



# 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  
Maximiliano Gallo

#### 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 en trámite.

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 rápida recuperación de las economías emergentes de China, India y Brasil, por un lado y una demanda interna creciente han contribuido a que la economía argentina, este superando la crisis internacional y haya iniciado un periodo tendiente a la consolidación del crecimiento.

En efecto, al observar los resultados del incremento del PIB, se puede apreciar la expansión del sector agropecuario, producto del aumento del área sembrada de soja y de los precios de los commodities en general, como también el de los sectores productores de bienes y servicios favorecidos tanto por la demanda externa como interna.

Durante el primer semestre de 2010, las exportaciones se han mantenido en alza, consolidando el repunte iniciado en noviembre de 2009. La reactivación económica local ha impulsado un aumento de las importaciones debido a la mayor demanda tanto de insumos industriales como de bienes de capital.

El consumo interno, ha tenido una importante participación en el crecimiento y durante la crisis, la presencia del Consumo Público ha contribuido a evitar una mayor caída del nivel de actividad con una presencia que se mantiene creciente.

En el caso del consumo privado los factores de expansión que explican el mismo, se encuentran en los aumentos salariales, la actualización de las jubilaciones y pensiones y de la asignación universal por hijo.

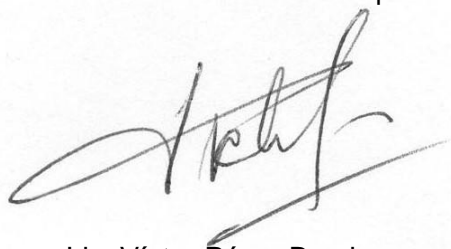
Los ingresos públicos se mantienen en niveles de cumplimiento por encima de las metas presupuestadas; el resultado se ve influenciado por las mayores recaudaciones de la ANSES, el IVA consumo, como así también de los impuestos del comercio exterior; si bien la presencia de la inflación y del gasto en aumento ya generan distorsiones.

Este proceso de crecimiento de la actividad económica está acompañado de un persistente aumento de la inflación; hecho que se ve reflejado tanto en las mediciones de algunos IPC provinciales como en indicadores alternativos, por ejemplo el de Buenos Aires City. En general, los distintos índices provinciales como los alternativos presentan importantes discrepancias con el índice oficial del INDEC.

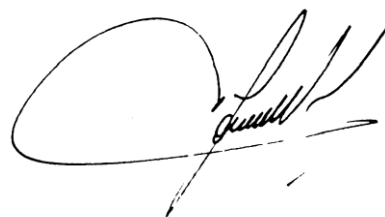
Durante el mes de agosto, la actual conducción del BCRA llevó a cabo la modificación del Programa Monetario que se presentó en diciembre de 2009, a los fines de adecuarlo al nuevo escenario económico de mayor crecimiento. Sin embargo, al analizar la proyección de la tasa de inflación, la actual modificación mantiene idéntica previsión a la contenida en el programa anterior, siendo esto poco entendible, habida cuenta de los incrementos de precios verificados según se desprende de índices tanto provinciales como privados. Ante esta circunstancia, resultaría conveniente observar en los próximos meses la evolución y la consistencia entre la demanda de dinero, los precios y los ingresos a fin de verificar si el dinero excedente no provocara mayores presiones inflacionarias.

La inversión privada resulta una asignatura pendiente, debido a que la misma es una variable sensible a las expectativas por parte de los sectores empresarios. Puede observarse que aún se recupera con lentitud la participación de la inversión en el PIB, si bien puede verificarse su presencia en algunos sectores ligados a la exportación, a fin de mejorar el nivel de la capacidad instalada, pero no se expande a otros procesos de ampliación de plantas o a nuevos proyectos de larga maduración.

Debemos observar que un crecimiento para poder llegar a ser sustentable en el mediano plazo, requerirá de una mayor participación de la inversión privada, conjuntamente con una más efectiva acción y medidas tendientes a moderar el incremento persistente de precios.



Lic. Víctor Pérez Barcia  
Director



Lic. Horacio R. Val  
Director

## Expectativas

*La absorción interna mantiene un ritmo de crecimiento que impulsa la expansión del PIB de manera que el nivel de actividad económica está consolidando el proceso expansivo iniciado en el segundo semestre de 2009.*

*Se estima favorable la tendencia del sector industrial, si bien, el crecimiento será moderado, en principio por el comportamiento de la comparación temporal, como también, en el hecho que la fase inicial de la recuperación se basó en una utilización de capacidad ociosa que hoy demanda una ampliación frente a la continuidad del crecimiento.*

*El sector de la construcción evidencia una mejora en su actividad desde principios de año y se prevé que esta tendencia se mantendrá en los próximos meses. En la encuesta cualitativa para el mes de agosto, se han captado expectativas que reflejan mayoritariamente estabilidad, tanto entre las empresas que realizan obras privadas como entre las que efectúan obras públicas.*

*La demanda inmobiliaria se recupera, hecho que se puede verificar en el incremento de las escrituras. Esta tendencia podría acentuarse en el segundo semestre, impulsada por las rentas excedentes provenientes del sector agrario.*

*Se prevé que el Consumo Privado continúe en expansión, si bien con cierta desaceleración respecto al primer semestre debido a que los consumidores ya habrían adelantado decisiones de compra en dicho periodo.*

*Respecto a los servicios, se espera que los mismos continúen expandiéndose y manteniéndose en niveles elevados. La actividad industrial y la mayor cosecha agrícola seguirían impulsando el desarrollo del comercio y el transporte, al tiempo que también se espera tendrán un efecto positivo sobre el sector de intermediación financiera. Adicionalmente, se observa un aumento del turismo tanto local como internacional en relación al año anterior.*

*Respecto a la evolución del tipo de cambio para el corto plazo, se esperaría que la tendencia estable/alcista continúe, favorecida por la decisión del BCRA de sostener el nivel del tipo de cambio. En cuanto a la relación entre oferta y demanda, es esperable que los exportadores liquiden una menor cantidad de divisas, lo cual le quitaría presión al BCRA de intervenir con compras contundentes. No obstante ello, habrá que observar si se produce un eventual ingreso de capitales de riesgo en busca de retornos atractivos, movimiento que, por el contrario, la obligaría a elevar su nivel de compras en el mercado.*

*Con referencia a las perspectivas para las próximas licitaciones de letras y notas del BCRA, todo indicaría que la entidad no tendrá inconvenientes para renovar e incluso ampliar el stock en circulación. Respecto a las preferencias, las Lebac continuarían atrayendo el interés de los inversores, producto no sólo a sus menores plazos sino también a la mayor liquidez que presentan en el mercado secundario. En cuanto a las tasas, se descuenta que los descensos marginales en las mismas continuarán.*

*Las tasas pasivas probablemente sigan mostrando una tendencia lateral levemente alcista. Cabe destacarse que si bien el alto nivel de liquidez tendría teóricamente que provocar una reducción contundente en los actuales niveles de rendimiento que ofrecen las entidades, la evolución del nivel de precios y la posibilidad de que los inversores busquen colocaciones más atractivas se contarían entre las causas que provocan que los bancos prácticamente no modifiquen las tasas de pizarra.*

[Volver](#)

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

<b>EXPECTATIVAS .....</b>	<b>6</b>
<b>ANÁLISIS DEL NIVEL DE ACTIVIDAD .....</b>	<b>9</b>
<i>Nivel de Actividad .....</i>	<i>9</i>
<i>Estimador Mensual de la Actividad Económica .....</i>	<i>9</i>
<i>Estimador Mensual Industrial y utilización de la capacidad instalada .....</i>	<i>10</i>
<i>Construcción .....</i>	<i>11</i>
<i>Servicios Públicos .....</i>	<i>13</i>
<b>EVOLUCIÓN DEL CONSUMO PRIVADO .....</b>	<b>13</b>
<i>Consumo .....</i>	<i>13</i>
<i>Ventas en Supermercados .....</i>	<i>14</i>
<i>Ventas en Centros de Compras .....</i>	<i>14</i>
<b>PRECIOS .....</b>	<b>15</b>
<i>Precios al consumidor .....</i>	<i>15</i>
<i>Precios Mayoristas .....</i>	<i>16</i>
<i>Salarios .....</i>	<i>17</i>
<b>MONEDA, CRÉDITO, FINANCIAMIENTO Y MERCADO CAMBIARIO .....</b>	<b>18</b>
<i>Base Monetaria .....</i>	<i>18</i>
<i>Depósitos .....</i>	<i>18</i>
<i>Préstamos .....</i>	<i>19</i>
<i>Capacidad Prestable .....</i>	<i>20</i>
<i>Tasas Pasivas .....</i>	<i>20</i>
<i>Lebac y Nobac .....</i>	<i>22</i>
<i>Mercado Cambiario .....</i>	<i>24</i>
<b>INDICADORES DEL SECTOR PÚBLICO .....</b>	<b>27</b>
<i>Recaudación tributaria .....</i>	<i>27</i>
<i>Gastos del Sector Público .....</i>	<i>28</i>
<i>Resultado del Sector Público no Financiero – Base caja .....</i>	<i>30</i>
<b>SECTOR EXTERNO .....</b>	<b>31</b>
<i>Resultado del Balance Comercial .....</i>	<i>31</i>
<i>Análisis de las exportaciones .....</i>	<i>31</i>
<i>Destino de las exportaciones .....</i>	<i>32</i>
<i>Análisis de las Importaciones .....</i>	<i>33</i>
<i>Origen de las importaciones .....</i>	<i>34</i>
<b>ESTUDIOS ESPECIALES .....</b>	<b>35</b>
<i>Consistencia de metas monetarias, proyecciones de ingreso y precios .....</i>	<i>36</i>
<i>Relación entre la estructura productiva de una región y la evolución de sus variables monetarias:     una aplicación del análisis multivariado a la provincia de Buenos Aires .....</i>	<i>48</i>
<i>Estrategias Comerciales en un marco Externo Cambiante - El Caso de las Denominaciones de     Origen .....</i>	<i>60</i>
<b>SÍNTESIS ESTADÍSTICA .....</b>	<b>71</b>
<b>SERIES HISTÓRICAS .....</b>	<b>72</b>
<i>Oferta y demanda Globales: Valores trimestrales - Millones de pesos, a precios de 1993- .....</i>	<i>72</i>
<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales a precios de 1993 - Variación porcentual respecto     a igual período del año anterior .....</i>	<i>73</i>
<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales - Millones de pesos, a precios corrientes .....</i>	<i>74</i>

<i>Evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica a precios de mercado de 1993. Base 1993 = 100 y variaciones porcentuales. ....</i>	<i>75</i>
<i>Estimador Mensual Industrial (EMI), base 2004=100, variaciones porcentuales desde 2005 en adelante. ....</i>	<i>76</i>
<i>EPH - Principales indicadores del mercado de trabajo. Total Aglomerado. Serie Trimestral - En Porcentaje. ....</i>	<i>77</i>
<i>Evolución del Índice de Precios al Consumidor por Nivel General, bienes y servicios GBA, Base abril 2008=100. ....</i>	<i>78</i>
<i>Principales tasas pasivas – Promedio mensual en %. ....</i>	<i>79</i>
<i>Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos - por Dólar en Promedio mensual. ....</i>	<i>80</i>
<i>Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual. ....</i>	<i>81</i>
<i>Préstamos totales del sector privado. Promedio mensual. ....</i>	<i>82</i>
<i>Base Monetaria. Promedio mensual. ....</i>	<i>83</i>
<i>Evolución de los precios externos de oleaginosos (en dls/tns). ....</i>	<i>84</i>
<i>Evolución de los precios externos de los principales granos (u\$s/tn.) ....</i>	<i>85</i>
<i>Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 =100) ....</i>	<i>86</i>
<i>Exportaciones, importaciones y saldo de la balanza comercial -en millones de U\$S - ....</i>	<i>87</i>
<i>Ingresos, gastos y resultado del sector público nacional. Valores anuales en precios corrientes... </i>	<i>88</i>
<b>GLOSARIO.....</b>	<b>89</b>



## Análisis del Nivel de Actividad

### Nivel de Actividad

El PIB en el segundo trimestre creció 11,8% y la inversión un 18,9% en relación a idéntico periodo del 2009, donde la comparación se realiza sobre el periodo de mayor impacto de la crisis económica mundial.

Este valor, resulta el más alto de la serie de los últimos 24 años, suceso verificado en el tercer trimestre de 1986 con un valor de 12,6%, y que se atribuye a la comparación interanual con el año 1985 donde se atravesó una seria crisis económica.

Con relación al primer trimestre de 2010 la expansión ha sido de 3%, implicando un acumulado de 9,4% para el semestre.

De esta manera el periodo abril-junio consolidó la tendencia del primer trimestre del año, particularmente en lo que respecta a la inversión que en enero-marzo había aumentado 13,1%, quebrando la tendencia de cuatro trimestres de caídas consecutivas.

El mayor crecimiento de la inversión se verificó en equipos durables de producción con una variación de 35,5%, mientras que para el sector de la construcción fue de 8,1%.

El incremento general del PIB fue impulsado por el sector agropecuario, que evidenció una expansión de 65%, respecto del segundo trimestre de 2009 cuando había mostrado una caída de 29%.

La producción de bienes experimentó un alza interanual de 18,3% y la de servicios 8,2%. Dentro de los bienes sobresalieron los crecimientos de 9,9% en la industria y de 4,1% en la construcción.

En el rubro de servicios se destacó tanto el comercio mayorista como el minorista con un aumento de 12% y 11,3%, respectivamente.

La absorción interna mantiene un ritmo de crecimiento que impulsa la expansión del PIB de manera que el nivel de actividad económica está consolidando el proceso expansivo iniciado en el segundo semestre de 2009.

El consumo privado se incrementó 8,1%. El crecimiento del Consumo Privado se ha dado en un contexto de mejora de las expectativas macroeconómicas, a las que se deben adicionar, las mayores facilidades de financiamiento, el incremento de las transferencias públicas (Asignación Universal por Hijo y familiar, aumento de jubilaciones y pensiones) y los ajustes salariales.

Por su parte el Consumo Público mostró una variación de 12,9% manteniendo así la tendencia ascendente iniciada en 2004, notándose una aceleración en relación con el promedio de los últimos dos años.

El incremento del consumo actuó impulsando el proceso de recomposición de stocks de las empresas, luego de la reducción de existencias operada el año anterior.

Con respecto a los servicios, se espera que los mismos continúen expandiéndose y manteniéndose en niveles elevados. La actividad industrial y la mayor cosecha agrícola seguirían impulsando el desarrollo del comercio y el transporte, al tiempo que también se espera tendrán un efecto positivo sobre el sector de intermediación financiera. Adicionalmente, se observa un aumento del turismo tanto local como internacional en relación al año anterior.

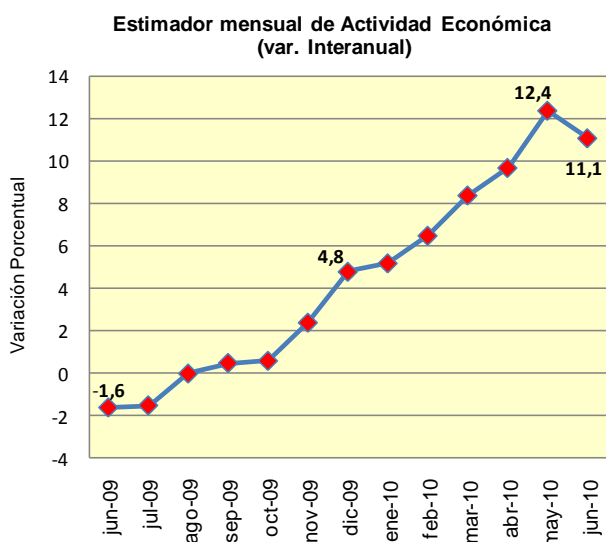
[Volver](#)

### Estimador Mensual de la Actividad Económica

El Estimador Mensual de Actividad Económica de junio de 2010 ha tenido una variación positiva de 11,1% respecto al mismo periodo del año anterior.

El indicador desestacionalizado de junio respecto a mayo de dio una variación negativa de 0,6%. El EMAE acumulado respecto de igual periodo de 2009 exhibe una variación positiva de 9%.

En cuanto al acumulado de los doce meses respecto de igual periodo anterior muestra una variación positiva de 5%.



Elaboración propia fuente INDEC

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

El sector manufacturero continúa impulsando el crecimiento de la economía local, sustentado en los niveles de gasto de las familias y la reactivación de la demanda externa. Situación que se estima persistirá en lo que resta del año, aunque con una moderación en el ritmo de crecimiento debido en primera instancia a la base de comparación y a una esperable moderación de la expansión del consumo de las familias en el segundo semestre.

Con relación a los sectores industriales, se verificaron incrementos desde principios de 2010. Los mayores incrementos son exhibidos por automotores e industrias metálicas básicas.

En particular, la producción de automóviles acumula en el primer semestre un marcado aumento respecto de los niveles productivos de 2009, influenciado esto por el aumento de las exportaciones como por las ventas al mercado interno.

En lo que a respecta a las industrias metálicas básicas, la producción de las mismas continúa superando los niveles del año anterior.

Se observa así mismo una suba interanual en el sector de productos químicos, ligado fundamentalmente a la mayor necesidad de insumos agrícolas.

Rubro manufacturas	2010 julio/junio	julio 2010/julio 2009	Acumulado 2010/2009	UCI	
				Acumulado julio 2010	Acumulado julio 2009
Industria alimenticia	8,9%	-0,6%	-2,4%	71,7%	71,9%
Industria tabaco	11,0%	1,8%	-2,5%	65,7%	64,5%
Industria textil	-4,7%	15,8%	22,8%	79,0%	69,8%
Papel y cartón	-0,3%	-1,6%	-60,0%	72,3%	75,4%
Edición e impresión	-3,0%	7,4%	6,4%	80,3%	75,9%
Refinación de petróleo	4,2%	5,9%	-0,1%	85,8%	81,0%
Sust. Y prod. químicos	7,7%	-2,6%	1,5%	80,5%	82,7%
Prod. caucho y plástico	2,9%	4,2%	11,6%	67,7%	65,7%
Minerales no metálicos	8,9%	11,5%	5,4%	74,9%	67,6%
Industria metálicas básicas	6,5%	18,7%	33,6%	86,8%	73,2%
Industria automotriz	-11,3%	24,1%	49,8%	67,7%	54,6%
Industria metalmeccánica	5,2%	10,9%	1,2%	66,0%	59,5%

Elaboración propia fuente INDEC

Los sectores vinculados al mercado interno evidencian un desempeño favorable como se puede observar en: 1) textiles, 2) edición e impresión y 3) minerales no metálicos.

La industria alimenticia continúa mostrando descenso, respondiendo esta situación a la menor disponibilidad de granos para procesamiento, determinado por la baja cosecha de la campaña 2009/2010 (maíz y trigo), no obstante ello, se prevé que se recupere hacia el segundo semestre cuando comience a incorporarse la materia prima proveniente del nuevo ciclo agrícola y que desde mayo ya comenzó a evidenciarse en un alza de la molienda de cereales y oleaginosas con respecto a igual mes del año previo.

Expectativas Industriales Agosto 2010/Septiembre 2010			
	Estable	Aumento	Baja
Demanda interna	75,8%	18,9%	5,3%
Exportaciones totales	69,9%	22,6%	7,5%
Exportación Mercosur	73,3%	17,8%	8,9%
Importaciones totales	75,8%	15,8%	8,4%
Importaciones Mercosur	77,8%	14,8%	7,4%
Stocks productos terminados	77,9%	12,8%	9,5%
Utilización de la capacidad instalada	78,9%	13,7%	7,4%
Necesidad de crédito	62,1%	25,3%	12,6%
Dotación de personal	97,9%	s/d	2,1%
Cantidad horas trabajadas	88,4%	8,4%	3,2%

Elaboración propia fuente INDEC

Se estima favorable la tendencia del sector industrial si bien el crecimiento será moderado en principio por el comportamiento de la comparación como también en el hecho que la fase inicial de la recuperación se basó en una utilización de capacidad ociosa que hoy demanda una ampliación frente a la continuidad del crecimiento.

La producción manufacturera de julio 2010, con respecto al mismo mes del año anterior ha mostrado un incremento de 7,9% medida en

términos desestacionalizados y de 7,6% en la medición con estacionalidad.

La variación acumulada enero-julio 2010 comparada con igual periodo de 2009, presentó un incremento de 9,3% en la medición desestacionalizada y de 9,2% en la medición con estacionalidad.

Cuando se analiza la comparación de julio con respecto a junio 2010 la actividad del sector industrial registró un aumento de 2,7% con estacionalidad y una disminución de 0,6% en términos desestacionalizados.

Con estos resultados el sector manufacturero se halla 0,4% por encima de julio 2008. Sin embargo no se puede dejar de observar las restricciones que desde junio se operan en términos de suministro de gas obligando al uso de combustibles líquidos con su consecuente efecto sobre los costos de proceso en la producción, afectando en particular a los sectores siderúrgico, químico, petroquímico y automotriz.

La producción de acero crudo ha crecido un 45,5% en los primeros siete meses de 2010 y un 23,8% en la comparación julio 2010 respecto a idéntico mes de 2009.

La fabricación de vehículos automotores durante el periodo enero-julio 2010 observó un crecimiento del 49,8% comparado con igual periodo del año anterior. Durante julio 2010 respecto julio de 2009, el incremento de la producción automotriz alcanzó 24,1%. Por su parte cuando la comparación se realiza entre julio y junio de 2010 se verificó una disminución del 11,3%.

Las exportaciones de vehículos automotores registraron en los primeros siete meses de 2010 un incremento del 53,7% con respecto del mismo periodo del año anterior. En la comparación julio de 2010/julio de 2009, el crecimiento de las ventas al exterior, exportaciones de vehículos automotores alcanzó un 25,3%. Cuando la comparación se realiza entre los meses de julio y junio de 2010 se verifica una caída del 9,4% en las ventas externas.

Con relación a las ventas al mercado interno, las ventas totales a concesionarios tuvieron una disminución de 12% entre julio respecto a junio

2010 y un incremento del 23,4% en la variación interanual julio2010/julio 2009.

Las ventas totales a concesionarios presentaron un aumento de 37,5% en comparación enero-julio respecto a idéntico periodo del año 2009.

En cuanto a las ventas locales correspondientes a vehículos de producción nacional las mismas han registrado aumentos de un 25,8% en los primeros siete meses del corriente año, respecto al mismo acumulado en 2009. En cuanto a la relación entre julio de 2010 y julio de 2009 la variación interanual ha sido positiva en un 19,9%. Julio 2010 respecto junio de 2010, las ventas locales de vehículos de producción nacional tuvieron un incremento de 0,4%.

[Volver](#)

## Construcción

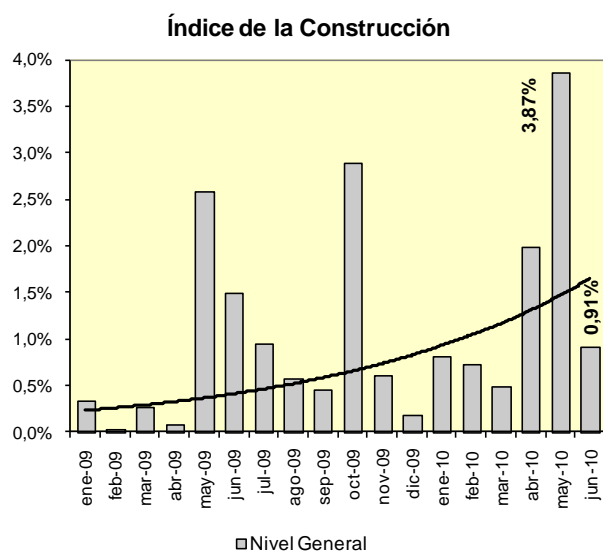
El sector de la construcción evidencia una mejora en su actividad desde principios de año y se prevé que esta tendencia se mantendrá en los próximos meses.

En cuanto al comportamiento de los distintos bloques, todos ellos presentan mejoras y acumulan crecimiento en relación a igual periodo de 2009, si bien exhibiendo un comportamiento heterogéneo en el transcurso del segundo trimestre.

Las viviendas continúan siendo el motor del sector, desarrollándose la actividad en un contexto de mayor certidumbre sobre la evolución de la economía lo que incentivó a las familias e inversores a ejecutar proyectos postergados; además, las obras destinadas a fines comerciales e industriales también se muestran en alza, mientras que las obras petroleras siguen su rápida recuperación.

El desempeño para las construcciones vinculadas al sector público no es tan próspero. Las obras de infraestructura se mantienen estables con respecto al primer trimestre, al tiempo que las obras viales experimentaron una leve caída, en consonancia con los menores despachos de asfalto en el primer y segundo trimestre del año.

En este escenario, el empleo del sector ha evidenciado una leve mejoría en el último trimestre, si bien aún se ubican en niveles inferiores respecto del año 2009.



Elaboración propia fuente INDEC

La demanda inmobiliaria se recupera, hecho que se puede verificar en el incremento de las escrituras. Esta tendencia podría acentuarse en el segundo semestre, impulsada por las rentas excedentes provenientes del sector agrario.

### Indicador Sintético de la Construcción Julio de 2010

En base a los resultados del Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción durante enero y julio de 2010 el sector ha acumulado un aumento de 9,5% respecto a similar periodo de 2009.

Durante el mes de julio, el indicador exhibió variaciones positivas de 7,2% en términos desestacionalizados y 6,3% en la serie con estacionalidad respecto a julio del año anterior.

Las ventas de los insumos al sector durante el mes de julio han registrado variaciones disímiles respecto al mismo mes de 2009, observándose aumentos de: 1) 19% pinturas para construcción, 2) 18,8% pisos y revestimientos cerámicos, 3) 3,2% cemento y 4) 1,7% ladrillos huecos, habiéndose registrado disminuciones en asfalto del 11,7% y de 2,4% en hierro redondo para hormigón.

Se observaron en general variaciones positivas en el acumulado de: a) 21,4% en pisos y revestimientos cerámicos, b) 11,9% en hierro redondo para hormigón y en pinturas para construcción, c) 7,5% en ladrillos huecos y d) 5,6% en cemento. En tanto para el mismo periodo se registró una baja de 8,6% en asfalto.

Insumos representativos			
Despacho a mercado interno y producción			
	Igual mes del año anterior	Igual mes anterior	Acumulado julio 2010/2009
Asfalto	-11,7%	-12,1%	-8,6%
Cemento portland	3,2%	4,1%	5,6%
Hierro redondo	-2,4%	-0,8%	11,9%
Ladrillo hueco	1,7%	-2,4%	7,5%
Pisos y revestimiento	18,8%	-14,9%	21,4%
Pinturas para construcción	19,0%	-4,0%	11,9%

Elaboración propia fuente INDEC

En la encuesta cualitativa para el mes de agosto, se han captado expectativas que reflejan mayoritariamente estabilidad, tanto entre las empresas que realizan obras privadas como entre las que efectúan obras públicas.

Quienes se dedican a obras públicas en un 68,1% estima que el nivel de actividad se mantendrá estable durante agosto, el 21,3% espera que aumente y el 10,6%, considera que disminuirá.

Entre quienes realizan obras privadas el 65,4% de los consultados estiman que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante agosto, mientras que el 19,2% estima que aumentará, en tanto que un 15,4%, aguarda una disminución.

Los empresarios que realizan obras privadas, estiman que el aumento de la actividad se debe principalmente a:

- 1) La mayor inversión en obras privadas (46,8%)
- 2) El crecimiento de la actividad económica (26,6%)
- 3) Nuevos planes de obras públicas (13,3%)
- 4) Reinicio de obras públicas (13,3%)

En el caso de los empresarios dedicados a obra pública, los mismos estimaron un aumento de la actividad que se debe fundamentalmente a:

- 1) Los nuevos planes de obras públicas (56,9%)
- 2) Al crecimiento de la actividad económica (23,3%)
- 3) Al reinicio de obras públicas (9,9%)
- 4) A la mayor inversión en obras privadas, (6,6%)

Quienes se dedican a obras privadas prevén en relación a la cantidad de personal ocupado tanto permanente como contratado, el 69,3% considera que no habrá variaciones, mientras



que el 19,2% estimó un aumento y el 11,5% estima que se producirá una disminución en la dotación de personal.

Entre los empresarios que se dedican a obras públicas, el 68,1% estimó que no habrá cambios en la cantidad de personal, mientras que el 21,3% tiene la expectativa que aumentará y el 10,6% que disminuirá. El 3,8% de los empresarios dedicados a las obras privadas manifestó tener dificultades para satisfacer su demanda de personal, mientras que para quienes se dedican a las obras públicas el porcentaje asciende a 14,9%.

La superficie a construir registrada durante el mes de julio evidenció una caída de 5,8% en relación a junio y de 7,7% con relación a julio 2009.

La superficie cubierta autorizada durante los primeros siete meses del año registró una disminución de 10,7% en relación al mismo periodo del año 2009.

Comparado con el mes de junio pasado, durante el mes de julio el índice presentó una variación negativa del 2% en términos desestacionalizados y positiva del 0,1% en la serie con estacionalidad.

Cuando se analiza el comportamiento de cada una de las tipologías de obra en que se desagrega al sector, se observó que en la comparación interanual de julio 2010, julio 2009 se registraron crecimientos de: 1) 81,2% en construcciones petroleras, 2) 5,1% en edificios para viviendas, 3) 3% en edificios destinados a otros destinos, 4) 2,5% en otras obras de infraestructura y 5) 0,4% en obras viales.

En el acumulado de los siete primeros meses del año en su conjunto se observan subas en todos los bloques con respecto a igual periodo del año 2009, destacándose el aumento de

53,1% en construcciones petroleras.

Perspectivas para el mes de agosto de 2010 en base a los resultados de la Encuesta Cualitativa de la Construcción, la evolución de la actividad para el mes de agosto se prevé habrá de mantenerse estable.

[Volver](#)

## Servicios Públicos

El consumo de servicios públicos sigue con su tendencia creciente, manteniéndose en niveles históricamente elevados.

Para los próximos meses se espera que los servicios continúen en alza, acompañando la suba en la producción de bienes y el sostenido gasto de las familias.

El incremento de los servicios sigue siendo liderado por las comunicaciones, frente a la continua expansión del uso de celulares, tanto de llamadas como de mensajes de texto. El resto de los sectores también registran aumentos continuando con la tendencia de los últimos meses, aunque se observan heterogeneidades en las magnitudes.

El transporte de pasajeros creció como consecuencia del incremento en los flujos turísticos tanto locales como internacionales. Favorecidos por la mayor actividad comercial derivada de la reactivación de la industria y del sector agrícola, el transporte de carga experimentó una suba; los peajes también están aumentando como las demandas de electricidad, gas y agua. En especial, el aumento del consumo de gas se verifica en los sectores residenciales e industriales, en un marco de reducción de la oferta interna que genera ausencia y presiones sobre las importaciones que se acentuaron ante las bajas temperaturas y la continua mejora en el nivel de actividad.

[Volver](#)

## Evolución del Consumo Privado

### Consumo

Como hemos observado en el análisis del nivel de actividad, el consumo está en crecimiento. En el primer semestre del año se notó un incremento de las ventas de bienes durables, como también de autos y electrodomésticos, que estaría explicado en la recuperación de la

confianza de los consumidores respecto a la economía local, con una mayor disposición a consumir usando el ahorro precautorio generado entre el 3er trimestre de 2008 y el 4to trimestre de 2009.

Las mayores opciones de financiamiento otorgadas por las entidades financieras, las

casas de venta de electrodomésticos y los centros de compra, actúan en este sentido como un fuerte incentivo.

También se ha visto beneficiado el consumo de las familias por los aumentos salariales y las mayores transferencias públicas en concepto de asignación familiar y universal por hijo, como también por el efecto de los aumentos otorgados a jubilados y pensionados.

Se estima en base al REM que el consumo privado estará en un 6% de PIB, y en ese marco la erogación total en la Asignación Universal por Hijo para Protección Social representaría un 1% del mismo.

Se prevé que el Consumo Privado continúe en expansión, si bien con cierta desaceleración respecto al primer semestre debido a que los consumidores ya habrían adelantado decisiones de compra en dicho periodo.

[Volver](#)

### **Ventas en Supermercados**

Las ventas a precios corrientes con estacionalidad en el mes de julio sumaron un total de \$5.519 millones, lo cual representa una suba de 29,8% respecto al mismo mes del año anterior y un aumento de 6,7% respecto a junio de 2010.

La variación interanual de las ventas de los primeros siete meses del año 2010 fue de 26,6%.

La evolución interanual de las ventas a precios constantes desestacionalizada del mes de julio de 2010 registró una variación positiva de 12,6%. La tendencia ciclo registró una variación positiva de 0,8% con relación al mes inmediatamente anterior.

Las ventas a precios corrientes de junio de 2010 totalizaron \$5.172,3 millones. De los cuales \$4.279,2 millones (82,7%) han correspondido a las grandes cadenas y \$893,1 millones (17,3%), a las medianas.

Las ventas de las cadenas grandes y medianas registraron en el mes de junio de 2010, respecto de junio de 2009, un incremento de 31,9% y 34,6%, respectivamente.

El acumulado de los primeros seis meses del año 2010 respecto a igual acumulado de 2009

registra un aumento de 9,6% en las grandes cadenas y de 15,2% en las medianas.

La variación interanual de las ventas totales de junio 2010 registró un aumento de 32,4%; las jurisdicciones donde se registraron los aumentos más importantes han sido:

- Otras provincias del Norte (40,5%)
- Resto de Buenos Aires (35,3%)
- Tucumán y Otras provincias del Centro y del Oeste (34,5%)
- 24 partidos de la provincia de Buenos Aires (34,4%)
- Salta (33%)

Las ventas del periodo enero-junio 2010 han sido 26,1% superiores a las del mismo periodo del 2009. Las jurisdicciones donde se han verificado los mayores incrementos han sido:

- Otras provincias del Norte (38,6%)
- Resto de Buenos Aires (31,8%)
- Salta (30,3%)
- Otras provincias del Centro y del Oeste (28,9%)
- Otras provincias del Sur (28,1%)

En la variación interanual se observaron aumentos en los rubros comercializados siendo los más significativos los de:

- Electrónicos y artículos para el hogar (76,8%)
- Carnes (39,8%)
- Lácteos (37%)
- Otros (33,6%)
- Alimentos preparados y rosticería (31,6%)

Con respecto a la variación acumulada, los mayores aumentos surgen en:

- Electrónicos y artículos para el hogar (66%)
- Carnes (30,5%)
- Almacén (26,9%)
- Lácteos (24,4%)
- Otros (24%)

[Volver](#)

### **Ventas en Centros de Compras**

Las ventas a precios corrientes con estacionalidad en julio de 2010 alcanzaron los \$1.048,8 millones, implicando un incremento de 3,4% respecto a junio y una suba de 52,5% en relación a julio del año anterior.

La variación interanual de las ventas de enero-julio 2010 registró un aumento de 43,4% con relación a similar periodo de 2009.

En el mes de julio de 2010 las ventas desestacionalizadas a precios constantes tuvieron un aumento de 37,9% respecto al mismo mes del año anterior.

En junio, las ventas totales de los 33 centros de compras ubicados en Ciudad de Buenos Aires y en 24 partidos de la provincia de Buenos Aires totalizaron \$1.014.4 millones, representando un incremento de 33,5% en relación junio de 2009 y un aumento de 0,9% respecto al mes anterior.

En Ciudad de Buenos Aires, las ventas de junio de 2010 aumentaron 31,8% con respecto a junio 2009 y 4,7% en relación a mayo 2010.

En 24 partidos de la provincia de Buenos Aires, las ventas de junio de 2010 aumentaron 35,2% respecto a similar mes del año anterior y mostraron una caída de 2,6% respecto al mes inmediatamente anterior.

Cuando se comparan las ventas totales a precios corrientes de junio de 2010 con las de junio 2009, se puede verificar que los rubros que

han registrado incrementos significativos han sido:

- Electrónicos (85,4%)
- Ropa deportiva (53,6%)
- Farmacia y Perfumería (45,1%)
- Juguetería (30,7%)
- Diversión (29%)

En Ciudad de Buenos Aires, los rubros que registraron las variaciones más altas en términos de precios corrientes respecto al mismo mes del año anterior fueron:

- Electrónicos (71,4%)
- Ropa deportiva (58,5%)
- Amoblamientos (47,1%)
- Perfumería (44,1%)
- Juguetería (39,5%)

En los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires, las mayores variaciones a precios corrientes respecto a junio del año anterior han correspondido a: Electrónicos (91,9%), Ropa deportiva (50,4%), Perfumería (47,2%), Patio de comidas (33,8%) y Diversión (32,4%).

Tomado del INDEC

[Volver](#)

## Precios

### Precios al consumidor

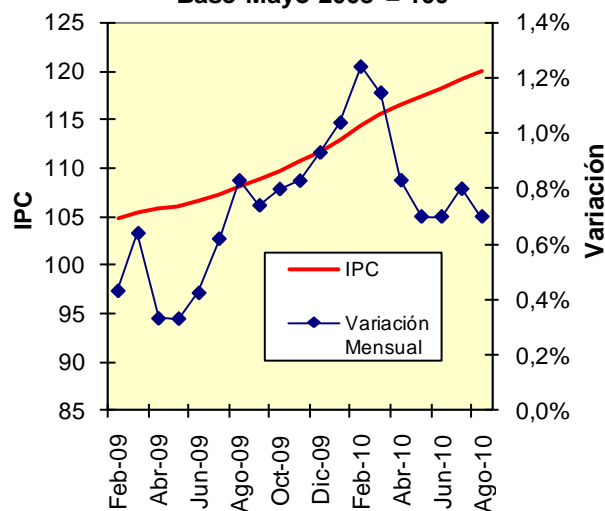
Según el INDEC, el nivel general del IPC del mes de agosto registró una variación de 0,7% con relación al mes anterior, alcanzando los 120,08 puntos y un 11,1% en términos interanuales, siempre de acuerdo a las estadísticas oficiales.

En los últimos cuatro meses, la inflación parece mostrar cierta desaceleración, porque en ningún momento superó el 0,8% mensual.

Todos los capítulos en que se divide el IPC subieron durante el mes pasado, destacándose el alza de Atención médica y gastos para la salud, Indumentaria y Equipamiento y mantenimiento del hogar (3,1%, 1% y 1% respectivamente). El resto de los capítulos subieron por debajo del punto porcentual.

Los bienes, que representan el 62% de la canasta, subieron un 0,8% mientras que los servicios, que representan el 38% tuvieron un alza del 0,6% durante agosto.

Evolución del IPC y Variación Mensual  
Base Mayo 2008 = 100



Elaboración propia fuente INDEC

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 agosto del 2010 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 el mes pasado un 0,8%, el menor crecimiento desde mayo del 2009. Esta categoría representa el 9,48% de la canasta total del IPC, alcanzando los 134,61 puntos.

Los bienes y servicios cuyos precios están sujetos a regulación o tienen un 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 0,1%, la menor alza desde diciembre del 2008. Esta categoría representa el 19,1% de la canasta total del IPC, y llegó a los 115,32 puntos. Así, el bajo nivel de este rubro fue uno de los factores que permitió contener los niveles de precios del mes pasado.

Los restantes bienes y servicios (resto de grupos del IPC), subieron un 0,9%. Los mismos representan el 71,4% de la canasta total del IPC y llegaron a los 119,43 puntos.

### Índices de precios provinciales

Si comparamos la variación mensual IPC-GBA contra el IPC de las provincias de San Luis, Mendoza, Córdoba y Santa Fe podemos observar que el ritmo de la inflación de dichas provincias es más acentuado, excepto el IPC-Córdoba.

Provincias	IPC var. Mensual Julio 2010	Var. Interanual
GBA	0,8%	11,2%
San Luis	1,5%	26,9%
Córdoba	0,8%	13,8%
Mendoza	1,0%	14,2%
Santa Fe	1,2%	23,8%

Aún mas diferencias con el Indec, muestra el índice alternativo IPC-City, ya que mostró un crecimiento de los precios del 1,9% en julio y 1,5% en agosto.

[Volver](#)

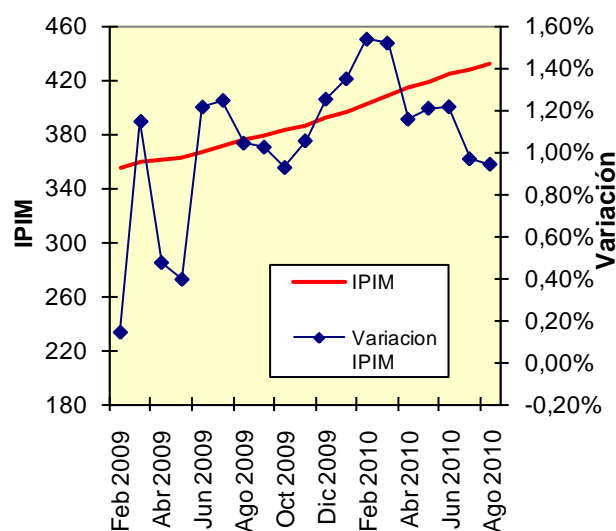
### Precios Mayoristas

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

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

Durante agosto el Nivel General del IPIM subió un 0,9% respecto del mes anterior, para llegar a los 432,01 puntos y en términos interanuales 15,1%.

Evolución de Precios Mayoristas



Elaboración propia fuente INDEC

Los Productos Nacionales se incrementaron un 1%, como consecuencia de la suba del 2,1% en los Productos Primarios y del 0,6% en los Productos Manufacturados y de Energía Eléctrica.

Los Productos Agropecuarios, que son los de mayor incidencia en los Productos Primarios, subieron un 1,1%, debido a la baja de 0,1% en los Productos Ganaderos y de la suba de 4,5% en los Productos Agrícolas. También se destacó el alza de petróleo crudo y gas en 3,5%.

En los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica, se destacaron las subas en Productos refinados del petróleo (1,8%), Cuero, artículos de marroquinería y calzado (1,3%) y en Sustancias y productos químicos (0,9%).

Los Productos Importados no sufrieron cambios significativos. Dentro de este capítulo se registraron bajas en Productos Minerales no Metalíferos (1,5%) y en Productos Agropecuarios y de la Silvicultura (0,4%).



## IPIB (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 julio el Nivel general del IPIB se incrementó un 1,4% respecto al mes anterior, alcanzando los 436,38 puntos. El crecimiento interanual, por su parte, fue del 15,8%.

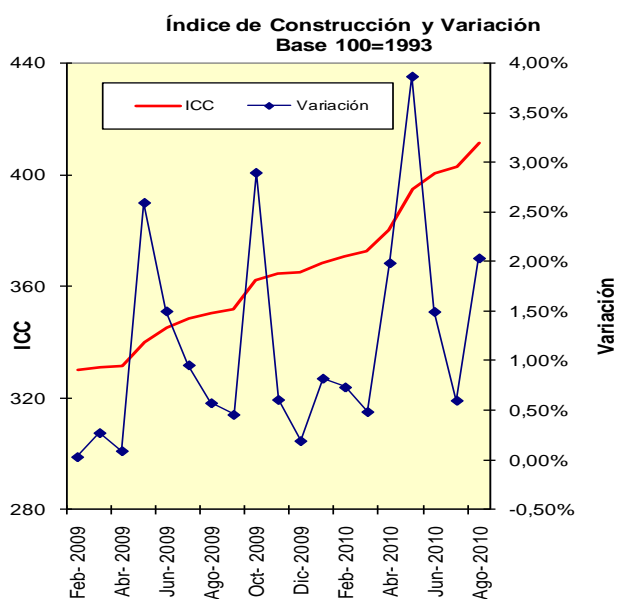
Los productos nacionales aumentaron un 1,4%, debido al incremento del 3,7% en los Productos Primarios y del 0,6% en los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

## IPP (índice de precios básicos al productor)

Este índice mide la evolución de precios de productos de origen nacional exclusivamente; por lo tanto no incluye importaciones. Pero en las ponderaciones, a diferencia de lo que sucede con los índices mayoristas anteriores, se ha considerado tanto la producción con destino interno como la producción destinada a la exportación.

Durante el mes de agosto este índice se incrementó un 1,7% respecto del mes anterior, llegando a los 442,93 puntos. Los Productos Primarios aumentaron un 4,2% y los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica otro 0,7%.

## ICC (Índice de Costos de la Construcción)



Elaboración propia fuente INDEC

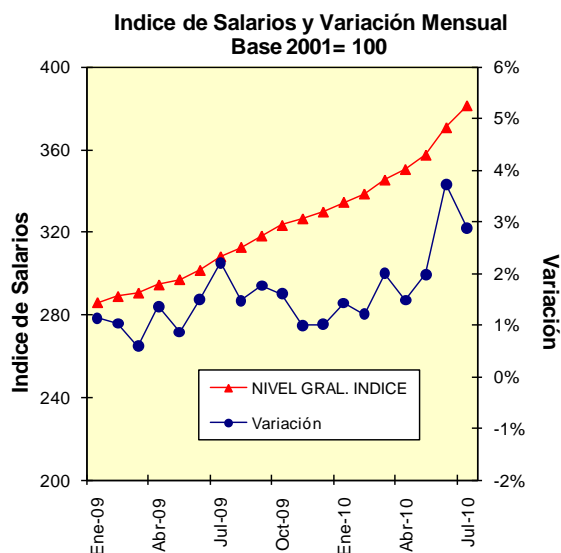
El Nivel General del ICC correspondiente al mes de agosto de 2010 fue de 411,2 puntos. Esto representa un crecimiento del 2% respecto a julio. La variación interanual con respecto a igual periodo del año anterior se observa un alza de 17,4%.

Este resultado se dio como consecuencia de las alzas en los Materiales del 0,8%, Mano de obra del 3,2% y de los Gastos generales del 2,2%. La variación interanual de estos mismos rubros fue de 11%, 23,7% y 17,4% respectivamente.

[Volver](#)

## Salarios

Durante el mes de julio, el índice de salarios en su nivel general aumentó un 2,88% respecto al mes anterior arrojando un resultado de 381,53 puntos.



Elaboración propia fuente INDEC

El *sector privado registrado* tuvo un incremento del 3,97% en julio respecto a junio, llegando a un índice de 441,49 puntos.

El *sector privado no registrado*, por su parte, subió un 2,31%, para llegar a un índice de 372,99 puntos.

Finalmente, el *sector público* mostró un incremento de 0,62%, con un índice de 286,66 puntos.

[Volver](#)

## Moneda, Crédito, Financiamiento y Mercado Cambiario

### Base Monetaria

Durante agosto, la base monetaria subió 2.166 millones de pesos, llegando a un promedio mensual de 135.535 millones de pesos. El alza se debió en gran medida a la entrada de divisas vía el sector externo por 3.419 millones de pesos y a la compra de títulos públicos por parte del BCRA por 4.828 millones de pesos. El sector gobierno, por otra parte, hizo contraer la base en 7.116 millones de pesos, por medio de la devolución de adelantos al tesoro nacional.

Desde enero hasta agosto, la base monetaria ha aumentado en 13.883 millones de pesos. En comparación, en agosto del 2009, la base monetaria del año se encontraba 4.920 millones por debajo de enero de ese año y la de agosto del 2008 estaba apenas 109 millones por encima de principios de ese año. Así, se observa que en los primeros ocho meses del 2010 ha habido una fuerte suba de la base en comparación con el mismo periodo en los años anteriores. Este crecimiento se ha estado dando sobre todo en los últimos meses: desde mayo, la base monetaria ha subido 16.755 millones. El aumento de la base se ha dado solo en el sector externo, a través de la entrada de divisas por 29.411 millones de pesos en lo que va del año.

Para que esta entrada de divisas no tenga consecuencias potencialmente inflacionarias, el Banco Central ha esterilizado parcialmente este aumento a través de la venta de títulos públicos por 5.941 millones de pesos.

Variación en BM (millones de \$)	Agosto	Acumulado 2010
<b>Fuentes</b>	<b>2.166</b>	<b>13.883</b>
Sector Externo	3.419	29.411
Sector Financiero	920	-1.550
Sector Gobierno	-7.116	-7.357
Títulos BCRA	4.828	-5.941
Otros	115	-680
<b>Usos</b>	<b>2.166</b>	<b>13.833</b>
Circulación Monetaria	188	5.861
Reservas de los Bancos	1.978	8.022

Elaboración propia fuente BCRA

Este crecimiento de la base monetaria durante los últimos meses ha sido una de las razones por las cuales el Banco Central ha debido modificar recientemente su programa monetario. En el nuevo programa, se permite una expansión de la base monetaria para 2010 de orden del 29% anual, cuando originalmente se pautó el 19%. La modificación del programa

monetario se debe en parte a un crecimiento de la economía mayor al esperado, que requiere de mayores medios de pago. El presupuesto 2010 preveía un crecimiento de la economía del 2,5%, y hoy la mayoría de los analistas considera que estará por sobre el 7%. Sin embargo, las autoridades monetarias deberán estar vigilantes a que la emisión monetaria no termine alimentando la inflación. Con este nuevo programa, se espera que la base monetaria termine el año en alrededor de 150.000 millones de pesos.

[Volver](#)

### Depósitos

Los depósitos totales del sector privado crecieron un 2,5% en agosto, para alcanzar 224.130 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 2,5% en tanto que los depósitos en dólares aumentaron un 3,3%, siendo esta la mayor suba desde agosto del año pasado.

	Agosto	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Depósitos en pesos</b>	<b>2,5%</b>	<b>28,5%</b>
Cuenta Corriente	4,1%	35,6%
Caja de ahorro	-1,4%	26,9%
Plazo fijo sin CER	4,4%	26,3%
Plazo fijo con CER	-1,1%	-48,2%
Otros	-2,1%	14,7%
<b>Depósitos en dólares</b>	<b>3,3%</b>	<b>15,3%</b>
<b>Total Depósitos</b>	<b>2,7%</b>	<b>25,6%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante agosto subieron los plazos fijos sin CER (4,4%) y las cuentas corrientes (4,1%). En cambio, bajaron otros depósitos (2,1%) y las cajas de ahorro (1,4%). Asimismo cayeron en 1,1% los plazos fijos con CER, un tipo de depósito que hoy es de importancia marginal, ya que de representar casi 7.000 millones de pesos a finales del 2005, hoy solo cuenta con 15 millones de pesos.

Dinero	Principales Agregados Monetarios		
	Agosto		
	Saldo Promedio	%	% del PBI
Circ. Público	94.800	29,7%	6,0%
Dep. Cta. Corriente	52.928	16,6%	3,3%
<b>Medios de Pago (M1)</b>	<b>147.728</b>	<b>46,3%</b>	<b>9,3%</b>
Cajas de Ahorro	45.034	14,1%	2,8%
Plazo Fijo sin CER	74.117	23,2%	4,7%
Plazo Fijo con CER	15	0,0%	0,0%
Otros	7.914	2,5%	0,5%
<b>Dinero (M3)</b>	<b>274.808</b>	<b>86,2%</b>	<b>17,3%</b>
Depósitos en dólares	44.123	13,8%	2,8%
<b>Dinero (M3) + USD</b>	<b>318.931</b>	<b>100,0%</b>	<b>20,1%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

En agosto, los depósitos privados totales en moneda local ascendieron a 180.007 millones de pesos, que representan el 80,3% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 41,2% corresponde a los plazos fijos, 29,4% a las cuentas corrientes y un 25% a las cajas de ahorro. Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de los depósitos privados ascendió al 19,7%. Este valor es históricamente alto en el periodo posterior a la convertibilidad, aunque ha caído respecto a los últimos meses (en septiembre del 2009 había llegado al 21,6%).

Esto nos permite considerar que los depósitos continuarían creciendo en lo que resta del año, y terminarían el 2010 en un nivel aproximado de 235.000 millones de pesos. Para el 2011, estamos previendo que los depósitos superarían los 252.000 millones de pesos.

[Volver](#)

## Préstamos

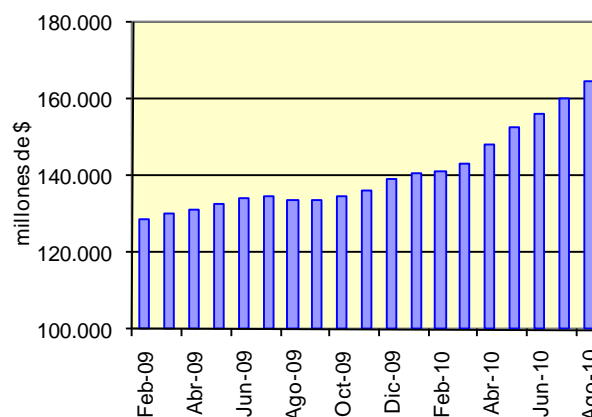
En agosto, los préstamos totales aumentaron un 2,6%, para alcanzar un promedio mensual de 164.520 millones de pesos. Los préstamos en pesos crecieron un 2,2%, en tanto que los denominados en dólares subieron un 5,6%, la mayor suba de los préstamos en la moneda norteamericana desde mayo de 2006.

Durante agosto, todos los rubros dentro de los préstamos en pesos crecieron. Se destacó el alza de documentos descontados (4,2%), las tarjetas (2,6%), los préstamos personales (2,3%), otros préstamos (2,1%) y los préstamos prendarios (1,8%).

	Agosto	
	Variación Mensual	Variación interanual
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>2,2%</b>	<b>24,4%</b>
Adelantos	0,6%	12,3%
Documentos	4,2%	37,0%
Hipotecarios	0,2%	3,6%
Prendarios	1,8%	15,8%
Personales	2,3%	22,4%
Tarjetas	2,6%	43,9%
Otros	2,1%	48,2%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>5,6%</b>	<b>12,4%</b>
Adelantos	-20,1%	23,3%
Documentos	9,8%	18,4%
Hipotecarios	-0,5%	-3,6%
Prendarios	-3,2%	-16,5%
Tarjetas	1,1%	31,7%
Otros	-7,0%	-28,5%
<b>Total Préstamos</b>	<b>2,6%</b>	<b>22,9%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Evolución de los préstamos totales al sector privado  
Promedio Mensual



Elaboración propia fuente BCRA

En cuanto a los préstamos en dólares, estos representan aún un monto relativamente pequeño, donde mes a mes pueden presentar grandes alzas y caídas porcentuales en sus distintos rubros. En agosto, representaron el 14,8% del total de préstamos. En este tipo de préstamos se destacan los documentos descontados, que representaron durante agosto el 81% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

Su contraparte, los préstamos en pesos, representaron en agosto el 85,2% del total de préstamos otorgados. En términos de montos, los principales préstamos en pesos en moneda local fueron los préstamos personales, los documentos descontados, las tarjetas, los adelantos y los préstamos hipotecarios.

	Agosto	
	Saldo Promedio	Porcentaje
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>140.205</b>	<b>85,2%</b>
Adelantos	20.318	14,5%
Documentos	27.937	19,9%
Hipotecarios	18.516	13,2%
Prendarios	7.976	5,7%
Personales	34.361	24,5%
Tarjetas	22.109	15,8%
Otros	8.988	6,4%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>24.315</b>	<b>14,8%</b>
Adelantos	1.379	5,7%
Documentos	19.686	81,0%
Hipotecarios	840	3,5%
Prendarios	215	0,9%
Tarjetas	476	2,0%
Otros	1.719	7,1%
<b>Total Préstamos</b>	<b>164.520</b>	<b>100,0%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Salvo las caídas observadas durante enero y agosto del 2009, los préstamos han venido

aumentando sin interrupciones en los últimos seis años y medio. 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, lo que no se percibe.

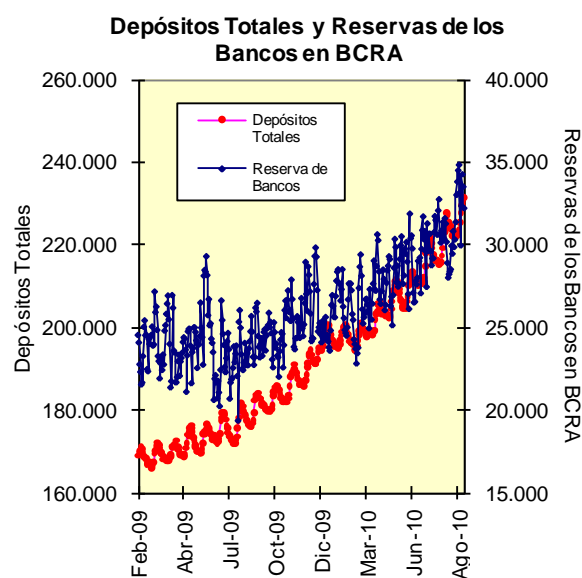
La expectativa que manejamos es que los préstamos seguirían creciendo en lo que resta del año y terminarían el 2010 en un nivel de 174.000 millones de pesos. A finales de 2011, estimamos estarían en un nivel de 192.000 millones de pesos.

[Volver](#)

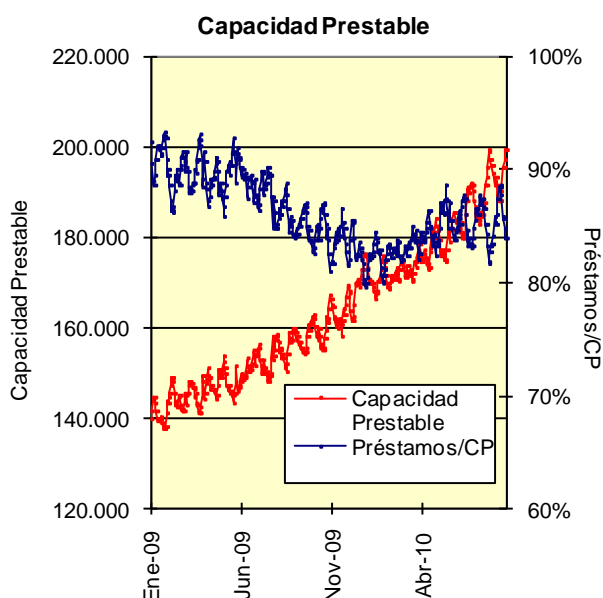
### Capacidad Prestable

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) estaba a principios de septiembre al nivel record de aproximadamente 200.000 millones de pesos. Esta variable, como puede observarse en el gráfico siguiente, tiene una tendencia claramente alcista. La misma en los últimos años se ha debido fundamentalmente a la suba de los depósitos privados. En cuanto a las reservas de los bancos, estas han mantenido una tendencia alcista desde mediados del 2009.

fondos sin asignación ni al sector productivo ni al consumo (la cantidad de depósitos que no vuelven al sistema financiero en forma de préstamos) es aproximadamente el 15%. Esta cifra es históricamente alta, sobre todo al considerar que hace cinco años, esta relación era cercana al 55%. 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. El nivel de septiembre, sin embargo, no es record: en octubre de 2008, la relación casi alcanzó el 95%.



Elaboración propia fuente BCRA



Elaboración propia fuente BCRA

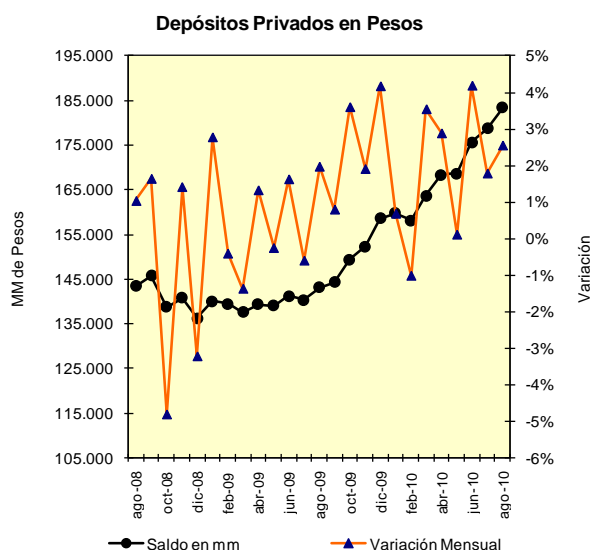
La relación de los préstamos al sector privado respecto a la capacidad prestable (P/CP) se encontraba a principios de septiembre cercana al 85%, lo que nos indica que el porcentaje de

Para los próximos meses, hay que observar 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 cinco años en enero del 2009. En agosto de ese año han vuelto a caer. Habrá que monitorear en los próximos meses como la incertidumbre sobre la crisis financiera internacional y el porvenir de la economía local, terminan afectando a estas variables.

[Volver](#)

### Tasas Pasivas

Los depósitos privados en pesos continuaron incrementándose durante agosto, mostrando un alza del 2,55%, lo que significa un aumento de \$4.554 millones respecto a julio. Al cierre del mes, el saldo se ubicó en \$183.346 millones.

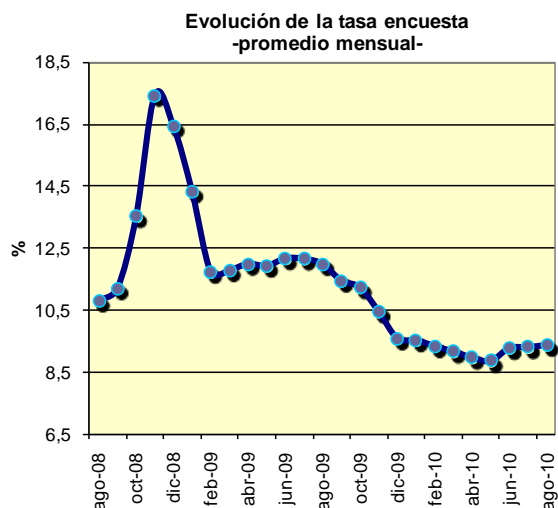


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El aumento se vio impulsado principalmente por los depósitos a Plazo Fijo, cuyo saldo tuvo un incremento de \$2.820 millones – la mayor suba del año - equivalente a un alza mensual de 3,88%. El stock total a fin de agosto se situó en \$75.439, superior en un 28% al registro de igual mes del año anterior.

Respecto al stock de los depósitos en Cuenta Corriente y Caja de Ahorro, también registraron variaciones positivas, finalizando el mes un 2,3% y 0,76% por arriba del mes de julio, registrando aumentos de \$1.214 millones y \$352 millones, respectivamente.

En cuanto a la evolución del precio del dinero, la tasa Encuesta promedio continuó con su sesgo levemente alcista. La media correspondiente al mes de agosto se ubicó en 9,38%, lo que significa un incremento de 7 pbs en relación al guarismo del periodo anterior.

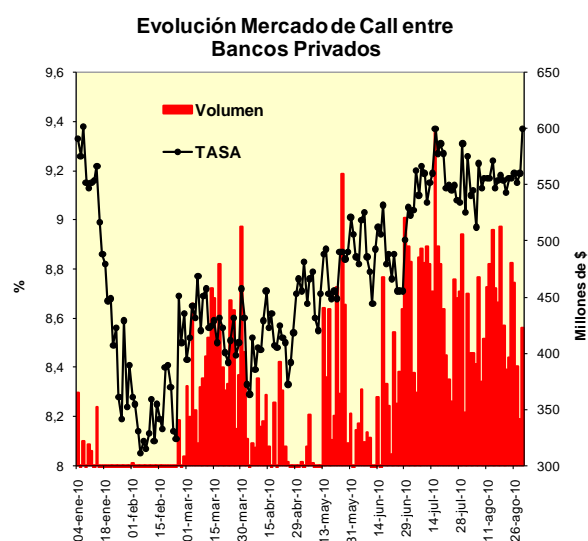


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El spread entre la tasa mayorista y minorista que componen la tasa citada anteriormente, registró una suba de 59 pb, producto del incremento de ambos rendimientos.

Con respecto a la tasa Call, el promedio mensual no registró variaciones respecto al mes previo, manteniéndose en 9,2%. En cuanto al volumen negociado entre bancos, el monto operado se situó en aproximadamente similar nivel que en julio, registrando un leve descenso de 4,4%, hasta ubicarse en \$431,6 millones.

A continuación se presenta un gráfico con la evolución diaria de la tasa interbancaria y el volumen operado en dicho mercado.



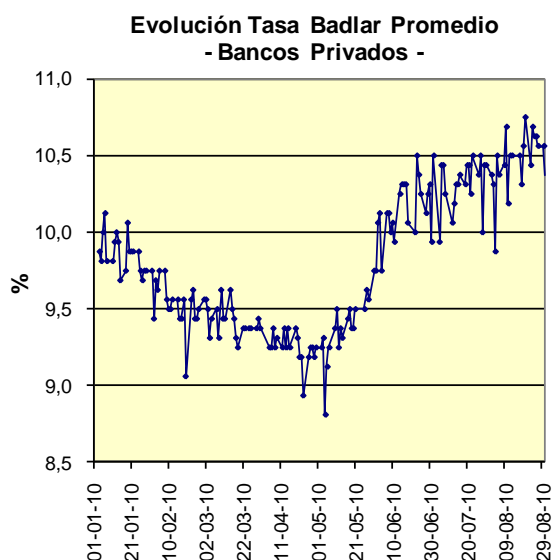
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto al promedio de la tasa Badlar de Bancos Privados en pesos, éste continuó mostrando un sesgo ligeramente alcista, registrando una suba de 16 pbs hasta ubicarse en 10,5%. Por su parte, si se efectúa el cálculo "punta a punta", el rendimiento evidenció una disminución de 6 pbs, siendo el último registro del mes de 10,37%.

Se señala que si bien, como se ha comentado en informes anteriores, la liquidez del sistema financiero está en un nivel alto, la persistencia del sesgo lateral y levemente alcista que están mostrando las tasas probablemente se vincularía a los bajos rendimientos nominales que ofrecen las entidades y que, en función al nivel de precios, provoca que las rentabilidades sean negativas. En este sentido, al no estar necesitados de fondos, los bancos estarían brindando la mínima rentabilidad con el objetivo de que los inversores no efectúen un traspaso



de su dinero a otras inversiones, como por ejemplo el dólar.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe destacarse al respecto que la relativa estabilidad que está teniendo la divisa norteamericana en el plano local es beneficiosa para las entidades por dos razones. En primer lugar, evita el retiro de fondos que se produciría de observarse expectativas alcistas del tipo de cambio y, en segundo lugar, provoca que los rendimientos transformados a dólar sean considerados altos en términos comparativos.

Esto último se vincula al hecho de que un ahorrista que vende dólares y coloca los pesos a plazo fijo a un determinado rendimiento, encontrará al vencimiento que si retira los pesos y los convierte a dólares, a aproximadamente similar tipo de cambio en función a la estabilidad del mismo, obtendría por toda esta operación una tasa en dólares cercana a la que originalmente colocó sus pesos.

Finalmente, se informa que con relación a las tasas de pasivos y activos, el BCRA no efectuó cambios en las mismas, con lo cual continúan vigentes los rendimientos fijados en el mes de octubre de 2009.

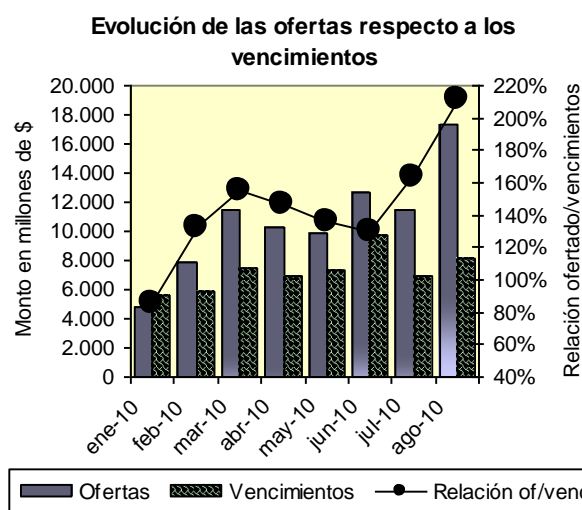
En cuanto a las perspectivas para el corto plazo, todo parecería indicar que la liquidez del sistema continuará en un nivel alto – pudiendo aumentar si se considera una eventual entrada de capitales derivado del deseo de adquirir títulos de deuda argentina -. En este escenario, es esperable que las tasas mantengan la tendencia lateral y levemente alcista que han mostrada hasta el momento.

Al respecto, las expectativas de que el tipo de cambio mantenga su relativa estabilidad también favorecen las perspectivas de un escenario de tasas sin mayores cambios.

[Volver](#)

### Lebac y Nobac

Continuando con la tendencia iniciada en febrero, el BCRA volvió a ampliar el stock en circulación de letras y notas. Durante agosto, el saldo tuvo el mayor incremento histórico, registrando un alza de casi \$5.900 millones, lo que equivale a un 10,1%. Al cierre de mes, el stock de instrumentos se ubicaba en poco más de \$64.000 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El alto nivel de liquidez que viene mostrando el sistema financiero (valor de 28,5 para el 27/8) sigue favoreciendo no sólo la renovación sino la ampliación del saldo en circulación, lo que permite que la autoridad monetaria logre esterilizar parte de la ampliación de base monetaria que se vincula principalmente a la compra de divisas en el mercado de cambios.

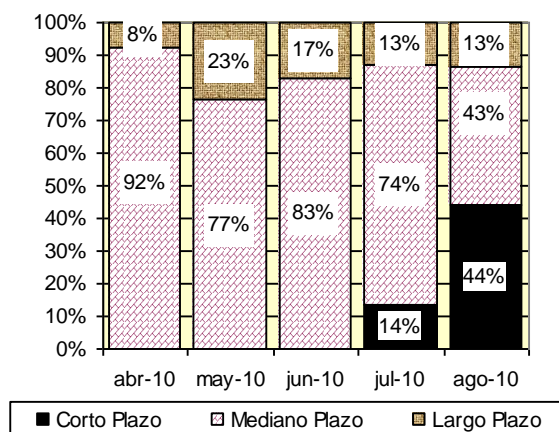
No obstante ello, se señala que desde mayo se vienen registrando crecientes ampliaciones de base lo que daría cuenta que la autoridad monetaria, al no haber aplicado una política monetaria más contractiva, habría estado de acuerdo con un nivel determinado de expansión presumiblemente con el objetivo de impulsar el consumo y consecuentemente el nivel de actividad.

Al respecto, se señala que en los primeros ocho meses del año la base monetaria tuvo una ampliación que se ubica en \$14.882 millones, lo que contrasta con la contracción de \$4.919

millones evidenciada en similar periodo del año anterior.

Con respecto a la preferencia de los inversores, el mayor volumen de fondos ofertados se sigue concentrando en Lebac, acaparando un 81% del total (superior al 76% del mes previo). La preferencia por instrumentos no sólo de corto plazo sino que tienen un mayor nivel de negociación se cuentan entre las causas.

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



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Se informa que durante agosto, del volumen total negociado en el Mercado Abierto Electrónico en renta fija, un 44% correspondería a Lebac, mientras sólo un 0,41% a Nobac.

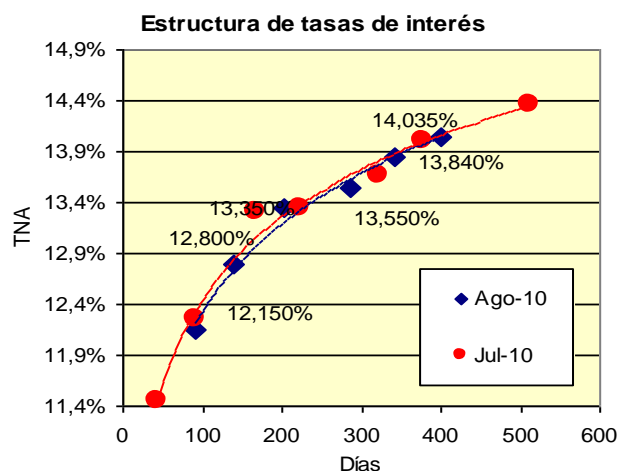
En cuanto a los plazos de licitación, se destaca que por primera vez desde diciembre de 2008, el BCRA licitó letras con duración referencial de un mes. Esto ocurrió en las tres primeras licitaciones de agosto, tras lo cual se decidió comenzar a ofertar plazos con instrumentos referenciales de 2 meses. En este sentido se señala que el tramo corto fue que el que recibió la mayor cantidad de fondos (44%), algo que no sucedía desde agosto de 2009.

En lo referente a las tasas, los rendimientos convalidados por la autoridad monetaria siguieron mostrando reducciones marginales.

A continuación se presenta un cuadro con las tasas a la última licitación de agosto y julio y un gráfico con las curvas de rendimiento.

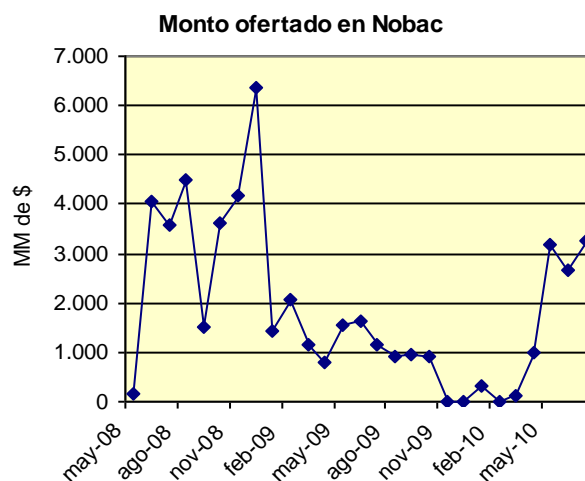
Tasas de Lebac en pesos			
Agosto		Julio	
Días	Tasa	Días	Tasa
91	12,1499%	42	11,4500%
140	12,7999%	91	12,2496%
203	13,3500%	168	13,3100%
287	13,5500%	224	13,3501%
343	13,8400%	322	13,6699%
399	14,0350%	378	13,9990%
497	14,3200%	511	14,3700%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

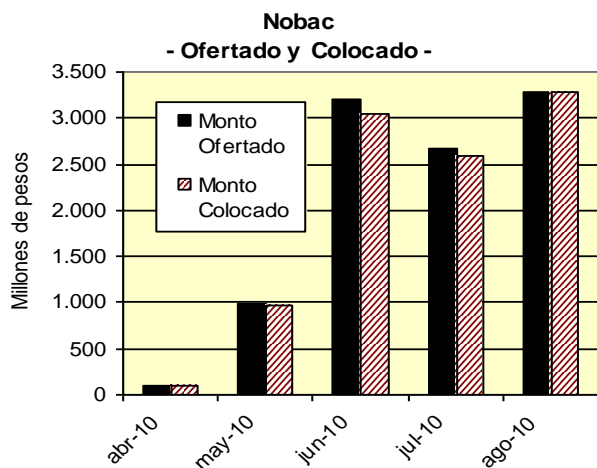


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con referencia a las notas, el volumen ofertado se ubicó en el mayor nivel desde enero de 2009, con una preponderancia casi absoluta del corto plazo. Asimismo, el BCRA continuó ampliando el stock en circulación de estos instrumentos. Mientras en agosto no se registraban vencimientos, la autoridad monetaria colocó \$3.289 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a las tasas de colocación, los descensos evidenciados fueron marginales. A continuación se presenta un cuadro con los rendimientos convalidados en la última licitación de agosto y julio.

Agosto		Julio	
Días	Tasa	Días	Tasa
189	1,9401%	182	1,9500%
267	2,1000%	364	2,4500%
329	2,3621%	546	2,9000%
539	2,8700%	749	3,2499%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con referencia a las perspectivas para las próximas licitaciones, no se esperarían grandes cambios respecto a las previas. De continuar mostrando similares características el contexto financiero local, es esperable que el BCRA renueve y amplíe sin inconvenientes el monto de instrumentos en circulación, colaborando en la contracción de base que continuaría ampliándose por otros factores.

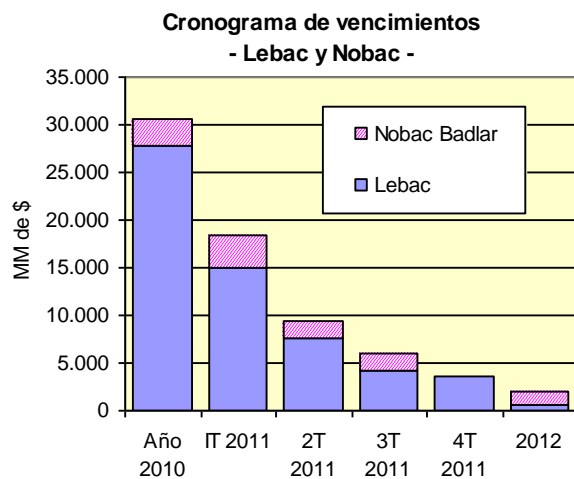
Asimismo, es esperable que las letras continúen acaparando el interés de los inversores, producto no sólo a sus menores plazos sino también a la mayor liquidez que presentan en el mercado secundario.

En relación a las tasas, en función a los grados de libertad con los que cuenta el BCRA en cada licitación, se esperaría observar eventuales reducciones marginales.

Finalmente, se presenta a continuación el cronograma de vencimientos de letras y notas (al 13/9). Se informa que del total en circulación, \$58.830 millones (84%) corresponden a Lebac. En cuanto a la distribución de vencimientos, se puede observar una gran concentración en el

corto plazo. En particular, hasta fin de año la autoridad monetaria deberá enfrentar el 44% de los vencimientos, correspondiéndole a las letras el 91% del citado porcentaje.

Cabe destacarse que si bien esta situación en teoría no sería positiva, la abundante liquidez que tiene el sistema financiero le brinda al BCRA el margen de maniobra necesario para permitir un eventual cortoplacismo por parte de los inversores.

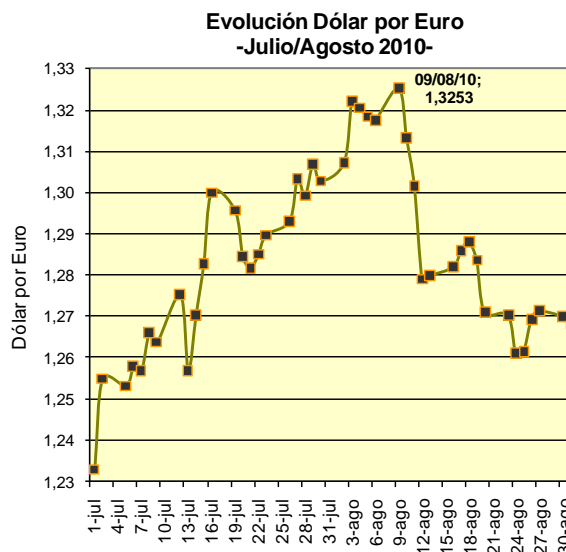


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

[Volver](#)

### Mercado Cambiario

En el plano internacional, luego de la fuerte apreciación que había tenido el euro frente al dólar en julio, durante agosto la moneda norteamericana continuó la tendencia alcista de fondo que venía experimentando desde principios de diciembre. La relación dólar por euro se redujo un 2,67%, pasando de u\$s1,3028 a fines de julio a u\$s1,268 al cierre de agosto.



Elaboración propia en base a cifras de Reuters



Paradójicamente, cabe destacarse que esta revalorización del dólar se dio en un contexto en el cual se conocieron débiles cifras de la economía norteamericana. En este sentido, la preocupación de las autoridades está puesta principalmente en el mercado de trabajo y en el de viviendas, los cuales no muestran mejoría. Ante esta situación, se habría producido el denominado “vuelo hacia la calidad” por parte de los inversores volcando sus fondos a bonos del Tesoro norteamericano y provocando la apreciación de la divisa norteamericana.

El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal mantuvo sus tasas de referencia, indicando que mantendrá este nivel de rendimientos por un prolongado periodo de tiempo a la espera de indicios contundentes de fortalecimiento económico.

Por su parte, el Banco Central Europeo al igual que el Banco de Inglaterra decidieron no efectuar cambios en sus respectivas tasas de referencia.

Respecto al mercado cambiario local, a pesar de la leve baja inicial que mostrara en las primeras jornadas de agosto, el dólar continuó con la tendencia alcista de fondo iniciada a principios de año. La suba registrada en los primeros ocho meses alcanza un 4%.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

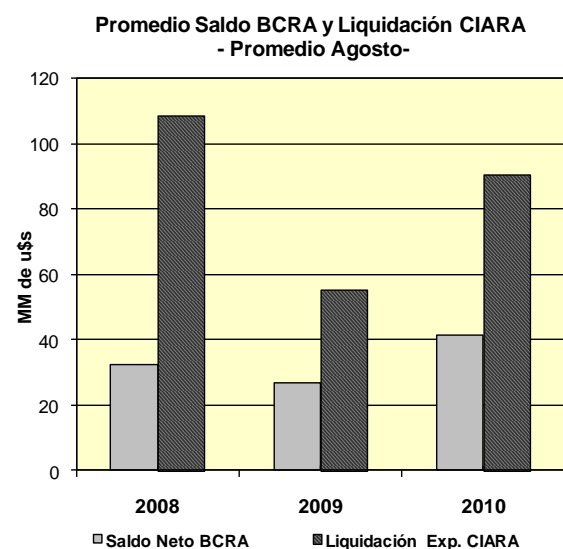
Al cierre de agosto, la cotización de referencia según Com”A”3500 se ubicó en u\$s3,9395 por unidad, reflejando un leve aumento de 0,26%. Se señala que al finalizar el mes el dólar registró

la cotización más alta desde junio de 2002 ubicándose en \$3,9497 por unidad. Por su parte, el promedio mensual se ubicó en \$3,9376, superior a los \$3,9348 registrados durante el mes previo.

Cabe destacarse que durante agosto se registró una menor liquidación de divisas por parte de los exportadores de cereales y oleaginosas respecto al mes previo (el promedio diario se redujo un 27% hasta un nivel de u\$s91 millones) a la vez que una caída proporcionalmente mayor en las compras efectuadas por el BCRA (la media diaria descendió 49% hasta un nivel de u\$s41 millones).

Como se observa, la menor liquidación de dólares le habría quitado la presión de efectuar compras contundentes en el mercado a la autoridad monetaria con el objetivo de evitar una apreciación del peso. En este sentido, se señala que la intención del BCRA continuaría siendo la de darle un soporte al tipo de cambio.

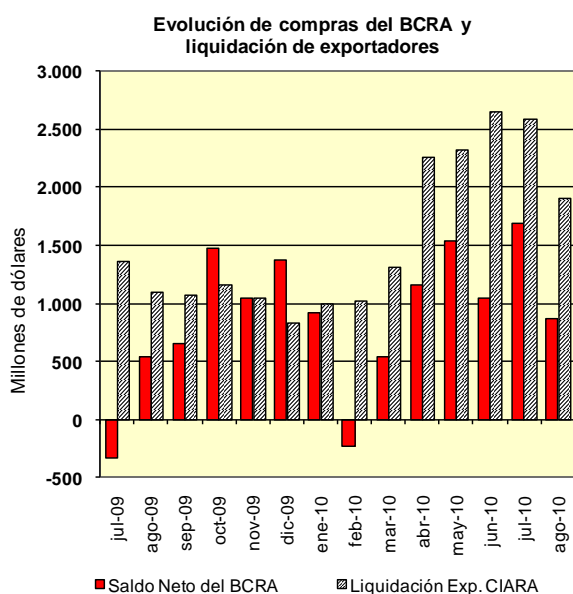
En cuanto a las cifras de agosto, el BCRA finalizó con saldo neto comprador por u\$s869 millones. Por su parte, según lo informado por CIARA la liquidación de dólares alcanzó u\$s1.903 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA y CIARA

Respecto al volumen de divisas liquidado por los exportadores de cereales y oleaginosas en los primeros ocho meses del año, se observa una suba del 25% respecto a igual periodo del 2009. Mientras en aquella oportunidad se registró un total de u\$s11.999 millones, en 2010 la cifra asciende a u\$s15.062 millones.

Asimismo, también existe un fuerte contraste en el saldo por actividades de compra venta del BCRA. Mientras que en los primeros ocho meses del año 2009 la autoridad monetaria reflejaba ventas netas por u\$s1.242 millones, en igual periodo de 2010 se evidenciaron compras netas por u\$s7.547 millones. Cabe destacar el saldo neto en lo que va del año es mayor en un 130% al total registrado en el año previo (compras netas por u\$s3.300 millones).



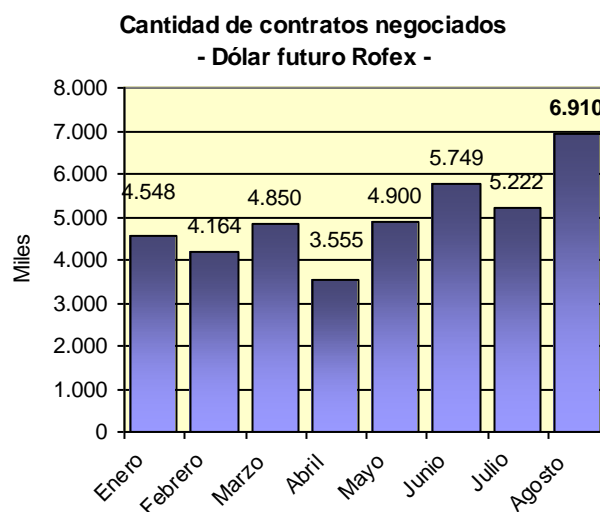
Elaboración propia en base a cifras del BCRA y CIARA  
En cuanto al mercado de contratos de dólar futuro negociados en Rofex, se informa que todos los vencimientos finalizaron con caídas respecto al cierre del mes previo, siendo más contundentes las bajas en los contratos más lejanos.

Vencimiento del contrato	Fin de agosto	Fin de julio	Variación	
			en \$	en %
Ago-10	3,9497	3,9670	-0,017	-0,44%
Sep-10	3,9790	3,9960	-0,017	-0,43%
Oct-10	4,0070	4,0290	-0,022	-0,55%
Nov-10	4,0370	4,0610	-0,024	-0,59%
Dic-10	4,0690	4,1000	-0,031	-0,76%
Ene-11	4,1050	4,1380	-0,033	-0,80%
Feb-11	4,1400	4,1780	-0,038	-0,91%
Mar-11	4,1730	4,2190	-0,046	-1,09%
Abr-11	4,2070	4,2550	-0,048	-1,13%
May-11	4,2440	4,3000	-0,056	-1,30%
Jun-11	4,2800	4,3400	-0,060	-1,38%
Jul-11	4,3140	4,3850	-0,071	-1,62%
Ago-11	4,3540	4,4250	-0,071	-1,60%
Sep-11	4,3900	4,4650	-0,075	-1,68%
Oct-11	4,4280	4,5050	-0,077	-1,71%
Nov-11	4,4660	4,5450	-0,079	-1,74%
Dic-11	4,5040	4,5850	-0,081	-1,77%

Elaboración propia en base a cotizaciones de Rofex

Por su parte, se señala que en agosto se registró el mayor volumen de negociación en lo

que va del año. El total operado alcanzó los 6.910 mil contratos, un 32% superior al registro de julio.



Elaboración propia en base a cifras de Rofex

Al respecto, se destaca que las cotizaciones del contrato de dólar futuro todavía permiten obtener rendimientos en dólares muy superiores a los que ofrece el sistema financiero. La tasa bruta en dólares se ubicaba al cierre de agosto en poco menos que 6%.

Respecto a la evolución del tipo de cambio para el corto plazo, se esperaría que la tendencia estable/alcista continúe.

En este sentido, si bien es esperable una menor oferta de dólares de los exportadores por motivos estacionales, lo cual le quitaría presión al BCRA respecto al nivel de intervenciones en el mercado, habrá que observar cómo se comporta la demanda genuina de divisas. Al respecto, una eventual reducción de la misma haría que la autoridad monetaria tenga que efectuar compras más contundentes a los fines

de mantener el precio del dólar en el nivel deseado.

No obstante ello, otro factor que habrá que observar es la eventual entrada de capitales de riesgo que, luego del canje de la deuda, buscan en la Argentina activos que ofrezcan retornos atractivos. Se señala que esta situación también obligaría al BCRA a efectuar intervenciones cambiarias con el objetivo de evitar que el peso se aprecie.

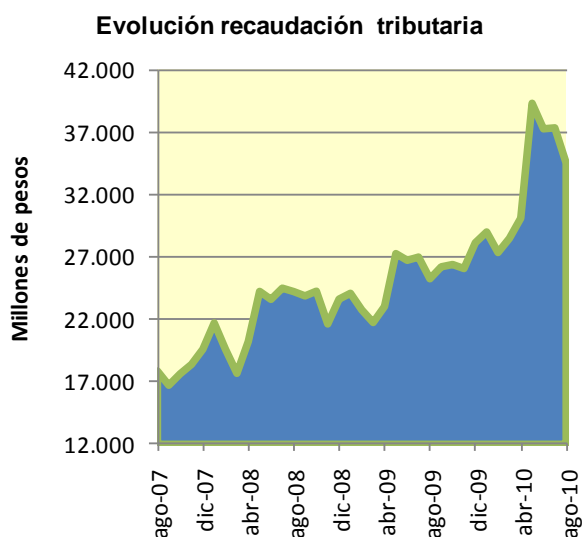
[Volver](#)

## Indicadores del sector público

### Recaudación tributaria

La recaudación de agosto de 2010 fue de 34.555,2 millones de pesos, siendo ello un 36,7% más a lo ingresado bajo este concepto en igual mes del año anterior. En este apartado se hace referencia a los ingresos tributarios de la AFIP, los cuales son destinados al sector público nacional.

El aumento se sustenta en el desempeño del IVA, de los Derechos de exportación y en el impuesto a las Ganancias, los cuales denotaron un incremento del 61,3% en comparación con agosto de 2009.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Mediante el IVA ingresaron al sistema 10.311,8 millones de pesos, registrando una variación del 37,2% en comparación con agosto del año anterior. La incidencia de este impuesto en el total fue del 29,8%, mostrando un aumento de 2,6 puntos porcentuales en relación al mes de julio 2010.

A través de IVA-DGI se recaudaron 6.581,9 millones de pesos, siendo esto un 26,1% mayor a lo ingresado bajo este concepto en agosto del año anterior. Esto se sustenta en el mayor consumo, verificándose también el efecto de la inflación por el aumento de los precios de los productos gravados. En tanto, que mediante IVA-DGA ingresaron 4.005,9 millones de pesos, siendo esto un 55,9% más a lo ingresado bajo este concepto en agosto de 2009, el incremento se sustenta en el crecimiento de las

importaciones y en el aumento interanual del tipo de cambio.

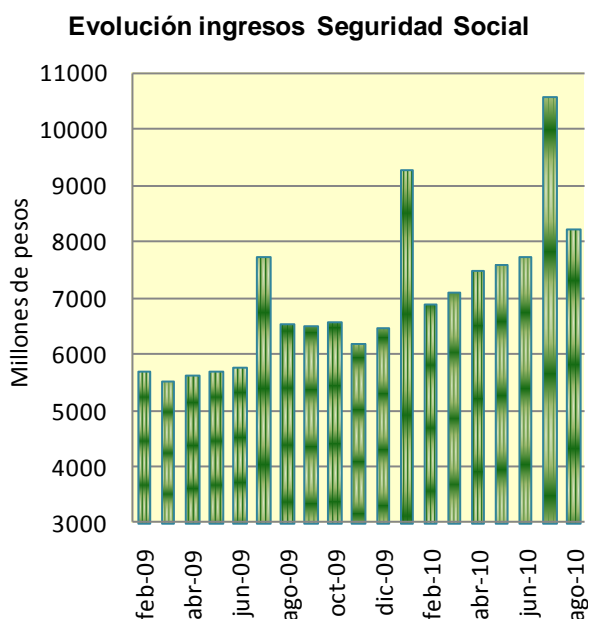
El impuesto a las Ganancias tuvo ingresos por 6.025,8 millones de pesos, siendo la variación interanual del 29,1% en comparación con agosto de 2009. Este comportamiento se dio por los mayores ingresos en concepto de anticipo de sociedades y personas físicas, debido al incremento del impuesto determinado en 2009. Incidió atenuando el crecimiento de este impuesto el aumento de las deducciones personales para autónomos y empleados en relación de dependencia, vigentes a partir desde el mes bajo análisis.

La incidencia de Ganancias fue del 17,4% sobre el total de ingresos tributarios.

Los Derechos de exportación fueron de 3.795,7 millones de pesos, registrando un incremento del 68% en comparación con igual mes del año anterior. Se destacaron los aumentos en cantidades de Semillas y frutos oleaginosos, Cereales y Grasas y aceites animales o vegetales. La participación fue del 11% siendo esto un punto porcentual por debajo de lo registrado en el mes de julio pasado.

Mediante el impuesto a los Créditos y débitos bancarios ingresaron 2.222,1 millones de pesos, siendo ello un 31,3% más que en igual mes de 2009. El incremento se da por las mayores transacciones bancarias gravadas. La participación del mismo en el total recaudado fue del 6,4%.

El Sistema de Seguridad Social registró ingresos por 8.215,8 millones de pesos, registrando una variación interanual del 25,8% en relación a agosto de 2009. Las Contribuciones patronales fueron de 4.458,4 millones de pesos, un 24,2% más que en igual mes del año anterior. Los Aportes personales ingresaron al sistema 3.089,8 millones de pesos, lo que implicó un aumento del 29% en comparación a agosto de 2009. La performance presentada por este rubro se dio por el aumento de la remuneración, del empleo registrado y de la base imponible.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Desde la implementación del SIPA los ingresos de la Seguridad Social se vieron incrementados por la integración de los Aportes y Contribuciones al sistema del estado nacional.

Con los niveles de empleo que se observan en el presente y los aumentos salariales periódicos, es de esperar que los ingresos bajo este concepto sigan la performance del crecimiento por la mayor cantidad de personas bajo el sistema formal laboral y por efecto de la inflación que se ve relegada en los salarios.

En el presupuesto se estableció una meta de 30.355 millones de pesos para el mes de agosto, la cual ha sido superada en un 13,8% significando ello 4.200 millones de pesos más de ingresos que lo presupuestado. En los meses venideros se seguirá observando la diferencia presupuestaria por los efectos del mayor consumo, el nivel de actividad y la inflación.

### Acumulado enero-agosto de 2010

La recaudación acumulada entre enero y agosto de 2010 fue de 263.611,3 millones de pesos, significando ello un 33,1% más que lo ingresado en igual periodo del año anterior.

Mediante DGI se obtuvieron 132.278,3 millones de pesos, un 29,5% más que el acumulado en los primeros 8 meses de 2009. A través de DGA se recaudaron 66.403,4 millones de pesos, registrando una variación interanual del 44,7%.

El Sistema de Seguridad Social denotó ingresos por 64.929,6 millones de pesos, siendo el aumento interanual del 29,9%.

El IVA registró ingresos por 73.263,4 millones de pesos, siendo ello un 30% más a lo recaudado bajo este concepto en el acumulado enero-agosto del año anterior. Tal como se indicara en informes anteriores esto se sustenta en el mayor consumo y en el aumento de los precios de los productos gravados.

Mediante Ganancias se obtuvieron 51.127,9 millones de pesos, registrando un aumento del 41,7%, respecto a igual periodo del año anterior. Los mayores ingresos se dieron por el incremento de los montos ingresados en concepto de adelantos para el año fiscal 2010, derivados de la liquidación del año fiscal 2009.

Por Derechos de exportación se recaudaron 29.000,4 millones de pesos, siendo ello un 39% superior a lo ingresado bajo este concepto en el periodo enero-agosto del año anterior. El aumento se sustenta en el mayor volumen de exportaciones.

Mediante el impuesto a los Créditos y débitos bancarios se obtuvieron 16.725,2 millones de pesos, denotando un incremento del 26,6%, sostenido ello en la mayor cantidad de transacciones gravadas bancarias.

Los ingresos acumulados superaron la meta presupuestaria en un 14,8%, la cual era de 229.557 millones de pesos, en tanto que han ingresado al sistema 263.611 millones de pesos. Se espera que para los meses venideros la performance siga siendo la misma debido al crecimiento de la actividad económica, el mayor consumo y el efecto de la inflación.

[Volver](#)

### Gastos del Sector Público

Los gastos corrientes del mes de julio de 2010 fueron de 26.174,5 millones de pesos, siendo ello un 29,9% más a lo erogado en igual mes del año anterior. En el séptimo mes del año se vuelve a verificar que el incremento de los gastos es inferior al de los ingresos, lo que estaría denotando la posibilidad de la obtención de un resultado positivo. Aunque no se debe dejar de lado que la recaudación se encuentra influida por el efecto de la inflación.

Los rubros que se destacan son las Transferencias corrientes y las Prestaciones a la Seguridad Social que representan el 68,7% de los gastos corrientes del séptimo mes del año.

Las Prestaciones de la Seguridad Social produjeron gastos por 7.952,7 millones de pesos, registrando una variación del 18% en comparación con julio de 2009. Los aumentos registrados en este concepto se dan por la implementación de la movilidad de los haberes previsionales. Se encuentran entre estos el SIPA, las Pensiones No Contributivas y Pensiones Honoríficas de Veteranos de Guerra del Atlántico Sur. Se debe tener en cuenta la ampliación de la cobertura a través de las jubilaciones anticipadas.

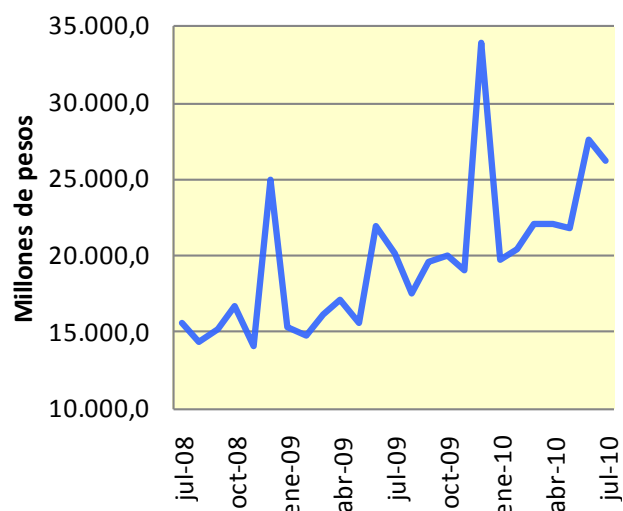
Por su parte, las Transferencias corrientes fueron de 10.035,1 millones de pesos, siendo el aumento interanual del 44,3% se destaca que la cuantía del incremento disminuyó en relación al mes anterior denotando de este modo la desaceleración del mismo.

Las transferencias al sector privado produjeron erogaciones por 7.309,1 millones de pesos, mostrando una variación del 48,6% en relación a julio de 2009. El crecimiento de este rubro se dio por las mayores transferencias al sector energético para garantizar el suministro de energía eléctrica, a los ferrocarriles para garantizar tarifas accesibles y también, al transporte automotor de pasajeros por el mismo motivo.

En tanto, al sector público se transfirieron 2.694,9 millones de pesos, siendo ello un 35,4% más a lo destinado a este rubro en julio del año anterior. Hacia las Provincias y CABA se destinaron 1.249,3 millones de pesos, un 53,7% más que en igual mes de 2009. Al rubro Universidades se giraron 1.352 millones de pesos mostrando un incremento interanual del 23,6%.

Las erogaciones producidas a través del concepto Consumo y operación fueron de 6.117,6 millones de pesos, mostrando una variación del 37,7% en julio de 2010 respecto a igual mes del año anterior. Las Remuneraciones registraron gastos por 4.647 millones de pesos, un 36,8% más que en julio de 2009. El rubro Bienes y servicios registró un aumento del 39% siendo lo erogado bajo este concepto 1.469,6 millones de pesos.

### Evolución gastos corrientes



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

A través de las Rentas a la propiedad se originaron 1.244,4 millones de pesos de gastos corrientes, los cuales significaron una disminución del 7,4% en comparación al monto destinado al pago de intereses en julio del año anterior. Los intereses en moneda local fueron de 1.156,4 millones de pesos, mostrando un aumento interanual del 4,3%. En tanto que la denominación intereses en moneda extranjera produjo erogaciones por 82,3 millones de pesos, registrando una variación negativa del 63,9%.

Los gastos de capital fueron de 3.850,7 millones de pesos, siendo ello un 40,4% más que lo destinado a este concepto en julio del año anterior. La Inversión real directa fue de 1.609,8 millones de pesos, registrando una variación del 5,4%, lo que nos muestra que el aumento del rubro se dio por los mayores gastos en transferencias de capital, los cuales fueron de 2.228,6 millones de pesos, un 85,4% más que en julio de 2009. Los destinos de esta cuenta son: el proyecto transporte urbano de Buenos Aires, la creación del Centro Cultural del Bicentenario, recuperación del rompehielos Almirante Irizar, entre otros.

El total de gastos de julio de 2010 fue de 30.025,2 millones de pesos, un 31,2% más a lo erogado en igual mes del año anterior. En tanto, que al considerar los gastos figurativos la variación fue del 33,4%, siendo en valores absolutos gastos por 37.837,2 millones de pesos.



En los meses que han transcurrido en el año se ha vislumbrado incrementos porcentuales interanuales superiores al 25% llegando al 39%, esto además de la aceleración del gasto nos muestra el efecto de la inflación en los valores corrientes en que se manejan estas cuentas.

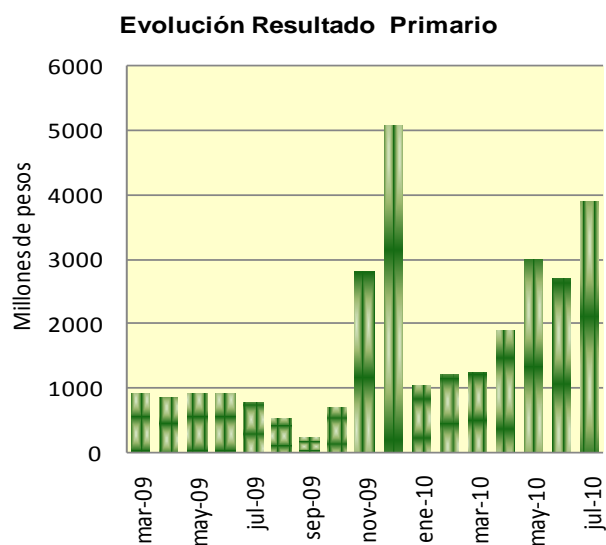
[Volver](#)

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

El resultado primario de julio de 2010 fue un superávit de 3.910,5 millones de pesos siendo el aumento interanual del 410,8% en comparación con igual mes del año anterior.

Los ingresos corrientes fueron de 32.692,7 millones de pesos, registrando un incremento del 46,5% en comparación con julio de 2009. Los rubros destacados son los Ingresos tributarios y las Contribuciones a la Seguridad Social, los cuales representaron el 87,5% de los ingresos corrientes en julio de 2010 unos 10 puntos porcentuales menos que en igual mes del año anterior. Ello se debe a los ingresos por Rentas de la propiedad, los cuales representaron una incidencia del 10,1% en el mes de referencia.

Se destaca que por 4to mes consecutivo los ingresos registraron una variación de mayor cuantía a la de los gastos, lo que está produciendo un mayor superávit primario.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

En el análisis desagregado de los ingresos corrientes se observa que los ingresos tributarios registraron entradas por 18.098,9

millones de pesos, siendo esto un 43,8% más a lo recaudado bajo este concepto en julio del año anterior. Los impuestos que generan el incremento de esta cuenta son el IVA, Ganancias y los Derechos de exportación.

Por su parte las Contribuciones a la Seguridad Social fueron de 10.484,8 millones de pesos, siendo esto un 33,3% más a lo ingresado al sistema bajo esta cuenta. Esta situación se dio bajo el contexto de aumentos salariales, lo que implica mayores ingresos a través de contribuciones por el aumento de la remuneración imponible.

Las Rentas a la propiedad han registrado un aumento interanual del 259,8%, por el ingreso de 3.301,6 millones de pesos. Se encuentran contenidos aquí las rentas generadas por el Fondo de Garantía de la Sustentabilidad y los ingresos de anticipos de utilidades del Banco Central de la República Argentina.

Tal como expusieramos en los párrafos anteriores generalmente los ingresos corrientes se sostienen en los ingresos tributarios y las Contribuciones a la Seguridad Social, aunque en el mes de referencia se destaca la incidencia de las Rentas de la propiedad.

Los gastos corrientes fueron de 26.174,5 millones de pesos, siendo esto un 29,9% más que en julio de 2009. Los datos de este rubro se desarrollan bajo el título de gastos del sector público.

En los meses transcurridos en el año hemos observado la desaceleración del incremento del gasto en relación a los aumentos denotados por los ingresos, lo que nos indicaría que de seguir este ritmo hacia fin de año se obtendría un resultado positivo aun luego del déficit estacional que se presenta en el último mes del año.

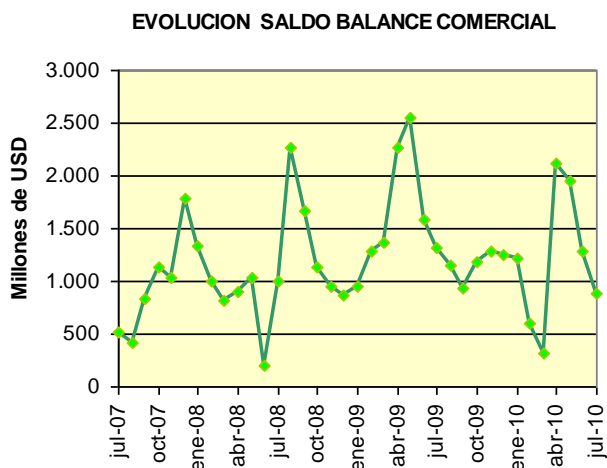
Durante julio de 2010 se destaca que los resultados tanto primarios como financieros se dieron por la incorporación de utilidades del Banco Central a los ingresos corrientes. Ya que los mismos significaron el 84,4% del superávit registrado, es decir que si no se hubieran incorporado estos fondos mediante esta cuenta el resultado primario sería de 629,8 millones lo que nos llevaría a un déficit financiero de 615 millones de pesos aproximadamente.

[Volver](#)

## Sector Externo

### Resultado del Balance Comercial

En julio de 2010 la Balanza Comercial marcó un superávit de USD883 millones, cifra que representó una disminución del 33% con respecto al mismo periodo del año anterior.



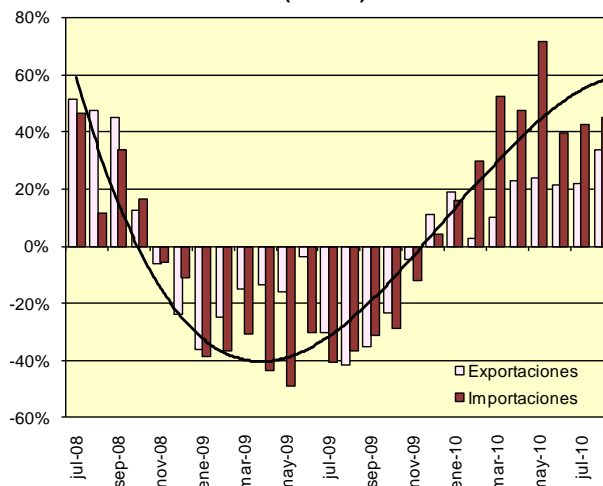
Elaboración propia. Fuente INDEC

En los primeros siete meses del corriente año se acumula un saldo positivo de USD8.374 millones, presentando una disminución del 26,1% respecto de igual periodo del año anterior. El total de las exportaciones fue de USD38.297 millones contra USD29.994 millones desembolsados de importaciones. En términos interanuales representaron un incremento del 19% y 43% respectivamente.

El intercambio comercial con los principales bloques en el mes de julio del corriente año arrojó saldos comerciales positivos, excepto Mercosur USD92 millones y NAFTA USD184 millones que registraron saldos negativos. Los socios comerciales con el que se registró el mayor resultado, fue ASEAN USD139 millones, Resto de ALADI USD439 millones y Chile USD284 millones.

En línea con lo dicho, venimos observando que las importaciones crecen a un ritmo más acelerado (43% i.a.), respecto de las exportaciones (22% i.a.), por ende, el superávit comercial continúa acotando su brecha. El crecimiento de las compras al exterior se explican por la reactivación del nivel de actividad, y dado nuestra estructura productiva ello se traduce en una cartera de importaciones concentrada en Bienes Intermedios y Piezas y accesorios para bienes de capital.

### Exportaciones e Importaciones (var. i.a.)



Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

### Análisis de las exportaciones

En julio de 2010 las exportaciones registraron en valor absoluto USD6.004 millones y en términos interanuales un incremento del 22%.

EXPORTACIONES	Mill. De USD
<b>Total</b>	<b>6.004</b>
Productos Primarios	1.469
Manufacturas Agropecuarias	2.042
Manufacturas Industriales	2.075
Combustibles y energía	418

Elaboración propia. Fuente INDEC

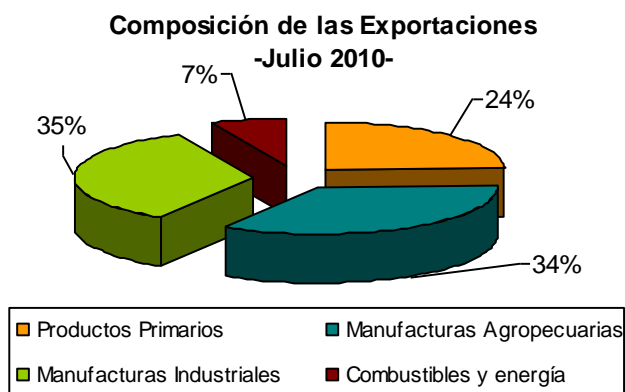
El incremento del valor exportado en el mes de julio (comparado con igual mes del año anterior) fue como resultado del aumento de las ventas en todos los rubros, excepto los Combustibles y energía.

El rubro que se destacó fue Productos Primarios con un incremento del 83% i.a., que resultó de un fuerte aumento de las cantidades vendidas (80%) y de los precios (2%). Le siguieron las Manufacturas de origen industrial (MOI) con un 28% i.a., producto del alza en las cantidades vendidas (24%); y de los precios (3%).

En tercer lugar las Manufacturas de origen agropecuario (MOA) con un 2% i.a., debido a una suba de las cantidades (4%) y una baja de los precios (1%). Por último, los Combustibles y energía registraron una variación negativa de un 15% i.a., debido principalmente al aumento de

los precios (15%) y una disminución de las cantidades vendidas (26%).

En el siguiente gráfico se puede observar la composición de las exportaciones del mes de julio por rubro.



Los productos de los rubros que más se destacaron durante el mes de julio en valores absolutos y en términos interanuales fueron los siguientes:

- **Productos primarios:** Semillas y frutos oleaginosos USD657 millones y un incremento del 214% i.a., Cereales USD495 millones y un incremento del 162% i.a.
- **MOI:** Material de transporte terrestre USD755 millones y un incremento del 45% i.a.. Productos químicos y conexos USD394 millones donde se incrementó un 9% i.a. Máquinas y aparatos, material eléctrico USD202 millones y una variación positiva del 20% i.a.
- **MOA:** Residuos y desperdicios de la industria alimenticia USD834 millones registrando una variación negativa del 1% i.a. Grasas y aceites USD517 millones mostrando una variación positiva del 24% i.a.
- **Combustibles y energía:** los productos componentes registraron variaciones negativas. Petróleo crudo USD184 millones (1% i.a.), y Carburantes USD172 millones (15% i.a.).

Las exportaciones en los primeros siete meses del año, en términos interanuales con respecto al mismo periodo del año anterior, fue del 19% y estuvieron morigeradas por los incrementos de

las cantidades vendidas 16% y de los precios 3%. Todos los rubros mostraron un comportamiento positivo excepto las MOA y Combustibles y energía.

- Los Productos Primarios aumentaron (58%); se dio por una suba de los precios (8%) y de las cantidades exportadas (47%).
- Las MOA disminuyeron (3%), por disminución de las cantidades vendidas (5%), dado que los precios aumentaron (2%).
- El incremento de las de las MOI (31%) estuvo influenciado principalmente por una fuerte suba de las cantidades exportadas (32%).
- Los combustibles y energía disminuyeron (4%) por una fuerte suba de los precios (55%) que consiguieron contrarrestar la baja en cantidades exportadas (38%).

En vista a lo que venimos analizando desde principio de 2010 con respecto a las exportaciones, creemos que el panorama para el futuro es favorable por la creciente demanda de los commodities, por necesidad de productos primarios, de los países en desarrollo.

La soja, sigue mostrando un atractivo nivel de precios, lo que es un buen indicio para los productores locales. La tendencia alcista de los precios de los commodities es un impulso favorable para los productores locales pero por otro lado la suba de ellos puede repercutir en los precios de algunos bienes de la canasta básica.

Se estima para el mes de agosto de 2010 que el total de las exportaciones mostrarán una variación positiva, en términos interanuales, del 34,18%, es decir unos USD5.834 millones.

### Destino de las exportaciones

La composición de la cartera de clientes externos que posee Argentina a lo largo del mes de julio de 2010 se encuentra concentrada en tres bloques económicos. Un 58% de las ventas se dirigen a UE, MERCOSUR y ASEAN.

El ASEAN es el cliente que mas crecimientos experimentó a lo largo del mes. Con un aumento del 52% se destacan los envíos de porotos de soja a China; de maíz a Indonesia, Taiwán, Japón y aceite de soja a India. [Volver](#)



## Análisis de las Importaciones

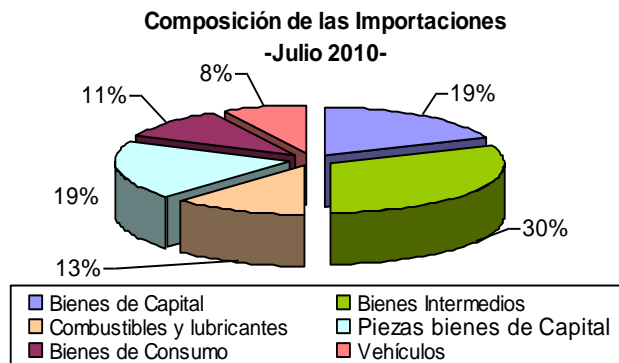
En julio de 2010 las importaciones registraron un valor absoluto USD5.121 millones y en términos interanuales un incremento del 43%.

IMPORTACIONES	Mill. De USD	Variación i.a
<b>Total</b>	<b>5.120</b>	<b>43%</b>
Bienes de Capital	959	32%
Bienes Intermedios	1.593	49%
Combustibles y lubricantes	646	43%
Piezas bienes de Capital	969	42%
Bienes de Consumo	544	23%
Vehículos	398	98%
Resto	11	-

Elaboración propia. Fuente INDEC

El incremento del valor importado en el mes de julio (comparado con igual mes del año anterior) resultó del mayor valor importado en todos los Usos económicos. En términos absolutos el Uso económico que se destacó como se puede observar fue Bienes intermedios USD1.593 millones de dólares.

En el siguiente gráfico se puede observar la composición de las importaciones del mes de julio por uso económico.



Asimismo, los productos que más se importaron a lo largo del mes de julio fueron:

- Bienes intermedios: los Suministros industriales registró un incremento en USD1.560 millones de dólares. Debido a un aumento conjunto de las cantidades y de los precios.
- Piezas y accesorios para bienes de capital: donde sobresalieron las adquisiciones de partes y accesorios de carrocerías de vehículos para transporte de personas, partes para receptores de radiotelefonía, radiodifusión y televisión.

- Bienes de capital: los bienes de capital (excepto el equipo de transporte) registró un aumento de USD817 millones de dólares.
- Se incrementó Vehículos automotores de pasajeros, en su mayoría provenientes de Brasil, Alemania y México.
- Combustibles y lubricantes, se incrementaron principalmente en las compras de gas oil, gas natural licuado, fuel oil y energía eléctrica.

La variación porcentual de las importaciones en los siete primeros meses del año con respecto al mismo periodo del año anterior fue del 43% morigerada por un alza de las cantidades y de los precios, 34% y 7% respectivamente.

En términos generales, todos los usos económicos registraron un incremento, como consecuencia del incremento en la demanda doméstica de bienes para la industria y para el consumo final.

- Combustibles y lubricantes (69%), debido a la suba de los precios (28%) y de las cantidades (32%).
- Piezas y accesorios para bienes de capital (50%), debido por un alza de las cantidades (50%).
- Bienes de consumo, incluido vehículos automotores de pasajeros, la variación fue del 43%, debido, al alza de los precios y de las cantidades (3% y 40%) respectivamente.
- Bienes de capital se incrementó (33%), debido a un alza de las cantidades y de los precios (32% y 1%) respectivamente.
- Bienes intermedios (39%), debido, a la suba de las cantidades y de los precios (21% y 15%) respectivamente.

No obstante, la evolución de las importaciones no estratégicas para nuestra estructura productiva existente resulta una de las variables clave a monitorear, porque su creciente demanda puede afectar a la producción local.

La tendencia alcista de las importaciones que ya venimos explicando, nos hace pensar en un horizonte en esa línea hasta fines del 2010, pero sin sobresaltos por la intervención del gobierno en las compras al exterior. Cabe destacar, que recurrir a este tipo de política puede ocasionar

preocupación por parte de los empresarios, quienes deben planificar su producción.

Estimamos para el mes de agosto de 2010 una variación en términos interanuales del 45,22%, es decir, unos USD4.727 millones.

[Volver](#)

### Origen de las importaciones

En términos generales todos los proveedores internacionales de Argentina experimentaron cierto dinamismo a lo largo del mes de julio de 2010. El Bloque del ASEAN es el que más se destaca dado que subieron un 64%; siendo las mayores compras de Bienes de Capital y Piezas y accesorios para bienes de capital los rubros que explican dicho comportamiento. Su procedencia fue China, Tailandia y Corea Republicana.

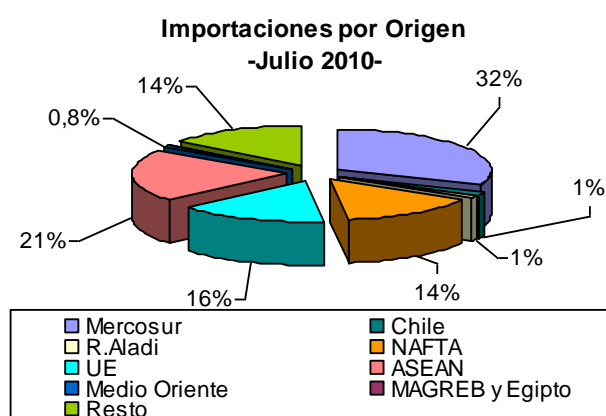
Con un crecimiento del 43%, sigue esta tendencia el MERCOSUR; donde Brasil es nuestro principal proveedor. Si bien todos los rubros registraron subas interanuales, se destacan las Piezas y accesorios para bienes de capital (48% i.a.), Bienes de Capital (39% i.a.) y Bienes Intermedios (46% i.a.), provenientes de Brasil.

Particularmente con Brasil experimentamos un intercambio sostenido y asiduo de autopartes. Aprovechando las ventajas que genera el comercio dentro del bloque y al mismo tiempo entre filiales, las empresas de automóviles compran insumos para luego incorporar a los autos. Asimismo y en línea con lo expresado utilizan la estrategia de importaciones transitorias mejorando así su negocio.

En el caso de la Unión Europea, las compras se incrementaron un 41%, donde todos los Usos registraron aumentos, principalmente Bienes intermedios (39% i.a.) y Bienes de capital (61% i.a.). En este caso particular la devaluación del euro respecto del dólar contribuye a estimular las importaciones provenientes de este bloque.

Por último el NAFTA experimentó un incremento del 31% i.a., como consecuencia de las mayores compras de Bienes (56%) intermedios provenientes de Estados Unidos.

El siguiente gráfico muestra la composición de la cartera de proveedores internacionales que tuvo Argentina en julio de 2010.



Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

## **ESTUDIOS ESPECIALES**

---

---

## **Consistencia de metas monetarias, proyecciones de ingreso y precios**

**Por: Lic. Horacio Val  
Decano Escuela de Economía y Negocios  
Universidad Nacional de San Martín**

---

---

## El Programa Monetario 2010

En el mes de agosto pasado el Banco Central actualizó las metas del Programa Monetario previstas para el segundo semestre de 2010, corrigiendo en +9,2 puntos porcentuales la meta base de crecimiento del agregado monetario “M2 privado” para el mes de diciembre, la que ahora se ubica en un nivel de \$204,0 MM y que implica una expansión interanual del 23,2% respecto de diciembre '09.

**El Programa Monetario original –presentado en diciembre de 2009 por el anterior presidente del BCRA- se realizó estimando una tasa anual promedio de variación de precios del 8,8%, no obstante en forma implícita la tasa de inflación subyacente para 2010 en la proyección base de M2 privado era del 14,5% anual, y en la meta superior del 18,9% anual.**

**La actualización -realizada en agosto por la actual conducción- mantiene la previsión de una tasa de inflación al 8,8%, incomprensible con la evidencia de un mayor incremento de precios verificada por la propia información oficial de la evolución del índice de precios implícitos y con el hecho que la inflación subyacente en las estimaciones del programa monetario se aproxima a un rango ubicado entre el 16,0% y el 22,0% anual.**

Estas consideraciones devienen del hecho de que los fundamentos del programa monetario descansan sobre aspectos teóricos y empíricos del comportamiento esperado de la función de Demanda de Dinero, cuyo repaso permite comprender más acabadamente las implicancias de contar con una programación monetaria y los efectos de la modificación anunciada.

En esta contribución se aborda inicialmente, en forma parcial, el marco teórico subyacente en el ejercicio de programación monetaria, luego se analiza la evidencia empírica sobre la evolución de los agregados monetarios para concluir con un análisis aplicado de la actualización propuesta y sus implicancias.

### A – Marco teórico del Programa Monetario (enfoque parcial)

En un esquema de política monetaria basado en la flotación administrada de tipo de cambio, como el vigente en nuestro país, la expansión de la cantidad de dinero primario de la economía (Base Monetaria) está determinada fundamentalmente por el resultado de la Balanza de Pagos.

Como ya se expusiera en un número anterior de nuestro *PANECO* “sea a través de una política de tipo de cambio fijo o a través de una política de “flotación administrada” el Banco Central actúa comprando (vendiendo) moneda extranjera para mantener su cotización en el nivel fijado como objetivo y de esta manera la Base Monetaria se expande (contrae) en situación de oferta (demanda) excedente de moneda extranjera por parte de los agentes económicos, independientemente de la voluntad de la autoridad monetaria. Así la variación del nivel de reservas (activo) en poder del Banco Central provoca que el nivel y variación de la base monetaria (pasivo monetario) se encuentre determinado por las decisiones sobre tipo de cambio y por lo tanto fuera de su control absoluto”.<sup>1</sup>

El total de dinero que se termine creando en un período de tiempo (Oferta Monetaria), dependerá de las decisiones que adopte el Banco Central en los siguientes aspectos:

- en materia de emisión de títulos (LEBAC, NOBAC, etc.) para contraer/expandir la Base Monetaria, “esterilizando” el efecto de la acumulación/desacumulación de reservas internacionales y también en el aporte de financiamiento al Gobierno y a las entidades financieras
- en el nivel que fije sobre los requisitos de liquidez y efectivos mínimos exigidos a las entidades financieras a fin de regular la creación secundaria de dinero por vía del multiplicador de la Base Monetaria

<sup>1</sup> PANECO (2010-57), pág. 48

- por su parte las decisiones que los agentes económicos no bancarios adopten sobre las formas de mantener dinero también incidirán en el proceso de creación secundaria

Desde el punto de vista de los usos de la cantidad de dinero que se prevé crear, la programación monetaria se apoya en una formulación de la Demanda de Dinero como la presentada en la siguiente expresión

$$(1) \quad M_{dj t} = k() \cdot P_t \cdot y_t$$

Donde  $M_{dj t}$  es la cantidad de dinero demandada del conjunto de activos  $j$  en el periodo  $t$ , definida como una cierta proporción  $k()$  del ingreso nominal de la economía, compuesto por el nivel de precios  $P$  y el nivel de ingreso real  $y$ .

La proporción  $k()$  se define como el coeficiente de monetización de la economía, y representa la cantidad de dinero –integrada por el conjunto de activos  $j$ - que los agentes económicos deciden mantener, en un momento del tiempo, en proporción con su ingreso nominal.

$$(2) \quad k() = M_{dj t} / P_t \cdot y_t$$

El coeficiente de monetización  $k()$  se presenta como una función sin especificar matemáticamente, cuyo nivel se determina en relación con las expectativas que los agentes económicos mantienen sobre la evolución futura de ciertas variables como la tasa de interés, el tipo de cambio, y la tasa de inflación.

La expresión (1) puede transformarse en una ecuación dinámica que muestre la trayectoria temporal de crecimiento de la demanda de dinero

$$(3) \quad \dot{M}_{dj}(t) = \dot{k}() + \dot{P} + \dot{y}$$

Donde el punto encima de cada variable indica el diferencial del logaritmo de la variable respecto del tiempo.<sup>2</sup>

Así la tasa de crecimiento de la demanda de dinero está positivamente relacionada con:

- **el aumento del nivel deseado de monetización  $k()$ .**  
Esto dependerá de la existencia de bajas expectativas de inflación, estabilidad del tipo de cambio. Por su parte la relación con la tasa de interés dependerá de la definición de agregado monetario que se analice.
- **el aumento del nivel de precios  $\dot{P}$ .**  
La demanda de dinero es una demanda de saldos reales, por lo que por lo general se estima una elasticidad unitaria entre precios y dinero.
- **el aumento del ingreso real  $\dot{y}$ .**  
Un aumento del ingreso real –por lo general medido a través de la variación del Producto Interno Bruto (PIB) a precios constantes- provoca un aumento del nivel de dinero requerido para realizar las transacciones. El valor absoluto de la elasticidad ingreso de la demanda de dinero ( $\eta_{M_{dj t}/y_t}$ ) define la cuantía del aumento de la cantidad de dinero demandada en

<sup>2</sup> Por ejemplo  $\dot{P} = \frac{d \ln P}{dt} = \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}$

relación al aumento del ingreso real, y por lo tanto se convierte en un elemento fundamental en el ejercicio de programación monetaria.<sup>3</sup>

Algunos trabajos [Aguirre, Burdisso y Grillo (2006)], han encontrado elasticidades-ingreso (PIB) de largo plazo con coeficientes de 1,9 en el ajuste econométrico de funciones de demanda de dinero M2. Sin embargo, los mismos autores racionalizan estos resultados al vincularlos en cierta medida a los procesos abruptos de desmonetización y remonetización que muestran las series largas de dinero en Argentina producto de los periodos de alta inestabilidad macroeconómica.<sup>4</sup>

En el mismo trabajo, para estimar agregados monetarios en el corto plazo encuentran que la elasticidad-ingreso de M2 se ubica en niveles próximos la unidad y con el signo esperado (positivo).<sup>5</sup>

Por otra parte en otro trabajo [Elosegui et.al.(2007)] se presenta el modelo desarrollado por el BCRA para describir el funcionamiento y realizar proyecciones macroeconómicas de un país pequeño y abierto como el nuestro. En la incorporación del mercado monetario –ecuación de la curva LM- se supone una elasticidad-producto unitaria en la demanda de circulante (billetes y monedas fuera del sistema financiero) que, como se verá más adelante, representa una parte sustantiva del total de dinero transacción demandado.<sup>6</sup>

En el presente trabajo cuando se realiza el ejercicio de consistencia del Programa Monetario (parte C) se asume un valor unitario para la elasticidad-ingreso del dinero M2 privado.

## B – La evidencia empírica del mercado de dinero previa al Programa Monetario 2010

Como se sabe la cantidad de dinero de la economía puede medirse a través de diferentes agregados cuya amplitud dependerá del grado de liquidez de los activos que los integren y del objetivo de trabajo que se persiga:

- (4)  $M0 = ByM$
- (5)  $M1 = M0 + DCC = ByM + DCC$
- (6)  $M2 = M1 + DCAh = ByM + DCC + DCAh$
- (7)  $M3 = M2 + DPF = ByM + DCC + DCAh + DPF$

En las expresiones anteriores, el agregado monetario

- **M0** corresponde a la definición más líquida de dinero, compuesta por los billetes y monedas fuera del sistema financiero o en poder del público (ByM);
- **M1** corresponde a los medios de pago, que están compuestos por los ByM y los saldos acreedores de las cuentas corrientes (DCC);
- **M2** se define como el total de “dinero transacción”, ya que incorpora a los depósitos en cuentas de caja de ahorros (la mayoría correspondientes a las denominadas “cuentas sueldo”) las que a través del uso de tarjetas de débito se utilizan como instrumento de pago;
- **M3** corresponde a la definición de dinero más amplia actualmente vigente en nuestra economía. Incorpora los depósitos a plazo fijo que cumplen más adecuadamente la función de reserva de valor (poder adquisitivo) exigida al dinero, a través de la tasa de interés que devengan. En inflación el agregado monetario M2 pierde poder adquisitivo por el aumento de los precios y genera una sustitución a favor de los depósitos a plazo fijo.

<sup>3</sup> La elasticidad ingreso de la demanda de dinero responde a la expresión  $\eta_{Mdj \ t/y} = \frac{\partial Mdj}{\partial y} \cdot \frac{y}{Mdj}$

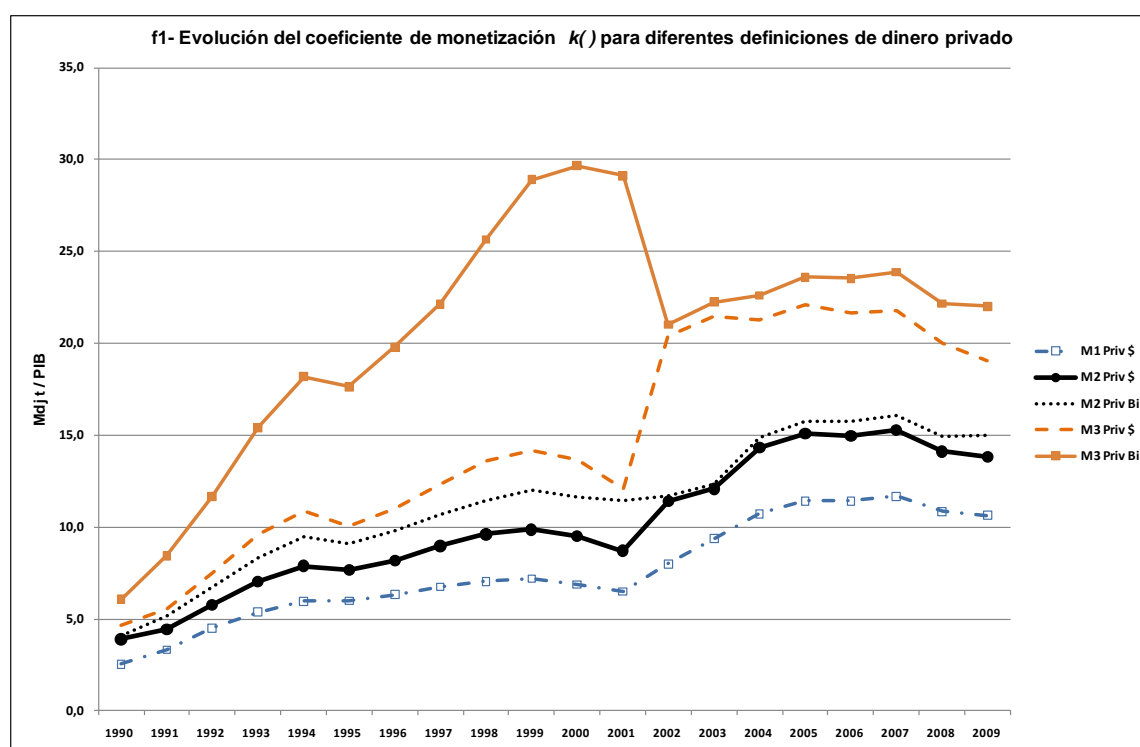
<sup>4</sup> Para un análisis amplio de los resultados de elasticidad-ingreso de la demanda de dinero ver también Chatruc (2007) y Knell y Stix (2004).

<sup>5</sup> Aguirre, H.; Burdisso, T y Grillo, F (2006) pp 17-24

<sup>6</sup> Elosegui et. al. (2007) pág. 24.

La existencia de depósitos realizados por el sector público y también en moneda extranjera (dólares estadounidenses), conduce a que los agregados monetarios anteriores se puedan especificar como privados o totales (en este caso incluyen a los realizados por el sector público) y en pesos o bimonetarios (incluyendo estos últimos a los realizados en moneda extranjera).

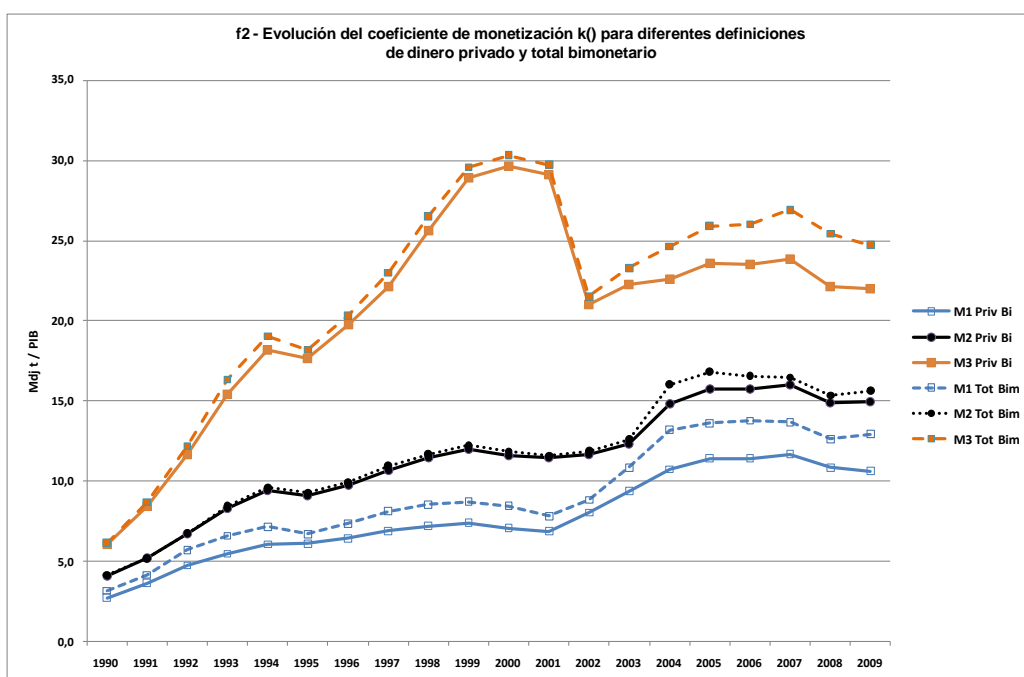
Las preferencias de los agentes económicos puede verse en la fig.1 que presenta la evolución de la demanda de dinero como proporción del PIB en términos anuales. Durante los noventa se destaca la incidencia de los depósitos en dólares en la monetización de la economía –distancia vertical entre las líneas M3 Priv Bi y M3 Priv \$- dicha brecha se acentúa en los años previos a la salida del plan de convertibilidad. A partir de 2002 la incidencia de los depósitos en moneda extranjera se minimiza y el nivel promedio de monetización (23,0%) se mantiene principalmente en moneda doméstica, a pesar que los últimos dos años del periodo muestran una declinación de la demanda de pesos y un aumento de la monetización en dólares.



Elaboración propia fuente BCRA

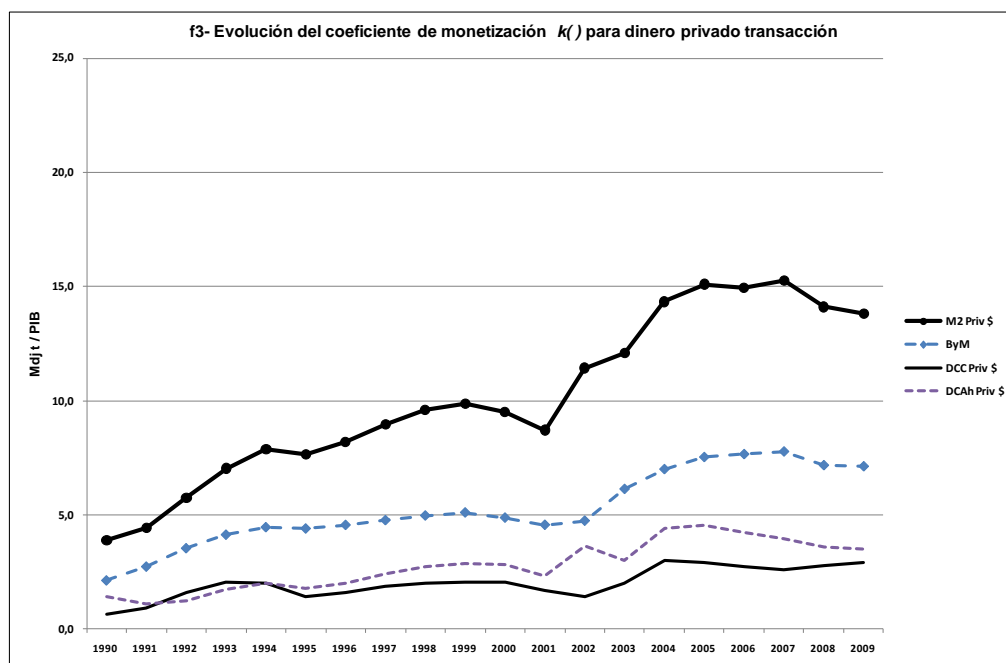
La fig. 2 presenta la evolución de los agregados bimonetarios totales, en la misma puede apreciarse que a partir de 2003 la mejora en la situación fiscal del sector público se traduce en mayores depósitos en el sistema financiero, principalmente en cuentas corrientes (M1) y en operaciones de plazo fijo (M3).





Elaboración propia fuente BCRA

El Programa Monetario 2010 toma las definiciones de dinero M2 y M2 privado en pesos como eje para las proyecciones de crecimiento de la cantidad de dinero, fijando metas en valor absoluto nominal y en tasas de variación interanual. A partir de 2002 la demanda de M2 Priv \$ se incrementa fuertemente pasando a representar, en el último lustro, el setenta por ciento (70%) del total de activos monetarios demandados por los argentinos. A pesar de la incorporación de los depósitos en Caja de Ahorros con tarjeta de débito asociada, la participación de las transacciones en efectivo es alta, como lo demuestra que el total de Billetes y Monedas en poder del público represente el cincuenta por ciento (50%) del total del agregado M2 Privado en pesos. (Ver fig.3)



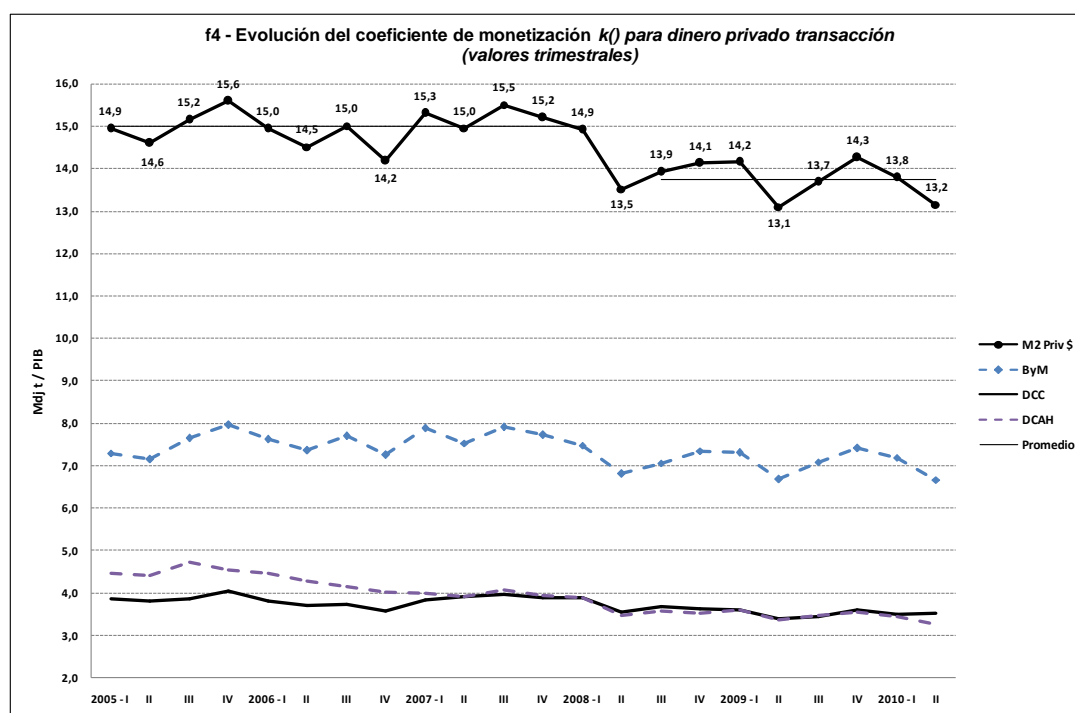
Elaboración propia fuente BCRA

Al momento de presentar la programación monetaria el BCRA analiza esta serie de dinero y señala que “el M2 privado comienza a experimentar una fuerte desaceleración de su crecimiento, producto del cambio en las condiciones internacionales y de los episodios de crisis financiera acontecidos

desde mediados de 2007 y profundizados en la segunda parte de 2008<sup>7</sup>. En la fig. 3 puede verse la tendencia a la desmonetización a que refiere el BCRA y que la misma abarca hasta el año 2009.

No obstante en el documento de presentación del Programa Monetario 2010 refiere al hecho de que diversos estudios econométricos, realizados en la propia autoridad monetaria, concluían que los agregados M2 y M3 eran los que presentaban mayor correlación con la evolución de los precios en el largo plazo, lo que llevó a contemplar la adopción de metas de expansión sobre un agregado monetario más amplio a los utilizados hasta entonces.

En el mismo sentido se señala que “avanzar en el uso de M2 privado como objetivo intermedio sería un progreso para las aspiraciones del programa monetario como ancla de estabilidad y credibilidad. De esta manera, se pondría un mayor foco en las decisiones de ahorro e inversión de familias y empresas. El M2 tiene mayor sensibilidad para capturar las variaciones del contexto económico (que impactan sobre la demanda de dinero), no así tanto el M2 total –por la influencia del componente público, el cual está menos ligado a este tipo de factores.<sup>8</sup>



Elaboración propia fuente BCRA

En la fig. 4 se presenta la serie trimestral del agregado M2 privado en \$/PIB trimestral desestacionalizado para el periodo 2005- Trim I a 2010-Trim II. Como puede apreciarse la demanda de dinero M2 privado muestra una caída importante -aproximadamente 2,0 puntos del PIB- a partir del segundo trimestre de 2008 a la vez que la serie presenta cierta estacionalidad trimestral.

Esta tendencia a la desmonetización del dinero transacción se mantiene en los dos primeros trimestres de 2010 y resulta crucial para nuestro análisis del impacto del programa monetario en la evolución de los precios que se hace en la última parte del trabajo.

### C – Análisis aplicado del Programa Monetario 2010

Tanto las consideraciones vertidas sobre el marco teórico así como sobre la evidencia empírica del comportamiento observado de la demanda de dinero brindan la posibilidad de realizar el análisis de las metas del programa monetario, evaluar su grado de consistencia y la tasa de inflación implícita en el mismo.

<sup>7</sup>. BCRA(2009, pág 15

<sup>8</sup> BCRA (2009) op. cit. pág. 16

En términos de la expresión (3) de la parte A, para que las proyecciones de inflación y crecimiento resulten consistentes con las metas de dinero se requiere adoptar un supuesto sobre el comportamiento esperado del grado de monetización de la economía  $k()$ .

En la presentación de diciembre 2009 se consigna que “el escenario base implica una recuperación de la monetización que se vio afectada por el impacto de la crisis internacional y los sucesivos shocks que enfrentó la economía en los últimos dos años”.<sup>9</sup>

La versión original del Programa Monetario 2010 presenta tres escenarios de metas de crecimiento interanual  $[M_{dj}(t)]$  de la cantidad de dinero M2 privado –inferior, base y superior- sobre una estimación de crecimiento del ingreso del 2,5% y un crecimiento esperado de los precios (tasa de inflación) del 8,8%.

El Cuadro I presenta la información del ejercicio de programación monetaria. Así para que las metas de dinero resulten consistentes con las estimaciones de inflación e ingreso se requiere un aumento del grado de monetización de la economía  $[k()_{est}]$  con un mínimo del 3,1% para la meta inferior, un 5,6% para la meta base y un 10,6% para la meta superior. Es decir que coeficiente de monetización debía ubicarse entre valores del 14,1% y el 15,1%.

Por su parte si se suponía que el grado de monetización de la economía permanecería constante  $[k() = 0]$ , la tasa de inflación implícita en el programa monetario  $[P_{imp}]$  se ubicaría entre un mínimo del 11,9% y un máximo del 18,9%, muy por encima del 8,8% proyectado para 2010.

**Cuadro 1: Programa Monetario 2010 original - Metas  
Variables proyectadas y observadas al II Trim. 2010**

Variables	Proyectadas (en %)			Observadas (en %)
	Inferior	Base	Superior	
$M_{dj}(t)$	14,4	16,9	21,4	21,4 <sup>1</sup>
$\dot{y}$	2,5	2,5	2,5	7,8 <sup>2</sup>
$\dot{P}$	8,8	8,8	8,8	13,8 <sup>3</sup>
$k()_{est}$	3,1	5,6	10,1	-1,46 <sup>4</sup>
$k = M2_{priv}/PIB$ requerido para cumplir con meta de inflación	14,1	14,5	15,1	13,5
$P_{imp}$ tasa de inflación implícita en el programa monetario con $k() = 0$	11,9	14,4	18,9	
$P_{result}$ tasa de inflación resultante en el programa monetario en base a las variables observadas				15,1

Fuente: Elaboración propia en base a: (1) Agregados Monetarios BCRA Gcia. Estadísticas Monetarias. (2) INDEC Oferta y Demanda Globales a valores constantes. Datos desestacionalizados. A precios de 1993. Serie Trimestral. (3) INDEC Índice de Precios Implícitos en la Demanda y Oferta globales Base 1993=100. Serie Trimestral (4) Cálculo propio.

<sup>9</sup> BCRA (2009), op. cit. pág. 16

Durante el primer semestre de 2010 la expansión del agregado M2 privado se ubicó en el nivel previsto en la meta superior (21,4%), el nivel de actividad económica creció sustancialmente por encima de lo previsto (7,8%) y el grado de monetización de la economía (M2privado/PIB) se ubicó en el 13,5%, registrando una baja del -1,46% respecto de los niveles evidenciados en los dos primeros trimestres de 2009. (Ver columna Variables Observadas en el Cuadro I).

En este contexto la tasa de inflación interanual observada (primer semestre 2010/ primer semestre 2009) medida por la evolución de los precios implícitos alcanzó un nivel del 13,8%, resultando inferior a la estimada (15,1%) por el ejercicio de programación monetaria [ $\dot{P}$  result] en base a las variables observadas pero sustancialmente más alta a la proyectada.

Como ya se expuso en el mes de agosto pasado el BCRA actualizó las metas del programa monetario basándose fundamentalmente en un aumento sustantivo de las estimaciones de crecimiento del nivel de actividad de la economía.

Respecto del mercado monetario la actualización señala que “el comportamiento de los agregados monetarios se da en un marco de fuerte alza de la actividad económica que supera las proyecciones más optimistas efectuadas el año pasado para 2010”, agregando luego que “esta trayectoria de la economía real representa un cambio sustancial para la estimación de la demanda de dinero para transacciones respecto de los niveles y variaciones contempladas al momento de diseñar el Programa Monetario 2010. Un mayor producto real significa, por definición, un mayor número y/o volumen de transacciones en la economía que a su vez implica la necesidad de disponer de un mayor nivel de medios de pago para llevarlas a cabo”<sup>10</sup>

**Cuadro2: Programa Monetario 2010 actualizado en agosto 2010 - Metas Variables Proyectadas a Diciembre 2010**

Variables	Proyectadas (en %)			Observadas (en %)
	Inferior	Base	Superior	
$Mdj(t)$	21,1	23,2	29,9	
$\dot{y}$	9,1	9,1	9,1	
$\dot{P}$	8,8	8,8	8,8	
$\dot{k}() est$	3,2	5,3	12,0	
$k = M2\ priv/PIB$			15,1	
requerido para cumplir con meta de inflación	14,1	14,5		
$\dot{P} imp$				
tasa de inflación implícita en el programa monetario con $\dot{k}() = 0$	12,0	14,1	20,8	
$\dot{P} imp$				
tasa de inflación implícita en el programa monetario con $\dot{k}() = -1,46$	13,5	15,6	22,3	

Fuente: elaboración propia

<sup>10</sup> BCRA (2010), pág. 2

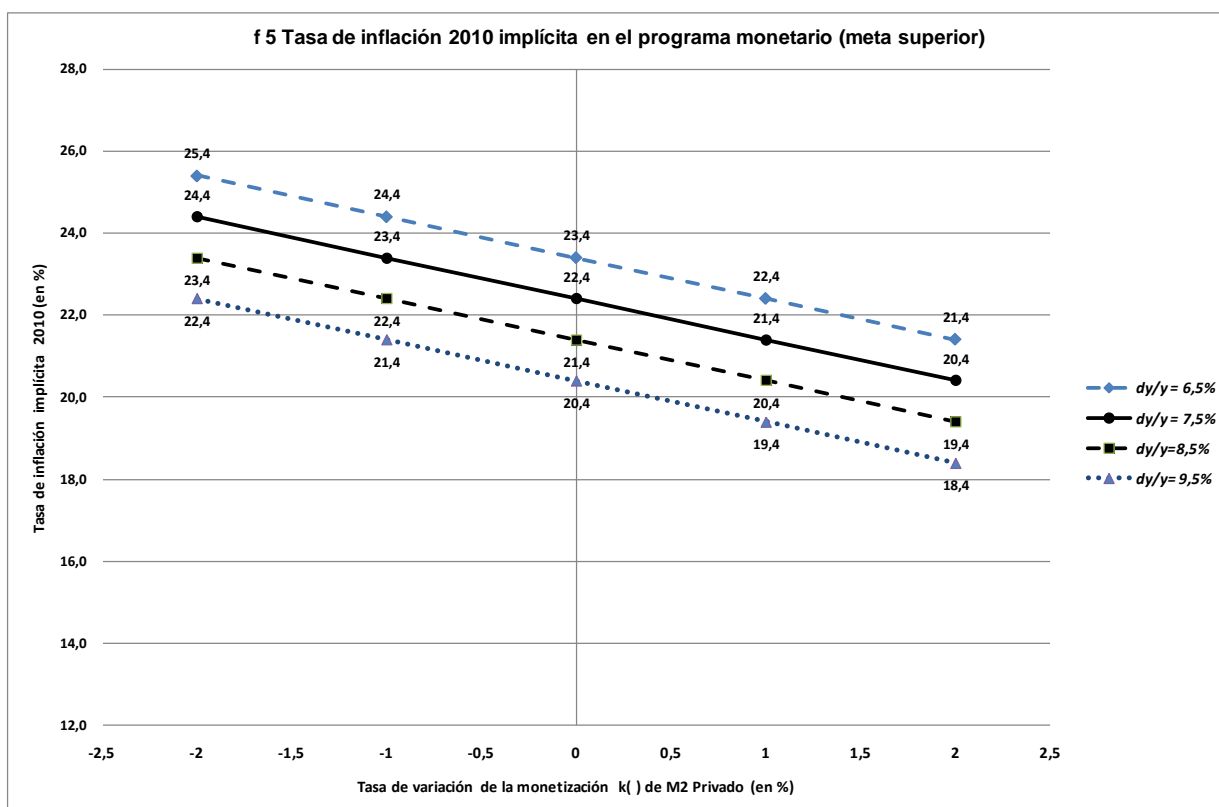
En el Cuadro 2 se presentan las nuevas metas monetarias y se realiza el mismo análisis de consistencia desarrollado anteriormente.

Antes de pasar al análisis de consistencia es importante de destacar que en la actualización del PM causa sorpresa que el BCRA:

- haya “*mantenido anclada*” la variación de los precios en el 8,8% cuando ya se verificó que el índice de precios implícitos del primer semestre muestra una variación interanual del 13,8%. Con lo cual siguiendo los lineamientos del PM en el segundo semestre debería esperarse una –impensable y mucho menos deseable- deflación de precios y
- que la meta inferior de crecimiento de M2 privado (21,1%) sea menor al aumento verificado en el primer semestre del año (21,4%) lo cual nos pondría ante la necesidad de una contracción de la cantidad de dinero nominal de la economía.

Volviendo al análisis de consistencia del PM, si se adopta el supuesto de cumplimiento de la tasa de crecimiento económico prevista ( $\dot{y} = 9,1\%$ ) entonces:

- **la meta superior de crecimiento del M2 privado (29,9%)** es consistente con una tasa de inflación que fluctúa entre un
  - valor del 20,8% -si el coeficiente de monetización se mantiene constante [ $\dot{k}() = 0$ ] en el nivel observado en 2009 (13,8%)- y
  - el 22,3% -si el coeficiente de monetización se mantiene en el 13,5% observado en el primer semestre 2010 lo cual implica una reducción [ $\dot{k}() = -1,46\%$ ] respecto del nivel mantenido el año anterior.
  - para mantener la tasa de variación interanual de los precios implícitos verificada en el primer semestre (13,8%) se requiere que en promedio la demanda de dinero M2 privado se ubique en el 14,7% del PIB, lo cual implica una remonetización equivalente a un punto porcentual del producto respecto del nivel observado en 2009.
  - para esta meta en la fig.5 se presentan las tasas de inflación resultantes de suponer tasas alternativas de crecimiento de la economía y evolución del coeficiente de monetización M2 priv/PIB. Así, para la meta superior de M2 privado, cualquier tasa de crecimiento del ingreso ubicada en el rango de 6,5%-9,5% con el supuesto de mantenimiento del nivel de monetización evidenciado en 2009 [ $\dot{k}() = 0$ ], implica una tasa de inflación superior al 20% anual.
- **la meta base de crecimiento del M2 privado (23,2%)** es consistente con una tasa de inflación que fluctúa entre un
  - valor del 14,1% -si el coeficiente de monetización se mantiene constante [ $\dot{k}() = 0$ ] en el nivel observado en 2009 (13,8%)- y
  - del 15,6% -si el coeficiente de monetización se mantiene en el 13,5% observado en el primer semestre 2010 lo cual implica una reducción [ $\dot{k}() = -1,46\%$ ] respecto del nivel mantenido el año anterior.
  - esta meta monetaria resulta la más cercana a mantener la inflación en los niveles verificados en la primera parte del año, aunque parece difícil de cumplir dado que implicaría un crecimiento de M2 privado de solo el 1,8% respecto del observado en el mismo período de tiempo.



Elaboración propia fuente BCRA

## D – Conclusiones

El mercado monetario muestra síntomas de un proceso de desmonetización (aumento de la velocidad de circulación del dinero) a nivel del agregado M2 privado (dinero transacción).

Dichos síntomas son consistentes con la evidencia de un proceso inflacionario que erosiona el poder adquisitivo de dicho agregado monetario, compuesto por formas de dinero que no devengan rendimiento a partir de la obtención de una tasa de interés.<sup>11</sup>

La expectativa de un aumento de la monetización, evidenciada en la formulación del PM original, no se concretó. Lejos de ello la relación M2 privado/PIB en el primer semestre de 2010 resultó inferior a la del mismo periodo del año anterior.

La política monetaria basada en la flotación administrada del tipo de cambio, en un escenario de saldo positivo de la Balanza de Pagos, requiere de una emisión de Base Monetaria que escapa al control del Banco Central lo cual lleva a crecientes esfuerzos de esterilización para morigerar el crecimiento de la cantidad de dinero de la economía.

En un contexto como el actual en el cual la Oferta Monetaria crece y la cantidad de dinero deseada por los agentes económicos (monetización) se reduce -o como máximo se mantiene- existe el riesgo de que el dinero excedente termine provocando aumentos de precios (inflación) por encima de lo deseado.

El Programa Monetario 2010 –tanto en su versión original como en su actualización- subestima el comportamiento de la demanda de dinero y conllevan implícito el reconocimiento de una tasa de inflación subyacente mayor a la utilizada en las proyecciones. Así debe seguirse atentamente la evolución futura de la demanda de dinero para ver la consistencia de la relación entre precios, ingreso y dinero.

<sup>11</sup> Con excepción de los depósitos en cuentas de caja de ahorros, en los cuales la tasa de interés no alcanza niveles significativos.



## Bibliografía

**Aguirre,H.; Burdisso,T y Grillo, F (2006):**”Hacia una estimación de la Demanda de Dinero con fines de pronóstico: Argentina, 1993-2005” BCRA. Ensayos Económicos nº 45.

**Rodríguez Chatruc, M.(2007):** “La demanda de dinero en una economía abierta: el caso de Argentina 1993-2006. BCRA. Documentos de Trabajo 2007- 28.

**Knell, M. y Stix, H. (2004):** “Three decades of money demands studies. Some differences and remarkable similarities” Oesterreichische National Bank. Working papers 88.

**PANECO (2010-57):** Panorama Económico y Financiero N° 57. Serie Informe de coyuntura Enero-Febrero 2010. UNSAM- Escuela de Economía y Negocios

**BCRA (2009):** “Presentación del programa monetario 2010 ante el Honorable Senado de la Nación”. Diciembre de 2009. Banco Central de la República Argentina. ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)).

**BCRA (2010):** “Actualización de las metas del Programa Monetario” Segundo semestre de 2010. Banco Central de la República Argentina. ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)).

**Elosegui,P.; Escudé, G.; Garegnani, L. y Sotes Paladino, JM(2007):** “El Modelo Económico Pequeño del BCRA”. Documentos de Trabajo 2007/18. Banco Central de la República Argentina. Enero 2007. ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)).

[Volver](#)

---

---

**Relación entre la estructura productiva de una  
región y la evolución de sus variables monetarias:  
una aplicación del análisis multivariado a la  
provincia de Buenos Aires**

**Por: Lic. Adrián Gutiérrez Cabello  
Lic. Andrés Salama**

---

---

## Resumen

Hemos agrupado los municipios de la provincia de Buenos Aires, usando técnicas de análisis de clusters, de acuerdo a su producto bruto geográfico, generando cuatro macro regiones: una agropecuaria, una industrial, una agropecuaria industrial y una de servicios. Analizando la evolución de préstamos y depósitos en cada macro región de 1995 al 2008, comprobamos que éstos han seguido caminos distintos, lo que puede atribuirse a las características productivas de sus territorios. Con esto, mostramos que, al menos en la provincia de Buenos Aires, se observa una relación entre la estructura productiva y la evolución de los agregados monetarios.

## Introducción

### El sector monetario como visor regional

El sector Monetario y Financiero de una economía constituye un interesante mirador desde el cual se pueden observar las decisiones de los agentes económicos en materia de ahorro, inversión y financiamiento, toda vez que en el mismo se evidencian los niveles de riqueza líquida y endeudamiento acumulados por los mismos. Aplicado a nivel espacial, el análisis de este sector permite obtener algunas conclusiones acerca del grado de potencialidad que detenta una determinada región para financiar el crecimiento y desarrollo de su actividad económica.

En el análisis regional se puede seguir la relación Préstamos/Depósitos como un indicador del grado de la vinculación existente entre el nivel de financiación requerido intrazona y la capacidad de ahorro en la misma.

Existen tres resultados posibles para esta relación que permiten caracterizar a una región de la siguiente manera:

$P/D > 1$  la región es deudora neta de otras regiones geográficas

$P/D = 1$  la región está en una situación de equilibrio

$P/D < 1$  la región es acreedora neta de otras regiones geográficas

Aclaremos que la relación  $P/D$  es un resultado ex-post en el cual juega un rol fundamental variables ajenas a las autoridades locales como la política comercial de las entidades financieras, así como el tamaño relativo, solvencia y capacidad económica-financiera de prestatarios y depositantes del sistema financiero local, que por lo general son variables que se determinan en forma centralizada. Por lo tanto, las conclusiones que del comportamiento de esta relación puedan extraerse para una región en particular deben ser evaluadas a la luz de estas limitaciones.

### El sector monetario en la provincia de Buenos Aires

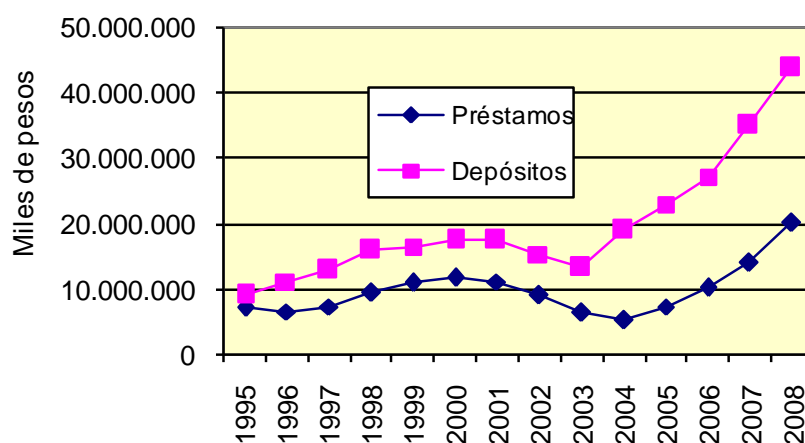
Nos resultara útil una pequeña introducción de la evolución del sector monetario en la provincia de Buenos Aires. Respecto a los préstamos, éstos en 1995 superaban los 7.164 millones de pesos y llegarían en el año 2000 a los 11.809 millones. A partir del 2001 empezarían a bajar drásticamente, alcanzando su piso en el año 2005 con 5.315 millones. En el 2005 empezaron a subir nuevamente, y en el 2008 llegaban a un nivel record de 20.214 millones de pesos.

**Cuadro 1. Préstamos y depósitos en la provincia de Buenos Aires, millones de pesos**

Año	Préstamos	Depósitos
1995	7.164.698	9.234.852
1996	6.570.133	11.155.392
1997	7.433.400	12.925.159
1998	9.381.793	15.861.927
1999	10.930.086	16.557.698
2000	11.809.019	17.562.948
2001	11.213.088	17.389.087
2002	8.986.011	15.409.611
2003	6.316.405	13.368.102
2004	5.315.496	19.117.694
2005	7.386.570	23.108.981
2006	10.280.937	27.280.739
2007	14.058.880	35.063.343
2008	20.214.368	43.821.186

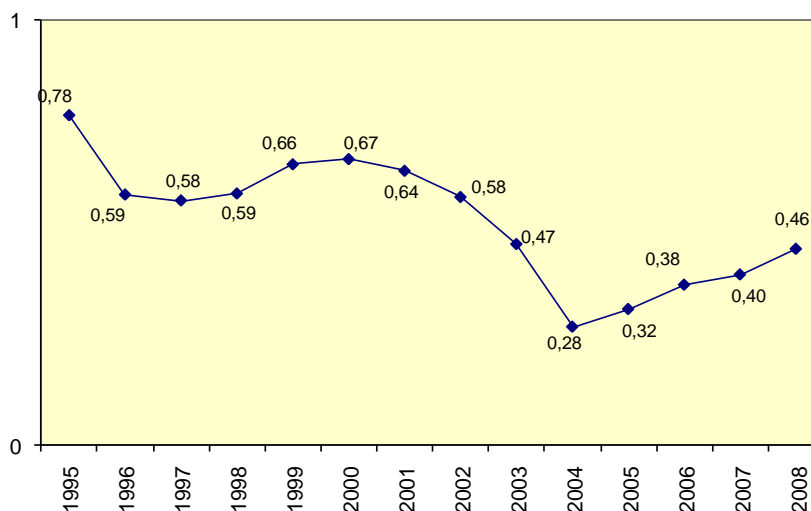
Elaboración propia fuente BCRA

Respecto a los depósitos, éstos de representar casi 9.235 millones de pesos en el año 1995, suben hasta llegar a los 17.562 millones en el año 2000. A partir del 2001 vuelven a bajar, llegando a su piso de 13.368 millones de pesos en el 2003. Vuelven a subir en el 2004, para alcanzar los 43,821 millones de pesos en el año 2008, un nivel casi cinco veces superior al que tenían trece años antes (los préstamos, en cambio, en el mismo período “apenas” llegaron a subir casi tres veces).

**Gráfico 1. Préstamos y depósitos en la provincia de Buenos Aires, miles de pesos**

Elaboración propia fuente BCRA

Así, vemos que si bien tanto los depósitos como los préstamos han subido después de la crisis posterior a la convertibilidad, los depósitos lo han hecho en una cuantía mayor. La relación préstamos – depósitos en la provincia de Buenos Aires ha sido menor a 1 en todo el período, ya que como se vio, los depósitos superaron a los préstamos en todos los años analizados. Y por lo antes indicado, esta relación cayó durante el período en consideración.

**Gráfico 2. Relación préstamo-depósitos en la provincia de Buenos Aires, 1995-2008**

Elaboración propia fuente BCRA

Nos interesa saber si hay disparidad regional dentro de la provincia en estos resultados. Nos parecería natural pensar que la composición sectorial de cada partido nos podría dar una evolución diferenciada de cómo se comportaron préstamos y depósitos. Los principales demandantes de préstamos y depósitos son las empresas, y es plausible pensar que una empresa agropecuaria podría tener, por ejemplo, un diferente comportamiento que una empresa industrial en la demanda de préstamos y depósitos. Por eso, para este trabajo, hemos tomado los municipios de la provincia de Buenos Aires, y los hemos agrupado, usando técnicas de análisis de clusters, según su producto bruto geográfico, en cuatro macro regiones: una macro región agropecuaria, una macro región industrial, una macro región agropecuaria industrial y una macro región servicios (ver en el anexo que municipios componen cada macro región). Los municipios que pertenecen a una misma macro región no necesariamente se encuentran en una situación de contigüidad geográfica.

Usando la relación préstamos depósitos de cada partido durante el período que va del año 1995 al 2008, observamos que cada macro región muestra una evolución monetaria distintiva. En la macro región agropecuaria, que como su nombre lo indica toma aquellos municipios donde el sector primario domina la economía, la relación préstamos depósitos fue en todos los años más alta que en las otras macro regiones. La relación P/D es, también, mayor a 1 en los primeros años bajo análisis (es decir, los préstamos fueron superiores a los depósitos) para caer a partir del 2002, cuando los depósitos superaron a los préstamos. Esto coincidió con una suba de los precios internacionales de los productos agrícolas, lo que sugiere que ante esta suba de precios, los productores necesitaron recurrir menos al crédito, pudiendo depender de fondos propios para avanzar su producción.

En cambio, en la macro región industrial, que toma a los municipios donde el sector industrial tiene un peso importante en la economía (básicamente los partidos del conurbano y algunos pocos del interior de la provincia de Buenos Aires donde la industria es importante), la relación préstamo depósitos fue siempre menor a uno - los depósitos fueron siempre superiores a los préstamos - y si bien la relación tendió a descender, no lo hizo en una cuantía demasiado significativa. En la región industrial, no se muestra un quiebre estructural en la serie P/D, lo que si puede observarse en la macro región agropecuaria.

Las dos macro regiones restantes se encuentran en una posición intermedia entre la agropecuaria y la industrial. La macro región agropecuaria industrial (que incluye partidos donde tanto el sector agropecuario como el sector industrial tienen peso, como los municipios de Junín, Pergamino y Tandil), la relación P/D es siempre menor a 1 (los préstamos son siempre inferiores a los depósitos) aunque esto se da en menor medida que en la macro región industrial. Finalmente, en la macro región servicios (que incluye a municipios donde predomina el sector turístico, como General Pueyrredón, Pinamar, el partido de la Costa, más otros donde predomina el sector público, como La

Plata) se ve una situación similar a la vista en la macro región agropecuaria industrial: préstamos menores a los depósitos aunque por una menor cuantía que en la macro región industrial. Veremos ahora estos resultados con mayor detalle.

### Macro Región Agropecuaria

Vemos la evolución de los préstamos y depósitos en la macro región agropecuaria. Los préstamos caen en una cuantía mayor al 50 % tras la salida de la convertibilidad, pasando de 1.745 millones en el año 2000 a 827 millones en el 2004. A partir del 2005 se recuperan rápidamente, y llegan a los 2.488 millones en el 2008. Los depósitos también caen tras la crisis, pero se empiezan a recuperar ya a partir del 2003. De 1.095 millones en ese año pasaron a casi 3.665 millones en el 2008.

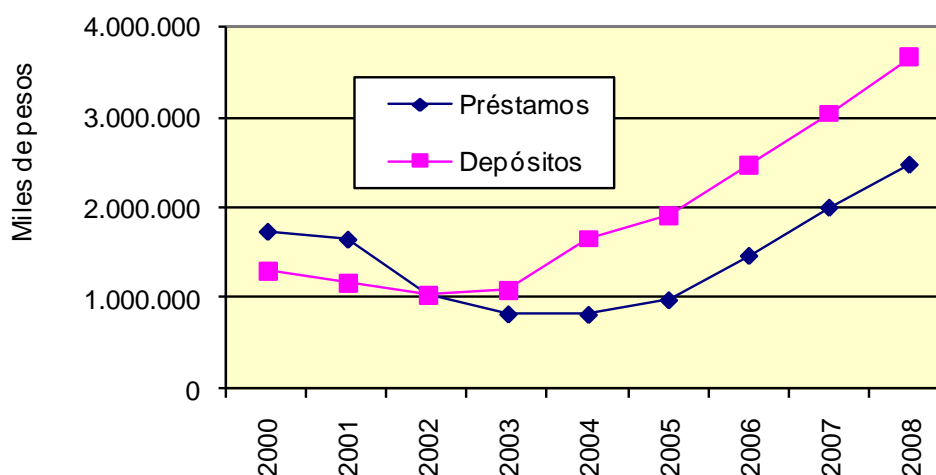
**Cuadro 2. Préstamos y depósitos en la macro región agropecuaria, en miles de pesos**

Año	Préstamos	Depósitos
2000	1.745.104	1.306.548
2001	1.658.293	1.170.770
2002	1.041.446	1.036.989
2003	832.618	1.095.139
2004	827.113	1.666.432
2005	988.634	1.923.384
2006	1.479.200	2.474.700
2007	2.011.558	3.042.641
2008	2.487.739	3.664.889

Elaboración propia fuente BCRA

Se puede observar además, en el siguiente gráfico, como si bien los préstamos superaron a los depósitos en el año 2000 y 2001, a partir del 2002 los depósitos exceden a los préstamos en esta macro región. En las demás macrorregiones, los depósitos superan a los préstamos en todos los años.

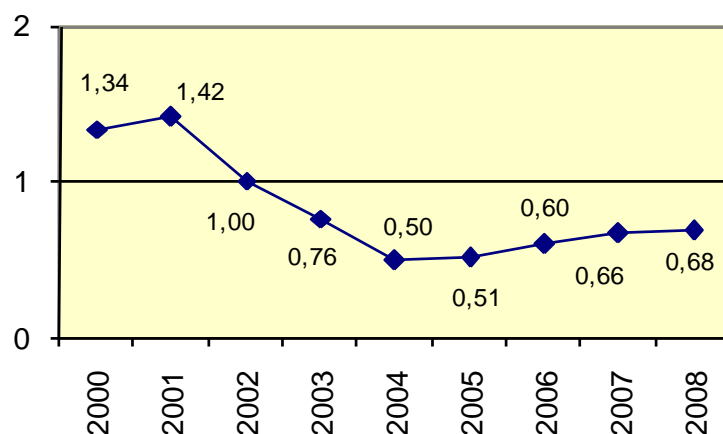
**Gráfico 3. Préstamos y depósitos en la macro región agropecuaria**



Elaboración propia fuente BCRA

Por lo tanto, la relación préstamos – depósitos pasó de ser mayor a 1 en el año 2000 y 2001 (es decir, la macro región agropecuaria tenía una posición deudora respecto de otras regiones) a ser menor a 1 del 2002 en adelante, cuando pasa a tener una posición acreedora.



**Gráfico 4. Relación préstamos-depósitos en la macro región agropecuaria**

Elaboración propia fuente BCRA

**Macro Región Industrial**

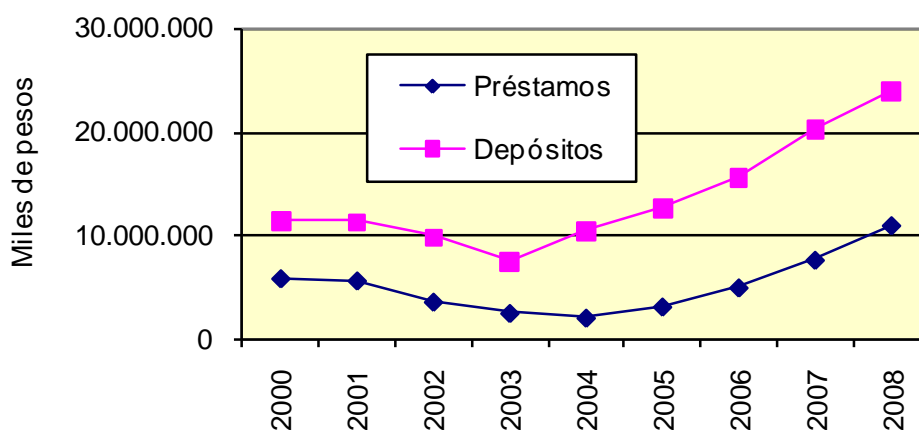
En esta macro región entran casi todos los partidos del conurbano, más algunos partidos del interior de la provincia donde el sector industrial tiene peso, como Bahía Blanca, Olavarría y San Nicolás. En la macro región, como puede observarse en el siguiente cuadro, los préstamos cayeron del 2000 al 2004 (pasaron de 5.845 millones de pesos a 2.033 cuatro años más tarde) para recuperarse a partir del 2005 y llegan en el 2008 a casi 11.000 millones de pesos. Los depósitos en tanto bajaron del 2000 al 2003 (pasaron de 11.389 millones de pesos al inicio de la serie a 7.382 millones tres años después) para subir a partir del 2004 y llegar en el 2008 a los 23.904 millones de pesos.

**Cuadro 3. Préstamos y depósitos en la macro región industrial, en miles de pesos**

Año	Préstamos	Depósitos
2000	5.845.487	11.389.114
2001	5.630.788	11.257.491
2002	3.579.311	9.789.766
2003	2.487.950	7.382.121
2004	2.033.556	10.397.627
2005	3.110.631	12.645.098
2006	4.956.506	15.585.938
2007	7.625.755	20.144.422
2008	10.968.055	23.904.293

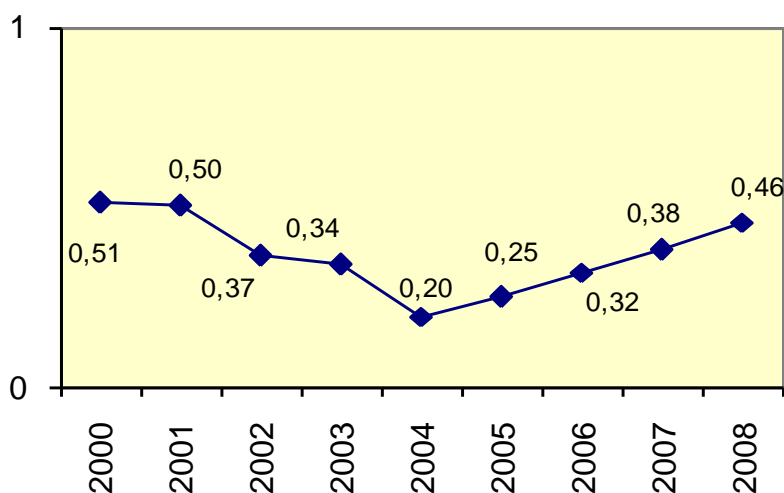
Elaboración propia fuente BCRA

Como puede observarse en el siguiente gráfico, los depósitos siempre han superado a los préstamos en esta región. Una posible conclusión es que las empresas industriales tienen menor acceso a préstamos que los establecimientos agropecuarios y que por eso la relación P/D es menor.

**Gráfico 5. Préstamos y depósitos en la macro región industrial**

Elaboración propia fuente BCRA

Vemos, por su parte, que la relación préstamos depósitos en ésta macro región nos da siempre una relación acreedora de otros territorios.

**Gráfico 6. Relación préstamos – depósitos en la macro región industrial**

Elaboración propia fuente BCRA

### Macro región agropecuaria industrial

Los partidos de ésta macro región pertenecen al interior de la provincia de Buenos Aires, y se destacan por su producción agropecuaria, pero tienen afincadas en su territorio, un nivel significativo de industrias, generalmente ligadas a la elaboración de productos agropecuarios. Entre los partidos, se incluye a Azul, Chascomús, Junín, Pergamino y Tandil.

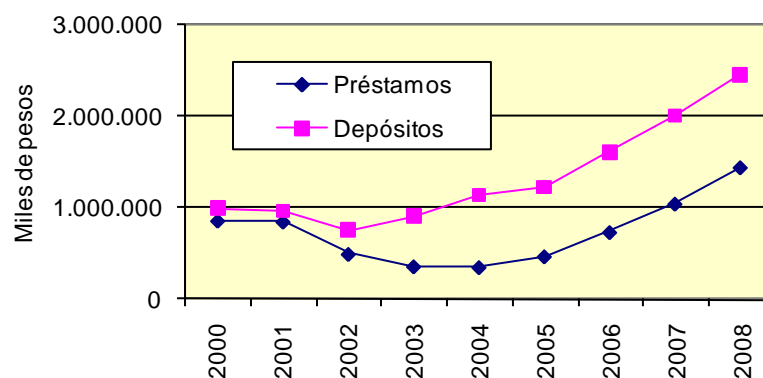
La evolución de los préstamos en la macro región agropecuaria industrial muestra que éstos caen del año 2000 al año 2005, pasando de 861 millones de pesos a casi 355 millones. A partir del 2005, los préstamos vuelven a crecer, para llegar a los 1.442 millones de pesos en el 2008. En cuanto a los depósitos, estos caen del 2000 al 2002 (pasan de 998 millones de pesos a casi 752 millones) para crecer a partir del 2003 y llegar en el 2008 a los 2.456 millones de pesos.

**Cuadro 4. Préstamos y depósitos en la macro región agropecuaria industrial, en miles de pesos**

Año	Préstamos	Depósitos
2000	861.634	998.040
2001	850.512	965.321
2002	498.748	751.871
2003	363.867	901.361
2004	354.980	1.139.767
2005	472.944	1.225.809
2006	736.556	1.610.090
2007	1.046.167	2.005.147
2008	1.442.149	2.456.577

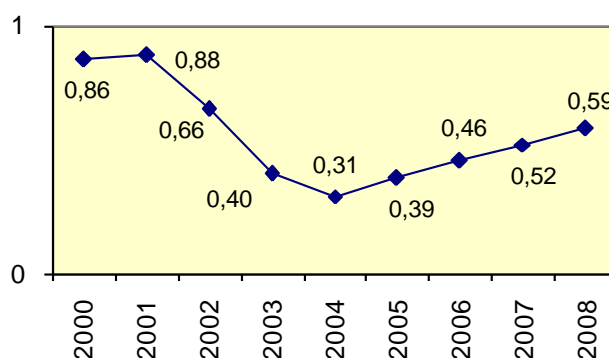
Elaboración propia fuente BCRA

Vemos en el siguiente gráfico que los depósitos siempre superaron a los préstamos en esta macro región, si bien en el 2000 y el 2001 estuvieron en valores bastante similares. A partir del 2002, los depósitos se despegan cada vez más de los préstamos.

**Gráfico 7. Préstamos y depósitos en la macro región agropecuaria industrial**

Elaboración propia fuente BCRA

Esto mismo se puede ver en la relación préstamos-depósitos. Esta macro región siempre ha tenido una posición acreedora frente a otros territorios en el país – los depósitos siempre han superado a los préstamos. Sin embargo, en el 2000 y en el 2001 esta relación se mantuvo relativamente cercana a 1 (fue de 0,86 y 0,88 respectivamente), para alejarse de 1 a partir del 2003. En el 2004 llega a su punto más bajo, 0,31 (en ese año, en esa macro región, el valor de todos los depósitos fue más de tres veces mayor al valor de todos los préstamos), para empezar a subir de vuelta y llegar a 0,59 en el 2008.

**Gráfico 8. Relación préstamos depósitos en la macro región agropecuaria industrial**

Elaboración propia fuente BCRA

**Macro Región Servicios**

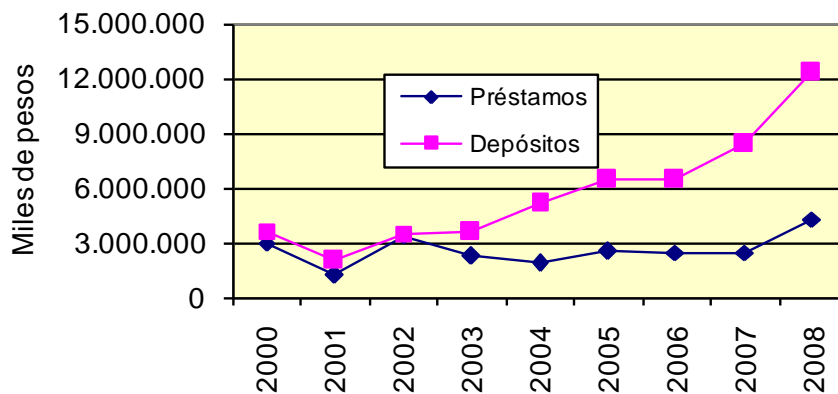
La macro región servicios incluye algunos partidos donde tiene gran fuerza el sector turismo (La Costa, Pinamar, Villa Gesell, Necochea, Monte Hermoso), otros con gran peso del sector público al ser la sede del gobierno provincial (La Plata), y otros como General Pueyrredón que combinan un gran sector de turismo con algo de industria y un poco de sector agropecuario. En la macro región servicios, en el período en consideración (del año 2000 al 2008) los préstamos pasan de 2.963 millones de pesos a 4.269 millones. En cuanto a los depósitos, estos crecen más de tres veces durante este período, pasando de 3.609 millones de pesos a 12.286 millones.

**Cuadro 5. Préstamos y depósitos en la macro región servicios, en miles de pesos**

Año	Préstamos	Depósitos
2000	2.963.289	3.609.499
2001	1.199.208	2.040.124
2002	3.389.489	3.486.104
2003	2.278.552	3.601.088
2004	1.883.089	5.143.760
2005	2.509.847	6.395.466
2006	2.452.132	6.475.098
2007	2.469.980	8.411.315
2008	4.269.081	12.286.524

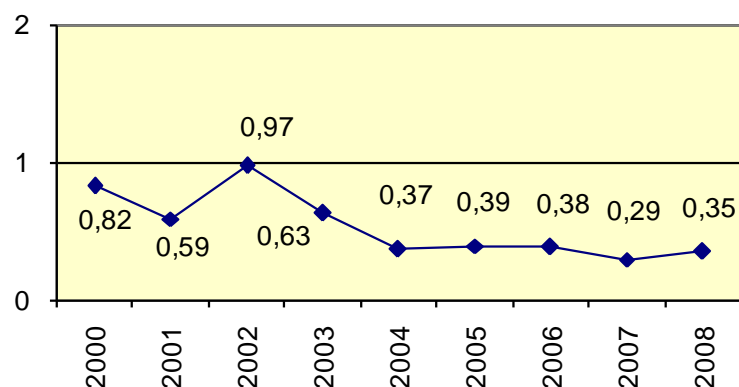
Elaboración propia fuente BCRA

En el siguiente gráfico puede verse como en el período los depósitos crecen mucho más que los préstamos.

**Gráfico 9. Préstamos y depósitos en la macro región servicios, en miles de pesos**

Elaboración propia fuente BCRA

La relación préstamos-depósitos muestra que esta macro región siempre fue acreedora, si bien en el año 2002 los préstamos fueron casi iguales a los depósitos.

**Gráfico 10. Relación Préstamos y depósitos en la macro región servicios**

Elaboración propia fuente BCRA

Es útil además comparar a las distintas macrorregiones en los porcentajes que toman de préstamos y depósitos totales. Como puede observarse en el siguiente cuadro, en el 2008, el último año del que tenemos datos, el 57,22% de los préstamos fueron tomados por las macrorregiones industriales, pero las macrorregiones agropecuarias tomaron el 70,15% de todos los préstamos públicos (los préstamos al sector privado fueron en un 57,38% a la macro región industrial). En cuanto a los depósitos, si bien el 56,49% de los depósitos fueron hechos en la macro región industrial, en la macro región servicios se realizaron el 66,82% de los depósitos públicos (el 66,45% de los depósitos privados fueron hechos en la macro región industrial).

**Cuadro 6. Porcentajes de préstamos y depósitos tomados por macro región, año 2008**

Total por regiones	Préstamos	Préstamos Públicos	Préstamos Privados	Depósitos	Depósitos Públicos	Depósitos Privados
Agropecuarias	12,98%	70,15%	12,75%	8,66%	3,51%	10,02%
Industriales	57,22%	18,41%	57,38%	56,49%	26,39%	64,45%
Agropecuarias - Industriales	7,52%	3,83%	7,54%	5,81%	3,28%	6,47%
Servicios	22,27%	7,61%	22,33%	29,04%	66,82%	19,06%

Elaboración propia fuente BCRA

Estos porcentajes han variado a lo largo de los últimos años. Por ejemplo, en el año 2000, los préstamos públicos eran tomados por la macro región servicios en un 47,05% (en el año pasó a apenas un 7,61%). Y de manera inversa, los préstamos públicos a la macro región agropecuaria representaban apenas el 7,54% de todos los préstamos públicos en el año 2000. Por otra parte, otra diferencia se ve en los depósitos públicos, que fueron hechos en un 37,79% en la macro región servicios en el año 2000 (casi la mitad que ocho años más tarde).

**Cuadro 7. Porcentajes de préstamos y depósitos tomados por macro región, año 2000**

Regiones	Préstamos	Préstamos Públicos	Préstamos Privados	Depósitos	Depósitos Públicos	Depósitos Privados
Agropecuarias	15,29%	7,54%	15,82%	7,55%	4,86%	7,72%
Industriales	51,21%	41,71%	51,86%	65,82%	51,40%	66,71%
Agropecuarias Industriales	7,55%	3,70%	7,81%	5,77%	5,95%	5,76%
Servicios	25,96%	47,05%	24,51%	20,86%	37,79%	19,82%

Elaboración propia fuente BCRA

## Conclusiones

En la macro región agropecuaria se produjo una importante caída de la relación P/D durante el período analizado, probablemente debido a una suba de los precios internacionales de los commodities agrícolas (y principalmente la soja) que provocó un alza de los depósitos y una baja de los préstamos en los partidos que la componen. Esa suba de los depósitos y baja de los préstamos hizo caer la relación P/D de tal forma que la macro región agropecuaria de la provincia de Buenos Aires pasó de ser deudoras de otros territorios en el país en los primeros años bajo estudio a ser acreedores. La suba de los precios internacionales de los productos exportados por esa macro región haría que las regiones agrícolas pudieran tener fondos propios, lo que haría caer los préstamos en esa macro región, a la vez que haría subir los depósitos. Somos conscientes que es posible que muchos de los propietarios de los campos en estas regiones depositen su dinero en bancos que no estén en los partidos donde se encuentran sus campos; por ejemplo, en la ciudad de Buenos Aires; sin embargo, para los pequeños productores, se vincularían con el sistema bancario de su propia macro región.

En cambio, en la macro región industrial, la relación P/D fue siempre menor a 1; es decir, esta macro región fue durante todos los años del período en consideración acreedora de otros territorios. En la macro región industrial, la caída de los precios agrícolas no afectaría mayormente los préstamos y los depósitos de la región; uno no encontraría una correlación entre ambos.

En la macro región agropecuaria industrial y la macro región servicios, la relación P/D por su parte fue siempre menor a 1 (los préstamos siempre fueron inferiores a los depósitos durante el período analizado) y esta relación tendió a caer, aunque de manera moderada.

## Bibliografía

Filippo, Agustín, Kostzer, Daniel y Schleser, Diego. 2004. Créditos a pyme en Argentina: racionamiento crediticio en un contexto de oferta ilimitada de dinero. Santiago de Chile. Cepal.

Pérez, Cesar. 2008. Econometría avanzada. Técnicas y herramientas. Madrid. Pearson Educación.

Secretaria General de la Gobernación de la Provincia de Buenos Aires. 1995. Anuario Estadístico Bonaerense 1995. La Plata.

Secretaria General de la Gobernación de la Provincia de Buenos Aires. 1996. Anuario Estadístico Bonaerense 1996. La Plata.

Secretaria General de la Gobernación de la Provincia de Buenos Aires. 1997. Anuario Estadístico Bonaerense 1997. La Plata.

Secretaria General de la Gobernación de la Provincia de Buenos Aires. 1998. Anuario Estadístico Bonaerense 1998. La Plata.

Secretaria General de la Gobernación de la Provincia de Buenos Aires. 1999. Anuario Estadístico Bonaerense 1999. La Plata.

Uriel, Ezequiel y Aldas, Joaquín. 2005. Analisis multivariante aplicado. Madrid. Thomson Editores.

Val, Horacio y Fuentes, Matías. 1999. Perfil monetario y financiero del partido de General San Martín, 1977-1998. San Martín. Escuela de Economía y Negocios - Universidad Nacional de San Martín.

[www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)

[www.mecon.gov.ar](http://www.mecon.gov.ar)



## Anexo

Los partidos incluidos en la Macro región Agropecuaria son: Adolfo Alsina, Adolfo González Chávez, Alberti, Ayacucho, Balcarce, Benito Juárez, Bolívar, Bragado, Carlos Casares, Carlos Tejedor, Carmen de Areco, Castelli, Chacabuco, Colon, Coronel Dorrego, Coronel Pringles, Coronel Suárez, Daireaux, Florentino Ameghino, General Alvarado, General Alvear, General Arenales, General Belgrano, General Guido, General Lamadrid, General Las Heras, General Lavalle, General Madariaga, General Paz, General Pinto, General Viamonte, General Villegas, Guaminí, Hipólito Yrigoyen, Laprida, Leandro N. Alem, Lincoln, Lobería, Maipú, Mar Chiquita, Marcos Paz, Monte Navarro, Nueve de Julio, Patagones, Pehuajo, Pellegrini, Pila, Puan, Rauch, Rivadavia, Rojas, Roque Pérez, Saavedra, Saladillo, Salliquelo, Salto, San Andrés de Giles, San Antonio de Areco, San Cayetano, San Pedro, Suipacha, Tapalque, Tordillo, Tornquist, Trenque Lauquen, Tres Arroyos, Tres Lomas, Veinticinco de Mayo y Villarino.

Los partidos incluidos en la Macro región Industrial son: Almirante Brown, Avellaneda, Bahía Blanca, Berazategui, Campana, Ensenada, Escobar, Esteban Echeverría, Exaltación de la Cruz, Ezeiza, Florencio Varela, General Rodríguez, General San Martín, Hurlingham, Ituzaingó, José C. Paz, La Matanza, Lanús, Lomas de Zamora, Lujan, Malvinas Argentinas, Merlo, Moreno, Morón, Olavarría, Pilar, Presidente Perón, Quilmes, San Fernando, San Isidro, San Miguel, San Nicolás, San Vicente, Tigre, Tres de Febrero, Vicente López y Zarate.

Los partidos incluidos en la Macro región Agropecuaria Industrial son: Azul, Baradero, Bartolomé Mitre, Brandsen, Cañuelas, Capitán Sarmiento, Chascomús, Chivilcoy, Junín, Las Flores, Lobos, Magdalena, Mercedes, Pergamino, Punta Indio, Ramallo y Tandil.

Los partidos incluidos en la Macro Región Servicios son: Berisso, Coronel Rosales, Dolores, General Pueyrredón, La Costa, La Plata, Monte Hermoso, Necochea, Pinamar y Villa Gesell.

[Volver](#)

---

# **Estrategias Comerciales en un marco Externo Cambiante - El Caso de las Denominaciones de Origen**

**Por: Esp Agroneg. y Alimentos Lic. Valeria B. Errecart**

---

## 1. Introducción

El actual escenario internacional presenta para Argentina un conjunto de oportunidades comerciales de la mano de estrategias diferenciadoras de productos. La posibilidad de agregar valor a los commodities forma parte del abanico de posibilidades para el acceso a nuevos mercados, más aún si incorporamos certificación de calidad, o algún sello distintivo relacionado al origen geográfico como una Denominación de Origen (D.O.).

El reconocimiento del consumidor como actor de la cadena productiva que jala aguas arriba de la misma con sus gustos y preferencias, pone de manifiesto en el resto de los integrantes de la misma la necesidad de diferenciación. La existencia de una misión, visión y objetivos compartidos hace posible conceptualizar dicha necesidad a través de las estrategias implementadas, pudiendo ser las mismas en base a la calidad y utilizando como vehículo la acción colectiva.

La calidad en sentido amplio no solo se refiere al agregado de valor a los productos, sino también a la posibilidad de mejorar procesos, agrupar a productores agropecuarios, aglutinar proveedores, entre otros. En definitiva se busca, por medio de estas herramientas posicionar o reposicionar los productos argentinos en la plaza local como también internacional.

En este sentido, las estrategias de incorporar valor a los productos pueden ser del tipo tangibles, en cuyo caso está apuntado a los atributos de calidad objetivas y medibles, o bien intangibles, relacionado con la incorporación de información que diferencie al producto como por ejemplo Marcas Colectivas, Indicación Geográfica y las Denominaciones de Origen. Cada una de estas estrategias posee características diferentes y según sea el caso una resulta más oportuna que otra.

Según el Plan Estratégico Agroalimentario y Agroindustrial Participativo y Federal 2010-2016, el valor agregado en origen de un producto/servicio, es aquel que surge de combinar todos los elementos que resulta necesario y conveniente utilizar, para que dicho producto/servicio se elabore con calidad en origen y, como consecuencia de ello, promueva el desarrollo de múltiples factores productivos, sociales, culturales y territoriales, para estar finalmente en condiciones de ser utilizado por el siguiente eslabón de la cadena de valor en un proceso armónico e integrado, incorporando innovación tecnológica y generando competitividad sistémica.

En todo este proceso de incorporar valor se encuentra implícito el desarrollo de activos específicos en cada una de los actores de la cadena productiva. Siendo el consumidor final el que tracciona aguas arriba con sus requisitos de demanda, el resto de los eslabones en vista de alinearse a ese pedido realizará sus acciones pertinentes, como ser mejoras de procesos, cambios en la manera de producir, estabilidad en el aprovisionamiento de materia prima, etc.

Todo este cambio planteado en el ambiente organizacional de una economía, debe estar acompañado de condiciones técnica y científicas que posibiliten su ejecución (ambiente tecnológico), como también de reglas de juego claras y garantizadas por el marco legal del ambiente institucional. Por lo tanto la alineación básica entre estos tres ambientes es fundamental para el éxito del negocio en su conjunto, porque:

- El valor agregado de un producto o servicio incluye insumos, empleo, inversión, innovación tecnológica, desarrollo equitativo territorial y arraigo.
- Hablar de valor agregado con calidad en origen alude a la necesidad de ir hacia un modelo productivo que fortalezca los emprendimientos locales y desarrolle la capacidad empresarial de cientos de miles de agricultores familiares y pequeños/medianos productores que, al mismo tiempo de generar valor agregado con calidad en sus unidades productivas, aseguren empleo, ocupación del territorio, arraigo, cultura del trabajo, desarrollo local.

- La producción del Sector que se ofrezca al mercado, particularmente al internacional, se debe sustentar en competitividad sistémica e innovación tecnológica, generando de esta manera un creciente valor agregado.<sup>12</sup>

En vista a lo expuesto, en el presente trabajo analizaremos las Denominaciones de Origen como estrategia alternativa de agregado de valor para Argentina. Por lo tanto, en un principio esbozaremos los cambios que ha venido experimentando el consumidor mundial de alimentos para luego adentrarnos en las nociones generales de DO como estrategia de diferenciación, para posteriormente explicar el grado de avance de la misma en nuestro país y así finalmente establecer lineamientos y conclusiones al respecto.

## 2. Cambios en el Consumidor Mundial de Alimentos

La población mundial actual es de unos 6,7 mil millones de personas, de los cuales 3,5 mil millones habitan en Asia, que es el continente que mayor crecimiento económico ha tenido y presenta perspectivas muy favorables para las próximas décadas. El aumento demográfico, sumado al aumento de consumo de alimentos por el incremento del ingreso y la alta tasa de urbanización, hace que exista una evidente necesidad de incrementar la producción de alimentos.

Resulta muy significativo el cambio en el patrón alimentario a medida que aumenta la capacidad económica de la población<sup>13</sup>. Por lo tanto, los consumidores mundiales con los cuales nos enfrentamos hoy en día y sobre todo en la comercialización de alimentos, se destacan por sus exigencias respecto a los atributos de los productos que consumen. La existencia de mayor información disponible (en términos cuantitativos y cualitativos) sofisticada y diversifica su paladar; por lo tanto requiere un esfuerzo extra de los productores para captar esas necesidades.

La presencia de una amplia oferta de alimentos, en parte marea al consumidor y por otro lado pone en evidencia la amplia competencia con la cual nos enfrentamos en la plaza internacional. Una amplia gama de productos actúan como sustitutos y la necesidad de diferenciarse para captar la atención de los clientes hace necesaria la construcción de estrategias sobre la base de Ventajas Competitivas y al mismo tiempo apuntando al producto ampliado.

Entre las nuevas tendencias de consumo encontramos la importancia que están cobrando los productos alimentarios relacionados con la salud, y también la necesidad de educar a la población para orientar sus preferencias hacia alimentos sanos que permitan una mejor calidad de vida.<sup>14</sup> Clientes y consumidores buscan cada vez mayor información sobre los agroalimentos que adquieren y, por consiguiente, cobran relevancia su naturaleza y origen, los sistemas y procesos aplicados para obtenerlos, las tradiciones productivas y culinarias, el carácter artesanal o étnico y el respaldo que otorguen certificaciones y títulos oficiales a sus características específicas.

---

<sup>12</sup> Entendido este también como aumentos de los volúmenes producidos, incremento de las producciones más intensivas, mayor proporción de industrialización de los productos primarios, incorporación de etapas posteriores de industrialización a las producciones que hoy se realizan, promoción de nuevas industrializaciones y eventualmente nuevos productos primarios, integración de los distintos eslabones componentes de las cadenas de valor, diferenciación de las producciones por marcas/denominación de origen/otras, incorporación de innovaciones tecnológicas.

<sup>13</sup> El crecimiento de la riqueza conllevó un aumento importante del consumo de alimentos, que se constata en el incremento de consumo de calorías en el conjunto de países de Asia

<sup>14</sup> Más de la mitad de los europeos y particularmente en Alemania el 79 %, de los ciudadanos, rechazan los componentes modificados genéticamente en los alimentos.

**Cuadro N° 1****Principales variaciones de los hábitos alimentarios durante los últimos cinco años. Porcentaje**

DISMINUCIÓN DEL CONSUMO > 20	INCREMENTO DEL CONSUMO > 20
Bebidas alcohólicas (42,5)	Aceite (20,1)
Vino (26,7)	Pescado (42,2)
Productos ecológicos (24,5)	Carnes blancas (21,4)
Bollería industrial (52,5)	Frutas y verduras (49,5)
Carnes rojas (24,7)	Alimentos congelados (25,1)
Conservas (26,4)	
Alimentos precocinados (37,8)	

Fuente: OCDE

“Sentir para estar seguro” es el nuevo paradigma con el cual se mueve el consumidor y que pone de evidencia a los productores la necesidad de entender a sus clientes en lugar de escucharlos. Por lo tanto el ABC de un alimento se encuentra en la Utilidad, la Experiencia y la Humanidad. El primero de ellos hace referencia a la incorporación de un servicio; el segundo expresa la necesidad de generar experiencias que otorguen una bocanada de aire fresco y el tercero a la existencia de una condición humana que perdura en un contexto cambiante.

Por lo tanto, el nuevo consumidor, es consciente de que vive en un mundo de cambio continuo, donde los únicos valores estables son los principios del propio cambio. Es aquí donde se encuentra el ser humano como participante de las diferentes experiencias, y como tal exige complacer sus necesidades alimenticias con productos que sepa su origen (trazabilidad) y garantice su bienestar (higiene e inocuidad).

**Cuadro N° 2****Comparación de la calidad de la alimentación por lugar de residencia. Porcentaje**

	MENOS DE 10.000 HAB.	10.001/ 50.000 HAB.	50.001/ 100.000 HAB.	MÁS DE 100.000 HAB.
Las personas que residen en pequeñas poblaciones comen mejor	93,8	91,6	91,4	87,1
Las personas que residen en grandes ciudades comen mejor	6,2	8,4	8,6	12,9

Fuente: OCDE

Por su parte, la sociedad de los países miembros de la UE (Específicamente los UE15), se encuentra demográficamente envejecida; más del 30% de la población son mayores de 60 años. La estructura familiar tiende a ser unidades pequeñas, de padres con uno o dos hijos y al mismo tiempo más del 30% de las unidades domésticas son personas individuales. Por lo tanto la demanda y las oportunidades en este mercado tienden hacia productos de conveniencia, saludables, seguros y exóticos.

Asimismo, las marcas Gourmet y Premium se encuentran en un 12% a 15% de los mercados europeos y su permanencia en ellos se encuentra en alza. Si bien se trata de una plaza donde coexisten tantos consumidores con menos tiempo y mucho dinero, como también consumidores con más tiempo y menos dineros, las estadísticas resaltan que un 18% de los adultos comen productos gourmet al paso.

En el caso del Reino Unido, las ventas de productos gourmet es aproximadamente un 73% del valor de mercado. Al respecto la “Asociación Británica de minoristas de productos gourmet” destaca que

en este retail hay una gran tradición de producto tradicional y elaborado a mano, lo que provoca que en los sectores que existe producción británica, exista una importante proporción de producto gourmet. Entre los principales tips a tener en cuenta encontramos:

- **Naturalidad:** Quizás lo más importante para el producto gourmet, es dar una imagen de producto natural, que no lleve aditivos. Este factor consigue diferenciar muchas veces los productos gourmet del resto de productos presentes en los lineales.
- **Tradicición:** Uno de los enfoques que siguen muchas empresas para conseguir posicionar sus productos es el de enfatizar la tradición del producto. Esto muchas veces se suele unir a factores geográficos, sobre todo con regiones del Reino Unido.<sup>15</sup>

El consumidor británico también está cada vez más interesado por probar nuevos sabores, lo cual también está contribuyendo de manera importante a la entrada de productos étnicos en el mercado y está actuando como catalizador para aumentar su calidad. Otra tendencia que se puede observar es que a pesar de que cada vez la gente cocina menos en casa, en general se tiende a hacerlo con productos de mayor calidad, por lo que se tiende a usar el producto gourmet.

Si bien el precio del producto gourmet suele ser más alto que el del resto de los productos presentes en el lineal; como consecuencia de la sobreoferta cada vez es más frecuente encontrar en los lineales de producto gourmet precios más cercanos al resto de productos. Obtener un sello distintivo adicional como una D.O. da la posibilidad de saltar esta barrera y obtener un sobreprecio.

En el caso de EE.UU., el mercado de alimentos es muy competitivo pues año a año se introducen en promedio unos 17.000 productos nuevos en las bocas de venta. Esto nos enfrenta a un mercado muy dinámico y cambiante porque por un lado crea constantemente nuevas empresas que quieren introducir sus nuevos productos y por el otro porque nos enfrentamos a un consumidor tipo de más de 45 años (generación del baby boom), con educación universitaria (68% de las personas con educación universitaria compran productos gourmet) y nivel socioeconómico alto (el 78% de las personas que ganan más de USD100.000 al año son consumidores habituales de productos gourmet).

El grupo principal de consumidores de productos de alimentos gourmet es el de la generación del baby boom, nacidos entre 1946 y 1964, que tienen un alto poder adquisitivo y están más dispuestos a comprar productos más caros y de calidad. Sin embargo, los consumidores pertenecientes a la llamada generación Y (18 – 28 años) han crecido conociendo cocinas de otros países (china, italiana, tailandesa) y con sabores de comidas étnicas, ecológicas y gourmet. Comen fuera de casa más que cualquier otro grupo demográfico y son los que más frecuentan las cafeterías y restaurantes, suelen vivir solos y también compran productos gourmet con relativa frecuencia.

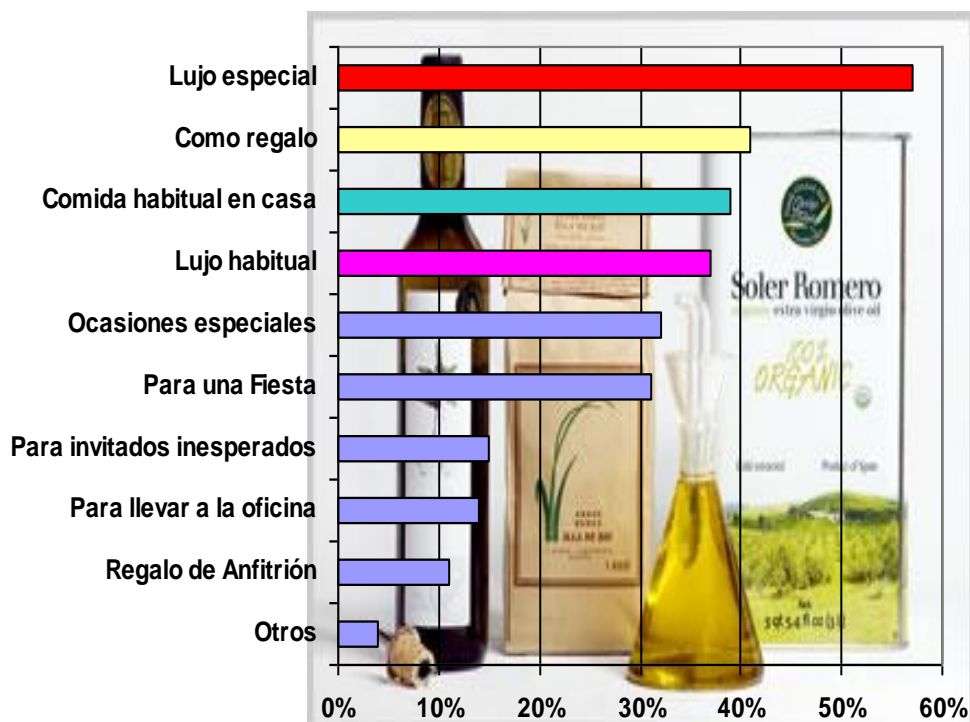
El interés por la salud y la nutrición está aumentando en todos los grupos de edades, particularmente entre los mayores de 40 años. Entre las principales razones por las que los consumidores compran productos de alimentación gourmet, según la NASFT (Asociación Nacional para el Comercio de Productos Gourmet), se encuentra el lujo especial (57%), como regalo (41%), comida habitual en casa (39%) y comida habitual (37%).

---

<sup>15</sup> Si se quiere enfatizar el factor tradición, es importante que el envase del producto sea también acorde a esta imagen que se quiere transmitir. Una característica relacionada con esta y también importante es la elaboración artesanal. Si un producto está elaborado de forma manual y artesanal debería intentar enfatizarse ya que está muy bien visto por el consumidor británico.



Gráfico N°1 Razones de Compra de Productos Gourmet en la Plaza Norteamericana



Fuente: elaboración propia en base a datos de NASFT, Mintel, Greenfield Online

Entre los principales tips que traccionan la demanda de productos gourmet entre los consumidores de EE.UU. destacamos:

- Salud: El culto al cuerpo y el deseo de mantenerse joven hacen que la población de EE.UU. demande cada vez más productos beneficiosos para la salud<sup>16</sup>.
- Alimentación ecológica: La popularidad de los alimentos ecológicos en EEUU se debe a la desconfianza respecto a la elaboración de los alimentos, a las sustancias contaminantes y perjudiciales para la salud.
- Seguridad: La seguridad y la higiene de los alimentos tiene gran importancia para los consumidores y las autoridades estadounidenses. Después de los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001, se aprobó la ley de Bioterrorismo el 12 de junio de 2002 (Bioterrorism Act).

### 3. Las Denominaciones de Origen como Estrategia Diferenciadora

En términos generales, las Denominaciones de Origen (D.O.) son un tipo de indicación geográfica, en la cual el nombre de una región o área del territorio nacional sirve para designar un producto agropecuario o alimenticio como tal. Para ser así, dicho producto debe:

- a) Ser originario de la misma región, cuya calidad o características se deban exclusiva y esencialmente al medio geográfico, comprendidos los factores naturales y los factores humanos.
- b) La producción, transformación y elaboración realizarse íntegramente en la zona geográfica delimitada.

<sup>16</sup> Gran parte de los consumidores que demandan este tipo de alimentación pertenecen a la de la generación del baby boom, tienen un alto poder adquisitivo y pueden permitirse alimentos más caros.

La D.O. representa un vínculo entre el producto y el lugar de origen, ya que su/s cualidades provienen del medio geográfico en que se elaboran, pudiendo ser este una región, provincia, departamento, distrito, localidad o área de un territorio nacional debidamente registrado. Las cualidades y características se deben esencialmente a factores naturales<sup>17</sup>, como también pueden influir la historia<sup>18</sup> y los factores humanos<sup>19</sup>.

Bajo el paraguas de este sello, se reconoce que la tipicidad del producto se vincula exclusivamente a la incidencia de factores territoriales. La tipicidad se debe entonces a la interacción entre las condiciones locales de producción y los saberes (saber seleccionar, saber producir, saber elaborar, saber preparar y/o saber consumir) locales. Se trata en su mayoría del *Savoir-faire*, es decir de saberes empíricos y prácticas, difícilmente codificables, e inscriptos en la dinámica de la cultura local.

En la mayoría de los casos se identifica la presencia de una genética local específica, producto también de la movilización de saberes (predominantemente empíricos) en la búsqueda simultánea de la adaptación a las condiciones agro-ecológicas locales y a los requerimientos, en términos de calidad, que pueden generar la extracción, procesamiento, elaboración y/o consumo (utilización) del producto.

Son varios los beneficios que otorga una D.O.; mediante el reconocimiento oficial, se obtiene una herramienta que diferencia el producto frente a los similares de su clase y lo posiciona en el mercado, permitiendo alcanzar un precio superior. También se obtiene protección legal contra imitaciones que pueden provocar engaño en el consumidor, aunque utilicen los mismos ingredientes y procedimientos. De esta manera, asegura al consumidor un producto con pocas fluctuaciones en su calidad y de características específicas.

A nivel internacional muchos países han adoptado esta estrategia de diferenciación del producto. Francia es famosa por sus diversidades en quesos, España por sus vinos, entre otros. La DO desempeña un papel muy importante en la economía de la UE ya que constituye un eje central de la política de calidad de la producción agroalimentaria; en marzo de 2006 se sancionó el reglamento CE 510. En este sentido, para considerar la tipicidad o tradición, se requiere que las prácticas productivas que confieren la tipicidad, o calidad particular, se hayan desarrollado por lo menos durante una generación, entendida como un período mínimo de 25 años.

En los mercados desarrollados existe una creciente preferencias de los consumidores por los productos protegidos por indicaciones de calidad. La normativa de la UE sobre DO y su incipiente reconocimiento en los acuerdos que conforman la OMC, demuestran la expansión internacional de esta tendencia.

En la práctica, tenemos el ejemplo del la DO del queso Roquefort; se exige la elaboración y estacionamiento en la localidad de Roquefort. Este producto es elaborado a partir de leche de ovejas recolectada en el área delimitada por la DO. La genética ovina aceptada por el protocolo es la raza local Lacaune.

América Latina, posee una práctica de DO relativamente joven; salvo México, quien se encuentra como el más avanzado en la región, Bolivia, Brasil, Chile y Perú se encuentra trabajando en el tema. En el siguiente cuadro podemos observar la aplicación del sello entre los países antes mencionados.

---

<sup>17</sup> En esta categoría se engloban a la orografía, suelo, vegetación y clima.

<sup>18</sup> En esta categoría se describe la trayectoria del producto

<sup>19</sup> En esta categoría se encuentran las prácticas o técnicas de producción propias del lugar de origen

**Cuadro N°3 Denominaciones de Origen en países de América Latina**

País	Producto con DO	Fecha vigente
BOLIVIA	Aguardiente de uva Singani	May-92
	Quinua Real del Altiplano Ser de Bolivia	Jul-02
BRASIL	Café de la Región do Cerrado Mineiro	Abr-05
CHILE	Pisco Chileno	Dic-99
	Vino Pajarete	
	Vino Asoleado	
PERÚ	Pisco de Perú	Dic-90
	Maíz Blanco Gigante Cuzco	Oct-05
MÉXICO	Tequila	Dic-74
	Mezcal	Nov-94
	Artesanías Olinalá	Nov-94
	Artesanías Talavera	Nov-97
	Café Veracruz	Nov-00
	Bacanora	Nov-00
	Ámbar de Chiapas	Nov-00
	Soto	Ago-02
	Mango Ataulf del Soconusco de Chiapas	Ago-03
	Charanda	Oct-03
	Chile Habanero	Oct-08
	Vainilla de Papantla	Mar-09



Fuente: elaboración propia en base a datos de Alimentos Argentinos.

#### 4. Casos de Denominación de Origen en Argentina

La DO20 en Argentina aparece recién regulada a partir de 2001 cuando se sancionó la Ley 25.380; posteriormente modificada por la Ley 25.966 en el año 2004. De esta forma, se creó el régimen legal para la protección y promoción de productos agrícolas y alimentarios que presentan características o cualidades diferenciales en razón de su origen geográfico, siendo el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca la autoridad de aplicación. No fue sino recién en 2009 mediante el Decreto N°556 que se cumplimenta la operativa del sistema, pues a través del mismo se dispone la reglamentación.

La construcción y reconocimiento de una Denominación de Origen debe ser pensada como un proceso dinámico que interrelaciona elementos socioculturales, agroecológicos, jurídicos y económicos que buscan integrar identidades colectivas. Su causa se debe a que no sólo involucra una especificación geográfica determinada, sino también conocimientos, prácticas y técnicas aplicadas a la elaboración de un producto (costumbres, mitos e historia en que se sustenta) y a las características del clima y el suelo de donde proviene, todo lo cual fundamenta su valor diferencial.

Puesto que estas acciones colectivas pueden generar oportunismo por parte de los players debido a la creación de este activo colectivo que está íntimamente identificado con una zona geográfica, con una marca y con una actividad productiva, son claves las acciones estratégicas conjuntas para disolver las posibilidades subyacentes de ejercer el oportunismo traducido como Free Rider.

Para estar avalado por una DO, la legislación argentina prevé como necesario que los productos se ajusten a un Protocolo de Calidad que asegure que todos los productores y demás actores de la

<sup>20</sup> Según el artículo 2 inciso B de la Ley 25.380, se define a la Denominación de Origen como el nombre de una región, provincia, departamento, distrito, localidad o de un área del territorio nacional debidamente registrada que sirve para designar un producto originario de ellos y cuyas cualidades o características se deban exclusiva o esencialmente al medio geográfico, comprendidos los factores naturales y los factores humanos.

cadena puedan alcanzar los estándares del sistema. Por lo tanto, mediante un acto administrativo emitido por la autoridad de aplicación, se inicia el trámite de pedido de la DO.

Los actores del ambiente organizacional que llevan adelante el paraguas institucional son, como autoridad de aplicación, el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca y el Instituto Nacional de Vitivinicultura (INV). Como organismos de apoyo se encuentran el Instituto Nacional de Propiedad Intelectual (INPI) y el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA); también participa el SENASA como ente fiscalizador de plantas y otras instalaciones.

La alineación básica correcta, que implica una correspondencia entre el ambiente institucional, organizacional y tecnológico es clave para la perdurabilidad en el tiempo de la D.O.; sobre todo porque se está creando un activo colectivo. En el siguiente cuadro resumimos los componentes que hacen a cada ambiente:

**Cuadro N°4 Análisis Estructural Discreto**

<b>AMBIENTE INSTITUCIONAL</b>	<b>AMBIENTE ORGANIZACIONAL</b>	
<b>NIVEL NACIONAL</b>	<b>NIVEL NACIONAL</b>	
Ley 25380	Min. Agric., Ganad y Pesca	
Ley 25966	Dirección Nac. Agroalimentos	
Decreto 556/2009 (dispone reglamentación)	Min. Relac. Exteriores, Comerc. Internac. Y Culto	
Resolución 202/2006	Inst. Nac. Vitivinicultura (INV)	
Ley 25163 (vinos y otras bebidas)	Inst. Nac. de Prop. Industrial (INPI)	
Código Alimentario Argentino	Dirección Nac. Agroindustria	
<b>NIVEL PROVINCIAL</b>	SENASA	<b>AMBIENTE TECNOLÓGICO</b>
Ley 13717 (Bs. As.)	Ministerio Producción	Protocolos de Productos
Ley 5223 y 5224 (Jujuy)	INTA	Protocolos de Calidad
Otras..	INTI	Dossier (Consejo DO)
	Comis. Nacion. Asesora de IG y DO de prod. Agric y Aliment.	Tecnología de producto y proceso
	<b>NIVEL SECTORIAL</b>	
	Consejo D.O. (grupo de productores)	
	Gob Prov. (informe técnico)	
	Certificadoras Externas	
	Agenc. Extens. Rural (INTA)	

Fuente: elaboración propia

En junio de 2010 se aprobó la DO “Chivito Criollo del Norte Neuquino”, conformado por 1500 productores pequeños que se dedican a la crianza exclusiva de caprinos. Dadas las condiciones agroecológicas del norte neuquino, se forjó la raza caprina criolla, que viene con trayectoria histórica en la región, puesto que la producción se hereda en la zona a través de los Pehuenches, antiguo pueblo aborigen que inició la actividad bajo el sistema de trashumancia.

Esta DO se montó sobre un sistema de trazabilidad de los chivos que garantiza su identificación del campo al plato, otorgándole así personalidad al producto final. Lo que se busca proteger con este sello son dos productos, por un lado el Chivito Mamón<sup>21</sup> y por el otro el Chivito de Veranada<sup>22</sup>; ambos producidos bajo estrictas normas de calidad especificadas en el protocolo pertinente. Es importante considerar, que al tratarse de la producción de un activo o bien colectivo, la DO requiere la interacción de todos los integrantes de la cadena productiva, en vista de su sustentabilidad en el tiempo.

<sup>21</sup> Animal que tiene entre 45 y 90 días de vida y cuya alimentación se baso principalmente a leche con poco y nada de pastoreo. Su peso se encuentra entre los 4kg y los 9kg.

<sup>22</sup> Animales con más de 90 días de vida y menos de 180 días, cuentan con un peso entre 8kg y 14kg y su alimentación fue a leche y pasto, contando por lo menos con un desplazamiento a la varanada.

La acción colectiva entre productores y comerciantes de chivitos criollas, que conforman el Consejo Asesor de la DO, el INTA, el Ministerio de Desarrollo Territorial y municipios de la Zona Norte de la provincia de Neuquén hizo posible la construcción de una visión compartida, el diseño de una misión colectiva y la posibilidad de llevar adelante una agenda o acciones comunes; que se plasmaron en la obtención de la DO. Todos estos actores trabajaron conjuntamente a lo largo de 5 años y a partir de 2007 ingresó el expediente correspondiente al Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca (en ese entonces SAGPyA) y luego de intercambios de opiniones y demás estudios técnicos<sup>23</sup> obtuvieron el sello.

Pese a ello, deben continuar trabajando en vista de mantener dicha denominación. Para ello el Consejo de D.O. permanentemente actúa como órgano contralor de tal cuestión. Asimismo, es necesario realizar el marketing share pertinente y así posicionar dicho producto en los retails más rentables del mercado externo.

## Conclusiones

En el mercado internacional globalizado que nos enfrentamos día a día y que cada vez exige más competitividad por parte de sus jugadores, la imagen que se forman los consumidores respecto de un país y sus productos tiene un impacto categórico sobre las decisiones de compra. Construir ese activo requiere del compromiso diario de todos los actores de la economía, dado que es fundamental contar con un excelente producto final, el cual refleja al mercado las acciones estratégicas de la empresa productora.

En el caso de Argentina, país con amplia trayectoria en la elaboración de alimentos, posee en el mercado externo ciertos nichos de mercado donde sus productos procedentes de diversas regiones y geografías del territorio, alcanzan una alta aceptación. En este sentido, la realidad nos muestra que no alcanza solo con los atributos de buena calidad y precio competitivos para conquistar nuevos mercados y consolidar los existentes.

Frente a este nuevo consumidor polivalente, que demanda productos cada vez más sofisticados y con personalidad, encontramos como variable clave generar y optimizar herramientas que potencien la imagen que se tiene de nuestro país y sus regiones productivas. La posibilidad de vincular esa imagen a la calidad de los agroalimentos se transformó en un componente estratégico dentro de las políticas que se desarrollan desde el Estado para incrementar la presencia de “productos argentinos campeones” en el mundo.

La D.O. es una estrategia pausable para los productos argentinos. Las principales particularidades de este sello de calidad son, por un lado, el hecho que deben ser solicitados por los actores implicados a lo largo de todo el proceso: desde la producción de las materias primas hasta la puesta en el mercado. A tales fines es necesario constituir un Consejo de Promoción del producto, órgano que luego de acordado el sello pasa a denominarse Consejo de la Denominación de Origen del Producto en cuestión. Por el otro, se trata de una estrategia que requiere acción colectiva que se traduce en una visión, misión y objetivos compartidos, porque en definitiva contribuye con la creación de capital social.

Como estrategia agroalimentaria se desarrolla en torno a tres atributos del producto: SABOR, COLOR NATURAL Y FRAGANCIA/OLORES. Con foco en el cliente, se crea valor y diferenciación del producto a partir de las acciones colectivas de los diferentes actores que intervienen en la misma generando consigo externalidades positivas para el medio en el cual se desarrolla. Entre ellas podemos mencionar: a) Coordinación de cadenas productivas; b) Promoción de Pymes; c) Promoción de Economías Regionales y d) Promoción de Exportaciones, entre otras.

---

<sup>23</sup> En el estudio de campo se realizaron relevamientos y verificación de la calidad sanitaria de toda la cadena productiva. Fueron también evaluados las pasturas, supervisadas las faenas y la trazabilidad del animal.

Dado que una DO trae consigo las ideas y conceptualizaciones de: a) Origen Cierto; b) Calidad Certificada; c) Propiedad Intelectual; d) Protocolo de Calidad; e) Desarrollo Sustentable y f) Identidad Preservada, no es sino a través de los protocolos de calidad que se coordina a la misma implicando la existencia de trazabilidad.

Los datos son contundentes respecto al incremento paulatino de consumidores, tanto en Europa como en Estados Unidos, que demandan productos con más calidad, nuevos sabores, con bioseguridad y que los identifique como diferentes otorgando cierto aire de gamour. En este esquema, los productos con D.O. poseen alternativas para posicionarse en las principales cadenas de distribución y venta.

## **BIBLIOGRAFÍA:**

Bonvini, Natalia. "América Latina y los Productos Vinculados al Origen". Revista Alimentos Argentinos N°47. Enero 2010

Champredonde, Marcelo. "Valorando el Terruño". Revista Alimentos Argentinos N°46. Septiembre 2009.

Fritscher Mundt, Magda. "Globalización y Alimentos: Tendencias y Contratendencias". Política y Cultura, otoño, número 018. Universidad Autónoma Metropolitana. México. 2002.

Jatib, Inés y Morán Pablo. "Estrategias de Agregado de Valor y Diferenciación de Productos". Secretaria de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos, Dirección Nacional de Alimentos.

Morón, Juan M., Niubo, Héctor y Torrandell, Cristian. "Información, Promoción y Difusión". Revista Alimentos Argentinos N°48. Mayo 2010

Prensa Alimentaria Latinoamericana N°19. "Aprueban Denominación e Origen para Chivito Criollo del Norte Neuquino". Publitec S.A. Julio 2010, ISSN 1850-1830 pp9.

Schiavone, Elena. "Cómo obtener la Certificación Oficial". Revista Alimentos Argentinos N°46. Septiembre 2009.

Ley 25.380: Sobre Indicaciones de Procedencia y Denominación de Origen de Productos Agrícolas y Alimenticios. Ámbito Nacional

Ley 25.966: Modifica Ley 25.380. Sobre Indicaciones Geográficas y Denominación de Origen de Productos Agrícolas y Alimenticios. Ámbito Nacional.

Resolución 202/2006.

Decreto 556/2009: Sobre la reglamentación de la Ley 25.966. Ámbito Nacional

### Páginas web:

Información de Prensa del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación; Dirección de Nacional de Agroindustria. "Reglamentan el Régimen de Indicación Geográfica y Denominación de Origen". Mayo, 2009. ([http://www.alimentosargentinos.gov.ar/Noticias/Gacetilla\\_do.htm](http://www.alimentosargentinos.gov.ar/Noticias/Gacetilla_do.htm))

[www.alimentosargentinos.gov.ar](http://www.alimentosargentinos.gov.ar)

[Volver](#)

## 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 2010		6,8%
Consumo Privado	1er. Trimestre 2010		7,3%
Consumo Público	1er. Trimestre 2010		8,4%
Inversión Interna Bruta Fija	1er. Trimestre 2010		13,1%
Estimador Mensual de la Actividad Económica*	jun-10	-0,6%	11,1%
Estimador Mensual Industrial*	jun-10	-0,6%	7,9%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción*	jun-10	-2,0%	7,2%
Indicador Sintético de Servicios Públicos*	jun-10	5,5%	12,7%
<b>Evolución del consumo privado</b>			
Supermercados**	jul-10	-2,2%	12,6%
Centro de Compras **	jul-10	-3,0%	37,9%
<b>Precios</b>			
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	ago-10	0,70%	11,10%
Índice de Precios Mayoristas (IPIM)	ago-10	0,90%	15,1%
Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB)	ago-10	1,35%	15,8%
Índice de Precios Básicos del Productor (IPP)	ago-10	1,67%	15,5%
Índice de Salarios	jul-10	2,88%	
Índice del Costo a la Construcción	ago-10	2,00%	17,4%
<b>Sector monetario</b>			
Depósitos en pesos	jul-10	2,5%	28,5%
Préstamos en pesos	jul-10	2,2%	24,4%
Base Monetaria	jul-10	1,3%	28,7%
<b>Sector público</b>			
Recaudación (millones de pesos)	ago-10	-7,5%	36,7%
Resultado Primario (millones de pesos)	jul-10	44,1%	410,8%
Gastos Corrientes (millones de pesos)	jul-10	-5,2%	29,9%
<b>Sector externo</b>			
Exportaciones (millones de u\$s)	jul-10	-5%	22%
Importaciones (millones de u\$s)	jul-10	1%	43%
Saldo Comercial (millones de u\$s)	jul-10	-32%	-34%

\* Datos desestacionalizados

\*\* Ventas a precios constantes Serie desestacionalizada.

Elaboración propia fuente INDEC, MECON y BCRA

[Volver](#)



## Series Históricas

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

Año	Trimestre	Oferta Global		Demanda Global				Discrepancia Estadística y Variación de Existencias
		PIB a precios de mercado	Importaciones de bienes y servicios	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Bruta Interna Fija	Exportaciones de bienes y servicios	
1994	I	250.308	26.682	173.608	32.095	51.231	18.840	1.215
	II	232.945	27.125	164.965	29.309	45.580	16.281	3.935
	III	257.477	25.614	177.235	32.625	51.527	19.756	1.948
	IV	253.468	26.869	174.510	33.287	53.182	19.584	-227
1995	I	257.342	27.121	177.722	33.158	54.637	19.740	-794
	II	243.186	24.066	166.008	32.339	44.528	23.085	1.292
	III	237.968	26.841	164.321	28.422	46.129	21.340	4.597
	IV	248.094	22.176	166.567	32.937	43.400	26.472	894
1996	I	242.215	22.906	164.277	32.822	44.020	22.734	1.268
	II	244.468	24.340	168.867	35.174	44.565	21.794	-1.592
	III	256.626	28.284	175.196	33.041	48.484	24.850	3.340
	IV	236.566	25.584	164.312	29.323	41.460	21.991	5.064
1997	I	260.752	26.399	175.592	33.526	47.591	25.888	4.555
	II	262.167	30.598	177.727	33.846	51.558	26.009	3.626
	III	267.020	30.556	183.153	35.467	53.327	25.513	116
	IV	277.441	35.884	190.922	34.104	57.047	27.876	3.375
1998	I	256.388	32.680	177.490	29.914	48.511	25.144	8.010
	II	281.770	34.175	191.311	34.961	56.800	29.383	3.489
	III	284.092	38.589	195.506	34.107	60.489	29.090	3.490
	IV	287.515	38.093	199.384	37.435	62.390	27.887	-1.487
1999	I	288.123	38.904	197.557	35.249	60.781	30.838	2.603
	II	271.702	38.207	187.197	30.365	57.077	27.854	7.416
	III	301.208	39.126	202.675	36.015	62.699	34.144	4.800
	IV	293.315	41.379	200.922	36.983	62.903	32.623	1.263
2000(*)	I	286.268	36.904	199.434	37.634	60.443	28.729	-3.069
	II	278.369	34.521	193.610	36.173	53.116	30.449	-459
	III	265.025	33.821	185.463	31.328	48.384	27.991	5.680
	IV	286.412	32.086	195.463	36.596	53.304	33.051	83
2001(*)	I	278.473	36.499	194.458	37.668	54.758	30.903	-2.814
	II	283.566	35.676	199.054	39.101	56.019	29.851	-4.783
	III	276.173	34.466	192.332	36.382	49.502	31.272	1.150
	IV	264.556	34.191	186.315	31.651	45.938	28.976	5.867
2002(*)	I	285.275	33.272	195.339	36.689	49.232	34.029	3.259
	II	276.768	35.681	193.973	38.276	50.995	31.357	-2.152
	III	278.092	34.720	193.703	38.913	51.843	30.725	-2.373
	IV	263.997	29.659	181.290	35.629	41.750	32.129	2.858
2003(*)	I	259.200	34.455	182.900	31.806	41.580	29.178	8.189
	II	284.796	31.885	191.298	36.843	46.196	35.590	6.754
	III	263.127	29.292	181.091	37.469	42.220	33.135	-1.497
	IV	248.865	23.006	169.871	36.399	37.002	30.612	-2.013
2004(*)	I	235.236	14.812	155.267	33.820	26.533	33.123	1.305
	II	216.849	14.677	148.507	29.414	22.719	30.822	64
	III	246.315	14.028	158.476	35.293	26.311	35.036	5.228
	IV	237.417	14.783	156.094	34.922	26.714	34.260	210
2005(*)	I	240.361	15.760	157.992	35.652	30.388	32.372	-282
	II	256.023	20.376	167.951	34.314	36.659	35.108	2.367
	III	228.596	16.875	153.188	29.351	27.659	32.380	2.893
	IV	265.402	19.110	169.567	36.594	35.024	37.788	5.539
2006(*)	I	261.535	21.609	172.254	35.568	38.707	36.102	512
	II	268.561	23.911	176.794	35.743	45.248	34.164	523
	III	279.141	28.551	183.906	35.247	49.280	37.957	1.304
	IV	254.330	26.292	171.056	29.591	41.571	34.870	3.533
2007(*)	I	284.376	27.230	183.635	36.310	47.908	37.730	6.022
	II	284.392	29.858	187.558	37.029	51.702	39.416	-1.455
	III	293.467	30.826	193.374	38.056	55.936	39.813	-2.886
	IV	304.764	34.301	200.317	37.403	60.458	43.083	-2.196
2008(*)	I	274.595	30.410	184.976	31.239	47.159	40.648	982
	II	313.927	35.330	203.729	38.281	59.863	43.953	3.431
	III	310.593	35.183	203.815	39.459	63.851	44.719	-6.069
	IV	319.939	36.283	208.747	40.632	70.961	43.011	-7.128
2009(*)	I	330.565	39.575	215.882	39.365	71.438	46.242	-2.786
	II	298.696	35.824	200.566	33.817	57.963	43.268	-1.094
	III	338.244	37.722	219.462	40.510	71.050	45.716	-773
	IV	337.742	42.282	218.510	40.688	77.256	47.481	-3.911
2010(*)	I	347.579	42.474	224.989	42.445	79.484	48.502	-5.366
	II	359.170	47.685	235.241	42.341	81.187	50.446	-2.360
	III	322.449	43.220	218.516	35.985	65.878	47.162	-1.871
	IV	367.492	44.852	238.547	43.361	80.037	49.701	698
2011(*)	I	367.539	50.293	237.976	43.807	87.287	51.287	-2.525
	II	379.200	52.377	245.924	46.213	91.547	53.635	-5.743
	III	384.201	54.009	250.929	45.296	88.491	51.013	2.480
	IV	349.374	52.809	236.346	38.525	79.353	50.146	-2.267
2012(*)	I	394.874	55.092	256.439	47.060	89.984	48.800	7.684
	II	391.595	57.046	253.576	46.538	94.661	57.507	-3.640
	III	397.591	50.317	256.471	49.564	88.940	47.552	5.382
	IV	386.704	44.055	251.763	48.535	79.527	47.761	3.173
2013(*)	I	357.078	40.022	240.313	40.991	68.030	44.130	3.637
	II	393.181	41.175	251.708	49.638	81.314	50.622	1.075
	III	391.679	45.235	252.454	50.302	82.614	47.493	4.051
	IV	404.861	49.788	262.577	53.209	86.151	48.800	3.912
2010(*)	I	381.222	52.056	257.804	44.415	76.918	45.975	8.165

(\*) Estimaciones preliminares

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

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

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

Periodo		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		5,8	21,1	6,1	0,4	13,7	15,3
	I	7,7	35,0	8,4	2,8	22,1	5,7
	II	6,5	28,3	6,8	-0,6	17,2	13,0
	III	4,5	16,2	4,7	-0,5	10,3	19,2
IV	5,0	8,7	4,6	0,3	7,6	22,9	
1995		-2,8	-9,8	-4,4	0,8	-13,1	22,5
	I	2,2	-1,0	-0,4	-3,0	1,2	31,1
	II	-3,6	-13,4	-6,0	1,0	-15,8	34,0
	III	-4,4	-14,8	-5,9	-1,4	-17,2	16,1
IV	-5,0	-10,3	-5,0	6,1	-18,4	10,4	
1996		5,5	17,5	5,5	2,2	8,9	7,6
	I	-0,6	-4,7	0,0	3,2	-10,1	3,1
	II	5,1	19,0	5,4	1,8	9,7	-2,2
	III	8,2	33,6	8,2	3,1	17,1	14,4
IV	9,2	25,5	8,5	0,8	19,7	17,1	
1997		8,1	26,9	9,0	3,2	17,7	12,2
	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	
1998		3,9	8,4	3,5	3,4	6,5	10,6
	I	6,0	16,9	5,5	1,5	17,7	10,8
	II	6,9	14,5	5,9	3,0	10,4	16,2
	III	3,2	7,2	2,8	8,4	4,0	12,1
IV	-0,4	-3,1	0,0	0,5	-3,1	3,0	
1999		-3,4	-11,3	-2,0	2,6	-12,6	-1,3
	I	-2,5	-11,5	-0,9	3,2	-15,2	0,5
	II	-4,9	-18,0	-3,6	1,6	-15,0	-3,2
	III	-5,1	-11,8	-3,2	1,9	-12,9	-5,3
IV	-0,9	-3,3	-0,2	3,9	-7,3	3,9	
2000(*)		-0,8	-0,2	-0,7	0,6	-6,8	2,7
	I	-0,2	1,1	0,5	1,0	-5,1	3,5
	II	-0,4	3,7	-0,1	0,3	-7,6	3,0
	III	-0,6	-2,2	-0,2	1,6	-6,9	1,5
IV	-1,9	-2,7	-2,7	-0,5	-7,5	2,9	
2001(*)		-4,4	-13,9	-5,7	-2,1	-15,7	2,7
	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	
2002(*)		-10,9	-50,1	-14,4	-5,1	-36,4	3,1
	I	-16,3	-57,4	-18,8	-7,5	-45,4	5,6
	II	-13,5	-56,0	-17,2	-4,2	-43,0	-1,6
	III	-9,8	-49,5	-13,8	-6,8	-36,7	3,4
IV	-3,4	-31,5	-7,0	-2,1	-17,9	5,7	
2003(*)		8,8	37,6	8,2	1,5	38,2	6,0
	I	5,4	15,0	3,2	-0,2	21,7	5,1
	II	7,7	36,2	7,0	3,7	33,1	7,9
	III	10,2	46,2	10,4	1,9	44,9	5,4
IV	11,7	51,7	11,9	0,3	48,9	5,5	
2004(*)		9,0	40,1	9,5	2,7	34,4	8,1
	I	11,3	55,8	11,7	0,8	50,3	7,7
	II	7,1	42,5	8,3	-0,8	36,8	-0,2
	III	8,7	38,2	8,9	4,1	33,6	9,2
IV	9,3	28,9	9,4	6,5	23,6	16,5	
2005(*)		9,2	20,1	8,9	6,1	22,7	13,5
	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	
2006(*)		8,5	15,4	7,8	5,2	18,2	7,3
	I	8,8	17,8	8,4	8,3	22,9	6,4
	II	7,7	6,8	7,7	5,8	18,7	4,0
	III	8,7	20,2	7,2	3,1	21,0	6,2
IV	8,6	17,1	7,8	4,5	12,0	12,8	
2007(*)		8,7	20,5	9,0	7,6	13,6	9,1
	I	8,0	20,6	8,9	6,4	13,7	9,0
	II	8,6	18,9	8,7	7,0	12,7	8,7
	III	8,8	18,9	8,9	7,7	13,0	8,0
IV	9,1	23,3	9,3	8,9	15,2	10,6	
2008(*)		6,8	14,1	6,5	6,9	1,1	1,2
	I	8,5	22,1	8,3	6,6	20,3	6,1
	II	7,8	24,6	7,5	7,7	13,8	-1,6
	III	6,9	13,4	6,8	6,2	8,5	12,2
IV	4,1	-0,9	3,8	6,9	-2,6	-11,2	
2009(*)		0,9	-19,0	0,5	7,2	-10,2	-6,4
	I	2,0	-24,2	1,5	6,8	-14,2	-11,8
	II	-0,8	-26,3	-1,8	6,3	-10,7	3,5
	III	-0,3	-20,7	-0,7	8,1	-12,7	-17,4
IV	2,6	-4,1	2,9	7,7	-3,4	2,5	
2010(*)	I	6,8	30,1	7,3	8,4	13,1	4,2

(\*) Estimaciones preliminares

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

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

Periodo		Oferta Global		Demanda Global				Discrepancia Estadística y Variación de Existencias
Año	Trimestre	PIB a precios de mercado	Importaciones	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Bruta Interna Fija	Exportaciones	
1993	I	236.505	22.028	163.676	31.953	45.069	16.341	1.494
	II	212.627	20.023	148.624	28.003	37.659	15.190	3.173
	III	241.255	20.056	165.207	32.376	44.293	17.223	2.213
	IV	243.494	23.101	168.095	33.096	47.947	16.767	689
1994	I	248.644	24.930	172.776	34.336	50.378	16.184	-100
	II	257.440	27.300	180.007	33.948	51.331	19.385	69
	III	235.083	27.278	168.054	30.418	45.166	16.188	2.535
	IV	263.684	25.831	182.887	34.286	51.438	20.225	679
1995	I	260.870	27.639	182.200	34.670	53.490	20.438	-2.290
	II	270.123	28.451	186.886	36.419	55.229	20.689	-650
	III	258.032	26.038	176.909	34.446	46.285	24.979	1.452
	IV	250.406	28.810	175.503	30.047	47.326	22.825	3.515
1996	I	261.603	24.070	177.123	34.863	45.466	28.850	-628
	II	256.868	24.906	174.711	34.440	46.134	24.828	1.662
	III	263.250	26.366	180.297	38.434	46.215	23.412	1.259
	IV	272.150	30.148	186.487	34.023	49.211	28.381	4.196
1997	I	251.200	28.238	175.650	30.187	42.999	24.115	6.488
	II	280.167	28.113	186.794	34.374	48.636	30.376	8.100
	III	274.502	32.198	188.047	34.055	51.761	30.117	2.720
	IV	282.730	32.044	195.458	37.477	53.446	28.917	-525
1998	I	292.859	37.414	203.029	35.325	56.727	30.928	4.264
	II	271.260	35.041	190.508	30.662	48.839	28.291	8.002
	III	299.873	35.704	203.333	35.561	56.683	32.876	7.123
	IV	298.265	39.474	207.526	35.292	59.570	32.152	3.199
1999	I	302.038	39.436	210.748	39.784	61.817	30.394	-1.269
	II	298.948	38.667	206.434	37.353	59.595	31.137	3.097
	III	282.764	39.584	196.935	32.028	56.546	28.976	7.863
	IV	312.129	38.944	211.343	38.100	61.413	35.097	5.121
2000(*)	I	305.475	40.453	210.764	38.978	61.584	32.486	2.115
	II	295.425	35.688	206.694	40.306	58.838	27.989	-2.713
	III	283.523	32.763	198.869	38.908	51.074	27.862	-428
	IV	270.746	32.966	192.978	33.986	47.344	25.699	3.705
2001(*)	I	288.830	30.181	200.220	38.793	51.343	29.669	-1.015
	II	285.087	34.117	199.756	40.162	52.337	27.995	-1.046
	III	289.429	33.786	202.524	42.693	53.271	28.086	-3.358
	IV	284.204	33.070	197.044	39.175	46.020	31.224	3.811
2002(*)	I	270.444	33.690	192.587	34.452	43.877	28.513	4.705
	II	291.796	31.977	198.553	39.510	45.879	33.650	6.182
	III	287.496	33.640	198.805	40.742	46.781	31.469	3.339
	IV	287.079	32.974	198.232	41.997	47.544	31.263	1.017
2003(*)	I	268.697	27.604	185.164	38.037	38.099	31.112	3.888
	II	263.331	33.371	188.763	34.668	38.818	29.377	5.076
	III	288.026	30.109	194.427	40.132	41.614	34.249	7.714
	IV	271.367	26.455	184.503	38.921	37.900	32.189	4.309
2004(*)	I	252.063	20.481	172.964	38.429	34.064	28.636	-1.549
	II	312.580	41.792	193.482	38.245	37.387	88.718	-3.459
	III	237.057	27.377	163.488	31.930	25.133	49.787	-5.904
	IV	339.008	41.500	202.315	39.053	36.788	96.117	6.235
2005(*)	I	334.006	48.001	202.298	40.251	40.326	106.503	-7.370
	II	340.249	50.291	205.827	41.746	47.299	102.467	-6.799
	III	375.909	55.311	237.567	42.997	56.903	97.477	-3.724
	IV	327.362	48.191	204.531	36.433	44.272	92.828	-2.512
2006(*)	I	399.119	50.749	248.024	43.933	53.644	103.476	791
	II	377.887	57.599	243.151	43.552	58.617	95.709	-5.542
	III	399.270	64.703	254.560	48.070	71.081	97.894	-7.632
	IV	447.643	82.233	281.189	49.826	85.800	115.075	-2.014
2007(*)	I	392.817	71.305	252.224	41.685	71.866	99.465	-1.118
	II	474.213	77.252	295.795	50.209	82.186	120.133	3.141
	III	452.080	88.020	284.883	51.752	89.813	119.915	-6.263
	IV	471.464	92.357	291.854	55.656	99.337	120.788	-3.814
2008(*)	I	531.939	102.072	326.276	63.359	114.132	133.346	-3.102
	II	456.764	89.083	290.046	51.460	88.857	115.060	424
	III	552.412	105.213	342.216	62.076	112.162	137.066	4.105
	IV	544.228	103.017	330.612	67.660	118.355	140.593	-9.975
2009(*)	I	574.351	110.976	342.228	72.242	137.156	140.665	-6.964
	II	654.439	125.863	386.305	81.248	152.838	162.035	-2.124
	III	567.994	108.005	351.382	68.040	122.263	135.608	-1.294
	IV	678.278	120.287	400.551	81.632	150.853	164.245	1.284
2010(*)	I	668.197	136.004	389.368	84.034	165.464	169.101	-3.767
	II	703.286	139.156	403.918	91.284	172.770	179.188	-4.718
	III	812.456	165.230	475.876	105.013	196.622	200.080	94
	IV	681.120	135.293	423.409	84.481	156.034	159.333	-6.844
2011(*)	I	835.125	150.035	486.373	105.795	186.946	191.415	14.631
	II	827.463	184.709	486.633	108.536	212.072	206.011	-1.079
	III	906.115	190.884	507.090	121.242	231.437	243.561	-6.330
	IV	4.135.426	840.790	2.388.425	557.597	961.447	1.005.762	62.984
2012(*)	I	886.275	187.117	530.357	108.046	213.774	225.779	-4.564
	II	1.099.946	218.767	621.573	143.367	239.110	248.434	66.229
	III	1.049.591	231.115	612.188	147.871	255.820	292.358	-27.531
	IV	1.099.615	203.791	624.308	158.313	252.743	239.192	28.850
2013(*)	I	1.145.458	183.300	667.375	174.002	239.637	244.569	3.176
	II	992.937	155.499	605.822	141.749	207.355	197.584	-4.075
	III	1.195.372	168.966	686.632	178.131	238.400	263.085	-1.909
	IV	1.168.795	196.721	682.274	183.358	249.656	248.660	1.567
2014(*)	I	1.224.704	212.016	694.770	192.769	263.137	268.947	17.096
2015(*)	I	1.217.381	213.667	717.868	181.518	255.429	238.445	37.788

(\*) 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.**

Periodo	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>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>162,7</b>	<b>7,1</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>	<b>166,2</b>	<b>1,4</b>				
Ene	144,7	2,3	163,6	0,3	164,1	0,1
Feb	174,0	2,6	164,3	0,4	164,1	0,2
Mar	161,3	2,7	163,4	-0,2	163,0	0,3
Abr	167,6	2,0	164,4	1,3	164,9	0,4
May	172,2	0,0	164,2	0,1	165,0	0,4
Jun	164,3	-0,4	162,4	-0,8	164,2	0,2
Jul	165,0	-1,5	161,8	0,7	162,4	0,1
Ago	166,0	0,1	163,2	1,1	163,4	0,2
Sep	166,0	0,6	163,6	0,2	164,0	0,3
Oct	167,6	0,6	164,6	0,7	165,3	0,5
Nov	172,1	2,2	165,5	0,5	166,3	0,6
Dic	173,7	5,0	168,6	1,8	167,4	0,7
<b>2010</b>						
Ene	150,8	5,0	170,0	0,5	170,7	1,0
Feb	155,7	6,1	171,8	1,0	172,3	0,9
Mar	175,5	8,1	173,6	1,1	173,8	0,9
Abr	181,5	9,7	175,9	1,3	175,3	0,9
May	192,7	12,4	179,0	1,7	177,3	0,7
Jun	179,7	11,1	178,0	-0,6	177,5	0,6

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

[Volver](#)

## Estimador Mensual Industrial (EMI), base 2004=100, variaciones porcentuales desde 2005 en adelante.

Período		EMI con estacionalidad		
		Variación porcentual respecto de:		Variación acumulada
		mes anterior	igual mes del año anterior	
2005	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
2006	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
2007	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
2008	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
2009	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
	Junio	-4,4	0,6	-1,5
	Julio	4,7	-1,5	-1,5
	Agosto	4,5	-1,4	-1,5
	Septiembre	3,1	0,1	-1,3
	Octubre	0,6	1,5	-1,0
	Noviembre	0,1	4	-0,5
	Diciembre	4,4	10,4	0,4
2010	Enero	-18,1	5,4	5,2
	Febrero	5,6	11	8,1
	Marzo	9,2	10,6	9
	Abril	3,1	10,2	9,3
	Mayo	0	10,2	9,5
	Junio	-4,9	9,8	9,5
	Julio	2,7	7,6	9,2

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				Año 2010	
I	II	III (2)	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
46	46,7	46,3	46,1	46,3	46,3	46,2	45,6	45,9	45,9	45,7	46	46,1	45,9	46,1	46,3	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	41,8	41,9	42,4	42,2	42,5
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	8,8	9,1	8,4	8,3	7,9
11	12	11	10,8	9,3	10	9,3	9,1	8,2	8,6	9,2	9,1	9,1	10,6	10,6	10,3	9,2	9,9
7,8	8,1	7,4	7,5	6,4	7,1	6,7	6	5,8	6,3	6,3	6	6	7,5	7,3	6,9	6,6	6,7
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	3,1	3,2	3,4	2,7	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
	Julio	107,19	105,4	110,24	0,6	0,7	0,5
	Agosto	108,08	106,62	110,56	0,8	1,2	0,3
	Septiembre	108,88	107,63	107,63	0,7	0,9	0,4
	Octubre	109,75	108,75	111,44	0,8	1	0,4
	Noviembre	110,66	109,96	111,85	0,8	1,1	0,4
	Diciembre	111,69	111,2	112,51	0,9	1,1	0,6
2010	Enero	112,85	112,51	113,43	1	1,2	0,8
	Febrero	114,26	114,53	113,79	1,2	1,8	0,3
	Marzo	115,56	116,11	114,63	1,1	1,4	0,7
	Abril	116,52	117,51	114,85	0,8	1,2	0,2
	Mayo	117,39	118,4	115,66	0,7	0,8	0,7
	Junio	118,25	119,45	116,20	0,7	0,9	0,5
	Julio	119,2	120,49	117,01	0,8	0,9	0,7
	Agosto	120,08	121,51	117,67	0,7	0,8	0,6

Elaboración propia. Fuente INDEC

[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
jul-09	12,18	13,04	10,50
ago-09	11,99	12,73	9,67
sep-09	11,54	12,23	9,29
oct-09	11,24	11,79	8,96
nov-09	10,46	10,67	8,87
dic-09	9,59	9,82	9,03
ene-10	9,53	9,86	8,82
feb-10	9,34	9,54	8,26
mar-10	9,17	9,43	8,57
abr-10	8,97	9,25	8,51
may-10	8,87	9,38	8,77
jun-10	9,28	10,14	8,87
jul-10	9,31	10,31	9,16
ago-10	9,38	10,46	9,17

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

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

Fecha	Tipo de Cambio de Referencia -en Pesos - por Dólar en Promedio mensual
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
jul-09	3,8097
ago-09	3,8392
sep-09	3,8424
oct-09	3,8262
nov-09	3,8112
dic-09	3,8070
ene-10	3,8042
feb-10	3,8512
mar-10	3,8627
abr-10	3,8760
may-10	3,9020
jun-10	3,9265
jul-10	3,9348
ago-10	3,9376

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

## Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual

Fecha	Depósitos del Sector Privado -Promedio Mensual-	
	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	170.775	9.163
may-09	172.529	9.359
jun-09	174.154	9.438
jul-09	175.500	9.583
ago-09	178.419	9.972
sep-09	181.479	10.202
oct-09	183.973	10.131
nov-09	188.212	10.014
dic-09	193.679	10.006
ene-10	197.402	10.087
feb-10	197.405	10.027
mar-10	199.251	10.148
abr-10	203.901	10.287
may-10	207.528	10.534
jun-10	211.753	10.727
jul-10	218.332	10.857
ago-10	224.130	11.206

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	108.178	20.247	128.425
feb-09	107.875	21.024	128.899
mar-09	108.599	22.133	130.731
abr-09	109.378	21.888	131.266
may-09	110.135	22.556	132.691
jun-09	111.394	22.682	134.077
jul-09	112.561	21.942	134.504
ago-09	112.740	21.098	133.838
sep-09	113.511	20.381	133.892
oct-09	114.924	19.825	134.749
nov-09	116.374	19.676	136.050
dic-09	119.128	19.921	139.050
ene-10	120.597	20.096	140.693
feb-10	120.746	20.476	141.222
mar-10	122.216	21.160	143.376
abr-10	125.612	22.095	147.707
jun-10	133.788	22.674	156.462
jul-10	137.252	23.021	160.273
ago-10	140.205	24.325	164.520

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	100.740
jun-09	79.526	24.126	103.652
jul-09	82.999	22.961	105.960
ago-09	82.062	23.231	105.293
sep-09	81.784	24.484	106.268
oct-09	82.777	24.503	107.280
nov-09	84.136	25.413	109.548
dic-09	92.793	25.868	118.661
ene-10	95.667	26.001	121.668
feb-10	93.942	25.325	119.268
mar-10	93.945	26.927	120.224
abr-10	92.744	27.752	120.496
may-10	94.856	28.698	123.554
jun-10	97.868	28.880	126.748
jul-10	103.404	30.405	133.808
ago-10	104.858	30.678	135.535

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

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

EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE OLEAGINOSOS (En USD/TNS)													
	SOJA					GIRASOL					LINO		
	FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB P. ARG.		ROTTERDAM
	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	ACEITE	EXPELL.	ACEITE
<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
SEPTIEM.	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
NOVIEM.	266	628	197	676	232	250	660	90	S/C	148	538	139	625
DICIEM.	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
SETIEM.	350	841	253	981	331	404	1069	147	S/C	263	770	170	1033
OCTUBRE	356	884	287	988	384	430	1261	150	S/C	309	806	182	1437
NOVIEMBRE	404	1004	309	1144	399	430	1258	162	S/C	305	920	223	1795
DICIEMBRE	438	1025	342	1190	426	477	1269	163	S/C	310	978	249	1441
<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
DICIEMBRE	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
JUNIO	451	826	417	908	455	343	824	140	S/C	149	806	148	988
JULIO	431	751	394	845	432	350	742	138	S/C	131	735	148	1003
AGOSTO	454	813	409	307	436	350	781	135	S/C	134	789	148	1020
SEPTIEMBRE	407	767	91	860	430	344	740	137	S/C	188	747	148	1016
OCTUBRE	422	810	397	892	399	312	774	138	S/C	183	790	148	1071
NOVIEMBRE	439	856	386	924	421	327	842	141	S/C	204	836	148	1115
DICIEMBRE	448	865	376	939	420	370	906	160	S/C	210	845	148	1063
<b>2010</b>													
ENERO	385	844	369	917	414	370	895	154	S/C	232	823	157	1031
FEBRERO	347	836	337	905	320	378	849	155	S/C	241	815	185	997
MARZO	353	824	288	908	325	398	860	160	S/C	S/C	805	197	1006
ABRIL	364	816	300	907	330	409	862	149	S/C	230	793	214	996
MAYO	359	796	303	857	349	420	870	145	S/C	196	776	230	948
JUNIO	365	776	306	860	341	414	876	142	S/C	212	756	236	1009
JULIO	398	825	329	886	356	380	859	140	S/C	S/C	805	240	1280

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

[Volver](#)

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

EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE LOS PRINCIPALES GRANOS (USD/TN.)								
	TRIGO		MAIZ		SORGO		SOJA	
	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB
	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.
	(Dic/Feb)		(Mar/Jun)		(Mar/Jun)		(May/Jul)	
1993	152	124	97	92	95	79	231	226
1994	153	119	114	107	111	96	256	235
1995	159	133	113	109	111	86	226	217
1996	212	226	191	183	189	152	299	289
1997	178	141	124	117	123	95	313	299
1998	143	127	110	100	109	83	246	224
1999	124	111	95	94	94	76	177	165
2000	108	97	94	89	93	75	196	188
2001	132	120	87	82	86	72	186	170
2002	127	113	90	90	94	77	203	190
2003	160	138	107	101	104	85	237	222
2004	169	159	129	117	126	92	332	271
2005	158	133	99	91	97	71	244	231
2006	204	192	157	178	174	155	265	267
2007	209	191	165	155	156	123	299	280
<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
JUNIO	266	233	184	186	144	121	472	451
JULIO	236	240	185	164	157	113	429	431
AGOSTO	219	235	159	165	130	128	443	454
SEPTIEMBRE	204	219	162	161	134	132	387	407
OCTUBRE	215	217	177	173	153	145	397	422
NOVIEMBRE	232	217	187	175	159	157	406	439
DICIEMBRE	223	230	179	176	s/c	159	411	448
<b>2010</b>								
ENERO	224	232	187	178	s/c	154	417	385
FEBRERO	214	225	168	162	s/c	138	369	347
MARZO	211	215	165	160	s/c	111	371	353
ABRIL	207	220	160	166	s/c	111	377	364
MAYO	201	227	169	171	146	118	373	359
JUNIO	191	227	159	165	139	115	374	365
JULIO	223	229	174	176	149	131	400	398

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

[Volver](#)

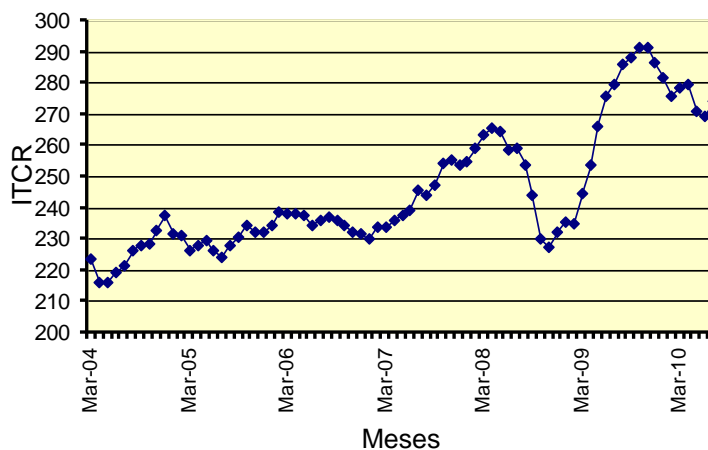


### Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 =100)

Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 = 100)						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Ene	231,706	234,216	230,359	254,624	235,335	281,749
Feb	230,939	238,964	233,747	259,241	235,138	275,889
Mar	226,381	237,959	234,018	263,224	244,596	278,401
Abr	227,798	238,144	236,203	265,588	253,585	279,695
May	229,717	237,576	237,946	264,682	265,925	271,000
Jun	226,250	234,502	239,086	258,382	276,029	269,340
Jul	224,377	236,117	245,624	259,251	279,744	273,951
Ago	228,112	237,021	243,841	253,918	286,167	
Sep	230,759	235,952	247,173	243,848	287,941	
Oct	234,244	234,223	254,411	230,101	291,537	
Nov	232,331	232,392	255,129	227,237	291,291	
Dic	232,111	231,741	253,430	232,198	286,433	

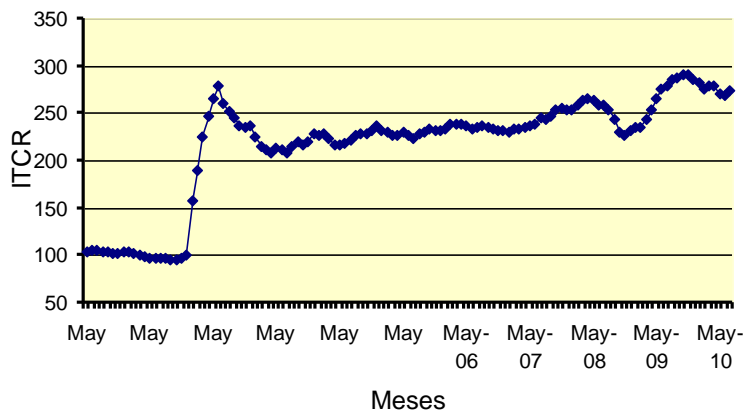
Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

**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	Trimestre Saldo
<b>2004</b>				
Enero	2.321	1.609	712	
Febrero	2.394	1.364	1.030	
Marzo	2.659	1.690	969	<b>2.711</b>
Abril	3.040	1.651	1.389	
Mayo	3.392	1.792	1.600	
Junio	2.947	2.039	908	<b>3.897</b>
Julio	3.027	1.970	1.057	
Agosto	2.939	2.032	907	
Septiembre	2.995	2.025	970	<b>2.934</b>
Octubre	2.826	1.973	853	
Noviembre	3.048	2.193	855	
Diciembre	2.962	2.109	853	<b>2.561</b>
<b>Total 2004</b>	<b>34.550</b>	<b>22.447</b>	<b>12.103</b>	
<b>2005</b>				
Enero	2.773	1.901	872	
Febrero	2.592	1.867	725	
Marzo	3.050	2.198	852	<b>2.449</b>
Abril	3.542	2.380	1.162	
Mayo	3.684	2.476	1.208	
Junio	3.420	2.724	696	<b>3.066</b>
Julio	3.596	2.349	1.247	
Agosto	3.820	2.626	1.194	
Septiembre	3.466	2.468	998	<b>3.439</b>
Octubre	3.377	2.503	874	
Noviembre	3.251	2.701	550	
Diciembre	3.536	2.496	1.040	<b>2.464</b>
<b>Total 2005</b>	<b>40.107</b>	<b>28.689</b>	<b>11.418</b>	
<b>2006</b>				
Enero	3.160	2.323	837	
Febrero	3.032	2.326	706	
Marzo	3.563	2.724	839	<b>2.382</b>
Abril	3.819	2.547	1.272	
Mayo	4.150	2.825	1.325	
Junio	3.817	2.860	957	<b>3.554</b>
Julio	3.780	2.854	940	
Agosto	4.291	3.283	1.008	
Septiembre	4.065	3.170	895	<b>2.843</b>
Octubre	4.225	3.254	971	
Noviembre	4.109	3.237	872	
Diciembre	4.236	2.755	1.481	<b>3.324</b>
<b>Total 2006</b>	<b>46.247</b>	<b>34.158</b>	<b>12.103</b>	
<b>2007</b>				
Enero	3.368	2.950	418	
febrero	3.511	2.791	720	
Marzo	4.097	3.418	679	<b>1.817</b>
Abril	4.261	3.139	1.122	
Mayo	4.794	3.542	1.240	
Junio	4.480	3.580	901	<b>3.263</b>
Julio	4.603	4.120	479	
Agosto	5.023	4.607	416	
Septiembre	4.802	3.963	839	<b>1.734</b>
Octubre	5.539	4.401	1.139	
Noviembre	5.422	4.384	1.039	
Diciembre	5.668	3.882	1.786	<b>3.964</b>
<b>Total 2007</b>	<b>55.568</b>	<b>44.777</b>	<b>10.778</b>	
<b>2008</b>				
Enero	5.639	4.475	1.164	
Febrero	5.189	4.207	982	
Marzo	4.961	4.160	801	<b>2.947</b>
Abril	5.791	4.927	864	
Mayo	6.203	5.198	1.005	
Junio	5.454	5.146	308	<b>2.177</b>
Julio	7.039	6.038	1.001	
Agosto	7.397	5.153	2.245	
Septiembre	6.980	5.311	1.669	<b>4.915</b>
Octubre	6.263	5.130	1.133	
Noviembre	5.099	4.147	952	
Diciembre	4.320	3.459	862	<b>2.947</b>
<b>Total 2008</b>	<b>70.335</b>	<b>57.351</b>	<b>12.986</b>	
<b>2009</b>				
Enero	3.713	2.760	953	
Febrero	3.942	2.663	1.279	
Marzo	4.261	2.888	1.373	<b>3.605</b>
Abril	5.050	2.777	2.273	
Mayo	5.202	2.660	2.542	
Junio	5.210	3.619	1.591	<b>6.406</b>
Julio	4.916	3.586	1.330	
Agosto	4.348	3.255	1.093	
Septiembre	4.535	3.666	869	<b>3.292</b>
Octubre	4.806	3.656	1.150	
Noviembre	4.865	3.651	1.214	
Diciembre	4.820	3.599	1.221	<b>3.585</b>
<b>Total 2009</b>	<b>55.668</b>	<b>38.780</b>	<b>16.888</b>	
<b>2010</b>				
Enero	4.423	3.206	1.217	
Febrero	4.060	3.456	604	
Marzo	4.714	4.403	311	<b>2.132</b>
Abril	6.222	4.101	2.121	
Mayo	6.521	4.574	1.947	
Junio	6.353	5.062	1.291	<b>5.359</b>
Julio	6.004	5.121	883	
<b>Total 2010</b>	<b>38.297</b>	<b>29.923</b>	<b>8.374</b>	

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	2009
<b>INGRESOS TOTALES (1+2)</b>	45.423,9	48.265,0	49.273,0	46.506,1	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	260.214,2
1- Ingresos corrientes	44.756,1	47.458,1	48.017,2	46.004,9	53.838,1	55.999,1	54.939,7	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	260.044,9
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	169,3
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	7,7
<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	267.345,3
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	231.349,8
3.1- Remas 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	11.546,0	16.467,7	17.896,9	24.461,9
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	35.995,5
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	66.526,0	87.744,4	106.761,2	135.350,1	138.310,1	186.582,7	242.883,4
6- INGRESOS TOTALES SIN PRIVATIZACIONES (1+2-2.1)	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	260.206,5
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	17.323,1
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	17.277,9
9- DIFERENCIA (7-8) 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	45,2
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	7,7
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	17.285,6
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	7.138,8
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	-7.176,3
14- PBI	236.505,0	257.440,0	258.032,0	272.150,0	293.899,0	298.948,0	283.527,0	284.204,0	266.697,0	312.580,0	375.909,0	447.643,0	532.268,0	654.439,0	812.456,0	1.038.185,0	1.261.323,0
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%	0,6%
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%	-0,6%
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	45,2
PBI 2009 dato estimado																	

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.

**DEIE:** Dirección de Estadística e Investigación Económicas de la Provincia de Mendoza.

**DGEyC:** Dirección General de Estadísticas y Censos de la Provincia de Córdoba.

**DPEyC:** Dirección Provincial de Estadísticas y Censos del Gobierno de la Prov. de San Luis.

**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. Títulos emitidos a descuentos por la autoridad monetaria, originalmente son colocados a plazos menores al año.

*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. Títulos emitidos por la autoridad monetaria con pagos de interés trimestral y amortización del capital al vencimiento, la tasa a pagar corresponde a un 2,5% más *Badlar* en pesos promedio Bancos Privados, originalmente se colocaban por un plazo mayor al de las *LEBAC*.

*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:* (Cta.Cte. BCRA u\$s. +Cta.Cte. BCRA \$ + Pases + Febo .en Bancos \$ + Efvo. En Bancos u\$s)/ 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](#)



