



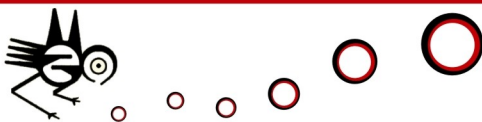
UNSAM
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
SAN MARTÍN

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

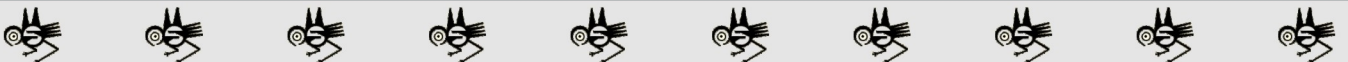


PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

26



Serie Informe de Coyuntura
Marzo 2007





PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

DIRECTORES

Horacio Val
Víctor Pérez Barcia

COORDINACIÓN

Enrique Déntice

EQUIPO DE INVESTIGACIÓN

SECTORES

Nivel de Actividad

Daniel Pérez Enri
Osvaldo Pandolfi
Enrique Dentice

Sector Monetario, Financiero y Mercado Cambiario

Horacio Val
Daniel Delia
Gustavo Ginabreda
Andrés Salama
Pablo Papaleo
Valeria Tomasini
Natalia Bustelli

Sector Público

Rafael Levy
Clara López

Sector Externo

Carmen Estevez
Valeria Errecart
Valeria Lescano

Diseño y Compaginación

Clara López
Valeria Tomasini

Diseño de tapa

Alba Mejail
Mariela Vita

Tel: 4580-7250/51/62/70
Caseros 2247- San Martín
Provincia de Buenos Aires. C. P. 1650
Mail: enrique.dentice@unsam.edu.ar

El Panorama Económico y Financiero es publicado en la página Web de la UNSAM:
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

BALANCE DE UNA ECONOMÍA QUE CONTINUA EN EXPANSIÓN

La economía muestra signos de seguir en expansión. La actividad industrial, por ejemplo, creció durante febrero un 6,9% respecto al mismo mes del año anterior. La actividad económica, en conjunto, siguió mostrando su firme ritmo al crecer en enero, respecto al mismo mes del año pasado, un 8,4%

La tasa de desempleo, fue en el cuarto trimestre de 2006 del 8,7%, frente a una desocupación del 10,1% en el cuarto trimestre del 2005.

El consumo privado volvió a mostrar su fuerza; las ventas en supermercados durante enero fue 16,5% superior a enero del año pasado.

Respecto al sector público, los ingresos de febrero registraron un incremento del 27,4% en relación a igual mes del año 2006. En valores absolutos, la recaudación ascendió a 13.356 millones de pesos. El crecimiento de la recaudación se ha debido al desempeño de los ingresos obtenidos por el IVA, las contribuciones patronales y el impuesto a las ganancias. El superávit fiscal primario, fue de 1.633 millones de pesos en enero, lo cual significó un incremento del 2% respecto al superávit alcanzado en enero de 2006.

Durante el mes de enero de 2007, las exportaciones alcanzaron 3.368 millones de dólares, un alza del 7% con respecto al mismo período de 2006. El aumento en el valor de las exportaciones con respecto a las del 2006 correspondió a un incremento en torno al 8% de los precios y una pequeña disminución del 2% en las cantidades vendidas. Las importaciones, por su parte, alcanzaron en enero los 2.950 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 27% con respecto al mismo período de 2006. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del 25% y un aumento en los precios internacionales del 1%. El balance comercial presentó un superávit de 418 millones de dólares en el primer mes del año contra 838 millones en el mismo período del año anterior.

Respecto a la política monetaria, el Banco Central ha dado muestras de su intención de aplicar con mayor contundencia políticas monetarias contractivas. La suba de la tasa de pasivos pasivos y la incipiente convalidación de aumentos en los rendimientos de las Lebac en las licitaciones recientes parecerían apuntalar esta perspectiva.

La base monetaria cayó en febrero unos 1.002 millones de pesos, el segundo mes consecutivo de caída. Como en los meses anteriores, la base fue alimentada por el sector externo (que aportó unos 2.626 millones de pesos) mientras que tanto el sector financiero como la venta de títulos públicos por parte del BCRA contribuyeron a la contracción de la base durante el mes.

Los depósitos totales subieron un 2,5% durante febrero, llegando a un promedio de 126.318 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 2,3% durante el mes, mientras que los denominados en dólares subieron un 3,6%.

Los préstamos aumentaron un 1,8% durante febrero, llegando a un promedio de 76.609 millones de pesos. Los préstamos en pesos subieron un 1,4%, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 3,5%.

Durante febrero el BCRA continuó con la política de acumulación de Reservas Internacionales, lo que permitió que a principios de marzo 2007 éstas llegaran a u\$s34.998 millones, un incremento neto en el nivel de las mismas, con relación a marzo de 2006, de 15.031 millones de dólares.

La cotización del dólar cerró durante febrero en aproximadamente el mismo nivel que a fines de enero, \$3,10 por unidad.

Una cuestión más controvertida han sido los índices de precios, que volvieron a ser un tema polémico durante febrero, con la veracidad de las cifras oficiales puestas en duda. De acuerdo a éstas, el IPC subió un 0,3% en febrero, la menor cifra desde noviembre del 2004. Para el mismo mes, los precios de la construcción subieron un 0,7%, en tanto que los precios mayoristas subieron un 0,8%, la mayor cifra desde junio del año pasado. El índice de salarios, por su parte, subió en enero un 1,3%, el décimo mes consecutivo en que esta variable sube a un ritmo superior al 1% mensual.

Lic. Víctor Pérez Barcia

Director

Lic. Horacio R. Val

Director

INDICE

Tema	Páginas
Editorial.....	2-3
Síntesis global.....	5-13
Análisis del nivel de actividad.....	14--16
Evolución del consumo privado.....	16-17
Precios.....	17-19
Salarios.....	19-20
Ocupación.....	20-21
Seguimiento de los niveles de pobreza.....	21-22
Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario.....	22-32
Indicadores del sector público.....	32-35
Sector externo.....	35-44
Anexo.....	45-46
Glosario.....	47-48
Estudios Especiales:	49-64
ECONOMÍA DE LA EDUCACIÓN: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ECONÓMICO. <i>Antecedentes, Enfoque Metodológico y Perspectivas:</i> Por: Lic. Pablo Papaleo	
DESEQUILIBRIOS GLOBALES Y ACUMULACIÓN DE RESERVAS EN PAÍSES EMERGENTES Por: Lic. Andrés Salama	
ENERGÍA HIDROELÉCTRICA Por: Valeria Tomasini	
HACIA LA ECONOMÍA DEL HIDRÓGENO Por: Natalia Bustelli	

“

Síntesis global

Nivel de Actividad

EMAE: el estimador mensual de la actividad económica de enero de 2007 muestra una variación positiva de 8,4% con respecto al mismo período del año 2006.

Estimador Mensual Industrial: de acuerdo con datos anticipados del EMI, la actividad de febrero de 2007 con relación a enero del mismo año registra un aumento del 3% en términos desestacionalizados y del 3,4% en la medición con estacionalidad.

Con relación a febrero de 2006, la producción manufacturera de febrero de 2007 muestra incrementos del 6,9% tanto en términos desestacionalizados como en la medición con estacionalidad.

La variación acumulada del primer bimestre de 2007, en comparación con el mismo período del 2006, es positiva en 6,5%.

En el mes de febrero de 2007, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en el 74,1%. Los bloques industriales que presentan una mayor utilización de la capacidad instalada en febrero de 2007 son la refinación del petróleo, las industrias metálicas básicas y la industria papelera.

Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC): el ISAC, en el mes de enero de 2007 disminuyó un 1,1% respecto a diciembre de 2006 en términos desestacionalizados pero en la serie con estacionalidad registró para el mismo período una suba del 1%.

Con relación a igual mes del año 2006, el indicador subió el 6,4% en términos desestacionalizados y el 8% en la serie con estacionalidad.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de enero registraron variaciones dispares

De acuerdo con datos del Indicador Sintético de Servicios Públicos el consumo global de enero 2007 de estos servicios con relación a diciembre de 2006 disminuyó 1,5% en términos desestacionalizados.

El sector que muestra el mayor crecimiento es el de Peajes con 8,5%, mientras que la mayor baja se da en Electricidad, Gas y Agua con 3,9%.

Con relación a enero de 2006, el ISSP registró, en términos desestacionalizados, una suba del 15,4%. El mayor crecimiento se observa en el sector de Telefonía con 20,7% y el menor se da en Electricidad, Gas y Agua con 3,5%.

Evolución del consumo privado

Supermercados: en enero de 2007, las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 2,3% con respecto a diciembre de 2006.

A su vez, la evolución interanual de las ventas del mes de enero de 2007 registró una variación positiva de 16,5%.

Centros de compras: en enero de 2007 las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 1,4% con respecto a diciembre de 2006, mientras que la evolución interanual registró una variación positiva de 3,5%.

Precios, salarios y empleo

Los índices de precios volvieron a tener un mes polémico en febrero, y la veracidad de las cifras oficiales siguió estando en duda. De acuerdo a éstas, el índice de precios al consumidor subió un 0,3% en febrero, la menor cifra desde noviembre del 2004. Para el mismo mes, el índice de precios de la Construcción subió un 0,7%, en tanto que los precios mayoristas subieron un 0,8%, la mayor cifra desde junio del año pasado.

Finalmente, el índice de Salarios, subió en enero un 1,3%, el décimo mes consecutivo en que esta variable sube a un ritmo superior al 1% mensual. Este desempeño durante enero se debió sobre todo a los salarios informales, que crecieron un 3,3% durante el mes, la mayor suba mensual desde enero del año pasado.

La tasa de desempleo en el cuarto trimestre de 2006 ha sido de 8,7% equivalentes a 1,37 millones de personas desocupados. No computando como ocupados a los que cobran planes sociales y realizan alguna tarea, la tasa se ubicaría en 10,1%.

La subocupación se ubicó en 10,8% (1,71 millones de personas), inferior a los 11,9% registrado en el año anterior. Esto indica que el 19,5% de la población económicamente activa tiene problemas de empleo.

Seguimiento de los niveles de pobreza: según los datos del segundo semestre del año 2006 la incidencia de la pobreza en personas alcanzó un 26,9%. Se encuentran por debajo de la línea de pobreza 1.389.000 hogares, los que incluyen 6.447.000 personas.

Sector monetario y financiero

La base monetaria cayó en febrero unos 1.002 millones de pesos, el segundo mes consecutivo en el que esta medida de la moneda cayó. Como en los meses anteriores, la base fue alimentada por el sector externo (que aportó unos 2.626 millones de pesos) mientras que tanto el sector financiero como la venta de títulos públicos por parte del BCRA contribuyeron a que la base cayera durante el mes. Desde el 2003, para evitar que la expansión de la base tenga un impacto inflacionario, el Banco Central ha seguido una política de esterilización de la base – vendiendo títulos en concepto de 9.738 millones de pesos en el 2006. Con esto, el BCRA ha seguido un estrecho camino evitando por un lado un repunte de la inflación y por el otro que la suba de las tasas termine enfriando la economía.

Los depósitos totales subieron un 2,5% durante febrero, llegando a un promedio de 126.318 millones de pesos. Los depósitos, es de destacar, vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 2,3% durante el mes, mientras que los denominados en dólares subieron un 3,6%.

Los préstamos crecieron un 1,8% durante febrero, llegando a un promedio de 76.609 millones de pesos durante el mes. Los préstamos en pesos subieron un 1,4% durante el mes, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 3,5%. En general, el tipo de préstamo que sigue predominando es de corto plazo para consumo personal y capital de trabajo de las empresas. Los préstamos hipotecarios crecieron un 2,3% durante febrero, pero apenas un 18,4% respecto a un año atrás, por lo que todavía no está claro si este instrumento va a despegar. La relación entre préstamos y capacidad prestable llegó a principios de febrero al 71,8%, cifra inferior al 75% al que se llegó a

finales de año, y que además indica que hay más de un 28% de fondos disponibles sin demanda por parte del sector privado.

Mercado de Lebac y Nobac

Febrero de 2007: al igual que el mes previo, durante febrero el BCRA no tuvo inconvenientes para renovar y ampliar el stock de instrumentos en circulación. El monto ofertado superó los \$7.000 millones, siendo la relación monto ofertado sobre vencimientos de aproximadamente 4.

En cuanto a la colocación efectiva de letras y notas, el BCRA optó por tomar aproximadamente \$6.000 millones.

La preferencia de los inversores estuvo durante febrero levemente sesgada hacia Lebac nominales en pesos, con un 53% del total ofertado, evidenciándose un cambio contundente respecto a enero, cuando este tipo de instrumentos sólo acaparó el 17%.

El monto ofertado total en las licitaciones de letras se ubicó en casi \$4.000 millones, el mayor registro desde enero del año 2006.

En cuanto a la preferencia de los inversores en este segmento, no sólo se continuó apreciando una mayor inclinación por letras de mediano plazo, sino que hubo un crecimiento en las ofertas vinculadas a Lebac de largo plazo.

Respecto a las tasas de interés de las letras, se registró un leve incremento respecto al mes anterior, en especial en el plazo más corto.

Con relación a las Nobac ajustables por Badlar de Bancos Privados, como se comentara anteriormente, las ofertas descendieron notablemente respecto al mes previo (\$3.200 millones en febrero contra \$7.700 millones en enero).

La preferencia por plazo en este segmento se concentró en las de mayor duración.

Finalmente, el BCRA continuó licitando Notas a tasa fija, evidenciándose ofertas por un monto sustancialmente menor que el mes previo.

Mientras que en la única licitación de enero se ofertaron poco más de \$223 millones, en las tres licitaciones efectuadas en febrero sólo se recibieron ofertas por un total de \$72 millones.

En lo que respecta a marzo, en las dos licitaciones efectuadas a la fecha, las entidades mostraron similar comportamiento que el descrito anteriormente.

La preferencia continúa estando en letras nominales en pesos, en tanto los vencimientos que debe afrontar el BCRA son fácilmente renovados. Asimismo, continúa incrementándose el stock en circulación.

Las perspectivas de corto plazo es que este contexto probablemente se mantenga. Se sigue evidenciando una contundente apetencia por instrumentos del BCRA, lo que le facilita a la institución la implementación de políticas monetarias contractivas.

Con respecto a la preferencia de los inversores, es probable que ésta siga vinculada tanto a las perspectivas en los niveles de precios y las cifras que brinde el Indec del IPC, como a la evolución de la tasa Badlar de Bancos Privados.

Mercado Cambiario

La cotización del dólar de referencia cerró febrero en aproximadamente similar nivel que a fines de enero, evidenciando un valor de \$3,10 por unidad.

Con respecto a las liquidaciones del sector exportador de cereales y oleaginosas, estos volcaron al mercado un promedio diario de u\$s35,7 millones en febrero, inferior tanto al registro del mes anterior, como al correspondiente a similar período del año 2006.

Por su parte, el BCRA mostró un descenso en el monto de sus compras. El promedio diario se ubicó en u\$s42,3 millones, inferior en un 26% al registro del mes anterior.

En los primeros días de marzo el tipo de cambio de referencia tuvo una leve baja de 0,07% hasta llegar a \$3,0987 el día 14 de dicho mes.

En cuanto a la liquidación de exportadores, ésta disminuyó a u\$s33 millones diarios.

Respecto a la evolución que pueda mostrar la cotización del dólar a nivel local, se señala que es probable que la actual situación se modifique en los próximos meses.

En este sentido, se señala que debido a factores estacionales se esperaría una mayor oferta de dólares por parte del sector exportador de cereales y oleaginosas en el corto plazo.

Ante esta situación, habrá que observar cuál será la magnitud de las intervenciones en el mercado de cambios que efectúe el BCRA, a los fines de absorber estos dólares y de esta manera mantener el tipo de cambio en los niveles actuales y evitar fluctuaciones no deseadas en su cotización.

En este sentido, se señala que todo aumento en la compra de dólares conlleva una ampliación de la base monetaria, situación que sería complicada si esta mayor masa de dinero se transforma en una mayor demanda.

Al respecto, cabe destacar que la entidad parecería haber dado señales de implementar una política monetaria más contractiva – suba de tasa de pasivos e incipiente alza en la tasa de Lebac -, durante febrero.

Según lo comentado, habrá que observar cómo se interrelacionan las variables antes mencionadas, a los fines de prever la evolución que tenga la divisa norteamericana en el mercado local.

Tasas Pasivas

El saldo de depósitos del Sector Privado en pesos, durante el mes de febrero manifestó una suba de \$783 millones, lo que significa un alza de sólo 0,71% respecto a enero. El stock total a fin de mes se ubicó en \$110.556 millones.

El alza en los depósitos totales del sector privado en pesos se vio impulsado por los depósitos a plazo fijo, especialmente por los depósitos no ajustables por el CER.

Por su parte, aquellos que vinculan su rendimiento al citado coeficiente, siguen mostrando una tendencia negativa desde el mes de febrero del año anterior.

Con respecto a la tasa encuesta, tal como se esperaba – debido a factores estacionales - reflejó una baja respecto al mes previo. El promedio del mes se ubicó en 7,1%, es decir 43 pbs por debajo del registro de enero.

La tasa Pases Pasivos del BCRA, en el mes de febrero evidenció un aumento de 25 pbs, el día 9 de febrero, hasta ubicarse en un nivel de 6,75%.

Esta nueva suba de la tasa comentada, junto a una incipiente tendencia alcista en las tasas de Lebac observada en febrero, podría estar señalando una postura por parte del BCRA más estricta en cuanto a la aplicación de políticas monetarias contractivas.

Con respecto a la tasa Badlar en pesos de Bancos privados, se señala que ésta ha tenido una tendencia bajista desde fin del año 2006. Si bien se evidenció un “rebote” a mediados de febrero, todavía es prematuro afirmar si la tendencia de fondo se ha revertido.

Como se comentara previamente, el Banco Central ha dado muestras de su intención de aplicar con mayor contundencia políticas monetarias contractivas. La suba de la tasa de pases pasivos y la incipiente convalidación de aumentos en los rendimientos de las Lebac en las licitaciones recientes parecerían apuntalar esta perspectiva.

Dentro de este marco, y de consolidarse esta postura por parte de la autoridad monetaria, es probable que las tasas del mercado en general sigan la tendencia. En este sentido, no parecería equivocado prever un escenario de sesgo alcista en el nivel de tasas pasivas.

Sector público

Los [ingresos](#) de febrero registraron un incremento del 27,4% en relación a igual mes del año 2006, en valores absolutos la recaudación ascendió a 13.356,4 millones de pesos, es de destacar que estos ingresos son los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.

Al comparar los ingresos de febrero con los de enero se observa una variación negativa del 10,5%, esto no es un motivo de preocupación ya que en el 1er mes del año se registró una recaudación record.

El crecimiento de la recaudación se debe al desempeño de los ingresos obtenidos por el IVA, las Contribuciones patronales y el impuesto a las Ganancias, que explican el 63,1% del incremento producido en febrero.

En enero de 2007 los [gastos](#) corrientes ascendieron a 9.469,7 millones de pesos, registrando de esta manera un incremento del 4,7% en comparación con igual mes del año anterior.

Es de destacar que en el 1er mes del año se registró un incremento leve del gasto si tenemos en cuenta que en el año 2006 el aumento anual promedio fue del 18%.

El rubro de los gastos que provocó la desaceleración del aumento fue Transferencias corrientes que tuvo una variación negativa del 46,6% entre enero de 2007 e igual mes del año anterior.

El [superávit fiscal primario](#) sin privatizaciones de enero de 2007 fue de 1.632,9 millones de pesos, lo cual significó un incremento del 2% respecto al superávit alcanzado en enero de 2006.

Sector externo

Exportaciones

Durante el mes de enero de 2007 las exportaciones, alcanzaron 3.368 millones de dólares, esto es una variación del 7% con respecto al mismo período de 2006.

El aumento en el valor de las exportaciones con respecto a las del 2006 correspondió a un incremento en torno al 8% de los precios y una pequeña disminución del 2% en las cantidades vendidas.

Evolución de los precios y cantidades de las exportaciones: debe destacarse que la mayor alza en cantidades exportadas durante el mes de enero se verificó en las MOI, con una mejora del 27%, en contraste con las evoluciones, un tanto más modestas del resto de los rubros: Combustibles y Energía cayó un 9%, las MOA descendieron un 11% y los Productos Primarios un 15%.

En cuanto a los precios, las variaciones más significativas se verificaron en los PP que aumentaron un 23%, con lo que el resultado final fue un incremento en el valor exportado de 7%. Esto se debió al incremento de la demanda proveniente de los países del BRIC (Brasil, Rusia, India y China), lo que finalmente se tradujo en un crecimiento del 5% en las exportaciones de este sector.

Composición de las exportaciones totales: para enero de 2007 observamos que las MOI incrementaron su participación en las exportaciones en un 5%, mientras que las MOA la redujeron en 2 puntos.

Estas variaciones tienen su contrapartida en la caída de los CyE (en 3 puntos) a consecuencia de la reducción en los precios internacionales del petróleo y a la baja en las ventas dada la crisis energética. Por su parte los PP no modificaron su participación relativa aunque manifestaron un aumento del 5% en su valor respecto a enero de 2006.

Los productos que registraron mayor incremento en sus exportaciones durante el mes, en valor absoluto, fueron los Cereales, principalmente el trigo con destino a Brasil; los metales comunes y sus manufacturas, en especial, tubos sin costura para la industria petroquímica con destino a Argelia, Egipto. En ambos casos se presentó un escenario de precios internacionales favorables.

Volvieron a sobresalir las ventas de piedras, metales preciosos y sus manufacturas, oro para uso no monetario hacia Suiza. Le siguieron las crecientes exportaciones de harinas y pellets de la extracción del aceite de soja hacia Tailandia, Dinamarca, España y Reino Unido, entre otros.

Destino de las exportaciones: en enero los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con compras por valor de 806 millones de dólares, seguido por la UE con 627 millones, el NAFTA con 389 millones y el ASEAN con 374 millones. Las ventas a Chile por su parte, totalizaron la suma de 352 millones de dólares.

Analizando el primer mes del año 2007 podemos tener un panorama claro con respecto a los principales destinos de las exportaciones: nuestro principal socio es el MERCOSUR con un 24%.

Le siguen en orden de importancia la Unión Europea y NAFTA (19% y 12% respectivamente). Por último el ASEAN con un 11% y si consideráramos Chile y el resto de ALADI juntos aportarían un 18% del total.

En suma, el 66% de nuestras exportaciones tiene 4 destinos: MERCOSUR, Unión Europea, NAFTA y ASEAN.

Nuestros principales compradores en valores absolutos, durante el mes fueron: Brasil, Estados Unidos, China y España.

Índice de precios de exportaciones: el monto acumulado de las exportaciones durante el cuarto trimestre de 2006 (12.570 millones de u\$s) resultó de una variación en el índice de valor del 11,8% con respecto al verificado en el mismo período de 2005. Este incremento se debió en un 8,1% al alza de los precios internacionales, y en un 13,1%, al aumento en las cantidades vendidas.

La variación en el índice de valor exportado fue consecuencia de mayores ventas al exterior de todos los rubros que componen las ventas al exterior. En primer lugar se destacaron las Productos Primarios que experimentaron una suba de 44,1% motorizado por mayores ventas de pescados y mariscos, frutas frescas y cereales.

En cuanto a los precios de exportación, en este período el índice registró un alza de 8,1%, presionado principalmente por la suba de los precios internacionales de los cereales, carnes y metales comunes.

El aumento de las cantidades exportadas fue de 13,1%, revirtiendo la tendencia verificada en los trimestres anteriores. Este incremento estuvo asociado al alza en los volúmenes exportados de MOI, de PP y en menor medida, de MOA, que contrarrestaron los menores embarques al exterior de combustibles.

Importaciones

Durante enero de 2007 las importaciones alcanzaron 2.950 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 27% con respecto al mismo período de 2006. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del 25% y un aumento en los precios internacionales del 1%.

Durante enero el saldo comercial con el MERCOSUR continuó con la tendencia negativa que se había observado durante los años anteriores, llegándose así a los 48 meses consecutivos de saldo desfavorable.

Los bienes intermedios (38%) y los bienes de capital (25%) constituyen el núcleo más importante de las compras a nuestros socios comerciales.

Evolución de los precios y cantidades de las importaciones: durante el primer mes del año 2007 las importaciones registraron una suba del 27% con respecto al mismo período de 2006, a consecuencia de las mayores cantidades importadas (25%) y, en menor medida, por los superiores precios internacionales (1%).

Las más importantes variaciones se dieron en los bienes de capital que registraron un crecimiento en sus valores del 41%, seguidos por los bienes de consumo que aumentaron un 33%, a causa de un incremento en las cantidades adquiridas del 21%, pero con una leve reducción en los precios del 2%.

Composición de las importaciones totales: comparando la estructura de las importaciones del primer mes del año 2007 con respecto al mismo período de 2006 las diferencias que se observan son insignificantes: los únicos cambios han sido en la participación de los bienes de capital, en los bienes intermedios y en los vehículos y automotores de pasajeros. Los 3 puntos ganados por los primeros, han sido perdidos por el efecto del segundo (-1 punto) y el tercero (-2 puntos).

Esto no quiere decir que se están importando menos bienes intermedios (insumos para las industrias), sino que mientras los primeros han crecido un 25%, los bienes de capital lo hicieron a una tasa mayor: 41%.

La participación de todos los restantes rubros se mantuvo sin cambios, aunque todos ellos crecieron en magnitudes variadas que van desde el 21% (combustibles, por efecto de las mayores cantidades compradas), hasta el 33% (bienes de consumo).

Origen de las importaciones: las importaciones durante el mes de enero crecieron en todos los rubros en comparación con las verificadas hace un año. Es muy significativo el incremento observado de los Bienes de capital, que abarca desde aparatos de telefonía celular, aviones -ingresados temporalmente por más de 365 días-, grupos electrógenos, compresores de gases e intercambiadores de calor tubulares para la industria del aluminio, tranvías autopropulsados eléctricos, barcos para pesca, hasta maquinaria diversa para la industria minera y del petróleo.

Nuestro principal proveedor es el MERCOSUR con una participación del 34% sobre el total de las importaciones. Le siguen con porcentajes similares la UE y la ASEAN (19% cada una) y finalmente la NAFTA con un 17%, alcanzando así un total del 89% de nuestras compras externas.

Nuestros principales vendedores han sido durante el mes de enero de 2007: Brasil, Estados Unidos, China, Alemania, Méjico y Japón.

Índice de precios de importaciones: las importaciones en el cuarto trimestre de 2006 crecieron 20,1% con respecto al mismo período de 2005, impulsadas por las mayores cantidades importadas y, en una medida mucho menor, por los mayores precios.

El aumento en el índice de valor importado en este período fue el resultado de las mayores compras realizadas al exterior de todos los usos.

Los precios de las importaciones en el período registraron un aumento del 1,7%, mientras que las cantidades crecieron un 18%.

En cuanto a la evolución de las cantidades físicas importadas, todos los usos mostraron subas significativas respecto al mismo periodo del año anterior.

Con respecto a los Términos del Intercambio recordemos que es un cálculo que cuantifica las ganancias o las pérdidas en el intercambio comercial debidas a las variaciones de los precios de las exportaciones con relación a los de las importaciones. Durante el cuarto trimestre de 2006 observamos una variación positiva del 6,2% con respecto al mismo período de 2005, y si consideramos el acumulado del año, este crecimiento se ubica en 5,9%. Estas alzas reflejan sobre todo el crecimiento alcanzado por los precios de las materias primas, a consecuencia de la mayor demanda de estos productos, resultante de la irrupción de China e India en los mercados mundiales.

El **Balance Comercial** presentó un superávit de 418 millones de dólares en el primer mes del año contra 838 millones en el mismo período del año anterior.

Como el año anterior, en enero de 2007 se registraron saldos comerciales positivos con todas las regiones, exceptuando con el MERCOSUR. Las importaciones desde esta zona crecieron un 19%. Con respecto a las exportaciones a este bloque aumentaron un 34%, siendo las más importantes las MOI, seguidas por los CyE, los PP, y finalmente por las MOA.

El segundo socio comercial en importancia fue la UE arrojando un saldo de 57 millones; las exportaciones se elevaron un 4%; las importaciones crecieron unos 34%, lideradas por las compras de bienes de capital, bienes intermedios y bienes de consumo.

A continuación se sitúa ASEAN con un saldo deficitario de 198 millones de dólares, comportamiento que se debió a una merma el 11% en sus compras a Argentina y un aumento de sus ventas a nuestro país de 41%.

Finalmente se ubicó el NAFTA con quien también tenemos un saldo deficitario de 100 millones. Mientras que nuestras importaciones de este bloque crecieron un 32%, sus compras decrecieron un 22%.

Debe destacarse que nuestro mayor saldo comercial se obtuvo con Chile y alcanzó los 298 millones de dólares, a pesar de que nuestras ventas al país trasandino cayeron un 12%, mientras que nuestras importaciones aumentaron un 13%.

Durante febrero el BCRA continuó con la política de acumulación de [reservas internacionales](#), lo que permitió que a principios de marzo 2007 éstas llegaran a u\$s34.998 millones, lo que implicó un incremento neto en el nivel de las mismas, con relación a marzo de 2006, de 15.031 millones de dólares.

Sin embargo recordemos que en el mes de enero de 2006 se efectuó el pago total de la deuda contraída con el FMI. Es por ello que entre febrero y diciembre de ese año, el Banco Central acumuló reservas por un monto de u\$s12.070 millones, al que descontamos los 8.111 millones de dólares abonados al organismo internacional.

La cantidad de reservas aumentó u\$s1.615 millones, durante enero y 1.155 millones de dólares durante febrero de 2007, lo que llevó el nivel de reservas a 34.936 a fines de febrero del corriente año.

Recordemos de el BCRA mantuvo durante el 2006 una política conservadora de absorción monetaria, esterilizando la emisión monetaria utilizada para la compra de reservas mediante las operaciones de pases y la colocación de títulos. En noviembre la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria se ubicaba en un 56,81%, pero durante diciembre esta relación cayó a 51,34% -lo que puede explicar las presiones inflacionarias que se vienen observando-. Sin embargo, durante enero retomó el sendero más austero elevándose dicha tasa de 57,9% y en febrero alcanzó un 60,5%.

En el mercado de cambios, enero finalizó con una cotización de referencia de \$3,1063, mientras que en febrero llegó a \$3,101.

Durante enero el índice de [tipo de cambio real](#) multilateral (ITCRM) cayó 0,3% con respecto al mes anterior, apreciándose el peso en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice.

Por su parte, en el mes de febrero el ITCRM subió un 1,23% con respecto al mes anterior, depreciándose la moneda nacional respecto a las monedas de los socios comerciales.

Comparando las variaciones respecto a los doce meses anteriores, en enero y febrero el índice cayó un 1,4% y 2,6% respectivamente. En ambos casos el peso se apreció en términos reales en relación a la moneda de sus socios comerciales.

La paridad del "dólar convertible" (es decir, la relación Base Monetaria/Reservas), ha pasado de 2,11 en diciembre de 2005, a 2,70 en diciembre de 2006, a 2,72 en enero de 2007 y a 2,22 en febrero pasado.

Análisis del nivel de actividad

Estimador Mensual de Actividad Económica

El Estimador Mensual de Actividad Económica de enero de 2007 muestra una variación positiva de 8,4% con respecto al mismo período del año 2006.

El indicador desestacionalizado del mes de enero de 2007 con respecto a diciembre del año 2006 no registró variación alguna.

[Volver](#)

Estimador mensual industrial (EMI)

Febrero 2007

De acuerdo con datos anticipados del EMI, la actividad de febrero de 2007 con relación a enero del mismo año registra un aumento del 3% en términos desestacionalizados y del 3,4% en la medición con estacionalidad.

Con relación a febrero de 2006, la producción manufacturera de febrero de 2007 muestra incrementos del 6,9% tanto en términos desestacionalizados como en la medición con estacionalidad.

La variación acumulada del primer bimestre de 2007, en comparación con el mismo período del 2006, es positiva en 6,5%.

Los bloques industriales que presentan las mayores tasas de crecimiento en el primer bimestre de 2007 con respecto a igual período de 2006 son los automotores, los productos minerales no metálicos y las sustancias y productos químicos. La principal caída se produjo en la producción de las industrias metálicas básicas.

Se consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de marzo de 2007 respecto a febrero y los principales resultados fueron:

- El 67,7% anticipa un ritmo estable en la demanda interna, el 29,1% de las empresas prevé una suba y el 3,2% vislumbra una caída.

- El 73,3% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante marzo, el 20% anticipa una suba y el 6,7% vislumbra una caída.

- Consultados exclusivamente respecto de las exportaciones a países del Mercosur, el 85,7% no espera cambios con respecto al mes anterior y el 14,3% anticipa una suba.

- El 48,4% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos, el 45,2% prevé que estas aumentarán y el 6,4% anticipa una baja.

- Con respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur, el 71,4% no cree que haya cambios para el próximo mes, el 21,4% opina que aumentarán y el 7,2% prevé una caída.

- El 51,6% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior, el 29% anticipa una baja y el 19,4% que vislumbra una suba.

- El 87,1% de las firmas no espera cambios en la dotación de personal respecto del mes anterior pero el 12,9% anticipa una suba.

- El 83,9% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para marzo, el 12,9% prevé una suba y el 3,2% espera una caída.

En el mes de febrero de 2007, la utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en el 74,1%.

Los bloques industriales que presentan una mayor utilización de la capacidad instalada en febrero de 2007 son la refinación del petróleo, las industrias metálicas básicas y la industria papelería.

Los sectores que registran los menores niveles de utilización en dicho mes son los fabricantes de vehículos automotores, la industria metalmeccánica excluida la industria automotriz y los productos de caucho y plástico.

Los empresarios fueron consultados acerca de las previsiones sobre el nivel de utilización de

la capacidad instalada que tienen para marzo de 2007 con respecto a febrero del mismo año. El 70,4% no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a febrero, el 23,7% prevé un aumento y el 5,9% anticipa una disminución.

Enero de 2007

De acuerdo con datos del EMI, la actividad industrial de enero de 2007 en relación a diciembre de 2006 presenta caídas del 2,4% en términos desestacionalizados y del 9,4% en la medición con estacionalidad.

Con relación a enero de 2006, la producción manufacturera de enero de 2007 muestra incrementos del 6,2% en términos desestacionalizados y del 6,1% en la medición con estacionalidad.

Los bloques industriales que presentan las mayores tasas de crecimiento en enero de 2007 con respecto al mismo mes de 2006 son la industria automotriz, los productos minerales no metálicos y la industria alimenticia y la principal caída se verifica en las industrias metálicas básicas.

[Volver](#)

Construcción

El ISAC, en el mes de enero de 2007 disminuyó un 1,1% respecto a diciembre de 2006 en términos desestacionalizados pero en la serie con estacionalidad registró para el mismo período una suba del 1%.

Con relación a igual mes del año 2006, el indicador subió el 6,4% en términos desestacionalizados y el 8% en la serie con estacionalidad.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de enero registraron variaciones dispares con respecto a diciembre, observándose aumentos del 14,7% en ladrillos huecos, 8,7% en asfalto y 2,1% en cemento, en tanto que se registraron bajas del 6,1% en pisos y revestimientos cerámicos, 5,4% en hierro redondo para hormigón y 0,7% en pinturas para construcción.

En la comparación interanual se observan en general subas durante el mes de enero, algunas de singular magnitud como en el caso de ladrillos huecos (38,4%), en tanto que en esta comparación subieron el 12,1% los despachos de cemento y el 10,0% los de asfalto.

Perspectivas para el mes de Febrero de 2007

De las empresas que realizan obras privadas, el 77,8% estima que el nivel de actividad en febrero se mantendrá estable con respecto a enero, el 14,8% cree que aumentará y un 7,4% que disminuirá.

Las empresas que opinaron que la actividad aumentará, lo atribuyen fundamentalmente al crecimiento de la actividad económica (37,6%), a la mayor inversión en obras privadas (24,9%) y a los nuevos planes de obras públicas (24,9%).

De las empresas que se dedican a la obra pública, el 73,9% no cree que haya cambios, el 19,6% estima un aumento, mientras que un 6,5% cree que disminuirá.

El 32,8% estimó que la causa fundamental de aumento de actividad se debe al crecimiento de la actividad económica, el 30,7 a los nuevos planes de obras públicas y el 21,2% al reinicio de obras públicas.

[Volver](#)

Servicios Públicos

De acuerdo con datos del Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP), el consumo global de enero 2007 de estos servicios con relación a diciembre de 2006 disminuyó 1,5% en términos desestacionalizados.

El sector que muestra el mayor crecimiento es el de Peajes con 8,5%, mientras que la mayor baja se da en Electricidad, Gas y Agua con 3,9%.

Con relación a enero de 2006, el ISSP registró, en términos desestacionalizados, una suba del 15,4%. El mayor crecimiento se observa en el sector de Telefonía con 20,7% y

el menor se da en Electricidad, Gas y Agua con 3,5%.

Respecto de enero de 2006, la electricidad subió 4,8%, la producción de gas natural registró una baja de 1,9% y el consumo de agua potable mostró una suba de 0,8%.

El transporte de pasajeros en los ferrocarriles urbanos subió 7,2% y en los trenes interurbanos se verifica una baja de 6,8%. En el servicio de subterráneos, se observa una suba de 15,7% y los ómnibus urbanos registran una suba de 6%.

Respecto del transporte de pasajeros en el servicio de aeronavegación comercial, hubo un incremento de 8,2%, una baja de 2% en el servicio de cabotaje y un incremento de 15,7% en el servicio internacional.

Con respecto al transporte de carga en el servicio de aeronavegación comercial, hubo un aumento de 7,3%, mostrando una suba de 3,0 % en el servicio de cabotaje y una de 7,8 % en el servicio internacional.

El número de vehículos que pasaron por peajes en rutas nacionales subió 17% y en las rutas de la Provincia de Buenos Aires se observa una suba de 12,6%.

En las rutas de acceso a la ciudad de Buenos Aires el total de vehículos pasantes se incrementó en 10,9%. El acceso que más creció fue el Acceso Ezeiza - Cañuelas con 14,4 % y el menor el acceso Norte con 9,6%.

El servicio telefónico básico registró en llamadas urbanas una suba de 7,3% y en las interurbanas subió un 23,8%. En el servicio internacional las llamadas de salida se incrementaron 16,7% pero los minutos mostraron un incremento de 13,9%.

La cantidad de aparatos de telefonía celular móvil se incrementó en 42% y la cantidad de llamadas realizadas con celulares se incrementó en 24,8%.

[Volver](#)

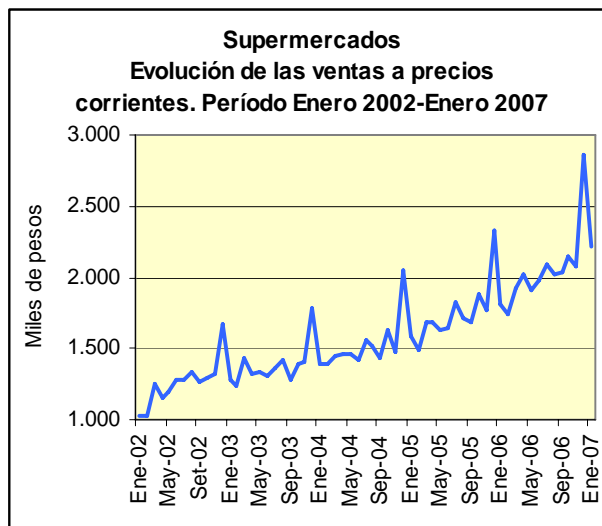
Evolución del consumo privado

Ventas en Supermercados

En enero de 2007, las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 2,3% con respecto a diciembre de 2006.

A su vez, la evolución interanual de las ventas del mes de enero de 2007 registró una variación positiva de 16,5%.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta alcanzaron a \$2.223 ,5 millones, esto representa una suba de 22,4% respecto al mismo mes del año anterior y una disminución de 22,3% respecto a diciembre de 2006.



Elaboración propia fuente INDEC

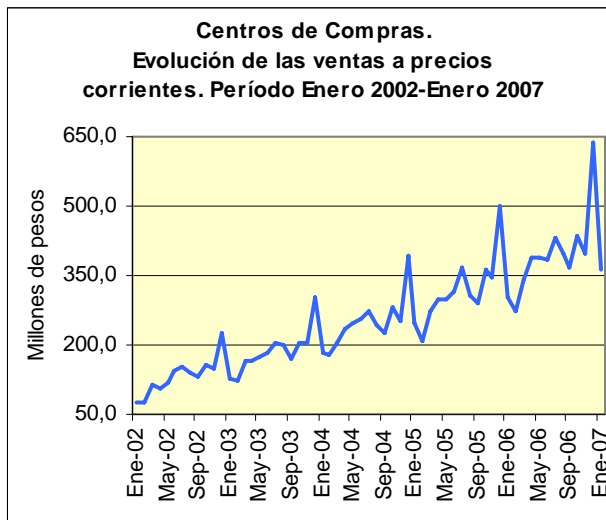
[Volver](#)

Ventas en Centros de Compras

En enero de 2007 las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 1,4% con respecto a diciembre de 2006, mientras que la evolución interanual registró una variación positiva de 3,5%.

La tendencia ciclo registró una suba de 0,4% con relación al mes anterior.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron 363,9 millones de pesos, lo cual representa un incremento de 19,8% con respecto a enero de 2006 y una disminución de 43% con relación a diciembre de 2006.



Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

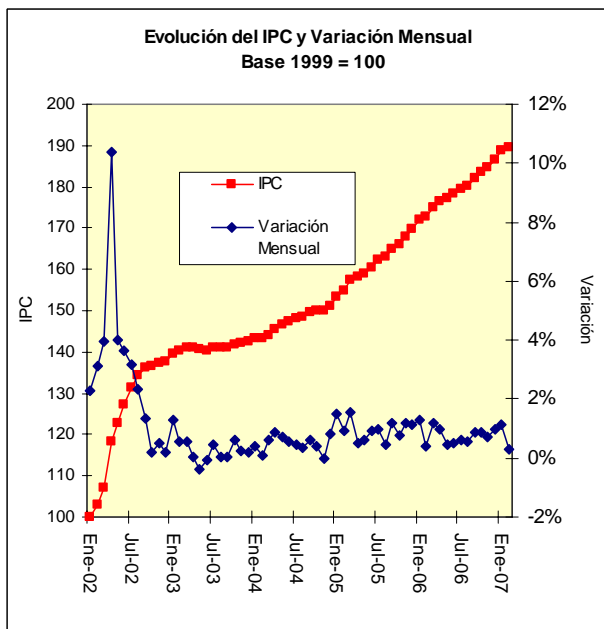
Precios

Precios al Consumidor

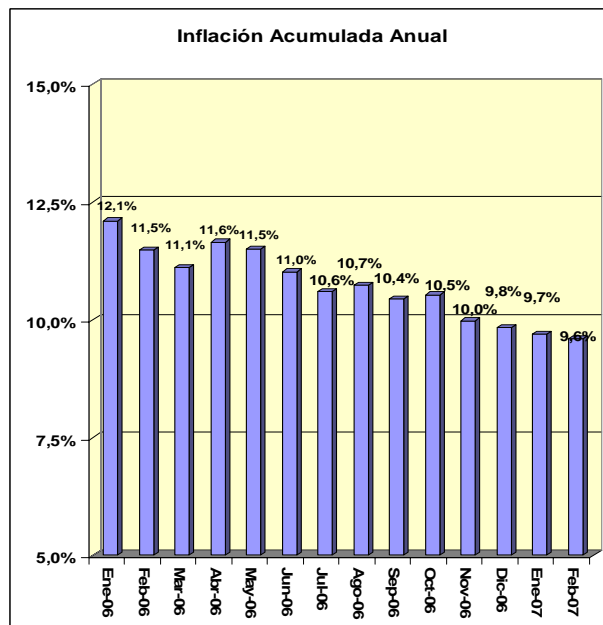
El nivel general del IPC creció durante febrero un 1,3%, el mayor crecimiento desde noviembre del 2004. Esta medición ha vuelto a ser polémica, y muchos economistas han sostenido que la inflación ha sido considerablemente mayor durante el mes.

creció un 1,3%. Otros cinco rubros crecieron durante febrero, aunque a un ritmo inferior al

1%. Y hubo tres rubros que bajaron durante febrero, incluyendo esparcimiento (que incluye turismo), que bajó un 0,8%, y Atención Médica y gastos para la salud, que cayó un 0,6%, a pesar del aumento de las prepagas.



Elaboración propia fuente INDEC



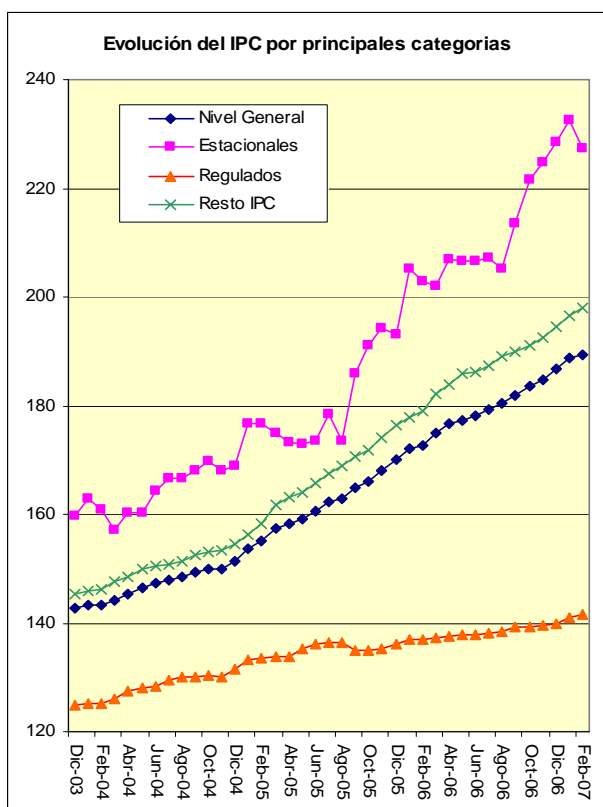
Elaboración propia fuente INDEC

El rubro que más subió durante el mes fue Equipamiento y Mantenimiento del Hogar, que

Tomando como verídicos estos datos, el cuadro de arriba muestra que durante el

último año, la inflación se ha venido desacelerando.

Cuando se analiza la inflación de febrero según sus principales categorías, se destaca la caída de los precios estacionales (cayeron un 2,3%, la mayor baja desde agosto del 2005). El resto de las categorías, los precios regulados y el resto del IPC, crecieron un 0,4% y un 0,7%.



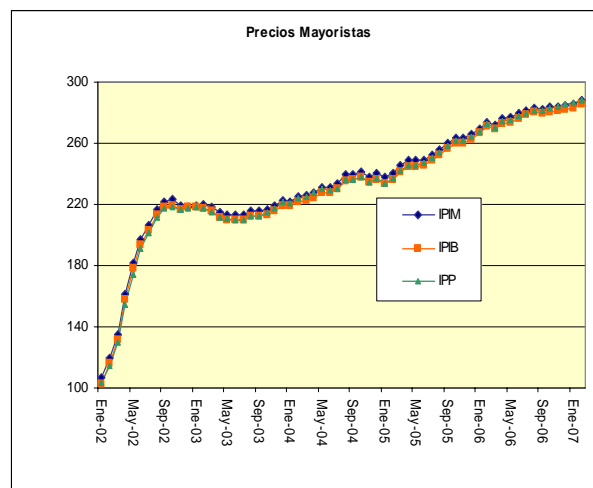
Elaboración propia fuente INDEC

Como se ve en el cuadro de arriba, son los precios estacionales los que más han subido durante los últimos tres años, en tanto que el gobierno ha podido mantener en línea los precios regulados.

[Volver](#)

Precios Mayoristas

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



Elaboración propia fuente INDEC

IPIM (índice de precios internos al por mayor)

El IPIM es el más importante de estos índices. Durante el mes de febrero, el nivel general del IPIM creció un 0,8%, la mayor suba desde junio del año pasado. Los productos nacionales subieron un 0,7%, como consecuencia del crecimiento de 1,3% en los productos primarios y de 0,6% en los manufacturados y en energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, aumentaron un 0,9%.

IPIB (índice de precios básicos al por mayor)

Este índice tiene en cuenta los precios sin impuestos, al contrario del IPIM en el cual si se tiene en cuenta el gravamen impositivo. Su nivel general creció un 0,8% durante febrero, la mayor suba desde junio del año pasado. Los productos nacionales aumentaron un 0,7% debido a la suba de 1,2% en los productos primarios y a un aumento de 0,6% en los manufacturados y energía eléctrica. Los productos importados, en tanto, subieron un 0,9%.

IPP (índice de precios básicos al productor)

En éste índice se consideran los productos de origen nacional sin impuestos. El IPP aumentó un 0,7% en febrero. Los productos primarios subieron un 1,3% y los manufacturados y energía eléctrica aumentaron un 0,5%.

Los productos primarios suelen ser los principales factores detrás de los movimientos de los precios mayoristas. Durante febrero, fue clave en el alza de los precios el aumento del 16,5% en la energía eléctrica. Asimismo, incidió el incremento del 1,1% en el petróleo crudo, motivado por la suba de los precios internacionales.

Es de destacar la brecha todavía existente entre los precios mayoristas y los precios al consumidor: el IPIM ha subido un 170% desde la devaluación de enero del 2002, contra un alza del 94% en el IPC durante el mismo período.

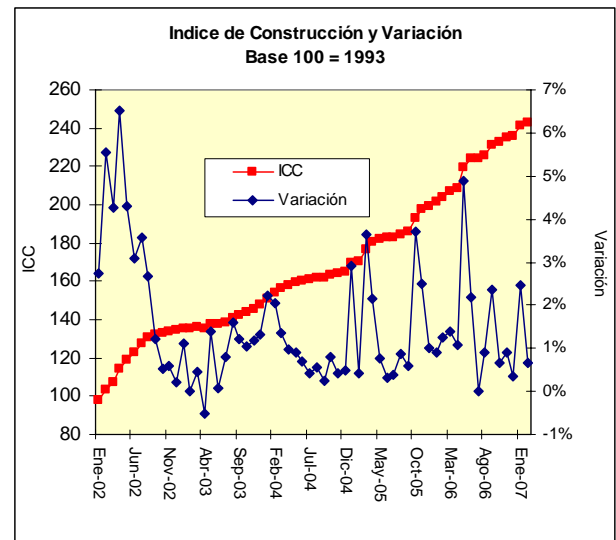
[Volver](#)

ICC (Índice de Costos de la Construcción)

Éste índice, que refleja el nivel general del costo de la construcción en el Gran Buenos Aires, creció un 0.7% durante febrero.

El índice se encuentra integrado en tres grandes rubros: Materiales, Mano de obra y Gastos Generales. Los materiales subieron en febrero un 0,6%, la mano de obra tuvo un alza del 0,1% y los gastos generales crecieron un 4,2%, el mayor alza desde julio del 2002. Es de destacar que estos tres rubros han subido en forma bastante desigual en los últimos años. Desde diciembre del 2001, mientras que el nivel general ha subido un 155,8%, los

materiales han subido un 168,7%, la mano de obra un 150,1% y los gastos generales un 114,5%. En los tres casos, de todos modos, se ha superado el crecimiento del índice de precios al consumidor durante el mismo período. Esto tiene obviamente que ver con el aumento de la construcción, que es bastante característico de las recuperaciones económicas.



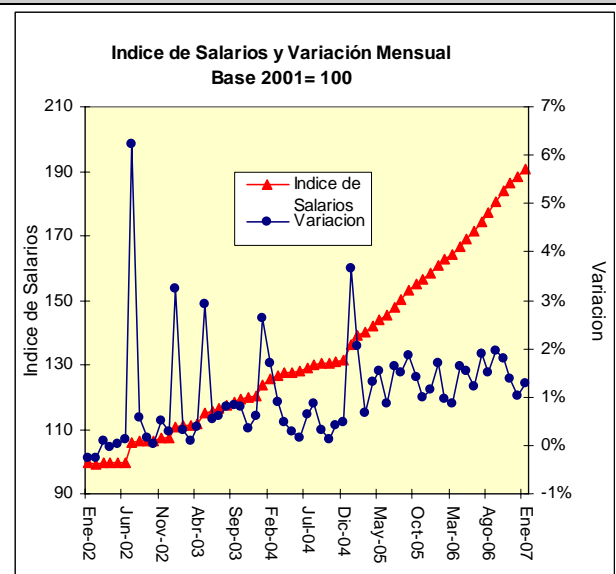
Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

Salarios

Índice de salarios nivel general

El Índice de salarios estima la evolución de los salarios pagados en la economía. El índice mostró en el mes de enero un crecimiento del 1,3%, el décimo mes consecutivo en que los salarios crecen a un ritmo mayor al 1%. Esta suba se debió sobre todo al crecimiento de los salarios del sector no registrado.



Elaboración propia fuente INDEC

En el siguiente gráfico de la evolución interanual del índice de salarios, vemos como estos se han movido desde finales del 2002. Hasta finales del 2004, vemos que los salarios no se mueven en una dirección definida. Durante todo el 2005, en cambio, crecen de manera muy sostenida, para caer a finales de ese año. A partir de marzo del 2006, vuelven a subir, si bien a un ritmo inferior al del año anterior. Así, si bien los salarios siguieron creciendo durante el 2006, lo hicieron a un ritmo menor al del 2005.



Elaboración propia fuente INDEC

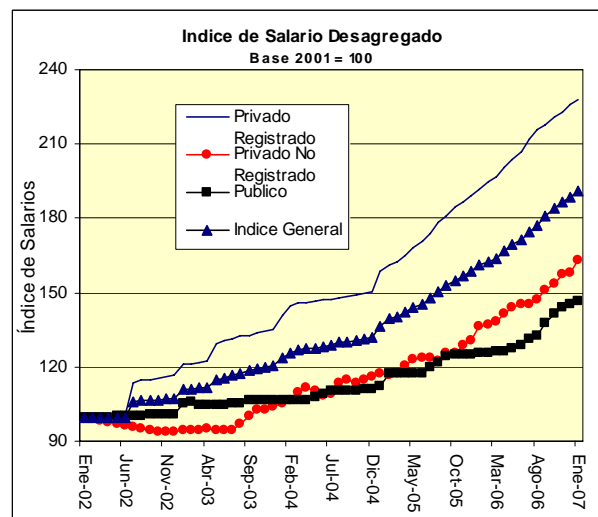
El índice de salarios está compuesto por tres subrubros: los salarios del sector privado registrado, los del privado no registrado y los salarios del sector público.

Índice de salarios sector privado, registrado y no registrado

El *sector privado registrado* vió crecer sus salarios un 0,9% durante enero. Éste es el sector que por mucho ha visto crecer más sus salarios desde diciembre del 2001, un 128,2%, siendo los únicos trabajadores cuyo

poder de compra ha crecido desde la devaluación del 2002.

El *sector privado no registrado*, o sector informal, por su parte, vio sus salarios subir un 3,3%, la mayor suba desde enero del año pasado. Este sector ha visto crecer sus salarios un 63,8% desde el final de la convertibilidad, de acuerdo a los datos recabados por el INDEC.



Elaboración propia fuente INDEC

Índice de Salarios del Sector Público

Finalmente, los salarios del sector público subieron un 0,8% durante enero. Cabe destacar que los trabajadores de este sector son quienes menos han visto crecer sus salarios desde la devaluación, apenas un 46,7%, contra un aumento del 94% en los precios minoristas al consumidor durante el mismo período

[Volver](#)

Ocupación

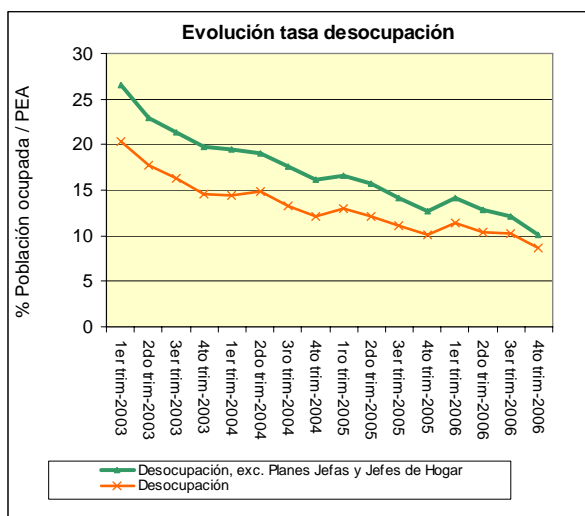
Desempleo:

La tasa de desempleo en el cuarto trimestre de 2006 ha sido de 8,7% equivalente a 1,37 millones de personas desocupados, 199.000 menos respecto al mismo período del año anterior.

No computando como ocupados a los que cobran planes sociales y realizan alguna tarea, la tasa se ubicaría en 10,1%.

La subocupación por su parte –personas que trabajan pocas horas y desean trabajar más– se ubicó en 10,8% (1,71 millones de personas), inferior a los 11,9% registrado en el año anterior.

Esto indica que el 19,5% de la población económicamente activa tiene problemas de empleo.



Elaboración propia fuente INDEC

Respecto al cuarto trimestre del año 2005 la desocupación había sido del 10,1% y en el tercer trimestre de 2006, del 10,2%. La caída interanual se produjo por creación de empleo, ya que la población ocupada creció del 41,3 al 42,1%, en tanto que la tasa de actividad (cantidad de personas que trabajan o buscan trabajar) pasó del 45,9 al 46,1%.

Este nuevo descenso del desempleo se debe a varios factores y tiene las siguientes características:

- Creció la ocupación laboral por la mayor actividad económica y no por que un sector de los desocupados dejó de buscar trabajo.
- Si bien siguió aumentando la nueva fuerza de trabajo que salió a buscar empleo, el crecimiento de la población activa está siendo más lento que en años anteriores por razones demográficas.

- La mayor ocupación se está dando en un contexto de recuperación del salario. Desde hace tres años el sueldo medio está aumentando por encima de la inflación minorista. En la actualidad en muchas de las actividades el poder de compra salarial es similar o superior al del momento previo a la devaluación.
- De todas maneras, los costos laborales siguen siendo en términos reales inferiores a los de 2001, por que los precios industriales y de los productos vinculados a la exportación crecieron mucho más que la inflación minorista o los salarios. Y también por que hubo un crecimiento fuerte de la productividad por que el volumen de producción subió más que el número de obreros empleados.

Con relación a fines de 2002 – el peor momento de la crisis- ahora habría 2,5 millones de ocupados más. La cantidad de ocupados pasó de 12 millones a 14,5 millones, mientras la población activa subió de 14,6 millones a 16 millones. En cuanto a los datos correspondientes a principios del 2002, se crearon más de tres millones de puestos.

Los sectores que generaron más empleo fueron la construcción, la industria manufacturera y el comercio. Sin embargo, en los últimos meses las mayores contribuciones al crecimiento del empleo se registraron en las actividades vinculadas a los servicios sociales y personales, servicios financieros y la construcción.

[Volver](#)

Seguimiento de los niveles de pobreza

Pobreza e Indigencia

Según los datos del segundo semestre del año 2006 la incidencia de la pobreza en personas alcanzó un 26,9% de la población encuestada en los 31 aglomerados urbanos que releva la encuesta permanente de hogares. Al considerar los hogares encontramos que la cantidad de personas se

encuentra contenida en el 19,2% de los hogares, que no tienen los ingresos necesarios para cubrir las necesidades básicas alimentarias y no alimentarias.

Se encuentran por debajo de la línea de pobreza 1.389.000 hogares, los que incluyen 6.447.000 personas.



En ese conjunto, 453.000 hogares se encuentran, a su vez, bajo la línea de indigencia, lo que supone 2.082.000 personas indigentes.

Puede verse que la incidencia de la pobreza es mayor para las personas que para los hogares, lo que indica que, en promedio, los hogares pobres tienen más miembros que los no pobres.

Pobreza e Indigencia. 1º y 2º Semestre de 2006		
Total 28 aglomerados Urbanos		
	1º semestre 2006 %	2º semestre 2006 %
Pobreza		
Hogares	23,1	19,2
Personas	31,4	26,9
Indigencia		
Hogares	8	6,3
Personas	11,2	8,7

Nota: No incluye el aglomerado Gran Santa Fe, cuyo relevamiento no se realizó debido a las inundaciones
Elaboración Propia fuente INDEC

Los niveles de pobreza en personas mostraron un descenso de 4,5 puntos porcentuales en relación al 1er semestre 2006.

Al excluir los ingresos provenientes de los Planes Jefas y Jefes de hogar la incidencia de la Pobreza en personas pasa del 26,9% al 27,7% y en los hogares del 19,2% al 19,8%.

En cuanto a la incidencia de la indigencia observamos las siguientes variaciones: en personas de 8,7% al 9,8% y en hogares de 6,3% a 7%.

Incidencia del Plan Jefas y Jefes en la Pobreza y en la Indigencia.				
	2º semestre 2006 %			
	Indigencia		Pobreza	
	Hogar	Personas	Hogar	Personas
Total Urbano EPH	6,3	8,7	19,9	26,9
Recálculo excluyendo ingreso proveniente de Plan Jefas y Jefes.	7	9,8	19,8	27,7

Elaboración Propia fuente INDEC

[Volver](#)

Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario

Base Monetaria

La base monetaria tuvo en febrero su segunda caída mensual consecutiva, al caer unos 1.002 millones de pesos. En los dos primeros meses del año, la base ha caído unos 4.739 millones. Como ocurrió durante el año pasado, en lo que va del 2007, el sector externo ha sido el principal impulsor de la base, mientras que el sector financiero y la venta de títulos por parte del Banco Central han extinguido base por más de 12.000 millones de pesos.

Desde el 2003, el Banco Central ha seguido una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favorezca las exportaciones (de paso, las reservas han superado a comienzos de marzo los 35.000 millones de dólares, con lo que el gobierno ha recuperado con creces ya el nivel de reservas que tenía antes de cancelar su deuda con el FMI). Esta política no es gratuita, ya que la suba de la base puede traer un riesgo inflacionario, de ahí la política de esterilización de la base seguida por el Banco Central. Pero esta política

también tiene sus costos, ya que hace subir las tasas, y esto puede enfriar la economía. Por lo tanto, durante los últimos años, la autoridad monetaria ha seguido un estrecho camino que hasta ahora ha atravesado con éxito.

Variación en Base Monetaria (millones de \$)	Febrero 2007	Acumulado 2007
Fuentes	-1.002	-4.739
Sector Externo	2.626	6.513
Sector Financiero	-1.045	-5.932
Sector Gobierno	1.098	799
Títulos BCRA	-3.704	-6.740
Cuasimonedas	0	0
Otros	23	81
Usos	-1.002	-4.739
Circulación Monetaria	374	-2.030
Reservas de los Bancos	-1.376	-2.079

Elaboración propia fuente BCRA

[Volver](#)

Depósitos

Los depósitos totales del sector privado subieron un 2,5% durante febrero, llegando a un promedio para el mes de 126.318 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron durante el mes un 2,3% en tanto que los depósitos en dólares tuvieron un alza del 3,6%. Es de destacar que los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004.

	Febrero	
	Variación Mensual	Variación Interanual
Depósitos en pesos	2,3%	22,8%
Cuenta Corriente	1,8%	21,4%
Caja de ahorro	1,1%	19,9%
Plazo fijo sin CER	3,6%	42,2%
Plazo fijo con CER	-1,5%	-44,8%
Otros	2,9%	6,2%
CEDROS	1,0%	-16,1%
Depósitos en dólares	3,6%	40,5%
Total Depósitos	2,5%	24,8%

Elaboración propia fuente BCRA

Durante febrero, se destacó el crecimiento en la moneda local de los plazos fijos sin CER (3,6%), otros depósitos (2,9%), los depósitos en cuenta corriente (1,8%) y los depósitos en cajas de ahorro (1,1%). Solo un tipo de depósitos bajó durante febrero, los plazos fijos con CER, que cayeron un 1,5% (y un 44,8% respecto al mismo mes del año pasado).

Principales Agregados Monetarios			
Dinero	Saldo Promedio	Febrero	
		%	% del PBI
Circ. Público	53.348	29,7%	9,8%
Dep. Cta. Corriente	27.938	15,5%	5,1%
Medios de Pago (M1)	81.286	45,2%	15,0%
Cajas de Ahorro	25.600	14,2%	4,7%
Plazo Fijo sin CER	46.955	26,1%	8,6%
Plazo Fijo con CER	3.619	2,0%	0,7%
Otros	6.261	3,5%	1,2%
CEDROS	25	0,0%	0,0%
Dinero (M3)	163.746	91,1%	30,2%
Depósitos en dólares	15.921	8,9%	2,9%
Dinero (M3) + USD	179.667	100,0%	33,1%

Elaboración propia fuente BCRA

En febrero, los depósitos privados totales en moneda local llegaron a los \$110.401 millones de pesos, lo cual representa el 87,4% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 45,8% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 48,5% se distribuye en partes similares entre cuentas corrientes y cajas de ahorro.

Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue en febrero del 12,6%

[Volver](#)

Préstamos

En el mes de febrero, los préstamos totales llegaron a un promedio para el mes de 76.609 millones de pesos. Esto representa una suba del 1,8% con respecto al mes anterior, la segunda menor suba en un año.

Los préstamos vienen creciendo en forma ininterrumpida desde enero del 2004. Los préstamos en pesos subieron un 1,4% durante febrero, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 3,5%, la mayor suba desde junio del año pasado. Es de destacar que los préstamos en la moneda norteamericana crecieron un 63,2% durante los últimos doce meses.



Elaboración propia fuente BCRA

	Febrero	
	Saldo Promedio	%
Préstamos en pesos	64.570	84,3%
Adelantos	10.970	17,0%
Documentos	14.166	21,9%
Hipotecarios	10.320	16,0%
Prendarios	3.885	6,0%
Personales	14.003	21,7%
Tarjetas	7.758	12,0%
Otros	3.468	5,4%
Préstamos en dólares	12.039	15,7%
Adelantos	496	4,1%
Documentos	9.233	76,7%
Hipotecarios	310	2,6%
Prendarios	114	0,9%
Tarjetas	181	1,5%
Otros	1.706	14,2%
Total Préstamos	76.609	100,0%

Elaboración propia fuente BCRA

Durante febrero, se destacó la suba en la moneda local de los préstamos personales (un 4,4%), los préstamos prendarios (un 3,1%), de las tarjetas (un 3%) y de los préstamos hipotecarios (un 2,3%). Habrá que ver en los próximos meses si este último tipo de instrumento consigue al fin despegar. Tres tipos de préstamos en pesos cayeron durante febrero: otros préstamos (1,7%), los adelantos (1,2%) y los documentos descontados (0,7%).

En cuanto a los préstamos en dólares, se destacó especialmente el crecimiento de las tarjetas, que subieron un 32,8%, si bien partiendo de una base pequeña. En general, los préstamos en dólares todavía representan un monto pequeño, por lo que de mes a mes pueden presentarse grandes alzas y caídas porcentuales de sus distintos rubros.

Los préstamos en pesos representaron en febrero un 84,3% del total de préstamos otorgados. En términos de montos, los principales préstamos en la moneda local fueron los documentos descontados, los préstamos personales y los adelantos. Por su parte, los préstamos en dólares llegaron el mes pasado al 15,7% del total de préstamos, destacándose entre ellos los documentos descontados, que representan el 76,7% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

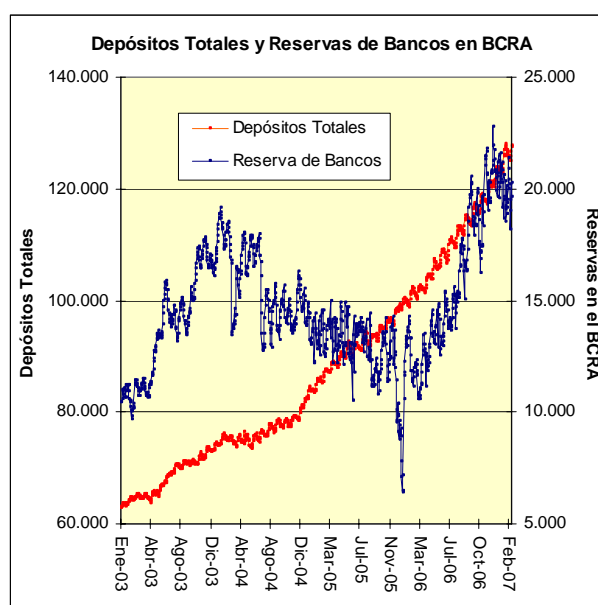
	Febrero	
	Variación Mensual	Variación Interanual
Préstamos en pesos	1,4%	35,8%
Adelantos	-1,2%	30,2%
Documentos	-0,7%	29,9%
Hipotecarios	2,3%	18,4%
Prendarios	3,1%	56,0%
Personales	4,4%	78,3%
Tarjetas	3,0%	38,8%
Otros	-1,7%	-2,6%
Préstamos en dólares	3,5%	63,2%
Adelantos	-5,1%	-16,9%
Documentos	3,3%	75,8%
Hipotecarios	8,0%	16,3%
Prendarios	-0,6%	99,2%
Tarjetas	32,8%	29,8%
Otros	4,0%	60,2%
Total Préstamos	1,8%	39,7%

Elaboración propia fuente BCRA

Como se ha dicho, los préstamos han venido aumentando en forma continua desde hace casi cuatro años. Sin embargo, los créditos

siguen estando destinados fundamentalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las empresas. En el mediano y largo plazo, el funcionamiento de la economía va a precisar de proyectos de largo plazo con financiamiento apropiado.

La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) se ubicó a principios de marzo en la cercanía de los 108.000 millones de pesos. Como se observa en el siguiente gráfico, esto se debió a que los depósitos privados han subido en tanto que las reservas se han mantenido estables en el mediano plazo (si bien estas crecieron en forma importante durante el 2006).



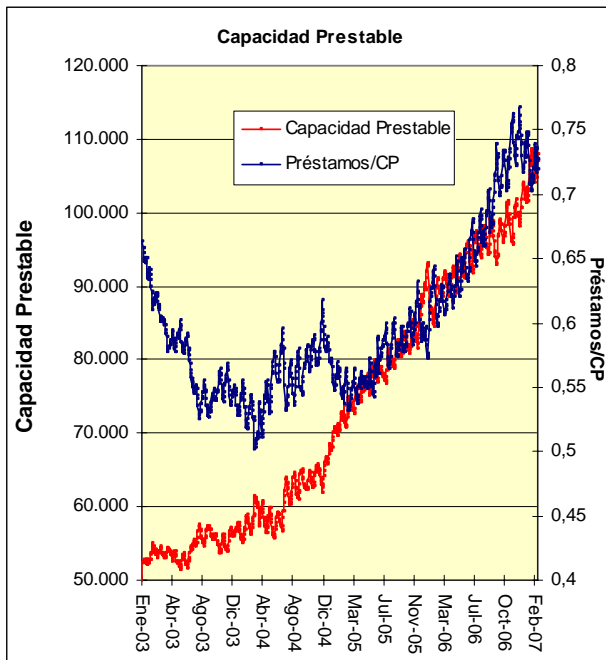
Elaboración propia fuente BCRA

La relación de los préstamos al sector privado respecto de la capacidad prestable (P/CP) se mantuvo a principios de marzo en una cifra cercana al 71,8%, por debajo de los niveles alcanzados a finales del año pasado (cuando había superado el 75%). Además, esta cifra indica que del total de capacidad prestable de que disponen los bancos, hay más de un 28% de fondos sin asignación productiva ni al consumo. Así, hay una importante masa de fondos que no son aprovechados por el sector privado.

Para los próximos meses, consideramos que los préstamos seguirán incrementándose. Si bien los préstamos en dólares seguirán creciendo a un ritmo destacable, el crecimiento

vendrá dado fundamentalmente por el lado de la denominación en pesos. De todos modos, falta un crecimiento más sustentable de los créditos productivos de mediano y largo plazo.

Como se anticipara en el anterior informe, durante febrero el BCRA no tuvo inconvenientes para renovar y ampliar el stock de instrumentos en circulación.



Elaboración propia fuente BCRA

Si bien debía afrontar vencimientos por un total de \$1773 millones, el monto ofertado superó los \$7000 millones. En consecuencia, la relación monto ofertado sobre vencimientos se ubicó en aproximadamente 4.

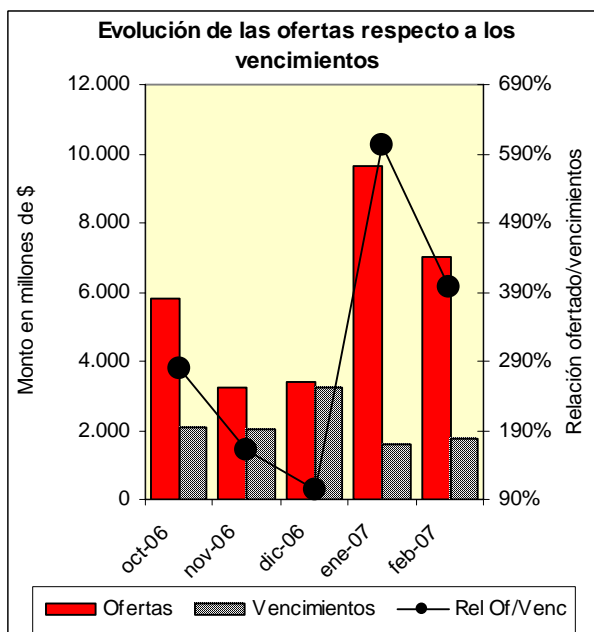
En cuanto a la colocación efectiva de letras y notas, el BCRA optó por tomar poco menos de \$ 6000 millones, rechazando ofertas que no se encuadraban con el objetivo de tasas que se quería convalidar.

La preferencia de los inversores estuvo durante febrero levemente sesgada hacia Lebac nominales en pesos, con un 53% del total ofertado. Esto contrasta sensiblemente con lo ocurrido el mes anterior, cuando este tipo de instrumentos sólo acaparó el 17%.

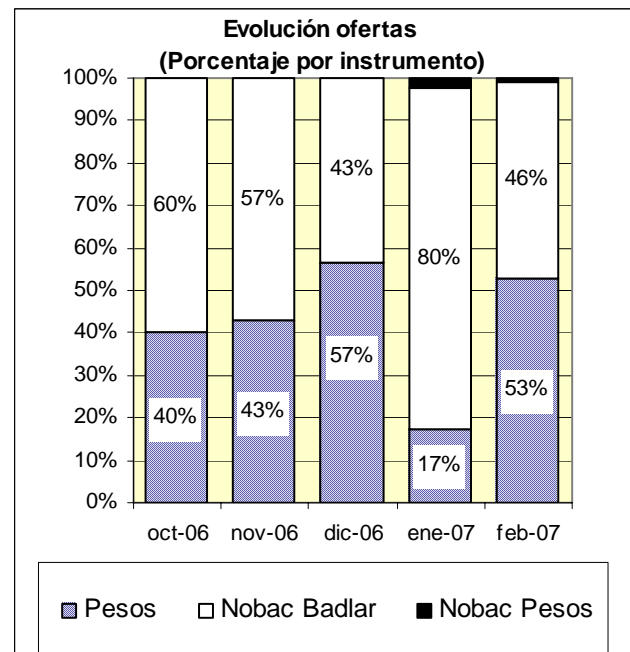
[Volver](#)

Mercado de Lebac y Nobac

Febrero de 2007



Elaboración propia en base a cifras del BCRA



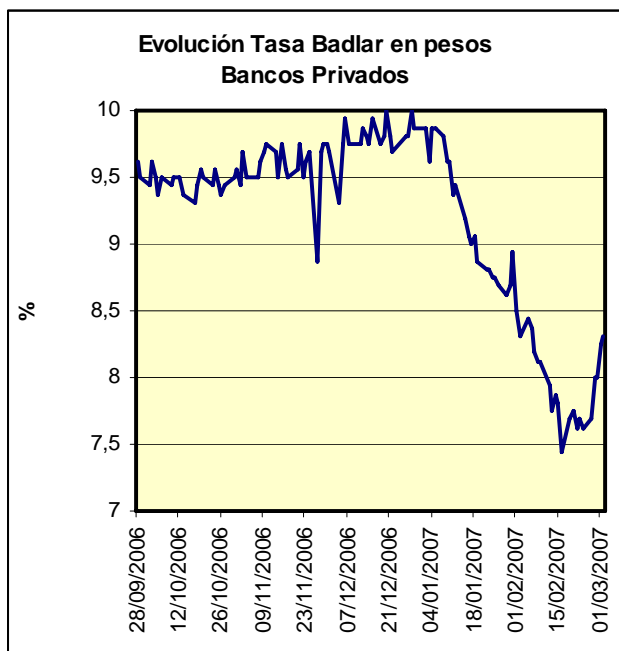
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe destacarse que una de las causas que podría haber incidido en este notable cambio entre los inversores, y que se fue haciendo más profundo a medida que el mes transcurría, sería la expectativa que podría tener el mercado respecto a la evolución del indicador de precios minoristas.

Si bien las perspectivas de los operadores serían de una mayor suba en el nivel de precios que el año anterior, los analistas se encuentran expectantes ante eventuales modificaciones que pueda efectuar el Indec en el índice, que derive en cifras menores a los esperados.

Ante este escenario, las colocaciones con ajuste serían observadas como menos preferibles.

En este sentido, si se observa la evolución de la tasa Badlar en pesos de Bancos Privados, se aprecia una fuerte caída desde fin del año 2006. Si bien a mitad de febrero este comportamiento se revirtió, esto no asegura que la tasa continúe con el sesgo bajista iniciado previamente.



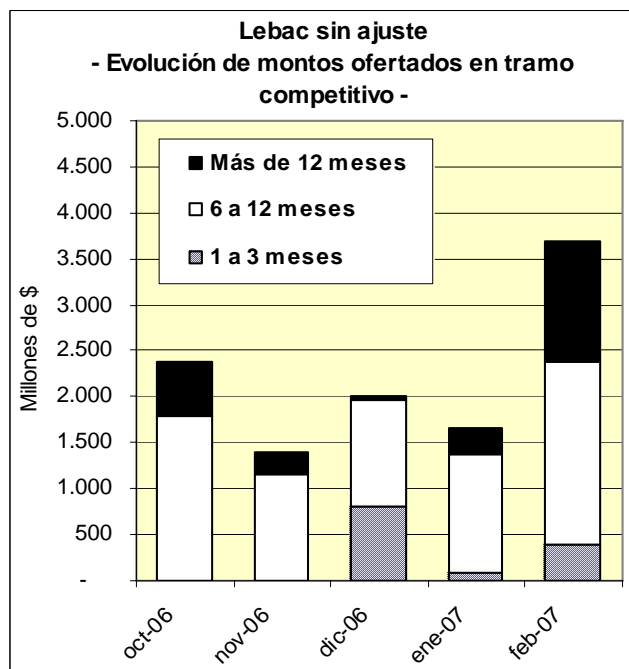
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a las Lebac nominales en pesos, el monto ofertado total se ubicó en casi \$ 4000 millones, el mayor registro desde enero del año 2006

En cuanto a la preferencia de los inversores en este segmento, se continuó apreciando una mayor preferencia por letras de mediano plazo, las cuales acapararon un 54% sobre el total.

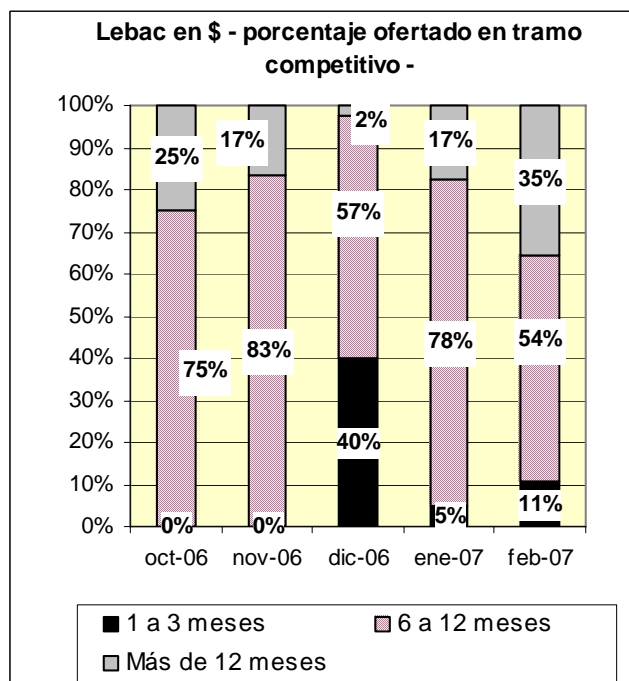
Si bien el porcentaje citado es mucho menor a los 78% evidenciados el mes previo, cabe

señalarse que el largo plazo tomó mayor relevancia.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Mientras que en enero acaparó sólo el 17% de las ofertas, durante febrero se duplicó, alcanzando un registro del 37%.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Se señala que esta situación ayudó a mejorar el cronograma de vencimientos del BCRA, balanceando en cierto sentido la desmejora que produjo la menor predilección que tuvieron

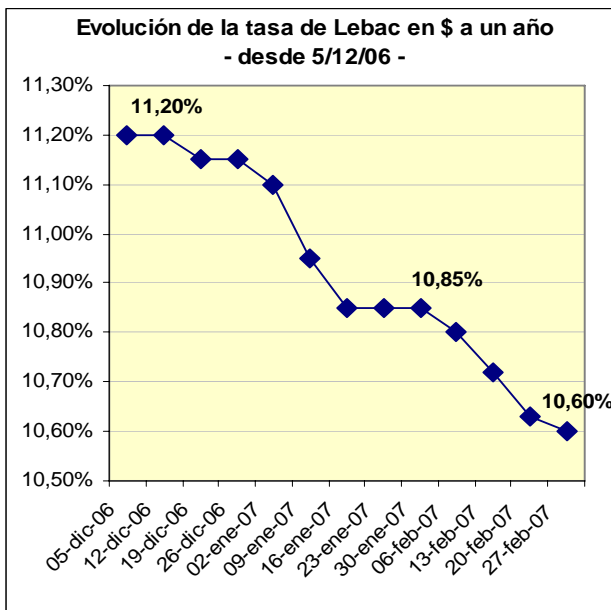
los inversores por notas, las cuales tienen vencimientos más lejanos.

En cuanto a las tasas de interés de Lebac, se registró un leve incremento respecto al mes anterior, en especial en el plazo más corto.

Tasas de Lebac en pesos			
Febrero/07		Enero/07	
Días	Tasa	Días	Tasa
84	7.90%	91	7.89%
168	8.85%	175	8.25%
259	10.25%	287	10.45%
364	10.60%	364	10.85%
441	10.86%	469	11.15%
714	11.55%	---	---

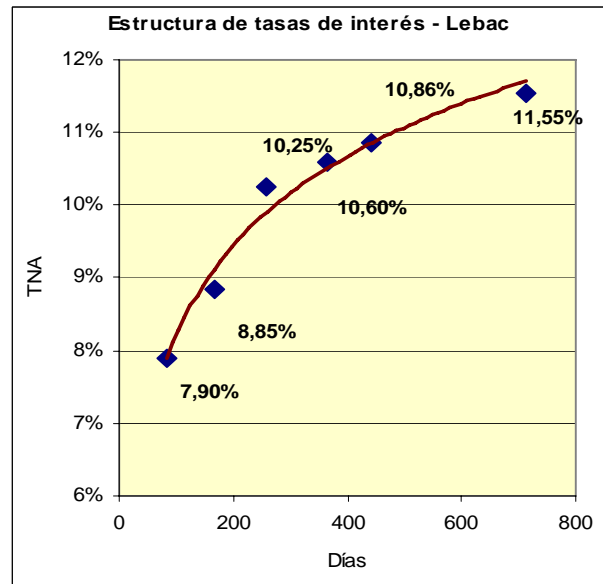
Corresponde a última licitación de cada mes.
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

No obstante ello, se señala que la tasa de referencia a un año descendió 25 pbs respecto al cierre de enero. A continuación se expone un gráfico con la evolución desde principios de diciembre.



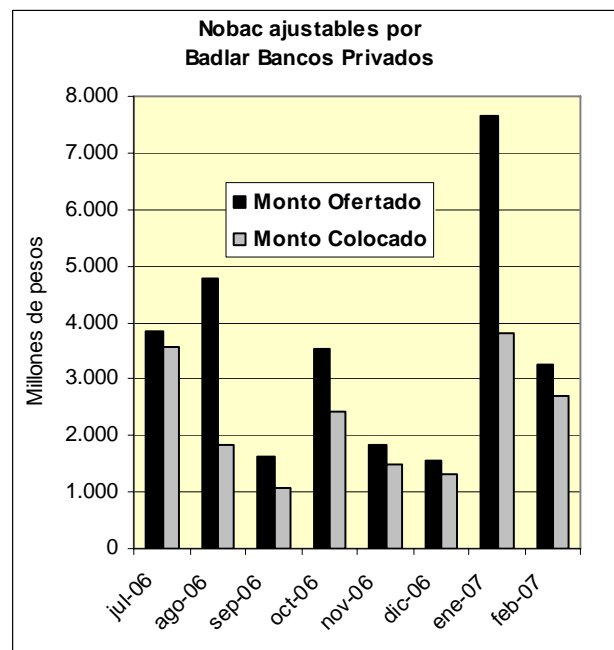
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a la estructura de tasas de interés de las letras, el gráfico siguiente la expone, de acuerdo a los datos de la última licitación del mes.



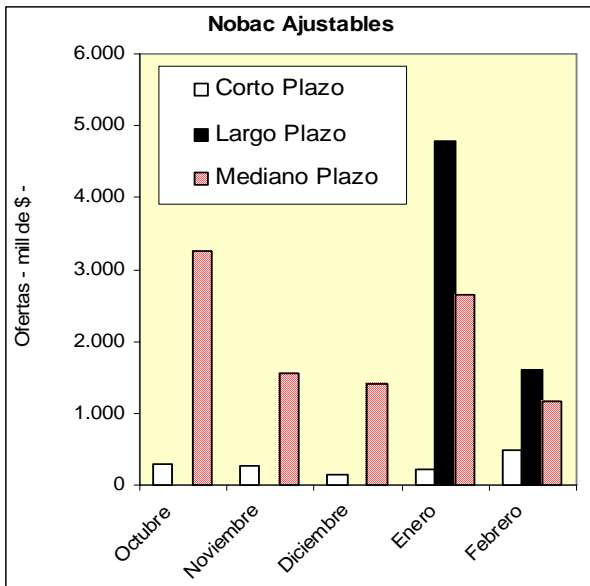
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a las Nobac ajustables por Badlar de Bancos Privados, como se comentara anteriormente, las ofertas descendieron notablemente respecto al mes previo (\$ 3200 millones en febrero contra \$ 7700 millones en enero).



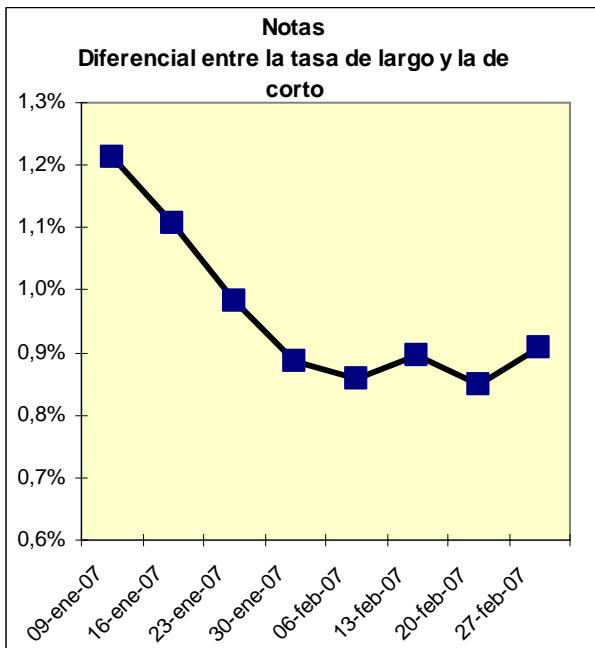
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con relación a la preferencia por plazo, al igual que durante el primer mes del año, las de mayor duración acapararon la mayoría de las intenciones de colocación de fondos.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Las tasas tuvieron leves descensos, en tanto que el diferencial de rendimientos convalidados entre el corto y el largo plazo se mantuvo en aproximadamente similar nivel que al cierre del mes previo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Finalmente, se señala el BCRA continuó licitando Notas a tasa fija, esta vez en tres oportunidades. Se destaca que las ofertas fueron notablemente menores al registro del mes previo.

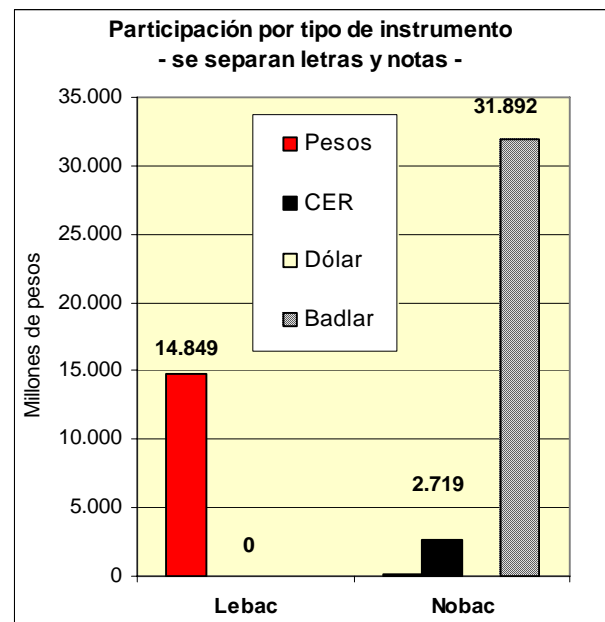
Mientras que en la única licitación de enero se ofertaron poco más de \$ 223 millones, en las

tres licitaciones efectuadas en febrero sólo se recibieron ofertas por un total de \$ 72 millones.

Marzo - Perspectivas Al día 18

En las dos licitaciones que efectuó la autoridad monetaria a la fecha, las entidades mostraron similar comportamiento que el descrito anteriormente.

La preferencia continúa estando en letras nominales en pesos, en tanto los vencimientos que debe afrontar el BCRA son fácilmente renovados. En este sentido, el importante volumen de fondos que se destinan a letras y notas permitió una ampliación del stock en circulación.

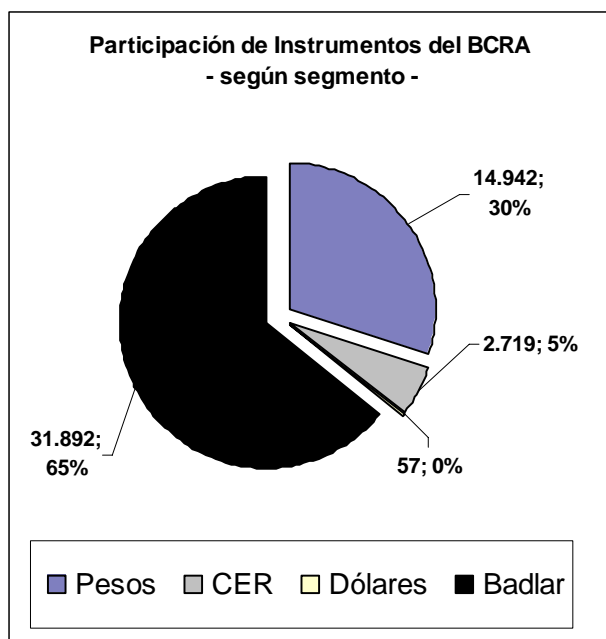


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Las perspectivas de corto plazo es que este contexto probablemente se mantenga. Se sigue evidenciando una contundente apetencia por instrumentos del BCRA, lo que le facilita a la institución la implementación de políticas monetarias contractivas.

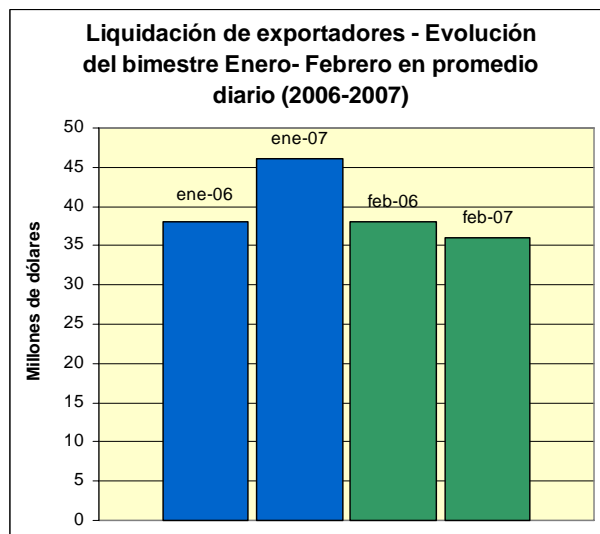
Con respecto a la preferencia de los inversores, que como se comentó ha cambiado notablemente respecto a enero, se esperaría que ésta siga vinculada tanto a las perspectivas en los niveles de precios y las cifras que brinde el Indec del IPC, como a la evolución de la tasa Badlar de Bancos Privados.

A continuación se muestra la distribución del stock en circulación de letras y notas al 18/3.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

u\$s46,4 millones del mes anterior, como a los u\$s38 millones del mismo mes del año 2006.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El monto total alcanzó los u\$s714,4, inferior a los u\$s1.020 millones registrados en el mes de enero.

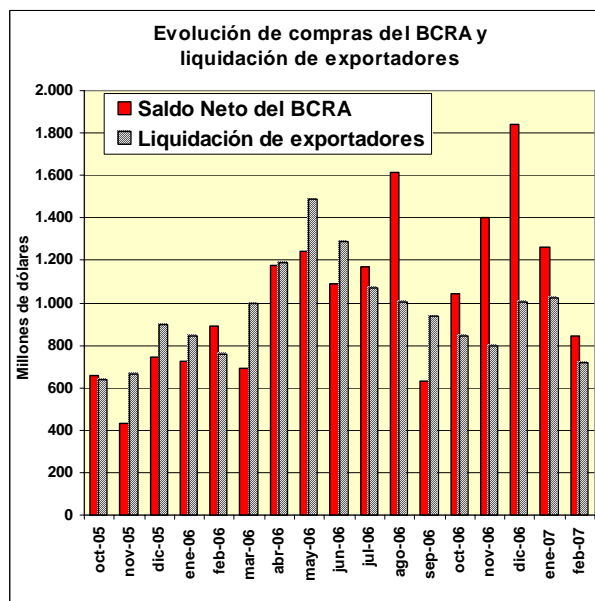
[Volver](#)

Mercado Cambiario

La cotización del dólar de referencia cerró febrero un 0,17% por debajo de enero, finalizando con un valor de \$3,10 por unidad.



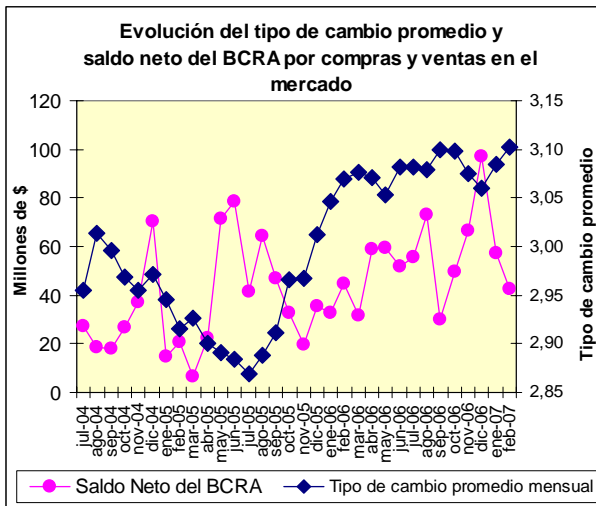
Elaboración propia en base a cifras del BCRA



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con respecto a las liquidaciones del sector exportador de cereales y oleaginosas, estos volcaron al mercado un promedio diario de u\$s 35,7 millones en febrero, inferior tanto a los

Por su parte, el BCRA mostró un descenso en el monto de sus compras. El saldo neto total del mes de febrero alcanzó los u\$s 846,8 millones, lo que representa un promedio diario de u\$s 42,3 millones, inferior en un 26% al registro del mes anterior.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Principios de Marzo- Perspectivas Al día 14

En los primeros días de marzo el tipo de cambio de referencia tuvo una leve baja de 0,07% hasta llegar a \$3,0987 el día 14 de dicho mes.

En cuanto a la liquidación de exportadores, ésta disminuyó a u\$s 33 millones diarios, desde un nivel de u\$s 36 millones del mes previo.

Respecto a la evolución que pueda mostrar la cotización del dólar a nivel local, se señala que es probable que actual situación se modifique en los próximos meses.

En este sentido, se señala que debido a factores estacionales se esperaría una mayor oferta de dólares por parte del sector exportador de cereales y oleaginosas en el corto plazo.

Ante esta situación, habrá que observar hasta que nivel de compras diarias está dispuesto a efectuar el BCRA, a los fines de absorber estos dólares y de esta manera mantener el tipo de cambio en los niveles actuales y evitar fluctuaciones no deseadas en su cotización.

En este sentido, se señala que todo aumento en la compra de dólares conlleva una ampliación de la base monetaria, situación que sería complicada si esta mayor masa de dinero se transforma en una mayor demanda. Al respecto, cabe destacarse que la entidad

parecería haber dado señales de implementar una política monetaria más contractiva – suba de tasa de pasivos pasivos e incipiente alza en la tasa de Lebac -, durante febrero.

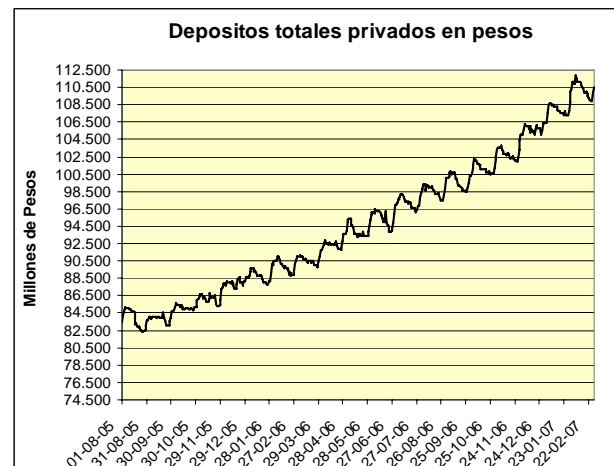
Según lo comentado, habrá que observar cómo se interrelacionan las variables antes mencionados, a los fines de prever la evolución que tenga la divisa norteamericana en el mercado local.

[Volver](#)

Tasas Pasivas

El saldo de depósitos del Sector Privado en pesos, durante el mes de febrero manifestó una suba de \$783 millones, lo que significa un alza de sólo 0,71% respecto a enero.

El stock total a fin de mes se ubicó en \$110.556 millones. Si bien se evidenció una continuación en el sesgo alcista de los depósitos, se destaca que en febrero la suba fue contundentemente menor a la registrada en enero.

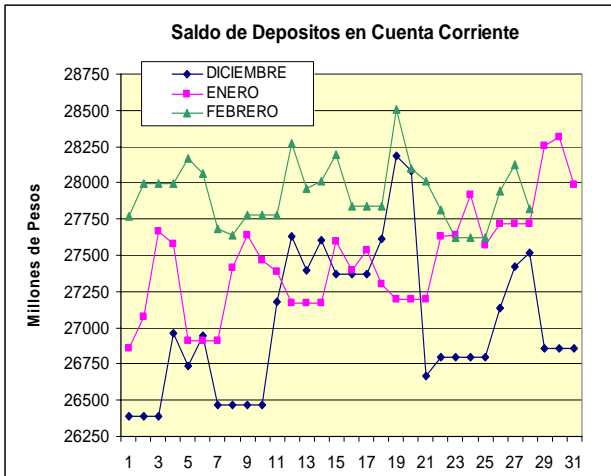


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El incremento en los depósitos totales del sector privado en pesos del segundo mes del año se vio impulsado por los depósitos a plazo fijo, especialmente por los depósitos no ajustables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia.

Por su parte, aquellos que vinculan su rendimiento al citado coeficiente, siguen mostrando una tendencia negativa desde el mes de febrero del año anterior.

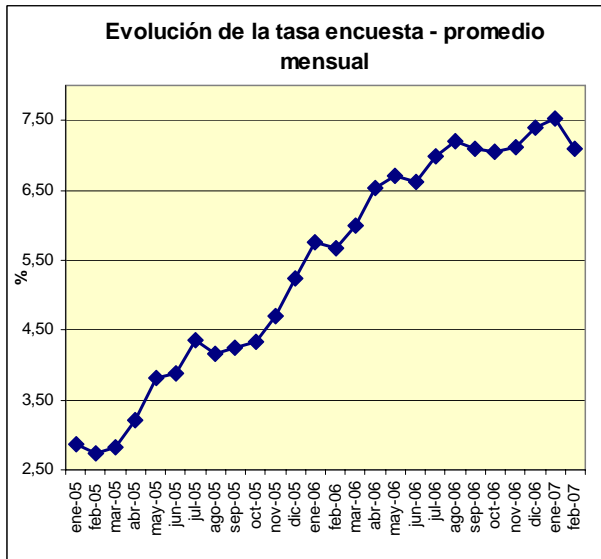
A diferencia del mes previo, el saldo de los depósitos en cuenta corriente verificó una variación negativa, finalizando un 0,35% por abajo del registro del mes anterior.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Por su parte, el saldo de depósitos de caja de ahorro, evidenció un alza de \$254 millones respecto al mes previo.

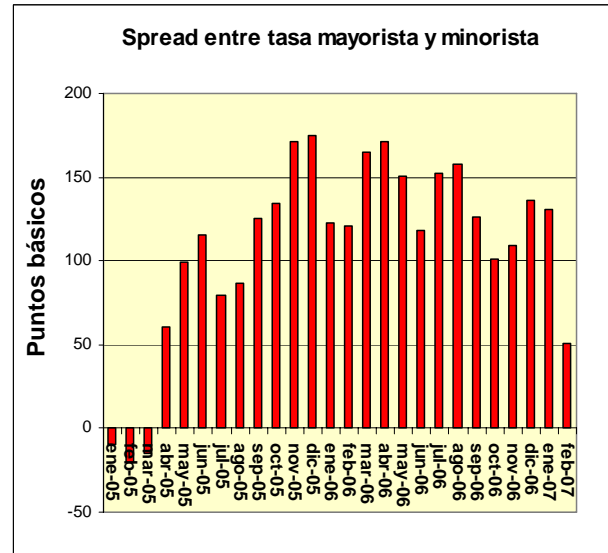
Con respecto a la tasa encuesta, tal como se esperaba – debido a factores estacionales - reflejó una baja en el mes de febrero. El promedio del mes se ubicó en 7,10%, es decir 43 pbs por debajo del registro de enero.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe destacarse que, como suele suceder, la baja en la tasa encuesta fue impulsada por la evolución de la tasa mayorista, la cual mostró una variación negativa de 66 pbs respecto al mes de enero.

En cuanto al spread entre la tasa mayorista y la minorista, que componen la tasa encuesta, se observó una importante baja respecto al mes previo. De 130 pbs en enero pasó a 51 pbs en febrero, el menor nivel desde abril de 2005.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe señalarse que dicha situación fue producto de la mayor baja relativa de la primera (dato ya mencionado anteriormente).

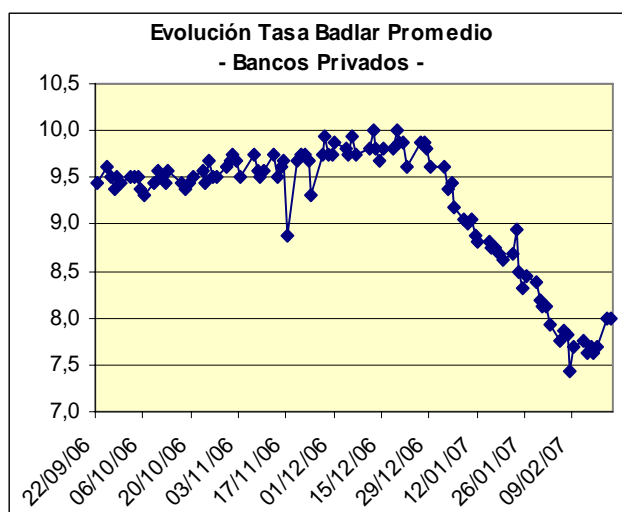
La tasa Pases Pasivos del BCRA, en el mes de febrero evidenció un aumento de 25 pbs, el día 9 de febrero, hasta ubicarse en un nivel de 6,75%.

Esta nueva suba de la tasa comentada, junto a una incipiente tendencia alcista en las tasas de Lebac observada en febrero, podría estar señalando una postura por parte del BCRA más estricta en cuanto a la aplicación de políticas monetarias contractivas.

En este sentido, se señala que el eventual potencial de crecimiento de los precios que espera el mercado – basado en alzas rezagadas, requerimientos salariales, entre otros – y la decisión de la autoridad monetaria de contribuir a que no se incrementen más de lo deseado los precios, serían los factores causantes de la situación comentada en el párrafo anterior.

Con respecto a la tasa Badlar en pesos de Bancos privados, se señala que ésta ha tenido una tendencia bajista desde fin del año 2006.

Si bien se evidenció un “rebote” a mediados de febrero, todavía es prematuro afirmar si la tendencia de fondo se ha revertido.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Perspectivas

Como se comentara previamente, el Banco Central ha dado muestras de su intención de aplicar con mayor contundencia políticas monetarias contractivas. La suba de la tasa de pasivos pasivos y la incipiente convalidación de aumentos en los rendimientos de las Lebac en las licitaciones recientes parecerían apuntalar esta perspectiva.

Dentro de este marco, y de consolidarse esta postura por parte de la autoridad monetaria, es probable que las tasas del mercado en general sigan la tendencia. En este sentido, no parecería equivocado prever un escenario de sesgo alcista en el nivel de tasas pasivas.

[Volver](#)

Indicadores del Sector Público

Ingresos del Sector Público

Los ingresos de febrero registraron un incremento del 27,4% en relación a igual mes del año 2006, en valores absolutos la recaudación ascendió a 13.356,4 millones de pesos, es de destacar que estos ingresos son los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.

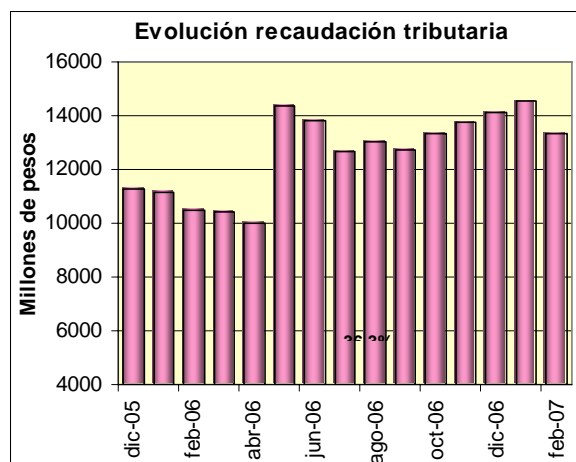
Al comparar los ingresos de febrero con los de enero se observa una variación negativa del 10,5%, esto no es un motivo de preocupación ya que en el 1er mes del año se registró una recaudación record.

El crecimiento de la recaudación se debe al desempeño de los ingresos obtenidos por el IVA, las Contribuciones patronales y el impuesto a las Ganancias, que explican el 63,1% del incremento producido en febrero.

El impuesto al Valor Agregado registró ingresos por 4.269,3 millones de pesos, significando esto un aumento del 28,4% en la comparación con igual mes de 2006.

El aumento de la recaudación del IVA se debe al crecimiento económico y a la mejora en el cumplimiento de los contribuyentes. Incidió negativamente en la recaudación el

incremento de las devoluciones que fueron un 75,1% más que en febrero de 2006.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El IVA generó el 32% de los ingresos de febrero de 2007.

Por el IVA-DGI ingresaron 2.912,6 millones de pesos, los cuales mostraron un aumento del 35,9% en relación a febrero de 2006. Mientras que por IVA-DGA la variación interanual fue del 23,6%, siendo lo recaudado bajo este concepto \$1.706,5 millones.

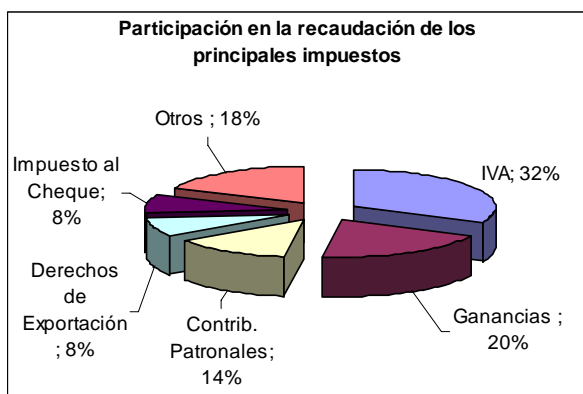
El impuesto a las Ganancias generó el 20% de los ingresos. Lo recaudado por este

impuesto fue 2.684,8 millones de pesos, mostrando de esta manera un incremento del 16,7% en relación a febrero de 2006. Esto obedece al aumento de la actividad económica determinando mayores ingresos por retenciones. Por otra parte también incidió el incremento de anticipos de sociedades y personas físicas por el aumento del impuesto determinado.

Las contribuciones patronales registraron ingresos por 1.816,4 millones de pesos, registrando de este modo un incremento interanual del 36,5% en relación a febrero de 2006. El crecimiento obedece al aumento del empleo registrado y de la remuneración imponible y a una mayor acreditación de Regímenes de facilidades de pago por a implementación de nuevos regímenes.

La participación de las Contribuciones Patronales, en los ingresos de febrero, fue del 14%.

El impuesto al Cheque registró ingresos por \$1.127,6 millones, un 42,3% más que en febrero de 2006. El incremento en este impuesto se explica principalmente por el aumento de las transacciones bancarias gravadas y 3 días hábiles más de recaudación debido a la modificación del plazo para el ingreso del tributo que pasó de recaudarse diariamente a un régimen con vencimiento semanal a partir de setiembre de 2006.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los Derechos sobre el Comercio Exterior ascendieron a 1.498,3 millones de pesos. De los cuales \$1.047,3 millones corresponden a los Derechos de Exportación, registrando este un incremento del 18,9% en

comparación con febrero del año anterior. El incremento en los ingresos de este concepto se debe al aumento de las exportaciones, principalmente de combustibles y aceites minerales, cereales, manufacturas de fundición, hierro y acero y a la suba del tipo de cambio.

Acumulado enero-febrero 2007

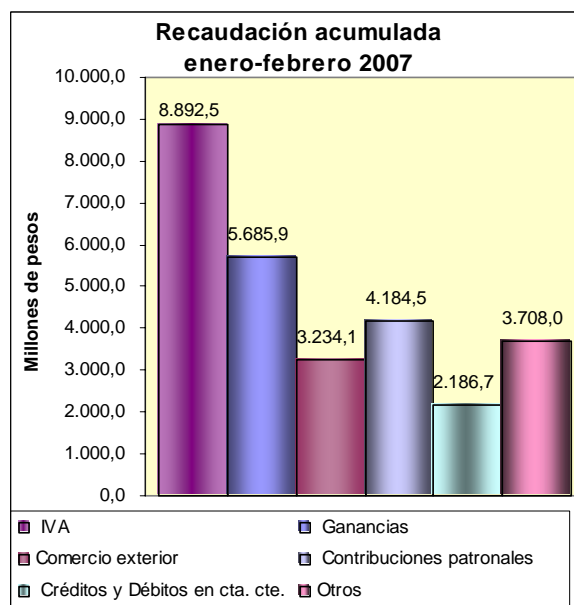
Los ingresos fiscales acumulados en los meses de enero y febrero fueron de 27.891,7 millones de pesos, lo cual significó un incremento interanual del 28,9% en relación a igual período del año 2006.

Impuesto a las Ganancias: se registraron ingresos por 5.685,9 millones de pesos, lo cual significa un incremento del 20,8% en comparación a lo recaudado en el período enero-febrero de 2006.

Impuesto al Valor Agregado: se registraron ingresos por 8.892,5 millones de pesos. El aumento interanual fue del 28%.

Contribuciones patronales: mostraron ingresos por 4.184,5 millones de pesos, los cuales significaron un incremento del 35,6% en relación a igual período del año anterior.

Derechos de Exportación: bajo este concepto se obtuvieron \$2.296,5 millones, los cuales registraron un incremento del 24,3% respecto al acumulado enero-febrero de 2006.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Impuesto al Cheque: mediante este impuesto se obtuvieron ingresos de \$2.189,7 millones, durante los dos primeros meses del año 2007. La variación interanual fue del 30%.

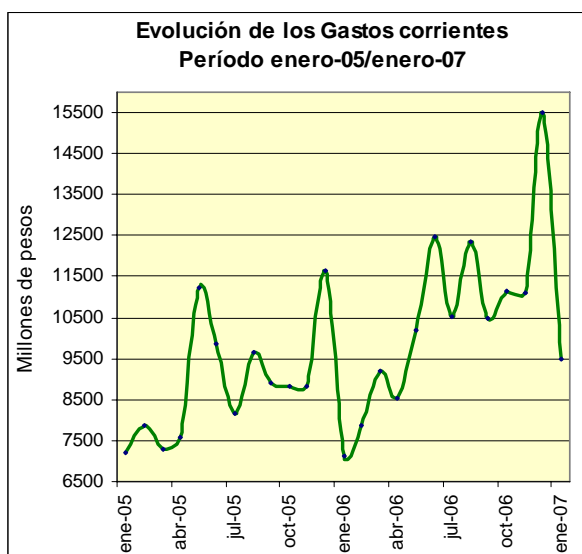
[Volver](#)

Gastos del Sector Público

En enero de 2007 los gastos corrientes ascendieron a 9.469,7 millones de pesos, registrando de esta manera un incremento del 4,7% en comparación con igual mes del año anterior.

Es de destacar que en el 1er mes del año se registró un incremento leve del gasto si tenemos en cuenta que en el año 2006 el aumento anual promedio fue del 18%.

El rubro de los gastos que provocó la desaceleración del aumento fue Transferencias corrientes que tuvo una variación negativa del 46,6% entre enero de 2007 e igual mes del año anterior. Dentro de este rubro se destaca la disminución del un 73,8% de las transferencias realizadas al sector público. Las transferencias al sector público contienen las derivaciones de fondos hacia las provincias y GCBA (Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires) y traslados de fondos a las universidades, en las primeras la disminución fue del 85,9% mientras que en las segundas el incremento fue del 25,2%.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los rubros que incidieron en el aumento del gasto corriente fueron en primer lugar las Prestaciones a la Seguridad Social que registraron un incremento interanual del 69,7% en comparación con enero de 2006. El aumento en este rubro se sustentan en los aumentos otorgados a jubilados y pensionadas a partir del segundo semestre del año pasado y por las nuevas prestaciones que permitió el régimen de jubilación anticipada y moratoria previsional.

En segundo término se encuentran los gastos de Consumo y Operación que registraron un incremento del 36,6%, dentro de este rubro se encuentran las remuneraciones al personal las cuales mostraron un aumento del 29,7%.

El rubro Rentas de la propiedad registró el mayor aumento en términos porcentuales con un 223,3% de incremento, aunque e valores absolutos sólo fue de 600,1 millones de pesos.

La distribución de los principales rubros del gasto corriente muestra que los de Consumo y operación (remuneración al personal más bienes y servicios diversos) ascendieron a 2.139,7 millones de pesos (\$1.493,9 millones en personal), los pagos por intereses fueron del orden de los \$868,5 millones. En las prestaciones por Seguridad social se utilizaron 3.710,7 millones de pesos. Por último las Transferencias corrientes fueron de 2.672,5 millones de pesos, rubro que registra subsidios al sector privado y traslados de poder adquisitivo a Provincias y GCBA.

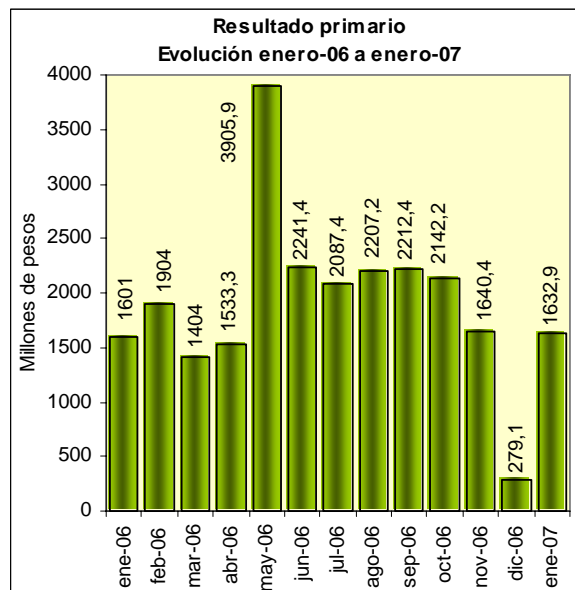
Los gastos de capital durante enero de 2007 fueron 1.565,3 millones de pesos; la variación porcentual respecto a igual mes de 2006 fue del 31,9%. Estas erogaciones son las destinadas a la inversión en obras de infraestructura y representaron en el 14% del total de gastos que realizó el Gobierno en enero de 2007.

[Volver](#)

Resultado del Sector Público no Financiero

El superávit fiscal primario sin privatizaciones de enero de 2007 fue de 1.632,9 millones de pesos, lo cual significó un incremento del 2% respecto al superávit alcanzado en enero de 2006.

El aumento en el superávit fiscal de enero sigue en la misma línea de incrementos que tuvieron los gastos y los ingresos en dicho mes, ya que los ingresos aumentaron en un 2,2% y los gastos en un 4,7%.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

[Volver](#)

Sector externo

Exportaciones

Durante el mes de enero de 2007, el sector externo no mostró grandes modificaciones: tanto exportaciones como importaciones continuaron su ritmo ascendente, con respecto al mismo mes del año anterior. Las exportaciones, alcanzaron los 3.368 millones de dólares, esto es una variación del 7% con respecto al año 2006. Las importaciones por su parte llegaron a los 2.950 millones de dólares, con un incremento del 27% respecto a igual periodo del año anterior.

Periodo	Exportaciones	Importaciones	Saldo B.C.
	<i>(en millones de dólares)</i>		
Total 2006	46.569	34.159	12.409
ene-07	3.368	2.950	418

Fuente: Elaboración propia según datos del INDEC

El aumento de las exportaciones del 7% resultó de un incremento de las cantidades vendidas (11%) y una disminución de los precios (-4%).

En términos desestacionalizados se observó una disminución de las exportaciones del 12,5% con respecto a diciembre de 2006; la tendencia-ciclo también presentó un incremento del 0,2% en relación al mismo período.

Evolución de los precios y cantidades de las Exportaciones

Si se analizan las exportaciones del mes de enero con respecto a igual período del año anterior, se observan que las mayores variaciones porcentuales se registraron en las Manufacturas de Origen Industrial (MOI), que aumentaron un 33% como consecuencia de un incremento de las cantidades vendidas (34 %) y una disminución en los precios (-1%).

También se registró un aumento, en menor medida, de los Productos primarios (5%), debido a un aumento en las cantidades vendidas (9%), dado que los precios registraron una disminución del 3%.

Por su parte, el rubro Combustibles y energía (CyE) disminuyó en valor (17%) debido a una caída conjunta de precios (-11%) y cantidades exportadas (-6%).

Las exportaciones de Manufacturas de Origen Agropecuaria (MOA) no presentaron una variación significativa.

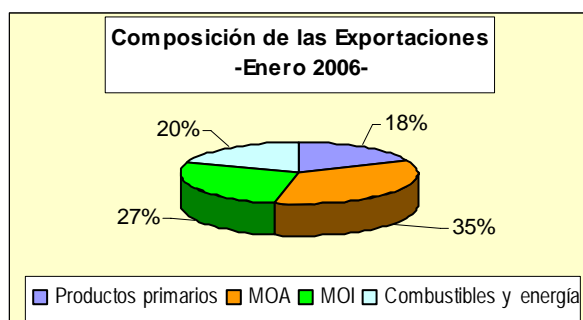
Composición de las exportaciones totales

La estructura de las exportaciones durante enero 2007 fue la siguiente:

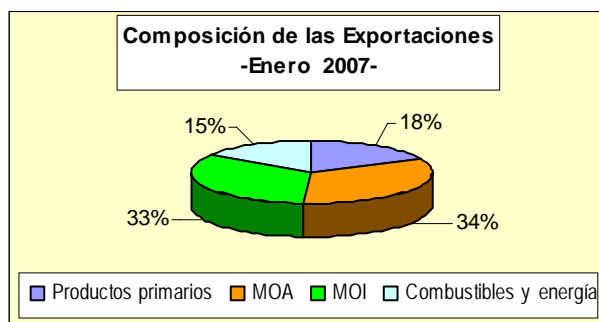
EXPORTACIONES	Mill. De U\$S
Total	3.368
Productos Primarios	603
Manufacturas Agropecuarias	1.119
Manufacturas Industriales	1.126
Combustibles y energía	521

Fuente: Elaboración propia según datos del INDEC

Al analizar la composición de las exportaciones durante enero observamos que se ha producido un cambio en ella con respecto al mismo mes del año anterior, en cuanto a la participación de sus componentes, debido a la caída en las ventas del rubro Combustibles y Energía.



Fuente: Elaboración propia según datos del INDEC



Fuente: Elaboración propia según datos del INDEC

Según puede observarse en los cuadros inmediatamente anteriores, todos los rubros se han ajustado a favor de los MOI (6 puntos), perdiendo los CyE y los MOA (5 y 1 punto respectivamente).

Los principales rubros que indujeron el incremento de las exportaciones durante enero fueron, en primer lugar, los Cereales, principalmente el trigo con destino a Brasil, Kenya, Vietnam, entre otros países. El crecimiento en valor de este rubro se debió a un aumento conjunto de las cantidades despachadas y los precios. Le siguió el incremento de las exportaciones del rubro Metales comunes y sus manufacturas, en especial tubos sin costura para la industria petroquímica con destino a Argelia, Egipto, Rusia y Ecuador. El incremento de estos productos se debió a las mayores cantidades vendidas en un entorno de precios favorables.

A continuación figuran las exportaciones del rubro Material de transporte terrestre que fueron impulsadas por las compras de Brasil (vehículos para transporte de personas y mercancías), Venezuela (vehículos para transporte de personas y tractores) y Sudáfrica (vehículos para transporte de mercancías).

Se destacaron las crecientes exportaciones de harinas y pellets de la extracción del aceite de soja hacia Tailandia, Dinamarca, España y Reino Unido, entre otros.

También se destacaron las ventas de Productos lácteos, en especial, leche en polvo a Venezuela y Argelia y queso de pasta dura a Rusia y Japón.

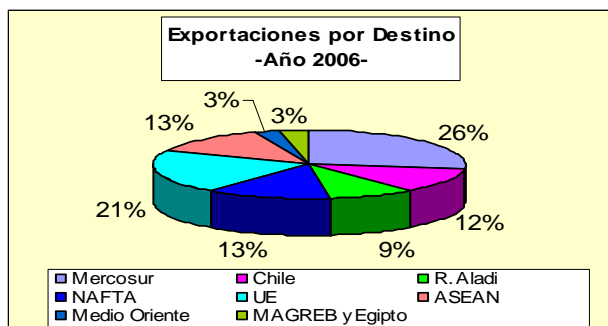
Por su parte, durante el mes se registraron las caídas de las exportaciones de porotos de soja, aceite de soja y petróleo crudo, respecto a igual mes del año anterior. En el primer caso se debió a que no se repitieron las inusuales (por la época del año) exportaciones a China que se dieron en enero del año anterior. El caso de los aceites tiene una explicación diferente, las ventas anticipadas que se realizaron en el último trimestre del 2006 mermaron los stocks disponibles, a la vez que durante el mes algunas empresas informaron dificultades en la logística marítima por la entrada en vigor de nuevas reglamentaciones internacionales.

Los principales productos exportados en términos de valor absoluto fueron harinas y pellets de soja, vehículos, petróleo crudo, trigo, aceite de soja, gas de petróleo, porotos de

soja, tubos y caños de fundición, hierro o acero y resto de carburantes.

Destino de las exportaciones

En enero de 2007 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con 806 millones de Uds. seguido por la UE con 627 millones, el bloque de NAFTA con 389 millones, y el ASEAN con 374 millones.



Fuente: Elaboración propia según datos del INDEC

Las ventas al MERCOSUR tuvieron un incremento del 34% con respecto al mismo mes del año anterior, y a la UE de un 4%. Las variación del Resto de ALADI fueron (49%), pero cayeron las exportaciones al NAFTA (-22%), a ASEAN (-11%) y a Chile (-12%).

Las compras del MERCOSUR aumentaron en todos los rubros, destacándose especialmente las exportaciones de Manufacturas de origen industrial, particularmente material de transporte terrestre y productos químicos y conexos por parte de Brasil. Le siguieron las exportaciones de Productos Primarios y ventas de trigo a Brasil.

La Unión Europea centró sus compras en Manufacturas de origen industrial (oro para uso no monetario hacia Suiza y aleaciones de aluminio y aluminio sin alear hacia Bélgica) y los Productos primarios (Veneras, volanderas y moluscos hacia Francia y camarones y langostinos a España).

La ASEAN disminuyó sus exportaciones por las menores ventas de Productos primarios (porotos de soja hacia China) y Manufacturas de origen agropecuario (aceite de soja a India y China).

Las exportaciones del NAFTA registraron un descenso por las menores ventas de combustibles y energía (aceite crudo de

petróleo, fuel-oil y propano licuado excluido crudo) hacia Estados Unidos.

Nuestro principal socio sigue siendo el MERCOSUR, representando el 24% de nuestras exportaciones, seguido por la UE que compra el 19% del total. La participación del NAFTA es del 12%, seguido por el ASEAN con 11%. Por su parte Chile por sí solo absorbe el 10 % de nuestras exportaciones.

En suma, el 66% de nuestras exportaciones tiene 4 destinos: MERCOSUR, Unión Europea, ASEAN y NAFTA.

En forma individual nuestro principal comprador es Brasil, seguido por Chile, con quien registramos superávit comerciales reiteradamente.

Índice de precios de exportaciones

Índices de comercio exterior: valor, precio, Valor, Precio y Cantidad base 1993=100			
Período	Exportaciones		
	Valor	Precio	Cantidad
Año			
2005*	307,6	111,1	276,8
2006*	355,0	120,1	295,6
Variación %	15,4	8,1	6,8
4º trimestre			
2005*	313,6	112,5	278,7
2006*	383,3	121,6	315,2
Variación %	22,2	8,1	13,1
3º trimestre			
2005*	332,9	114,8	289,9
2006*	370,8	121,7	304,7
Variación %	11,4	6,0	5,1
2º trimestre			
2005*	326,4	110,5	295,3
2006*	365,4	120,2	303,9
Variación %	11,9	8,8	2,9
1º trimestre			
2005*	257,5	105,8	243,4
2006*	300,5	116,3	258,4
Variación %	16,7	9,9	6,2
* Cifras provisionarias			
Fuente: INDEC.			

El monto acumulado de las exportaciones durante el cuarto trimestre de 2006 (12.570 millones de u\$s) resultó de una variación en el

índice de valor del 22,2% con respecto al verificado en el mismo período de 2005. Este incremento se debió en un 8,1% al alza de los precios internacionales, y en un 13,1%, al aumento en las cantidades vendidas.

La variación en el índice de valor exportado fue consecuencia de mayores ventas al exterior de Productos Primarios, MOA y MOI. En primer lugar se destacaron los PP que experimentaron una suba del 44,1% motorizado por mayores ventas de pescados y mariscos sin elaborar y Semillas y frutos oleaginosos.

En cuanto a los Combustibles se registró un leve aumento del 1,1%, aunque hubo un importante incremento en las ventas de Petróleo crudo que fue prácticamente anulado por las menores ventas de Combustibles elaborados.

El índice de valor de las exportaciones de Manufacturas de Origen Agropecuario creció un 21,4% en el período, a causa de mayores ventas de grasas y aceites, y de residuos y desperdicios de la industria alimenticia y Pieles y cueros.

Las MOI registraron un aumento de un 25,5%, respondiendo principalmente a las mayores exportaciones de Material de transporte.

En cuanto a los precios de exportación, en este período el índice registró un alza de 8,1%. Observando los subrubros, se verifica que los cereales aumentaron un 34,3%, las carnes un 22,6% y los Metales comunes y sus manufacturas un 37,2%. Por el otro lado, cayeron los precios de los pescados y mariscos sin elaborar 19,5% (éstos incrementaron significativamente los volúmenes exportados, compensando así las bajas en sus montos). Los CyE, también fueron castigadas por importantes descensos: combustibles elaborados (1,8%) y Petróleo crudo (2,8%). El incremento en los precios de las MOI en el período fue impulsado principalmente por la suba en los metales comunes y sus manufacturas (37,2%).

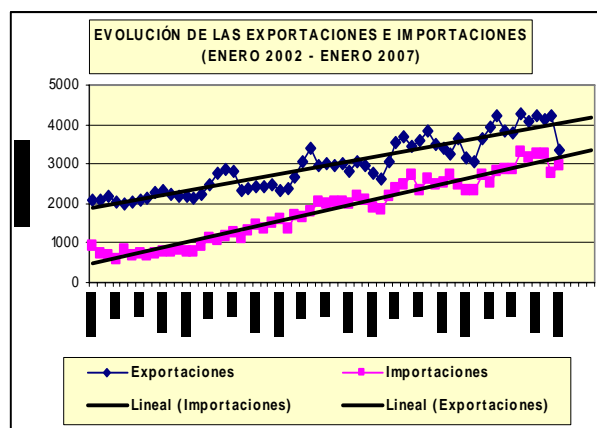
El aumento de las cantidades exportadas fue del 13,1%, que estuvo asociado al incremento importante de los PP, especialmente Pescados y Mariscos sin elaborar (139%) y Semillas y

frutos oleaginosos (89,5%); en los volúmenes exportados de MOI, y en menor medida, de MOA, que contrarrestaron los menores embarques al exterior de combustibles.

[Volver](#)

Importaciones

Durante el mes de enero de 2007 las importaciones alcanzaron 2.950 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 27% con respecto a igual período del año anterior. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del 25% y un aumento en los precios internacionales del 1%.



Fuente: Elaboración propia según datos INDEC

Durante el primer mes de 2007 el saldo comercial con el MERCOSUR continuó con la tendencia negativa que se había observado durante los años anteriores, llegándose así a los 48 meses consecutivos de saldo desfavorable en torno a los u\$s206 millones.

Los bienes intermedios (46%) y los bienes de capital (17%) constituyen el núcleo más importante de las compras a nuestros socios comerciales. Es importante destacar que Brasil explica más del 90% del total importado por éste bloque comercial.

Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones

Con respecto a enero del 2007, crecieron todos los usos económicos por las mayores cantidades importadas, a excepción de vehículos automotores de pasajeros.

Este incremento fue impulsado fundamentalmente por el comportamiento de los usos Bienes Intermedios (39%) y Bienes de Capital (25%).

Los Bienes Intermedios, el rubro más importante dentro del total de importaciones, registró un elevado crecimiento por las compras de insumos para la industria metalúrgica (mineral de hierro sin aglomerar y manufacturas de hierro, cátodos de cobre y fundición en bruto sin alear), la agroindustria (abonos minerales, porotos de soja y fungicidas) y del plástico (ácido tereftálico y sus sales).

Le siguió el aumento de las importaciones de Bienes de Capital impulsadas por las compras de celulares, aviones ingresados temporalmente, grupos electrógenos, compresores de gases e intercambiadores de calor tubulares para la industria del aluminio, tranvías, autopropulsados eléctricos, barcos para pesca y maquinaria diversa.

Dentro de las importaciones de Piezas para Bienes de Capital se destacaron las vinculadas al complejo automotriz: partes de útiles de embutir, estampar y pares de paneles de control eléctrico.

Le siguieron las importaciones de Bienes de Consumo impulsadas principalmente por las compras de motocicletas, medicamentos, maquinas tragamonedas y carne porcina congelada

Otro rubro que registró un incremento de las importaciones en enero fue el de Combustibles y lubricantes, por las mayores compras de hulla bituminosa sin aglomerar, aceites lubricantes sin aditivos y energía eléctrica.

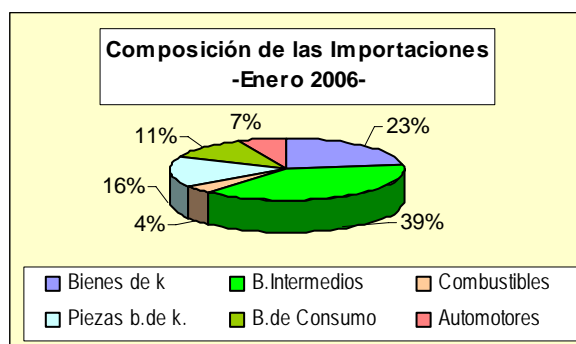
El rubro Vehículos automotores de pasajeros registró una disminución de sus importaciones en el mes de enero.

En términos absolutos, los productos relacionados con el complejo automotriz,

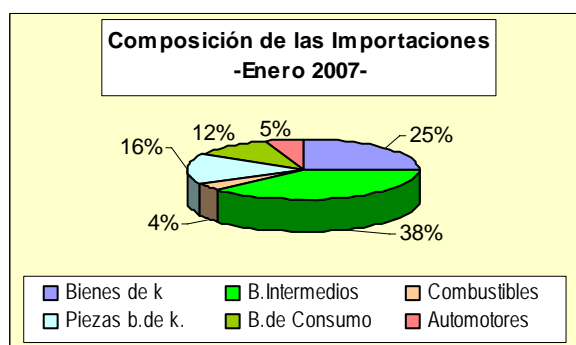
aparatos de telefonía celular, aviones ingresados temporalmente, productos vinculados al complejo energético, insumos y bienes de capital para la industria agrícola (porotos de soja, productos químicos, y cosechadoras y trilladoras) e insumos para la industria metalúrgica fueron los mas significativos en este mes.

Composición de las importaciones totales

Comparando las importaciones del mes de enero de 2007 con las del mismo mes de 2006, podemos observar los siguientes cambios de estructura: los Bienes de Capital y los Bienes de Consumo que ganan 2 y 1 punto respectivamente; los cuales se restan a Automotores (2 puntos) y Bienes Intermedios (1 punto), tal como se advierte en los gráficos a continuación:



Fuente: Elaboración propia según datos INDEC



Fuente: Elaboración propia según datos INDEC

La estructura de las importaciones durante enero de 2007 fue la siguiente:

IMPORTACIONES	Mill. De U\$S
Total	2.950
Bienes de Capital	745
Bienes Intermedios	1.122
Combustibles y lubricantes	120
Piezas bienes de Capital	457
Bienes de Consumo	344
Vehiculos	154
Resto	8

Fuente: Elaboración propia según datos del INDEC

Origen de las importaciones

El principal origen de las importaciones fue el MERCOSUR que nos vendió por 1.012 millones de dólares, seguido por los bloques ASEAN, UE y NAFTA con 572, 570 y 489 millones respectivamente.

Las importaciones del MERCOSUR aumentaron un 19%, con respecto a igual mes del año anterior, en especial, en piezas y accesorios de bienes de capital y bienes intermedios.

En el caso de ASEAN las importaciones se incrementaron un 41%, por las mayores compras de bienes de capital, y bienes intermedios.

Las importaciones de la UE representaron una variación de los 34% impulsadas por las compras de bienes de capital, bienes intermedios y Piezas y accesorios para bienes de capital.

Con respecto al NAFTA las variaciones fueron positivas en un 32% debido principalmente a las importaciones de bienes de capital y bienes intermedios.

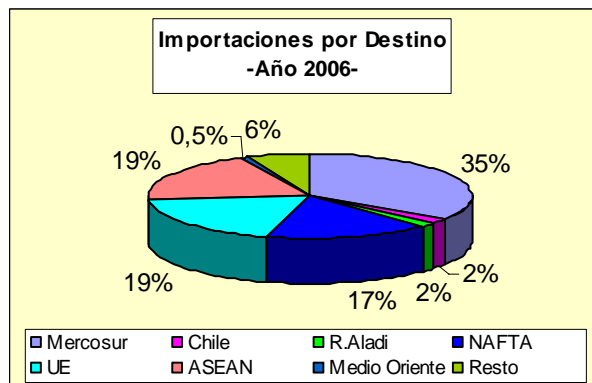
Los principales países de origen de las importaciones son Brasil, Estados Unidos, China, Alemania, Francia e Italia.

Argentina importa en primer lugar al MERCOSUR, que representa el 34% de nuestras compras. Una mitad de las importaciones se reparten entre la UE, ASEAN

y el NAFTA, con participaciones casi iguales (19,19 y 17 % respectivamente). Esto implica que el 89% de nuestras importaciones provienen de estos 4 bloques.

El resto se origina en Chile, ALADI y otros países.

En el siguiente cuadro se pueden observar los porcentajes de participación de los socios comerciales de nuestro



Fuente: Elaboración propia según datos INDEC

Índice de precios de importaciones

Las importaciones en el cuarto trimestre de 2006 crecieron 20,1% con respecto al mismo período de 2005, impulsadas por las mayores cantidades importadas y, en una medida mucho menor, por los mayores precios pagados.

El aumento en el índice de valor importado en este período fue el resultado de las mayores compras realizadas al exterior de todos los usos.

Los precios de las importaciones en el período registraron un aumento del 1,7%, mientras que las cantidades crecieron un 18%.

El aumento en los precios fue impulsado por los aumentos registrados en los precios de los Bienes Intermedios.

En los Bienes intermedios, subieron los precios de productos químicos (8,8%), plásticos y caucho (10,1%), textiles (5,8%), productos minerales (8,1%), especialmente hierro y acero (16,5%) y metales comunes y sus manufacturas (33,1%).

En cuanto a la evolución de las cantidades físicas importadas, todos los usos mostraron subas significativas respecto al mismo periodo del año anterior.

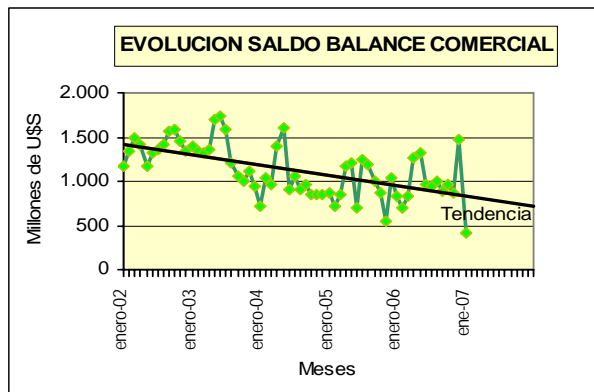
Con respecto a los Términos del Intercambio recordemos que es un cálculo que cuantifica las ganancias o las pérdidas en el intercambio comercial debidas a las variaciones de los precios de las exportaciones con relación a los de las importaciones. Durante el cuarto trimestre de 2006 observamos una variación positiva del 6,2% con respecto al mismo período de 2005, y si consideramos el acumulado del año, este crecimiento se ubica en 5,9%. Estas alzas reflejan sobre todo el crecimiento alcanzado por los precios de las materias primas, a consecuencia de la mayor demanda de estos productos, resultante de la irrupción de China e India en los mercados mundiales.

Índices de comercio exterior: valor, precio, Valor. Precio y cantidad. Términos del intercambio base 1993=100				
Período	Importaciones			Términos del intercambio
	Valor	Precio	Cantidad	
Año				
2005*	170,9	97,5	175,4	113,4
2006*	203,5	99,6	204,3	120,6
Variación %	19,1	2,2	16,5	5,9
4º trimestre				
2005*	183,5	97,3	188,6	115,6
2006*	220,4	99,0	222,6	122,8
Variación %	20,1	1,7	18,0	6,2
3º trimestre				
2005*	177,4	96,9	183,0	118,5
2006*	221,8	99,6	222,6	122,2
Variación %	25,0	2,9	21,6	3,1
2º trimestre				
2005*	180,6	98,5	183,4	112,2
2006*	196,2	100,4	195,5	119,7
Variación %	8,6	1,9	6,6	6,7
1º trimestre				
2005*	142,2	97,0	146,6	109,1
2006*	175,7	99,6	176,5	116,8
Variación %	23,6	2,7	20,4	7,1
* Cifras provisionarias				
Fuente: INDEC.				

[Volver](#)

Resultado del Balance Comercial

El Balance Comercial presentó un superávit de 418 millones de dólares en enero de 2007 contra 838 millones en el año anterior.



Fuente: Elaboración propia según datos del INDEC

En enero de 2006 se registraron saldos comerciales positivos solo con la Unión Europea. Con las demás regiones registramos saldos negativos que acompañan al MERCOSUR. El déficit comercial con esta zona fue de 206 millones y llevamos ya 48 meses seguidos de resultados negativos (a partir de febrero de 2003).

Las importaciones desde esta zona crecieron un 19%, destacándose las de bienes intermedios, piezas y accesorios para bienes de capital. Con respecto a las exportaciones a este bloque aumentaron un 34%, siendo las más importantes las MOI, seguidas por los PP.

El segundo socio comercial en importancia fue la UE arrojando un saldo de 57 millones; las exportaciones se elevaron un 4% debido a las mayores compras de oro para uso no monetario, aleaciones de aluminio, aluminio sin alear, veneras, volanderas, moluscos, camarones y langostinos; las importaciones crecieron un 34%, lideradas por las compras de bienes de capital, bienes intermedios y Piezas y accesorios para bienes de capital.

A continuación se sitúa ASEAN con un déficit de 198 millones de dólares, cuyas compras a Argentina disminuyeron un 11% por las menores ventas de PP y MOA. Las importaciones provenientes de este bloque se acrecentaron por las compras de Bienes de capital y Bienes intermedios.



Finalmente se ubicó el NAFTA con un déficit de 100 millones. Las importaciones se centraron en bienes de capital y bienes intermedios. Mientras que las exportaciones disminuyeron por las menores ventas de Combustibles y energía

Debe destacarse que nuestro mayor saldo comercial se obtuvo con Chile y alcanzó los 298 millones de dólares, a pesar de que nuestras ventas al país trasandino cayeron un 12%, mientras que nuestras importaciones aumentaron un 13%.

[Volver](#)

Reservas Internacionales

Durante febrero el BCRA continuó con la política de acumulación de reservas internacionales, lo que permitió que éstas llegaran a u\$s34.936 millones, lo que implicó un incremento neto en el nivel de las mismas, con relación a febrero de 2006, de 14.404 millones de dólares.

Sin embargo recordemos que en el mes de enero de 2006 se efectuó el pago total de la deuda contraída con el FMI. Es por ello que entre febrero y diciembre de ese año, el Banco Central acumuló reservas por un monto de 12.070 millones, al que descontamos los 8.111 millones abonados al organismo internacional.

La cantidad de reservas aumentó u\$s1.155 millones, durante febrero de 2007, lo que llevó el nivel de reservas a 34.998 a comienzos de marzo del corriente año.

Las operaciones registradas en el Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) en el último trimestre de 2006 arrojaron un superávit cuyo monto de 3.816 millones, duplicó el verificado en el mismo período de trimestre de 2005.

Ello se debió al incremento en las colocaciones primarias de títulos públicos y de obligaciones negociables del sector privado, y al mayor excedente proveniente del comercio exterior.

Con éste, se acumulan dieciocho trimestres consecutivos de resultados positivos en el MULC.

Este resultado permitió al BCRA acumular reservas internacionales por un total de 3.989 millones en el último trimestre de 2006.

	Reservas del BCRA (millones de U\$S)
03/01/2005	19.685
01/02/2005	20.409
01/03/2005	20.802
01/04/2005	20.453
02/05/2005	21.109
01/06/2005	22.256
01/07/2005	23.205
01/08/2005	25.450
01/09/2005	25.715
03/10/2005	25.821
01/11/2005	26.511
01/12/2005	26.583
02/01/2006	28.078
01/02/2006	19.967
01/03/2006	20.570
03/04/2006	21.664
02/05/2006	22.514
01/06/2006	24.109
03/07/2006	25.681
01/08/2006	26.248
01/09/2006	27.410
01/10/2006	28.084
01/11/2006	29.097
01/12/2006	30.391
01/01/2007	32.124
01/02/2007	33.781
01/03/2007	34.998

Fuente: Elaboración propia según datos del INDEC

Con respecto a los resultados anuales la cuenta capital y financiera cambiaria arrojó una salida neta de u\$s7.420 millones. Este déficit se debió a los mayores pagos netos de deuda del Sector Público y a los menores ingresos netos del sector privado no financiero (SPNF).

El sector público y el BCRA tuvieron un déficit de la cuenta de capital y financiera cambiaria de 8.509 millones de dólares, básicamente resultante de la cancelación de deuda con el FMI. Esta caída en las reservas se compensó con el aumento del endeudamiento neto en moneda extranjera del sector por poco más de u\$s1.000 millones en el resto del año.

El resultado de la cuenta capital y financiera del SPNF resultó de la reversión en los flujos

netos de activos externos, que pasaron de una oferta neta por casi 1.000 millones en el 2005, a una demanda neta por unos 1.600 millones en el 2006, así como también de una caída en los ingresos de inversiones de cartera de no residentes.

Recordemos de el BCRA mantuvo durante el 2006 una política conservadora de absorción monetaria, esterilizando la emisión monetaria utilizada para la compra de reservas mediante las operaciones de pases y la colocación de títulos. En noviembre la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria se ubicaba en un 56,81%, pero durante diciembre esta relación cayó a 51,34% -lo que puede explicar las presiones inflacionarias que se vienen observando-. Sin embargo, durante enero retomó el sendero más austero elevándose dicha tasa de 57,9% y en febrero alcanzó 60,5%.

Al término de diciembre el monto en circulación de los títulos emitidos por el BCRA ascendió a VN \$41.106 millones, mientras que en enero de 2007 se elevó a \$44.594 millones siendo este valor un 8,5% más elevado que el vigente el mes anterior.

En el mercado de cambios, enero finalizó con una cotización de referencia de \$3,1063, mientras que en febrero llegó a \$3,101.

[Volver](#)

Tipo de Cambio Real

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

Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 = 100)						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ene	157,729	225,135	226,822	231,693	234,164	230,912
Feb	189,126	215,134	228,085	230,919	239,040	232,860
Mar	224,696	211,729	223,473	226,372	238,060	
Abr	246,630	209,070	216,298	227,776	238,218	
May	266,265	212,847	216,353	229,688	237,457	
Jun	278,807	212,004	219,142	226,218	234,361	
Jul	261,300	209,237	221,300	224,345	236,015	
Ago	251,996	214,687	226,471	228,077	236,912	
Sep	245,906	220,591	227,813	230,730	235,810	
Oct	237,917	216,983	228,453	234,221	234,083	
Nov	235,646	219,890	232,682	232,315	232,220	
Dic	236,559	228,724	237,649	232,079	231,065	

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

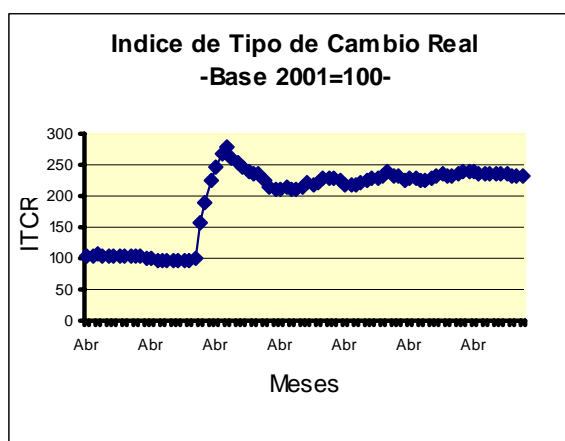
Durante enero el índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) cayó 0,3% con respecto al mes anterior, apreciándose el peso en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice.

Comparando las modificaciones de todo el año, resulta que durante enero de 2007 el tipo de cambio real cayó 1,4% con respecto a enero de 2006.

La apreciación real del peso en enero es explicada en casi su totalidad por la Zona del Euro, Chile y Japón. El Euro se depreció respecto de la moneda doméstica un 1,4%. El deterioro fue más significativo para la moneda chilena y la japonesa, las cuales se depreciaron en términos reales respecto del peso argentino un 2,4% y 2,6% respectivamente.

Este comportamiento no logró compensar la depreciación nominal y real del peso frente al real brasilero y el dólar norteamericano, ya que éstos se apreciaron un 0,7% y 0,2% respectivamente.

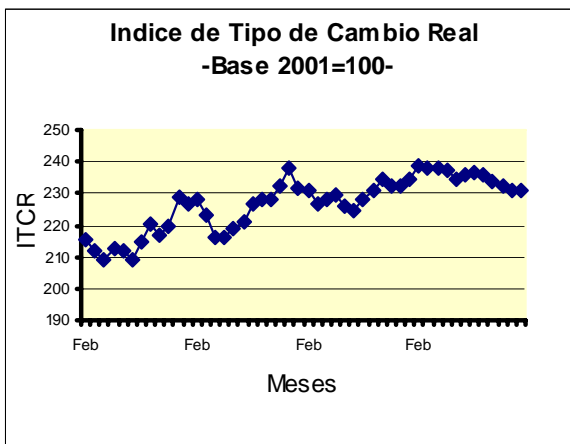
Por su parte, en el mes de febrero el ITCRM subió un 1,2% respecto al mes anterior pero cayó un 2,6% respecto a febrero de 2006.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA

Gran parte de la depreciación real del peso es explicada por la apreciación nominal y real del real brasilero (2,5% y 2,7%); cuestión que fue reforzada por el comportamiento respecto al resto de las monedas de los socios comerciales.

A continuación podemos observar la evolución del ITCRM desde la convertibilidad en el siguiente gráfico:



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

Inmediatamente podemos ver más detenidamente los cambios verificados en el tipo de cambio desde enero de 2003.

La paridad del “dólar convertible” (es decir, la relación Base Monetaria/Reservas), ha pasado de 2,11 en diciembre de 2005, a 2,70 en diciembre de 2006, a 2,72 en enero de 2007 y a 2,22 en febrero del corriente. El incremento mensual promedio en el stock de reservas ha sido de 4,4%, frente al 2,4% de la base monetaria, desde enero hasta noviembre de 2006. Con respecto a esta última, actualmente se ha retomado esta tasa de incremento, pero en diciembre, por razones estacionales, la misma se elevó 9,6% lo que explicaría los resultados de la tasa de inflación de enero, así como las nuevas presiones sindicales en pos de incrementos salariales sin topes.

[Volver](#)



ANEXO

EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE LOS PRINCIPALES GRANOS (U\$S/TN.)

	TRIGO		MAIZ		SORGO		SOJA	
	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB
	GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.	
	(Dic/Feb)		(Mar/Jun)		(Mar/Jun)		(May/Jul)	
1993	152	124	97	92	95	79	231	226
1994	153	119	114	107	111	96	256	235
1995	159	133	113	109	111	86	226	217
1996	212	226	191	183	189	152	299	289
1997	178	141	124	117	123	95	313	299
1998	143	127	110	100	109	83	246	224
1999	124	111	95	94	94	76	177	165
2000	108	97	94	89	93	75	196	188
2001	132	120	87	82	86	72	186	170
2002	127	113	90	90	94	77	203	190
2003	160	138	107	101	104	85	237	222
2004	169	159	129	117	126	92	332	271
2005	158	133	99	91	97	71	244	231

2006								
ENERO	174	137	103	103	101	78	236	234
FEBRERO	187	142	107	107	106	84	236	234
MARZO	190	139	108	102	103	86	235,9	216
ABRIL	190	142	109	109	110	91	220	213
MAYO	207	163	111,26	115	112,18	98	234	226
JUNIO	203	184	111	113	113	99	231	227
JULIO	212	182	117	116	120	102	240	231
AGOSTO	201	178	117	117	113	101	230	227
SEPTIEMBRE	207	182	122	117	117	101	223	222
OCTUBRE	221	200	141	146	141	116	234	243
NOVIEMBRE	217	205	163	184	163	144	264	266
DICIEMBRE	204	192	157	178	174	155	265	267

2007								
ENERO	204	192	157	178	174	155	262	275
FEBRERO	204	181	171	170	170	146	277	262

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS
BOLSA DE CEREALES DE BUENOS AIRES



EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE OLEAGINOSOS (En DLS/TNS)													
	SOJA					GIRASOL					LINO		
	FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB P. ARG.	ROTTERDAM	
	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	ACEITE	EXPELL.	ACEITE
2004													
ENERO	315	609	230	656	276	271	621	105	S/C	146	605	170	657
FEBRERO	318	649	222	685	281	275	646	76	S/C	132	605	170	660
MARZO	326	629	246	670	309	271	628	80	S/C	149	605	173	666
ABRIL	324	612	253	666	312	270	614	98	S/C	163	614	176	730
MAYO	299	559	233	635	282	268	597	95	S/C	152	620	180	700
JUNIO	268	494	205	581	239	264	550	87	S/C	135	609	180	S/C
JULIO	245	510	168	607	208	245	544	82	S/C	139	619	180	S/C
AGOSTO	234	505	155	603	199	230	547	77	S/C	122	640	180	S/C
SEPTIEM.	228	493	159	590	202	223	573	77	S/C	122	640	180	S/C
OCTUBRE	218	480	151	556	196	228	603	68	S/C	111	636	175	S/C
NOVIEM.	219	481	141	575	192	234	625	54	S/C	109	610	150	S/C
DICIEM.	223	498	145	552	198	242	615	59	S/C	125	583	140	S/C
2005													
ENERO	215	473	159	524	210	238	582	61	S/C	126	587	140	S/C
FEBRERO	204	442	153	487	208	240	579	62	S/C	133	600	136	S/C
MARZO	230	495	175	542	232	261	612	62	S/C	126	729	128	S/C
ABRIL	224	488	172	545	229	268	606	61	S/C	117	932	128	1350
MAYO	228	465	175	544	218	269	612	60	S/C	116	1140	128	1350
JUNIO	243	461	184	547	220	271	618	63	S/C	116	1190	128	1405
JULIO	252	462	194	561	223	275	623	65	S/C	122	1228	128	1250
AGOSTO	242	451	190	545	221	271	597	81	S/C	124	1103	128	S/C
SETIEM.	235	457	176	546	211	265	568	83	S/C	146	908	128	725
OCTUBRE	231	458	168	585	200	264	544	85	S/C	139	885	128	S/C
NOVIEMBRE	226	441	168	554	200	259	502	81	S/C	124	760	128	S/C
DICIEMBRE	238	432	181	539	210	239	503	77	S/C	122	662	128	S/C
2006													
ENERO	234	428	178	536	207	230	495	80	S/C	126	619	128	S/C
FEBRERO	234	471	170	532	206	229	500	78	S/C	125	585	128	S/C
MARZO	216	461	162	540	196	225	513	73	S/C	111	560	128	S/C
ABRIL	213	460	162	533	194	229	568	78	S/C	114	560	128	S/C
MAYO	226	488	168	572	197	224	589	80	S/C	110	555	128	S/C
JUNIO	227	471	171	601	200	225	587	76	S/C	109	555	128	S/C
JULIO	231	498	168	630	201	225	570	74	S/C	116	535	128	S/C
AGOSTO	227	509	170	626	206	223	576	77	S/C	127	530	129	S/C
SEPTIEMBRE	222	517	172	600	213	227	577	83	S/C	160	530	138	S/C
OCTUBRE	243	542	187	613	224	230	580	87	S/C	155	530	138	S/C
NOVIEMBRE	266	628	197	676	232	250	660	90	S/C	148	538	139	625
DICIEMBRE	267	665	195	699	234	270	667	87	S/C	149	583	145	S/C
2007													
ENERO	275	631	206	695	249	270	625	88	S/C	147	565	145	S/C
FEBRERO	262	608	197	718	283	270	615	87	S/C	185			S/C

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS
BOLSA DE CEREALES DE BUENOS AIRES

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.

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.

CyE: Combustibles y energía.

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: el 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.

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

ICC: el 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: son flujos en sentido contrario a las exportaciones.

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

IPIM: el 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: el 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: El 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: el 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: el 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.

MOI: manufacturas de origen industrial.

MOA: manufactura de origen agropecuario.

PP: Productos primarios

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

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

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.

UE: la Unión Europea incluye: Bélgica, Dinamarca, España, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, República Federal de Alemania, Austria, Finlandia y Suecia.

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.

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

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



ESTUDIOS ESPECIALES



ECONOMÍA DE LA EDUCACIÓN: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Por: Lic. Pablo Papaleo

Antecedentes, Enfoque Metodológico y Perspectivas

Ya desde el surgimiento mismo de la Economía como disciplina, los economistas tuvieron como interés desentrañar las causas que originaban que las sociedades crecieran y se desarrollaran; y el origen mismo de la economía de la educación puede ser rastreado hasta el siglo XVII en el concepto de Adam Smith sobre los salarios diferenciales basados en las características de formación y preferencias de los trabajadores. Pero es durante ya entrada la segunda mitad del siglo XX que diversos investigadores y científicos sociales economistas impulsan el desarrollo teórico de la economía de la educación propiamente dicha. En este sentido cabe mencionar a algunos de los precursores: Jacob Mincer, Theodore Schultz y por supuesto a Gary Becker.

La postura que sostiene que la educación contribuye al crecimiento está representada, básicamente, por la escuela de pensamiento del capital humano. Uno de los primeros en llamar la atención sobre el valor económico de la educación fue Theodore Schultz en su trabajo "Investment in Human Capital" ("Inversión en Capital Humano")¹. Con un par de años de diferencia, Gary Becker publica "Human Capital. A theoretical and empirical analysis, with special reference to education" (Capital Humano. Un análisis teórico y empírico, con especial referencia para la educación)² que, junto con trabajos de años anteriores desarrollados por Jacob Mincer -que había sido quien acuñó la expresión "capital humano"- sentaron las bases de esta nueva corriente dentro del pensamiento económico.

En su forma más simple, la teoría del capital humano percibe a los recursos que se destinan a la educación como una forma de inversión que rendirá una corriente de beneficios en el futuro. Para la sociedad, estos beneficios vendrán representados en términos de una mayor productividad de los trabajadores educados.

Mark Blaug³ señala que los trabajadores pueden crear o aumentar diferencias de productividad invirtiendo en ellos mismos y concretamente mediante la formación. De esta forma, el proceso de formación supone invertir en una forma de capital alternativo al capital físico, que incrementa la capacidad productiva y, en consecuencia, los flujos de renta que del mismo se derivan.

En este marco de razonamiento la clave para un aumento permanente en el ingreso se encuentra, no ya en el capital físico, sino en el capital humano. La razón para esto es que las personas, a diferencia de las máquinas, pueden aprender significativamente, imaginar, descubrir y crear. A su vez, este aprendizaje, imaginación, descubrimiento y creación excede a la vida de las personas consideradas individualmente y se acumula. Mientras que la capacidad cognitiva o la memoria están ligadas a individuos particulares, no sucede lo mismo con otras clases de intangibles, como es el caso del conocimiento científico. Naturalmente, la medida en que las inversiones en educación o las destinadas a impulsar el desarrollo de nuevas tecnologías o nuevos descubrimientos impactan sobre el crecimiento dependerán, entre otras cosas, de cómo ese conocimiento se utiliza y aprovecha en forma efectiva en los procesos productivos.

El sustento teórico para aplicar la técnica del costo-beneficio a la educación es la consideración de la educación como una inversión. Recordemos que en este marco de análisis se define a la inversión en capital humano como las actividades que repercuten sobre las rentas monetarias futuras a través del incremento de los recursos incorporados en los individuos. En realidad, la educación -sea escolarización formal, sea formación en el puesto de trabajo- es una de las

¹ Schultz, T. W. (1961), Investment in Human Capital, in the American Economic Review, Vol. 51, pp. 1-17.

² Becker, G. S. (1964). Investment in human capital: A theoretical and empirical analysis, with special reference to education. Journal of political economy. New York, National Bureau of Economic Research. v. 70, n.5, part 2. Supplement.

³ Blaug, Marc (1986), Economic History and the History of Economics (Nueva York: NYU Press). (1997), Economic Theory in Retrospect, 5ta ed. (Cambridge: Cambridge University Press).

diversas formas que puede adoptar la inversión en capital humano; también se consideran como tales a los cuidados médicos, a las migraciones, a la búsqueda de información sobre precios y rentas, etc. Todas estas actividades tienen en común el efecto de mejorar la capacidad, los conocimientos o la salud y, por lo tanto, se considera que elevan los ingresos de los individuos, y por ende de la sociedad de la cual forman parte.

Los economistas enrolados en esta vertiente teórica subrayaron, a partir del análisis de numerosa evidencia cuantitativa, la importancia económica del capital humano y, muy especialmente, de la educación. En este sentido, la conclusión empírica más importante de los trabajos desarrollados fue que las personas con mayores niveles de educación son las que ganan más; es decir, perciben mayores retribuciones por su trabajo.

Conforme la teoría del Capital Humano, para evaluar la educación como una alternativa de inversión es necesario obtener una estimación de la contribución esperada de la educación a los futuros niveles de ingreso o producto. Por su parte, la vía más directa a través de la cual se efectiviza esta contribución es la de impartir habilidades y conocimiento a la gente educada, mejorando de este modo la productividad del trabajo. Si la productividad de los trabajadores educados supera a la de aquellos que no lo son (o que tienen un menor nivel de educación), esto se verá reflejado en un incremento del producto. Bajo el supuesto (cuya validez en lo que sigue intentaremos discutir) de que a mayor productividad se corresponde una mayor retribución por el trabajo, la diferencia señalada se verá reflejada en la percepción de mayores ingresos por parte de los trabajadores educados. Por lo tanto, es necesario estimar las remuneraciones adicionales que tendrán estos últimos a lo largo de su vida laboral. Entonces, la secuencia de causalidad postulada sería:



La forma ideal de medir los diferenciales de las remuneraciones -y, por esta vía, los de la productividad- es que utilicemos series de tiempo de las remuneraciones de una muestra de trabajadores con diferentes niveles educativos en cada año sucesivo de trabajo. Con esta información construiríamos los perfiles edad-retribuciones para una vida laboral completa. Sin embargo, debido a que este tipo de datos no está disponible en la mayoría de los países, se utilizan datos de corte transversal, es decir, recolectados en un único momento del tiempo. Estos muestran las retribuciones corrientes de trabajadores de edades sucesivas y, por ende, nos permiten estimar perfiles promedio edad-educación-ingresos para trabajadores con distintos niveles educativos. Así, el supuesto que subyace a esta técnica es que la relación entre las retribuciones corrientes de un trabajador de edad X y otro de edad Y es igual a aquella que se verificará en el futuro entre las retribuciones que un único trabajador percibe a la edad X y a la edad Y.

Pero vayamos un poco más allá y analicemos alguna evidencia disponible sobre el vínculo entre educación y crecimiento económico:

Más recientemente, siguiendo la metodología de cálculo basada en datos de corte transversal, se han estimado perfiles edad-retribuciones para más de 60 países desarrollados y en desarrollo

(Psacharopoulos, 1994)⁴. La principal conclusión de este análisis empírico es la misma a la que había llegado Becker durante los años sesenta:

a) en todos esos países -desarrollados y en desarrollo- se ha observado una relación fuerte entre ingresos y educación;

⁴ Psacharopoulos, George. 1994. Returns to Investment in Education: A Global Update. World Development. vol. 29, núm. 3, págs. 1325-1343.

- b) el promedio de los ingresos a lo largo de la vida de los trabajadores educados es mayor que el promedio de los ingresos de los trabajadores sin educación o con bajos niveles educativos;
- c) los ingresos promedio tienden a alcanzar un máximo hacia la mitad de los años productivos o un poco después y luego se estabilizan o inclusive llegan a declinar un poco hasta la edad de retiro.

En efecto, la experiencia muestra que los perfiles típicos edad-retribuciones tienen las siguientes características (Psacharopoulos y Woodhall, 1987)⁵:

- a) los ingresos están altamente correlacionados con la educación; para cada edad, los que detentan mayores niveles de instrucción ganan más que los menos educados;
- b) a medida que aumenta la edad -y hasta alcanzar un máximo- los ingresos de las personas con educación superior aumentan más rápidamente que los que tienen menor nivel educativo;
- c) los ingresos alcanzan un punto máximo y después se aplanan o caen hasta la edad de retiro y;
- d) cuanto mayor sea el nivel educativo, mayor será la edad a la que los ingresos alcanzan su punto más alto.

En general, la evidencia empírica disponible muestra que los países latinoamericanos no son ajenos a esas características: el promedio de los ingresos a lo largo de la vida de los trabajadores con mayores niveles educativos supera al promedio de los trabajadores con menos educación formal.

En general, las investigaciones coinciden en que la forma más clara y directa mediante la cual la educación beneficia económicamente a un individuo y, por su intermedio y agregación, a la sociedad toda, es el plus de retribuciones que, a lo largo de la vida laboral, la persona educada recibe con relación a otra menos educada. La información cuantitativa es concluyente a este respecto: en todos los países para los cuales se construyeron perfiles edad-retribuciones se ha observado que los individuos más educados ganan más que los menos educados. Por último, desde el punto de vista del conjunto de la sociedad, el beneficio económico de la educación viene dado por su contribución al PIB.

Sabemos hoy que la educación: a) es una condición necesaria pero no suficiente para mejorar el nivel de vida y los ingresos de las personas y, b) que si el sistema educativo no puede asegurar el empleo de sus egresados, al menos debe orientarse a garantizar su empleabilidad. La educación, es bueno recordarlo, no basta por sí misma si el contexto socioeconómico no acompaña los esfuerzos que desde allí se realizan. Pero en la actualidad, cuando cada vez es menor el margen de acción de las políticas económicas para incidir en el destino del país en un mundo globalizado, la política educativa -y lo que los educadores hacen- es una de las pocas herramientas que pueden esgrimir los Estados Nacionales para influir en el futuro laboral y social de los ciudadanos.

⁵ Psacharopoulos G. Y M. Woodhall. 1987. Educación para el Desarrollo. Un análisis de opciones de Inversión. Publicación del Banco Mundial Edit. Tecnos S.A.Madrid, España



DESEQUILIBRIOS GLOBALES Y ACUMULACIÓN DE RESERVAS EN PAÍSES EMERGENTES

Por: Lic. Andrés Salama

En los últimos quince años, las llamadas economías emergentes (y dentro de estas, principalmente las del este de Asia) se han destacado por una fuerte acumulación de reservas internacionales (principalmente el dólar, si bien el euro ha crecido en los últimos años como moneda de reserva). Globalmente, las reservas internacionales mantenidas por los bancos centrales llegan hoy casi a los 4 billones de dólares. El caso más emblemático de este fenómeno es el de China, cuyo Banco Central a finales de enero del 2007 acumulaba reservas por un valor superior al billón de dólares. A lo largo del 2006, el Banco Central chino acumuló activos en moneda extranjera por un valor de casi 250.000 millones de dólares. China no es un caso aislado, y es de destacar que esta acumulación de reservas se ha dado en muchos países emergentes, incluso con distintos regímenes cambiarios. Así, hoy Rusia ronda los 300.000 millones de dólares en reservas, India los 200.000 millones y Brasil los 100.000 millones. Esto se debe en parte a que la mayoría de estos países tienen importantes excedentes comerciales, como consecuencia de los altos precios de las materias primas y los commodities industriales. Y buscan usar las divisas que hoy reciben para protegerse de futuras crisis de balanzas de pagos. De hecho, hoy en día los bancos centrales de los países emergentes acaparan el 70% de las reservas mundiales, lo que les da una importancia significativa en la escena financiera internacional, algo que no ocurría antes de la década del 90. Estos países se han convertido así en los banqueros del mundo, pues el dinero que colocan en el exterior sirve para financiar los déficit de los Estados Unidos y otros países desarrollados. Si décadas atrás, los países emergentes utilizaban el ahorro de las naciones ricas para financiar sus despegues, en los últimos años, esta tendencia se ha invertido.

El incremento generalizado en la velocidad de acumulación de las reservas internacionales parece haberse agudizado después de la crisis asiática de 1997. Durante la década del 90, se produjeron crisis financieras alrededor del mundo que se fueron contagiando de un país a otro, a pesar de que los países difiriesen entre si en sus fundamentales económicos (entre estas crisis, podemos citar aquí la crisis mexicana del 94, la crisis asiática del 97, la crisis rusa del 98, y la argentina del 2001). Tras estas crisis, los países emergentes empezaron a ver a la acumulación de reservas internacionales como un reaseguro frente a las perturbaciones en la cuenta capital y como un mecanismo para prevenir crisis financieras y reducir el riesgo de default financiero. La liquidez internacional parece ser la mejor forma de autoaseguro ante problemas en la balanza de pagos, ya que hace menos probable un ataque especulativo a la moneda. Un amplio stock de activos internacionales líquidos que funcionó como amortiguador ante shocks externos negativos parece tener más valor para un país con desarrollo medio o bajo que para un país de nivel alto, que tiene instituciones o mecanismos de autorregulación más desarrollados, así como una mayor profundidad financiera, un fluido acceso al crédito del sector público y privado y una credibilidad histórica ante las crisis. De hecho, y como dijimos, la acumulación de reservas es hoy un fenómeno asociado sobre todo a aquellos países asociados a estadios de desarrollo intermedio.

Otra explicación de por que los países emergentes han seguido una política de fuerte acumulación de reservas globales es que éstas impiden la apreciación cambiaria y mantienen competitivas las exportaciones. Hay algo de verdad en esta afirmación. Sin embargo, cabe recordar que en Asia, la política de subvaluar la moneda local para fomentar el crecimiento vía exportaciones viene de los años 60 y es por lo tanto anterior a la gran acumulación de reservas de los últimos años. En Argentina, de todos modos, esta parecería ser una explicación al menos parcial de la acumulación de reservas, ya que el gobierno ha dejado claro que quiere un nivel del dólar que permita exportaciones competitivas. El objetivo de la acumulación de dólares en nuestro país parece ser tanto mantener un dólar al nivel considerado conveniente por el gobierno como el evitar futuras crisis de balanza de pagos.

Es difícil de estimar el nivel óptimo de reservas de un país. El economista Dani Rodrik ha estimado que las reservas deberían cubrir cuatro meses de importaciones y ser equivalentes a una quinta parte del circulante monetario más los depósitos en cuenta corriente y caja de ahorro. Sin embargo, el criterio de Rodrik no deja de ser bastante arbitrario. En lo que coinciden muchos expertos es que el nivel de reservas en la actualidad de muchos países emergentes parece demasiado elevado. ¿Qué factores, según los distintos estudios y los preceptos de la teoría

económica, pueden explicar la cantidad de reservas que un país puede desear tener? Un factor se relaciona con la cantidad de sus transacciones financieras internacionales. Un país con mayor participación en el comercio internacional desearía tener mas reservas. La posesión de reservas también se relaciona positivamente con la cantidad de población del país y su producto bruto. La volatilidad de los pagos internacionales también debería fomentar la acumulación de reservas, en la medida en que éstas sirven para intentar proteger a la economía de posibles crisis financieras. Otro factor, según la teoría económica, es la vulnerabilidad de la economía a los shocks externos. Finalmente, un país con un tipo de cambio más flexible en teoría debería tener menor necesidad de reservas.

Otro tema a discutir es si este sistema es sostenible en el tiempo. Hoy Estados Unidos toma para si dos tercios del ahorro global, tuvo en el 2006 un déficit de cuenta corriente que rondó los 830.000 millones de dólares (lo que supera el producto bruto de un país como Brasil), las reservas internacionales mundiales acumuladas representan más de 10 veces la suma de las cuotas accionarias del FMI y las economías asiáticas tienen tasas de ahorro de un 45%. Los países del este de Asia dependen demasiado de la exportación, demasiado del mercado norteamericano y mantienen demasiados dólares en sus manos, lo que constituye otro factor conducente al desequilibrio. A pesar de todos estos problemas, hay muchos intereses creados para que este sistema persista. Es sabido que si el dólar se depreciara para corregir estos desequilibrios, aquellos bancos centrales asiáticos con importantes stocks de activos norteamericanos estarían expuestos a grandes pérdidas de capital (además de hacer a las exportaciones de Asia menos competitivas), por lo que a estos países les conviene que este sistema continúe por un buen tiempo. Los bruscos movimientos en los tipos de cambio además perjudicarían fuertemente a las empresas privadas de los países emergentes que se encuentran endeudadas en dólares, por lo que es esperable que éstas usen todo su considerable poder de lobby para impedir que ésta apreciación de la moneda local se produzca. Por otra parte, Estados Unidos también tiene su interés en que el dólar siga funcionando como patrón del comercio internacional, al darle a este país el poder de señoría. No es concebible que los Estados Unidos asientan sin problemas a que otra moneda (como el euro) reemplace al dólar como la moneda internacional por excelencia. Sin embargo, esto no ha impedido que con frecuencia, surjan con frecuencia rumores o anuncios de diversificación de las reservas por parte de algunos países emergentes. China recientemente ha sugerido que podría fomentar la creación de una nueva institución que gestione parte las reservas del país asiático de manera que estos recursos puedan orientarse hacia activos de mayor rentabilidad, o destinarlos hacia fines menos habituales, como la adquisición de tecnología y materias primas o la recapitalización de los bancos comerciales mas débiles. Por el momento, la diversificación de las reservas está lejos de haberse realizado. Las estadísticas del Fondo Monetario Internacional señalan que en el tercer trimestre del 2006, el 60% de las reservas de los países emergentes estaban denominadas en dólares, proporción incluso ligeramente superior a la de un año atrás. Ello no implica que el euro no haya cobrado cierta relevancia en las carteras de los bancos centrales, aunque el porcentaje de activos denominados en esta divisa se encuentra estabilizado en un 30% del total. Así, por el momento, la diversificación de las reservas fuera del dólar y hacia otras monedas (principalmente el euro) se está moviendo en forma muy gradual. Esto puede deberse al conservadurismo que predomina en los bancos centrales, y a que éstos temen a los efectos que una depreciación sustantiva provoque en sus carteras. Además, hay que destacar que los mercados financieros norteamericanos siguen teniendo mayor desarrollo y liquidez que los europeos y los asiáticos, y por eso, son preferidos por los inversores. Es probable que en el mediano plazo se produzca una menor hegemonía del dólar en los balances de los bancos centrales, pero esto resultaría después de un proceso dilatado, para evitar movimientos muy bruscos en las cotizaciones de las principales monedas mundiales.

Para los analistas más pesimistas, sin embargo, la situación global actual se parece peligrosamente a lo que en la literatura económica se conoce como un esquema piramidal, que no es sostenible en el tiempo. La deuda pública de los Estados Unidos ha aumentado dramáticamente en los últimos años, y sin embargo esto no ha afectado hasta el momento la capacidad del tesoro norteamericano en vender bonos, incluso a tasas de interés muy bajas, lo

que indica que los inversores consideran que su riesgo de default, o de una fuerte depreciación del dólar, es muy bajo. La relación deuda/PBI de los Estados Unidos esta hoy, según algunos cálculos, cercana al 30%, de un 5% en 1997. Este 30% es una cifra moderadamente alta, pero no es dramática en si misma. Lo que es dramático es el crecimiento de ésta proporción en los últimos años. Y sin embargo, los inversores no parecen prestar atención al crecimiento de la deuda pública estadounidense, y siguen comprando bonos norteamericanos. De este modo, por el momento, Estados Unidos parece asegurarse una financiación para el futuro. La gran pregunta es si en algún momento los inversores no empezaran a ver con preocupación este crecimiento de la deuda, y esto no impactará en su disposición a comprar bonos. Es cierto que Estados Unidos es un país que tiene en su haber más de 200 años de sólidas políticas económicas. Y tener la deuda denominada en su propia moneda es sin duda algo beneficioso para los Estados Unidos, que ya Charles De Gaulle en los 60 llamaba un privilegio exorbitante. Pero también está claro que las leyes de la economía rigen eventualmente para todos los países, incluso para los más poderosos.

Una salida ordenada de la presente situación sería una acción conjunta mediante el cual Estados Unidos ordene sus cuentas públicas y eleve su tasa de ahorro, los países de Asia oriental incrementen sus demandas internas reduciendo su dependencia del mercado exterior, y Japón y la Unión Europa promuevan su crecimiento económico. Pero este ajuste requiere tiempo, y no parece muy probable en el corto plazo. Por el momento, para los Estados Unidos, el desequilibrio global no significa más que emitir más dólares y pagar una mayor tasa de interés por sus bonos, un precio relativamente bajo. Pero es probable que esto no dure para siempre.



ENERGÍA HIDROELÉCTRICA

Por: Valeria Tomasini

Una forma común de obtener energía es la que se puede obtener aprovechando la energía del agua para generar electricidad. Esta se denomina energía hidroeléctrica y se genera haciendo pasar una corriente de agua a través de turbinas. La electricidad producida de esa forma depende de la cantidad y velocidad del agua que circula a través de esa turbina, cuya eficiencia puede llegar al 90%. Las plantas hidroeléctricas modernas, hacen pasar por turbinas las aguas de la caída y el movimiento de aquellas produce electricidad. Si el curso del agua recorre un valle, por lo que no hay una caída, se construye una represa. La represa contiene el agua hasta que se llena el depósito que tiene detrás (las laderas del valle se convierten en márgenes de un lago), tras lo cual se permite que el agua caiga y atraviese las turbinas, generando electricidad.

La primera central hidroeléctrica moderna se creó en el año 1880, en Northumberland, Gran Bretaña. La reactivación de la energía hidráulica se generó por el desarrollo del generador de energía eléctrica, continuando por el perfeccionamiento de la turbina hidráulica y por el aumento de la demanda de electricidad a inicios del siglo XX. En 1920 las centrales hidroeléctricas producían una gran parte de la producción total de energía eléctrica. Durante el siglo XX la tecnología no se ha modernizado ni variado en cuanto a instalaciones se refiere. En la actualidad, alrededor del 20% de la electricidad empleada en el mundo procede de la energía hidroeléctrica, siendo Canadá y EEUU, las primeras potencias productoras.

Las Centrales Hidroeléctricas en Argentina son:

Nombre de la Central	Provincia	Río	Potencia Instalada	Energía Media Anual Generada
Yacyretá	Corrientes	Paraná	2100 MW	11500 GWh
Salto Grande	Entre Ríos	Uruguay	1890 MW	6800 GWh
Piedra de Aguila	Neuquén y Río Negro	Limay	1400 MW	5500 GWh
El Chocón	Neuquén y Río Negro	Limay	1200 MW	2700 GWh
Futaleufu	Chubut	Futaleufu	448 MW	2700 GWh
Alicura	Neuquén y Río Negro	Limay	1000 MW	2150 GWh
Pichi Picun Leufu	Neuquén y Río Negro	Limay	261 MW	1080 GWh
Planicie Banderita	Neuquén	Neuquén	450 MW	1551 GWh
Río Grande	Córdoba	Río Grande	750 MW	500 GWh
El Nihuil I	Mendoza	Atuel	72 MW	365 GWh
Florentino Ameghino	Chubut	Chubut	47 MW	160 GWh
Río Hondo	Santiago del Estero	Dulce, Río Salí	17 MW	90 GWh
El Cadillal	Tucumán	Salí	12 MW	52 GWh

Fuente: elaboración propia en base a datos de la CNEA (comisión nacional de energía atómica)

Existen varios tipos de sistemas hidroeléctricos:

- Los de gran escala, en los cuales se construyen elevadas presas a través de ríos grandes para generar amplios embalses; luego, el agua acumulada se deja fluir a través de conductos a velocidades controladas, impulsando turbinas y generando electricidad.
- Los de pequeña escala, en los cuales se construyen presas de baja altura sin embalses, o bien con uno pequeño. El flujo de agua natural y renovable se utiliza para generar electricidad, pero la producción de energía puede variar con los cambios estacionales en el caudal de la corriente fluvial.
- Sistemas hidroeléctricos con bombeo y acumulación de agua; su principal uso es para suministrar energía extra durante períodos de demanda máxima.

Las ventajas y desventajas de la Energía hidroeléctrica:

Hay varios beneficios en el uso de la energía del agua. La energía hidroeléctrica tiene de moderada a alta cantidad de energía útil y bajos costes operacionales y de mantenimiento. Las plantas de energía hidroeléctricas emiten muy poco dióxido de carbono, que tiene efecto en el calentamiento global y es poco contaminante del agua durante el proceso de operación. Tienen una duración de vida de dos a diez veces más que las plantas de carbón y nucleares. Las presas que son usadas en las plantas de energía ayudan a prevenir las inundaciones y suministran una regulación del flujo, para el agua de riego, en las áreas por debajo de ésta.

De cualquier manera, hay algunas desventajas en el uso de la energía hidroeléctrica. Las plantas de energía hidroeléctrica requieren mucho espacio y esto causa la desaparición de hábitat para animales. Proyectos de gran escala pueden amenazar las actividades recreativas e interrumpir los flujos del río. Debido a la presencia de presas y reservorios, los peces posiblemente no sean capaces de nadar hacia el mar y la vida acuática puede decrecer en el área de la planta hidroeléctrica.

Impacto Ambiental por el uso de Represas Hidroeléctricas:

Durante la actividad de las represas hidroeléctricas se producen distintos fenómenos que impactan sobre el medio ambiente:

Los importantes cuerpos de agua que se forman por encima del dique emanan a la atmósfera sustancias tales como el dióxido de carbono y gas metano. Estos gases son los principales factores del efecto invernadero y provienen de la actividad degradatoria anaeróbica y de la descomposición de la materia orgánica de origen vegetal. Los embalses de mayor antigüedad, en los cuales la mayoría de la materia orgánica ya ha sido degradada, emiten cantidades menores de metano y dióxido de carbono.

También generan un cambio importante de las características normales de sedimentación del cuerpo de agua. Esto tiene como consecuencia la producción de cambios en la erosión fluvial. El volumen de sedimentos que quedan aguas arriba en la presa puede provocar una disminución de los nutrientes transportados por el agua y generar un cambio en las tierras que con anterioridad eran altamente fértiles para convertirlas en tierras inútiles para el desarrollo de actividades de agricultura.



HACIA LA ECONOMÍA DEL HIDRÓGENO

Por: Natalia Bustelli

El hombre actualmente depende en gran manera del petróleo, recurso que hace posible que nuestra economía global y nuestra sociedad moderna existan. Los expertos hoy discuten si queda petróleo barato y disponible para las futuras generaciones, y algunos geólogos sostienen que la producción mundial de petróleo podría comenzar un descenso drástico en un futuro cercano, lo cual provocaría un gran aumento en su precio. Esta situación, junto con la preocupación que existe actualmente debido al calentamiento global y los cambios climáticos por la quema de combustibles fósiles, está impulsando la búsqueda de combustibles alternativos que no presenten estos inconvenientes.

Mientras que muchos expertos auguran el final de la era de los combustibles fósiles, el hidrógeno promete ser la fuente de energía del nuevo siglo, y el interés por éste elemento está creciendo en todo el mundo.

En condiciones normales, el hidrógeno es un gas incoloro, inodoro e insípido. Es el elemento más ligero, más básico y más abundante del Universo. Es el material de las estrellas y del Sol, constituye el 11,19% del agua, se encuentra en todos los ácidos, es un constituyente del petróleo y de los tejidos de los seres vivos. También forma parte de los alimentos y de sustancias como azúcares, alcoholes y grasas.

No existe en estado libre, y no existen minas ni yacimientos de hidrógeno. Por ésta razón, debe extraerse de manera indirecta. Se obtiene a partir de otras materias primas (agua, biomasa, hidrocarburos) y a través de una serie de transformaciones en las que se consume alguna fuente de energía primaria (fósil, renovable, nuclear). Como vector energético, tiene muchas aplicaciones, pero su empleo más importante se realiza a través de su utilización en pilas de combustible que se utilizan para la propulsión eléctrica en el transporte y la generación de electricidad, entre otros usos.

En la actualidad, prácticamente el 95% del hidrógeno del mundo se produce a partir de combustibles fósiles (principalmente del gas natural) y se utiliza como un componente que forma parte de muchos procesos industriales (amoníaco, refinación de petróleo, metanol, etc.). Un 4% se destina otras transformaciones químicas y el resto se utiliza en propulsión de vehículos espaciales.

A continuación se detallan las ventajas y desventajas de la utilización del hidrógeno:

Ventajas

- a) Alta eficiencia en su utilización: las pilas de combustibles basadas en el hidrógeno pueden producir más energía con la misma cantidad de combustible en comparación con una batería tradicional.
- b) Emisión cero de contaminantes: cuando el combustible es hidrógeno, los productos obtenidos en la reacción electroquímica son agua, calor y electricidad, en vez de dióxido de carbono, óxidos de nitrógeno, óxidos de azufre y otra partículas que sí se producen en la combustión de fósiles.
- c) Reducción del peligro medioambiental: Las pilas de combustible en base a hidrógeno no producen el deterioro ambiental que ocurre en el uso de combustibles fósiles. Si se produce un escape de hidrógeno, éste se evapora instantáneamente ya que es más ligero que el aire.
- d) Funcionamiento silencioso: No sólo es un sistema limpio, sino también silencioso. Esto hace posible que se utilicen las pilas de combustible en zonas urbanas.

- e) Flexibilidad de emplazamiento: Las celdas de combustible, debido a que operan sin ruidos, con emisión cero y requerimientos mínimos, pueden instalarse en lugares de interior o exterior, industriales, residenciales o comerciales.
- f) Simplicidad del dispositivo: Como carece de partes móviles, las pilas de combustible permiten un diseño más simple, una mayor confiabilidad y operatividad y un sistema menos propenso a estropearse.
- g) Seguridad energética: Al ser el elemento más abundante del universo, la utilización del hidrógeno es ilimitada. Basarse en la economía del hidrógeno evitará los problemas asociados al agotamiento del petróleo.
- h) Al comparar las celdas de combustible basadas en el hidrógeno con las baterías tradicionales, las primeras ofrecen una reducción en el peso y en el tamaño. Para incrementar la energía de las pilas de combustible, sólo se debe introducir más cantidad de combustible en el dispositivo. En una batería tradicional, para aumentar su energía se deben adicionar más baterías, incrementándose así el coste, el peso y la complejidad del sistema. Una pila basada en el hidrógeno nunca se agota: mientras haya combustible seguirá generando electricidad. Cuando una batería tradicional se agota, debe ser recargada, lo cual lleva mucho tiempo.
- i) Como puede ser producido a partir de distintos recursos, utilizando diferentes formas de energía, se puede disminuir el grado de dependencia de los combustibles fósiles. Actualmente el flujo de energía está centralizado desde arriba, controlado por las empresas petrolíferas y las empresas de servicios. Pero en la economía del hidrógeno, todo ser humano podrá ser productor, además de consumidor, de su propia energía.

Desventajas

- a) La producción del hidrógeno todavía resulta muy costosa por no ser una fuente primaria.
- b) Obtener el hidrógeno puro supone un precio elevado.
- c) Es alto el coste destinado a los sistemas de almacenamiento y suministro.
- d) Tecnología emergente. Determinados problemas técnicos aún no han sido resueltos, lo que afecta el funcionamiento de las pilas de combustible y esto repercute en su comercialización.
- e) Como se trata de una tecnología en desarrollo y aún tiene una demanda baja, su precio no puede competir con los de las tecnologías convencionales.

El hidrógeno utilizado en el mundo

La producción mundial de hidrógeno ha ido en aumento en los últimos años. En 2004 se produjeron unas 50 millones de toneladas métricas de hidrógeno. Ahora se están produciendo pilas comerciales que utilizan el hidrógeno como combustible para uso no sólo industrial, sino también doméstico y comercial. Compañías como Daimler Chrysler, Ford, Volvo, Mazda, Honda, BMW, Hyundai, Nissan, entre otras, están trabajando por construir vehículos de hidrógeno, pero, según la industria, un automóvil de este estilo no se espera para antes del año 2010. Por ejemplo, BMW estima que en 2020 el 20% de sus automóviles funcionarán con hidrógeno y ya tiene dos prototipos. También está incentivando a la Shell y demás empresas petroleras para que vayan distribuyendo estaciones que suministren este elemento. La primera estación de reabastecimiento de hidrógeno como combustible fue abierta en Islandia en el 2003. Abastece a tres autobuses construidos por Chrysler que prestan servicio en la red de transporte público de la zona. Lo que se

pretende es que dentro de unos pocos años la flota de buses sea completamente de hidrógeno y que coches y barcos también. Islandia actualmente es uno de los países con la tecnología de hidrógeno más desarrollada. Airbus, por su parte, está desarrollando un prototipo de avión que utilice esta tecnología. En Europa, se implementarán en diez grandes ciudades el uso del hidrógeno como combustible para el transporte urbano de pasajeros. En China se produce hidrógeno a partir de la energía hidráulica, en Libia se quiere completar el ciclo con energía solar, Turquía probará utilizar este nuevo combustible en el transporte público y en Oceanía se generará el hidrógeno a partir de biomasa extraída de materia orgánica.

El hidrógeno utilizado en nuestro país

Un nuevo laboratorio situado en la Patagonia comenzará a combinar la energía eólica con el hidrógeno para abastecer a una comunidad local de más de 200 habitantes. La planta que genera el hidrógeno se encuentra en Pico Truncado, Santa Cruz y el objetivo es que las viviendas, las escuelas, los autos, la maquinaria agrícola y demás funcione con ese elemento. La meta es abastecer en el 2008 una demanda energética de 500 personas. En Misiones se comenzó a extraer hidrógeno a partir del agua gracias a la puesta en marcha de máquinas que se trajeron de Dinamarca. Este es el Proyecto Hidrógeno Misiones, desarrollado por el Centro de Desarrollo e Innovación Tecnológica (Ceditec). El Ejército Argentino ha creado una pila de combustión de hidrógeno que puede generar 1,5 voltios y que sólo genera como subproducto vapor de agua.

Esto nos demuestra que la Argentina también esta avanzando en el camino hacia el uso de energías limpias y se une a los tantos países que están aprovechándose de los recursos naturales para dispensarles energía a sus habitantes.

La Aguada

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

