaboración propia fuente INDEC

La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en 71,6% durante el mes de mayo de 2009.

Desde lo sectorial, los bloques industriales que presentaron mayor utilización fueron: Refinación del petróleo (90,7%), Edición e impresión (81,1%) y Papel y cartón (80,7%). Los sectores que registraron los menores niveles de utilización de capacidad instalada fueron: Vehículos automotores (51,2%), Industrias metálicas básicas (58,9%) y Metalmecánica excluida industria automotriz (62,8%).

La encuesta cualitativa industrial, para el mes de junio de 2009 respecto al mes anterior, indica que el 72,3% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada, el 8,3% anticipa una suba mientras que el 19,4% vislumbra una caída

[Volver](#)

## Construcción

De acuerdo con los datos del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción, mayo exhibió incrementos respecto al abril pasado de un 2,6% con estacionalidad y 0,2% en la serie desestacionalizada.

Comparado con idéntico mes del año 2008, el índice presentó variaciones negativas (3,4%) en términos desestacionalizados y 4,6% en la serie con estacionalidad.

El valor acumulado durante enero-mayo 2009 en la serie con estacionalidad, observó una caída de 3,1% en relación a igual período del año anterior.

<b>Insumos Representativos del Sector</b>			
	mes ant.	idem año ant	acum.E / M.
Asfalto	7,2	34,4	33,9
Cemento Port.	-4,4	-12,4	-9,5
Hierro Redondo	11,3	-12,3	-14,3
Ladrillo Hueco	8,9	0,3	11,3
Pisos y Revest.	15,6	1,4	12,1
Pint. Para Cons.	-1,8	20,6	13

Elaboración propia fuente INDEC

Las ventas insumos considerados para la elaboración de este indicador al sector en el mes de mayo registraron variaciones dispares respecto al mes de mayo 2008 observándose aumentos de: 34,4% en asfalto, 20,6% en pinturas para construcción, 1,4% en pisos y revestimientos cerámicos y 0,3% en ladrillos huecos.

También se registraron bajas de 12,4% en cemento y 12,3% en hierro redondo para hormigón. En la comparación de mayo respecto abril, se verificaron subas de 15,6% en pisos y revestimientos cerámicos, 11,3% en hierro redondo para hormigón, de 8,9% en ladrillos huecos y 7,2% en asfalto. Se observaron bajas de 4,4% en cemento y del 1,8% en pinturas para construcción.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción se consultó sobre las expectativas para el mes de junio y se han captado opiniones que reflejan un clima de estabilidad, tanto entre quienes realizan principalmente obras públicas como entre los que hacen mayoritariamente obras privadas.

<b>Expectativas Sector Construcción.</b>			
	Estable	Aumento	Baja
Obras Públicas	43,3	24,3	32,4
Obras Particulares	60	8	32

Elaboración propia fuente INDEC

En efecto, entre quienes se dedican a realizar obras públicas 43,3% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante junio, mientras que 32,4% sostiene que disminuirá y el 24,3% restante, que aumentará.

Entre quienes realizan obras privadas, un 60% de los respondientes cree que el nivel de actividad se

mantendrá sin cambios en junio, en tanto el 32% estima que disminuirá y el 8% restante, que aumentará.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios registró en mayo pasado bajas del 2,1% con relación al mes anterior y de 36,7% en relación a igual mes del año anterior. La superficie cubierta autorizada acumulada enero mayo 2009 registró una caída de 21,9% interanual.

[Volver](#)

### Servicios Públicos

El Indicador Sintético de Servicios Públicos, en el mes de mayo de 2009 con respecto a mayo de 2008, registró una suba de 9,3% en términos desestacionalizados y 8,5% en la serie original.

[Volver](#)

## Evolución del Consumo Privado

### Ventas en Supermercados

Las ventas a precios corrientes con estacionalidad sumaron \$4.264,3 millones, representando una suba de 23,2% en relación a mayo del año anterior y un aumento de 7,4% con respecto a abril de 2009. La variación interanual de las ventas de enero-mayo 2009 fue de 20,9%.

Ventas a precios constantes desestacionalizadas: la evolución interanual de las ventas del mes de mayo de 2009 registró una variación positiva de 17,4%. Las ventas desestacionalizadas a precios constantes se incrementaron 4% respecto a abril de 2009.

### Análisis de los resultados de abril de 2009

La variación interanual de las ventas totales registró un aumento de 22,4%. Las jurisdicciones donde se registraron los aumentos más importantes han sido: Resto de Buenos Aires (37,5%); Otras provincias del Norte (37%); Entre Ríos (31,8%); Otras provincias del Sur (27,5%) y Salta (27,1%).

Las ventas del primer cuatrimestre 2009 resultaron un 20,2% mayores a las del mismo periodo de 2008. Las jurisdicciones donde se reflejó el mayor incremento fueron:

En el mes de mayo de 2009 respecto a igual mes del año anterior, en términos desestacionalizados, el mayor crecimiento se produjo en el sector Telefonía (22,4%), seguido por: Transporte de pasajeros (4%) y Transporte de carga (2,4%).

Comparando el mes de mayo de 2009 con respecto a igual período del año anterior, el Servicio Telefónico básico registró un alza en las llamadas Interurbanas del 12,7% y una baja en las llamadas Urbanas del 2,8%. Además, se incrementó la cantidad de aparatos de Telefonía celular móvil (14,1%), así como las llamadas realizadas (30,5%). En el sector Transporte de pasajeros, los servicios de Ómnibus urbanos subieron 3,5% y los Ferrocarriles urbanos 0,6%, en tanto los Subterráneos bajaron 1,1%.

1. Otras provincias del Norte (32,5%),
2. Resto de Buenos Aires (29%), Tucumán (27,7%),
3. Otras provincias del Sur (26%) y
4. Entre Ríos (25,6%).

Cuando se comparan las ventas a precios corrientes de abril de 2009 con las de marzo de 2009, se observa una disminución de 0,3% a nivel total. Las disminuciones más significativas se registraron en:

1. Resto de Buenos Aires (1,9%),
2. 24 partidos de la provincia de Buenos Aires y
3. Otras provincias del Sur (1,8%),
4. Neuquén (1,5%),
5. Chubut (0,8%) y
6. Otras provincias del Centro y del Oeste (0,7%).

En la variación interanual también se observaron los aumentos más significativos en:

1. Almacén (33,5%),
2. Otros (31,7%),
3. Bebidas (30,9%),
4. Artículos de limpieza y perfumería (27,1%)
5. Panadería (24,4%).

Respecto a la variación acumulada, los mayores incrementos surgen en: a) Bebidas (29,4), b)

Artículos de limpieza perfumería (27,2%), c) Almacén (25,6%), d) Otros (22,1%) y Panadería (19,6%).

La comparación de las ventas por rubros a precios corrientes (abril de 2009 con las correspondientes al mes de marzo de 2009), las disminuciones más significativas se observaron en: 1) Electrónicos y artículos para el hogar (15,1%), 2) Verdulería y frutería y Artículos de limpieza y perfumería (5%), 3) Bebidas y Otros (3,7%), 4) Lácteos (2,5%) y 5) Alimentos preparados y rotisería (0,6%).

[Volver](#)

### Ventas en Centros de Compras

Las ventas a precios corrientes en mayo 2009 totalizaron \$ 671,6 millones, lo que implica un incremento de 11,7% en relación a abril de 2009 y 7,4% en relación a mayo. La variación interanual de las ventas enero-mayo 2009 registró un aumento de 3,5% (i.a.).

En el mes de mayo de 2009 las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron ,7% en relación al anterior y de un 0,3% respecto a mayo 2008. La tendencia ciclo de la serie se incrementó 0,5%.

### Análisis de los resultados de abril de 2009

En abril de 2009, las ventas totales en 32 centros de compras ubicados en Ciudad de Buenos Aires y en los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires alcanzaron \$601,5 millones, representando un incremento de 8,8% respecto a abril.

En la Ciudad de Buenos Aires, las ventas de abril crecieron un 12% respecto a marzo de 2009.

En los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires, las ventas en abril se incrementaron 5,8% respecto al mes anterior.

Si se comparan las ventas totales a precios corrientes de abril de 2009 con las del mes de marzo, se observó que los rubros donde se registraron un incremento significativo han sido: Indumentaria (20,3%), Diversión (19,7%) y Perfumería (10,5%).

En Ciudad de Buenos Aires, los rubros que registran las variaciones más altas respecto a marzo han sido: Indumentaria (23,1%) y Diversión (16,4%).

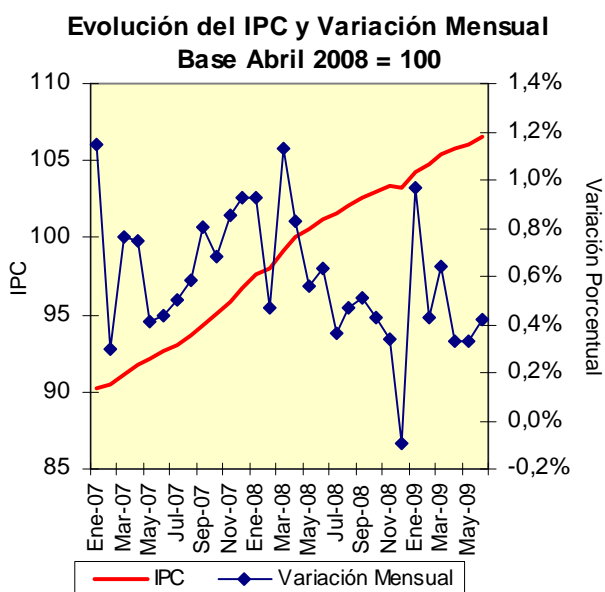
En los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires, la mayor variación respecto de marzo de 2009 se verificó en Diversión (33,5%) e Indumentaria (16,8%).

Tomado del INDEC

[Volver](#)

## Precios

### Precios al consumidor



Elaboración propia fuente INDEC

Según las estadísticas del INDEC, el nivel general del IPC durante junio del 2009 creció un 0,4% respecto de mayo, alcanzando los 106,53 puntos. Con respecto a igual mes del 2008, la variación fue del 5,3%.

Si analizamos el IPC por capítulos, se observa que el que más subió en junio respecto de mayo fue Indumentaria, que creció un 1,3%. El resto de los capítulos también crecieron durante el mes pasado, aunque ningún otro lo hizo por encima del 1%.

Los bienes, que representan el 62% de la canasta, subieron un 0,3% mientras que los servicios, que representan el 38% tuvieron un alza del 0,6% durante junio de este año respecto del mes anterior.

Según la clasificación que publica el INDEC, los bienes y servicios de la canasta dan origen a

tres categorías diferentes. Las mismas y sus variaciones durante junio de 2009 respecto del mes anterior son las siguientes:

Los bienes y servicios de comportamiento estacional (frutas, verduras, ropa exterior, transporte por turismo y alojamiento y excursiones), subieron un 0,4%. Esta categoría representa el 9,48% de la canasta total del IPC, alcanzando los 106,53 puntos.

Los bienes y servicios cuyos precios están sujetos a regulación o tienen alto componente impositivo (combustibles para la vivienda, electricidad, agua y servicios sanitarios, transporte público de pasajeros, funcionamiento y mantenimiento de vehículos, correo, teléfono y cigarrillos y accesorios) se incrementaron un 0,5%. Esta categoría representa el 19,1% de la canasta total del IPC, y llegó a los 109,26 puntos.

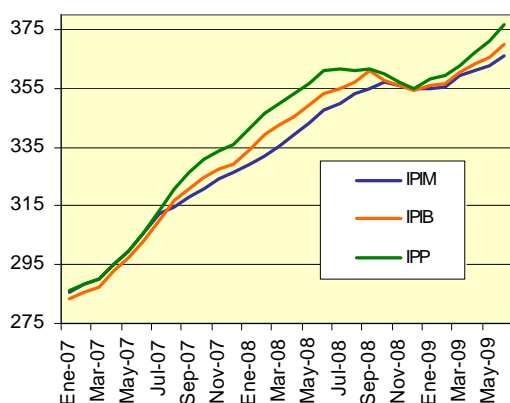
Los restantes bienes y servicios (resto de grupos del IPC), subieron un 0,3%. Los mismos representan el 71,4% de la canasta total del IPC y llegaron a los 105,33 puntos.

[Volver](#)

## Precios Mayoristas

Los precios mayoristas son presentados por el INDEC a través de un sistema compuesto de tres índices: IPIM, IPB y IPP.

Evolución Índices de Precios Mayoristas



Elaboración propia fuente INDEC

### IPIM (Índice de precios internos al por mayor)

Durante junio el Nivel General del IPIM subió un 0,95% respecto del mes anterior.

Los Productos Nacionales se incrementaron un 1%, como consecuencia de la suba del 1,5% en los Productor Primarios y de 0,9% en los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

Los Productos Agropecuarios, que son los de mayor incidencia en los Productos Primarios, subieron un 2%, debido a la subas de 3,2% en los productos agrícolas y de 1,4% en los productos ganaderos.

En los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica, se destaca la suba de Productos Refinados del Petróleo (un 2,9%), Muebles y otros productos industriales (1,5%) y Vehículos automotores, carrocerías y repuestos (1,1%). En tanto, la energía eléctrica se mantuvo sin cambios.

Los Productos Importados se mantuvieron sin cambios significativos. Dentro de este capítulo, se destaca la baja de 0,1% en Productos Manufacturados y de 0,3% en Productos Minerales no Metalíferos, mientras que los Productos Agropecuarios y de la Silvicultura subieron 1,3%.

Si consideramos la variación interanual del nivel general del IPIM, la misma fue de un 5,4% respecto de junio de 2008.

### IPB (Índice de precios básicos al por mayor)

Este índice tiene en cuenta los precios sin impuesto, al contrario del IPIM en el cual si se tiene en cuenta el gravamen impositivo.

Durante junio de 2009 el Nivel general del IPB se incrementó 1,2% respecto al mes anterior, alcanzando los 369,89 puntos, el mayor alza desde mayo del año pasado. La variación interanual, por su parte fue del 5,4%

Los productos nacionales aumentaron 1,3%, debido a la suba del 2,5% en los Productos Primarios y de 0,8% en los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

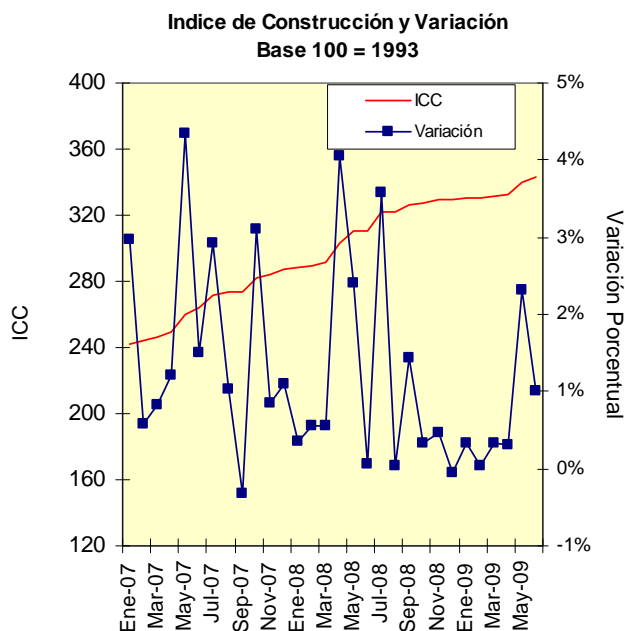
### IPP (Índice de precios básicos al productor)

Durante el mes de junio este índice se incrementó un 1,4% respecto del mes anterior, llegando a los 376,39 puntos. Los Productos Primarios aumentaron un 2,7% y los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica un 0,9%.



## ICC (Índice de Costos de la Construcción)

El Nivel General del ICC correspondiente al mes de junio de 2009 fue de 343 puntos, un 1% superior respecto al mes anterior. Respecto a junio del año pasado la variación fue del 10,5%.



Elaboración propia fuente INDEC

Este resultado se dio como consecuencia de las alzas en los materiales (0,4%) y la mano de obra (0,76%), en tanto que los gastos generales cayeron un 0,2%, la primera caída mensual en este rubro desde junio del año pasado. En comparación con igual mes de 2008, la variación respectiva de los capítulos fue de 5,15%, 15,7% y 15,15% respectivamente.

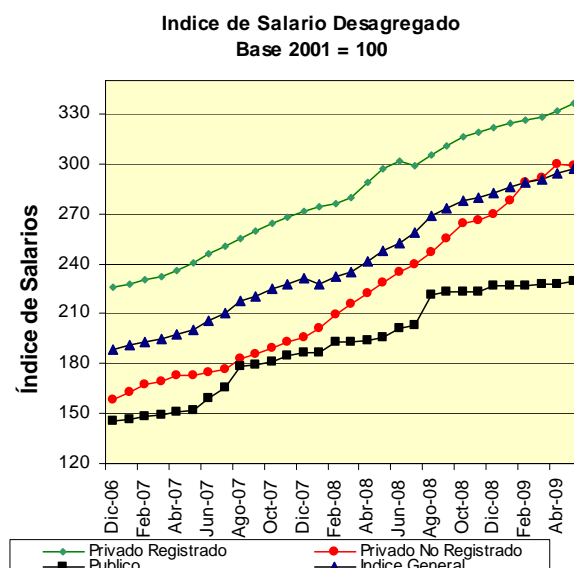
## Salarios

Durante el mes de mayo del 2009 el índice de salarios *Nivel general* aumentó un 0,9% respecto al mes anterior, arrojando un resultado de 297,1 puntos.

El *sector privado registrado* tuvo un incremento del 1,4% en mayo respecto del mes anterior, llegando a un índice de 336,75 puntos, el mayor alza desde octubre del año pasado.

El *sector privado no registrado* bajó un 0,4% durante mayo, la primera caída desde julio del 2006, siendo el índice igual a 298,75 puntos.

Finalmente, el *sector público* subió un 0,6% durante mayo, llegando a los 229,6 puntos durante el mes.



Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

## Moneda, Crédito, Financiamiento y Mercado Cambiario

### Base Monetaria

Durante junio del 2009, la base monetaria creció por un total de 3.214 millones de pesos, la mayor suba desde diciembre del año pasado. El sector externo extinguió base por 2.890 millones de pesos, y el Banco Central salió a compensar esa pérdida, creando base, a través de la compra de títulos públicos, por 2.935 millones de pesos. La diferencia la puso el sector financiero, que creó base por 3.743 millones. En lo que va del año, la base monetaria bajó unos 6.264 millones de pesos, en gran parte debido a

la pérdida de base causada vía sector financiero, gobierno y externo respectivamente (los tres sectores perdieron en base en lo que va del año más de 5.000 millones de pesos cada uno).

Variación en BM (millones de \$)	Junio	Acumulado 2009
<b>Fuentes</b>	<b>3.214</b>	<b>-6.264</b>
Sector Externo	-2.890	-5.482
Sector Financiero	3.743	-5.007
Sector Gobierno	-857	-5.040
Títulos BCRA	2.935	6.546
Otros	283	2.719
<b>Usos</b>	<b>3.214</b>	<b>-6.264</b>
Circulación Monetaria	3.523	-3.304
Reservas de los Bancos	-309	-2.960

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 favorezca 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 junio, los préstamos totales subieron un 0,9%, para llegar a un promedio mensual de 133.929 millones de pesos. Los préstamos en pesos subieron un 1% durante el mes pasado, en tanto que los préstamos en dólares cayeron un 0,5%

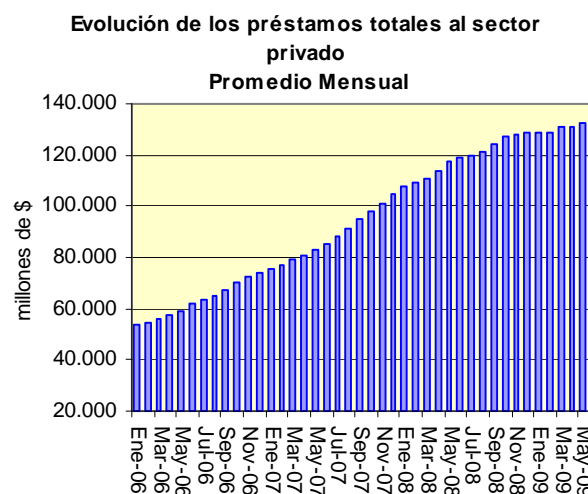
	Junio	
	Saldo Promedio	%
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>1,0%</b>	<b>10,1%</b>
Adelantos	3,6%	13,3%
Documentos	0,8%	2,5%
Hipotecarios	-0,2%	14,7%
Prendarios	-0,9%	1,7%
Personales	0,0%	9,0%
Tarjetas	0,0%	17,4%
Otros	9,1%	13,8%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>-0,5%</b>	<b>3,9%</b>
Adelantos	2,3%	57,7%
Documentos	-1,0%	-0,4%
Hipotecarios	-0,3%	4,4%
Prendarios	-3,9%	-14,2%
Tarjetas	-0,6%	19,6%
Otros	1,9%	24,5%
<b>Total Préstamos</b>	<b>0,9%</b>	<b>12,9%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante junio, se destacó el alza de otros préstamos (9,1%), los adelantos (3,6%) y los documentos descontados (0,8%). Ni los préstamos personales ni las tarjetas mostraron cambios significativos, en tanto que cayeron los préstamos hipotecarios (0,2%) y los préstamos prendarios (0,9%).

En cuanto a los préstamos en dólares, en junio estos representaron el 16,9%, una décima porcentual debajo del 17% que representaron en mayo, pero una cifra muy alta en el período posterior al final de la convertibilidad. Como los préstamos en dólares representan todavía un monto relativamente pequeño, de mes a mes

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



Elaboración propia fuente BCRA

Los préstamos en pesos representaron en junio el 83,1% del total de préstamos otorgados. 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.

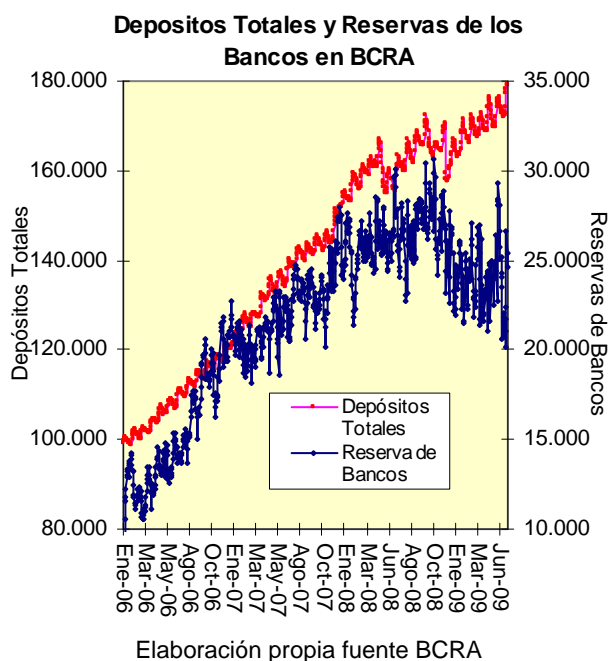
Entre los préstamos en dólares, por su parte, se destacan los documentos descontados, que predominan de manera tal que representaron durante el mes pasado el 78,4% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

	Junio	
	Saldo Promedio	%
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>111.239</b>	<b>83,06%</b>
Adelantos	18.042	16,22%
Documentos	19.530	17,56%
Hipotecarios	18.065	16,24%
Prendarios	6.970	6,27%
Personales	27.970	25,14%
Tarjetas	15.143	13,61%
Otros	5.520	4,96%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>22.690</b>	<b>16,94%</b>
Adelantos	1.112	4,90%
Documentos	17.796	78,43%
Hipotecarios	834	3,68%
Prendarios	264	1,16%
Tarjetas	340	1,50%
Otros	2.343	10,33%
<b>Total Préstamos</b>	<b>133.929</b>	<b>100,00%</b>

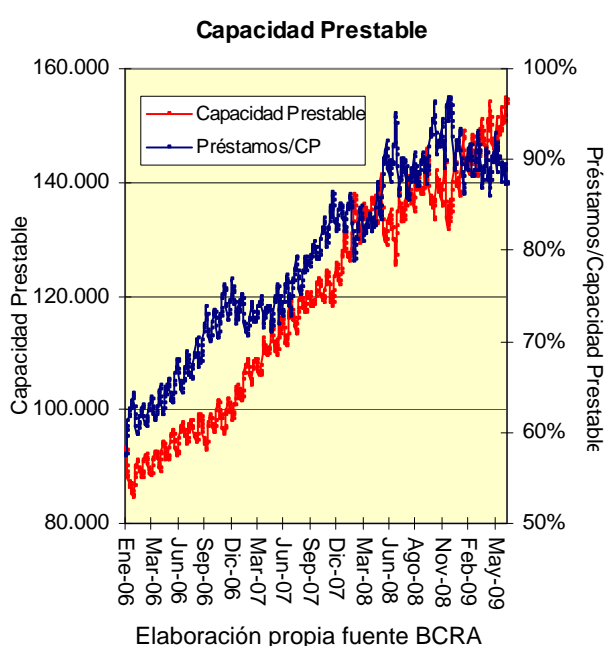
Elaboración propia fuente BCRA

Salvo una leve caída durante enero de este año, los préstamos han venido aumentando en forma casi ininterrumpida desde hace más de cinco años. Sin embargo, los créditos continúan destinados principalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las

empresas. Y 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) llegaba a principios de julio a casi 155.000 millones de pesos. En los últimos años, esta variable había venido subiendo, tanto gracias a la suba de los depósitos privados como a la suba de las reservas.



La relación de los préstamos al sector privado respecto a la capacidad prestable (P/CP) estaba a principios de julio en un porcentaje cercano al 90%, una cifra históricamente alta, sobre todo considerando que hace unos cuatro años, esta relación era cercana al 55%. Esto nos indica que el porcentaje de fondos sin asignación ni al sector productivo ni al consumo está cercano al 10%. Al ser esta relación igual a  $(P/CP) = \text{Préstamos} / (\text{Depósitos} - \text{Reservas})$  si los préstamos crecen mucho más que los depósitos, como sucedió en los últimos años, la relación va a subir.

Para los próximos meses, hay que ver como las circunstancias políticas internas por un lado y de la economía mundial por el otro terminan influyendo sobre el mercado financiero. Desde principios del 2004, hubo una fuerte suba de los préstamos y depósitos. Sin embargo, en el 2008, los depósitos cayeron por primera vez en cuatro años, en tanto que los préstamos mostraron un crecimiento débil y cayeron por primera vez en enero del 2009. Habrá que ver como en los próximos meses la incertidumbre sobre la crisis financiera internacional y el porvenir de la economía local termina afectando a estas variables.

[Volver](#)

## Depósitos

Los depósitos totales del sector privado subieron en junio un 0,9%, para llegar a los 174.070 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron un 0,6% en tanto que los depósitos en dólares crecieron un 2%.

	Junio	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Depósitos en pesos</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,7%</b>
Cuenta Corriente	2,3%	7,8%
Caja de ahorro	3,5%	6,7%
Plazo fijo sin CER	-1,8%	-3,1%
Plazo fijo con CER	-17,3%	-95,6%
Otros	-1,8%	-1,7%
<b>Depósitos en dólares</b>	<b>2,0%</b>	<b>64,5%</b>
<b>Total Depósitos</b>	<b>0,9%</b>	<b>10,3%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante junio, dentro de los depósitos en la moneda local, se destacó la suba de los depósitos en cajas de ahorro (un 3,5%) y de los depósitos en cuenta corriente un 2,3%). En cambio, cayeron los plazos fijos (tanto los sin CER, en un 1,8% como los con CER, en vías de desaparición, en un 17,3%). Finalmente, también cayeron Otros Depósitos, en un 1,8%.

Principales Agregados Monetarios			
Dinero	Saldo Promedio	Junio	
		%	% del PBI
Circ. Público	74.230	29,9%	6,3%
Dep. Cta. Corriente	39.958	16,1%	3,4%
<b>Medios de Pago (M1)</b>	<b>114.188</b>	<b>46,0%</b>	<b>9,7%</b>
Cajas de Ahorro	34.685	14,0%	2,9%
Plazo Fijo sin CER	56.783	22,9%	4,8%
Plazo Fijo con CER	39	0,0%	0,0%
Otros	7.039	2,8%	0,6%
<b>Dinero (M3)</b>	<b>212.734</b>	<b>85,7%</b>	<b>18,1%</b>
Depósitos en dólares	35.567	14,3%	3,0%
<b>Dinero (M3) + USD</b>	<b>248.301</b>	<b>100,0%</b>	<b>21,1%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

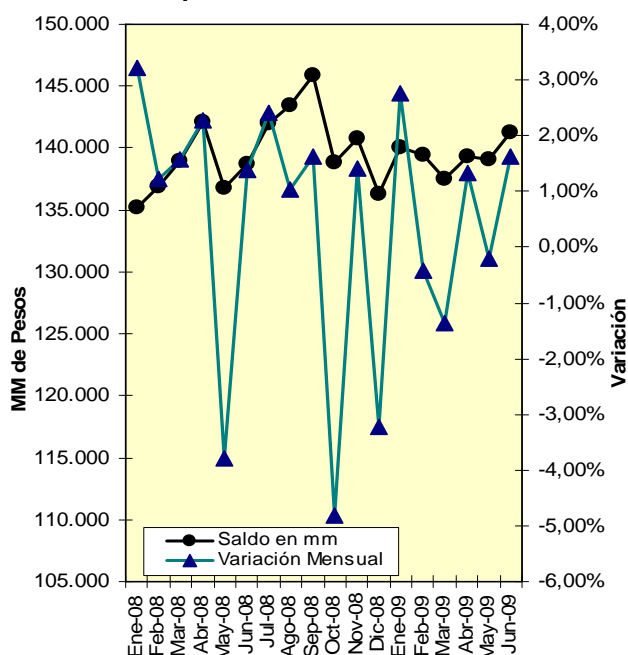
Durante el mes pasado, los depósitos privados totales en moneda local fueron unos \$138.503 millones de pesos, lo cual representa el 79,6% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 42,1% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 52,7% se distribuye en partes similares entre 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 20,4%, el mayor nivel desde el fin de la convertibilidad (en enero del 2003, apenas representaban el 3,4% de todos los depósitos).

[Volver](#)

### Tasas Pasivas

Luego de la leve baja en el saldo de depósitos privados en pesos evidenciada en el mes de mayo, en junio el mercado de pesos mostró una importante alza en el stock.

#### Depósitos Privados en Pesos

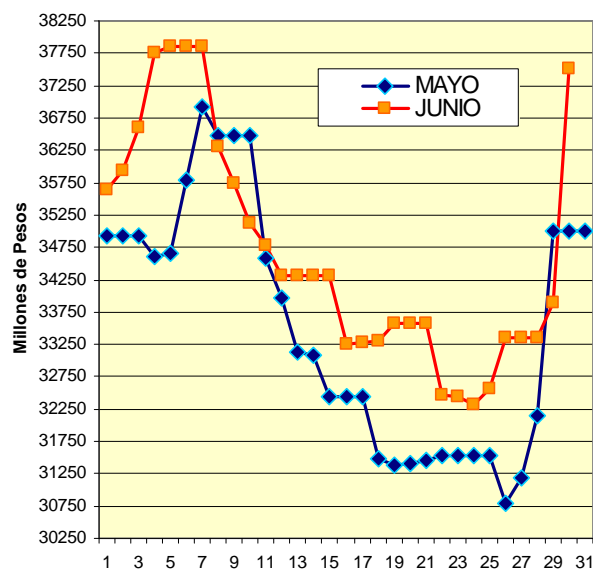


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El stock total del mes de junio alcanzó los \$141.305 millones, reflejándose un incremento de \$2.255 millones, lo que significa una suba mensual de 1,62% - la segunda mayor alza del año -.

El aumento comentado se vio impulsado principalmente por los depósitos en Caja de Ahorros (probablemente debido a factores estacionales), saldo que tuvo un alza de \$2.526 millones respecto a fin de mayo.

#### Saldo de Depósitos en Caja de ahorro



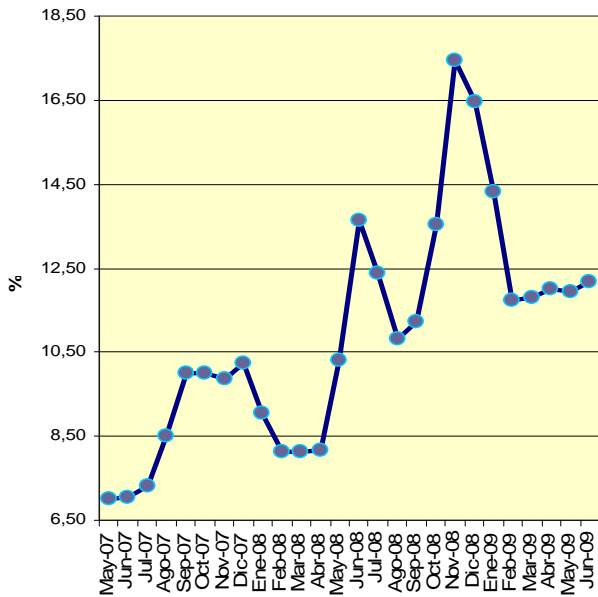
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El stock de los depósitos en cuenta corriente, también verificó variación positiva, finalizando el mes un 2,34% arriba del registro del mes de mayo, registrando un incremento de \$924 millones.

Por su parte, los depósitos a Plazo Fijo registraron su cuarta disminución consecutiva. La baja mensual durante junio fue de \$1.147 millones, lo que significa una reducción de 2%. Desde marzo, cuando comenzara a descender el saldo de las imposiciones a plazo, la caída alcanza \$3.669 millones (- 6.1%).

En cuanto a la evolución de las tasas, la Encuesta promedio del mes de junio se ubicó en 12,18%, lo que significa una suba de 24 pbs por arriba del cierre de mayo. No obstante ello, se destaca que continúa presentando la tendencia lateral - con leve sesgo alcista - que iniciara en abril.

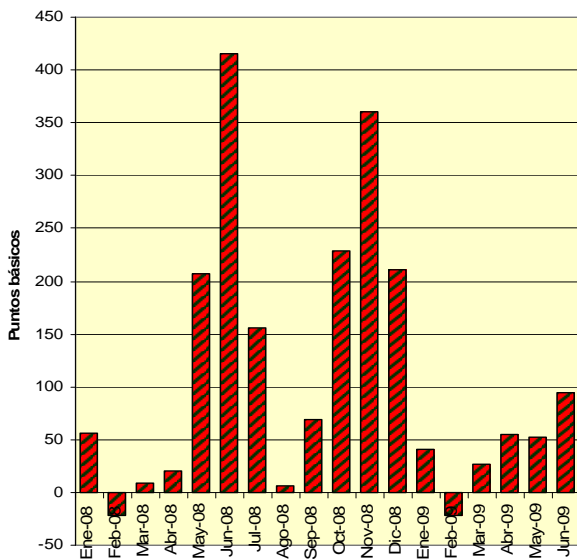
**Evolución de la tasa encuesta -promedio mensual-**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En el spread entre la tasa mayorista y minorista, que componen la tasa encuesta, se observó un incremento respecto a mayo de 95 pbs. Dicha situación fue producto del importante aumento de la primera.

**Spread entre tasa mayorista y minorista**

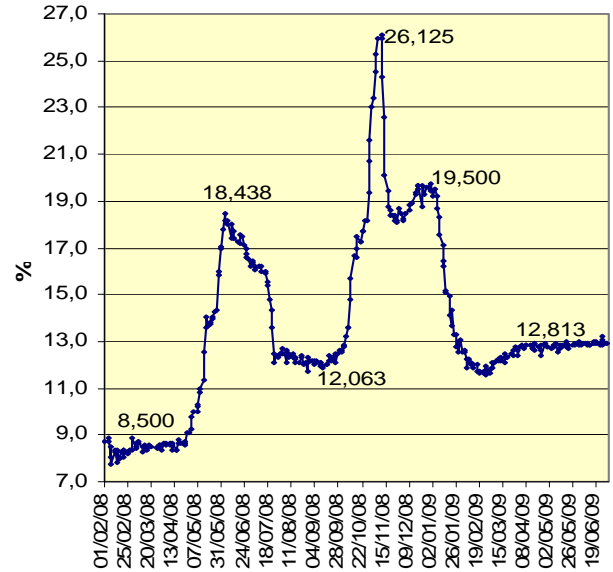


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con respecto a la tasa Badlar de Bancos Privados en Pesos, el promedio del mes de junio registró un incremento de 12 pbs respecto al correspondiente al mes de mayo, ubicándose en 12,94%. Al igual que la tasa Encuesta, la tasa para depósitos de más de \$1 millón mantiene su ligero sesgo alcista. Con respecto

al promedio de febrero, la tasa ha subido casi un punto porcentual.

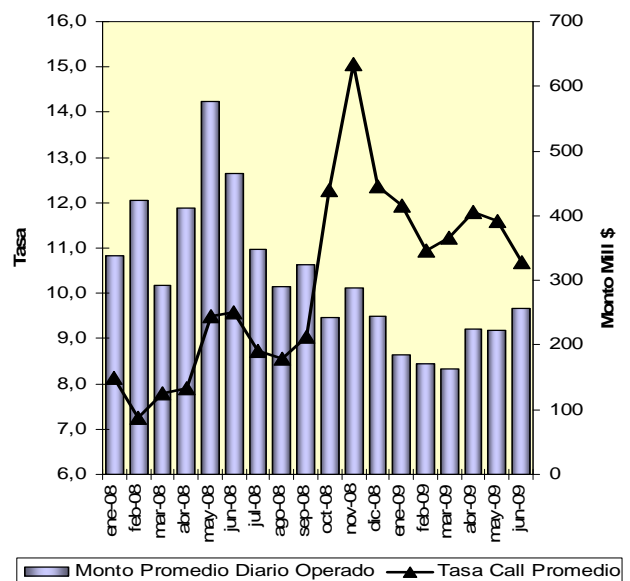
**Evolución Tasa Badlar Promedio - Bancos Privados -**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

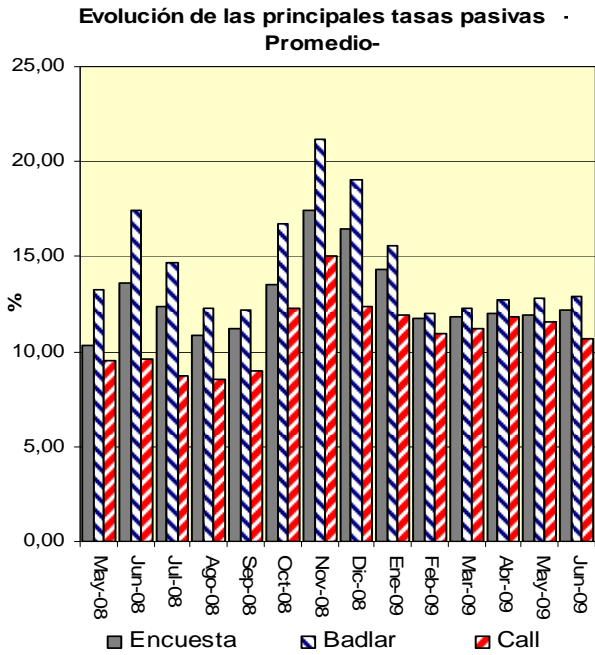
Por su parte, respecto a la negociación entre bancos, la tasa Call promedio reflejó una baja mensual de 90 pbs, ubicándose en 10,7%. No obstante ello el volumen negociado entre entidades alcanzó una media de \$256,3 millones, un 15,4% superior a la registrada en el mes de mayo.

**Evolución Tasa Call**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

A continuación se muestra un gráfico con las principales tasas de referencia del mercado desde mayo de 2008 – promedio mensual-



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a las tasas de pases pasivos y activos, durante el mes de junio éstas no mostraron cambios.

**Principios de julio - Perspectivas**

Durante las primeras jornadas de julio, la tasa Badlar de Bancos Privados en pesos se mantuvo estable respecto al nivel promedio registrado en el mes previo.

Respecto a las tasas de pases, el día 7 el BCRA redujo los rendimientos activos y pasivos, desde el nivel previo establecido a principios de octubre. Asimismo, sólo quedaron vigentes los plazos de 1 y 7 días para los pases pasivos y de 1, 7 y 60 días para los pases activos. En el cuadro siguiente se muestran los nuevos guarismos.

Pases Pasivos		
Plazo	Actual	Previo
1	10,00%	10,50%
7	10,50%	11,00%
Pases Activos		
Plazo	Actual	Previo
1	12,00%	12,50%
7	12,50%	13,00%
60	14,75%	14,75%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

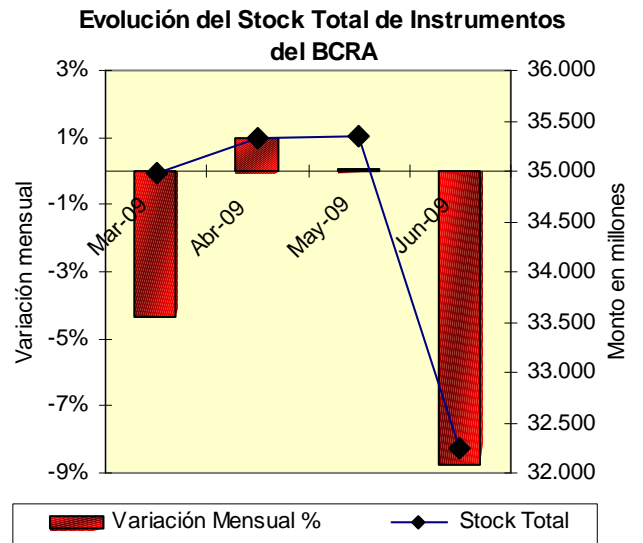
Respecto a la evolución que puedan evidenciar las tasas, en el actual contexto no se esperarían cambios – tendencia lateral con leve sesgo alcista -. El sistema mantiene un abundante

nivel de liquidez y no se han observado salidas de depósitos de los bancos que hagan inferir subas sustanciales en los rendimientos que ofrecen.

[Volver](#)

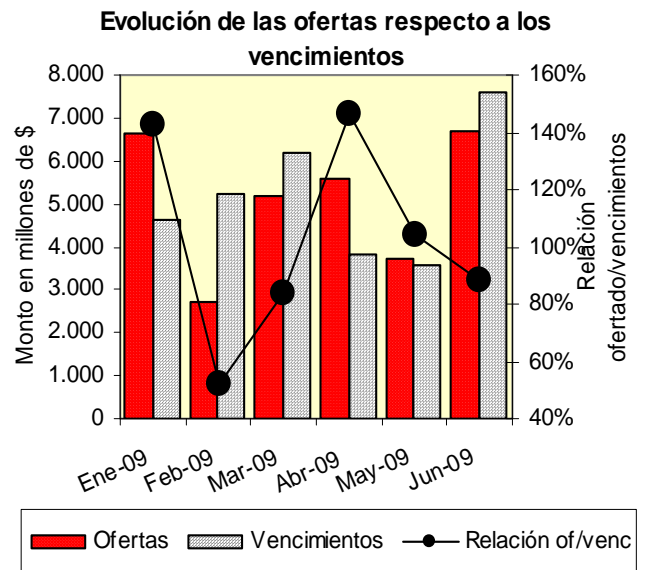
**Lebac y Nobac**

Durante el mes de junio el saldo de Lebac y Nobac evidenció un contundente descenso de \$3.090 millones, lo que equivale a una baja de 8,7% y se constituye en la mayor caída desde diciembre de 2008. A fin de mes, el stock se ubicaba en \$32.255 millones, alcanzando el menor valor desde junio de 2006.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Por su parte, la relación monto ofertado sobre vencimientos alcanzó un valor de 0.88, el ratio más bajo desde marzo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe destacar que la decisión de los ahorristas/inversores de desarmar parte de sus posiciones en Lebac y Nobac habría sido consecuencia, entre otras causas, del contexto pre-electoral que se tradujo en una mayor incertidumbre.

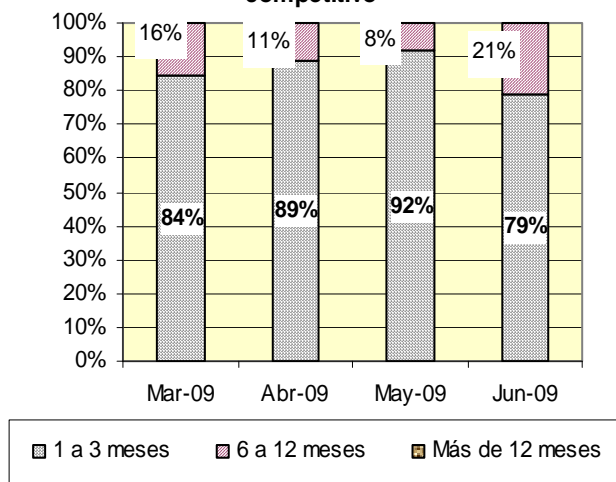
Se menciona que la salida desde colocaciones en instrumentos del Banco Central parecería haberse producido por inversores minoristas en su mayoría.

En este sentido, se señala que el saldo de pasivos en el BCRA tuvo una disminución en torno a \$2.500 millones, lo que representa una baja de 14% (al 26/6).

Con respecto a la preferencia por plazo, las Lebac continuaron acaparando la mayoría de las posturas. La participación dentro del cálculo global mensual se ubica en aproximadamente similar nivel que el registrado durante mayo.

En cuanto a la predilección por plazo entre las letras, se menciona que se observó en los instrumentos de mediana duración – superior a tres meses y menor a doce – un aumento las ofertas, ocupando un 21% sobre el total (mayor nivel desde octubre de 2008).

**Lebac en \$ - porcentaje ofertado en tramo competitivo -**



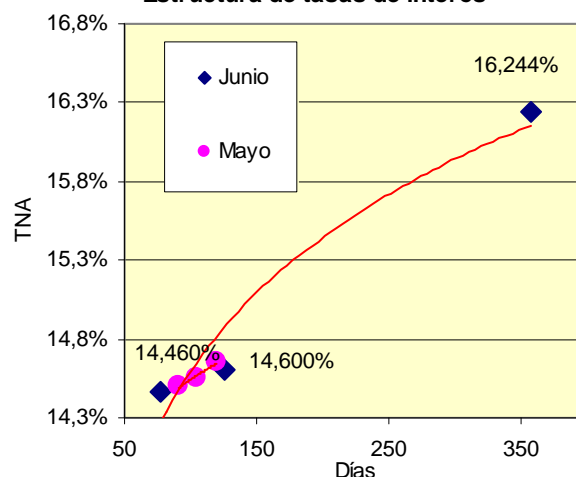
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Las tasas que convalidó el BCRA se mantuvieron en aproximadamente similar nivel que durante el mes previo. A continuación se presenta un cuadro con los rendimientos correspondientes a la última licitación de cada mes y las curvas de rendimientos comparativas.

Tasas de Lebac en pesos			
Junio		Mayo	
Días	Tasa	Días	Tasa
77	14.4602%	91	14.4998%
126	14.6001%	105	14.5501%
357	16.2443%	119	14.6501%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

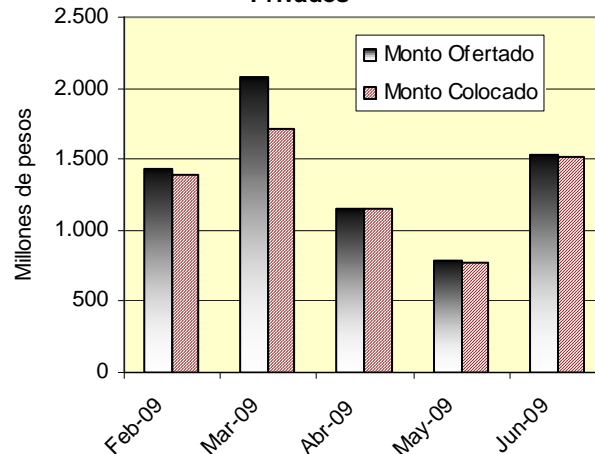
**Estructura de tasas de interés**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a las Nobac, si bien los vencimientos totalizaban solamente \$100 millones, las ofertas del mercado superaron ampliamente este valor, situación que no se observaba en los meses recientes. Las ofertas alcanzaron los \$1.532 millones, los cuales se adjudicaron casi en su totalidad.

**Nobac ajustables por Badlar Bancos Privados**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En este sentido, se señala que si bien es evidente que los inversores decidieron colocar una mayor parte de sus fondos en notas

-posiblemente a la espera de un repunte de la tasa de referencia, la cual por el momento mantiene una tendencia lateral -, las Nobac de menor duración acapararon casi el 100% de las ofertas.

Los márgenes convalidados en estos instrumentos no evidenciaron cambios significativos respecto al mes previo.

### Principios de julio – Perspectivas

En la primer licitación de julio las letras continuaron concentrando la mayor parte de las ofertas, con un porcentaje de las posturas dirigidas a notas en torno al 20% - aproximadamente similar nivel que los meses previos -.

Asimismo, se señala que el BCRA pudo colocar un rango relativamente amplio de plazos en Lebac. Aunque se destaca que el corto plazo continúa siendo la preferencia excluyente (89% sobre el total). Asimismo, si bien hubo posturas en los restantes plazos, la cantidad de ellas fue escasa, por lo que no se descarta que la autoridad monetaria haya contado con la ayuda de determinadas entidades a fin de marcar tasa a lo largo de la curva.

Los rendimientos no tuvieron cambios significativos respecto a los correspondientes al mes previo.

En cuanto a las perspectivas para el corto plazo, dentro del actual contexto es esperable que las letras continúen acaparando la mayor parte de las ofertas, concretamente las de menor duración. No obstante ello, no se descarta que los ahorristas/inversores puedan renovar en su totalidad, e incluso incrementar, sus tenencias de Nobac – tal como sucedió en junio-.

Por su parte, debido a la abundante liquidez con que cuenta el sistema, probablemente los rendimientos que convalide el BCRA no muestren modificaciones sustantivas.

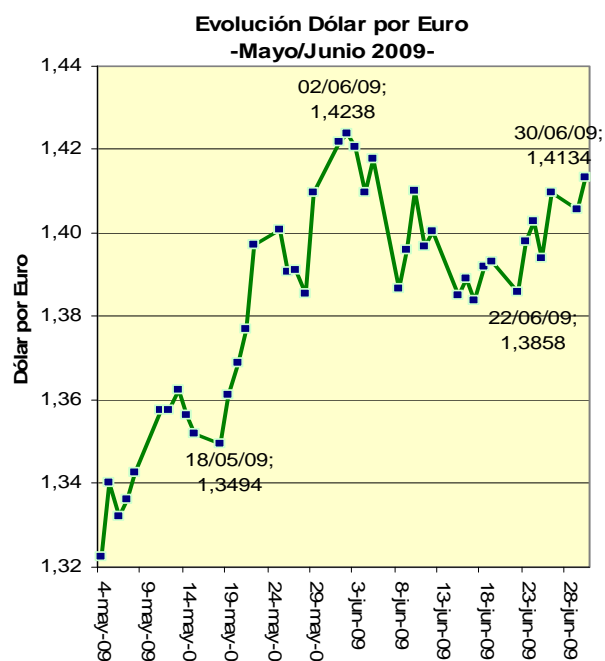
[Volver](#)

### Mercado Cambiario

En el plano internacional, el dólar mostró nuevamente una depreciación frente al euro. La relación dólar por euro, pasó de u\$s1,4098 a fines de mayo a u\$s1,4134 al cierre de junio, lo

que significa un alza de la moneda europea del 0,25%.

El debilitamiento de la economía norteamericana, de la cual se difundieron cifras observadas como poco auspiciosas a mediados de mes, habrían sido la causa de esta baja del dólar.



Elaboración propia en base a cifras de Reuters

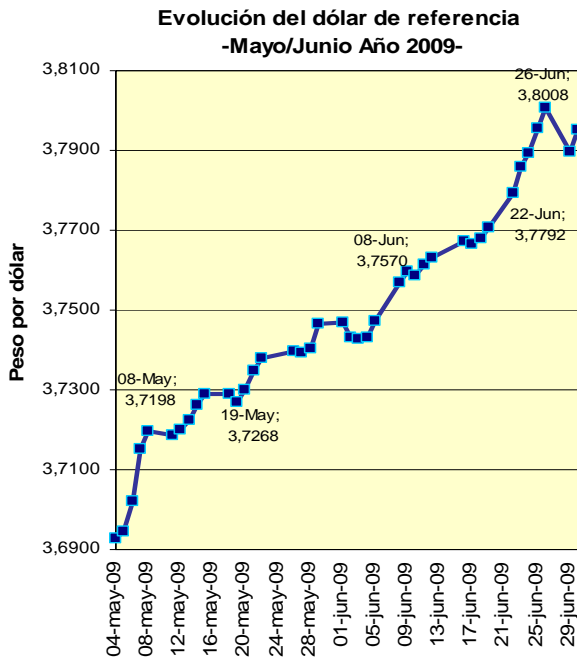
Respecto a la Reserva Federal, en la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) se decidió mantener el target de referencia en el nivel previo (0% a 0,25%)

Por su parte, el Banco Central Europeo decidió mantener sin cambio su tasa de interés en 1% en su reunión del día 4/6. Asimismo, en similar fecha el Banco de Inglaterra también mantuvo los tipos de interés en los niveles previos.

En cuanto a la evolución del dólar en el mercado cambiario local, si bien en las primeras jornadas del mes la cotización de referencia evidenció una ligera baja, luego continuó con su tendencia alcista.

Al cierre de junio, la cotización se ubicó en \$3,7952 por unidad, reflejando un aumento de 1,30%, la mayor suba desde marzo. Por su parte, el promedio mensual fue de \$3,7681, superior en un 1,17% al promedio de mayo.





Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Esta tendencia alcista en el precio del dólar habría sido consecuencia de la mayor incertidumbre que se registró en el mercado cambiario local en el marco de las elecciones legislativas.

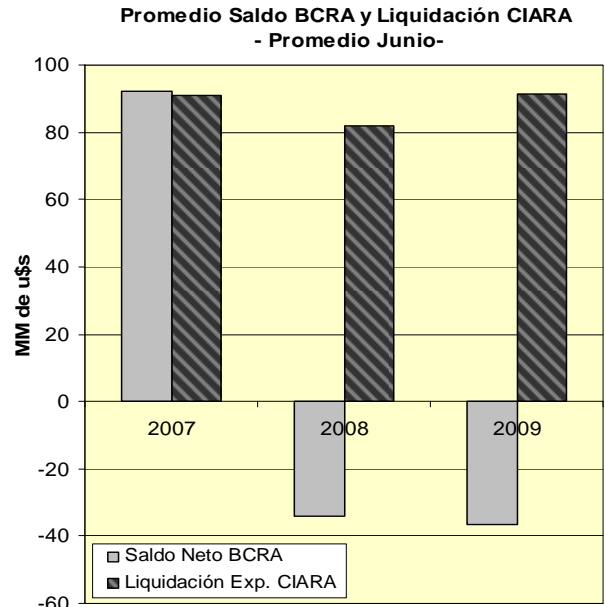
En dicho sentido, se señala que de la suba total del mes, la mayor parte se registró en la semana previa a los comicios. Mientras el alza mensual fue de 1,3%, como se comentara previamente, en la semana que va del 22 al 26 el dólar tuvo un incremento de 0,8%.

Debido a esta situación, y a los fines de evitar una suba mayor de la divisa norteamericana, el BCRA terminó el mes con saldo vendedor, con un 86% de las ventas efectuadas en la semana citada.

El resultado mensual derivado de intervenciones de mercado fue de \$763.7 millones, lo que significa ventas diarias promedio de \$36 millones.

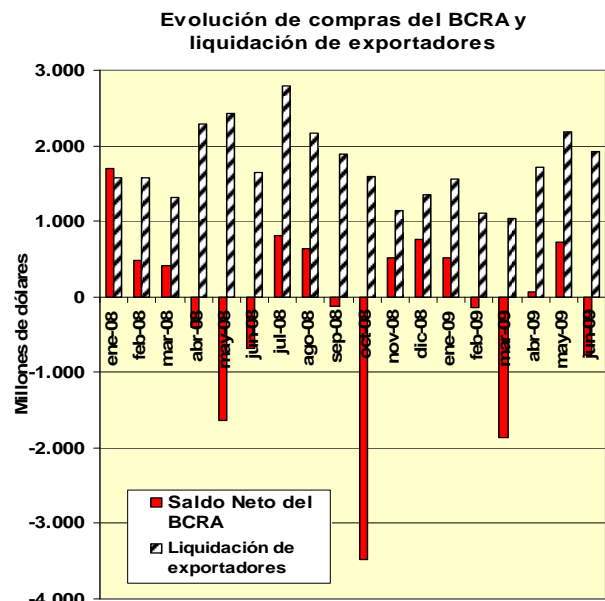
Si se compara el primer semestre del año 2009 con respecto a similar período del año previo, se evidencia un cambio notable respecto al resultado del BCRA por intervenciones en el mercado de cambios. Mientras que en los primeros seis meses de 2008 el saldo fue negativo en \$139 millones, en el período que acaba de finalizar el resultado negativo ascendió a \$1448 millones.

Al respecto cabe destacarse que si se observa el comportamiento del dólar en ambos semestres se evidencia una clara diferencia, con una notable mayor demanda en el semestre que pasó. La suba en lo que va del año alcanza un 9,9%, contrastando con la baja de 4% registrada en similar período de 2008.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Por su parte, las liquidaciones de exportadores de cereales y oleaginosas registraron en el mes un descenso del 12%. El monto de divisas volcados al mercado fue de u\$s1.922,8 millones, significando una media de u\$s91,6 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA y CIARA

Se señala, que el promedio citado resulta inferior en un 20% al registro del mes anterior y superior en un 11,5% respecto a igual mes de 2008.

En cuanto al volumen de divisas liquidado en lo que va del año, se registró una baja del 12% respecto al primer semestre de 2008. Mientras en aquella oportunidad se observó un total de u\$s10.810 millones, en 2009 la cifra asciende a u\$s9.534 millones.

### Principios de Julio – Perspectivas

En el plano internacional, en las primeras jornadas del mes el dólar mostró una apreciación frente al euro. La relación dólar por euro disminuyó un 0,8%, pasando de u\$s1,4134 a fines de junio a u\$s1,4019 el día 7 de julio.

En el mercado local el dólar mantuvo su tendencia alcista durante las primeras jornadas,

evidenciando una leve suba de 0,23% y superando de esta forma los \$3,80.

Respecto a la evolución que pueda evidenciar la divisa norteamericana en el corto plazo, es probable que continúe con el sesgo que viene mostrando.

En este sentido, lo comentado estará estrechamente vinculado al contexto político, el cual dará las pautas de la evolución que pueda tener la demanda de dólares en el mercado cambiario. Asimismo, existirían requerimientos por parte del sector industrial exportador de que el peso continúe depreciándose.

No obstante ello, habrá que observar cuál será la decisión de la autoridad monetaria, dado que es muy posible que trate de mitigar eventuales subas inesperadas en la cotización de la divisa norteamericana.

[Volver](#)

## Indicadores del sector público

### Ingresos del Sector Público

En el mes de junio los ingresos tributarios fueron de 26.752,8 millones de pesos, registrando una variación del 13,3% en comparación con igual mes del año anterior. Los ingresos a los que hacen referencia aquí son los recaudados por la AFIP para ser destinados al sector público.

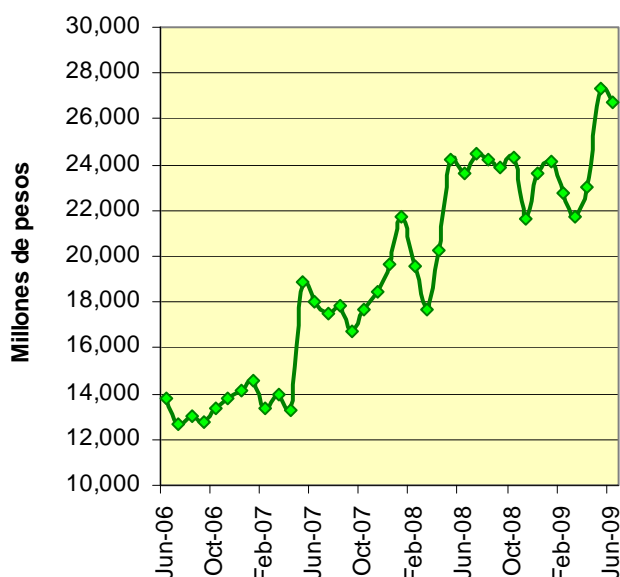
La performance de la recaudación se encuentra sostenida por el IVA, las Contribuciones patronales y los Derechos de exportación, que luego de meses mostró un aumento de dos dígitos.

El IVA tuvo ingresos por 7.247,1 denotando un incremento del 9,3% en comparación con junio de 2008. A través del IVA-DGI se recaudaron 5.060,1 millones de pesos, un 25,6% más que en junio del año anterior. En este impuesto se ve reflejado el aumento del consumo –según fuentes oficiales-, aunque se debe tener presente que en el IVA se vislumbra el aumento de los precios de los productos gravados, mostrando de manera indirecta la inflación.

Mediante el IVA-DGA ingresaron 2.690,1 millones de pesos, mostrando una variación negativa del 15,9% respecto a junio del año

anterior. La disminución de los ingresos bajo este concepto se da por la desaceleración de las importaciones.

Evolución recaudación tributaria



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El impuesto a las Ganancias registró una participación del 23,5% sobre el total de la recaudación. Los ingresos bajo este concepto fueron de 6.274,9 millones de pesos, registrando una variación negativa del 5,9%. Según fuentes oficiales “esta disminución obedece a la opción de

reducción de los anticipos ejercida por algunos contribuyentes, al pago extemporáneo efectuado en junio de 2008 por una empresa de envergadura, al incremento de las deducciones personales (vigente a partir del mes de octubre de 2008) y a la eliminación de las reducciones (tablita de Machinea) que incidieron en los ingresos por retenciones sobre sueldos y anticipos de Personas Físicas”.

Durante junio los Derechos de exportación registraron una variación del 36% en comparación con igual mes del año anterior. Desde octubre de 2008 no se registraba un incremento de tal magnitud, el cual estuvo impulsado por el aumento del tipo de cambio más que por aumento de cantidades. Desde la crisis financiera internacional este impuesto mostró, en principio desaceleración de los incrementos hasta registrar variaciones negativas durante los últimos 8 meses, excepto en abril que tuvo un mínimo aumento interanual.

La participación que tuvo en junio de 2009 fue del 11,7%, denotando un aumento de un punto porcentual respecto a mayo de 2009.

El impuesto a los Créditos y débitos bancarios registró ingresos por 1.708 millones de pesos, siendo el incremento interanual del 11,8% respecto a junio del año anterior por efecto “del incremento de las transacciones bancarias gravadas. Incidió negativamente un día hábil menos de recaudación incluido en el vencimiento, ya que el promedio de recaudación diaria presentó un incremento interanual de 17,7%”.

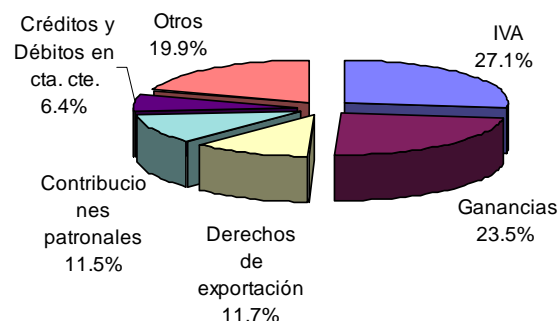
Las Contribuciones patronales de junio fueron de 3.069,9 millones de pesos, mostrando un incremento del 23% respecto a igual mes de 2008. Esto fue efecto de los aumentos de salarios y los mayores ingresos derivados de la implementación del SIPA.

La participación sobre el total recaudado fue de 11,5%, mostrando un descenso de 0,1 puntos porcentuales respecto a mayo pasado.

Los Aportes registraron ingresos por 2.217,6 millones de pesos, siendo la variación interanual del 19,6% respecto a junio del año anterior. Al igual que las Contribuciones patronales el aumento se sustentó en la mayor

cantidad de aportantes al sistema, producto esto de la implementación del SIPA –Sistema Integrado Previsional Argentino.

#### Participación principales impuestos



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

#### Acumulado enero-junio de 2009

Los recursos tributarios acumulados en el 1er semestre de 2009 fueron de 145.741,9 millones de pesos, registrando una variación del 14,6% en comparación con igual periodo del año anterior.

Los Recursos aduaneros fueron de 33.792,3 millones de pesos, registrando una variación interanual negativa del 14,8% respecto a igual periodo de 2008. Se incluyen en este rubro los Derechos de exportación, Derechos de importación y otros, e IVA, Ganancias, Internos y Combustibles recaudados por DGA.

El Sistema de seguridad social registró ingresos por 35.704,3 millones de pesos, registrando un aumento del 55,4% respecto a igual periodo del año anterior. Se encuentran contenidos aquí las Contribuciones, Aportes, Obra sociales, Riesgos del trabajo y Monotributo (parte correspondiente a recursos de seguridad social).

A través del IVA se recaudaron 41.060,6 millones de pesos, mostrando un incremento del 7,1% respecto al 1er semestre de 2008. Por IVA-DGI ingresaron 29.715,9 millones de pesos, mostrando un aumento del 23,1% respecto a igual periodo del año anterior. El IVA-DGA tuvo ingresos por 13.102,7 millones de pesos, mostrando una disminución del 23,6% efecto de la baja de las importaciones.

Bajo el concepto Derechos de exportación se registraron ingresos por 15.942,5 millones de pesos denotando una variación negativa del 3,1% en comparación con el 1er semestre de 2008. Los

resultados negativos en las variaciones se dieron luego del efecto que la crisis financiera internacional produjo sobre el comercio exterior.

El impuesto a los Créditos y débitos bancarios registró ingresos por 9.738,8 millones de pesos, mostrando un aumento del 6,15 en comparación con igual periodo del año anterior.

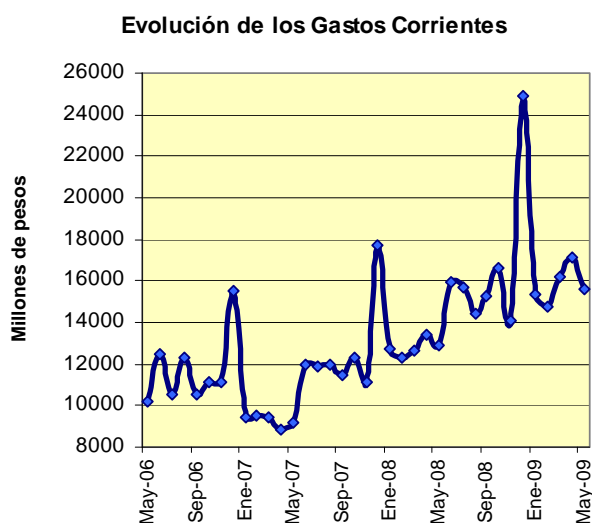
Las Contribuciones patronales ascendieron a 19.224,4 millones de pesos, registrando una variación del 26,6% respecto al 1er semestre de 2008.

Los Aportes personales fueron de 13.437,9 millones de pesos, registrando de este modo un aumento del 28,3% respecto al acumulado enero-junio de 2008. Tal como ya se ha indicado en informes anteriores este gravamen se va a observar durante todo el año en curso un incremento pronunciado, efecto de la implementación del SIPA desde fines de 2008.

[Volver](#)

## Gastos del Sector Público

Las erogaciones corrientes de mayo de 2009 ascendieron a 15.614,7 millones de pesos, mostrando una variación del 20,9% en comparación con igual mes del año anterior.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El aumento se sustentó por los incrementos de las Prestaciones a la seguridad social y los gastos de Consumo y operación, entre ambos representan el 61,6% de los gastos corrientes.

Otro dato a tener presente es que en los mismos se encuentran las Remuneraciones, jubilaciones y pensiones.

Las Prestaciones a la seguridad social generaron el 41,4% de los gastos corrientes, mostrando un aumento del 34% en relación a mayo de 2008. En valores absolutos se destinaron 6.462,6 millones de pesos a este concepto. Dentro de este rubro se encuentran las jubilaciones y pensiones, jubilaciones no contributivas y pensiones honoríficas de veteranos de guerra del Atlántico sur.

Las Transferencias corrientes fueron de 5.405 millones de pesos, registrando una variación del 4,4% respecto de mayo de 2008. Este rubro explica el 34,6% del destino de erogaciones corrientes. Al sector privado se transfirieron 4.019 millones de pesos, mostrando un 2% de aumento interanual, recordemos que dentro de este rubro se encuentran las transferencias por subsidios al transporte público.

En tanto al sector público se transfirieron 1.349,1 millones de pesos, siendo el incremento del 12% en comparación con mayo del año anterior. Dentro de este rubro se enviaron 605,8 millones de pesos a las Provincias y CABA, y 721,5 millones de pesos a las Universidades registrándose aquí una variación del 50,8% respecto a igual mes de 2008.

Los gastos de Consumo y operación fueron de 3.146,5 millones de pesos, verificándose un incremento interanual del 37,3% en relación a mayo de 2008. Este rubro tiene una participación del 20,2% sobre el total de erogaciones corrientes, representando las Remuneraciones el 75% del total de gastos de Consumo y operación. Al concepto de Remuneraciones se destinaron 2.352,8 millones de pesos, siendo la variación interanual del 39%, esto se debe al aumento de salarios incrementos a los sueldos de docentes, personal de las fuerzas armadas y profesionales hospitalarios, entre otros.

Las Rentas a la propiedad registraron erogaciones por 251,1 millones de pesos, siendo esto un 24% menor a lo gastado bajo este concepto en mayo de 2008. Los intereses en moneda local fueron de 107,3 millones de pesos, en tanto que los intereses en moneda extranjera ascendieron a 138,7 millones de pesos, registrándose variaciones del -45,4% y 4,4%, respectivamente.

Durante mayo, los gastos de capital fueron de 3.351,6 millones de pesos, registrando una variación del 129,8% respecto a igual mes del año anterior. Se destinaron 1.382,2 millones de pesos a la Inversión real directa, la cual creció un 137,5%. Al concepto Transferencias de capital se enviaron 1.914,7 millones de pesos un 165,4% más que en igual mes del año anterior.

Los gastos totales fueron de 18.966,3 millones de pesos, siendo el incremento interanual del 32%, al considerar los gastos totales más los figurativos se observó un aumento similar (31,9%), con un total de 23.765 millones de pesos. En erogaciones figurativas se registraron gastos por 4.799,2 millones de pesos, un 31,9% más que en mayo de 2008.

### Resultado del Sector Público no Financiero – Base caja

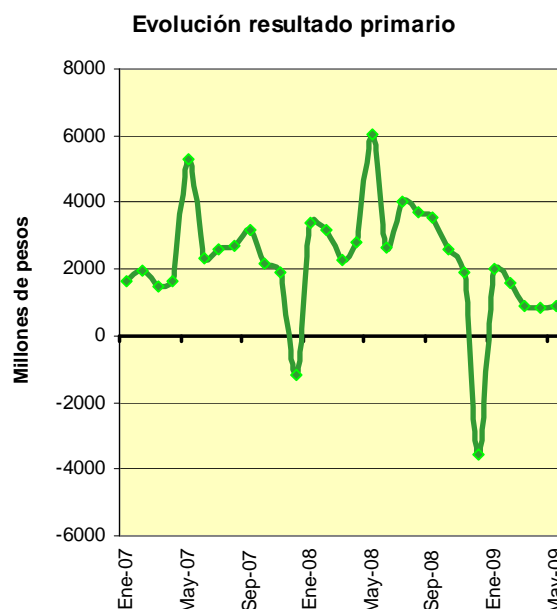
Durante mayo de 2009 el resultado primario fue superávit de 914,4 millones de pesos, mostrando una variación negativa del 84,8%. El resultado es producto de un incremento del gasto en un 20,9% y un descenso en los ingresos corrientes del 2,2%.

Si bien, los ingresos se encuentran sustentados por el aumento de los ingresos por Contribuciones a la seguridad social, con un incremento del 23,3%.

Incidió negativamente la disminución de los ingresos tributarios (2,2%). Por la disminución de los ingresos a través de los gravámenes a

las exportaciones y el efecto sobre el IVA de la desaceleración de importaciones.

Además, de las Rentas a la propiedad con una variación negativa del 75,6%. En mayo de 2008 ingresaron a través del Tesoro Nacional 1.001,4 millones de pesos, en tanto que en igual mes de 209 se obtuvieron bajo este concepto 68,2 millones de pesos.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El resultado financiero sin privatizaciones registró un superávit de 668,4 millones de pesos, esto significó una variación negativa interanual del 88,3% respecto a mayo del año anterior.

[Volver](#)

## Sector Externo

### Análisis de las exportaciones

Durante mayo del 2009 las exportaciones sufrieron una baja del 18% respecto de igual mes de 2008, registrando un valor de USD5.137 millones

EXPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>5.137</b>
Productos Primarios	1.042
Manufacturas Agropecuarias	2.057
Manufacturas Industriales	1.555
Combustibles y energía	483

Elaboración propia. Fuente INDEC

La baja en las exportaciones fue producto de la disminución de las ventas de todos los grandes

rubros. Los Productos Primarios presentaron una caída del 37%, las MOI y las MOA disminuyeron un 12% y un 9% respectivamente y los Combustibles y energía bajaron un 12%.

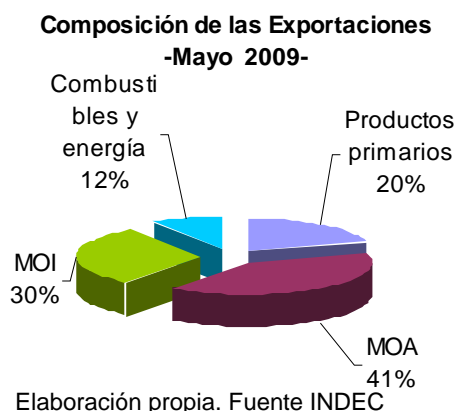
### Variación de los precios y las cantidades según rubros exportados

La reducción de las ventas del 21% durante los primeros cinco meses del año se dio por una disminución conjunta de precios y cantidades del 14% y 8% respectivamente respecto de igual periodo del 2008, siendo las variaciones por rubro las siguientes:

- La caída en los Productos Primarios (39%) se dio por una baja del 26% en las cantidades y del 17% en los precios.
- Las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) disminuyeron (9%) por bajas en precios del 13% dado que las cantidades se incrementaron un 4%.
- La baja en las MOI (18%) estuvo influenciada principalmente por la caída de las cantidades (15%), ya que los precios disminuyeron un 3%.
- Los Combustibles y energía experimentaron una baja (28%) por una caída de los precios del 52% y un aumento en las cantidades del 50%.

### Composición de las exportaciones totales

Las MOA y las MOI continúan siendo los rubros de mayor participación durante mayo de 2009 (con un 41% y 30% respectivamente). Luego le siguieron los Productos Primarios y los Combustibles y energía con una participación del 20% y 12% respectivamente.



Dentro del rubro Productos Primarios, los cereales y las semillas y frutos oleaginosos fueron los más representativos (67%) y presentaron una variación porcentual negativa del 43% y 35% respectivamente en relación de mayo del 2008.

En las MOA los subrubros de mayor influencia fueron los Residuos y desperdicios de la industria alimenticia y Grasas y aceites (representando ambos un 67% de participación) con variaciones de 16% para los primeros y -36% para los últimos, respecto de igual mes del año anterior.

En las MOI solo dos rubros representaron el 57% del total de las exportaciones de este

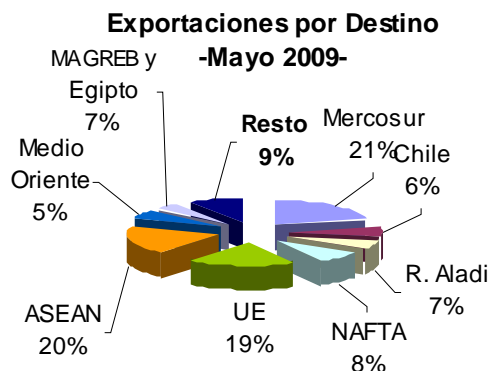
rubro, los Productos químicos y conexos y Material de transporte terrestre manteniéndose constante el primero respecto de mayo del 2008 y disminuyendo el último un 26%.

Por último el rubro Combustibles y energía estuvo compuesto en un 80% por Petróleo Crudo y Carburantes, sufriendo estos últimos una disminución del 53% respecto de mayo de 2008. Los primeros no presentaron variación.

Los productos más exportados en términos de valor absoluto durante mayo fueron del complejo sojero, vehículos automóviles terrestres, petróleo crudo, maíz, carnes bovinas, tubos y caños de fundición, hierro o acero, productos de la industria química y Materias plásticas y sus manufacturas. En cambio durante los cinco meses se destacaron los envíos de trigo y gas de petróleo, además de los mismos productos que se destacaron durante el mes.

### Destino de las exportaciones

Durante mayo de 2009 los principales destinos de las exportaciones fueron según su orden: MERCOSUR 21%, ASEAN 20%, UE 19% y NAFTA 8%.



Durante mayo las exportaciones al MERCOSUR disminuyeron un 9% respecto a igual periodo de 2008, siendo el rubro que presentó las mayores variaciones Productos Primarios con un incremento del 49%, y las MOA con una disminución del 20%.

Las exportaciones hacia la Unión Europea disminuyeron el 22% respecto de mayo de 2008, por las menores ventas de los rubros más relevantes, siendo el de mayor influencia las MOA con una disminución de -8%, siguiendo con los Productos Primarios que evidenciaron

una baja del 54% respecto de igual periodo del año anterior.

Las ventas al bloque ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India, decrecieron un 13% respecto de mayo del año anterior, debido a las menores ventas de MOA y Productos Primarios.

Las ventas al bloque NAFTA cayeron un 21% respecto de mayo del año anterior, fundamentalmente por las menores exportaciones de MOI (-37%) y MOA (-20%).

Los principales destinos de las exportaciones en términos de valor absoluto durante los cinco meses fueron: Brasil, Chile, China, Estados Unidos y Países Bajos.

[Volver](#)

### Análisis de las Importaciones

Durante mayo de 2009 las importaciones disminuyeron el 49% respecto a igual mes de 2008, alcanzando un valor de USD2.660 millones, producto de una disminución de valor de todos los grandes rubros.

IMPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>2.659</b>
Bienes de Capital	544
Bienes Intermedios	844
Combustibles y lubricantes	208
Piezas bienes de Capital	502
Bienes de Consumo	363
Vehiculos	187
Resto	11

Elaboración propia. Fuente INDEC

Los productos que más se importaron durante el mes fueron Suministros Industriales, Bienes de capital y Piezas y accesorios para Bienes de Capital, representando estos usos el 66% del total de las importaciones del país.

### Variación de los precios y las cantidades según rubros importados

Todos los usos económicos importados disminuyeron sus valores durante el mes respecto de mayo del año anterior tanto por bajas en las cantidades como en los precios.

Los Vehículos automotores de pasajeros presentaron la mayor caída de valor (49%); luego continuaron los Combustibles y lubricantes con una variación negativa del 47%,

provocada tanto por reducciones de precios (31%) como de cantidades (23%).

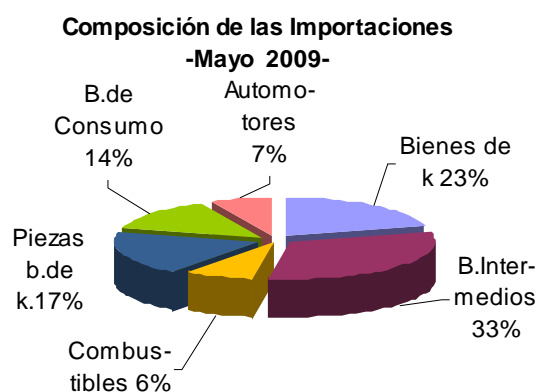
Continúan los Bienes de Capital con bajas de valor del 44%, explicadas principalmente por una variación negativa en las cantidades del 41%.

Los Bienes Intermedios disminuyeron su valor en un 42% tanto por bajas de precios (15%) como de cantidades (31%).

Por último se encuentran las Piezas y accesorios para bienes de capital y los Bienes de consumo con disminuciones de valor del 38% y 32% respectivamente causadas por variaciones de las cantidades del -37% y -31% en ese orden.

### Composición de las importaciones totales

Los Bienes intermedios fueron los que mayor participación tuvieron durante el quinto mes del año (33%), luego le siguieron los Bienes de Capital, Piezas para Bienes de Capital y Bienes de consumo (23%, 17%, 14% de participación respectivamente); el sector automotriz y los Combustibles representaron un 7% y un 6% de participación respectivamente.

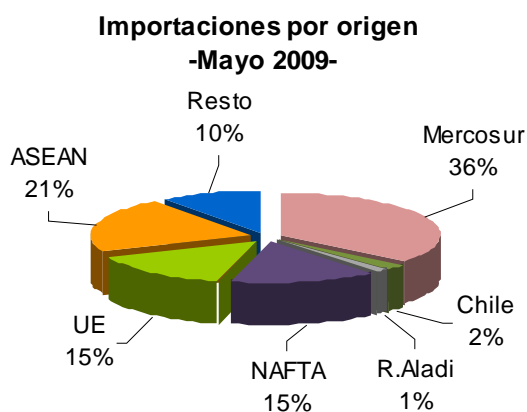


Elaboración propia. Fuente INDEC

### Origen de las importaciones

Los principales orígenes de las importaciones durante mayo de 2009 fueron en orden de importancia:

- MERCOSUR 36%
- ASEAN, Corea Rep., China, Japón e India, 21%
- NAFTA 15%
- UE 15%



Elaboración propia. Fuente INDEC

Las importaciones desde el MERCOSUR disminuyeron el 48% respecto de mayo del 2008, dada una caída de los ingresos de todos los usos económicos, siendo los de mayor variación los Bienes Intermedios y los Bienes de Capital con una disminución del 61% y del 56% respectivamente.

Las compras a la UE disminuyeron un 52% siendo el uso más afectado los Combustibles y lubricantes (-97%).

Las importaciones desde el bloque ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India, disminuyeron un 25% por las menores compras de Bienes de Capital, Bienes Intermedios y Bienes de consumo.

Las importaciones provenientes del bloque NAFTA tuvieron una baja del 49%, siendo los Combustibles y lubricantes los que tuvieron el mayor descenso (92%).

Los principales países de origen de las importaciones en términos de valor absoluto durante los primeros cinco meses del 2009 fueron:

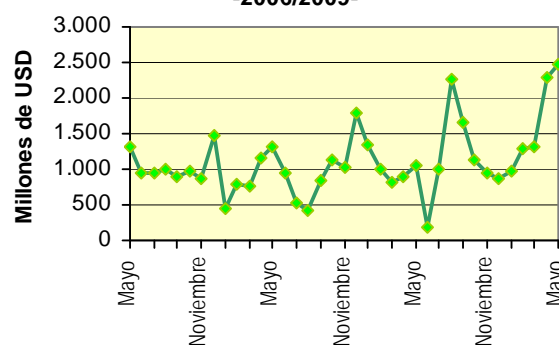
- Brasil
- Estados Unidos
- China
- Alemania
- Paraguay

[Volver](#)

### Resultado del Balance Comercial

Durante el quinto mes del año la Balanza Comercial fue superavitaria en USD2.478 millones, presentando un incremento del 139% respecto de mayo de 2008.

### EVOLUCION SALDO BALANCE COMERCIAL -2006/2009-



Elaboración propia. Fuente INDEC

Si analizamos los saldos comerciales con nuestros principales socios, observamos que durante mayo el comercio con todos los bloques presentó superávits.

La UE fue el bloque que presentó el mayor superávit tanto durante el mes (USD562 millones), como durante los cinco meses (USD1.700 millones)

Luego continúa el bloque ASEAN con un saldo de USD471 millones durante mayo, mientras que durante los cinco meses el resultado fue de USD762 millones.

El Mercosur y el NAFTA presentaron saldos positivos por USD161 millones y USD2 millones respectivamente durante el mes. Durante los cinco meses el balance de estos bloques fue de USD133 millones y -USD254 millones respectivamente.

[Volver](#)

### Reservas Internacionales

Durante el mes de junio de 2009 las reservas internacionales en poder del BCRA pasaron de USD46.502 millones a USD45.934 millones. Respecto del mes anterior, se redujeron en unos USD568 millones y respecto al mismo período del año anterior en USD1.590 millones. En lo que va del año en curso, las reservas internacionales aumentaron en USD474 millones.

Asimismo, es importante considerar que si bien el comportamiento de las reservas internacionales es cíclico; desde principios de 2008 está siendo afectado por las políticas aplicadas por el BCRA en el mercado de cambio. En virtud de la reducción de reservas con el objeto de asegurar un cambio nominal

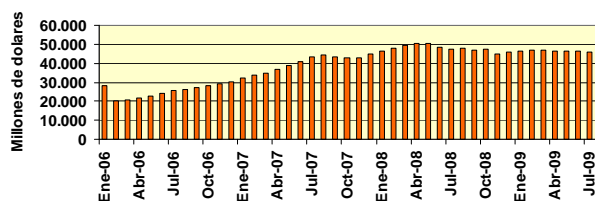


USD=\$ argentinos acorde a la coyuntura, desde principio de 2008 las mismas se redujeron unos USD358 millones.

Si bien 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. A partir del 2008, en el marco de la crisis financiera internacional el BCRA ha tenido que cambiar su estrategia monetaria.

Por lo tanto, las turbulencias en los mercados financieros internacionales, sumado a un desacople 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 durante el segundo y tercer trimestre de 2008; lo que contribuyó al cambio de estrategia por parte del BCRA.

Evolución mensual de las Reservas del BCRA en millones de dólares (Enero 2006 - Julio 2009)



Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

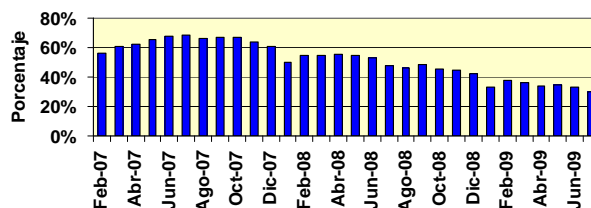
El primer trimestre de 2009 también se desarrolló en un marco de crisis global que no solo afectó el flujo financiero, sino también el económico. Es así como el resultado de las operaciones del Mercado Único y Libre de Cambio (MULC) arrojó un déficit de USD2.171 millones.

La baja en el comercio de bienes, el menor flujo de ingreso de turistas y el cambio en el comportamiento de los agentes privados respecto a la demanda de divisas como consecuencia del cambio de portafolio; son las principales causas que explican el resultado de las operaciones del MULC.

Analizando la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria, observamos la intervención del BCRA en los mercados de cambios al contado y a término; con el fin de asegurar la estabilidad monetaria y financiera. Es así como entre enero - marzo de 2009 dicha relación experimentó un alza de 2,1 puntos porcentuales, como

consecuencia de la reducción en USD10.060 millones de los títulos públicos y de unos USD1.255 millones de la base monetaria.

Relación porcentual entre Títulos Públicos y Base Monetaria (Enero 2007 - Julio 2009)



Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

No obstante, en el mes de abril, dicha relación subió un 1,6% y se ubicó a principio de mayo en 34,74%. A principios de junio alcanzó los 33,32% y en julio llegó a 29,92%. En definitiva, en el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio, el comportamiento de la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria explica en cierta forma la intervención del BCRA en el mercado cambiario con el objeto de mantener en un valor aceptable la cotización de la divisa norteamericana.

Desde hace catorce meses consecutivos observamos desembolsos netos de préstamos financieros al Sector Privado no Financiero, a través del MULC. También continúan el ingreso neto de Inversiones Directas de no residentes, alcanzando en el primer trimestre de 2009 un valor de USD543 millones.

Desde el mes de mayo de 2008, la emisión de Lebac y Nobac ha venido disminuyendo. No obstante continúa habiendo presión inflacionaria, es decir, hay 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; o bien 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, favorece a la constante

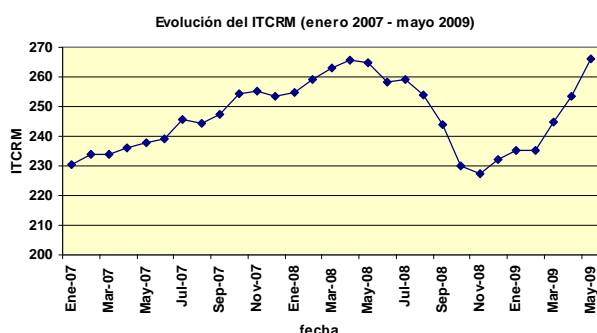
distorsión de los precios relativos –a consecuencia de subsidios, precios congelados, etc-, situación que en algún momento habrá que resolver.

En el mercado de cambios, el 2008 finalizó con una cotización de referencia de \$3,4537 y con tendencia a la suba. La caída en el TCN que se registró a mediados de mayo en parte fue amortiguada por el BCRA cuando salió a la plaza a vender dólares de sus reservas. No obstante, a principios de junio de 2009 la cotización alcanzó los \$3,7468, manteniendo a lo largo de dicho mes un comportamiento a la alza haciendo que llegue, a principio de julio, a \$3,809.

[Volver](#)

### Tipo de Cambio Real

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



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

El índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) se incrementó un 4,6% en mayo 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.

En comportamiento del ITCRM del mes de mayo se explica por una depreciación en términos nominales del peso respecto a las 18 monedas que conforman el índice. Brasil, Canadá, Suecia y Corea son los países con cuyas monedas experimentamos una variación real del tipo de cambio que supera el 7%; lo que en principio expresa una mejor posición comercial de Argentina.

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.

A lo largo del 2008, la paridad del dólar convertible pasó de 2,15 a 2,20 registrando su menor valor en el mes de febrero (1,97). En el mes de enero de 2009, alcanzó el valor de 2,36 como consecuencia del aumento en unos USD8.180 millones de la base monetaria acompañado de un incremento en las reservas internacionales de USD336 millones.

En este sentido, las sucesivas intervenciones del BCRA en el mercado de divisas mediante la compra y venta de dólares, como así también en el mercado de dinero mediante la emisión o esterilización de títulos públicos hizo que dicha relación llegara a principio de mayo de 2009 a 2,18; a principio de junio a 2,28 y a principio de julio de 2,34.

Por su parte, 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.

A lo largo de 2008, el incremento mensual del stock de reservas pasó de 2,34% a 1,79% frente a 1,74% y 1,38% de la base monetaria. Este comportamiento explica en cierta forma la acción del BCRA en ambos mercados.

Entre enero y junio de 2009, el incremento mensual del stock de reservas pasó de 1,76% a 1,55% frente a 1,51% y 1,31% de la base monetaria. Este comportamiento continúa reflejando el accionar del BCRA en ambos mercados, en virtud de la sanidad de la economía en su totalidad.

En definitiva si bien el dólar real continúa atrasando respecto a los \$4 iniciales que se deseaban mantener como “tipo de cambio alto”, sucede que cada vez se está más cerca 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.

Este es un punto a considerar, sobre todo en el contexto internacional recesivo, en el cual cada vez será más dificultoso colocar los productos en las plazas de mayor ingreso. No obstante, según un informe de la Consultora abeceb, entre enero – mayo de 2009 el real se apreció un 16,77% mientras que el peso lo hizo en un 8,34%; proceso que favorece la competitividad de las exportaciones argentinas hacia Brasil.

Por su parte el sol peruano que atraviesa un proceso de depreciación desde agosto de 2008, comenzó a revertir la tendencia y desde abril de 2009 se apreció un 5,22%.

Del mismo informe se desprende que el reciente proceso de apreciación de las monedas regionales se explica por el ingreso de capitales orientados a inversiones en activos riesgosos (bonos y acciones de países emergentes) y al aumento de los precios de los commodities.

El valor del dólar afecta a las economías de los países emergentes. En el caso de Perú, las fluctuaciones de la moneda pueden generar desajustes en bancos y consumidores puesto que la mayoría de los préstamos están en dólares, mientras que los sueldos los pagan en soles. En el caso de Brasil, la apreciación del real impacta sobre la competitividad de las exportaciones, dejando así paso a las de origen argentino.

[Volver](#)

## **ESTUDIOS ESPECIALES**

---

---

## **Tras la crisis, una oportunidad para el rediseño de la cadena Porcina Argentina (Primera Parte)**

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

---

---

## Introducción

En el presente trabajo analizaremos las características de la cadena porcina a nivel mundial (primera parte) y el desempeño de la misma en Argentina (segunda parte Panorama Económico y Financiero N° 52), dado un contexto donde el brote de influenza H1N1<sup>1</sup> fue muy alarmista para la industria.

Luego de la declaración conjunta de la FAO (Organización de las Naciones Unidas para la agricultura y la alimentación), la OMS (Organización Mundial de la Salud) y la OIE (Organización Mundial de Sanidad Animal), donde anunciaron que la carne de cerdo y los productos porcinos si se manejan con las prácticas higiénicas adecuadas recomendadas, no constituirán foco de infección, además de que no se han presentado casos del virus en cerdos, queda latente una oportunidad para el rediseño de la cadena porcina argentina permitiéndole así la integración y el perfeccionamiento de las diversas etapas en la cría y elaboración de subproductos.

La producción porcina ocupa el primer lugar en la producción mundial de carnes. Según los datos de la Farm Service Agency of the United States Department of Agriculture (FSA-USDA) en el año 2007 se produjeron 101.867.000 toneladas de carne porcina; producción que viene creciendo desde el año 2001 a una tasa anual del 2,81%. Es un mercado que se estima que está valuado en más de USD344 millones<sup>2</sup>.

El volumen de producción mundial de carnes ha venido creciendo a una tasa del 2,10% anual entre el año 2002 y 2007, siendo la carne porcina que experimentó un mayor crecimiento respecto del promedio. Su principal causa se debe al impacto que ocasionaron en el comercio mundial de carnes, la aparición del "Mal de la vaca loca" (BSE) y de la influenza aviar (IA). Pese a la inestabilidad comercial que provocan los brotes de enfermedades que afectan a otras especies animales, tanto la producción como el consumo de carne porcina se ha mantenido fuerte en el mercado. (Ing. Agr. Erica Maggi, 2005).

En cuanto a las exportaciones mundiales de carne de cerdo, según los datos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos (SAGPyA), en el año 2007 fueron de 5.152.000 toneladas, es decir que se exporta un 5% de la producción mundial. Asimismo, para ese mismo año se importaron un total de 3.435.000 toneladas, lo que representa un 3,37% del total de la producción mundial. En definitiva hay un grupo de países que recurren al comercio internacional para abastecerse de carne suína, caso especial el de Japón y Rusia quienes respectivamente explican el 35% y 26% de las importaciones.

No obstante, si bien a nivel mundial el consumo per capita de carne de cerdo se ubica en los casi 15kg al año, existe una importante dispersión por continente. Mientras que en Europa se consumen 34,2kg, en América del Norte unos 30,2kg, en Oceanía 16,5kg, en Asia 13,4 kilos y en América del Sur 7,6kg. Asimismo dentro de Europa los principales consumidores son Dinamarca con 77kg por año por habitante, Austria con 67kg, España con 65kg y Alemania con casi 60kg.

Según los especialistas del sector, en todo el mundo el cerdo se produce en las mismas zonas donde se obtiene su principal alimento, dado que es más económico transportar el animal terminado y no varias veces su peso en alimentos. Argentina no escapa a ello y el gran volumen de la producción de porcinos coincide con el área de cultivo del maíz, es decir la "zona núcleo pampeana", donde

---

<sup>1</sup> La Gripe A (H1N1) de 2009 es una pandemia causada por una variante del Influenza virus A de origen porcino (subtipo H1N1). Esta nueva cepa viral es conocida como gripe porcina (nombre dado inicialmente), gripe norteamericana (propuesto por la Organización Mundial de la Salud Animal) y nueva gripe (propuesto por la Unión Europea), nomenclaturas que han sido objeto de diversas controversias. El 30 de abril de 2009 la Organización Mundial de la Salud (OMS) decidió denominarla Gripe A (H1N1).

El origen de la infección es una variante de la cepa H1N1, con material genético proveniente de una cepa aviaria, dos cepas porcinas y una humana que sufrió una mutación y dio un salto entre especies (o heterocontagio) de los cerdos a los humanos, y contagiándose de persona a persona.

<sup>2</sup> Cálculo que surge de multiplicar el precio promedio mundial por tonelada exportada en el 2005 (USD66.95) y las toneladas mundiales exportadas en el 2007. Según datos de la Oficina de Estudios y Políticas Agrarias, Ministerio de Agricultura del Gobierno de Chile.

además se aprovechan el sorgo granífero y la soja, granos básicos y de uso masivo para la preparación de los alimentos.

En este sentido, de un total de 542.000 toneladas de carne de cerdo producidas en Argentina en el año 2006, se exporta un 0,3% del total. En términos generales se trata de un mercado que facturó unos \$2.100 millones, ocupa un total de 35.000 personas y representa un 0,4% del PBI.

Según los datos de la Asociación Argentina Productores de Porcinos (a.a.p.p.), el sector porcino argentino es pequeño pero posee condiciones naturales y sanitarias óptimas para crecer, desarrollarse y satisfacer las exigencias del consumidor internacional. En este mismo sentido, la opinión de analistas internacionales del sector cárnico resalta que, hacia el año 2020 los países que podrán competir con productores de proteínas animales serán aquellos que sean capaces de autoabastecerse de granos y, que al mismo tiempo, cuenten con reservas de agua potable. (a.a.p.p., 2006)<sup>3</sup>

## Contexto Internacional

La producción y el consumo mundial de carne de cerdo es la más importante en volumen. Las proyecciones de crecimiento para el mediano y largo plazo indican una evolución que permitirá seguir consolidándola como tal. Actualmente, el consumo promedio mundial es de 14,9 kg/habitante/año y crece a una tasa de 1,9 kg/año. Sin embargo, el consumo es muy diferente en distintas regiones del mundo.

A nivel mundial cinco jugadores concentran el 83% de la producción y exportación de carne de cerdo: China, Unión Europea, EEUU, Brasil y Canadá, presentando cada uno de ellos diferentes características que los posicionan como líderes en el mercado internacional.

Japón, EE.UU., Rusia, México y Hong Kong necesitan importar carne de cerdo a causa de su elevado consumo interno. El volumen total de importaciones registradas en el año 2004 fue de 3,7 millones de toneladas. Según las proyecciones se estima que los principales importadores de carne de cerdo aumenten el comercio por casi 1 millón de toneladas (24%) entre 2008 y 2017.

## Evolución de la oferta y demanda mundial

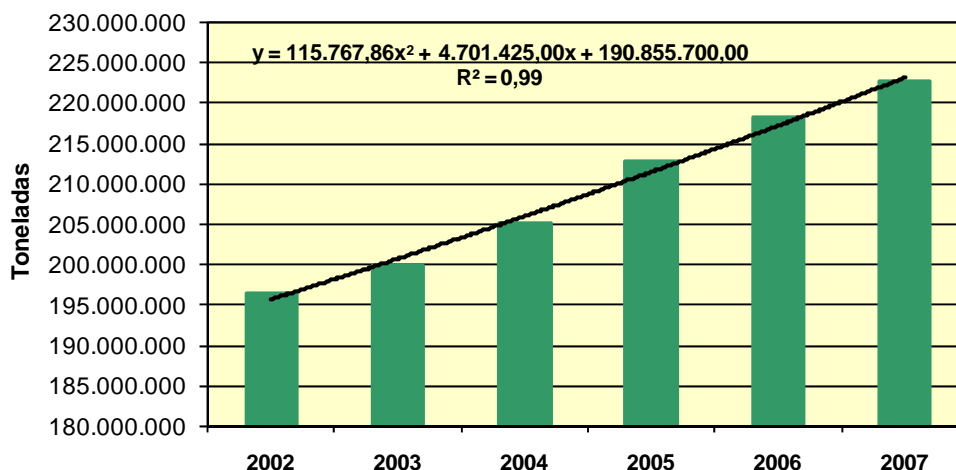
### *Principales Países Productores*

Según los datos de la Farm Service Agency of the United States Department of Agriculture (FSA – USDA), la producción mundial de carnes total - que incluye la vacuna, porcina, de pollos y pavos - pasó de 196,4 millones de toneladas en el 2002 a 222,5 millones de toneladas en el 2007. Este crecimiento promedio anual del 2,10% se debe principalmente al incremento en la producción de carne porcina (2,47% promedio anual) en relación a las restantes carnes. De esta manera, con un grado de ajuste del 99%, la producción autónoma de carne es de 190,8 millones de toneladas y crece en forma lineal a una tasa de 231.536 toneladas/año. Si bien tanto la carne vacuna como la aviar presentan restricciones sanitarias en su comercio (Aftosa, Vaca Loca y Gripe Aviar), la producción de pollos y pavos es la más afectada.

---

<sup>3</sup> Para la a.a.p.p., la principal restricción para competir en los escenarios internacionales es el costo de producción. Si se tiene en cuenta que 2.400 millones de personas – más de un tercio de la población mundial- viven con menos de USD 2 por día, es fácil entender por qué los países con un alto costo de producción, no pueden competir.

**Producción mundial de carnes expresadas en toneladas (2002 - 2007)**



Fuente: Elaboración propia en base a FSA-USDA, 2008

La producción y el consumo mundial de carne de cerdo es la más importante en volumen. Las proyecciones de crecimiento para el mediano y largo plazo indican una evolución que permitirá seguir consolidándola como tal (Muñoz, 1999). En el año 2002 la producción mundial de carne porcina alcanzó unas 88 millones de toneladas, lo que representó un consumo de 14,9 kg/hab./año (RAPCO, 2005).

**Producción mundial de carnes en el período 2002-2007, expresado en toneladas.**

Producción	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Vacuna	51.241.000	50.095.000	51.327.000	52.454.000	53.838.000	54.796.000
Porcina	88.011.000	90.488.000	92.801.000	96.136.000	99.016.000	101.867.000
Pavos	57.173.000	59.218.000	60.845.000	64.013.000	65.233.000	65.847.000
<b>Total</b>	<b>196.425.000</b>	<b>199.801.000</b>	<b>204.973.000</b>	<b>212.603.000</b>	<b>218.087.000</b>	<b>222.510.000</b>

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección de Promoción Agraria de Perú.

La producción y consumo de carne de cerdo ha sustituido, como fuente de proteína, a la carne aviar y vacuna debido a las restricciones sanitarias que presentan estas últimas en el comercio mundial. En este sentido, entre 2002 y 2007 el crecimiento promedio anual de la producción mundial de carne fue de 2,10%, presentando el mayor crecimiento la carne porcina con el 2,47%. Si cambiamos de período y tomamos entre 2004<sup>4</sup> y 2007 observamos que la producción de carne aviar creció a una tasa promedio anual del 1,99%, mientras que la de cerdo lo hizo a una del 2,36% (como lo muestra el siguiente cuadro).

**Tasa de crecimiento de la producción mundial de carnes en los períodos 2002 -2007 y 2004-2007.**

Producción	2002 - 2007	2004 - 2007
Vacuna	1,12	1,65
Porcina	2,47	2,36
Pollos y Pavos	2,38	1,99
<b>Total</b>	<b>2,10</b>	<b>2,07</b>

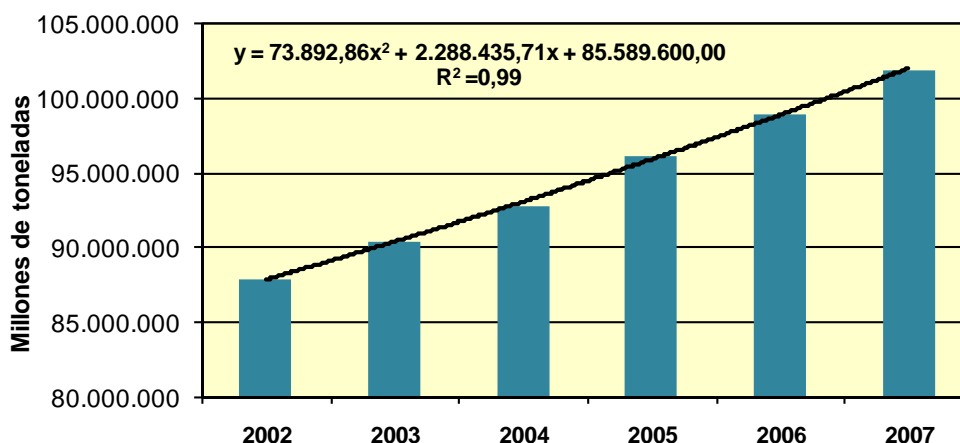
Fuente: Elaboración propia en base a USDA, 2008.

<sup>4</sup> Hemos tomado como fecha de inicio el año 2004 debido a que fue el momento en el cual se declaró la gripe aviar a nivel mundial.



En el caso de la producción mundial de carne porcina, con un grado de ajuste del 99%, la producción autónoma es de 85,5 millones de toneladas al año y crece en forma lineal a una tasa de 147.786 toneladas al año (ver gráfico). Este comportamiento en la función de producción es explicado en gran medida por la sustitución a nivel mundial de la carne vacuna y aviar por la porcina y al ingreso de China a la Organización Mundial de Comercio, importantes consumidores de esta carne.

**Producción mundial de carne porcina expresadas en toneladas (2002 - 2007)**



Fuente: Elaboración propia en base a FSA-USDA, 2008.

A nivel mundial los cinco jugadores que concentran el 83% de la producción de carne de cerdo son China, Unión Europea, EE.UU., Brasil y Canadá, presentando cada uno de ellos diferentes características que los posicionan como líderes en el mercado internacional

**Principales países y volumen producido de carne porcina entre 2001 y 2007 expresado en miles de toneladas.**

Años	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
China	41.845	43.266	45.186	47.016	50.106	48.700	44.200
UE (25)	20.427	20.938	21.150	21.192	21.200	21.520	22.600
EE UU	8.691	8.929	9.056	9.312	9.392	9.559	9.962
Brasil	2.230	2.565	2.560	2.600	2.710	2.830	2.990
Canadá	1.731	1.854	1.882	1.936	1.920	1.898	1.850
Resto	8.957	10.459	10.654	10.745	10.808	14.509	20.265
<b>Total</b>	<b>83.881</b>	<b>88.011</b>	<b>90.488</b>	<b>92.801</b>	<b>96.136</b>	<b>99.016</b>	<b>101.867</b>

Fuente: Elaboración propia en base a USDA - FAS, 2008.

### China

Es el mayor productor porcino (48%). A fin del año 2007 produjo 44,2 millones de toneladas de carne de cerdo<sup>5</sup>. En la década del 80' la producción aumentó debido al fomento estatal (AACREA, 2002). Sobre la base de la producción alcanzada en 2004, el USDA estima que el crecimiento alcanzará el 20% para 2012 (A.A.P.P. 2006).

La mayor parte de la producción y venta de cerdo se concentra en pequeñas granjas. Según estadísticas del año 2005 el 55% de los cerdos vendidos son criados en granjas de 1 a 9 cerdos alimentados con excedentes de cosecha o basura. Sólo el 2,5 % de los cerdos vendidos cada año provienen de establecimientos que producen más de 10.000 capones por año.

<sup>5</sup> Se suele decir en el sector que "de cada 2 cerdos que se crían en el mundo, 1 es chino". Eso se debe a su aporte del 48% al comercio internacional.

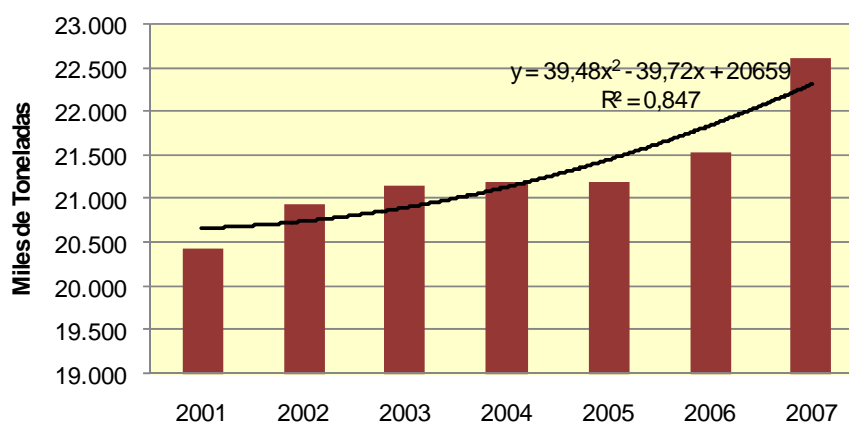
Esta situación está cambiando, pues no sólo las unidades productivas de gran escala son cada vez más frecuentes, sino que se está observando la tendencia de establecimientos integrados verticalmente. En consecuencia y a futuro, la importación de granos para la alimentación de los cerdos tendrá un peso cada vez más importante para estas nuevas empresas, lo que contribuirá a mejorar la calidad del producto chino, pero incidiendo negativamente en sus costos.

### Unión Europea

La producción continúa en expansión, aunque a menor ritmo que durante los años 90. En 2001 se produjeron 20,4 millones de toneladas mientras que en 2007 22,6 millones. Se prevé alcanzará las 28,3 millones de toneladas antes del 2013, lo que significaría un 3,3% de aumento interanual respecto al año 2005 (A.A.P.P., 2006).

Analizando la tendencia de la producción de carne porcina, con un grado de ajuste del 84%, la producción autónoma ronda las 20 millones de toneladas y a medida que va pasando el tiempo la misma fue creciendo a una tasa de 79 mil toneladas promedio anual. En definitiva, a lo largo de 7 años la producción creció un 10,64% lo que equivale a una tasa del 1,45% promedio anual.

**Producción de Carne Porcina en la UE  
-2001/2007-**



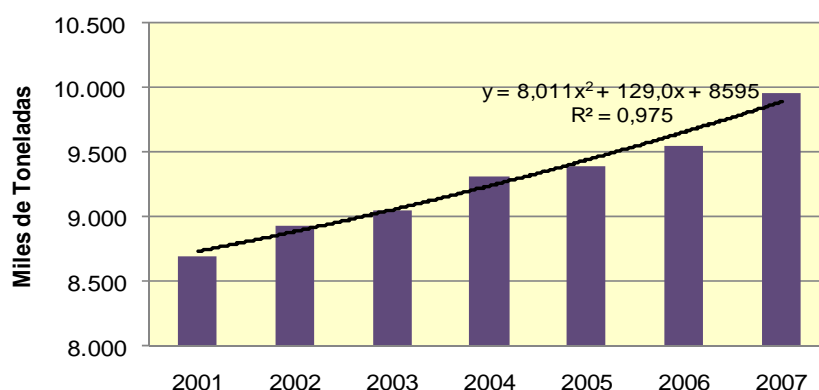
Fuente: Elaboración propia en base a datos de USDA –FAS, 2008.

### Estados Unidos

Es el tercer productor de carne de cerdo, responsable de aproximadamente el 10% del total de toneladas mundiales. De acuerdo a datos de la FAO en el año 2007 participó del 27,6% de las exportaciones mundiales, acercándose progresivamente a la Unión Europea, quien lideró históricamente la tabla hasta el ingreso de China y se mantiene gracias a la incorporación de nuevos países miembros (A.A.P.P., 2006).

A lo largo de 7 años, la producción de carne de cerdo en Estados Unidos pasó de 8,6 millones de toneladas (2001) a más de 22,6 millones en el 2007. Analizando su tendencia de crecimiento, con un grado de ajuste del 97%, la producción autónoma es de 8 millones de toneladas y a medida que va pasando el tiempo la misma crece a una tasa de 16.000 toneladas promedio anual.

### Producción de Carne Porcina en Estados Unidos 2001-2007



Fuente: Elaboración propia en base a datos de USDA –FAS, 2008.

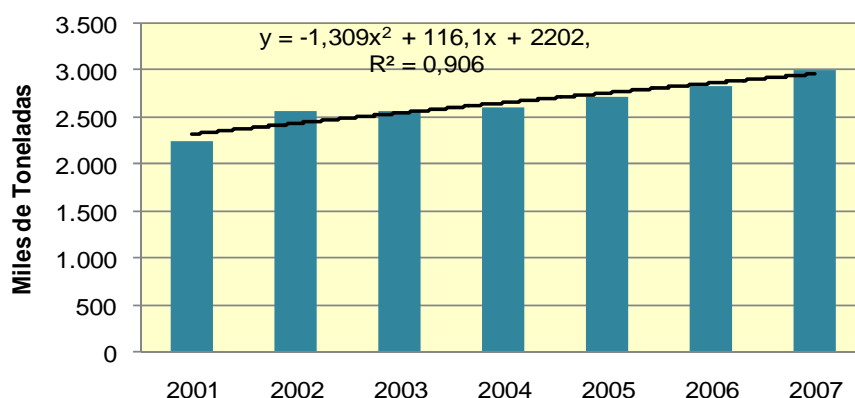
Como otros países desarrollados, Estado Unidos posee los recursos económicos y tecnológicos para la producción competitiva del cerdo, aunque debe enfrentar desafíos tales como altos costos de mano de obra, capacidad de la matanza, regulaciones ambientales y movimientos pro-defensa del bienestar animal.

#### Brasil

Se distingue entre los líderes por poseer una serie de factores que contribuyen a lograr el menor costo de producción del mercado: mano de obra económica, producción de granos suficiente, disponibilidad de tierras en grandes regiones agrícolas, instalaciones productivas e industriales y un clima favorable a la producción del cerdo. A lo largo de 7 años, su producción pasó de unas 2,2 millones de toneladas en 2001 a casi 3 millones de toneladas en 2007.

Analizando la tendencia de crecimiento de la producción de carne porcina en Brasil entre los años 2001 – 2007, con un grado de ajuste del 90%, la producción autónoma es de 2 millones de toneladas y a medida que va pasando el tiempo crece a una tasa de 105 mil toneladas promedio anual. (A.A.P.P., 2006).

### Producción de carne de cerdo en Brasil 2001-2007



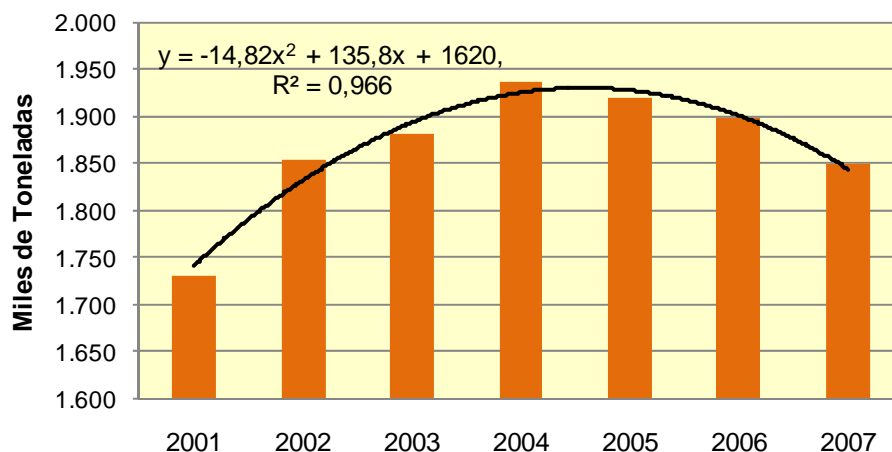
Fuente: Elaboración propia en base a datos de USDA –FAS, 2008.

Respecto al mercado interno, es importante destacar el bajo consumo per cápita que viene registrando el país. Según datos publicados por la Associação Brasileira da Indústria Produtora e Exportadora de Carne Suína (ABIPECS) en el año 2000 el consumo per cápita fue de 14,3kg y se redujo hasta 11,5kg en el año 2005. Se han encarado campañas de promoción, pero sin duda es el gran desafío de la producción brasilera conquistar a su propio mercado (A.A.P.P., 2006).

## Canadá

Por su parte la industria canadiense, pasó de producir unas 1,731 millones de toneladas en 2001 a más de 1,800 millones de toneladas en 2007. Analizando su tendencia de crecimiento, con un grado de ajuste del 96%, su producción autónoma es de 1,62 millones toneladas y a medida que va pasando el tiempo, su producción decreció a una tasa de 0,29 millones de toneladas promedio anual.

**Producción de carne de cerdo en Canadá  
2001-2007**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de USDA –FAS, 2008.

La industria porcina canadiense goza una excelente reputación por la calidad de sus productos y por sus altos estándares de salud. Es además, quien logra el segundo mejor costo de producción mundial - luego de Brasil - y ha desarrollado una exitosa campaña de marketing. Los clientes de Canadá destacan que su calidad como proveedor se distingue en dos factores: los niveles de magro ofrecidos y el respeto por las especificaciones de los clientes (A.A.P.P., 2006).

El mercado interno de este país es sumamente interesante, más aún cuando se considera que son 32 millones de habitantes con alto poder adquisitivo – superan los U\$29.000 per cápita por año.

### Principales Países Exportadores

La producción y consumo mundial de carne porcina está creciendo. Representa más del 45% del consumo mundial de carne, ocupando el primer lugar (Long, 2008). En los últimos 5 años la producción de China se ha incrementado en más de 110 millones cerdos/año.

Los principales exportadores de carne porcina concentran el 83% de las exportaciones. Ellos son China, Unión Europea, EE.UU, Brasil y Canadá, presentando cada uno diferentes características que los hacen líderes en el mercado internacional.

**Principales exportadores y volumen exportado de carne porcina en el período 2000-2007, expresado en miles de toneladas.**

Años	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
UE (25)	1.522	1.135	1.158	1.234	1.350	1.300	1.284	1.282
EE UU	584	708	731	779	988	1.036	1.359	1.424
Canadá	660	728	864	975	970	985	1.081	1.033
Brasil	162	337	590	603	621	640	639	730
China	73	139	216	282	383	450	544	350

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SAGPyA, 2008.

### *Unión Europea*

En promedio exporta el 17% de su producción. A largo plazo, la expansión de la industria porcina iniciada en el 2004, incluirá probablemente una reestructuración del sector causada por la salida de productores pequeños, mientras que las grandes empresas aumentan las inversiones en mejoras e instalaciones para cría e industria.

Es importante tener en cuenta que los productores europeos continúan creciendo a pesar de sus altos costos de producción, la pérdida de competitividad del euro, una fuerte campaña contra el consumo de proteína animal y reclamos permanentes sobre bienestar animal y cuidado del medio ambiente. Sin duda, continúan creciendo en un marco de fuertes desafíos que serán cada vez más difíciles de sortear, sobre todo a la hora de competir para conservar su posicionamiento como primer exportador, va perdiendo participación en los últimos años, debido al avance de Estados Unidos y Canadá (A.A.P.P., 2006)<sup>6</sup>.

Según las proyecciones realizadas por USDA para el período 2008 - 2017, la UE pasará de exportar un total de 1.147 millones de toneladas a 1.300 millones. Es decir que se espera a lo largo de 10 años un crecimiento del 13% lo que equivale a una tasa promedio anual del 1,2% (USDA Long-term Projections, 2008).

### *Estados Unidos*

En el período 2000-2007 las exportaciones se han más que duplicado. Se espera que esta tendencia se mantenga en el tiempo, principalmente por dos factores: el tipo de cambio competitivo y la recuperación del mercado ruso a partir de febrero del 2007. Sin embargo, el gran desafío de la industria porcina de este país es el mercado interno. El consumo es de 32 kg/hab/año, habiendo permanecido en ese nivel desde 1955.<sup>7</sup>

Según las proyecciones realizadas por USDA para el período 2008 - 2017, EEUU pasará de exportar un total de 1.442 millones de toneladas a 1.909 millones de toneladas. Es decir que se espera a lo largo de 10 años un crecimiento del 32% lo que equivale a una tasa promedio anual del 2,8% (USDA Long-term Projections, 2008).

### *Canadá*

En el año 2000 Canadá exportó 660 mil toneladas mientras que en el 2007 ascendió a 1.033 toneladas. Sus principales desventajas incluyen la alta dependencia de Estados Unidos como cliente y el alto porcentaje de producción que destinan a mercados internacionales. En el 2006 el 57% de la producción total fue exportada. Con estos dos factores, la industria canadiense carece de flexibilidad para retraerse o cambiar los destinos de su producto rápidamente, ante una crisis externa de cualquier tipo (A.A.P.P., 2006).

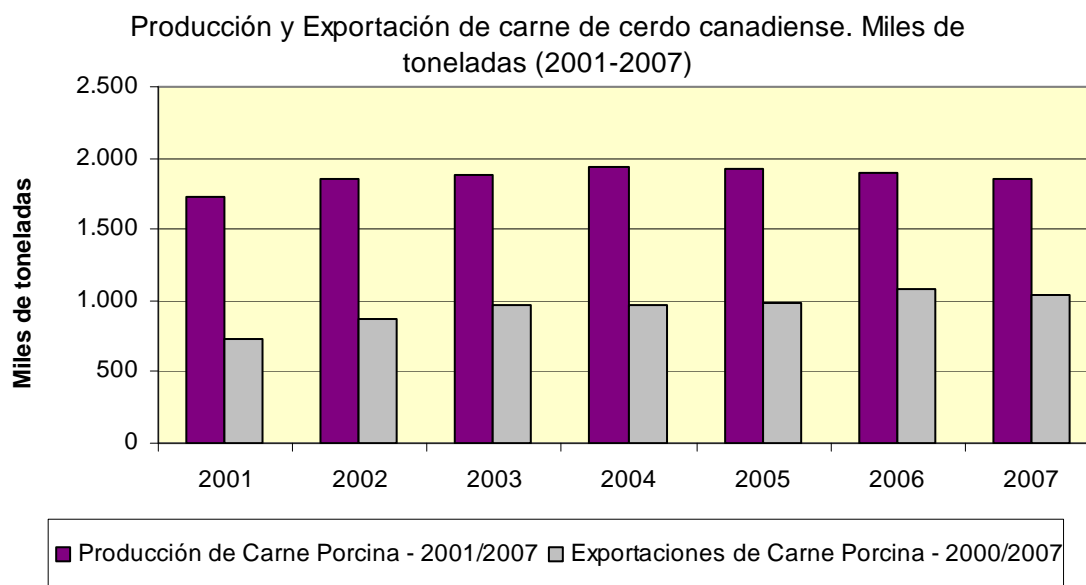
Según las proyecciones realizadas por USDA para el período 2008 - 2017, Canadá pasará de exportar un total de 1.010 millones de toneladas a 1.078 millones de toneladas. Es decir que se espera a lo largo de 10 años un crecimiento del 6,7% lo que equivale a una tasa promedio anual del 0,65% (USDA Long-term Projections, 2008).

---

<sup>6</sup>Según lo establecido por la FAO, dado que el comercio mundial de carne y animales vivos tiene un valor aproximado de u\$s33.000 millones (con exclusión del comercio interno de la Unión Europea), las pérdidas del comercio mundial se cree que llegaron a casi u\$s10.000 millones, motivado principalmente por las prohibiciones a las importaciones durante el 2004.

<sup>7</sup> Debido a un proceso de transformación en los últimos años tiende hacia una menor cantidad de empresas productoras pero de mayor tamaño. Ha venido perdiendo participación en el consumo frente a un aumento de la carne de ave (AACREA, 2002).

## Producción y exportación de carne de cerdo canadiense en el período 2001-2007, expresado en miles de toneladas.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SAGPyA, 2008.

### Brasil

Los brasileros son conscientes de todas sus ventajas competitivas, y al igual que en otras carnes, sus exportaciones han crecido con fuerza en la última década, pasando de 100.000 toneladas en 1998 a más de 700.000 en 2007. Es esperable que en el mediano plazo el ritmo de crecimiento brasilero continúe siendo mayor que el promedio mundial (A.A.P.P., 2006).

El crecimiento de la industria exportadora brasilera, se ha basado también en la eficiencia lograda por unidades productivas de gran tamaño. El 43% de los cerdos brasileros es producido por empresas integradas que poseen 30.000 o más vientres. Entre las principales desventajas que deben enfrentar, se consideran la difícil accesibilidad al crédito, las altas tasas de interés y los impuestos, sumados a condiciones económicas inestables. Desde un punto de vista productivo, obviamente que la Aftosa es el gran fantasma que los asola, y si observamos sus mercados, Brasil muestra una fuerte dependencia de Rusia, a quien destina el 50% de su producto exportable, pero es un cliente que año a año cambia las reglas del juego, y es difícil recomponerlas.

Según las proyecciones realizadas por USDA para el período 2008 - 2017, Brasil pasará de exportar un total de 775 millones de toneladas a 961 millones de toneladas. Es decir que se espera a lo largo de 10 años un crecimiento del 24% lo que equivale a una tasa promedio anual del 2,17%(USDA Long-term Projections, 2008).

### China

En el caso de China, sus exportaciones pasaron de 73 mil toneladas en el 2000 a unas 350 mil toneladas en el 2007. A lo largo de 8 años creció un 21,6% promedio anual y según las proyecciones realizadas por USDA para el período 2008 - 2017, China pasará de exportar un total de 465 millones de toneladas a unas 576 millones de toneladas. Es decir que se espera a lo largo de 10 años un crecimiento del 23% lo que equivale a una tasa promedio anual del 2,16% (USDA Long-term Projections, 2008).

### Principales Países Importadores

Algunos países como Japón, EE.UU., Rusia, México y Hong Kong necesitan importar carne de cerdo a causa de su elevado consumo interno. El volumen total de importaciones registradas en el año

2004 fue de 3,7 millones de toneladas, según lo indican los datos del USDA. Japón continúa siendo el principal importador; sus importaciones han aumentado entre el año 2000 y 2007 un 21,6%, es decir a una tasa del 2,47% promedio anual.

#### Importaciones de Carne Porcina en diversos países en el período 2000-2007, expresado en miles de toneladas.

Años	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Japón	995	1.068	1.162	1.133	1.302	1.325	1.154	1.210
EE UU	438	431	485	538	499	542	449	439
Rusia	520	560	800	620	614	752	835	894
México	276	294	325	371	158	495	446	445
Hong Kong	247	260	275	302	332	335	410	447

Fuente: Elaboración propia en base a datos del USDA, 2008.

En el caso de EE.UU. si bien es uno de los principales productores mundiales de carne de cerdo, el aumento del consumo doméstico hace necesario recurrir al abastecimiento en el mercado internacional. Es así como en 2000 importaba unas 438 mil toneladas, alcanzando su mayor valor en el 2005 cuando importó unas 542 mil toneladas.

Por su parte Rusia incrementó sus importaciones de carne de cerdo un 72% entre 2000 – 2007, lo que equivale a una tasa de crecimiento del 7% promedio anual. En el caso de México y Hong Kong, en el mismo período bajo análisis, mas que duplicaron sus compras al mercado externo. Compras que se vieron favorecidas principalmente por el incremento en el ingreso per capita

Según las proyecciones realizadas por el USDA en su informe “Long-term Projections to 2017”, estiman que los principales importadores de carne de cerdo aumenten el comercio por casi 1 millón de toneladas (24%) entre 2008 y 2017. En este sentido las importaciones mexicanas de carne de cerdo aumentarán más de 150.000 toneladas (38%) en el mismo período de proyección. Son los aumentos en los ingresos y en la población los principales impulsores del crecimiento en la demanda de carne de cerdo en México.

Los mayores ingresos en Japón, Hong Kong y Corea del Sur impulsarán las importaciones de carne de cerdo, ya que la producción doméstica se ve limitada por las preocupaciones ambientales y por problemas sanitarios como la Encefalopatía Espongiforme Bovina (USDA Long-term Projections, 2008).

Aunque inicialmente el contingente arancelario ha reducido las importaciones de carne de cerdo, la Federación de Rusia sigue siendo un importante destino para la carne de cerdo con precios competitivos, las exportaciones de la UE y Brasil como el crecimiento de la demanda sigue superando la producción de carne de cerdo ruso. En 2017, se prevé que las importaciones de Rusia superarán las 200.000 toneladas.

En China, el aumento del ingreso per capita impulsa el consumo de carne de cerdo, es por ello que aunque se espera que la producción acompañe dicho crecimiento, será necesario recurrir a las importaciones. En este sentido pasarán de unas 183 millones de toneladas en 2010 a 266 millones de toneladas en 2017. También se espera que se generen exportaciones considerables que pasarán de casi 500 millones de toneladas en el 2010 a 576 millones de toneladas en 2017 (USDA Long-term Projections, 2008).

#### Consumo mundial de carne de cerdo

Las tendencias del consumo mundial de las diferentes carnes muestran una expansión con altas tasas de crecimiento que es liderado por la carne de origen porcino, seguida de la carne aviar y por último de la carne vacuna. Esto permite pronosticar cambios más profundos en el mercado de las carnes con mayor importancia de las porcinas y nuevas pérdidas de participación de la carne vacuna (Imagen Agropecuaria, 2007).

Analizando la tendencia del consumo per capita de carne de cerdo a nivel mundial entre los años 1970 – 2002 y su proyección hacia el 2010, el consumo autónomo por persona es de 7,44 kg y crece (con un grado de significancia del 98%) a una tasa de 1,9 kg anuales.

El crecimiento en el consumo de carne de cerdo a nivel mundial se debe principalmente a los cambios de hábitos del consumidor. A lo largo de 20 años, los productores de carne de cerdo han mejorado las especies/razas y con ello han logrado reducir el tenor graso en un 31%, reducir las calorías en un 14%, bajar el colesterol en un 10% y alcanzar una carne más magra en un 20%.

Si realizamos un análisis comparativo del consumo de carne en el mundo y en América Latina, resulta que a nivel mundial el consumo de carne de cerdo representa el 41,2%, la carne aviar el 31,8% y la vacuna el 27%. El comportamiento en América Latina es muy diferente, pues el mayor consumo es de carne vacuna (47%), le sigue la carne aviar (38%) y por último la de cerdo (15%). En definitiva, según la región en la cual nos encontremos será el mayor o menor consumo de carne porcina (principalmente por la sustitución del pollo por carne de cerdo dada la influencia aviar).

En este sentido, mientras que a nivel mundial el consumo de carne porcina por habitante es de 15 kg/hab./año, en Dinamarca se consumen 77 kg, en España 65kg, en Alemania 60 kg, en Chile 21 kg, en Brasil 16 kg y en Argentina 8 kg. En definitiva se trata de la carne que mas se consume a nivel mundial; comparada con la bovina la cual apenas supera los 9 kg/hab/año<sup>8</sup>.

Los patrones de consumo de los países desarrollados influyen en el consumo fuera de los mismos dado que se radican empresas agroalimentarias multinacionales que promueven el mayor uso de carnes blancas (avícolas) y entre las carnes rojas a la de cerdo (Muñoz, 1999). Al respecto, en el 2002 mientras el consumo de cerdo por habitante fue de 14,9 kg en el año, el de pollo fue de 11,5 kg y unos 9,7 kg de carne bovina.

Al respecto, según los datos del Fomento Mexicano para la Porcicultura (Fomex Porc), en el año 2006, el consumo per cápita en México fue de 12 kilogramos; mientras que en el caso de Alemania, Holanda y Países Bajos, los requerimientos por persona son superiores a los 60 kilogramos.

En la UE un conjunto de países superan la media de consumo anual per capita. España –país con tradición de consumo- al incorporarse a la unión aumentó sustancialmente su consumo al pasar de 25 kg a más de 65 kg/hab./año.

Inglaterra, Francia e Italia presentan muy buen consumo, mientras que Estados Unidos, uno de los principales productores y exportadores en el mundo, el consumo per cápita es de 32 kilos.

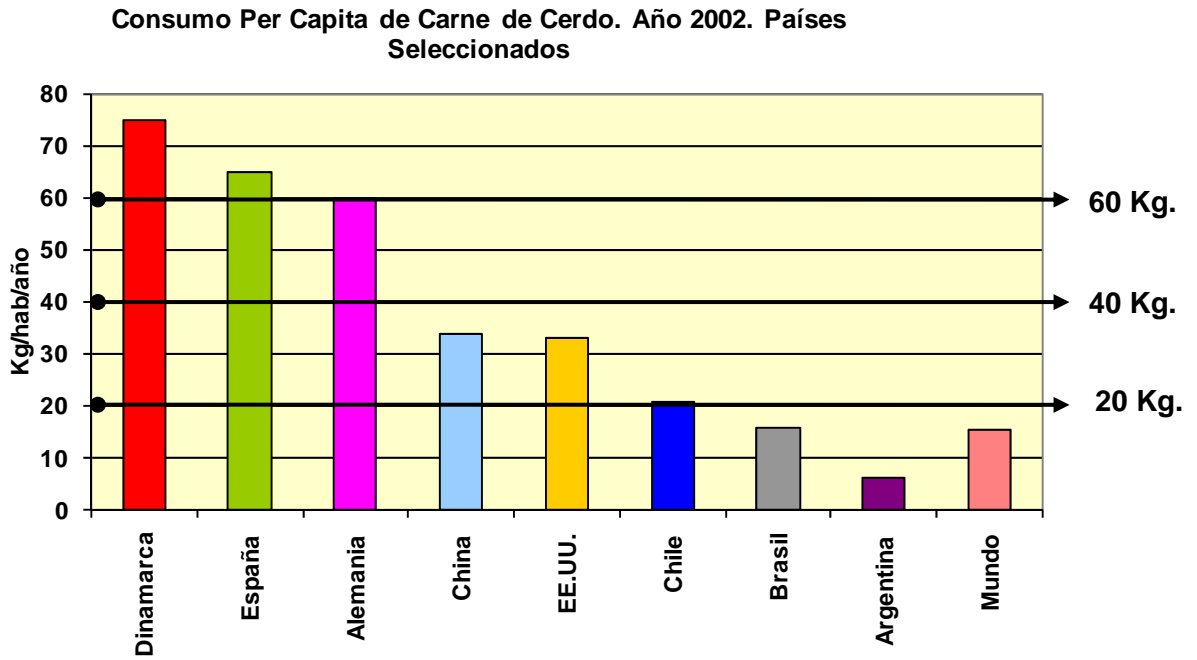
---

<sup>8</sup> En los últimos 30 años, el consumo de carne suína por parte de la población mundial, ha crecido en la proporción de 2% al año. Al respecto, mientras que en 1970 el consumo era de 9,2 Kg por habitante, en 1999 llegó a 14,73 Kg. Eso significa un crecimiento de 183,34 gramos por año.

Según la FAO, en el año 2010 la población mundial debe ser de 7,28 billones de personas. Para saber cuál será la producción mundial de carne de cerdo en 2010, podemos proceder de dos maneras: la primera, considera que el consumo por persona sea el mismo anterior (14,73 Kg) y la segunda, que el consumo continúe creciendo en la proporción de 2% al año. En este segundo caso, en 2010, el consumo de carne suína por habitante llegará a 18,0 Kg.

Podemos considerar que la primera posibilidad es pesimista y la segunda optimista. Si multiplicamos estas dos perspectivas por la población del año 2010 (7,28 billones de personas), sacaremos la conclusión que la producción de carne de cerdo en el mundo estará entre 107,23 millones de toneladas (pesimista) y 131,04 millones de toneladas (optimista) (Luciano Roppa, 2001).



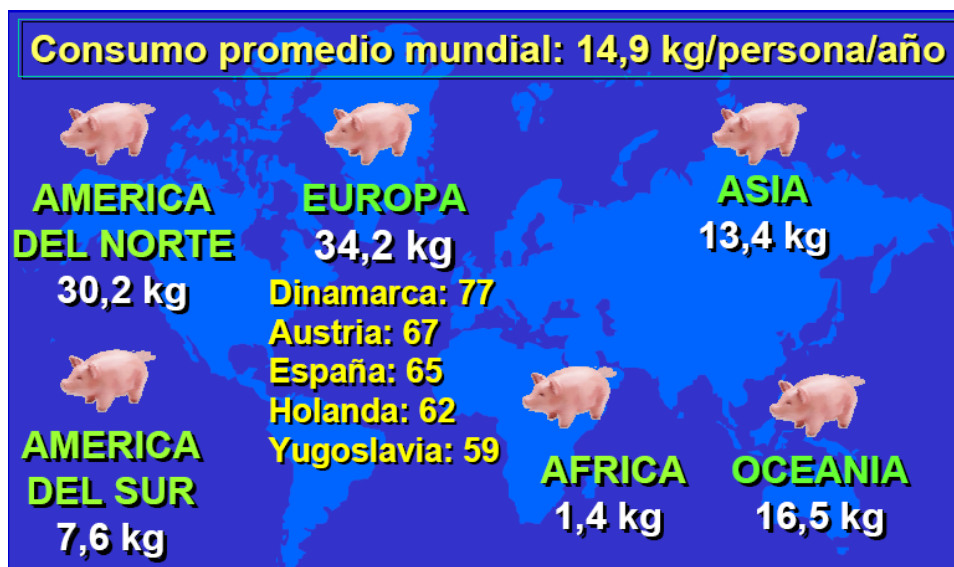


Fuente: Elaboración propia en base a datos de RAPCO, 2008.

Continuando con el análisis, China es un caso especial. Entre 1990 y 2006, el consumo de carne de cerdo en dicho país pasó de 20 kg a 39,6 kg por personal en términos anuales; es decir que estamos frente a un mercado cuyo volumen pasó de 6,2 millones de toneladas a 25 millones en dicho período. Este incremento en el consumo se debió principalmente a la popularidad que tiene la carne de cerdo en la dieta de la población, el continuo aumento del ingreso disponible experimentado a partir del ingreso de China a la Organización Mundial del Comercio, la fuerte rentabilidad del sector porcino, y a la sustitución de la carne aviar por la de cerdo dada la influenza aviar.

En la siguiente figura se presentan el consumo promedio por habitante año por grandes regiones para el año 2002.

**Consumo de carne porcina en el mundo en el año 2002.**



Fuente: RAPCO en base a datos de FAO Stat, 2002.

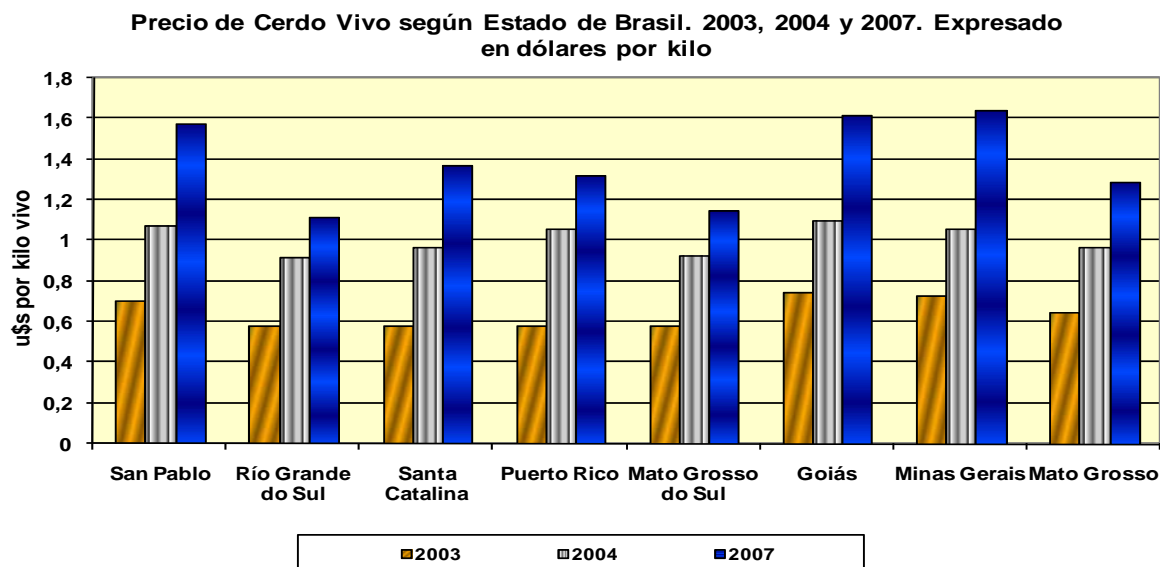
## Formación del precio

### Mercados de Referencia Internacional

En materia de precios de referencia externos, son los principales países productores y exportadores lo que marcan la tendencia. A continuación se expresan los precios de los principales mercados internacionales para los años 2003, 2004 y 2007: Brasil, EEUU y UE.

#### Brasil

En el año 2003 la oferta brasileña de cerdos se redujo un 8,5% y en el 2004 un 1,6%. Debido a un peso medio de faena más elevado, la producción se situó prácticamente en los mismos volúmenes que en el 2003. La producción no fue menor debido a la continuidad de la expansión de la producción en Mato Grosso y Goiás.



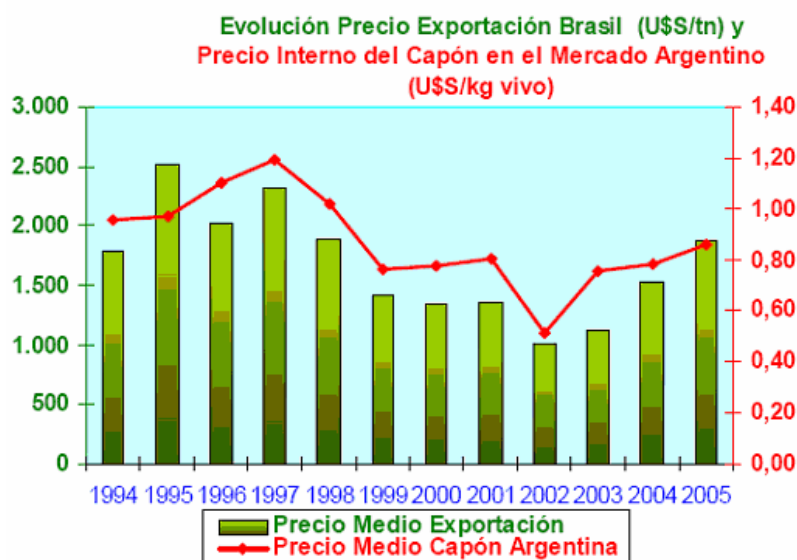
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Porkworld, 2008.

En el 2004 las exportaciones se incrementaron por lo que la disponibilidad interna, que ya había disminuido en los años 2002 y 2003, volvió a verse afectada. Esta reducción gradual en el mercado doméstico fue el factor principal que permitió que se mantuvieran los precios recibidos por los productores de cerdos a lo largo del 2004.

Brasil presenta uno de los menores costos de alimentación y por tanto totales de carne porcina.

Cuando el precio de exportación en Brasil aumenta el precio interno en Argentina por kilogramo vivo también aumenta y viceversa. En el 2001, cuando el precio de exportación de Brasil llegó a 1.000 U\$/tn, el precio interno bajo tal como lo muestra en la figura siguiente.

En 2006 Brasil colocó su producto en el país a 1840 U\$/tn, un precio similar al del 2005.



### Estados Unidos

En 2004 la faena de porcinos en EE.UU. registró un aumento del 2% con relación al 2003, alcanzándose asimismo el récord de beneficio por cerdo. Este aumento en el precio se debió principalmente al aumento de las exportaciones de porcinos debido al descenso de las exportaciones de carne vacuna por la BSE y la sustitución del consumo de carne vacuna por porcina.

Realizando un análisis conservador sobre la base de una línea de tendencia exponencial de grado dos y un nivel de significancia del 99%, partiendo de un precio por kilo vivo en el mercado norteamericano de USD0,48, se observa que a medida que van pasando los años el precio fue creciendo a una tasa de crecimiento lineal cuya aceleración es del USD0,14 por kilo vivo. Es decir que el precio por kilo vivo de cerdo en el mercado de EE.UU. fue en aumento. Las causas principales fue el incremento de sus exportaciones frente a una producción casi al límite de su capacidad y costos creciente en las materias primas, principalmente el maíz<sup>9</sup>.

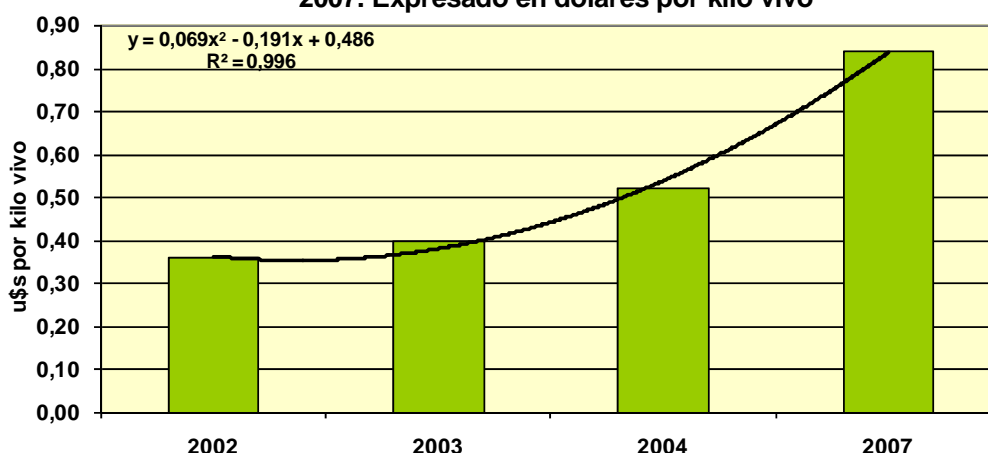
### Unión Europea

En el período 2000-2003 los productores de porcinos de la U.E. han visto como las cotizaciones de la carne de cerdo ha descendido de manera preocupante hasta alcanzar el mínimo de 0,85 € / Kg. Asimismo, durante ese período en algunos países miembros los productores de lechones han sufrido una caída del precio de un 14% que unida a las pérdidas que venían arrastrando del año 2002, dificultó la supervivencia de los ganaderos dedicados a esta actividad. Así, la caída de precios, junto al significativo aumento de los costos de producción, han puesto en peligro la viabilidad de las explotaciones familiares (COAG, 2003).

Las principales causas que han llevado a esa situación de precios de la carne de cerdo en la U.E. fueron por un lado la disminución de las exportaciones (del 5,10% mensual entre 2000 y 2003); un aumento de las importaciones principalmente de países con costos de producción menores y con legislación laboral – sanitaria – medio ambiental – de bienestar animal menos exigentes que la comunitaria; entre otros.

<sup>9</sup> En el caso de EE.UU. este grano se destina a la producción de biodiesel y bioetanol. En consecuencia tanto la industria porcina como la de biocombustibles compiten por este insumo básico, lo que explica en parte el aumento en el precio del commodity.

**Evolución del precio del porcino en Estados Unidos. 2002-2004 y 2007. Expresado en dólares por kilo vivo**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de USDA, 2008.

En 2004 la producción de cerdo descendió con respecto al año anterior. Los precios de los productores se han elevado principalmente debido a la menor oferta y una mayor demanda, en especial en Alemania. La evolución de los precios se puede observar en la siguiente tabla:

#### Evolución de los precios de países miembro de la UE.

País	Feb-04	Feb-05	Medida
Francia	1,26	1,57	u\$s kg canal
Alemania	1,63	1,96	u\$s kg canal
Países Bajos	1,38	1,81	u\$s kg canal
Dinamarca	1,36	1,51	u\$s kg canal
Bélgica	1,51	1,89	u\$s kg canal
Portugal	1,74	2,02	u\$s kg canal
España	1,18	1,42	u\$s kg vivo
Italia	1,32	1,37	u\$s kg vivo

País	May-07	May-08	medida
Francia	1,09	1,23	€/ Kg canal
Alemania	1,34	1,6	€/ Kg canal
Países Bajos	1,28	1,53	€/ Kg canal
Dinamarca	1,13	1,27	€/ Kg canal
Bélgica	1,01	1,51	€/ Kg canal
Portugal	1,93	1,51	€/ Kg canal
España	1,07	1,15	€/ Kg vivo
Italia	0,95	1,1	€/ Kg vivo

Fuente: Elaboración propia en base a datos de agrodigital.com., 2008.

#### Bibliografía

SAGPyA. Boletines de Información Porcina [www.sagpya.mecon.gov.ar](http://www.sagpya.mecon.gov.ar)

Senesi, S.; Palau, H.; Daziano, M. 2008. Newsletter Programa de Agronegocios y Alimentos, Sistemas Agroalimentarios – El sector porcino en la Argentina.

USDA. Agricultural Projections to 2017 “Long-term Projections”, Febrero 2008. (OCE-2008-1).

USDA. Livestock and Poultry: World Markets and Trade. April 2008.

[www.fsa.usda.gov/psdonline](http://www.fsa.usda.gov/psdonline)

Otros:

<http://www.agroterra.com>

<http://www.aladi.org>

<http://www.cei.gov.ar/revista/11/parte%204%20b.pdf>

<http://www.cfired.org.ar>

<http://www.comercio.gov.ar>

<http://www.fao.org>

<http://www.inta.gov.ar>

<http://www.mercosur.int/msweb/portal%20intermediario/es/index.htm>

<http://nt5000.aladi.org/sii/menupagsinternas/marcossii.htm>

<http://www.oncca.gov.ar>

<http://www.sagpya.mecon.gov.ar>

<http://www.senasa.gov.ar>

<http://www.senasa.gov.ec>

---

## **Crisis y contagio. Evidencia empírica para los mercados latinoamericanos**

**Por: Lic. Sergio Barrés  
Cristian Forlano  
Mayra Daverede  
Ricardo Risso**

---

La inestabilidad financiera y los riesgos financieros son dos campos de investigación de gran actualidad dada la frecuencia con la que se han producido episodios de inestabilidad y crisis en la economía mundial. Un amplio abanico de investigadores, inversores, reguladores, supervisores y políticos han mostrado gran interés por el análisis de las causas y las posibles soluciones de la inestabilidad financiera. Asimismo, los responsables de la política monetaria dedican cada vez más atención al seguimiento de este problema puesto que son conscientes de que además del análisis de las principales variables macroeconómicas, actualmente deben prestar especial atención a la evolución de los mercados financieros y tratar de identificar los indicadores adecuados para la anticipar los episodios turbulentos.

Se ha notado un crecimiento importante en la literatura teórica y aplicada sobre las causas y consecuencias de las crisis financieras y sus relaciones con la identificación y medición de los riesgos financieros. Las instancias reguladoras dirigieron sus esfuerzos hacia la modalidad de riesgo que en cada momento se manifestaba con más violencia en los mercados. En la primera mitad de los años noventa la atención se centró en los riesgos de mercado bajo los efectos de la crisis de la Bolsa de Nueva York en octubre de 1987. Las reflexiones se centraron en cambios de los requerimientos de recursos propios de los bancos mientras que las entidades financieras aumentaron su sensibilidad y dedicación de recursos, humanos y materiales, a la mejora de la gestión y en el desarrollo de soluciones para la medición de los riesgos de mercado. Los acontecimientos de la segunda mitad de los años noventa (la crisis asiática especialmente) pusieron de relieve el riesgo de crédito, y más tarde, los riesgos operacionales. Finalmente, la reflexión sobre los efectos de las crisis, y en especial el fenómeno denominado “contagio”, puso en primer plano los riesgos sistémicos.

El término contagio ha sido empleado cada vez con más frecuencia para reflejar la presencia de episodios de riesgo sistémico, caracterizados por la transmisión de turbulencias financieras entre países y mercados. Los intentos de explicación de los procesos de contagio, tanto desde el punto de vista teórico, como para crisis concretas, han dado lugar a una copiosa literatura. El enfoque dominante ha pensado el contagio como la manifestación de una disfunción de los mercados financieros, una especie de enfermedad que provocaba un comportamiento atípico respecto a la situación “normal”, gobernada por las decisiones de agentes racionales guiados por la información mostrada por las variables fundamentales y el cálculo financiero racional.

La definición de contagio es bastante compleja y de la misma se han ocupado distintos autores. Eichengreen, Rose y Wyplosz (1996), lo definen como *“el incremento en la probabilidad de un ataque especulativo sobre una divisa doméstica que no proviene de los fundamentales domésticos, tales como el dinero y la producción, sino de la existencia de un ataque especulativo en alguna parte del mundo”*.

Masson (1998), distingue tres tipos de fenómenos relacionados con la propagación de la crisis:

-Efectos Manzónicos: Surgen de un choque común; ejemplo: aumento en los tipos de interés en Estados Unidos.

-Efectos Indirectos: Una crisis en un país empeora los fundamentales macroeconómicos en otros países; ejemplo: vía vínculos comerciales.

-Contagio: Es la propagación de la crisis no relacionada con los fundamentales, siendo un efecto. Ejemplo: de un cambio en el sentimiento del mercado o en la percepción de las condiciones del mercado.

Forbes y Rigobon (1999–2001), emplean el término “cambio” (no contagio), y lo definen como *“un significativo incremento en los vínculos de mercado cruzado después de un choque en un país individual o grupo de países”*.

El contagio puede dividirse en dos categorías, siendo la primera, la que enfatiza los desbordamientos resultantes de interdependencia normal entre las economías de mercado, esto implica que los

choques, ya sean de naturaleza local o global, son transmitidos a través de los países debido a sus vínculos comerciales y financieros. Este tipo de propagación de crisis se llama "contagio basado en los fundamentales". Estas formas de comovimiento del mercado no se consideran contagio debido a que reflejan la interdependencia normal entre los países. La segunda refiere a que el contagio ocurre cuando hay comovimientos que no pueden explicarse por los fundamentales. Este tipo de contagio es causado por un fenómeno irracional, tal como el pánico financiero, el comportamiento de rebaño, una pérdida de confianza o un aumento del miedo al riesgo por parte de los inversionistas internacionales.

Las relaciones existentes entre distintos mercados financieros pueden verse alteradas ante la existencia de una crisis en uno o varios momentos del tiempo, pudiendo derivar esta situación en contagio. En este sentido el contagio se define como "un incremento significativo de las relaciones entre mercados en periodos puntuales de crisis o turbulencias, medidos a través de las correlaciones entre los mismos".

Muchos de los test utilizados para evaluar el efecto contagio, con distintas variantes, se apoyan en los cambios en el coeficiente de correlación lineal calculado para las rentabilidades de los activos supuestos protagonistas del contagio. La hipótesis que se somete a contraste es el aumento del coeficiente de correlación lineal durante el episodio de inestabilidad financiera respecto de otro periodo anterior denominado de "no crisis" que se toma de referencia. La lógica subyacente es que en un periodo de calma o de no crisis, las rentabilidades muestran algún tipo de relación estadística, medida en términos del coeficiente de correlación, que se incrementa significativamente en el periodo de crisis.

La correlación contemporánea entre las rentabilidades puede ser compatible con la existencia de una relación de causalidad, dado que la información intradia es muy importante para la formación de precios en el mercado financiero. También es cierto que los comovimientos de dos variables pueden estar causados por otro factor externo y esto puede representar una limitación de este tipo de medición y la necesidad de realizar simultáneamente otros estudios

Nosotros intentamos evaluar un posible contagio desde Argentina hacia Brasil, Chile, Venezuela y México durante la crisis de la economía Argentina en el periodo 2001-2002. Asimismo, también evaluamos el posible contagio de Brasil hacia Argentina durante la crisis de la economía Brasileira en el periodo 1998-1999 con el objeto de contrastar la posible influencia del tamaño de mercado.

Las series utilizadas en el presente trabajo corresponde a los índices bursátiles diarios de los siguientes mercados: Merval para Argentina, BOVESPA para Brasil, IPC para México, IPSA para Chile, IBC para Venezuela. Del estudio de las series se seleccionaron los periodos de crisis y no crisis correspondientes.

Dado que esta metodología de contraste, basada en el aumento del coeficiente de correlación lineal genero ciertas criticas respecto del sesgo que se producía al no tener en cuenta el aumento de la volatilidad de las rentabilidades<sup>10</sup>, utilizamos la metodología Forbes Rigobon que consiste en medir la correlación a través de los coeficientes ajustados al incremento de la volatilidad (rentabilidad) dado que estos autores consideran que el coeficiente de correlación tradicional presenta un sesgo. La expresión utilizada es la siguiente:

$$\rho_{\text{Corregido}} = \rho_c / \{1 + \delta [1 - (\rho_c)^2]\}^{1/2}$$

Donde:

$\rho_{\text{Corregido}}$  = coeficiente de correlación ajustado.

$\rho_c$  = coeficiente de correlación tradicional.

$\delta = (\sigma_r^h / \sigma_r^1) - 1$ ; donde:

$\sigma_r^h$  = varianza de las rentabilidades en el momento de alta volatilidad.

$\sigma_r^1$  = varianza de las rentabilidades en el momento de baja volatilidad.

<sup>10</sup> La crítica se apoya en un teorema de Liptser y Shiryaev denominado teorema de correlación normal

Por ultimo, para estudiar si las diferencias entre los coeficientes de correlación ajustados entre los periodos son significativos, se ha calculado el estadístico de prueba FR:

$$FR = \frac{\{1/2 \ln [(1 + \rho_C)/(1 - \rho_C)] - 1/2 \ln [(1 + \rho_{NC})/(1 - \rho_{NC})]\}}{\{[1/(T_C - 3)] + [1/(T_{NC} - 3)]\}^{1/2}}$$

Donde:

$\rho_C = \rho_{\text{Crisis}}$

$\rho_{NC} = \rho_{\text{no crisis}}$

$T_{NC}$  = Número de observaciones del periodo "no crisis"

$T_C$  = Número de observaciones del período de "crisis"

El estadístico se distribuye con una normal estándar bajo la hipótesis nula de igualdad de los coeficientes de correlación.

### Resultados del test FR a la crisis Argentina

Coefficientes de correlación lineal:

	Correlación período NC	Correlación período C-1	Correlación período C-2
	Observaciones N° = 260	Observaciones N° = 128	Observaciones N° = 65
CHILE	0,295936	-0,182459	-0,230995
MEXICO	0,300951	0,050558	0,051481
VENEZUELA	0,038087	0,04679	0,00882
BRASIL	0,416168	-0,070227	-0,000581

Donde:

NC: es el período comprendido entre el 02 de enero del 2001 al 31 de diciembre del mismo año.

C-1: es el periodo que abarca del 02 de enero hasta el 28 de junio del 2002.

C-2: abarca el periodo comprendido entre 02 de enero al 02 de abril del 2002.

En el período no crisis (NC) podemos observar en el caso de Venezuela la más baja correlación con respecto a Argentina, por lo tanto se podría afirmar la no existencia de asociación, la cual se sigue manteniendo en los periodos de crisis.

En este mismo periodo se observa que para el caso de Brasil existe el coeficiente más alto, el cual podría deberse a la fuerte relación comercial de la región. En los periodos de crisis los coeficientes se vuelven negativos.

En el caso de México notamos que si bien la relación es alta en el periodo no crisis (NC), no muestra un grado de asociación alta al iniciarse la crisis.

Coefficientes de correlación del periodo de crisis C-1

	Sin corregir	Corregido
CHILE	-0,182459	-0,173877501
MEXICO	0,050558	0,05275903
VENEZUELA	0,04679	0,041971991
BRASIL	-0,070227	-0,072450235

Para el segundo periodo de crisis (C-2) se obtuvieron los siguientes resultados:

Coefficiente de correlación del periodo de crisis C-2



	SIN CORREGIR	CORREGIDO
CHILE	-0,230995	-0,208512762
MEXICO	0,051481	0,054218684
VENEZUELA	0,00882	0,008123867
BRASIL	-0,000581	-0,000607868

A partir de los coeficientes corregidos es posible calcular el estadístico FR lo que se recoge en el cuadro siguiente:

#### Estadístico FR

	PERIODO C-1	PERIODO C-2	CONTAGIO	
			C-1	C-2
CHILE	-4,40842851	-3,65161542	NO	NO
MEXICO	-2,36374284	-1,81135655	NO	NO
VENEZUELA	0,03568428	-0,21189406	NO	NO
BRASIL	-4,72851162	-3,13554912	NO	NO

Considerando un nivel de confianza del 5% el valor crítico para rechazar la hipótesis nula de que no existe contagio es  $FR > 1,96$  por lo que se observa la no existencia de contagio desde Argentina hacia los países analizados. Por lo tanto, los incrementos producidos en las relaciones de interdependencia de los mercados al momento de la crisis no son significativos por lo tanto no existe contagio.

#### Resultados del test FR a la crisis de Brasil

Coefficientes de correlación lineal:

	Correlación período NC	Correlación período C-1	Correlación período C-2
	Observaciones N° = 247	Observaciones N° = 121	Observaciones N° = 60
ARGENTINA	0.156599061	0.50587934	0.67820145

Donde:

NC: es el período comprendido entre el 02 de enero del 1998 al 28 de diciembre del mismo año.

C-1: es el periodo que abarca del 04 de enero hasta el 30 de junio del 1999.

C-2: abarca el periodo comprendido entre 04 de enero al 31 de marzo del 1999.

En el período no crisis (NC) podemos observar que la correlación existente no es muy significativa, pero si es significativa para el periodo de crisis 1 y crisis 2 dándonos a priori la posible existencia de contagio.

Coefficientes de correlación del periodo de crisis C-1

	SIN CORREGIR	CORREGIDO
ARGENTINA	0.505879336	0.51312238

Coefficiente de correlación del periodo de crisis C-2

	SIN CORREGIR	CORREGIDO
ARGENTINA	0.678201446	0.68026341

A partir de los coeficientes corregidos es posible calcular el estadístico FR lo que se recoge en el cuadro siguiente:

#### Estadístico FR

	PERIODO C-1	PERIODO C-2	CONTAGIO	
			C-1	C-2
ARGENTINA	3.64812109	4.5659191	SI	SI

Considerando un nivel de confianza del 5% el valor crítico para rechazar la hipótesis nula de que no existe contagio es  $FR > 1,96$ . Por lo tanto observamos que en el periodo analizado el test arroja como resultado la existencia de contagio desde Brasil hacia Argentina; dejando en evidencia que el tamaño de la economía que sufre la crisis es muy importante a la hora de afectar otras economías.

El resultado obtenido nos parece razonable en primera aproximación para las economías de México, Chile, Brasil y Venezuela teniendo en cuenta los tamaños de las mismas en algunos casos y el grado de complementariedad en otros. Lo antedicho queda evidenciado al haber aplicado el test de Forbes Rigobon y como resultado dar la existencia de contagio de Brasil hacia Argentina; y no poder demostrar lo mismo de Argentina hacia Brasil.

Sin embargo, debemos tener en cuenta que el término contagio encierra una gran complejidad puesto que cuando se trata de medirlo, es difícil determinar el momento exacto y periodo que comprende a la crisis, ya que los sucesos ocurren en lapsos de tiempo que suelen ser pequeños en términos de números y observaciones que son necesarias para los procedimientos estadísticos utilizados.

Asimismo, en el modelo utilizado no se consideran quiebras bancarias, retiro o disminución de flujos de inversión extranjera, así como tampoco las dificultades y políticas de los gobiernos de los respectivos países analizados lo que pone de manifiesto las limitaciones del propio modelo.

El tamaño de la muestra elegida, los tiempos de retraso para las reacciones de los mercados y la elección de los períodos de no crisis deben ser cuidadosamente seleccionados ya que influyen sobre los resultados obtenidos.

El problema que evidencia la existencia de contagio es débil, ya que también debe tenerse en cuenta que la circulación de los flujos internacionales de capital han aumentado significativamente como consecuencia de la globalización de los mercados debido entre otros factores a la desregulación, a los avances tecnológicos y a la diversificación de las carteras. A su vez, la sincronización en las observaciones de los precios y rentabilidades no se ha podido lograr como consecuencia de la diferencia horaria entre la apertura y cierre de los mercados.

Después de haber realizado las siguientes observaciones en vez de llamarlo contagio, no será mejor hablar de un “exceso de interdependencia” entre los mercados.

#### BIBLIOGRAFIA.

- Cáceres, R; Maroto, O; Pérez Rodríguez, J; Ruiz, V y Santana, D. 2004. **¿Contagio O Interdependencia Entre Los Mercados De USA, Europa Y Japón Durante La Crisis De 1997?**. Revista española de financiación y contabilidad, volumen XXXIII, nº 21, pp. 415-442
- Eichengreen, B., Rose, A. K. & Wyplosz, C. 1996. **Contagious Currency Crises**. Nber Working Paper 5681
- Forbes, K y Rigobon R. 2000. **No contagion, only interdependence: Measuring stock markets co-movements**. M.I.T. – Sloan School of Management, February
- García, A y Paredes, V. 2005. **Spread Soberanos Y Efecto Contagio**. Documentos de trabajo del Banco Central de Chile Nº 385.
- Masson, P. R. 1998. **Contagion – Monssonal Effects, Spillovers, and Jumps Between Multiple Equilibriums**. IMF Working Paper, WP/98/142
- Stooq. 2009. **Datos de series temporales**. <http://stooq.es/>

## Síntesis Estadística

	Periodo Reportado	Variación respecto del mes anterior	Variación respecto igual periodo del año anterior
<b>Nivel de actividad</b>			
PIB (millones de pesos corrientes)	1er trimestre 2009		2,0%
Consumo Privado	1er trimestre 2009		1,5%
Consumo Público	1er trimestre 2009		6,8%
Inversión Interna Bruta Fija	1er trimestre 2009		-14,2%
Estimador Mensual de la Actividad Económica*	abr-09	1,3%	2,0%
Estimador Mensual Industrial*	may-09	-0,2%	-1,7%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción*	may-09	0,2%	-3,4%
Indicador Sintético de Servicios Públicos*	may-09	0,3%	9,3%
<b>Evolución del consumo privado</b>			
Supermercados**	may-09	4,0%	17,4%
Centro de Compras **	may-09	3,7%	0,3%
<b>Precios</b>			
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	jun-09	0,4%	5,3%
Índice de Precios Mayoristas (IPIM)	jun-09	1,0%	5,4%
Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB)	jun-09	1,2%	4,7%
Índice de Precios Básicos del Productor (IPP)	jun-09	1,4%	4,3%
Índice de Salarios	may-09	0,9%	20,1%
Índice del Costo a la Construcción	jun-09	1,0%	10,5%
<b>Sector monetario</b>			
Depósitos en pesos	jun-09	0,9%	10,3%
Préstamos en pesos	jun-09	0,9%	12,9%
Base Monetaria	jun-09	2,9%	3,1%
<b>Sector público</b>			
Recaudación (millones de pesos)	jun-09		13,3%
Resultado Primario (millones de pesos)	may-09		-84,8%
Gastos Corrientes (millones de pesos)	may-09		20,9%
<b>Sector externo</b>			
Exportaciones (millones de u\$s)	may-09	-18,0%	-17,6%
Importaciones (millones de u\$s)	may-09	-49,0%	-48,8%
Saldo Comercial (millones de u\$s)	may-09	7,8%	139%

\* Datos desestacionalizados

\*\* Ventas a precios constantes Serie desestacionalizada.

Elaboración propia fuente INDEC, MECON y BCRA

[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
	III	6,8	14,1	6,5	6,9	1,1	1,2
	IV	8,5	22,1	8,3	6,6	20,3	6,1
2012(*)	I	7,8	24,6	7,5	7,7	13,8	-1,6
	II	6,9	13,4	6,8	6,2	8,5	12,2
	III	4,1	-0,9	3,8	6,9	-2,6	-11,2
	IV	2,0	-24,2	1,5	6,8	-14,2	-11,8

(\*) 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 Desestacionalizada 1993 = 100	Var % respecto al mes anterior	Serie Tendencia Suavizada 1993 = 100	Var % respecto al mes anterior
<b>1997</b>	<b>117,3</b>	<b>8,1</b>				
<b>1998</b>	<b>121,8</b>	<b>3,9</b>				
<b>1999</b>	<b>117,7</b>	<b>-3,4</b>				
<b>2000</b>	<b>116,8</b>	<b>-0,8</b>				
<b>2001</b>	<b>111,6</b>	<b>-4,4</b>				
<b>2002</b>	<b>99,5</b>	<b>-10,9</b>				
<b>2003</b>	<b>108,3</b>	<b>8,8</b>				
<b>2004</b>	<b>118,0</b>	<b>9,0</b>				
<b>2005</b>	<b>128,9</b>	<b>9,2</b>				
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
<b>2006</b>	<b>139,8</b>	<b>8,5</b>				
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
<b>2007</b>	<b>151,9</b>	<b>8,7</b>				
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
<b>2008</b>	<b>164,6</b>	<b>7,1</b>	<b>162,2</b>	<b>0,4</b>	<b>162,8</b>	<b>0,5</b>
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
Ago	167,0	6,4	165,6	0,9	165,0	0,6
Sep	167,7	6,8	164,1	-0,2	163,8	0,3
Oct	167,4	5,3	164,2	0,3	165,4	0,5
Nov	169,4	4,6	164,2	0,4	166,4	0,6
Dic	166,9	4,6	163,1	-1,3	164,1	-0,1
<b>2009</b>						
Ene	144,6	2,3	163,6	0,3	164,1	0,1
Feb	147,4	2,6	164,3	0,4	164,1	0,2
Mar	163,0	2,7	163,4	-0,2	163,0	0,3
Abr	168,5	2,0	164,4	1,3	164,9	0,4

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 2005 en adelante.

Período	EMI con estacionalidad		
	Variación porcentual respecto de:		Variación acumulada
	mes anterior	igual mes del año anterior	
<b>2005</b>			
Enero	-3,1	7,8	7,8
Febrero	-3,4	6,0	6,9
Marzo	13,7	7,1	7,0
Abril	-1,6	12,7	8,4
Mayo	1,7	10,1	8,8
Junio	-2,0	7,5	8,6
Julio	2,5	5,0	8,0
Agosto	3,5	7,3	7,9
Septiembre	0,4	8,0	7,9
Octubre	1,5	7,6	7,9
Noviembre	-0,5	9,2	8,0
Diciembre	-3,8	7,9	8,0
<b>2006</b>			
Enero	-7,0	3,6	3,6
Febrero	2,5	9,9	6,7
Marzo	11,7	8,0	7,2
Abril	-1,7	7,8	7,3
Mayo	1,7	7,9	7,5
Junio	-0,2	9,9	7,9
Julio	2,3	9,7	8,1
Agosto	2,0	8,1	8,1
Septiembre	0,8	8,6	8,2
Octubre	1,4	8,5	8,2
Noviembre	-0,1	9,0	8,3
Diciembre	-3,8	9,0	8,4
<b>2007</b>			
Enero	-9,3	6,2	6,2
Febrero	3,2	7,0	6,6
Marzo	11,8	7,1	6,8
Abril	-2,2	6,6	6,7
Mayo	2,0	6,9	6,8
Junio	-1,8	5,2	6,5
Julio	-0,5	2,2	5,8
Agosto	9,7	9,9	6,4
Septiembre	-0,3	8,7	6,7
Octubre	2,2	9,6	7,0
Noviembre	0,1	9,8	7,2
Diciembre	-3,7	9,9	7,5
<b>2008</b>			
Enero	-6,9	12,6	12,6
Febrero	-3,4	5,5	9,0
Marzo	8,6	2,4	6,6
Abril	3,5	8,3	7,0
Mayo	0,5	6,7	7,0
Junio	-6,5	1,6	6,1
Julio	7,2	9,2	6,5
Agosto	4,6	4,2	6,2
Septiembre	1,8	5,8	6,1
Octubre	-0,9	2,6	5,8
Noviembre	-2,4	0	5,2
Diciembre	-1,6	2,6	4,9
<b>2009</b>			
Enero	-13,2	-4,4	-4,4
Febrero	-0,4	-1,5	-3
Marzo	9,2	-0,9	-2,3
Abril	3,3	-1,2	-2
Mayo	0,0	-1,7	-1,9

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				Año 2009
I	II	III (2)	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
46	46,7	46,3	46,1	46,3	46,3	46,2	45,6	45,9	45,9	45,7	46	46,1
40,7	41,8	41,6	42,1	41,7	42,4	42,4	42,1	42	42,2	42,1	42,6	42,3
11,4	10,4	10,2	8,7	9,8	8,5	8,1	7,5	8,4	8	7,8	7,3	8,4
11	12	11	10,8	9,3	10	9,3	9,1	8,2	8,6	9,2	9,1	9,1
7,8	8,1	7,4	7,5	6,4	7,1	6,7	6	5,8	6,3	6,3	6	6
3,2	3,9	3,6	3,3	2,9	2,9	2,6	3,1	2,4	2,3	2,9	3,1	3,1

(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
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
	Septiembre	103,65	102,11	103,34	0,5	0,6	0,3
	Octubre	103,01	102,49	103,90	0,4	0,4	0,5
	Noviembre	103,36	102,88	104,16	0,3	0,4	0,3
	Diciembre	103,71	103,37	104,27	0,3	0,5	0,1
2009	Enero	104,26	103,37	105,77	0,5	0	1,4
	Febrero	104,71	103,08	107,48	0,4	-0,3	1,6
	Marzo	105,38	103,61	108,37	0,6	0,5	0,8
	Abril	105,73	104,04	108,59	0,3	0,4	0,2
	Mayo	106,08	104,31	109,08	0,3	0,3	0,5
	Junio	106,53	104,64	109,69	0,4	0,3	0,6

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

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

<b>Fecha</b>	<b>Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos -por Dólar en Promedio mensual</b>
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
sep-08	3,0824
oct-08	3,2385
nov-08	3,3286
dic-08	3,4236
ene-09	3,4640
feb-09	3,5115
mar-09	3,6540
abr-09	3,6934
may-09	3,7245
jun-09	3,7681

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-
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
sep-08	11,20	12,19	9,03
oct-08	13,53	16,72	12,33
nov-08	17,45	21,22	15,07
dic-08	16,42	19,07	12,37
ene-09	14,34	15,60	11,94
feb-09	11,74	11,98	10,97
mar-09	11,80	12,26	11,29
abr-09	12,00	12,73	11,87
may-09	11,94	12,82	11,61
jun-09	12,18	12,94	10,69

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

## Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual

Fecha	Depósitos del Sector Privado	
	Totales	en Dólares
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	161.507	7.199
ago-08	164.109	7.434
sep-08	166.901	7.588
oct-08	167.031	7.822
nov-08	165.481	8.090
dic-08	162.610	7.928
ene-09	164.852	8.052
feb-09	168.435	8.280
mar-09	169.346	8.786
abr-09	170.774	9.163
may-09	172.530	9.357
jun-09	174.070	9.438

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
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	92.016	17.305	109.321
mar-08	93.725	17.037	110.763
abr-08	96.611	17.373	113.984
may-08	100.052	17.825	117.840
jun-08	101.025	17.646	118.672
jul-08	101.838	17.924	119.763
ago-08	103.053	18.355	121.407
sep-08	105.067	18.873	123.939
oct-08	107.353	20.083	127.436
nov-08	107.682	20.311	127.993
dic-08	108.136	20.406	128.542
ene-09	108.176	20.247	128.423
feb-09	107.865	21.023	128.888
mar-09	108.603	22.133	130.737
abr-09	109.381	21.887	131.268
may-09	110.117	22.555	132.665
jun-09	111.239	22.690	133.929

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

## Base Monetaria. Promedio mensual

Fecha	Base Monetaria		
	Circulación Monetaria	Cuenta Corriente en el BCRA	Total-Promedio Mensual
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
ago-08	74.509	26.214	100.723
sep-08	74.121	27.507	101.628
oct-08	74.463	27.990	102.453
nov-08	74.437	26.709	101.146
dic-08	80.247	26.192	106.439
ene-09	80.919	24.202	105.121
feb-09	79.053	23.687	102.740
mar-09	77.190	24.158	101.348
abr-09	76.423	23.412	99.835
may-09	76.859	23.881	100.741
jun-09	80.782	22.403	103.185

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

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

EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE LOS PRINCIPALES GRANOS (U\$S/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
<b>2007</b>								
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
<b>2008</b>								
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
SEPTIEMBRE	309	282	238	205	197	157	458	445
OCTUBRE	264	233	197	170	148	94	365	362
NOVIEMBRE	248	188	177	155	137	79	361	353
DICIEMBRE	228	175	148	140	131	73	341	335
<b>2009</b>								
ENERO	249	211	184	158	136	106	396	396
FEBRERO	247	217	170	152	129	117	369	369
MARZO	245	212	162	164	144	136	340	361
ABRIL	245	209	172	164	142	133	400	389
MAYO	269	209	185	181	150	137	446	434

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 OLEAGINOSOS (En DLS/TNS)													
	SOJA					GIRASOL					LIN O		
	FOB PTO.S ARG.			ROTTERDAM		FOB PTO.S ARG.			ROTTERDAM		FOB P. ARG.	ROTTERDAM	
	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	ACEITE	EXPELL.	ACEITE
<b>2005</b>													
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
DICEM.	238	432	181	539	210	239	503	77	S/C	122	662	128	S/C
<b>2006</b>													
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
DICEMBRE	267	665	195	699	234	270	667	87	S/C	149	583	145	S/C
<b>2007</b>													
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
DICEMBRE	438	1025	342	1190	426	477	1269	163	S/C	310	978	249	1441
<b>2008</b>													
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
SEPTIEMBRE	445	981	347	1191	400	520	1037	112	S/C	229	956	195	S/C
OCTUBRE	362	775	304	944	339	453	814	82	S/C	145	785	195	1216
NOVIEMBRE	353	695	296	828	321	400	728	81	S/C	130	678	175	1140
DICEMBRE	335	617	283	718	295	306	633	90	S/C	136	580	150	1120
<b>2009</b>													
ENERO	391	683	353	767	350	300	693	101	S/C	162	659	147	1037
FEBRERO	370	657	348	744	397	300	696	126	S/C	188	641	145	1000
MARZO	361	649	320	729	346	300	658	136	S/C	180	627	146	954
ABRIL	389	761	367	808	371	300	758	125	S/C	138	742	148	917
MAYO	434	837	411	905	416	320	838	120	S/C	144	815	148	871

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

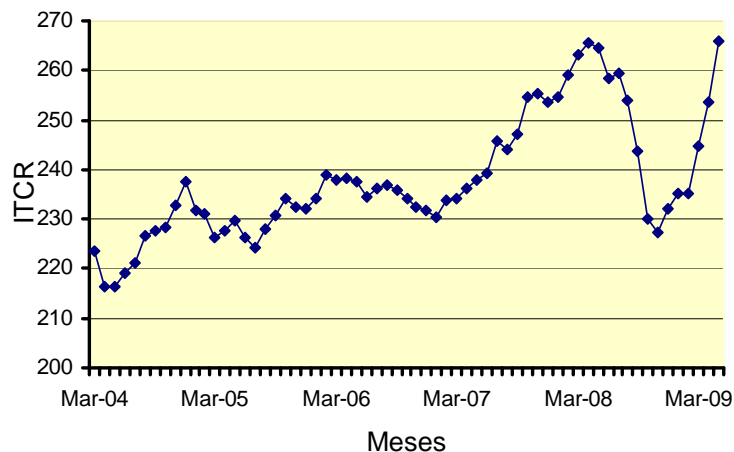
[Volver](#)

### Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 =100)

Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 = 100)						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ene	226,822	231,706	234,216	230,359	254,624	235,335
Feb	228,085	230,939	238,964	233,747	259,241	235,138
Mar	223,473	226,381	237,959	234,018	263,224	244,596
Abr	216,298	227,798	238,144	236,203	265,588	253,585
May	216,353	229,717	237,576	237,946	264,682	265,925
Jun	219,142	226,250	234,502	239,086	258,382	
Jul	221,300	224,377	236,117	245,624	259,251	
Ago	226,471	228,112	237,021	243,841	253,918	
Sep	227,813	230,759	235,952	247,173	243,848	
Oct	228,453	234,244	234,223	254,411	230,101	
Nov	232,682	232,331	232,392	255,129	227,237	
Dic	237,649	232,111	231,741	253,430	232,198	

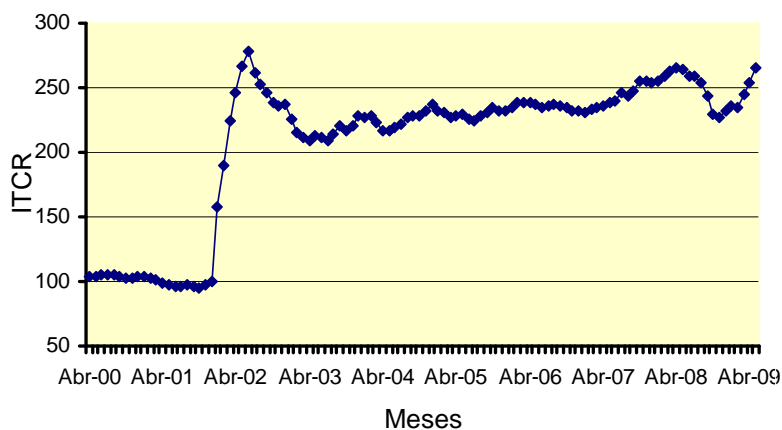
Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

#### Índice de Tipo de Cambio Real -Base 2001=100-



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

#### Índice de Tipo de Cambio Real -Base 2001=100-



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

[Volver](#)

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

Fecha	Exportaciones	Importaciones	Saldo
<b>2003</b>			
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
<b>2004</b>			
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
<b>2005</b>			
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
<b>2006</b>			
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
<b>2007</b>			
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
<b>2008</b>			
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
Agosto	7397	5153	2245
Septiembre	6980	5311	1669
Octubre	6263	5130	1133
Noviembre	5099	4147	952
Diciembre	4320	3459	862
<b>2009</b>			
Enero	3730	2759	971
Febrero	3941	2663	1278
Marzo	4192	2885	1307
Abril	5088	2789	2299
Mayo	5138	2660	2478

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

## Ingresos, gastos y resultado del sector público nacional. Valores anuales en precios corrientes

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>INGRESOS TOTALES (1+2)</b>	45.423,9	48.265,0	49.273,0	46.006,1	54.573,7	56.507,9	57.418,4	55.613,0	50.454,6	55.083,2	77.214,5	105.106,0	126.426,3	158.521,1	164.073,9	219.134,4
1- Ingresos corrientes	44.756,1	47.458,1	48.017,2	46.004,9	53.838,1	55.999,1	54.639,7	55.211,7	50.266,1	54.986,1	77.122,6	104.968,1	126.223,8	158.216,2	163.801,0	218.461,2
2- Recursos de Capital	667,8	806,9	1.255,8	501,2	735,6	508,8	2.778,7	401,3	188,5	97,1	91,9	137,9	202,5	304,9	272,9	673,2
2.1-Privatizaciones	523,3	732,9	1.171,2	374,9	305,7	96,3	2.579,1	144,7	60,2	4,5	11,2	28,1	38,6	6,9	48,5	0,0
<b>GASTOS TOTALES (3+4)</b>	42.693,4	48.349,3	50.646,3	52.020,5	58.893,6	60.581,4	62.186,8	62.404,6	59.173,9	59.632,5	75.409,2	93.448,2	117.008,2	146.898,1	154.777,8	204.479,6
3- Gastos corrientes	40.197,3	45.569,6	47.428,8	48.457,0	55.098,9	56.814,2	59.010,1	59.501,5	56.530,0	57.450,4	72.218,7	87.656,0	107.004,0	130.438,4	134.874,8	180.903,2
3.1- Rentas de la propiedad	2.914,0	3.150,8	4.086,6	4.609,5	5.790,6	6.661,2	8.223,9	9.656,4	10.175,9	6.810,5	6.883,2	5.703,8	10.247,0	11.548,0	16.467,7	17.896,9
4- Gastos de capital	2.496,1	2.779,7	3.217,5	3.563,5	3.794,7	3.767,2	3.176,7	2.903,1	2.643,9	2.182,1	3.190,5	5.792,2	10.004,2	16.459,7	19.903,0	23.576,4
5- GASTOS TOTALES SIN INTERESES (3+4-3.1)	39.779,4	45.198,5	46.559,7	47.411,0	53.103,0	53.920,2	53.962,9	52.748,2	48.998,0	52.822,0	68.526,0	87.744,4	106.761,2	135.350,1	138.310,1	186.582,7
6- INGRESOS TOTALES SIN PRIVATIZACIONES	44.900,6	47.532,1	48.101,8	46.131,2	54.268,0	56.411,6	54.839,3	55.468,3	50.394,4	55.078,7	77.203,3	105.077,9	126.387,7	158.514,2	164.025,4	219.134,4
7- INGRESOS TOTALES SIN PRIVATIZACIONES MENOS GASTOS TOTALES SIN INTERESES (6-5)	5.121,2	2.333,6	1.542,1	-1.279,8	1.165,0	2.491,4	876,4	2.720,1	1.396,4	2.256,7	8.677,3	17.333,5	19.626,5	23.164,1	25.715,3	32.551,7
8- Superávit Primario sin privatizaciones (Dato Mecon)	5.121,2	2.333,1	1.539,0	-1.281,4	1.162,7	2.490,5	876,1	2.719,7	1.395,1	2.255,7	8.676,9	17.332,7	19.622,6	23.157,9	25.670,1	32.528,7
9- DIFERENCIA (7-8)	0,0	0,5	3,1	1,6	2,3	0,9	0,3	0,4	1,3	1,0	0,4	0,8	3,9	6,2	45,2	23,0
Corresponde al subrubro Otras rentas																
10- Privatizaciones	523,3	732,9	1.171,2	374,9	305,7	96,3	2.579,1	144,7	60,2	4,5	11,2	28,1	38,6	6,9	48,5	0,0
11- Resultado primario con privatizaciones	5.644,5	3.066,0	2.710,2	-906,5	1.468,4	2.586,8	3.455,2	2.864,4	1.455,3	2.260,2	8.688,1	17.360,8	19.661,2	23.164,8	25.718,6	32.528,7
12- Resultado financiero (Dato Mecon)	2.730,5	-84,3	-1.373,3	-5.514,4	-4.319,9	-4.073,5	-4.768,4	-6.791,6	-8.719,3	-4.549,3	1.805,3	11.657,8	9.418,1	11.623,0	9.296,1	14.654,8
13- Resultado financiero (11-3.1)	2.730,5	-84,8	-1.376,4	-5.516,0	-4.322,2	-4.074,4	-4.768,7	-6.792,0	-8.720,6	-4.550,3	1.804,9	11.657,0	9.414,2	11.616,8	9.250,9	14.631,8
14- PBI	236.505,0	257.440,0	266.032,0	272.150,0	292.859,0	296.948,0	283.527,0	284.204,0	268.697,0	312.580,0	375.909,0	447.643,0	532.266,0	654.439,0	812.456,0	1.038.188,0
15- % Result.financ Mecon (12/14)	1,2%	0,0%	-0,5%	-2,0%	-1,5%	-1,4%	-1,7%	-2,4%	-3,2%	-1,5%	0,5%	2,6%	1,8%	1,8%	1,1%	1,4%
16- % Result.financ (13/14)	1,2%	0,0%	-0,5%	-2,0%	-1,5%	-1,4%	-1,7%	-2,4%	-3,2%	-1,5%	0,5%	2,6%	1,8%	1,8%	1,1%	1,4%
Dif e/12-13 Corresponde al subrubro Otras rentas	0,0	0,5	3,1	1,6	2,3	0,9	0,3	0,4	1,3	1,0	0,4	0,8	3,9	6,2	45,2	23,0

Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

[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 300m<sup>2</sup>.

*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**.

