



**UNSAM**  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

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

# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



63

Serie Informe de Coyuntura  
Agosto 2010



# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



UNSAM  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

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

# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

## DIRECTORES

Horacio Val  
Víctor Pérez Barcia

## COORDINACIÓN

Enrique Déntice

## EQUIPO DE INVESTIGACIÓN

### SECTORES

#### Nivel de Actividad

Daniel Pérez Enri  
Osvaldo Pandolfi  
Enrique Dentice

#### Sector Monetario, Financiero y Mercado Cambiario

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

#### Sector Público

Rafael Levy  
Clara López

#### Sector Externo

Carmen Estevez  
Valeria Errecart  
Maximiliano Gallo

#### Diseño y Compaginación

Clara López  
Valeria Tomasini

#### Diseño de Tapa

Alba Mejail  
Mariela Vita

## **ESCUELA DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS**

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

Tel.: 4580-7250

Mail: [cime@unsam.edu.ar](mailto:cime@unsam.edu.ar)

**Diseño:** Alba Mejail - Mariela Vita

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

Propiedad intelectual ley 11723- ISSN 1851-7056

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

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

## Editorial

Las noticias de los Estados Unidos, los BRIC (Brasil, Rusia, China e India) como del resto de los países desarrollados, dan una aproximación a la superación de los peores momentos de la crisis internacional.

Las expectativas con respecto a la eurozona resultan sin embargo poco alentadoras, considerando la reducida capacidad de paquetes de políticas económicas contracíclicas que pueden aplicar algunos países.

En forma simultánea a que las tensiones financieras en Europa parecieran ceder, se intensifican algunas evidencias de desaceleración en la economía en general.

En este escenario es donde se verifica una baja generalizada en las tasas de interés que lleva a los inversores a buscar activos de renta fija con mayor rendimiento, generando esto una oportunidad para que la Argentina sea uno de los beneficiarios.

El crecimiento en 2010 estimado en base al R.E.M., será superior al 6,5%. Sin embargo, la inversión no se percibe significativa como para ampliar la capacidad instalada que ya está operando cercana al potencial, adicionándose también una alta inflación. Todos los indicadores sugieren que si bien la inversión se encuentra en aumento, para ampliar la capacidad, resulta escasa. La reactivación tiene así su fundamento en una mayor utilización de la capacidad ociosa (como en el sector automotriz y en el metalúrgico).

El aumento del PIB 2010 se sustentará en el alto nivel de consumo, tanto público como privado como también de las políticas fiscales expansivas y monetarias, teniendo como contrapartida: inflación y sin mejora en la oferta agregada.

El Indec informó la inflación de junio arrojando un 0,7% (11% interanual), por su parte en las provincias de Santa Fe y San Luis el registro se ubico en 1,3% en junio (24% interanual). La expectativa de inflación para los próximos 12 meses se descuenta en 25%.

Esto se explica en la persistente suba de precios en alimentos, medicamentos, indumentaria, servicios telefónicos, medicina prepaga, materiales de construcción y bienes de consumo durable.

La política monetaria sigue como objetivo la estabilidad cambiaria y suplir las necesidades financieras del Tesoro Nacional.

Ha vuelto la discusión por reclamos de aumentos salariales por parte de sindicatos que acordaron incrementos de salarios que no han compensado el incremento del costo de vida.

Resulta bastante probable la renegociación de la deuda con el Club de París, como un intento para volver a emitir deuda en el exterior.

Mientras tanto, se están por tratar temas de importancia y relevancia económica ligadas a: 1) La reforma financiera, donde el punto más áspero del debate resulta ser si se otorgará o no a la intermediación financiera el carácter de "servicio público", que podría permitir la nacionalización de entidades financieras de oficio por ejemplo; 2) Los llamados "Superpoderes" donde la oposición manifiesta no tener voluntad de renovar la delegación al Poder Ejecutivo de las facultades del Congreso y cuya caducidad se dará el 24/08/10.

Hasta ahora la delegación había incluido las facultades para que el Ejecutivo pudiera:


- Reasignar partidas presupuestarias
- Asignar excedentes de recaudación no previstos en la Ley de Presupuesto
- Usar fuentes de financiamiento intra-Estado (ANSeS, PAMI, B.C.R.A.)

- Modificar alícuotas de impuestos, aranceles a la importación y retenciones a las exportaciones
- Dictar nuevas normas respecto a la legislación sobre peajes, la ley de Abastecimiento, obras públicas, y algunos impuestos

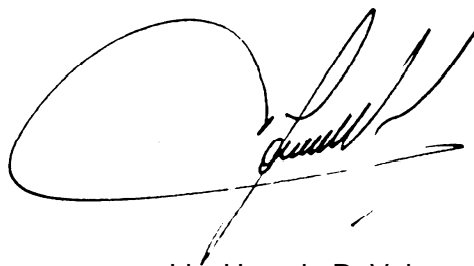
El resultado de estos trámites parlamentarios sin lugar a dudas condicionará la ejecución del Presupuesto actual y el proyecto de Ley de Presupuesto 2011 que ingresará el 29 de septiembre a la H.C.D.

En este marco sin embargo, la recomposición de la demanda tanto interna como externa, el canje de deuda, la leve mejora del tipo de cambio multilateral en particular con el Brasil, mejoran las expectativas como para pensar que las variables macro a fin de 2010 habrán de estar en consonancia con los pronósticos del relevamiento de mercado.

El crecimiento económico del año se deberá de esta manera explicar en una reactivación por empuje de la demanda externa y del consumo interno, más que por el efecto de la acumulación de capital físico y humano. En este sentido, la falta de calidad institucional y la desconfianza en las políticas públicas del gobierno serían los factores esgrimidos para estar desalentando la inversión de largo plazo; situación sin embargo que colisiona con las expectativas de confianza de los consumidores.



Lic. Víctor Pérez Barcia  
Director



Lic. Horacio R. Val  
Director

## Expectativas

El consumo de los hogares en el tercer trimestre continua siendo el principal sostén de la demanda agregada, al igual que en el trimestre anterior.

Las expectativas de crecimiento alientan a las familias a continuar elevando su nivel de gasto, situación que se ve favorecida por las posibilidades de planes de pago en cuotas y promociones de los comercios conjuntamente con las entidades financieras. Asimismo, en este sentido las transferencias del sector público, como la Asignación Universal por Hijo y la actualización de los haberes jubilatorios, siguen operando positivamente y ya comienzan a impactar positivamente en el consumo los incrementos para 2010.

El consumo público continuo en expansión a tasas si bien leves superiores a las registradas en periodos previos.

El gasto en inversión pareciera consolidarse en su expansión frente a la mejora de las perspectivas macroeconómicas, luego de la contracción durante 2009. Ello proviene específicamente de la adquisición de maquinarias y equipos de producción, tendencia que se espera por el lanzamiento de nuevas líneas de crédito alentadas por el sector público.

En el gasto en construcción se verifica una suba, si bien de menor magnitud, dentro de un contexto de mayor demanda de inmuebles pero con una fuerte oferta de los mismos.

Las Exportaciones Netas se espera contribuyan negativamente al crecimiento del PIB, motivado esto en el incremento de las importaciones, alentadas por la expansión de la actividad que resulta superior al aumento de las ventas al exterior.

Desde la oferta, la producción de bienes se mantiene en aumento y expandida a la mayoría de los sectores.

La actividad industrial mantiene de esta manera su tendencia creciente, mientras que la producción agrícola verifica un fuerte aumento impulsada por las cosechas de maíz y soja.

Con relación a los servicios, la actividad industrial y una mayor cosecha agrícola continúan siendo favorables al comercio y al transporte, observándose también un aumento de la intermediación financiera.

Las perspectivas de crecimiento para el cierre de 2010 son superiores a las previstas y de al menos entre 6,5% y 7% para el PIB en 2010.

[Volver](#)

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

<b>EXPECTATIVAS .....</b>	<b>7</b>
<b>INDICE.....</b>	<b>8</b>
<b>ANÁLISIS DEL NIVEL DE ACTIVIDAD.....</b>	<b>10</b>
<i>Introducción .....</i>	<i>10</i>
<i>Estimador Mensual de la Actividad Económica .....</i>	<i>10</i>
<i>Estimador Mensual Industrial y utilización de la capacidad instalada.....</i>	<i>11</i>
<i>Construcción .....</i>	<i>13</i>
<i>Servicios Públicos.....</i>	<i>14</i>
<b>EVOLUCIÓN DEL CONSUMO PRIVADO .....</b>	<b>14</b>
<i>Ventas en Supermercados .....</i>	<i>14</i>
<i>Ventas en Centros de Compras.....</i>	<i>14</i>
<b>PRECIOS.....</b>	<b>14</b>
<i>Precios al consumidor.....</i>	<i>14</i>
<i>Precios Mayoristas.....</i>	<i>16</i>
<i>Salarios .....</i>	<i>17</i>
<b>OCUPACIÓN.....</b>	<b>17</b>
<i>Empleo registrado. Encuesta de indicadores laborales.....</i>	<i>17</i>
<b>MONEDA, CRÉDITO, FINANCIAMIENTO Y MERCADO CAMBIARIO .....</b>	<b>18</b>
<i>Base Monetaria.....</i>	<i>18</i>
<i>Préstamos.....</i>	<i>19</i>
<i>Depósitos.....</i>	<i>20</i>
<i>Capacidad Prestable.....</i>	<i>20</i>
<i>Tasas Pasivas.....</i>	<i>21</i>
<i>Lebac y Nobac.....</i>	<i>23</i>
<i>Mercado Cambiario.....</i>	<i>25</i>
<b>INDICADORES DEL SECTOR PÚBLICO .....</b>	<b>28</b>
<i>Ingresos del Sector Público .....</i>	<i>28</i>
<i>Gastos del Sector Público.....</i>	<i>29</i>
<i>Resultado del Sector Público no Financiero – Base caja .....</i>	<i>30</i>
<b>SECTOR EXTERNO.....</b>	<b>31</b>
<i>Resultado del Balance Comercial.....</i>	<i>31</i>
<i>Análisis de las exportaciones.....</i>	<i>31</i>
<i>Destino de las exportaciones.....</i>	<i>33</i>
<i>Índice de valor, precios y cantidades de las Exportaciones.....</i>	<i>33</i>
<i>Análisis de las Importaciones.....</i>	<i>34</i>
<i>Origen de las importaciones .....</i>	<i>35</i>
<i>Reservas Internacionales .....</i>	<i>35</i>
<i>Tipo de Cambio Real .....</i>	<i>37</i>
<b>ESTUDIOS ESPECIALES.....</b>	<b>39</b>
<i>El Negocio del Aceite de Oliva. Diseñado para el mercado internacional .....</i>	<i>40</i>
<i>El crecimiento chino cada vez más relevante para Latinoamérica .....</i>	<i>61</i>
<b>SÍNTESIS ESTADÍSTICA.....</b>	<b>66</b>
<b>SERIES HISTÓRICAS.....</b>	<b>67</b>
<i>Oferta y demanda Globales: Valores trimestrales - Millones de pesos, a precios de 1993-.....</i>	<i>67</i>

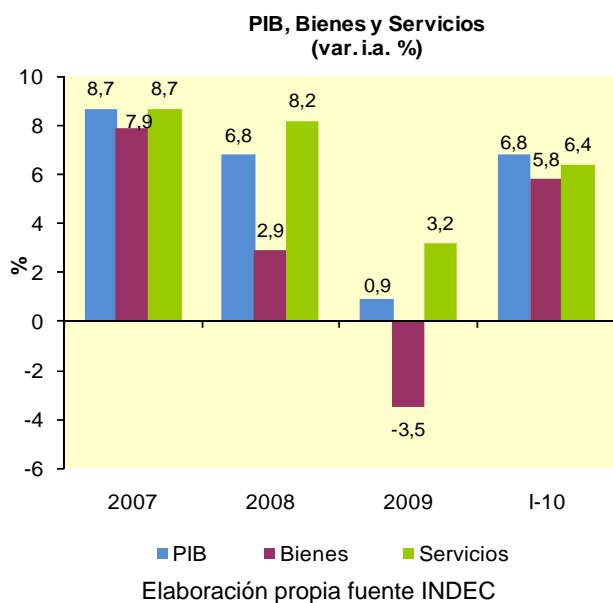


<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales a precios de 1993 - Variación porcentual respecto a igual período del año anterior .....</i>	<i>68</i>
<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales - Millones de pesos, a precios corrientes.....</i>	<i>69</i>
<i>Evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica a precios de mercado de 1993. Base 1993 = 100 y variaciones porcentuales. ....</i>	<i>70</i>
<i>Estimador Mensual Industrial (EMI), base 2004=100, variaciones porcentuales desde 2005 en adelante. ....</i>	<i>71</i>
<i>EPH - Principales indicadores del mercado de trabajo. Total Aglomerado. Serie Trimestral - En Porcentaje.....</i>	<i>72</i>
<i>Evolución del Índice de Precios al Consumidor por Nivel General, bienes y servicios GBA, Base abril 2008=100 .....</i>	<i>73</i>
<i>Principales tasas pasivas – Promedio mensual en %.....</i>	<i>74</i>
<i>Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos - por Dólar en Promedio mensual .....</i>	<i>75</i>
<i>Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual .....</i>	<i>76</i>
<i>Préstamos totales del sector privado. Promedio mensual.....</i>	<i>77</i>
<i>Base Monetaria. Promedio mensual.....</i>	<i>78</i>
<i>Evolución de los precios externos de oleaginosos (en dls/tns).....</i>	<i>79</i>
<i>Evolución de los precios externos de los principales granos (u\$s/tn.).....</i>	<i>80</i>
<i>Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 =100) .....</i>	<i>81</i>
<i>Exportaciones, importaciones y saldo de la balanza comercial -en millones de U\$S - .....</i>	<i>82</i>
<i>Ingresos, gastos y resultado del sector público nacional. Valores anuales en precios corrientes...</i>	<i>83</i>
<b>GLOSARIO.....</b>	<b>84</b>

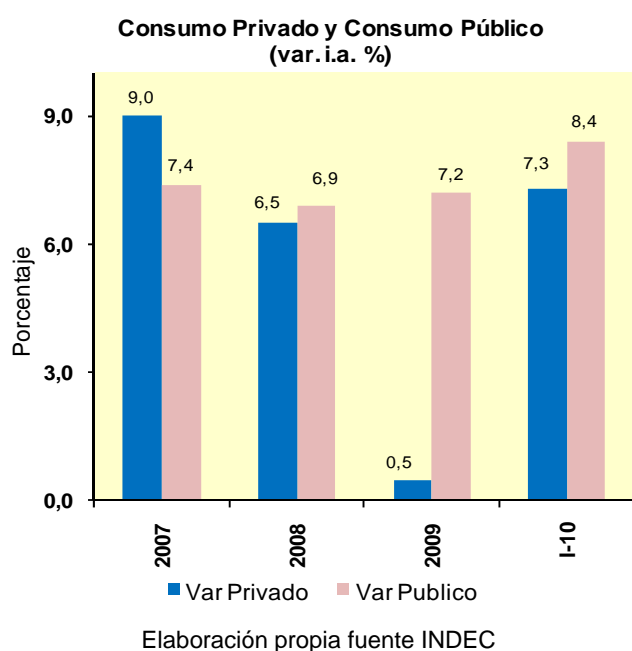
## Análisis del Nivel de Actividad

### Introducción

La absorción interna aumenta expandiéndose el Producto y las importaciones. La actividad económica estaría así fortaleciendo el proceso expansivo de la segunda mitad de 2009.

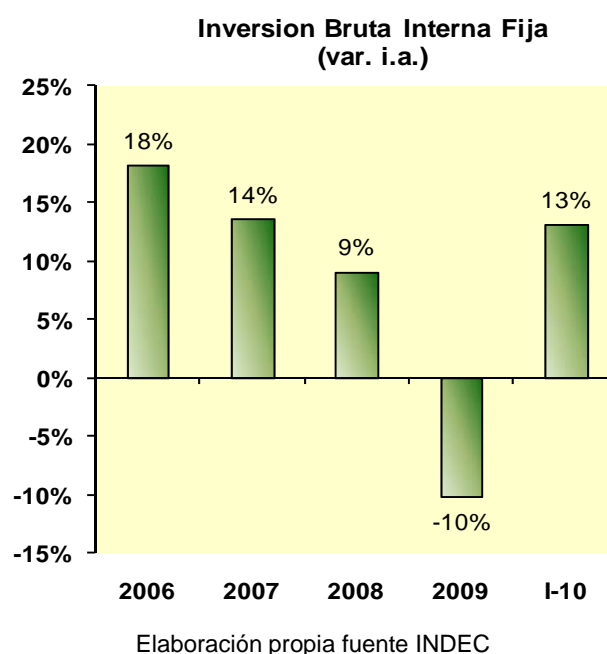


El crecimiento está motorizado por el Consumo Privado en un escenario de mejora de las expectativas macroeconómicas, de las mayores posibilidades de financiamiento, del incremento de las transferencias públicas (Asignación Universal por Hijo y familiar y aumento de jubilaciones y pensiones) y los ajustes salariales.



El Consumo Público mantiene la tendencia ascendente iniciada en 2004, notándose aceleración respecto al promedio de los últimos dos años. El incremento del consumo impulsó la recomposición de stocks por parte de las empresas, luego de la reducción de existencias del año 2009.

Por su parte, la inversión exhibe un leve incremento, debido a la incorporación de equipo durable de producción importado, donde al mismo tiempo se observa un aumento moderado en el sector de la construcción.



[Volver](#)

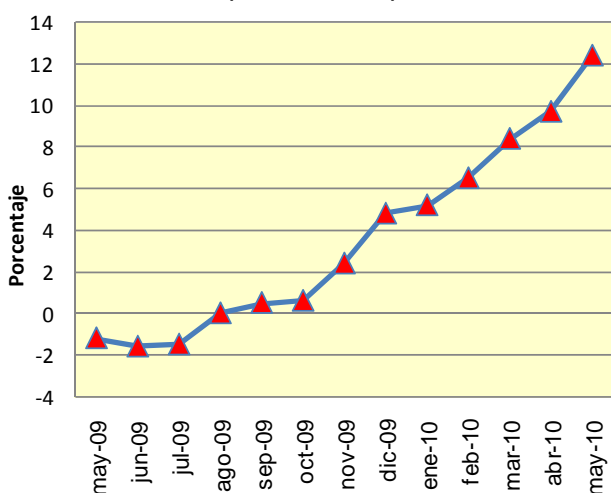
### Estimador Mensual de la Actividad Económica

El Estimador Mensual de Actividad Económica de mayo de 2010 ha tenido una variación de 12,4% respecto al mismo periodo del año anterior.

El indicador desestacionalizado de mayo respecto a abril de dio una variación positiva de 1,7%.

El EMAE acumulado respecto de igual periodo de 2009 exhibe una variación positiva de 8,6%. En el acumulado de los doce meses respecto de igual periodo anterior muestra una variación positiva de 3,9%.

### Estimador Mensual de Actividad Económica (var. Interanual)

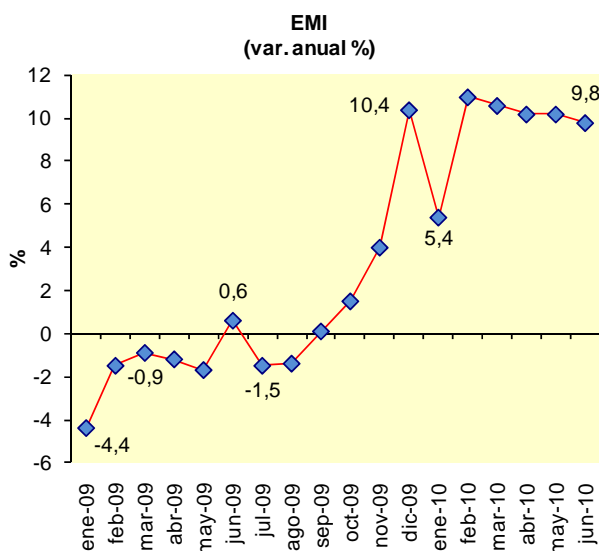


Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

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

De acuerdo con los datos del EMI, la actividad industrial en junio mostró un incremento del 10,1% en términos desestacionalizados y 9,8% para la medición con estacionalidad respecto de junio 2009.



Elaboración propia fuente INDEC

En junio 2010, respecto a mayo, la producción manufacturera registró una disminución (4,9%) en la medición con estacionalidad y de 0,4% en términos desestacionalizados.

La actividad de los sectores industriales en el primer semestre 2010 con respecto similar periodo del año anterior presentó crecimientos

(9,6%) en términos desestacionalizados y 9,5% en la medición con estacionalidad.

La actividad industrial en el segundo trimestre de 2010 en relación al primer trimestre de 2010 registró un incremento de 2,6% en términos desestacionalizados.

Respecto al comportamiento del índice de tendencia-ciclo, en junio se observó un nivel similar al registrado en el mes de mayo (0,1%).

Respecto a la encuesta cualitativa al sector industrial acerca de las expectativas para el tercer trimestre de 2010 con relación al tercer trimestre de 2009. Los principales resultados son los siguientes:

-El 56,9% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna, el 30,5% de las empresas prevé una suba y el 12,6% espera una disminución.

-El 55,8% de las empresas consultadas prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales, el 26,3% anticipa una suba y el 17,9% opina que disminuirán.

-Consultados con respecto a las exportaciones del Mercosur, 63,4% advierte un nivel estable, el 21,5% prevé un aumento y el 15,1% espera una disminución.

-64,5% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales, un 20,4% prevé una suba y el 15,1% anticipa una baja.

-Con respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur, 72,9% no prevé modificaciones, un 15,3% opina que aumentarán y 11,8% aguarda una caída.

Un 68,1% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados, el 23,4% anticipa una disminución y el 8,5% prevé un aumento.

-El 64,6% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada, 22,9% anticipa una suba y el 12,5% vislumbra una baja.

-Un 93,8% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal, el 5,2% prevé una suba y el 1% anticipa una baja.

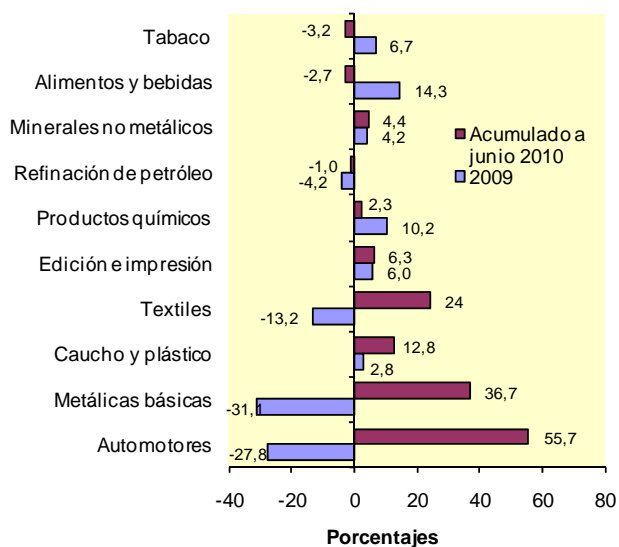
-71,9% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas, 17,7% prevé una suba y 10,4% espera una disminución.

Expectativas Industriales 3º Trimestre 2010 vs 3º Trimestre 2009 (var. Porcentual)			
	Estable	Aumento	Baja
Demanda interna	56,9%	30,5%	12,6%
Exportaciones totales	55,8%	26,3%	17,9%
Exportación Mercosur	63,4%	21,5%	15,1%
Importaciones totales	64,5%	20,4%	15,1%
Importaciones Mercosur	72,9%	15,3%	11,8%
Stocks productos terminados	68,1%	8,5%	23,4%
Utilización de la capacidad instalada	64,6%	22,9%	12,5%
Dotación de personal	93,8%	5,2%	1,0%
Cantidad horas trabajadas	71,9%	17,7%	10,4%

Elaboración propia fuente INDEC

El Estimador Mensual Industrial en el acumulado del primer semestre de 2010 presenta un crecimiento de 9,5% respecto al mismo periodo del año anterior en la medición con estacionalidad y 9,6% en términos desestacionalizados.

Industria Evolución Sectorial  
(var. i.a.)



Elaboración propia fuente INDEC

La producción de acero crudo mostró crecimientos (50,1%) en el acumulado del primer semestre de 2010 y 36,5% en junio de 2010, respecto a los mismos periodos de 2009.

La laminación siderúrgica evidenció incrementos para las comparaciones del primer semestre de 2010 con respecto a similar periodo de 2009 y

del mes de junio de 2010 con respecto al mismo mes de 2009, tanto en el caso de los laminados terminados en caliente (planos y no planos) como en frío, de acuerdo con datos del Centro de Industriales Siderúrgicos.

Los laminados terminados en caliente presentaron subas de 52,4% para el primer semestre de 2010 respecto al mismo periodo acumulado de 2009 y de 54,7% en junio de 2010 en relación a junio de 2009.

Los laminados terminados en frío tuvieron aumentos del 37,4% en el primer semestre de 2010 con respecto al mismo periodo de 2009 y 7,9% en junio de 2010 con relación a junio de 2009.

La fabricación de vehículos automotores en el primer semestre de 2010 mostró un crecimiento del 55,7% comparado con similar periodo del 2009.

En junio 2010 respecto junio de 2009, el incremento de la producción automotriz alcanzó el 47,1%. La comparación entre junio 2010 respecto mayo de 2010 se registró una suba de 6,4%.

Según datos proporcionados por la Asociación de Fábricas de Automotores, las exportaciones de vehículos automotores registraron en el primer semestre de 2010 un incremento del 60,9% respecto de similar acumulado del año anterior.

Junio de 2010, comparado con junio 2009, exhibió un crecimiento de las ventas externas de vehículos automotores que alcanzó 39%. Si la comparación se realiza entre junio de 2010 y mayo de 2010 se registró un aumento de las exportaciones del 4,9%.

Para las ventas al mercado interno, las ventas totales a concesionarios registraron incrementos de 13,7% en junio de 2010 con respecto a mayo y 41,8% entre junio de 2010/junio de 2009.

Para el primer semestre de 2010 las ventas totales a concesionarios tuvieron una suba del 40,2% en comparación con idéntico periodo del 2009.

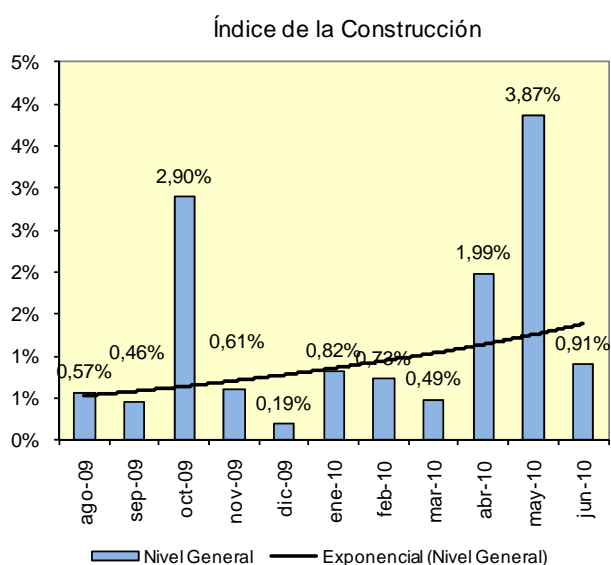
Las ventas locales correspondientes a vehículos de producción nacional mostraron aumentos en el primer semestre de 2010 respecto a similar

acumulado de 2009 y del 37,6% para junio 2010 y junio 2009. Junio de 2010 respecto de mayo 2010, indican que las ventas locales correspondientes a vehículos de producción nacional observaron un incremento del 10,8%.

[Volver](#)

## Construcción

De acuerdo con los datos del ISAC, en el primer semestre de 2010 el sector acumuló un incremento del 10% respecto a idéntico acumulado del 2009.



El mes de junio, exhibe variaciones positivas de un 8,4% en términos desestacionalizados y 10,1% para la serie con estacionalidad, respecto a igual mes del año anterior.

La serie de tendencia-ciclo registró en el mes de junio una suba del 0,3%.

La comparación del segundo trimestre 2010 respecto de similar trimestre del año anterior permite un aumento de 11,5% en relación a la serie con estacionalidad, mientras que para la serie desestacionalizada el promedio del indicador para el segundo trimestre de 2010 respecto del primer trimestre de este año marco un incremento del 2,1%.

Las ventas al sector de insumos en el mes de junio último registraron, en general, variaciones positivas respecto al mismo mes de 2009, verificándose aumentos del 46,6% en pisos y revestimientos cerámicos, 25,4% en pinturas para construcción, 10,4% en hierro redondo

para hormigón, 6% en ladrillos huecos y 0,7% en cemento. En tanto se registró una baja del 7,6% en asfalto.

En el acumulado enero-junio se observaron variaciones positivas que alcanzan a valores de 21,8% en pisos y revestimientos cerámicos, 14,6% en hierro redondo para hormigón, 10,9% en pinturas para construcción, 8,5% en ladrillos huecos y 6,1% en cemento, registrándose en esta comparación una baja del 8,2% en asfalto.

En la encuesta cualitativa al sector de la construcción sobre las expectativas para el tercer trimestre 2010, se han captado opiniones de relativa estabilidad, según se dediquen a la realización de obras públicas o privadas.

Entre quienes se dedican a realizar obras públicas, 65,7% espera que el nivel de actividad se mantenga sin cambios, mientras que un 11,4% sostiene que habrá una disminución y el 22,9% estima que aumentará.

Por su parte, entre quienes realizan obras privadas, 85% de los respondientes espera que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios, en tanto el 10% estima que aumentará y un 5% restante, que disminuirá.

Expectativas de las empresas - 3er. Trim. 2010			
	Estable	Aumento	Baja
Obras públicas	65,7%	22,9%	11,4%
Obras particulares	85,0%	10,0%	5,0%

Elaboración propia fuente INDEC

La superficie a construir registrada en el mes de junio pasado registró un aumento de 18,8% respecto al mes anterior y una disminución del 3,6% en la relación a igual mes del año 2009.

La superficie cubierta autorizada acumulada en el primer semestre de 2010 registro una baja del 11,6% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Al analizar el comportamiento de cada uno de los bloques de tipologías de obra en que se desagregó al sector, se observa que en la comparación de junio 2010 respecto a junio 2009 se registraron aumentos (94,2%) en construcciones petroleras, (10%) en edificios para viviendas, (6,2%) en edificios destinados a otros destinos, (4,6%) en obras viales y (2,5%) en otras obras de infraestructura.

Al analizarse el acumulado del primer semestre del año en su conjunto se observan aumentos en todos los bloques respecto a igual período del año 2009, destacándose el aumento de 48,5% en las construcciones petroleras.

[Volver](#)

## Servicios Públicos

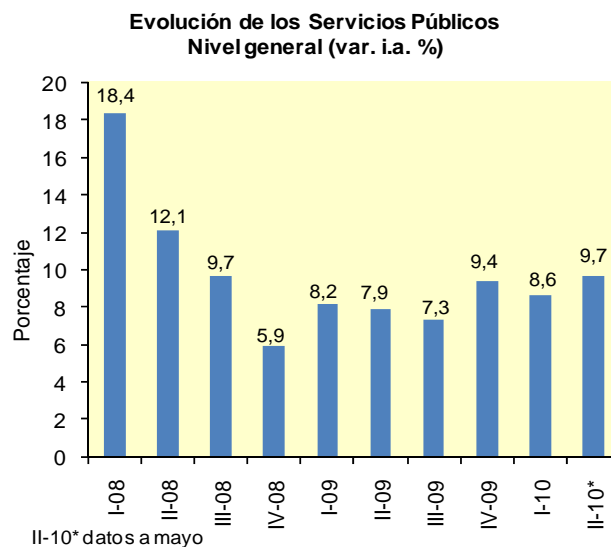
Durante junio de 2010, el consumo global de Servicios Públicos registró un aumento del 11,6%, en términos de la Serie Original.

La variación acumulada durante 2010, respecto del 2009 ha sido del 9,8%. Por otra parte, el Indicador Sintético de Servicios Públicos presentó una disminución del 0,3% en junio respecto del mes anterior.

En cuanto al indicador de tendencia, se observa en junio de 2010, respecto de mayo de 2010, una variación positiva del 0,5%.

En términos desestacionalizados, entre junio de 2010, respecto a igual mes del año anterior, el

aumento fue del 11,4%, correspondiendo incrementos de 19,7% en Transporte de Carga, 18,6% en Telefonía, 11,5% en el Transporte de Pasajeros, 2,4% en Electricidad, Gas y Agua y 1,9% en peaje.



Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

## Evolución del Consumo Privado

### Ventas en Supermercados

Las ventas a precios corrientes con estacionalidad sumaron \$5.141,1 millones, y representaron una suba de 31,6% respecto al mismo mes del 2009. La variación interanual de ventas en el primer semestre del año 2010 ascendió a 25,9%.

La evolución interanual de las ventas a precios constantes desestacionalizados de junio de 2010 registró una variación positiva de 19%. La tendencia ciclo también registro una variación positiva de 1,4% en relación al mes anterior.

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 2,8% con respecto a mayo de 2010.

[Volver](#)

### Ventas en Centros de Compras

En el mes de junio de 2010 las ventas a precios constantes desestacionalizadas a precios constantes tuvieron un aumento de 23,8% respecto al mismo mes del año anterior.

Las ventas a precios corrientes con estacionalidad, en junio de 2010 alcanzaron los \$1.010,2 millones de pesos, implicando un incremento de 0,5% respecto al mes anterior y un aumento de 33% en relación a igual mes del 2009.

La variación interanual de las ventas del primer semestre de 2010 registró un aumento de 41,6% respecto a igual período del 2009.

Tomado del INDEC

[Volver](#)

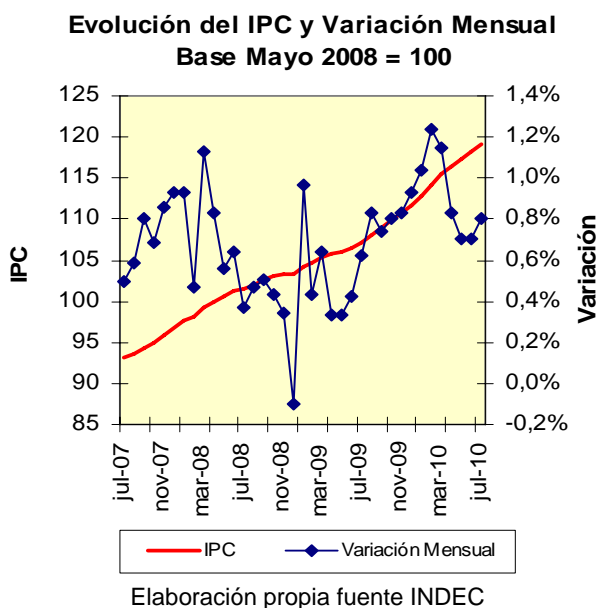
## Precios

### Precios al consumidor

Según el Indec, el nivel general del IPC del mes de julio registró una variación de 0,8% con relación al mes anterior, alcanzando los 119,20 puntos y un 11,2% en términos interanuales, siempre de acuerdo a las estadísticas oficiales.

Todos los capítulos en que se divide el IPC subieron durante el mes pasado, destacándose el alza de Esparcimiento, Indumentaria y Equipamiento y mantenimiento del hogar (3,9%, 1,1% y 1% respectivamente). El resto de los capítulos subieron por debajo del punto porcentual.





Los bienes, que representan el 62% de la canasta, subieron un 0,9% mientras que los servicios que representan el 38% tuvieron un alza del 0,7% durante julio.

Según la clasificación que publica el Indec, los bienes y servicios de la canasta dan origen a tres categorías diferentes. Las mismas y sus variaciones durante julio del 2010 respecto del mes anterior son las siguientes:

Los bienes y servicios de comportamiento estacional (frutas, verduras, ropa exterior, transporte por turismo y alojamiento y excursiones) subieron el mes pasado un 2,3%. Esta categoría representa el 9,48% de la canasta total del IPC, alcanzando los 133,57 puntos. Los bienes y servicios cuyos precios están sujetos a regulación o tienen un alto componente impositivo (combustibles para la vivienda, electricidad, agua y servicios sanitarios, transporte público de pasajeros, funcionamiento y mantenimiento de vehículos, correo, teléfono y cigarrillos y accesorios) se incrementaron un 0,4%. Esta categoría representa el 19,1% de la canasta total del IPC, y llegó a los 115,21 puntos.

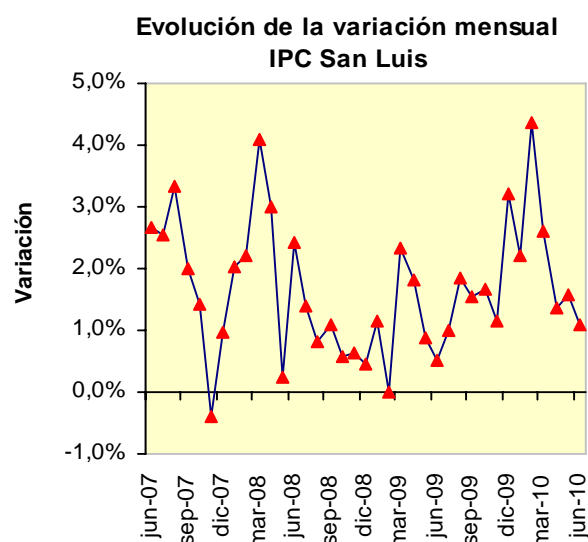
Los restantes bienes y servicios (resto de grupos del IPC), subieron un 0,7%. Los mismos representan el 71,4% de la canasta total del IPC y llegaron a los 118,36 puntos.

### Índices de precio provinciales

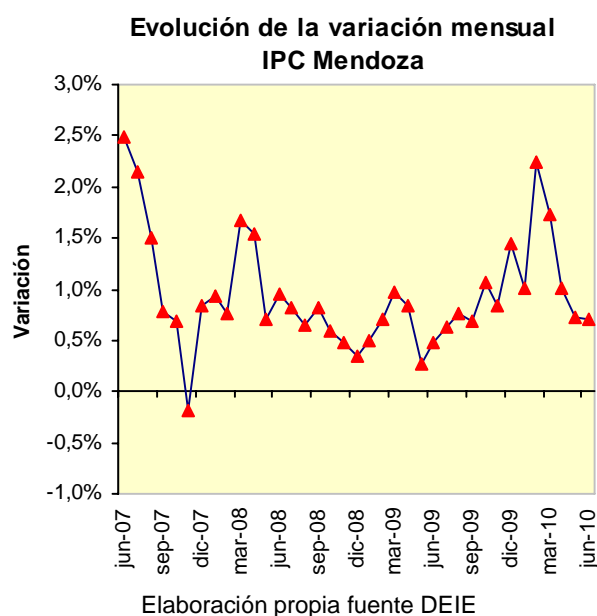
Si comparamos la evolución de la variación mensual IPC-GBA (0,7% junio 2010) contra la

evolución de la variación mensual de las provincias de San Luis, Mendoza y Córdoba, podemos observar que el ritmo de la evolución de dichas provincias es más acelerada en términos interanuales.

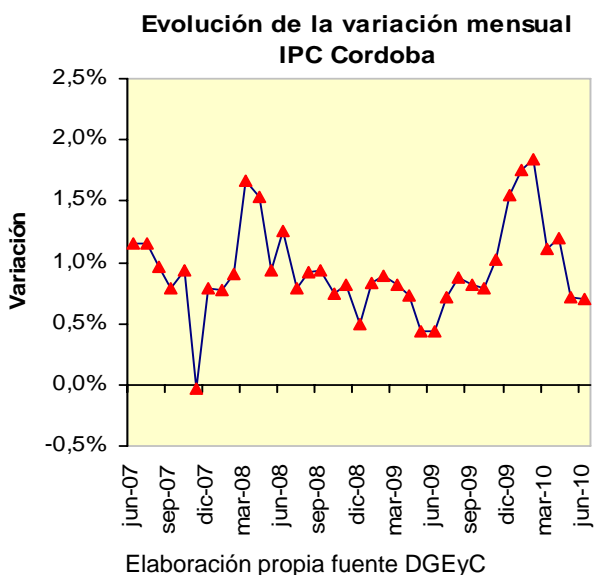
El Índice de Precios al Consumidor de San Luis registró para el mes de junio de 2010, un alza del 1,1% con respecto al mes anterior y en términos interanuales un 26,3%.



El IPC para la provincia de Mendoza registró en junio una variación de 0,7% con relación del mes anterior y en términos interanuales 13,6%.



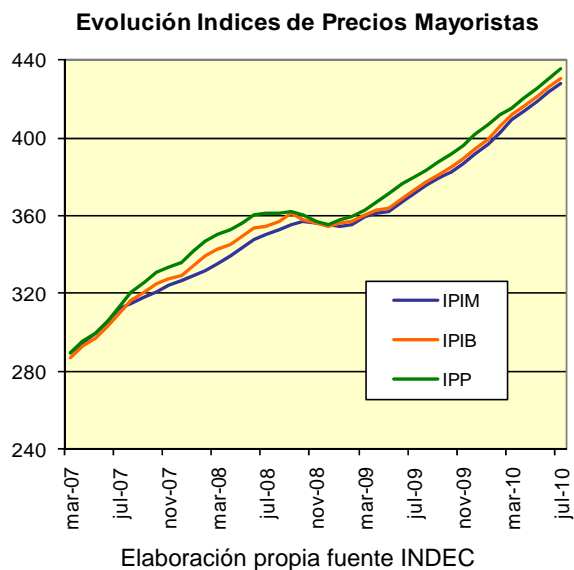
El IPC para la provincia de Córdoba registró en junio una variación de 0,7% con relación del mes anterior y en términos interanuales 13,9%.



[Volver](#)

### Precios Mayoristas

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



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

Durante julio el Nivel General del IPIM subió un 0,8% respecto del mes anterior, para llegar a los 427,45 puntos.

Los Productos Nacionales se incrementaron un 0,9%, como consecuencia de la suba del 0,7% en los Productos Primarios y del 0,9% en los Productos Manufacturados y de Energía Eléctrica.

Los Productos Agropecuarios, que son los de mayor incidencia en los Productos Primarios, bajaron un 0,1%, debido a la baja de 0,1% en los Productos Ganaderos y de la suba de 0,4% en los Productos Agrícolas.

Los Productos Importados subieron un 0,1% durante el mes pasado.

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

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

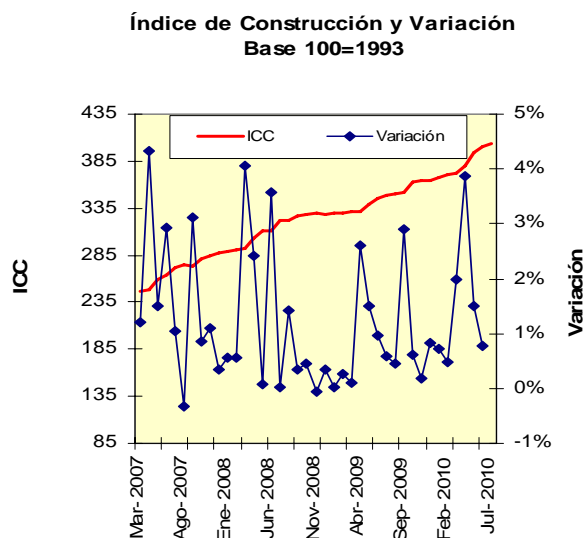
Durante junio el Nivel general del IPIB se incrementó un 1% respecto al mes anterior, alcanzando los 430,24 puntos. El crecimiento interanual, por su parte, fue del 15,1%.

Los productos nacionales aumentaron un 1%, debido al incremento del 1,3% en los Productos Primarios y del 0,9% en los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

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

Durante el mes de julio este índice se incrementó un 1,2% respecto del mes anterior, llegando a los 435,34 puntos. Los Productos Primarios aumentaron un 1,5% y los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica otro 1,1%.

### ICC (Índice de Costos de la Construcción)



Elaboración propia fuente INDEC

El Nivel General del ICC correspondiente al mes de julio de 2010 fue de 403,7 puntos. Esto representa un crecimiento del 0,8% respecto a



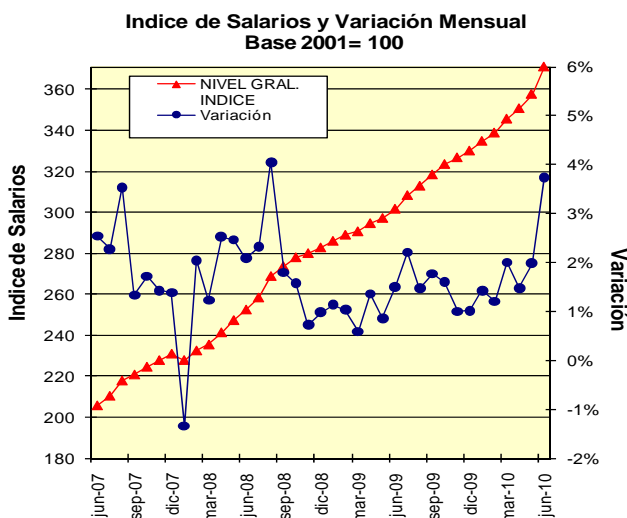
junio. La variación interanual con respecto a igual período del año anterior se observa un alza de 15,9%.

Este resultado se dio como consecuencia de las alzas en los Materiales del 0,9%, Mano de obra del 0,6% y de los Gastos generales del 0,6%. La variación interanual de estos mismos rubros fue de 11,1%, 20,5% y 16,3% respectivamente.

[Volver](#)

### Salarios

Durante el mes de junio, el índice de salarios en su nivel general aumentó un 3,74% respecto al mes anterior arrojando un resultado de 370,86 puntos, el mayor crecimiento desde agosto del 2008.

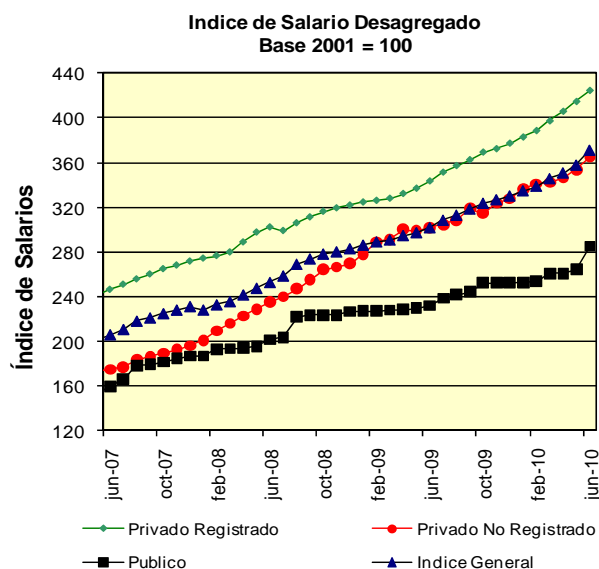


Elaboración propia fuente INDEC

El *sector privado registrado* tuvo un incremento del 2,39% en junio respecto a mayo, llegando a un índice de 424,62 puntos, el mayor crecimiento desde mayo del 2008.

El *sector privado no registrado*, por su parte, subió un 3,07%, para llegar a un índice de 364,56 puntos.

Finalmente, el *sector público* mostró un incremento 7,84%, con un índice de 284,90 puntos, el mayor crecimiento desde agosto del 2008.



Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

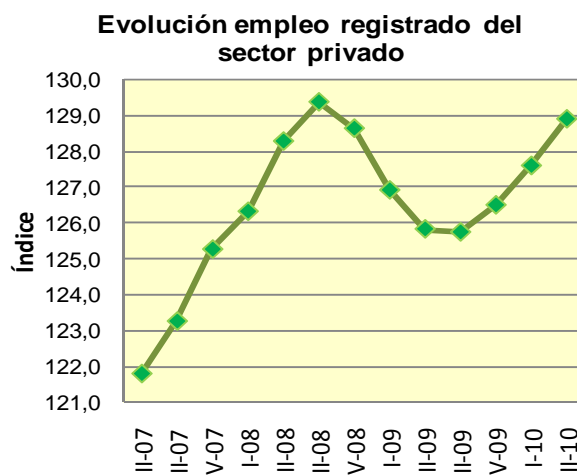
## Ocupación

### Empleo registrado. Encuesta de indicadores laborales

Los datos del II trimestre de 2010 denotan que el empleo registrado del sector privado aumentó un 1% en comparación al trimestre anterior, se destaca que aquí se hace referencia a los principales centros urbanos.

Con este dato se registra el tercer trimestre consecutivo de aumentos, luego de la contracción que se dio por efectos de la crisis financiera internacional. Al realizar la comparación de septiembre de 2008 (mes del impacto del crack financiero a nivel global) con los datos de junio de 2010 se observa que la cantidad de puestos laborales se encuentra a 0,2% por debajo de aquel. Es decir, que la

recuperación del empleo fue del 95% en el periodo considerado.

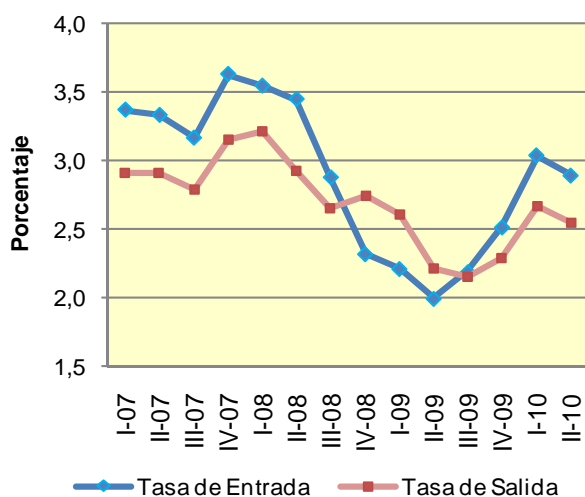


Elaboración propia fuente Ministerio de Trabajo

Los incrementos en los principales centros urbanos son los que se muestran a continuación:

- En el Gran Buenos Aires el aumento interanual del 2,2% entre el II trimestre de 2010 e igual periodo del año anterior.
- El Gran Córdoba mostró una variación del 6,4%, en la comparación de iguales periodos.
- Por su parte el Gran Mendoza tuvo un aumento del 0,2% entre el II trimestre de 2009 y el II trimestre del año en curso.
- Por último, el Gran Rosario denotó un aumento del 2,5%

**Evolución tasas de entrada y salida**



Elaboración propia fuente Ministerio de Trabajo

La tasa de entrada es la proporción de altas registradas durante el periodo considerado y es

calculado como porcentaje del total de ocupados a fin del mes anterior. En el II trimestre de 2010 fue del 3% unos 0,8 puntos porcentuales que la observada en el II trimestre del año anterior.

La tasa de salida fue del 2,5% en el II trimestre del año en curso respecto a igual periodo de 2009. En tanto que la tasa de rotación fue del 2,7%, recordemos que ésta es el promedio simple entre la tasa de entrada y la de salida.

Según ramas de actividad el mayor incremento se verificó en Electricidad, gas y agua con un 5,2% de aumento entre el 1er trimestre de 2009 e igual periodo de 2010. Los Servicios comunales, sociales y personales mostraron un alza del 4,3% en igual lapso de tiempo, el sector de la Construcción tuvo un aumento del 4% en el 1er trimestre de 2010 comparado con igual periodo del año anterior. Por su parte la Industria manufacturera registró un incremento interanual del 3,1%, por último los Servicios financieros tuvieron un alza del 2,1%.

Al considerar el sector de actividad se vislumbra que la Industria registró un aumento del 3,1%, la Construcción un 4% y Comercio y servicios una variación del 2%.

En síntesis, el empleo privado se ha recuperado de la incidencia negativa que tuvo la crisis financiera internacional y es de esperarse que a tasas moderadas siga mostrando la performance del crecimiento para los trimestres siguientes del año en curso.

[Volver](#)

## Moneda, Crédito, Financiamiento y Mercado Cambiario

### Base Monetaria

Durante julio, la base monetaria subió unos 6.904 millones de pesos, el mayor crecimiento desde diciembre del año pasado. Sumado a los 5.562 millones en que creció la base durante junio, muestra una fuerte suba de ésta en los últimos meses. El alza se debió sobre todo a la entrada de divisas por parte del sector externo por 6.672 millones. El sector financiero y el sector gobierno también aportaron base, por 996 millones y 2.658 millones respectivamente. En tanto, el Banco Central buscó esterilizar parcialmente este aumento a través de la venta de títulos públicos por 3.277 millones.

En lo que va del año, la base monetaria subió unos 11.717 millones de pesos. Si no fuera por la suba durante julio y junio, la base habría caído en el 2010. Es de destacar que solo el sector externo hizo crecer la base en estos primeros siete meses, por unos 25.992 millones de pesos; el resto de los sectores hizo caer la base en lo que ha transcurrido del 2010.

Cabe destacar que desde el 2003, el Banco Central ha seguido una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favorezca las exportaciones. Esta política tiene sus costos, ya que la suba de la base puede implicar un alza de la inflación; de ahí, la política de

esterilización de la base seguida por el Banco Central. Pero esta política tampoco es gratuita, ya que hace subir las tasas, y esto puede terminar haciendo enfriar la economía.

Variación en BM (millones de \$)	Julio	Acumulado 2010
<b>Fuentes</b>	<b>6.904</b>	<b>11.717</b>
Sector Externo	6.672	25.992
Sector Financiero	996	-2.470
Sector Gobierno	2.658	-241
Títulos BCRA	-3.277	-10.769
Otros	-145	-795
<b>Usos</b>	<b>6.904</b>	<b>11.717</b>
Circulación Monetaria	3.986	5.673
Reservas de los Bancos	2.918	6.044

Elaboración propia fuente BCRA

En los últimos meses, el Banco Central se ha jugado por realizar una fuerte expansión de la base monetaria, sin hacer una esterilización que sea suficiente para impedir que esta expansión llegue desencadene una suba de precios. Y esto puede poner a la economía de nuevo en un sendero de alta inflación.

[Volver](#)

## Préstamos

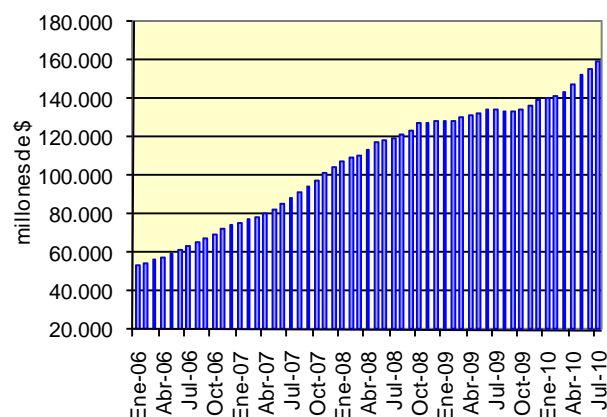
En julio, los préstamos totales subieron un 2,4%, para llegar a un promedio mensual de 159.472 millones de pesos. Los préstamos en pesos crecieron un 2,5%, en tanto que los denominados en dólares subieron un 1,3%. Respecto a los préstamos en la moneda norteamericana, respecto a julio del año pasado solo crecieron un 0,2%.

	Julio	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>2,5%</b>	<b>21,5%</b>
Adelantos	1,5%	9,7%
Documentos	5,6%	32,5%
Hipotecarios	0,3%	2,3%
Prendarios	2,9%	13,1%
Personales	1,5%	20,7%
Tarjetas	1,5%	38,9%
Otros	6,9%	48,2%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>1,3%</b>	<b>0,2%</b>
Adelantos	5,8%	49,5%
Documentos	6,1%	0,5%
Hipotecarios	1,6%	3,0%
Prendarios	2,4%	16,1%
Tarjetas	-1,8%	31,6%
Otros	-23,9%	-26,1%
<b>Total Préstamos</b>	<b>2,4%</b>	<b>18,6%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante julio, todos los rubros dentro de los préstamos en pesos crecieron. Se destacó el alza de otros préstamos (6,9%), documentos descontados (el 5,6%), los préstamos prendarios (el 2,9%), y los adelantos, los préstamos personales y las tarjetas (el 1,5%)

Evolución de los préstamos totales al sector privado  
Promedio Mensual



Elaboración propia fuente BCRA

En cuanto a los préstamos en dólares, como estos representan todavía un monto relativamente pequeño, de mes a mes pueden presentar grandes alzas y caídas porcentuales en sus distintos rubros. En julio, éstos representaron el 14,2% del total de préstamos, el menor porcentaje desde enero. En este tipo de préstamos se destacan los documentos descontados, que predominan de manera tal que representaron durante julio el 77,5% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

	Julio	
	Saldo Promedio	Porcentaje
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>136.760</b>	<b>85,8%</b>
Adelantos	20.204	14,8%
Documentos	26.781	19,6%
Hipotecarios	18.452	13,5%
Prendarios	7.836	5,7%
Personales	33.590	24,6%
Tarjetas	21.090	15,4%
Otros	8.807	6,4%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>22.712</b>	<b>14,2%</b>
Adelantos	1.725	7,6%
Documentos	17.597	77,5%
Hipotecarios	844	3,7%
Prendarios	222	1,0%
Tarjetas	471	2,1%
Otros	1.854	8,2%
<b>Total Préstamos</b>	<b>159.472</b>	<b>100,0%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Su contraparte, los préstamos en pesos, representaron el mes pasado el 85,8% del total de préstamos otorgados. En términos de montos, los principales préstamos en pesos en la moneda local fueron los préstamos personales, los documentos descontados, las tarjetas, los adelantos y los préstamos hipotecarios.

Salvo caídas durante enero y agosto del 2009, los préstamos han venido aumentando sin interrupciones en los últimos seis años y medio. Sin embargo, los créditos continúan destinados principalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las empresas. Y el funcionamiento de la economía va a requerir de proyectos de mediano y largo plazo con financiamiento apropiado.

[Volver](#)

## Depósitos

Los depósitos totales del sector privado crecieron un 3,1% en julio, para llegar a los 218.332 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 3,5% (la suba más alta desde diciembre de 2009) en tanto que los depósitos en dólares aumentaron un 1,4%.

	Julio	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Depósitos en pesos</b>	<b>3,5%</b>	<b>26,3%</b>
Cuenta Corriente	-0,8%	32,0%
Caja de ahorro	11,1%	24,2%
Plazo fijo sin CER	2,5%	25,3%
Plazo fijo con CER	0,0%	-55,8%
Otros	0,6%	15,1%
<b>Depósitos en dólares</b>	<b>1,4%</b>	<b>17,0%</b>
<b>Total Depósitos</b>	<b>3,1%</b>	<b>24,4%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante julio subieron las cajas de ahorro (el 11,1%), los plazos fijos sin CER (el 2,5%) y otros depósitos (el 0,6%). Las cuentas corrientes, en tanto, cayeron el 0,8%. Finalmente, los plazos fijos con CER no mostraron modificaciones durante el mes pasado, pero cayeron un 55,8% respecto a un año atrás. Vale aclarar que este tipo de depósito es hoy de importancia marginal, ya que de representar casi 7.000 millones de pesos a finales del 2005, hoy solo cuenta con 15 millones de pesos.

Principales Agregados Monetarios			
Dinero	Julio		
	Saldo Promedio	%	% del PBI
Circ. Público	95.425	30,4%	6,0%
Dep. Cta. Corriente	50.830	16,2%	3,2%
<b>Medios de Pago (M1)</b>	<b>146.255</b>	<b>46,6%</b>	<b>9,2%</b>
Cajas de Ahorro	45.666	14,6%	2,9%
Plazo Fijo sin CER	70.969	22,6%	4,5%
Plazo Fijo con CER	15	0,0%	0,0%
Otros	8.130	2,6%	0,5%
<b>Dinero (M3)</b>	<b>271.035</b>	<b>86,4%</b>	<b>17,1%</b>
Depósitos en dólares	42.722	13,6%	2,7%
<b>Dinero (M3) + USD</b>	<b>313.757</b>	<b>100,0%</b>	<b>19,8%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

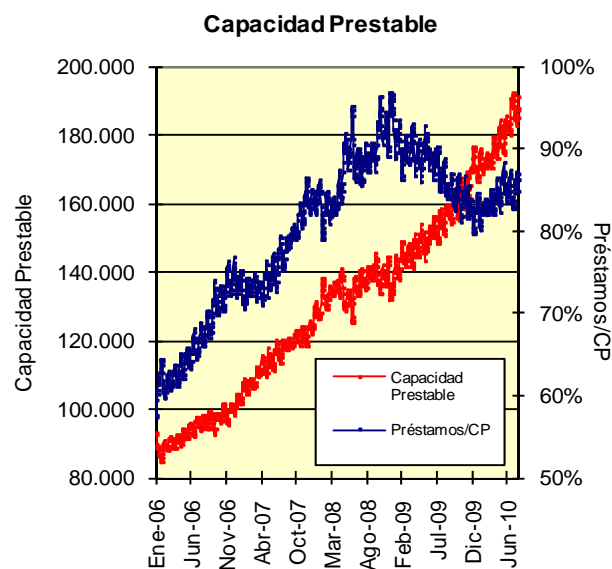
En julio, los depósitos privados totales en moneda local fueron unos 175.610 millones de

pesos, lo que representa el 80,4% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 40,4% corresponde a los plazos fijos, un 28,9% a las cuentas corrientes y un 26% a las cajas de ahorro. Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de los depósitos privados ascendió al 19,6%. Este valor es históricamente alto en el período posterior a la convertibilidad, aunque ha caído respecto a los últimos meses (en septiembre del 2009 había llegado al 21,6%).

[Volver](#)

## Capacidad Prestable

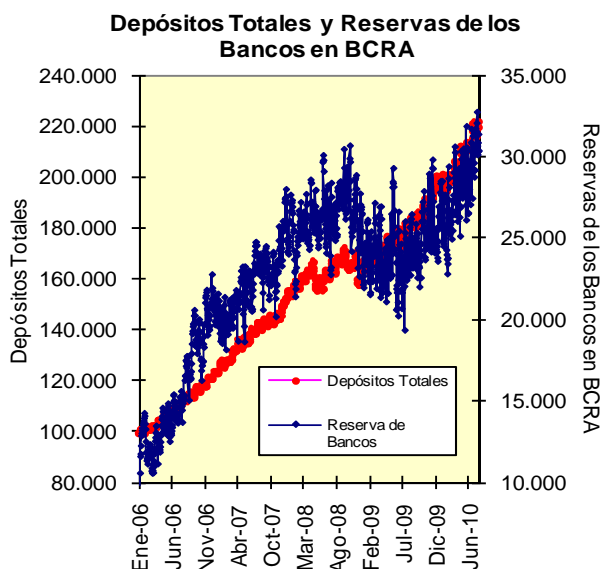
La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) superaba a finales de julio los 190.000 millones de pesos. Esta variable, como puede observarse en el gráfico siguiente, tiene una tendencia claramente alcista. Su alza en los últimos años se ha debido sobre todo a la suba de los depósitos privados. En cuanto a las reservas de los bancos, estas han tenido una tendencia alcista desde mediados del 2009.



Elaboración propia fuente BCRA

La relación de los préstamos al sector privado respecto a la capacidad prestable (P/CP) estaba a finales de julio en alrededor del 85%, una cifra que es históricamente alta, sobre todo al considerar que hace unos cuatro años, esta relación era cercana al 55%. Esto nos indica que el porcentaje de fondos sin asignación ni al sector productivo ni al consumo (la cantidad de

depósitos que no vuelven al sistema financiero en forma de préstamos) es aproximadamente el 15%. Es de destacar, de todos modos, que la relación P/CP estaba hace un año en un 90%. Al ser esta relación igual a  $(P/CP) = \text{Préstamos} / (\text{Depósitos} - \text{Reservas})$  si los préstamos crecen mucho más que los depósitos, como sucedió en los últimos años, la relación va a subir.

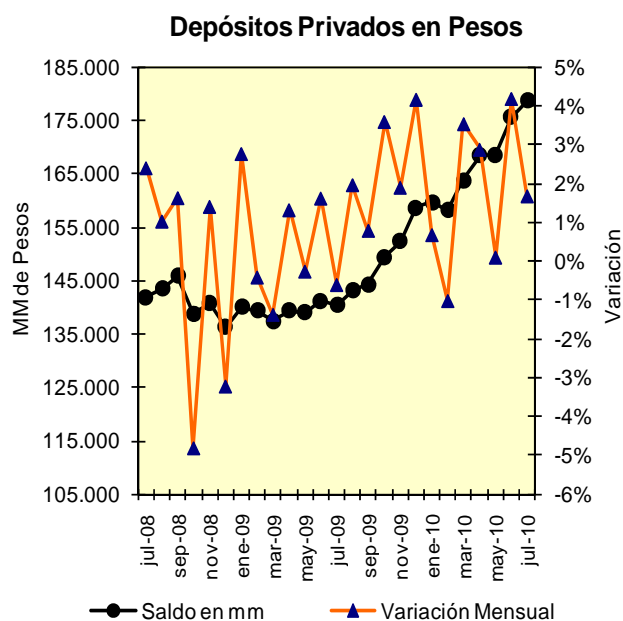


Para los próximos meses, hay que ver como las circunstancias políticas internas por un lado y de la economía mundial por el otro terminan influyendo sobre el mercado financiero. Desde principios del 2004, hubo una fuerte suba de los préstamos y depósitos. Sin embargo, en el 2008, los depósitos cayeron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

[Volver](#)

### Tasas Pasivas

Los depósitos privados en pesos en el mes de julio mostraron un alza del 1,68%, lo que significa un incremento de \$2.953 millones respecto a junio. Al cierre del mes, el saldo se ubicó en \$178.617 millones.



El aumento se vio impulsado principalmente por los depósitos a Plazo Fijo, cuyo saldo tuvo un incremento de \$2.668 millones, equivalente a un aumento mensual del 3,82%, la mayor suba porcentual del año.

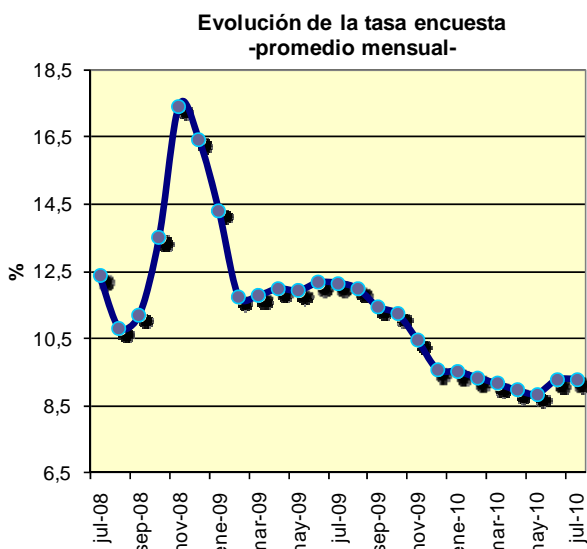
En cuanto al stock de los depósitos en Caja de Ahorro, también verificó variación positiva, finalizando el mes un 1,92% por arriba del mes de junio, registrando un incremento de \$871 millones.

Respecto a los depósitos en Cuenta Corriente, en contraste con el fuerte aumento evidenciado durante el mes previo, el saldo mostró un descenso de \$257 millones, significando una baja mensual de 0,49%.

En cuanto a la evolución del precio del dinero, la tasa Encuesta promedio continuó mostrando un alza, aunque leve en esta oportunidad. La media se ubicó en 9,31%, lo que significa un incremento de 3 pbs en relación al guarismo del periodo previo.

El spread entre la tasa mayorista y minorista que componen la tasa citada anteriormente, registró una suba de 51 pbs durante julio, producto del incremento de ambos rendimientos.

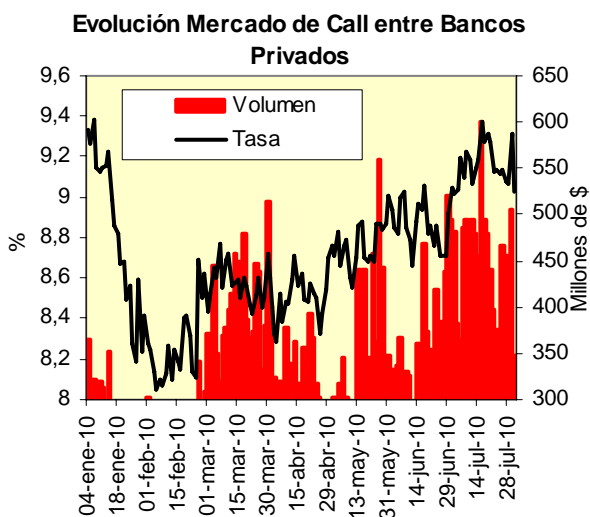




Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con respecto a la tasa Call, el promedio mensual registró un incremento de 30 pbs, ubicándose en 9,2%. Cabe destacarse que desde principios de febrero la tasa transada entre entidades viene mostrando una leve tendencia alcista. En cuanto al volumen negociado entre bancos, se registró un fuerte aumento en el monto promedio diario del 24%, hasta ubicarse en \$452 millones.

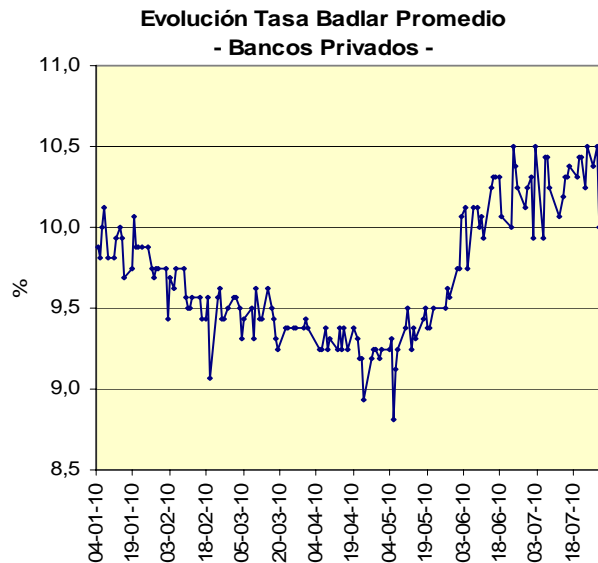
A continuación se presenta un gráfico con la evolución diaria de la tasa interbancaria y el volumen operado en dicho mercado.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto al promedio de la tasa Badlar de Bancos Privados en pesos, ésta continuó mostrando un sesgo ligeramente alcista, registrando una suba de 16 pbs y ubicándose en 10,3%. Por su parte, si se efectúa el cálculo

“punta a punta”, el rendimiento evidenció un aumento de 13 pbs, siendo el último registro del mes de 10,43%.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Como se puede observar en el gráfico, la fuerte tendencia a la suba que se iniciara a principios de mayo parecería haberse frenado en la última semana de junio, mostrando a partir de allí un sesgo lateral ligeramente alcista.

Por último, con relación a las tasas de pasivos y activos, el BCRA no efectuó cambios en las mismas, con lo cual continúan vigentes los rendimientos desde octubre de 2009.

### Principios de Agosto- Perspectivas

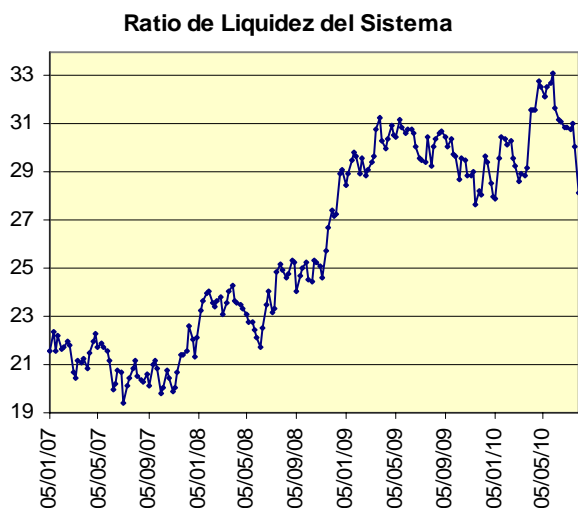
Respecto a la evolución que puedan tener las tasas en el corto plazo, es probable que el contexto internacional tenga un poco más de injerencia en los pronósticos que en los meses previos.

De considerarse un escenario donde el dólar pierda fuerza frente al euro, es posible que localmente se evidencie una mayor oferta del billete norteamericano en relación a la demanda. Esta situación probablemente brinde el marco para que la divisa se mantenga estable y las perspectivas sobre su evolución sean lateralitas.

En el citado contexto, es poco probable que los ahorristas/inversores retiren sus colocaciones de las entidades para pasarse a dólar y los bancos estén obligados a elevar los niveles actuales de rendimientos más allá de lo deseado.

En este sentido, se señala que si bien el ratio de liquidez ha descendido en las últimas semanas, aún se mantiene en un nivel históricamente alto (28,1 al 30/7), lo que da cuenta de la escasa necesidad de fondos de las entidades y la baja probabilidad de que suban las tasas.

A continuación se presenta un gráfico con su evolución y un cuadro con los promedios anuales.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Año	Promedio	Variación
2007	21,1	
2008	24,4	15,8%
2009	29,8	22,2%
2010	30,6	2,8%

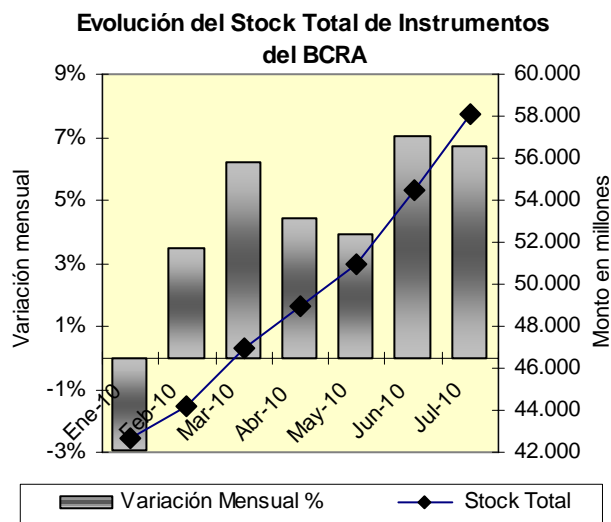
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Por último, se comenta que si bien las perspectivas respecto a las tasas son estables/ligeramente alcistas, se señala que la suba en los niveles de precios de bienes y servicios provoca que los rendimientos reales que se obtienen por colocaciones sean negativos, lo que brinda el marco para que los ahorristas/inversores efectúen movimientos de sus fondos si el escenario previamente comentado no se llegara a concretar.

[Volver](#)

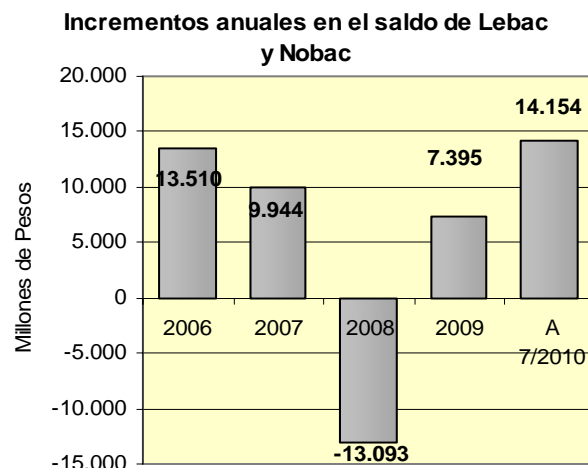
### Lebac y Nobac

Como viene sucediendo desde febrero, el saldo de instrumentos del BCRA se incrementó durante julio. El aumento mensual fue de \$3.642 millones (el mayor en pesos desde mayo de 2007), lo que significó un alza del 6,68% respecto a junio.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En lo que va del año, el monto en circulación de letras y notas tuvo una contundente suba de \$14.154 millones (+34%), lo que contrasta con la baja registrada durante similar periodo del año previo, cuando se verificaba una caída de \$3.109 millones (-8%). El saldo a fin de julio de 2010 se ubicó en \$58.134 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

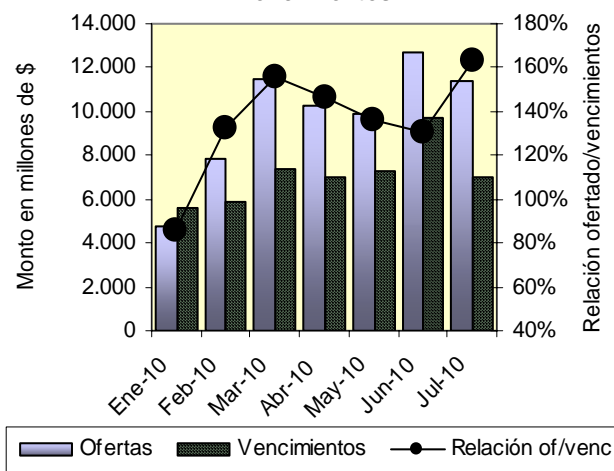
Las colocaciones del BCRA sirvieron para contraer la base monetaria en \$3.277 millones, lo que contrarrestó en parte el alza producida principalmente por las compras de divisas que efectuara la autoridad monetaria en el mercado, las cuales derivaron en un incremento de base de \$6.672 millones.

Se señala que en julio la base monetaria tuvo el mayor incremento del año, verificando un alza de \$6.904 millones y acumulando de esta manera un aumento de \$11.716 millones en lo que va del 2010. Al respecto, se destaca que si bien parte de este crecimiento anual sirvió para

aumentar el dinero en poder del público (poco más de \$6.000 millones en este periodo) generando una mayor demanda de bienes y servicios y consecuentemente beneficiando el nivel de actividad, habría tenido como contraparte una suba en los niveles de precios.

Con respecto a la liquidez del sistema, la misma sigue en niveles altos, lo que posibilitó una fácil colocación de instrumentos del BCRA. La relación ofertado sobre vencimientos se ubicó en 1.64, su mayor nivel desde noviembre de 2009.

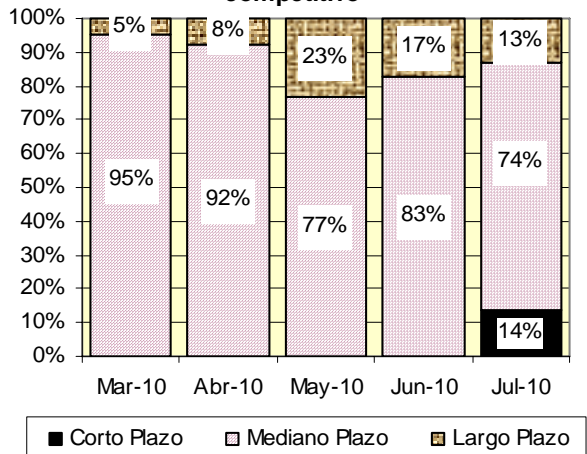
**Evolución de las ofertas respecto a los vencimientos**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a la preferencia por tipo de instrumento, las letras continuaron acaparando la mayor cantidad de ofertas en tanto que las notas mostraron aproximadamente similar interés por parte de los inversores que en junio (24%).

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



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

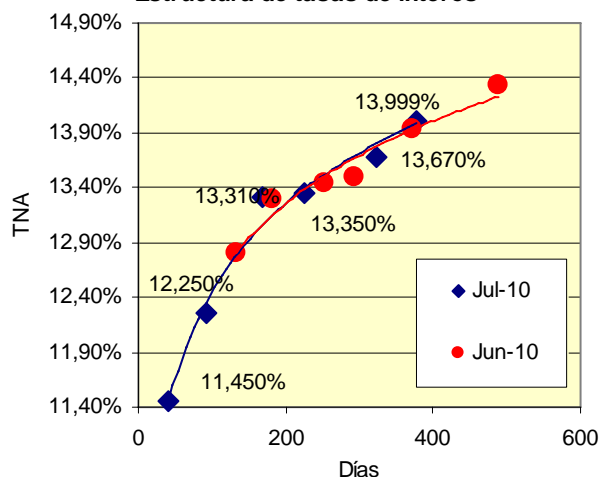
Con respecto a las licitaciones de Lebac, se destaca que la autoridad monetaria, por primera vez desde marzo de 2009, ofreció letras de un plazo menor a los 3 meses de referencia. No obstante ello, se señala que el mayor volumen de fondos estuvo dirigido a instrumentos de duración referencial de 6 meses, lo que indica que no se habría verificado un movimiento cortoplacista por parte de los inversores, siendo esto positivo para el cronograma de vencimientos del BCRA.

En cuanto a las tasas de colocación, las mismas continuaron evidenciando descensos marginales. A continuación se presenta un cuadro con los rendimientos correspondientes a la última licitación de julio y junio y un gráfico con las curvas de rendimiento.

Tasas de Lebac en pesos			
Julio		Junio	
Días	Tasa	Días	Tasa
42	11,4500%	133	12,7998%
91	12,2496%	182	13,2999%
168	13,3100%	252	13,4400%
224	13,3501%	294	13,5000%
322	13,6699%	371	13,9302%
378	13,9990%	490	14,3300%
511	14,3700%	---	---

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

**Estructura de tasas de interés**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con referencia a las notas, al igual que durante el mes previo, en julio los inversores/ahorristas tomaron un mayor posicionamiento respecto al que tenían. En efecto, mientras los vencimientos eran \$411 millones, las ofertas alcanzaron un total de \$2.673 millones. Con este movimiento,



el stock de Nobac verificó una suba por segundo mes consecutivo.

Se destaca que si bien la preferencia siguió concentrada en los instrumentos de menor plazo, el BCRA logró colocar por primera vez en el año una nota de dos años de plazo referencial. Cabe señalar, que esta situación aún no podría considerarse un cambio de tendencia, dado el escaso monto ofertado en relación al verificado en los instrumentos de menor duración.

A continuación se presenta un cuadro con las tasas convalidadas en la última licitación de julio y junio.

Julio		Junio	
Días	Tasa	Días	Tasa
182	1,9500%	175	1,9439%
364	2,4500%	252	2,0000%
546	2,9000%	336	2,4949%
749	3,2499%	455	2,7402%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

### Principios de agosto – Perspectivas

Las dos primeras licitaciones del mes mostraron que la liquidez del sistema continuó ayudando al BCRA a efectuar colocaciones exitosas de sus instrumentos. La relación ofertado sobre licitado alcanzó un valor de 2.18, el ratio más alto desde junio de 2007.

Asimismo, la participación de Nobac en el total de ofertas siguió aumentando hasta un 30%, el valor más alto del año.

En cuanto a las perspectivas para las próximas licitaciones, éstas continúan siendo las mismas que las comentadas en el anterior informe. El sistema financiero le seguiría brindando al BCRA la holgura necesaria para colocar letras y notas y de esta manera contribuir a contraer la base monetaria y colaborar en la disminución de dinero en poder del público con el objeto de morigerar el traslado a precios.

Respecto a las preferencias, es probable que las notas finalicen el mes con un porcentaje de aceptación mayor al registrado en los últimos meses. Las expectativas de que la tasa de referencia tenga una tendencia lateral sustentan dicha opinión.

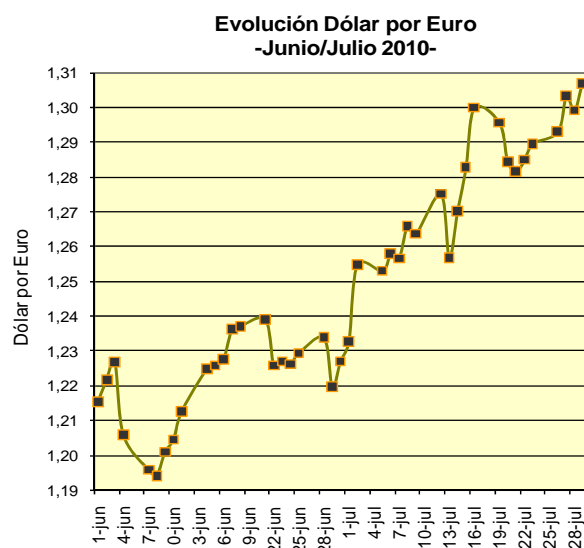
Finalmente, en relación a las tasas que convalide el BCRA, se podría esperar que continúe la evolución estable, no descartando la posibilidad de reducciones marginales en algunos plazos.

[Volver](#)

### Mercado Cambiario

En el plano internacional, luego de seis meses consecutivos de mostrar un fortalecimiento respecto a la moneda europea – en el marco de la crisis de la Eurozona que se iniciara en Grecia -, el dólar registró por primera vez en el año una depreciación.

Comparando los cierres de mes, la relación dólar por euro se incrementó un 6,17% (mayor suba desde mayo de 2009), pasando de u\$s1.2271 a fines de junio a u\$s1,3028 al cierre de julio.



Elaboración propia en base a cifras de Reuters

La mejora relativa de la moneda europea se debería en gran parte a los débiles datos macroeconómicos que se anunciaron en Estados Unidos, principalmente aquellos vinculados al mercado laboral y a la confianza de los consumidores, lo que habría aumentado las dudas sobre su recuperación y la posibilidad de que la actividad económica mejore.

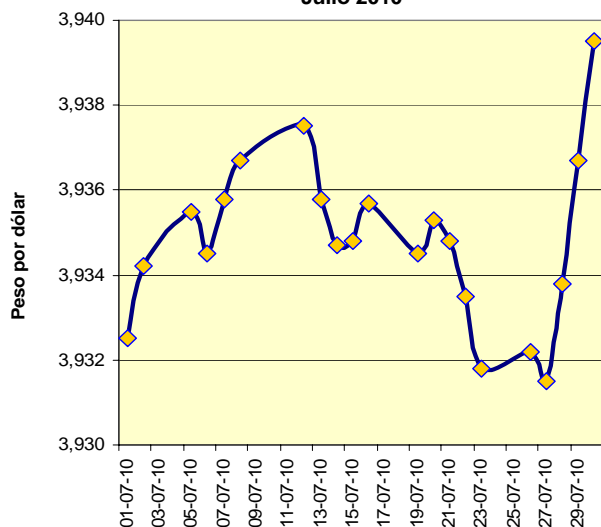
En contraste, los países de Europa parecieron reflejar una mejoría relativa. Las colocaciones exitosas de deuda que efectuaron España, Portugal, Irlanda y hasta Grecia son muestra de ello. En este sentido, se señala que se anunció un repunte en el indicador de confianza en la zona euro.

El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal mantuvo sus tasas de referencia en 0%-0,25%, una política que inició en diciembre de 2008, anunciando su convalidación de los débiles indicadores que muestra la actividad económica e indicando que el actual nivel de la tasa se mantendrá por un prolongado periodo de tiempo.

Por su parte, el Banco Central Europeo al igual que el Banco de Inglaterra decidieron mantener sus respectivas tasas de referencia (1% y 0,5% respectivamente).

Respecto al mercado cambiario local, tal como se viene comentando en informes anteriores, el dólar continuó con su tendencia estable/alcista. Al cierre de julio, la cotización se ubicó en \$3,9395 por unidad, reflejando una ligera suba de de 0,20% y ubicándose de esta manera en el nivel más alto desde junio de 2002. Por su parte, el promedio mensual tuvo un alza de casi 1 centavo, siendo \$3,9348 la media del mes.

Evolución del dólar de referencia  
-Julio 2010-



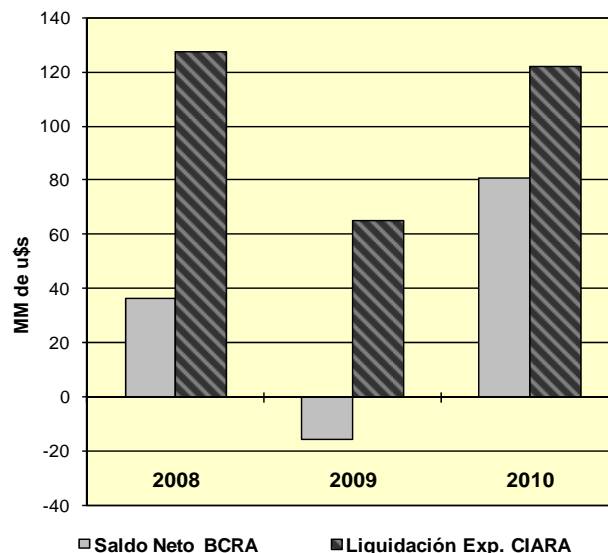
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Se señala que con el objetivo de evitar un descenso del tipo de cambio en función a la mayor liquidación de dólares por parte de los exportadores agrícolas – en el marco de un debilitamiento externo de la divisa - el BCRA aumentó el promedio de compras en el mercado de cambios.

En este sentido, cabe destacarse que el inusual nivel de liquidaciones provenientes principalmente de la actividad cerealera se vincularía a la espera que habría hecho el sector en los meses previos con perspectivas de que el

tipo cambio se encuentre en un nivel más favorable. Se señala que mientras el promedio de julio refleja un vuelco diario de u\$s124 millones al mercado, este valor resulta ampliamente superior al registrado en similar mes del año previo, cuando la media diaria había sido de u\$s65 millones.

Promedio Saldo BCRA y Liquidación CIARA  
- Promedio Julio-



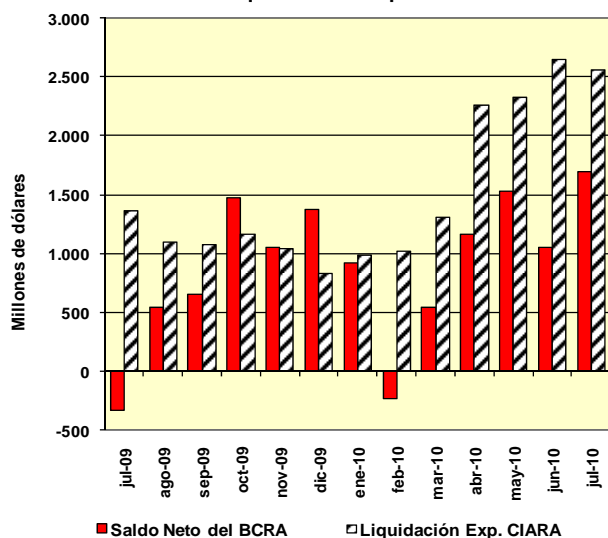
Elaboración propia e base a cifras del BCRA y CIARA

En el comentado contexto, la autoridad monetaria debió aumentar su nivel de compras. El total mensual fue u\$s1.696 millones, superior en más de u\$s600 millones al registro del mes previo. La media diaria fue u\$s81 millones, superior en u\$s31 millones al registro de junio y ubicándose en el nivel más alto en lo que va del año.

En cuanto al volumen de divisas liquidado por los exportadores cerealeros en los primeros siete meses del año, se observa una suba del 20% respecto a igual periodo del 2009. Mientras en aquella oportunidad se registró un total de u\$s10.895 millones, en 2010 la cifra asciende a u\$s13.159 millones.

Asimismo, también existe un fuerte contraste en el saldo neto por actividades de compra venta del BCRA. Mientras que en los primeros siete meses del año 2009 la autoridad monetaria reflejaba ventas netas por u\$s1.781 millones, en similar período del año actual se evidencian compras netas por u\$s6.678 millones. Por otra parte, este último valor es mayor en más de un 100% al registro de los 12 meses del año previo, cuando el BCRA finalizara con un saldo comprador de u\$s3.300 millones.

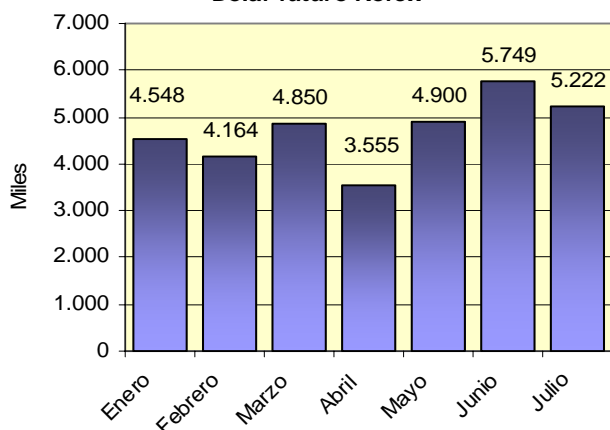
Evolución de compras del BCRA y liquidación de exportadores



Elaboración propia e base a cifras del BCRA y CIARA

En cuanto la negociación de contratos de futuro de dólar en Rofex, el volumen registró una baja de poco más de 9% respecto a junio. La cantidad de contratos operados alcanzó los 5.222 miles de pesos. No obstante ello, la actividad en este mercado viene presentando un mayor desarrollo que el año previo. En este sentido, se destaca que desde enero se han negociado casi 33 millones de pesos de contratos, un valor superior en casi un 19% al operado en similar período del año previo.

Cantidad de contratos negociados - Dólar futuro Rofex -



Elaboración propia en base a cifras de Rofex

En cuanto a las cotizaciones de dólar futuro, se han evidenciado bajas en todos ellos, siendo más contundente en los plazos más largos. Por otra parte, se destaca que se comenzaron a negociar los vencimientos septiembre y diciembre de 2011. A continuación se presenta una tabla comparativa de precios

correspondiente a la última rueda de los meses junio y julio.

Vencimiento del contrato	Fin de julio	Fin de junio	Variación	
			en \$	en %
jul-10	3,9395	3,9610	-0,022	-0,54%
ago-10	3,9670	3,9940	-0,027	-0,68%
sep-10	3,9960	4,0290	-0,033	-0,82%
oct-10	4,0290	4,0680	-0,039	-0,96%
nov-10	4,0610	4,1090	-0,048	-1,17%
dic-10	4,1000	4,1500	-0,050	-1,20%
ene-11	4,1380	4,1870	-0,049	-1,17%
feb-11	4,1780	4,2360	-0,058	-1,37%
mar-11	4,2190	4,2780	-0,059	-1,38%
abr-11	4,2550	4,3180	-0,063	-1,46%
may-11	4,3000	4,3580	-0,058	-1,33%
jun-11	4,3400	4,4050	-0,065	-1,48%
jul-11	4,3850	4,4450	-0,060	-1,35%
ago-11	4,4250	4,4880	-0,063	-1,40%
sep-11	4,4650	---	---	---
oct-11	4,5050	4,5700	-0,065	-1,42%
nov-11	4,5450	4,6080	-0,063	-1,37%
dic-11	4,5850	---	---	---

Elaboración propia en base a cifras de Rofex

### Principios de Agosto – Perspectivas

En el plano internacional, durante las primeras jornadas del mes el dólar registró una apreciación respecto a la moneda europea. La relación dólar por euro disminuyó un 2% (datos al día 12/8), llegando a cotizar u\$s1,3253.

En el plano local, durante las primeras jornadas (al 13/8) el dólar de referencia registró una ligera baja de 0,17%.

En cuanto a las perspectivas de corto plazo, el dólar en el plano internacional no parece mostrar el fortalecimiento que ha tenido en la primera mitad del año. Las débiles cifras que muestra la economía norteamericana, que según la opinión de parte del mercado serían signos de una futura recesión e inclusive una depresión están provocando lentamente un desarme de posiciones en dólares por parte de los inversores. Europa, si bien los problemas de fondo de las economías menos desarrolladas no han desaparecido, parecería encontrarse en una mejor posición que los meses previos. En este escenario, es posible que el dólar evidencie una depreciación frente al euro en un contexto de marcada mayor volatilidad.

En el plano local, si bien las expectativas de suba del tipo de cambio han perdido cierta fortaleza en función al contexto internacional y al nivel de precios interno, es probable que el BCRA sostenga el valor de la divisa en los

niveles actuales. En este sentido, se señala que de evidenciarse una oferta abundante de dólares vinculada no sólo a las liquidaciones de los exportadores sino a la entrada de capitales

en busca de mayores retornos, es esperable que la autoridad monetaria se vea obligada a intervenir en forma más contundente en el mercado único y libre de cambios.

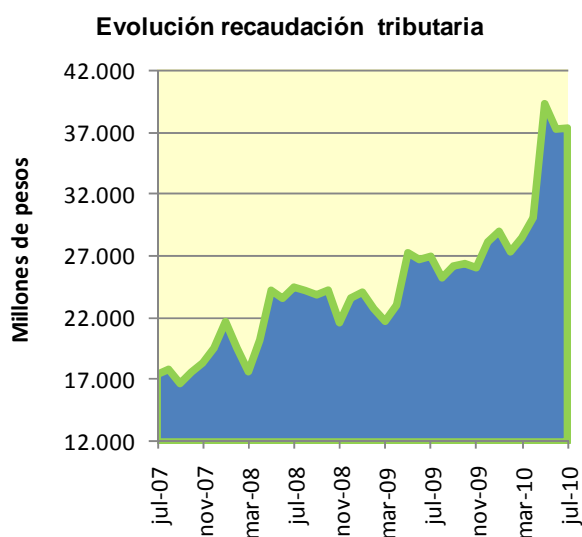
[Volver](#)

## Indicadores del sector público

### Ingresos del Sector Público

Durante el mes de julio se recaudaron 37.374,7 millones de pesos, registrando una variación interanual del 38,4%, en comparación a igual mes del año 2009. Recordemos que aquí se hace referencia a los ingresos tributarios de la AFIP, la cual es destinada al sector público nacional.

El incremento se sustenta en el buen desempeño del IVA, del impuesto a las Ganancias y de los Derechos de exportación. Entre estos explican el 57,9% del total de los aumentos del mes bajo análisis.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El IVA recaudó 10.155,8 millones de pesos, siendo el aumento interanual del 30,2%, respecto a julio del año anterior. La participación de este impuesto sobre el total fue del 27,2%, mostrando un leve descenso de incidencia en relación a los meses precedentes en el semestre inmediatamente anterior.

En julio del corriente año, a través del IVA-DGI ingresaron 6.393,3 millones de pesos, denotando un aumento del 21%, sustentándose ello en el mayor consumo, y en el efecto inflación. Mediante IVA-DGA se obtuvieron 4.087,5 millones de pesos, siendo el incremento

interanual del 42,8% en relación a igual mes de 2009, este aumento se dio por el aumento de las importaciones y del tipo de cambio.

El impuesto a las Ganancias mostró ingresos por 6.252,2 millones de pesos, registrando una variación del 41,3% interanual con julio del año anterior. La performance se dio por los mayores ingresos en concepto de anticipos de sociedades, por el aumento del impuesto determinado en el periodo fiscal 2009 y por el aumento de la actividad y los salarios que muestran su incidencia a través de las retenciones.

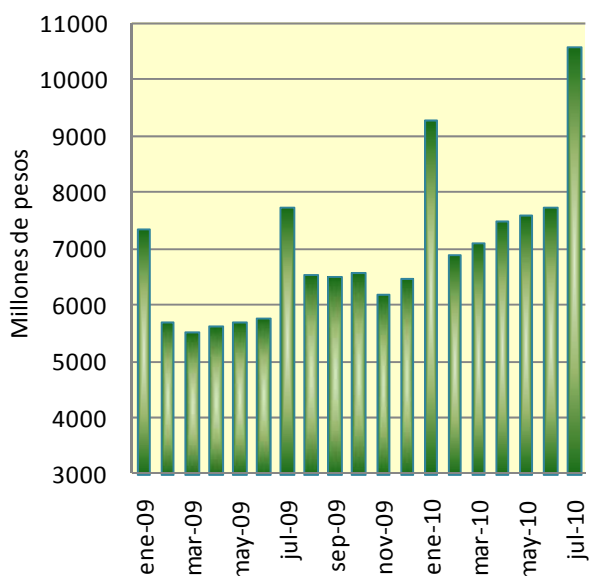
La participación de Ganancias sobre el total recaudado fue del 16,7% en el séptimo mes del corriente año.

Los Derechos de exportación fueron de 4.481,1 millones de pesos. Mostrando un incremento del 68,2%, por el aumento de las exportaciones, principalmente de Semillas y frutos oleaginosos, Cereales y residuos y desperdicios de las industrias alimentarias. La incidencia de este gravamen es del 12% para julio de 2010.

A través del impuesto a los Créditos y débitos bancarios ingresaron 2.436,3 millones de pesos, siendo ello un 36,9% más que en igual mes de 2009. El incremento se da por las mayores transacciones bancarias gravadas. La participación del mismo en el total recaudado fue del 6,5%, recuperando incidencia luego de 2 meses de baja en la misma.

Mediante el sistema de Seguridad Social se recaudaron 10.594,6 millones de pesos, siendo el aumento anual del 36,8%. Las Contribuciones patronales fueron de 5.896,9 millones de pesos, mostrando un incremento del 39,7% en relación a julio del año anterior.

Los Aportes personales ascendieron a 4.048,6 millones de pesos, un 33,6% más que en igual mes de 2009. La performance denotada se sustenta el mayor empleo registrado, el aumento de la remuneración y el incremento de la base imponible.

**Evolución ingresos Seguridad Social**

Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

En el mes de julio los puestos de trabajo aumentaron un 2,9%, dichos incrementos se dieron en el sector productor de bienes con un 3,8% más, y del 0,9% en el sector productor de bienes. Siendo la incidencia de los mismos sobre el total del 70,8% y del 29%, respectivamente.

Al considerar la meta de recaudación presupuestada se obtiene que la misma ha sido superada en un 16,9%. Tal como se comentara en informes anteriores es de esperarse que el ritmo de crecimiento de los ingresos tributarios siga en la performance denotada hasta el 7mo mes del año.

**Acumulado enero-julio de 2010**

Los ingresos tributarios acumulados de los primeros 7 meses del año fueron de 229.056 millones de pesos, mostrando una variación del 32,6% en comparación con igual periodo de 2009.

Mediante DGI se obtuvieron 115.310,5 millones de pesos, un 29,5% más a lo ingresado al sistema entre enero y julio del año anterior.

A través de DGA se recaudaron 57.031,8 millones de pesos, siendo ello un 41,7% superior en igual periodo de 2009.

Por el Sistema de Seguridad Social se obtuvieron 56.713,8 millones de pesos,

mostrando un incremento del 30,5%, entre los acumulados de enero-julio de 2009 y 2010.

El IVA registró ingresos por 62.951,6 millones de pesos, siendo ello un 28,8% más a lo recaudado bajo este concepto. Esto se sustenta en el mayor consumo y en el aumento de los precios de los productos gravados.

A través de Ganancias se obtuvieron 45.102,1 millones de pesos, registrando un aumento del 43,6%, respecto a igual periodo del año anterior. Este efecto de incremento se ve por los montos mayores de ingresos por adelantos derivados de la liquidación del año fiscal 2009.

Por Derechos de exportación se recaudaron 25.204,6 millones de pesos, siendo ello un 35,5% superior a lo ingresado bajo este concepto en el periodo enero-julio del año anterior. El aumento se sustenta en el mayor volumen de exportaciones.

Mediante el impuesto a los Créditos y débitos bancarios se obtuvieron 14.503,1 millones de pesos, denotando un incremento del 25,9%, sostenido ello en la mayor cantidad de transacciones gravadas bancarias.

El desempeño demostrado por los ingresos supera en un 15% a la meta presupuestaria para el periodo bajo análisis. Esperándose que tal efecto siga sucediéndose en los meses que restan en el año, por la performance denotada en los gravámenes.

[Volver](#)

**Gastos del Sector Público**

Los gastos corrientes de junio de 2010 ascendieron a 27.606,5 millones de pesos, registrando un incremento interanual del 25,5%. La tendencia que hemos comentado en meses anteriores, en los cuales los gastos aumentaban en menores proporciones que los ingresos, ha cambiado en el 6to mes del año, en el cual las erogaciones corrientes mostraron una variación porcentual mayor a la de los ingresos corrientes.

Los rubros destacados son las Prestaciones a la Seguridad Social y las Transferencias corrientes, las cuales representan en conjunto un 69,4% de los gastos corrientes del mes de junio del corriente año.

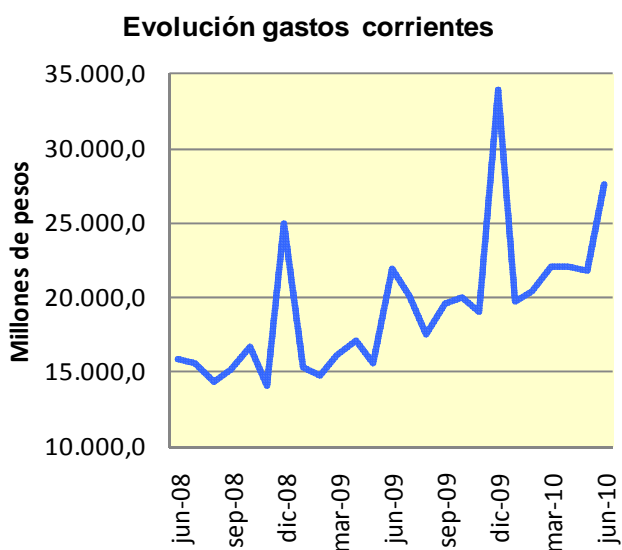
Las Prestaciones a la Seguridad Social generaron erogaciones por 11.314,1 millones de



pesos, siendo el aumento interanual del 25,7% en relación a junio de 2009. El mayor gasto bajo este concepto se dio por el impacto de la política de movilidad de los haberes previsionales contenidos en el SIPA, Pensiones No Contributivas y Pensiones Honoríficas de Veteranos de la Guerra del Atlántico Sur. Además, otro de los factores que incide es la política de ampliación de la cobertura previsional (jubilación anticipada y regularización de deudas previsionales de autónomos).

A través de las Transferencias corrientes se produjeron gastos por 7.834,4 millones de pesos, mostrando un incremento del 24,5% en comparación con junio del año anterior.

Las transferencias al sector privado fueron de 5.979,6 millones de pesos, siendo el alza interanual del 26,6%. Los fondos destinados a este concepto son los destinados a la asistencia financiera al mercado mayorista eléctrico, a aportes del Tesoro Nacional al sistema de de infraestructura del transporte y a las compensaciones al precio del combustible para el transporte automotor, entre otros.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Hacia el sector público se destinaron 1.841,7 millones de pesos, registrando una variación positiva del 19,1%. A las Provincias y CABA se transfirieron 990,2 millones de pesos, un 36% más que en junio de 2009. En tanto, a Universidades se destinaron 837,5 millones de pesos, un 6,6% superior a lo destinado a esta cuenta en junio del año anterior.

Los gastos de Consumo y operación fueron de 4.968,7 millones de pesos, mostrando un alza

del 31,8%, respecto a junio del año anterior. Las Remuneraciones generaron erogaciones por 3.553,4 millones de pesos un 31,2% más que en igual mes del año anterior. Al rubro Bienes y servicios se destinaron 1.413,9 millones de pesos, siendo la variación interanual del 33,1%.

A través de las Rentas a la propiedad se erogaron 3.010,2 millones de pesos, registrando un aumento interanual del 17,9% en comparación con junio de 2009. Los intereses en moneda local fueron de 1.308,7 millones de pesos, no registrando variación alguna en relación a junio del año anterior. Los intereses en moneda extranjera ascendieron a 1.700,9 millones de pesos, denotando un aumento del 37,1% interanual.

Los gastos de capital de junio de 2010 fueron de 3.775,8 millones de pesos, un 1,5% más a lo destinado a este rubro en igual mes del año anterior. La Inversión real directa fue de 1.305 millones de pesos, siendo el interanual del 7,8%, las Transferencias de capital fueron de 2.430,9 millones de pesos, registrando una variación negativa del 0,7%.

Los gastos totales (gastos corrientes más gasto de capital) de junio de 2010 ascendieron 31.382,3 millones de pesos, siendo ello un 22% superior a lo erogado en igual mes del año anterior. Al considerar los gastos figurativos se observó una variación del 27,4%, siendo lo erogado en valores absolutos 39.095,4 millones de pesos.

[Volver](#)

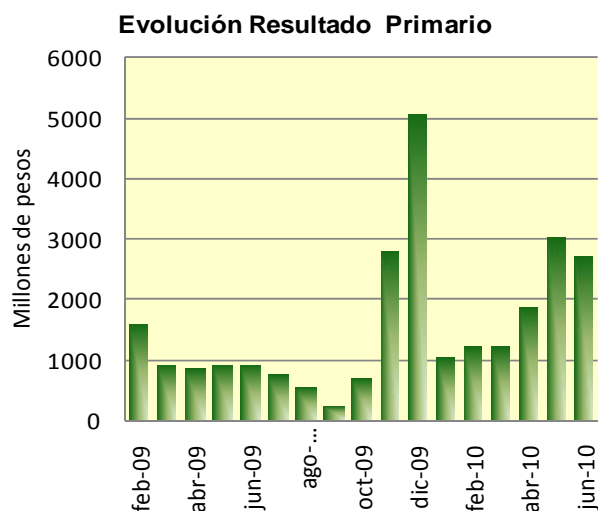
### **Resultado del Sector Público no Financiero – Base caja**

El resultado primario de junio de 2010 fue un superávit de 2.713,4 millones de pesos, registrando una variación del 198,5% en comparación con igual mes del año anterior.

Los ingresos corrientes fueron de 31.074,2 millones de pesos, siendo el aumento interanual del 29,2%. El incremento de los ingresos fue mayor al registrado por los gastos, lo que nos estaría mostrando por tercer mes consecutivo la desaceleración de éstos.

Los ingresos tributarios son los mayores componentes del ingreso corriente, ellos fueron de 20.001,1 millones de pesos, un 41% superior a lo ingresado bajo este concepto en junio de 2009. El desempeño se sostiene por la

performance del IVA, el impuesto a las Ganancias y los Derechos de exportación.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Las Contribuciones a la Seguridad Social fueron de 7.840 millones de pesos, observándose un

alza del 33,3% en comparación con igual mes de 2009.

En el rubro Rentas a la propiedad se registró una variación negativa del 30,9%, siendo lo ingresado bajo este concepto 2.290,9 millones de pesos.

Se detallaron hasta aquí los rubros más destacados en los ingresos corrientes. Por su parte, los gastos corrientes fueron de 27.606,5 millones de pesos, siendo esto un 25,5% más que en junio de 2009. Los datos de este rubro se desarrollan bajo el título de gastos del sector público.

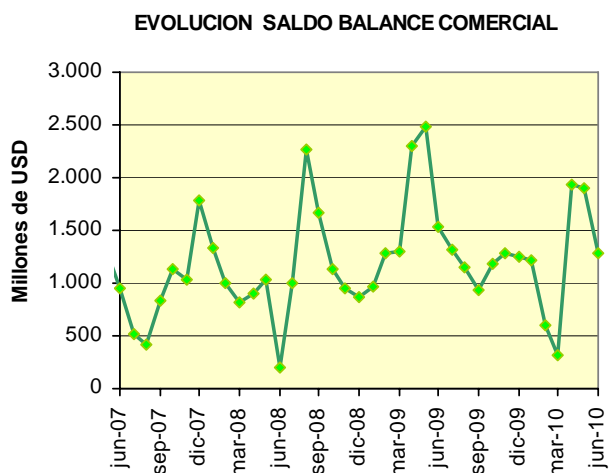
Tal como se comentara en informes anteriores, en la mayor parte de lo transcurrido del año, se vislumbra una reducción en los incrementos de los gastos en relación a los ingresos, lo que haría que el resultado primario positivo pueda llegar a mantenerse en los próximos meses.

[Volver](#)

## Sector Externo

### Resultado del Balance Comercial

En junio de 2010 la Balanza Comercial marcó un superávit de USD1.291 millones, cifra que representó una disminución del 19% con respecto al mismo periodo del año anterior.



Elaboración propia. Fuente INDEC

En el primer semestre del corriente año se acumula un saldo positivo de USD7.491 millones, presentando una disminución del 25% respecto de igual periodo del año anterior. El total de las exportaciones fue de 32.294 millones de dólares contra 24.803 millones de

dólares desembolsados de importaciones. En términos interanuales representaron un incremento del 18% y 43% respectivamente.

El intercambio comercial con los principales bloques en el mes de junio del corriente año arrojó saldos comerciales positivos, excepto Mercosur USD111 millones y NAFTA USD318 millones que registraron saldos negativos.

Los socios comerciales con el que se registró el mayor resultado, fue ASEAN USD628 millones, Resto de ALADI USD370 millones y Chile USD297 millones.

[Volver](#)

### Análisis de las exportaciones

En junio de 2010 las exportaciones registraron en valor absoluto USD6.353 millones y en términos interanuales un incremento del 22%.

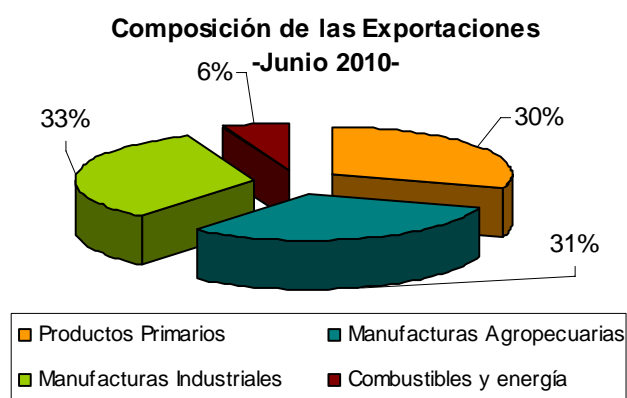
EXPORTACIONES	Mill. De USD
<b>Total</b>	<b>6.353</b>
Productos Primarios	1.905
Manufacturas Agropecuarias	1.966
Manufacturas Industriales	2.085
Combustibles y energía	397

Elaboración propia. Fuente INDEC

El incremento del valor exportado en el mes de junio (comparado con igual mes del año anterior) se dio por el aumento de lo exportado en todos los rubros, excepto las MOA y los Combustibles y energía.

El rubro que se destacó fue Productos Primarios con un incremento (135% i.a.); que resultó de un fuerte aumento de las cantidades vendidas (131%) y de los precios (2%). Le siguieron las Manufacturas de origen industrial (MOI) con un (27% i.a.), producto del alza en las cantidades vendidas (23%); y de los precios (3%). Las Manufacturas de origen agropecuario (MOA) con una disminución (9% i.a.); debido a una baja de las cantidades exportadas (2%) y una baja de los precios (2%). Por último, los Combustibles y energía registraron una variación negativa (34% i.a.); debido principalmente al incremento de los precios (11%) y una disminución de las cantidades vendidas (40%).

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



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

- **Productos primarios:** Semillas y frutos oleaginosos USD958 millones y un incremento del 556% i.a.; Cereales USD515 millones e incremento del 69% i.a. y Pescados y mariscos sin elaborar USD117 millones y un aumento del 149% i.a..
- **MOI:** Material de transporte terrestre USD710 millones y un incremento del 46%

i.a.. Productos químicos y conexos USD394 millones donde se incrementó un 20% i.a.. Piedras, metales preciosos, monedas USD 163 millones y un aumento del 72% i.a.. Metales comunes y sus manufacturas USD269 millones y un alza del 21% i.a.. Por último Maquinas y aparatos, material eléctrico USD179 millones y una variación del 24% i.a..

- **MOA:** los productos registraron variaciones negativas. Carnes y sus preparados USD168 millones (8% i.a), Residuos y desperdicios de la ind. alimenticia USD785 millones (25% i.a), y Grasas y aceites USD461 millones registró una variación positiva del 2% i.a..
- **Combustibles y energía:** los productos registraron variación negativa. Petróleo crudo USD169 millones (40% i.a.), Gas de petróleo y otros hidrocarburos USD22 millones (53% i.a.) y Carburantes USD190 millones registró una variación positiva del 8% i.a..

Las exportaciones en el primer semestre del año, en términos interanuales con respecto al mismo periodo del año anterior, fue del 18% y estuvieron morigeradas por los incrementos de las cantidades vendidas 14% y de los precios 3%. Todos los rubros mostraron un comportamiento positivo excepto las MOA y Combustibles y energía.

- Los Productos Primarios aumentaron (54%); se dio por una suba de los precios (8%) y de las cantidades exportadas (42%).
- Las MOA disminuyeron (5%), por disminución de las cantidades vendidas (7%), dado que los precios se incrementaron (2%).
- El incremento de las de las MOI (33%) estuvo influenciado principalmente por una fuerte suba de las cantidades exportadas (34%) que lograron compensar la disminución de los precios (1%).
- Los combustibles y energía disminuyeron (3%) por una fuerte suba de los precios (61%) que consiguieron contrarrestar la baja en cantidades exportadas (40%).

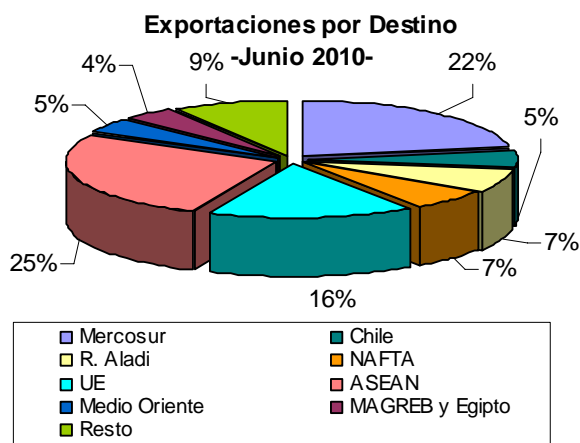


## Destino de las exportaciones

El comportamiento de las exportaciones con los principales bloques en el mes de junio de 2009-2010 fue:

- MERCOSUR, las exportaciones se incrementaron el 21% i.a. donde la mayoría de los rubros registraron aumentos en términos interanuales. Principalmente MOI (en Material de transporte terrestre) y Productos primarios (trigo, cebolla y ajos); en ambos casos hacia Brasil. Hay que destacar que Combustibles y energía registró una variación negativa.
- ASEAN, las exportaciones aumentaron (69% i.a.), debido a los mayores envíos de porotos de soja a China; de maíz a Indonesia, Taiwán, Japón y aceite de soja a India.
- Unión Europea, las exportaciones aumentaron (8% i.a.). Esto fue resultado, de un incremento en las ventas de Productos primarios (camarones y langostinos congelados hacia España e Italia), y las MOI (biodiesel hacia España y Países bajos y vehículos para transporte de mercancías hacia Alemania).
- NAFTA, las exportaciones aumentaron (20% i.a.), por las mayores ventas de las MOI, aluminio sin alear y aleaciones de aluminio a Estados Unidos.

El siguiente gráfico muestra el total de las exportaciones por destino exportado.



Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

## Índice de valor, precios y cantidades de las Exportaciones

En el primer semestre del 2010 el índice de valor de las exportaciones se incrementó un 18% respecto al primer semestre del año 2009, debido a un incremento en el índice de precios y de cantidades, del orden 3,4% y 14%, respectivamente.

Índice de comercio exterior: valor, precio y cantidad de las exportaciones, base 1993=100			
Período	Exportaciones		
Acumulado 1º semestre	Valor	Precio	Cantidad
2009*	417,4	146,4	285,1
2010*	492,4	151,4	325,1
Variación %	18,0	3,4	14,0
2º Trimestre	Valor	Precio	Cantidad
2009*	471,5	150,2	314,0
2010*	582,3	152,2	382,7
Variación %	23,5	1,3	21,9
1º Trimestre	Valor	Precio	Cantidad
2009*	363,4	141,8	256,2
2010*	402,4	150,3	267,8
Variación %	10,7	6,0	4,5

Elaboración propia. Fuente INDEC

El índice de precio se incrementó debido al comportamiento dinámico de los rubros:

- Productos primarios (6,1%), principalmente en Cereales (6,8%), y Frutas frescas (9,9%).
- MOA (4,6%); y se destacaron Productos lácteos (52,6%); Grasas y aceites (16,3%); y Carnes y sus preparados (39,4%).
- MOI registraron una disminución (0,2%), provocada por las variaciones negativas de los Productos químicos y conexos (4,7%); y Metales comunes y sus manufacturas (0,6%).
- Combustibles y energía se incremento en un 61%.

Las cantidades exportadas en el periodo mostraron una tendencia positiva del orden 14% y se debió a los mayores embarques de Productos primarios y MOI, ya que el resto de los rubros registraron variaciones negativas.

- Productos primarios, suba del 45,2% principalmente por mayores embarques de Semillas y frutos oleaginosos (143,1%); (soja: 155,1%).
- MOI, suba del 33,2%; se destararon los Material de transporte terrestre (60,8%) y Productos químicos y conexos (29,7%).

- MOA registró una disminución (9,3%), debido a Carnes y sus preparados (33,7%), Productos lácteos (29,7%); y Grasas y aceites (21,8%).
- Combustibles y energía disminuyó un 39,6% y se debió a los menores embarques de Petróleo crudo como de Combustibles elaborados.

[Volver](#)

## Análisis de las Importaciones

En junio de 2010 las importaciones registraron un valor absoluto USD5.062 millones y en términos interanuales un incremento del 40%.

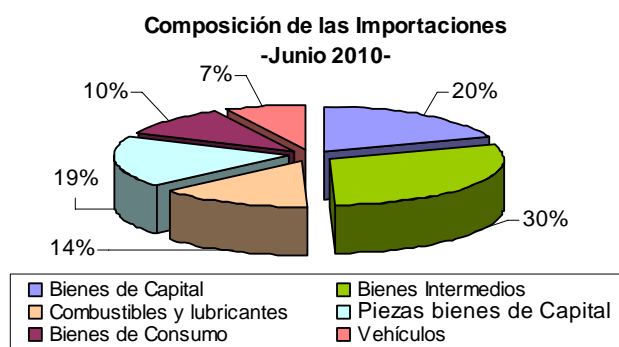
IMPORTACIONES	Mill. De USD	Variación i.a
<b>Total</b>	<b>5.062</b>	<b>40%</b>
Bienes de Capital	990	5%
Bienes Intermedios	1.502	51%
Combustibles y lubricantes	719	67%
Piezas bienes de Capital	941	55%
Bienes de Consumo	524	32%
Vehículos	375	64%
Resto	11	-29%

Elaboración propia. Fuente INDEC

El incremento del valor importado en el mes de junio (comparado con igual mes del año anterior) resultó del mayor valor importado en todos los Usos económicos.

En términos absolutos el Uso económico que se destacó como se puede observar fue Bienes intermedios USD1.502 millones de dólares.

El siguiente gráfico se puede observar la composición de las importaciones del mes de junio por Uso económico.



Elaboración propia. Fuente INDEC

Los productos que más se importaron en el mes de junio 2010 por Uso económico:

- **Bienes intermedios:** Suministros industriales registró un incremento en USD1.472 millones de dólares. Debido a un aumento conjunto de las cantidades y de los precios.
- **Piezas y accesorios para bienes de capital:** donde sobresalieron las adquisiciones de partes y accesorios de carrocerías de vehículos para transporte de personas, partes para receptores de radiotelefonía, radiodifusión y televisión.
- **Bienes de capital:** bienes de capital (excepto el equipo de transporte) registró un aumento de USD787 millones de dólares.
- Se incrementó **Vehículos automotores de pasajeros**, en su mayoría provenientes de Brasil, Alemania y México.
- **Combustibles y lubricantes**, se incrementaron principalmente en las compras de gas oil, gas natural licuado, fuel oil y energía eléctrica.

La variación porcentual de las importaciones en el primer semestre del año con respecto al mismo periodo del año anterior fue del 43% morigerada por un alza de las cantidades y de los precios, 35% y 6% respectivamente.

Todos los Usos económicos registraron un incremento.

- Combustibles y lubricantes (80%), debido a la suba de los precios (33%) y de las cantidades (35%).
- Piezas y accesorios para bienes de capital (52%), debido por un alza de las cantidades (52%).
- Bienes de consumo, incluido vehículos automotores de pasajeros, la variación fue del 43%, debido, al alza de los precios y de las cantidades 3% y 39%, respectivamente.
- Bienes de capital se incrementó (34%), debido a un alza de las cantidades y de los precios (33% y 1%) respectivamente.
- Bienes intermedios (37%), debido, a la suba de las cantidades y de los precios (23% y 12%) respectivamente.

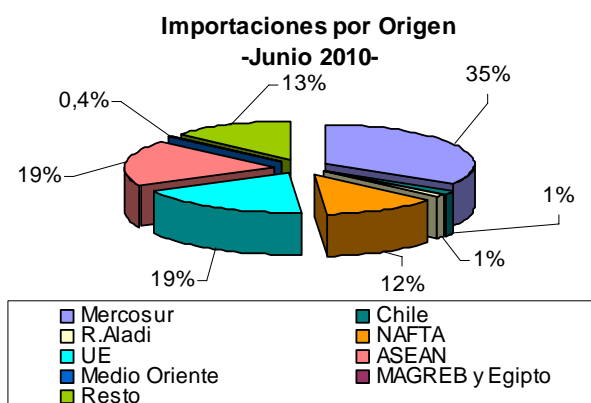
[Volver](#)

## Origen de las importaciones

El comportamiento de las importaciones con los principales socios en el mes de junio de 2010-2009 fue:

- MERCOSUR, las importaciones se incrementaron (46% i.a.), donde todos los rubros registraron subas en términos interanuales. Principalmente los Usos económicos, Piezas y accesorios para bienes de capital (64% i.a.), Bienes de Capital (38% i.a.) y Bienes Intermedios (39% i.a.); provenientes de Brasil.
- Unión Europea, se incrementó (37% i.a.), donde todos los Usos registraron aumentos, principalmente Bienes intermedios (74% i.a.), Piezas y accesorios para bienes de capital (49% i.a.) y Bienes de capital (11% i.a.).
- ASEAN, desde este origen subieron (56% i.a.), por las mayores compras de Bienes de Capital y Piezas y accesorios para bienes de capital, provenientes de China, Tailandia y Corea Republicana.
- NAFTA, se incrementó 1% i.a., por el incremento de los Bienes intermedios (60% provenientes de Estados Unidos).

El siguiente gráfico muestra el total de las importaciones por destino.



Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

## Índice de valor, precio y cantidades de las importaciones

El índice de valor de las importaciones del primer semestre del 2010 se incrementó un 42,8% respecto igual periodo del año anterior.

Índice de comercio exterior: valor, precio y cantidad de las importaciones, base 1993=100				Términos del intercambio
Periodo	Importaciones			
Acumulado 1º semestre	Valor	Precio	Cantidad	
2009*	207,0	104,7	197,6	139,8
2010*	295,6	109,4	270,2	138,4
Variación %	42,8	4,5	36,7	-1,0
2º Trimestre	Valor	Precio	Cantidad	
2009*	215,8	102,3	210,9	146,8
2010*	327,4	112,7	290,6	135,0
Variación %	51,7	10,2	37,8	-8,0
1º Trimestre	Valor	Precio	Cantidad	
2009*	198,1	107,5	184,3	131,9
2010*	263,7	105,7	249,4	142,2
Variación %	33,1	-1,7	35,3	7,8

Elaboración propia. Fuente INDEC

El índice de precios de importación presentó un incremento del 4,5% que fue impulsada por la suba de los principales Usos.

- Bienes intermedios (4,4%), fue determinante la variación positiva Plástico y caucho (26,8%); y Hierro y acero (15,1%).
- Bienes capitales, registró una variación negativa (3%).

Es importante destacar el aumento de los precios de los Combustibles y lubricantes (32,1%), se destacaron las subas en los combustibles básicos (gas natural).

En cuanto a las cantidades físicas todos los usos registraron variaciones positivas, (36,7%) con respecto del primer semestre del año anterior.

- Bienes de capital 35%
- Bienes intermedios 31,3%
- Combustibles y lubricantes 35,9%
- Piezas y accesorios 49,4%
- Bienes de consumo 36%

El índice de los términos del intercambio, que mide la relación entre los índices de precios de exportación e importación, disminuyó el 1% en el primer semestre del año 2010 con respecto al primer semestre del año anterior, debido a que las variaciones registradas en el índice de precios de las importaciones fueron mayores que los de las exportaciones.

[Volver](#)

## Reservas Internacionales

Durante julio de 2010 las reservas internacionales en poder del BCRA pasaron de USD49.325 millones a USD51.073 millones. Respecto del mes anterior aumentaron en unos

USD1.749 millones y respecto del mismo periodo del año anterior en USD5.026 millones.

Asimismo, es importante considerar que si bien el comportamiento de las reservas internacionales es cíclico; desde principios de 2008 está siendo afectado por las políticas aplicadas por el BCRA en el mercado de cambio. En virtud de la reducción de reservas con el objeto de asegurar un cambio nominal USD=\$ argentinos acorde a la coyuntura, desde principio de 2008 las mismas aumentaron unos USD4.781 millones.

Si bien el BCRA mantuvo durante el 2006 y 2007 una política conservadora de absorción monetaria, esterilizando la emisión monetaria utilizada para la compra de reservas mediante las operaciones de pases y la colocación de títulos. A partir del 2008, en el marco de la crisis financiera internacional el BCRA ha tenido que cambiar su estrategia monetaria.

Por lo tanto, las turbulencias en los mercados financieros internacionales, sumado a un desacople de la demanda de dinero sin relación alguna con la situación del sistema financiero ni los fundamentos macroeconómicos locales, derivaron en un proceso de cambio de portafolio a favor de activos externos durante el segundo y tercer trimestre de 2008; lo que contribuyó al cambio de estrategia por parte del BCRA.

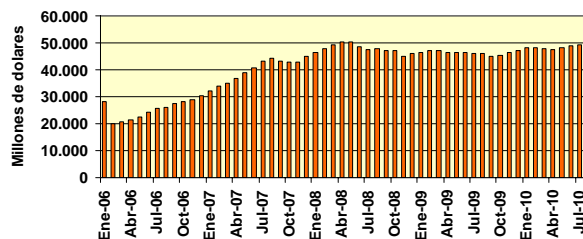
A lo largo del segundo trimestre de 2010 las operaciones del Mercado Único y Libre de Cambio (MULC) arrojaron un superávit de USD4.000 millones; como resultado de la cosecha record de los principales cultivos del país y los precios internacionales elevado de los productos agrícolas.

Según lo informado por las operaciones del MULC a lo largo del segundo trimestre de 2010, las reservas internacionales aumentaron unos USD1.780 millones; como consecuencia de las compras realizadas por el BCRA en el marco político de acumulación de las mismas y del pago de deuda en moneda extranjera tanto del Sector Público como del BCRA.

Pese a encontrarnos en un marco de desendeudamiento externo neto del Sector Público y del BCRA, a lo largo del primer semestre del año en curso estamos acumulando reservas internacionales como consecuencia de los excedentes de la Cuenta Corriente;

favorecida por un contexto internacional de altos precios en los principales bienes exportados.

Evolución mensual de las Reservas del BCRA en millones de dólares (Enero 2006 - Agosto 2010)

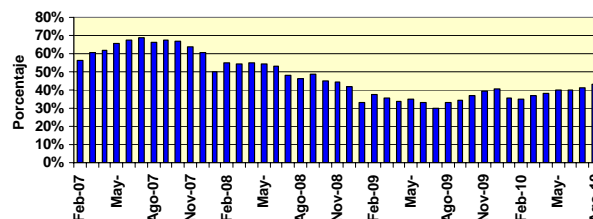


Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

En cuanto al sector privado no financiero, en el segundo trimestre de 2010 incrementaron sus giros netos de utilidades y dividendos, ellas fueron de unos USD2.125 millones.

Analizando la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria, observamos la intervención del BCRA en los mercados de cambios al contado y a término; con el fin de asegurar la estabilidad monetaria y financiera. Es así como a lo largo de 2009 dicha relación experimentó una suba de 2,17 puntos porcentuales, como consecuencia de la aumento en USD7.393 millones de los títulos públicos y de unos USD14.108 millones de la base monetaria.

Relación porcentual entre Títulos Públicos y Base Monetaria (Enero 2007 - Agosto 2010)



Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

En definitiva, en el marco de la política de flotación administrada del tipo de cambio, el comportamiento de la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria explica en cierta forma la intervención del BCRA en el mercado cambiario con el objeto de mantener en un valor aceptable la cotización de la divisa norteamericana. En este sentido, la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria en enero de 2010 fue de 35,18% y en febrero de 37,92%. En marzo alcanzó 38,26%, proporción muy cercana a las observadas en 2008. El mes de abril registra una proporción de 41,01% y en junio de 39,97%. En julio alcanzó los 41,26% y en agosto 43,36%.



Si bien desde el mes de mayo de 2008, la emisión de Lebac y Nobac ha venido disminuyendo, hacia septiembre de 2009 observamos un cambio de tendencia que continúa verificándose y hace que a principio de agosto de 2010 los mismo llegaran a USD58.134 millones. No obstante, continúa habiendo presión inflacionaria, que sumada a la baja respuesta de las empresas y a las señales poco claras por parte de las instituciones, hace propicio el surgimiento de una estanflación; sobre todo si incorporamos al escenario los conflictos gremiales.

Asimismo, la crisis en la UE pone de manifiesto una nueva coyuntura internacional y con ello el desarrollo de la economía doméstica. Sobre todo lo que respecto a las ventas de mercadería con destino UE y la colocación de los títulos de la deuda. Al respecto, la necesidad de divisas exigibles para la segunda mitad del año en curso, frente a este escenario internacional incierto y en vista al cambio de reglas de argentina con sus socios comerciales del MERCOSUR, pone en el tablero de comando un conjunto de variables a seguir con detenimiento.

Sumado a lo dicho, no es menor el escenario actual con un TCR más atrasado de lo que suponen las expectativas existentes; provocando un crecimiento más rápido de las importaciones en relación a las exportaciones. La sensación de los agentes económicos de que algunos bienes y servicios resultan baratos en términos de dólar, mientras que otros resultan excesivamente caros, favorece a la constante distorsión de los precios relativos –a consecuencia de subsidios, precios congelados, etc-, situación que en algún momento habrá que resolver.

En el mercado de cambios, el 2008 finalizó con una cotización de referencia de \$3,4537 y con tendencia a la suba. La caída en el TCN que se registró a mediados de mayo en parte fue amortiguada por el BCRA cuando salió a la plaza a vender dólares de sus reservas. No obstante, a principios de julio de 2009 la cotización alcanzó los \$3,7983, manteniendo a lo largo de dicho mes un comportamiento a la alza haciendo que llegue, a fin del año a \$3,823.

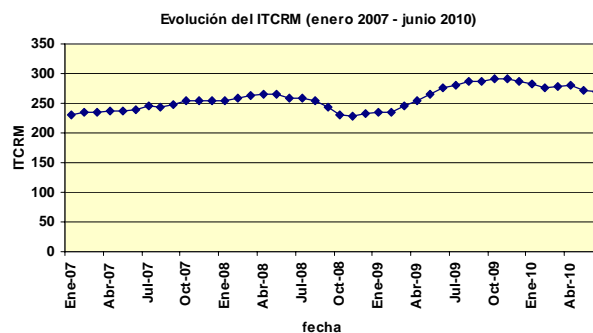
El 2010 inició con una cotización del dólar respecto del peso de \$3,7975; la tendencia en alza favorecida por las expectativas de los

agentes llevó a la cotización a principios de julio a \$3.9325.

[Volver](#)

## Tipo de Cambio Real

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



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

El índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) disminuyó un 0,6% en junio con respecto al mes anterior apreciándose así el peso en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice.

En términos nominales se observa a lo largo del mes de junio una leve depreciación (0,1%) del peso respecto al conjunto de monedas que conforman la canasta del ITCRM. Este hecho se explica por la compensación de la apreciación de monedas como las de Corea (2,8%), Uruguay (4,9%) y la Zona del Euro (1,9%), con la apreciación del peso respecto a la moneda de Suiza (1,2%), Brasil (1,1%) y Japón (1,9%).

Mientras que con el primer grupo de países Argentina experimentó una desventaja competitiva en términos nominales, con el segundo grupo nuestra posición es favorable. En términos reales, experimentamos la misma relación, los países de la zona del Euro, Uruguay y Dinamarca resultan en mejor posición competitiva; en cambio con Japón, Reino Unido y China el peso se encuentra depreciado.

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

mientras que entre agosto-diciembre de 2007 se mantuvo en torno al 2,03 y 2,06.

A lo largo del 2008, la paridad del dólar convertible pasó de 2,15 a 2,20 registrando su menor valor en el mes de febrero (1,97). En cambio a lo largo del 2009, el valor osciló entre 2,17 y 2,57 como consecuencia de las sucesivas intervenciones del BCRA en el mercado de divisas mediante la compra y venta de dólares, como así también en el mercado de dinero mediante la emisión o esterilización de títulos públicos.

De esta forma, a principios de agosto de 2010 dicha relación llegó a un valor de 2,62 como resultado de un aumento de USD1.748 millones de las reservas internacionales y de USD1.988 millones de la base monetaria.

Entre enero de 2005 y septiembre de 2007, el incremento mensual promedio del stock de reservas ha sido de 2,41% frente al 1,55% de la base monetaria. A principio de octubre descendieron a 2,32% frente a 1,46% respectivamente; mientras que a principio de noviembre llegó a 2,26% frente a 1,46%; alcanzando en marzo de 2008.

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

A lo largo de todo el 2009, el incremento mensual del stock de reservas pasó de 1,76% a 1,47% frente a 1,51% y 1,51% de la base monetaria. Por su parte en lo que va del año 2010, dichas relaciones pasaron de 1,47% a 1,38% y 1,41% a 1,27% respectivamente. Este comportamiento continúa reflejando el accionar del BCRA en ambos mercados, en virtud de la sanidad de la economía en su totalidad.

En definitiva el dólar real cada vez se está acercando a los \$4 iniciales que se deseaban mantener como “tipo de cambio alto”, lo que en parte favorecería a las exportaciones. No obstante, al existir distorsión interna de los precios de los bienes, nos encontramos con que las importaciones se van haciendo relativamente más baratas mientras que nuestras exportaciones se hacen más caras para el resto del mundo.

Este hecho viene a demostrar que a pesar de que el BCRA realiza una política de absorción muy austera, las expectativas de los agentes económicos apuntan a una reducción de la demanda monetaria real con los consiguientes efectos sobre la tasa de inflación. Al mismo tiempo es notable como los agentes al momento de realizar sus compras prefieren realizar el pago en cuotas sin interés con su tarjeta de crédito, en virtud de especular con los niveles de inflación percibidos por ellos.

[Volver](#)

## **ESTUDIOS ESPECIALES**

---

---

# **El Negocio del Aceite de Oliva. Diseñado para el mercado internacional**

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

---

---



## I. Introducción



El olivo es un árbol que pertenece a la familia “Oleaceae”<sup>1</sup>, al género “Olea”<sup>2</sup> y a la familia “Olea Europea”, única con el fruto comestible. El Olea Europea L. es un árbol polimorfo de tamaño mediano<sup>3</sup>, de tronco estriado en canal y hojas coriáceas fusiformes<sup>4</sup> de márgenes lisos, pedúnculo corto y de color verde grisáceo. Su área de desarrollo es la del área mediterránea de clima subtropical seco; y si bien está muy adaptado a condiciones ambientales extremas, requiere intensidades de luz elevadas y suelos aireados.

Desde lo productivo, se caracteriza por ser un árbol frutal con una alternancia lo que implica que si un año da mucho fruto al siguiente decae su rendimiento. Asimismo, requiere de intervención hortícola para fomentar su reproducción, como también de manejos agrícolas en vista de optimizar comercialmente el cultivo.

Se tienen noticias del olivo desde la época minoica (1.900 A.C.) procedente de Mesopotamia. Desde el siglo VI A.C. se propagó por toda la Cuenca del Mediterráneo, de Oriente a Occidente y de Sur a Norte, introduciéndose su cultivo en España durante la dominación marítima de los fenicios (1.050 A.C.) y desarrollándose a partir de la dominación romana con Escipión (212 A.C.). De allí proviene la gran variedad de tipos de aceitunas que hay en España y las dos formas diferentes con las que se la nombra: a) “Aceituna” que proviene del árabe “ALZAITUM” y b) “Oliva” que proviene de la cultura hebrea (Olivo = Oliva = Olio).

En América para fines del siglo XVII el Virrey del Virreinato del Perú mandó arrancar todas las plantas de olivos del territorio para evitar la competencia con España. Fue así que las cuadrillas reales comenzaron a eliminar las plantas a golpe de machete. Sin embargo, cuenta la leyenda que una anciana de la villa de Aimogasta, actual territorio de la provincia de La Rioja, cubrió con su poncho una pequeña planta que al pasar desapercibida se convirtió en la única sobreviviente de las plantas de olivo en estas latitudes del nuevo mundo. Con el correr de los años, de esta única planta se obtuvieron los brotes necesarios para repoblar la zona. Así surgió una nueva variedad de olivo que recibió el nombre de Arauco, en reconocimiento al departamento homónimo en que se originó.

Cierta o no la leyenda, lo que sí se sabe fehacientemente es que la actividad olivícola argentina se inició en 1562 cuando Don Francisco de Aguirre plantó los primeros ejemplares que trajo del Perú en las tierras áridas de Cuyo que le recordaban a su España natal. Desde esa fecha, a la actualidad, la olivicultura se fue desarrollando como un cultivo comercial y fue recién a partir de 1980 que

<sup>1</sup> Forman parte de esta familia entre 20 y 29 géneros principales.

<sup>2</sup> Incluye más de 30 especies y subespecies.

<sup>3</sup> Alcanza una altura máxima de 10 metros.

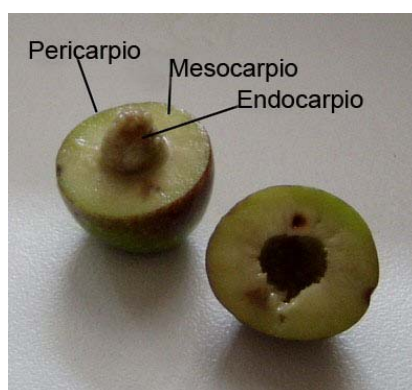
<sup>4</sup> Por término medio de 5-6 cm. de longitud y 1-1,5 cm. de anchura en su parte media.

experimentó profundos cambios en su modelo de gestión estratégica; sobre todo por la Ley N°22.021 de diferimiento impositivo de las provincias de Catamarca y La Rioja.<sup>5</sup>

### i. La Aceituna

El desarrollo de los frutos fertilizados normales del olivo (aceitunas), es similar al de la mayoría de los demás frutos con carozo o hueso, y comienza con la fase de la aparición de las yemas, las flores, la polinización, fertilización, fruto y maduración; la duración y naturaleza de cada fase dependen mucho de las condiciones ambientales. La aceituna es una drupa (fruta) similar a las demás del reino vegetal (durazno, damasco, cereza, ciruela etc.), cuyos elementos constitutivos son:

**Imagen N°1 Elementos constitutivos de la aceituna**



Aunque morfológicamente la aceituna no se diferencia de otras drupas, su composición química y sus cualidades organolépticas son muy diferentes, especialmente por las siguientes características:

- Una concentración baja de azúcares (2,5 – 6%).
- Una mayor cantidad de sustancias grasas (entre el 17% y el 30%, principalmente OLEICO, ácido graso MONOINSATURADO).
- Una sustancia amarga, conocida como “oleuropeina”, peculiar de la aceituna que la distingue de los demás frutos del reino vegetal.

Debido a estas peculiaridades, la aceituna es la única drupa que no es dulce, sino claramente amarga, incluso en la fase de plena maduración.

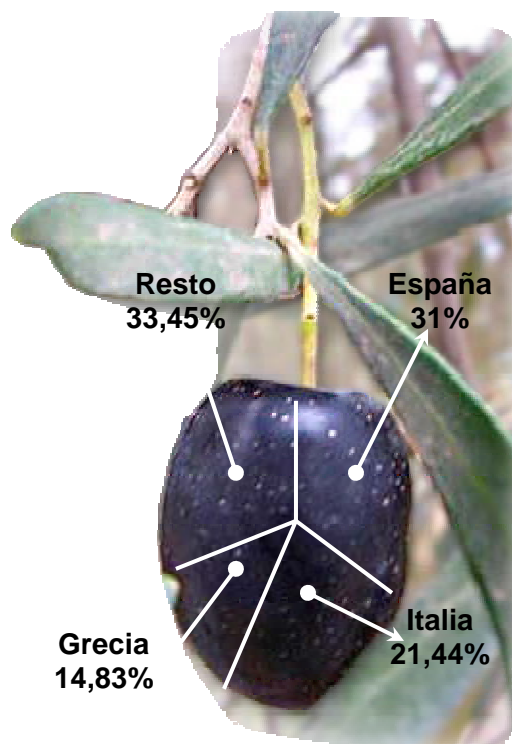
Existen muchas variedades de aceitunas tanto para el consumo directo como para la producción de aceite, y estas últimas, suelen variar entre los siguientes parámetros:

- Forma: Desde la ovalada corta, casi simétrica (variedad Arbequina) hasta la elipsoidal apuntada por el ápice (variedad Picual).
- Peso: Entre 1 gr. y 10 gr.
- Rendimiento graso: Entre el 17% y el 30%
- Pulpa (%): Del 67% al 86%.

<sup>5</sup> Los beneficios que otorga la Ley Nacional de Promoción Económica N° 22.021 básicamente están centrados en el diferimiento del pago del impuesto a las ganancias y al valor agregado, hasta el 75% de las sumas efectivamente invertidas (para el caso del una inversión), y la exención del impuesto a las ganancias y al valor agregado por 15 años a las empresas. Si bien se trata de una Ley Nacional, cada provincia la aplicó a cultivos frutales de principal interés.

España es el primer país del mundo productor de aceitunas (31%), seguido de Italia (21,44%) y Grecia (14,83%). El resto de la producción se encuentra atomizada en un conjunto de países de los cuales se destacan Túnez (5,84%), y Siria (4,06%). En cuanto a nuestro país, si bien se trata de un negocio orientado al mercado externo, nuestro aporte en la producción mundial es del 0,75%.

**Gráfico N°1 Distribución porcentual de la producción mundial de aceitunas en toneladas 1990 - 2008<sup>6</sup>.**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de FAO.

Entre las principales variedades comerciales más interesantes para la producción de aceite encontramos:

<b>ESPAÑA</b>	<b>ITALIA</b>	<b>GRECIA</b>
Arbequina	Dolce Agoia	Conservolea
Blanqueta	Maurino	Mychatí de Kalamata
Cornicabra	Frantoio	Chalkidiki
Empeltre	Leccio	Megaritici
Farga	Cucco	Kothreici
Hojiblanca		
Lechín		
Manzanilla		
Picual		

<sup>6</sup> Porcentajes calculados sobre la sumatoria de los años mencionados.

**Cuadro N°1 Principales variedades comerciales de aceitunas**

Variedades de aceitunas		
Arbequina	Hojiblanca	Picual
		

Fuente: elaboración propia en base a datos página web [www.bolsamza.com.ar](http://www.bolsamza.com.ar).

## ii. El aceite de oliva

El aceite de oliva se extrae de la aceituna (*Olea Europea*). La composición de la aceituna en el momento de la recolección es muy variable, dependiendo de la variedad de aceitunas, del suelo, del clima y del cultivo. Aproximadamente este fruto contiene, en el momento de la recolección entre un 18% – 32% de aceite, un 40% - 55% de agua y un 23% - 35% de carozo y tejidos vegetales: 23-35%.

En el proceso de obtención y elaboración del aceite de oliva se distinguen diversas fases. La primera de ellas es la recepción, limpieza y almacenamiento. Una vez recolectada la oliva llega a la aceitera donde deberá limpiarse de hojas, los cabos y barro, si es que tienen. Más tarde hay que preparar la pasta, operación que consta de la molienda y el batido. La molienda tiene como objetivo romper las células donde está contenido el aceite, mientras que el batido pretende formar una base oleosa continua, apta para ser separada. La obtención del aceite de oliva virgen se lleva a cabo por dos métodos básicamente, presión o centrifugación. La pasta procedente de las aceitunas se bate y se reparte en cachos<sup>7</sup>, para someterla a presión en prensas hidráulicas o bien la pasta se centrifuga obteniendo tres fases (aceite, alpechín y orujo).

El motor que impulsó en los últimos años el consumo de aceite de oliva extra virgen, son sus atributos benéficos para la salud humana<sup>8</sup>. Si bien el precio del aceite de oliva continúa siendo más alto que el resto de los aceites; este hecho no es el único que llama la atención a los inversionistas para colocar posiciones en este negocio. Así desde 1970 a nivel mundial se observa expansión en los cultivos y producción del aceite.

Los aceites de oliva, al igual que los vinos, varían entre sí pues disponen de una complejidad sensorial traducida en su aroma y gustos. Estas diferencias dependen de la tierra, la elaboración y la variedad de aceituna empleada. Los más avezados gourmets sabrán diferenciar todos los matices y elegir el mejor aceite de oliva; pues la grandeza culinaria de esta no es sólo la de cambiar totalmente un plato en cuanto a su presencia, aroma y sabor. En el siguiente diagrama podemos observar los diferentes tipos de aceites de oliva obtenidos y los distintos procesos que conllevan cada uno:

<sup>7</sup> Soporte (disco) filtrante de fibras naturales o artificiales sobre el que se coloca la pasta de aceitunas destinada a ser prensada.

<sup>8</sup> Es muy bueno para el sistema cardiovascular, favorece el crecimiento de los huesos y la absorción de calcio, excelente para evitar el envejecimiento de la piel, previene el cáncer y la diabetes.



Cuadro Nº2 Diagrama del proceso productivo de los diferentes Aceites de Oliva



Fuente: [http://www.oleostepa.com/fr/images/mundo-aceite/clasificacion-aceites/clasificacion\\_big.jpg](http://www.oleostepa.com/fr/images/mundo-aceite/clasificacion-aceites/clasificacion_big.jpg)

- A Aceite de oliva extra virgen.** Es el aceite de oliva virgen cuya acidez máxima no supera los 0,8°.
- B Aceite de oliva virgen.** Es el aceite obtenido únicamente por procedimientos mecánicos en condiciones que no ocasionen alteraciones del aceite y que no ha sufrido tratamiento químico alguno. La acidez máxima es de 2°.
- C Aceite de oliva.** Es la mezcla de aceite de oliva virgen y aceite de oliva refinado. El aceite de oliva refinado es el procedente de aceite de mala calidad o lampante el cual ha sufrido un proceso de depuración. La acidez máxima es de 1,5°.
- D Aceite de orujo de oliva.** Se obtiene de los restos de las aceitunas tras haber extraído el aceite de oliva virgen. Después se mezcla con aceite de oliva virgen y refinado. La acidez máxima es de 0,5°.

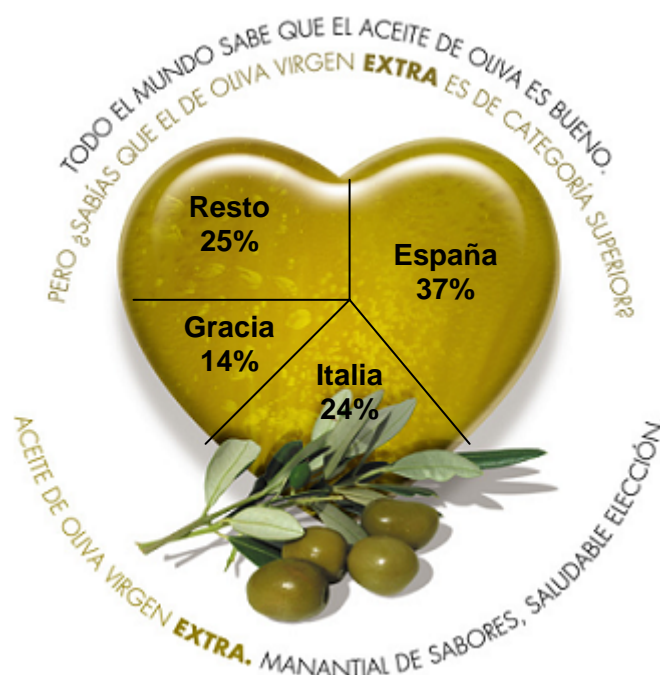
Un producto gourmet del sector es el aceite de oliva extra virgen ecológico, que puede encontrarse en las mejores tiendas de delicatessen. Su precio es sensiblemente más caro, pero se trata de un auténtico producto diferenciado, debido a que es producido cultivando el olivar sin productos químicos, lo que le confiere aun mejores propiedades.

## II. Evolución de la Producción y Consumo Mundial del aceite de oliva

Los principales países consumidores son igualmente los principales países productores. Por un lado, tenemos los países de la Unión Europea (UE) quienes explican un 65% del consumo mundial; concentrándose el consumo en la cuenca mediterránea donde se observa el 59% del consumo mundial. El resto de países consumidores son Estados Unidos, Siria, Turquía y Marruecos.

Desde 1970 hasta principio de los 90, la evolución de la producción y del consumo muestra un débil crecimiento. No fue hasta 1996 - 1998 cuando se produce un brusco crecimiento tanto de la oferta como de la demanda. Uno de los factores que inciden en el aumento del consumo es que, a nivel mundial, los consumidores incluyen cada vez más en su alimentación productos de calidad, beneficiosos para su salud, y están dispuestos a pagar por éstos un precio acorde con sus atributos nutricionales y organolépticos. El aceite de oliva es un buen ejemplo de ello.

**Gráfico N° 2 Distribución porcentual de la producción mundial del aceite de oliva virgen en toneladas 1990 - 2008<sup>9</sup>.**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de FAO.

En la República Argentina la actividad oleícola comprende 2 subsectores industriales, la elaboración de aceitunas de mesa y la extracción de aceite de oliva. La particularidad más grande se encuentra en la distribución de la materia prima entre ambos, si bien a nivel mundial el 70% de la aceituna se destina a la extracción de aceite, en Argentina la proporción oscila entre el 40% y el 50%.

En la década del 70, el sector productor de aceite de oliva ingresó en un período de crisis que duró más de dos décadas. Entre las razones, pueden señalarse el crecimiento de la producción de aceites de semillas –de costos más económicos y de excelente calidad- sumado a una noción errónea del aceite de oliva como producto poco saludable debido a su “supuesto” alto contenido de colesterol.

<sup>9</sup> Porcentajes calculados sobre la sumatoria de los años mencionados.



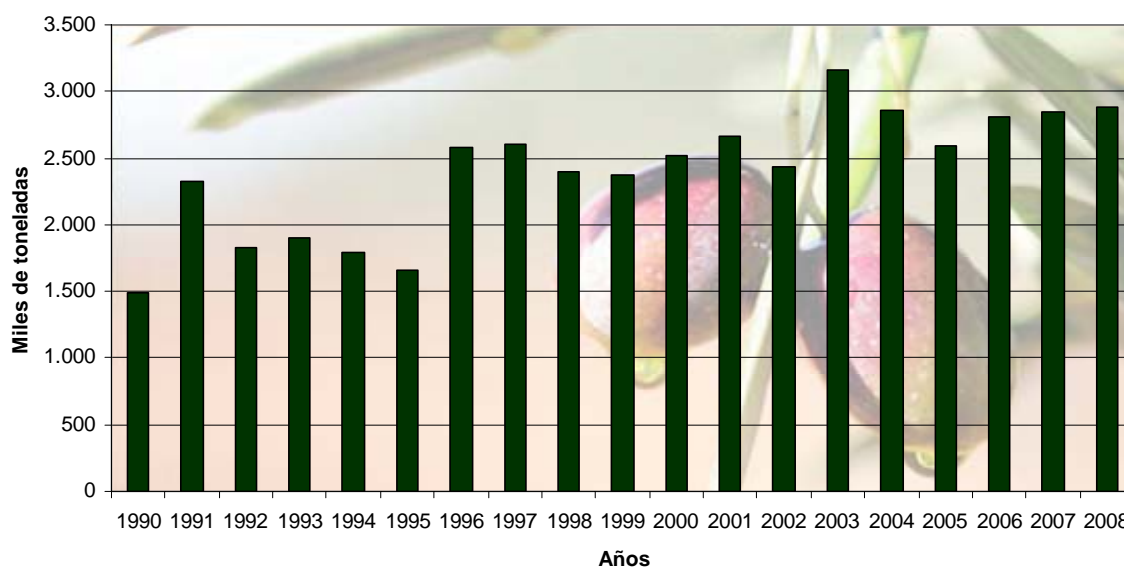
Esta realidad condujo a un programa de recambio varietal durante el cual las variedades aceiteras fueron reconvertidas en variedades productoras de aceitunas para conservas, ya que estas últimas mostraban un mercado en aumento sostenido. Actualmente la industria en sí, cuenta con un número creciente de plantas de extracción que se distribuyen en las distintas provincias productoras, en especial Mendoza y San Juan.

El contexto actual en el cual desarrolla sus actividades la industria olivícola argentina; está caracterizada por un aumento de demanda aceite de oliva y aceitunas de mesa. En el primer caso esto ocurre en todas las categorías de aceite, pero a la que hay que ponerle foco, es a la categoría de calidad premium, la que exige una logística de cosecha distintiva que permita aceites de acuerdo a las normas establecidas por el Consejo Olivícola Internacional (COI), de baja acidez y peróxidos.

En el caso de las aceitunas de mesa Argentina ya es un importante participante en el mundo (quinto puesto en el ranking de exportadores), y la demanda insatisfecha apunta a variedades redondas descaroizadas, rellenas o al menos que se puedan preparar en ese sentido. Los mercados más interesantes son los norteamericanos y asiáticos, aunque no se debe descartar la posibilidad de vender aceites de alta calidad a las principales empresas familiares importantes de Italia, Grecia y España. Existen oportunidades principalmente en Brasil y USA pero también hay que considerar que el 80%-90% del aceite consumido en Latinoamérica es europeo.

Entre 1990 – 2008 la producción mundial de aceite de oliva pasó de unas 1,5 millones de toneladas a más de 2,8 millones de toneladas. A lo largo de 19 años creció, con un grado de ajuste del 67%, en 68 toneladas promedio anual siendo la producción autónoma de 1723 toneladas. En 1996 se produce el primer salto en la producción, pasando de 1,6 millones de toneladas a 2,5 millones de toneladas; un segundo salto cuantitativo se produce en 2003 cuando se superan los 3 millones de toneladas producidas.

**Gráfico N° 3 Evolución de las toneladas producidas de aceite de oliva virgen a nivel mundial 1990 – 2008.**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de FAO.

Debido a la búsqueda de calidad de producto y de proceso, desde 1995 a nivel mundial se comenzaron a instalar nuevas industrias de elaboración continua, es decir siempre se está moliendo aceitunas y produciendo aceite en forma constante. Se caracterizan por ser plantas con alto grado de automatización, y con la posibilidad de reducir notablemente los tiempos de extracción, y por lo tanto mejorando notablemente la calidad de los aceites obtenidos.

El hecho más sobresaliente de la evolución del mercado oleícola en los últimos años es, como hemos adelantado anteriormente, el extraordinario incremento de la demanda. En efecto, en las campañas bajo análisis, el consumo de aceite de oliva en el mundo ha aumentado en 1.172.500 toneladas, lo que significa que, para la campaña 2009/10 se estima un consumo un 70% más que el observado en el período 1990/91.

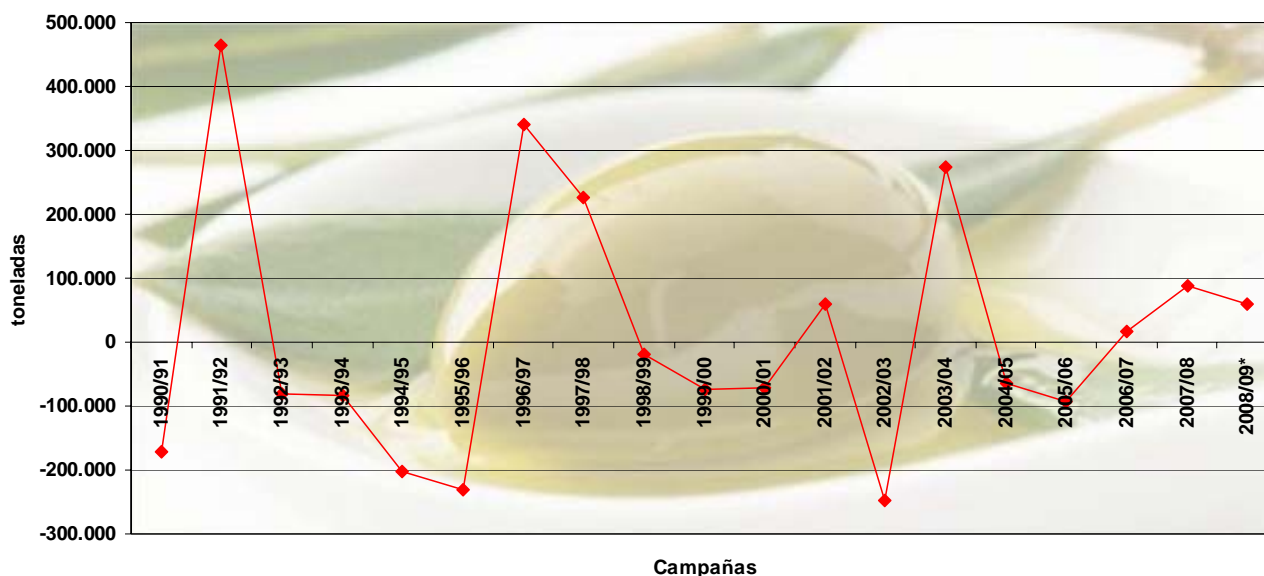
La clave de este espectacular crecimiento ha sido, de un lado, el comportamiento en la demanda de la UE, en su conjunto, región en la que el consumo ha aumentado en 642.000 toneladas (53%) entre los extremos de las campañas y, de otro lado, el de un conjunto de países en los que el crecimiento relativo del consumo ha sido incluso mayor que el experimentado en UE. Nos referimos, fundamentalmente, a Brasil, Australia, Canadá, Japón, Siria y Estados Unidos, país este último que con un consumo cercano a las 246.000 toneladas para la campaña 2007/08 ocupa el cuarto lugar, en términos absolutos, solo superado por Italia, España y Grecia.

Además de los países a los que acabamos de hacer referencia, otros con cifras de consumo importante son, Argelia con un consumo cercano a las 25.000 toneladas, pero que, en el escenario de una tendencia creciente, muestra fuertes oscilaciones en sus cifras entre campañas. Por su parte Marruecos, con un consumo también de 65.000 toneladas, en el marco de una ligera tendencia alcista y con una mayor estabilidad en las cifras entre campañas que Argelia. En el caso de Túnez, su consumo es de 50.000 toneladas con una ligera tendencia decreciente; Turquía país en el que se consume 85.000 toneladas, es un mercado relativamente estable.

Además de estos países, todos ellos productores, hay otros en los que la evolución del consumo ha sido importante en términos relativos, pero en los que la demanda en valores absolutos es todavía baja, tales como, México y Suiza. Se trata de mercados incipientes que proporcionan oportunidades de negocios, sobre todo para el segmento premium.

En definitiva entre 1990 – 2009 el consumo de aceite de oliva a nivel mundial pasó de 1,6 millones de toneladas a 2,8 millones de toneladas. Con un grado de ajuste del 89%, al cabo de 20 campañas el consumo experimentó una tendencia de crecimiento lineal expresada en una tasa de 64 toneladas promedio interanual y un consumo autónomo de 1741 toneladas.

Del cruce de datos entre producción y consumo podemos obtener el nivel de stock mundial de aceite de oliva. Así entre 1990 – 2008 se pasó de un déficit de 170.990 toneladas a un superávit de 60.518 toneladas. A lo largo de 19 años experimentó fluctuaciones cíclicas que fueron acompañando la evolución del precio internacional.

**Gráfico Nº 4 Evolución del Stock mundial de aceite de oliva 1990/91 – 2008/9.**

Fuente: Elaboración propia en base a datos del COI.  
\* Datos Estimados a noviembre de 2009.

### III. Evolución de las Exportaciones e Importaciones Mundiales de aceite de oliva

Entre 1990 – 2007 las exportaciones mundiales pasaron de unas 562.328 toneladas a más de 1,3 millones de toneladas. Por su parte las importaciones experimentaron prácticamente los mismos valores 577.038 toneladas en 1990 y unas 1,5 millones de toneladas en 2007. Esta pequeña brecha entre ambas variables se debe a que existe bajo stock a nivel mundial de aceite de oliva. Por consiguiente los precios internacionales están muy atados a la evolución y comportamiento del cultivo en cada campaña, pese a tratarse un una actividad de largo plazo.<sup>10</sup>

Por su parte, el valor en millones de dólares del mercado internacional del aceite de oliva pasó de 1,5 millones USD en 1990 a más de 5,8 millones USD en 2007. Así el precio implícito de las importaciones resultó de 2,74 USD/Tn a 3,91 USD/Tn en el mismo periodo de análisis. Valores muy similares se observan en las exportaciones, pasando de 2,73 USD/Tn en 1990 a más de 4 USD/Tn en 2007.

El aumento mundial en el consumo de aceite de oliva va acompañado de un dinamismo muy particular, no solamente se verifica la existencia de países que han retrocedido en la demanda de otros aceites vegetales y grasas, sino que también, existe un comportamiento diferenciado en particular sobre el aceite de oliva, con distintas dependencias al abastecimiento. La tendencia en el consumo de aceite de oliva es a una mayor segmentación, con un considerable aumento de mercados emergentes, además de una pequeña confrontación comercial entre los países tradicionales o del viejo mundo, con los del nuevo mundo, similar a lo observado en vinos.

Para el año 2007 Italia lidera el ranking de importadores mundiales, con compras superiores a los 1.750 millones USD. Este monto representa un incremento del 334% respecto de 1990 pero equivale

<sup>10</sup> A diferencia de los commodities, como la soja, el trigo, el girasol, que campaña tras campaña se decide el modelo de negocio en cuanto a hectáreas y composición porcentual a cultivar; el olivo tarda 3 años en ponerse en producción y al cabo del 5to año alcanza su máxima producción. Así las variaciones en los precios internacionales resulta ser de mayor impacto para este tipo de negocios.

a una disminución de 4% con relación a 2006. Los Estados Unidos fueron el país que secundó al principal comprador internacional en el año 2007; cuando sus compras llegaron a 940 millones USD, lo que significa un descenso interanual del 4%, pero para el período 1990 – 2007 existe un incremento del 422%.

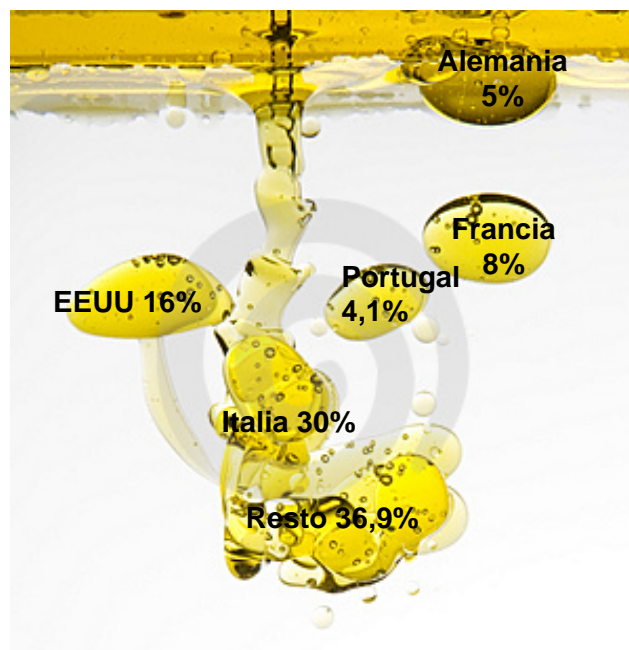
Para el caso de Italia es interesante ver que fue el segundo exportador mundial con 1.444 millones USD, pero el primer importador como se dijo anteriormente, arrojando un saldo negativo de 309 millones USD en el año 2007.

**Gráfico N°5 Contribución porcentual por país destino y origen de las exportaciones e importaciones mundiales. Año 2007**

**EXPORTACIONES**



**IMPORTACIONES**



Fuente: elaboración propia en base a datos del COI

El mercado del aceite de oliva ha experimentado un sostenido incremento tanto en los volúmenes como en los montos exportados, aún cuando en 2007 las ventas mundiales de este producto sufrieron una leve merma respecto de los años anteriores. Para tener una visión mejor de la dinámica del rubro, se presenta a continuación un análisis del desempeño logrado por el sector:

- Francia y Ucrania ocupan el tercer y cuarto lugar en el ranking de compradores, con compras que rondan los 450 USD y 320 USD millones respectivamente, para 2007.
- El crecimiento 2003 - 2007 de las operaciones de Francia es muy importante (69%).
- Las importaciones ucranianas son el resultado de un proceso de desarrollo a lo largo de 2003 – 2007.

En el año 2007 las exportaciones totales de aceite de oliva virgen superaron los 5.575 millones USD, lo que equivale a una merma del 16% respecto del año 2006 y un incremento del 263% respecto del año 1990 punta inicial del período bajo análisis. España ha sido el líder exportador de casi todo el

período, salvo en el año 1992 que fue Grecia y los años 1999 y 2000 que lideró Italia. En 2007, sus ventas alcanzaron los 2.409 millones USD. Esa cifra representa un crecimiento interanual del 5% y uno del 278% respecto de 1990.

Segundo en el ranking se ubica Italia, cuyas exportaciones superaron en 2007 los 1.443 millones USD. Cabe destacar que, de la misma forma que sucede con el líder, se observan crecimientos interanuales constantes, con una excepción en 2005 para España y en 2007 para Italia. Por su parte, Grecia (tercer gran exportador mundial) muestra un comportamiento mucho más irregular.

La participación de España e Italia en las exportaciones mundiales de aceite de oliva resulta muy significativa, representando conjuntamente un 84% de las ventas mundiales. Le siguen en importancia las operaciones concretadas por Grecia (8%) y Portugal (3%). Argentina y Turquía, por su parte, comparten el quinto lugar con un 1% de incidencia cada uno.

#### **IV. Situación de la olivicultura en Argentina**

Nuestro país es el principal productor de aceite de oliva de América del Sur. El aceite producido es de excelente calidad, pero por no clasificarse por sus características organolépticas como se efectúa en los principales países productores no es fácilmente comercializable en el exterior. El rendimiento medio de las variedades aceiteras argentinas es del 12% promedio; haciendo que la producción en promedio alcance las 16.000 toneladas en el año 2008.

La disponibilidad de materia prima constituye todavía un factor condicionante del volumen elaborado, especialmente por el fenómeno de *vejería*<sup>11</sup> del cultivo y factores climáticos. El sector industrial adquiere la materia prima principalmente a terceros (acopiadores) aunque también compra importantes cantidades a productores.

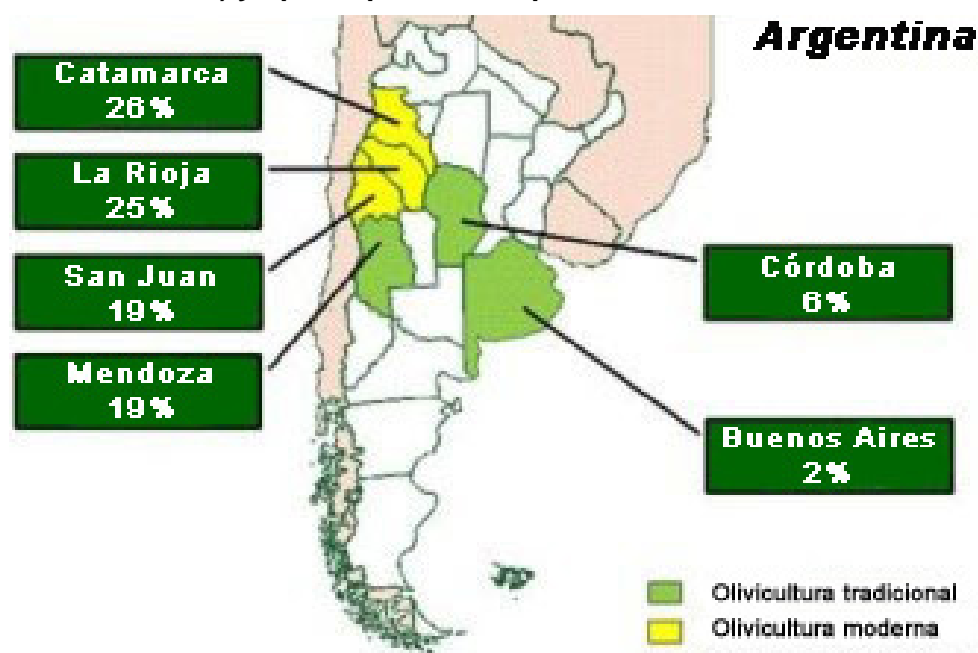
La Región Cuyana es la principal productora nacional de aceitunas y sus manufacturas, aportando alrededor del 85%-90% de las exportaciones nacionales del sector. Actualmente el Sector Olivícola Argentino se encuentra conformado por un segmento tradicional, desarrollado antes de la década del '90 (Mendoza y San Juan, y algunas zonas en La Rioja) orientado básicamente a la producción de aceitunas en conserva (33%). El otro segmento, el sistema intensivo, surgió a instancias de la promoción por el Sistema de Diferimientos Impositivos<sup>12</sup> en las provincias de La Rioja, San Juan y Catamarca (fuera de la región) y tiene a la producción de aceites como principal destino (67%).

Según los datos del INTA, en el 2005 un 26% de la superficie nacional destinada a la olivicultura se localizó en Catamarca, un 25% en La Rioja, un 38% en San Juan y Mendoza, un 6% en Córdoba y un 2% en Buenos Aires. Más de un 60% de la superficie plantada con olivos se encuentra en la Región de Cuyo y al mismo tiempo explica el 64% de las exportaciones de aceite de oliva. Dos casos particulares son la provincia de Catamarca y Buenos Aires que pese a su participación en las hectáreas cultivadas con olivo, su contribución a las exportaciones es muy diferente, explican un 17% y 13% respectivamente.

<sup>11</sup> Adj. Dicho de una planta: Que en un año da mucho fruto y poco o ninguno en otro. Real Academia Española.

<sup>12</sup> La Ley Nº 22.021 contempla que empresas de cualquier sector puedan diferir el pago de impuestos nacionales durante un período determinado, utilizando ese monto para realizar inversiones en el sector agropecuario. En la plantación de olivos el lapso es de 14 años, después de los cuales comienza la devolución sin intereses.

**Mapa N°1 Distribución de la superficie implantada con olivos (en hectáreas 2005) y tipo de proceso de producción**



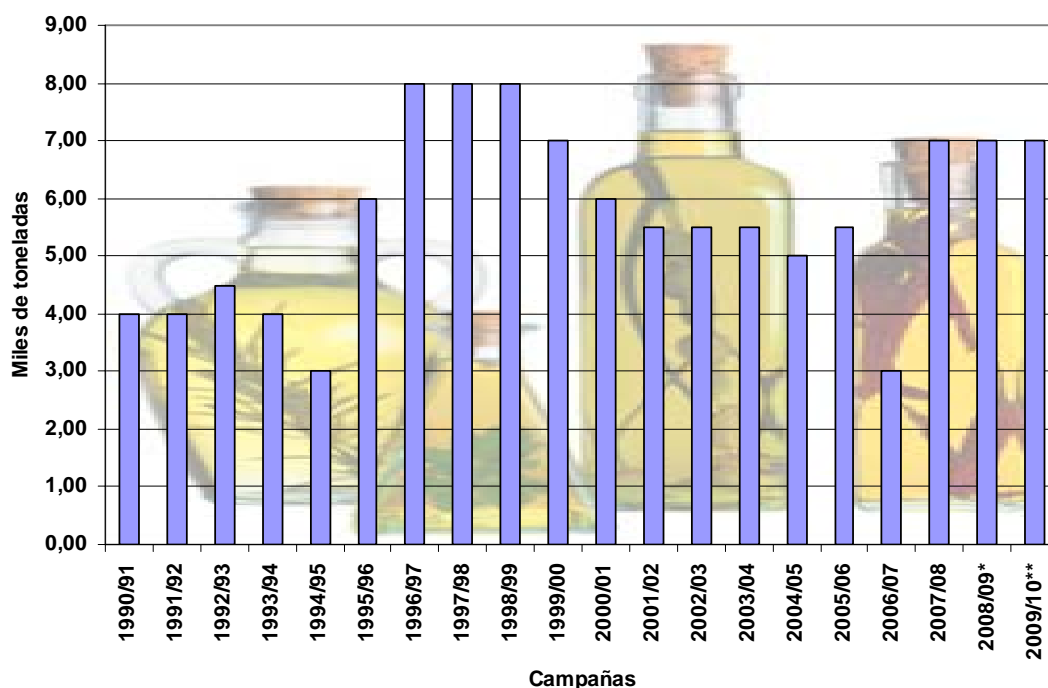
Otro aspecto técnico a tener en cuenta es el rendimiento industrial que responde exclusivamente a las condiciones de suelo. No existe una relación directa entre superficie implantada y producción de aceite. La SAGPyA estima, para La Rioja un rendimiento industrial del 13% (7.5 Kg. de aceituna rinde un litro de aceite) mientras que en San Juan es del 16,5% (6 Kg./ litro de aceite) y en Mendoza, según las regiones, varía entre 16,5% y 20%.

Los cambios en las preferencias hacia el consumo de aceite de oliva -tanto en el mercado interno como en el internacional- debido a los beneficios para la salud, fue un factor para modificar la distribución del destino que tradicionalmente tenía la producción de aceitunas en el país.

Entre las campañas 1990/91 y 2009/10 el consumo doméstico de aceite de oliva experimentó cambios sustanciales. Podemos identificar tres ciclos; el primero entre 1990 – 1995, donde el consumo promedio se ubicó en torno a las 3,5 toneladas; el segundo entre 1996 – 2007 cuando se consumía en promedio unas 6 toneladas y el tercero entre 2008 – en adelante con unas 7 toneladas promedio. No obstante ello, los mayores registros en el consumo se produjeron entre 1997-1999 cuando se alcanzaron las 8 toneladas.



**Gráfico Nº 6 Evolución del Consumo Doméstico de Aceite de Oliva desde 1999/91 – 2009/10.**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del COI.

\* Datos Estimados a noviembre de 2009; \*\* Datos Previstos.

Las exportaciones argentinas de aceite de oliva superaron por poco los 65 millones USD durante 2007, cifra que se traduce en un aumento interanual del 12% y en un espectacular 559% para el período 1990 - 2007. Entre los principales destinos de nuestras exportaciones se destacan los Estados Unidos, que compraron por 29 millones USD y Brasil por 27 millones USD. Muy lejos de los dos principales destinos se encuentra Italia, con importaciones provenientes de la Argentina por poco más de 2 millones USD, junto con Chile y Uruguay, con compras que rondaron 1,5 millón USD respectivamente.

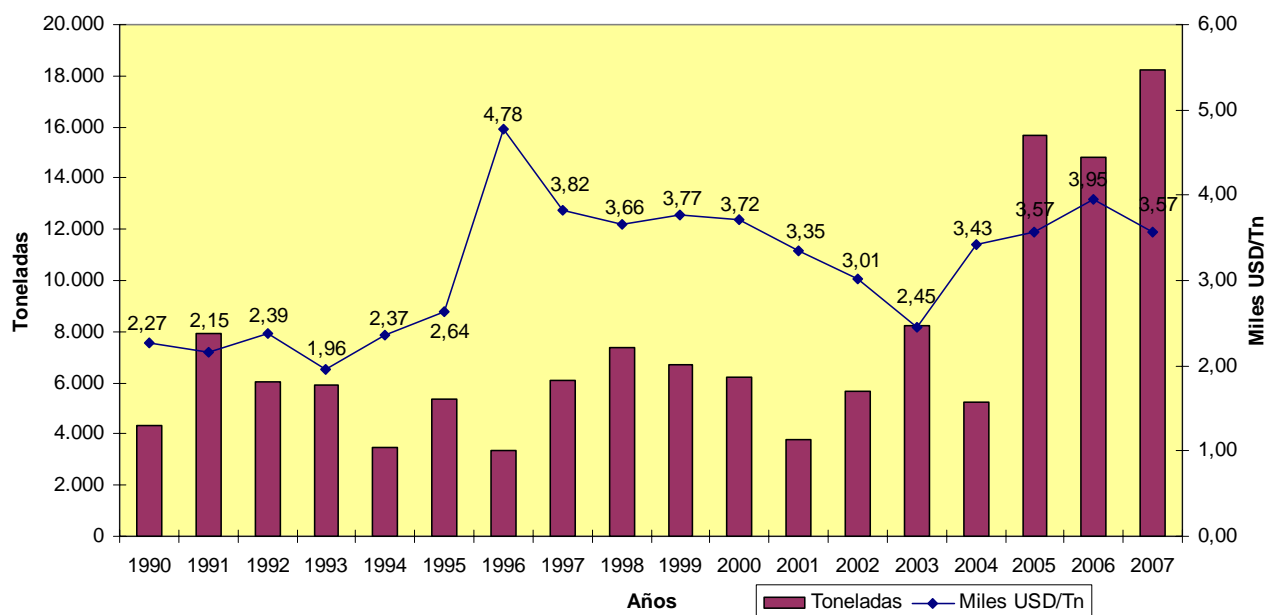
En cuanto a la distribución geográfica entre los compradores de productos argentinos, los Estados Unidos representan el destino del 44% de las ventas nacionales, seguido de cerca por Brasil (42%). Con una participación sensiblemente menor se ubican Italia (4%), Chile (3%) y Uruguay (2%). Esos cinco países concentran el 95 % de las exportaciones argentinas del aceite oliva.

Al analizar las diferentes posiciones arancelarias exportadas desde la Argentina, se puede observar claramente que las mayores ventas internacionales corresponden al aceite de oliva virgen. Con un monto cercano a los 60 millones USD, estos productos encuentran sus principales destinos en los Estados Unidos, Brasil, Italia y Uruguay. Por su parte, los demás aceites (de orujo, de oliva etc.) se vendieron al exterior por 5,5 millones USD, principalmente a Brasil. El aceite de oliva virgen justificó el 91% de los envíos de aceite de oliva realizados por la Argentina durante el año 2007, y el 9% restante se explica por el resto de los diferentes tipos de aceites de oliva.

En cuanto al precio implícito de las exportaciones, a lo largo del periodo 1990 – 2007 experimentó variaciones no muy significativas. Si bien en 1996 se pasó la barrera de los 4,70 USD/Tn el resto de

los años se mantuvo en torno a los 3 USD/Tn; con excepción de 1993 cuando el precio de la tonelada exportada de aceite de oliva fue de 1,96 USD.

**Gráfico N°7 Evolución de la Exportación de Aceite de Oliva Virgen y Precio por Tonelada (Miles USD/Tonelada) 1990 – 2007.**

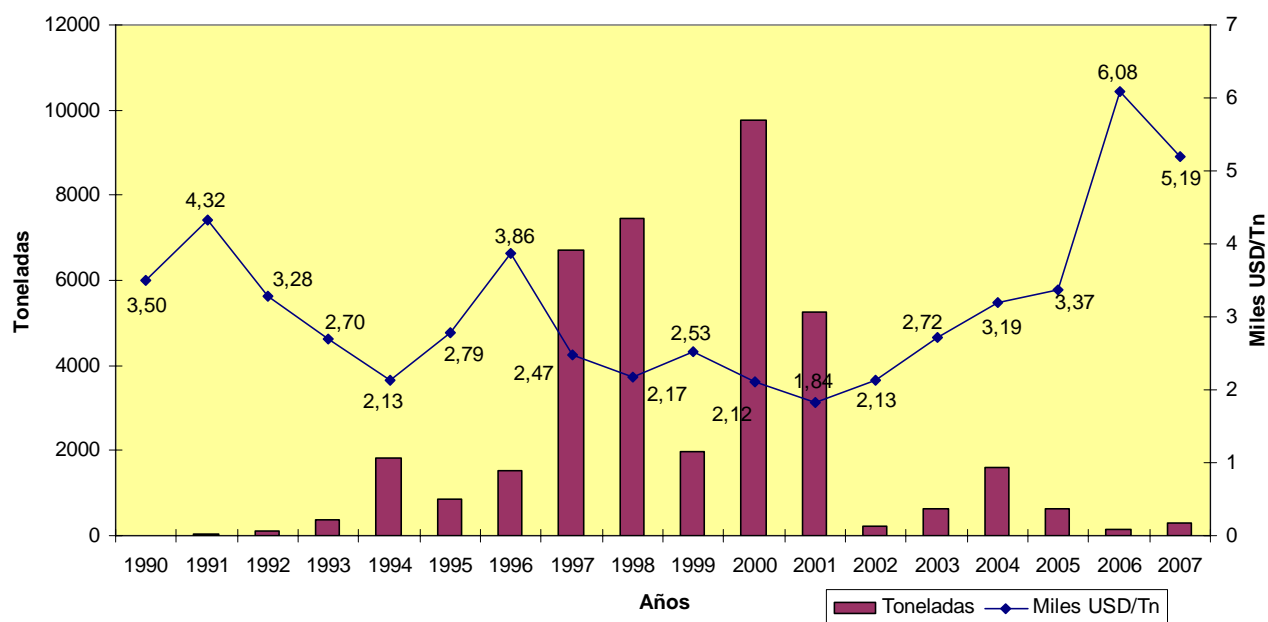


Fuente: Elaboración propia en base a datos de FAO.

La devaluación del peso con respecto al dólar estadounidense hacía fines del año 2001 benefició el conjunto del sector, mejorando la competitividad de los productos en el mercado externo, a la vez que provocó la casi desaparición de las importaciones. En cuanto al consumo interno, la medida tuvo un efecto negativo, debido al aumento de precios y a la caída del poder adquisitivo local, especialmente en el caso de aceites, que había presentado un crecimiento interesante durante la década anterior.

En cuanto al precio implícito de las importaciones, se pasó de unos 3,5 USD/Tn en 1990 a más de 5 USD/Tn en 2007. Si bien a lo largo de estos 18 años experimentó fluctuaciones, el precio más alto se alcanzó en 2006 cuando superó las barrera de los 6 USD/Tn. Si analizamos este precio con el de exportación, podemos ver que en el periodo bajo análisis se pagó más el aceite importado, siendo el plus o brecha promedio pagado de 1,5 USD/Tn.

**Gráfico N°8 Evolución de la Importación de Aceite de Oliva Virgen y Precio por Tonelada (Miles USD/Tonelada) 1990 – 2007.**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de FAO.

## V. Formación de Precios

El precio de la aceituna aceitera se caracteriza por manifestar marcadas variaciones a lo largo de las distintas campañas, en especial bajo circunstancias de competencia entre las industrias de aceite y de conserva. Tradicionalmente el precio oscilaba entre los 0,50-0,60 USD/kg, pero en los últimos años llegó a precios del orden de los 0,17 USD/kg, cuando la oferta era grande.

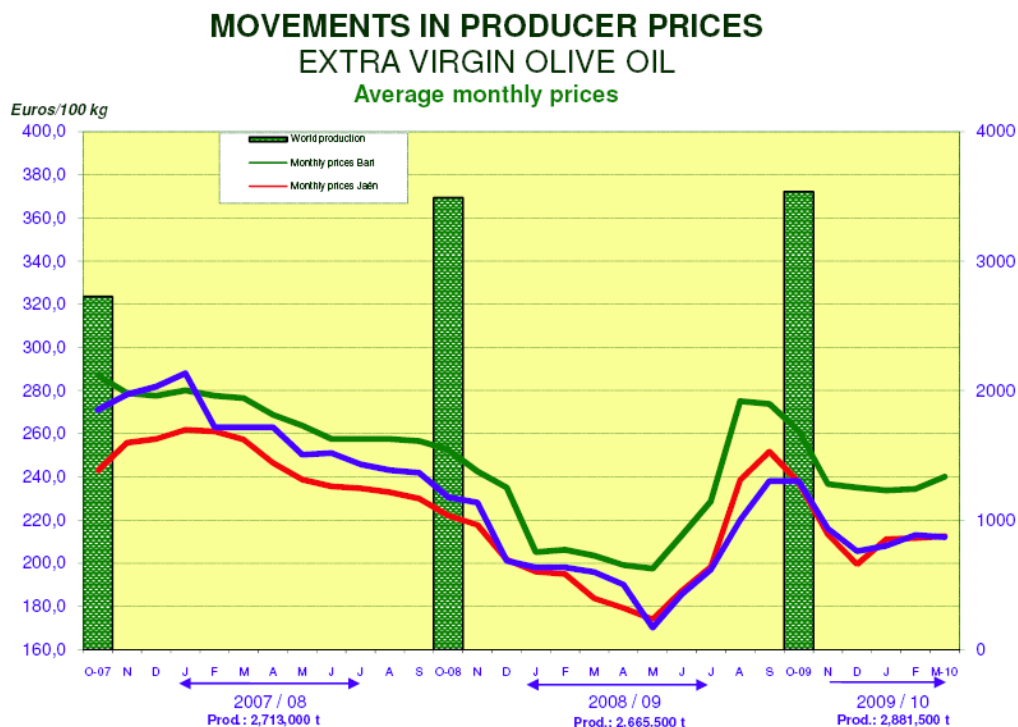
Estas variaciones motivaron que en algunos años, como en la campaña 1998-99, parte de la aceituna aceitera no fuera cosechada porque el costo de la cosecha era mayor que el ingreso percibido por la materia prima. En condiciones normales, cosechar una tonelada de aceituna cuesta 150 USD/Tn, y a esto se le suma un costo de producción de 60 USD/Tn (actividad tradicional), lo que llevaría a situar el precio de indiferencia de la aceituna aceitera en torno de los 210 USD/Tn.

En los años de muy baja producción, como sucedió en la campaña 1999-00, la falta de materia prima en la industria de conserva llevó a que parte de la cosecha de las variedades aceiteras se destine a la industria de aceituna de mesa negra, natural o californiana. Esta aceituna llega a percibir precios 100% más altos que la aceituna con destino a aceite, produciendo un desabastecimiento en la industria de molienda.

A partir de 2001, con la pérdida de la convertibilidad, los precios pagados a los productores cambiaron sustancialmente, en especial durante la campaña 2001/02 cuando no hubo precios de referencia. En años de cosecha normal no se presentan grandes diferencias en los precios de las distintas variedades, pero sí por el grado de madurez. En este sentido se aprecia una marcada diferencia en los precios a lo largo de la campaña, ubicándose las mayores cotizaciones hacia final de la misma.

En cuanto a los precios internacionales, los mercados de referencia son de los principales productores, España, Italia y Grecia. Variaciones en la producción de estos países afecta sustancialmente al precio internacional.

**Gráfico N°9 Precios Internacionales Promedio Aceite de Oliva Extra Virgen**



Fuente: Elaboración COI.

## VI. Barreras Comerciales

Las barreras comerciales que establecen los principales destinos de las exportaciones argentinas, hacen referencia a los requisitos adicionales, diferentes a los aranceles que los países colocan a los productos extranjeros. Con el fin de proteger ciertos sectores de su industria, las plazas importadoras han utilizado estos instrumentos a medida que las tarifas arancelarias se van reduciendo o eliminando. Entre estas disposiciones es posible distinguir cinco clases de herramientas:

- **Técnicas:** cuando se trata de requisitos de calidad o normas de origen, sanitarias o fitosanitarias.
- **Cuantitativas (cupos):** cuando el ingreso de un bien foráneo está sometido a cuotas máximas que se asignan a cada país proveedor del correspondiente mercado.
- **De precios:** es el caso del establecimiento de un precio mínimo al cual el artículo extranjero debe ser vendido en el país comprador.
- **De investigación:** cuando las importaciones están sujetas a controles permanentes de precios o cantidades que pueden ser regulados en cualquier momento.
- **Subsidios:** ayudas directas o indirectas que ofrece un gobierno a un sector determinado para mejorar su competitividad frente a las importaciones.

### Acceso al Mercado Estadounidense

Todos los bienes que ingresan a los Estados Unidos son clasificados de acuerdo con el Harmonized Tariff Schedule of the United States<sup>13</sup>. Esta categorización identifica los aranceles e impuestos aduaneros que gravan los distintos productos a fin de poder liberar la mercadería una vez ingresada al puerto de destino dentro de los Estados Unidos. Los aranceles pueden ser ad-valorem, específicos o compuestos según cada producto y el nivel de protección buscado dependiendo del país de origen. La mayoría de los bienes está sujeta al pago de aranceles conforme a la Cláusula de Nación Más Favorecida.

El Sistema Generalizado de Preferencias de los Estados Unidos (SGP) es una herramienta de política comercial cuyo objetivo consiste en promover el crecimiento económico de los Países en Desarrollo (PED) y de los Países Menos Adelantados (PMA) beneficiarios del programa. El SGP busca incrementar el comercio de estos países a través de la eliminación de los aranceles de importación aplicados por los Estados Unidos a más de 4.600 productos.

Estos productos se encuentran beneficiados con el Sistema Generalizado de Preferencias (SGP) por lo tanto están libres del pago del arancel de importación cuando provienen de Argentina si se los acompaña del Certificado de Origen.

<b>Tratamiento Arancelario para el Aceite de Oliva Argentino</b>			
<b>Descripción</b>	<b>Arancel de Importación</b>	<b>Tratamiento Preferencial</b>	<b>Arancel p/Argentina</b>
<b>Aceite de Oliva Virgen</b>			
En envases inferiores a 18 kg.	USD 5 cent/kg (contenido y envase)	100%	0%
En envases superiores a 18 kg.	USD 3,4 cent/kg	100%	0%
<b>Los demás Aceites de Oliva distintos del Virgen</b>			
En envases inferiores a 18 kg.	USD 5 cent/kg (contenido y envase)	100%	0%
Los demás	USD 3,4 cent/kg	100%	0%

Fuente: Fundación ExportAr según datos de la embajada Argentina en Estados Unidos en base a "Harmonized Tariff Schedule of the United States (2004) -Supplement 1".

La Ley contra el Bioterrorismo exige que todas las instalaciones alimenticias extranjeras que fabrican, distribuyen, procesan, envasan, reciben o almacenan alimentos para el consumo humano o animal en el territorio de los Estados Unidos se registren ante la Food and Drug Administration (FDA).

El registro consiste en el suministro de datos como el nombre y la dirección de cada una de las instalaciones en las que el registrado realiza sus actividades, la denominación comercial bajo la cual las realiza, y las categorías de alimentos con las que se trabaja en las instalaciones. Por lo tanto, las personas que fabrican, procesan, envasan, distribuyen, reciben, almacenan o importan alimentos están obligadas a crear y mantener los registros que la FDA estime necesarios para la identificación

<sup>13</sup> HTSUS, Nomenclador Arancelario de los Estados Unidos

de las fuentes previas inmediatas y los receptores posteriores inmediatos de estos alimentos; en suma, se busca determinar de dónde provienen y quiénes los reciben.

El registro puede hacerse a través de Internet, en forma gratuita y sin necesidad de contratar a un intermediario (aunque existen empresas que ofrecen el servicio de inscripción). Sólo es preciso seguir las explicaciones brindadas en la página web <http://www.cfsan.fda.gov>.

### Requisitos de Rotulado

- |                                    |   |
|------------------------------------|---|
| 1. Etiquetado Nutricional.         | 5. Los Códigos por Lotes.   |
| 2. Declaración de Contenido Neto.  | 6. Descripciones del Producto.                                    |
| 3. El País de Origen del Producto. | 7. Nombre y Dirección del Fabricante, Distribuidor o Envasador.   |
| 4. Etiquetado en dos Idiomas.      | 8. Declaración de Ingredientes y el Universal Product Code (UPC). |

Para el Aceite de Oliva Extra Virgen:

- A. En la etiqueta de presentación principal, identificar claramente el producto como "Importado".
- B. En la etiqueta nutricional, declarar que el producto ha sido:
  - "Importado de" ó "Envasado en" ("Imported from" / "Packed in")
  - "Contiene aceite de oliva extra virgen de", y ("Contains extra virgin olive oils from") "Producto de" o palabras de significado parecido pueden utilizarse en lugar de "Contiene aceite de oliva extra virgen de".

### Acceso al Mercado Brasileiro

En el Caso Puntual del Aceite de Oliva a través de la Resolución N° 52/02<sup>14</sup> del Grupo Mercado Común del MERCOSUR, Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay adoptaron los Requisitos Fitosanitarios Específicos para el Aceite de Oliva.

En esta Resolución se establece que los aceites vegetales pertenecen a la "Categoría Cero" de riesgo fitosanitario. Esta categoría abarca aquellos productos que aún siendo de origen vegetal, dado su grado de procesamiento, no requieren ningún tipo de control fitosanitario y por lo tanto no requieren intervención de las Organizaciones Nacionales de Protección Fitosanitaria (ONPF) de los diferentes países miembros y además no son capaces de vehiculizar plagas en el material de embalaje ni en el de transporte.

Los requisitos de etiquetado para alimentos envasados en el MERCOSUR se encuentran regulados por la Resolución N° 21/02 del Grupo Mercado Común que Brasil adoptó bajo la Resolución N° 259 de 20/09/02.

<sup>14</sup> REQUISITOS FITOSANITARIOS ARMONIZADOS POR CATEGORÍA DE RIESGO PARA EL INGRESO DE PRODUCTOS VEGETALES.



La información obligatoria debe estar escrita en el idioma oficial del país de consumo con caracteres de tamaño, destaque y visibilidad adecuados, sin perjuicio de la existencia de textos en otros idiomas. A menos que se indique otra cosa en la presente Resolución N° 21/02 o en un reglamento específico, la rotulación de alimentos envasados deberá presentar obligatoriamente la siguiente información:

#### **Denominación de venta del alimento**

- |  |   |
|--|---|
| 1. Lista de ingredientes   | 5. Identificación del lote.   |
| 2. Contenidos netos  | 6. Validez.   |
| 3. Identificación del origen   | 7. Instrucciones sobre la preparación y uso del alimento, cuando sea necesario. |
| 4. Nombre o razón social y domicilio del importador, en el caso de alimentos importados. |   |

La información obligatoria deberá estar redactada en el idioma oficial del país de consumo (español o portugués), con caracteres de buen tamaño, realce y visibilidad, sin perjuicio de la existencia de textos en otros idiomas.

Los envases utilizados en el acondicionamiento del aceite de oliva deben ser de materiales naturales, de materiales sintéticos o de otro material apropiado que no transmitan olores o sabores extraños al producto envasado. Para su embalaje, se debe usar material resistente que ofrezca la protección adecuada a los envases para impedir su deterioro exterior, a la vez que faciliten su manipulación, almacenamiento y distribución.

#### **VII. Conclusión**

Tal como suele ocurrir con los productos obtenidos de cultivos, el comportamiento de las exportaciones de aceite de oliva en el orden mundial depende, en gran medida, del resultado de las cosechas. Para la Argentina, éste ha sido un factor determinante en los años 2001 y 2002, cuando las condiciones climáticas adversas afectaron de manera significativa la producción local. Se espera, no obstante, para los años futuros, un incremento importante en las cosechas, promovido por la expansión de las plantaciones en las provincias de Catamarca, La Rioja y San Juan, en el marco del diferimiento impositivo que prevé la Ley 22.021.

Por otra parte, en otras provincias argentinas también se han incrementado las plantaciones como respuesta a la tendencia creciente de consumo que se observa en el mercado internacional del aceite de oliva. Se deduce, en consecuencia, que en las próximas décadas la Argentina podrá contar con una producción y una capacidad de exportación histórica a fin de satisfacer la demanda mundial.

Asimismo, la producción de aceite de oliva se está concentrando en la diferenciación de variedades de aceitunas. Factor éste último que, sumado a la ventaja de ser la Argentina un productor en “contra-estación” respecto de los países del Mediterráneo (principales productores mundiales de esta clase de aceite), mejora nuestras posibilidades de inserción en mercados exigentes en calidad.

Nuestro país debería apuntar, en consecuencia, a la exportación de aceite de oliva extra virgen fraccionado y envasado, o en su valor más agregado aún, con certificación orgánica. Existen, para un

producto de tales características, importantes mercados, como los países de la Unión Europea, los Estados Unidos y Japón, entre otros destinos posibles. En suma, hoy disponemos de inmejorables condiciones de crecimiento para exportaciones de aceite de oliva. Del aprovechamiento que los productores y exportadores hagan de estas condiciones, dependerá el desarrollo y la diversificación de mayores mercados para nuestros productos alrededor del mundo.

### **Bibliografía:**

Ministerio de Producción y Desarrollo Económico Agencia San Juan de Desarrollo de Inversiones Agencia Calidad San Juan, *INFORME FINAL PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA DE LA CADENA PRODUCTIVA DE ACEITE DE OLIVA Y ACEITUNAS EN CONSERVA*. 2008.

Alimentos Argentinos, *Guía de aplicación de Buenas Prácticas de Manufactura EXTRACCIÓN DE ACEITE DE OLIVA*.

Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos, *INFORME DEL SECTOR OLIVARERO SUBSECTOR PRODUCTOR DE ACEITE DE OLIVA*. 2004.

Instituto Español de Comercio Exterior ICEX. *El mercado del aceite de oliva en Francia en 2010*. 2010.

Ministerio de Producción, Tecnología e Innovación; Unidad de Planificación de Políticas Socioeconómicas, Gobierno de Mendoza, *Plan estratégico sector olivícola*. 2006.

### **Páginas web:**

[http://www.bellaterraolives.com/img/aceituna\\_colgando.png](http://www.bellaterraolives.com/img/aceituna_colgando.png)

<http://www.aceite-de-oliva.es/>

<http://www.myolivenews.com>

[www.interolivo.com](http://www.interolivo.com)

Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y Alimentación (FAO por sus siglas en inglés): [www.fao.org](http://www.fao.org)

Bolsa de Mendoza: [www.bolsamza.com.ar/](http://www.bolsamza.com.ar/)

Fundación Export-ar: [www.exportar.org.ar](http://www.exportar.org.ar)

[Volver](#)

---

## **El crecimiento chino cada vez más relevante para Latinoamérica**

**Por: Lic. Ezequiel Aguirre Raso  
Lic. Astrid Quaglia**

---

China se está convirtiendo en un destino importante para las exportaciones latinoamericanas. La complementariedad con China favorece los términos de intercambio de la región, esto significa que los precios de las exportaciones tienden a ser mayores que los precios de las importaciones.

Los beneficios del incremento en el comercio con China son altos pero también sus riesgos. Dichos riesgos se pueden manifestar en forma indirecta a través de los precios de los commodities (materias primas y manufacturas de origen agropecuario), los cuales son estipulados en forma marginal por el crecimiento de China, y no tanto por medio de una exposición directa en el comercio internacional. Otro riesgo que haría más vulnerable a la región es la probabilidad de que los riesgos inflacionarios de China obliguen al país a restringir la demanda, lo que afectaría directamente al comercio.

La crisis que comenzó en 2008, debido a su magnitud, afectó a todas las regiones del mundo y América Latina y el Caribe no fue una excepción. No obstante, cada vez es más evidente que esta es distinta a las sufridas en el pasado. No solo porque en esta oportunidad el epicentro estuvo en los países desarrollados, factor determinante en la evolución económica reciente sino, sobre todo, por el momento en que llegó a la región y por el modo en que esta se vio afectada.

El sorprendente desempeño de este conjunto de economías se lo puede atribuir a sus generalmente sólidas condiciones iniciales (bajos déficits fiscales, inflación estable, bajos ratios de endeudamiento y un alto nivel de reservas). Estas condiciones generaron una amplia capacidad para implementar las medidas fiscales y monetarias expansivas que le permitieron a la región absorber el shock externo y volver rápidamente a una senda de crecimiento.

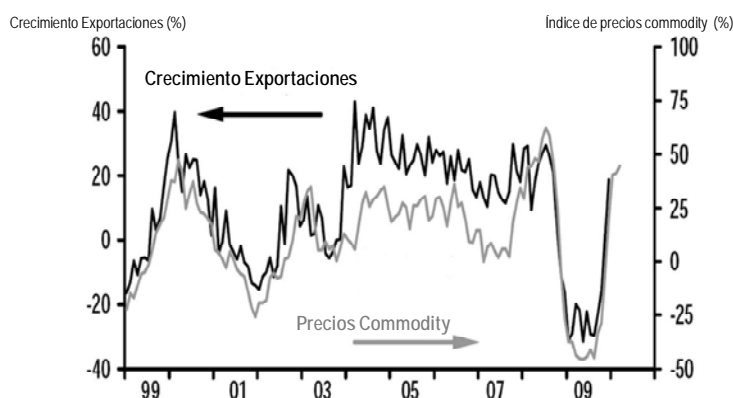
### **Aumenta la relevancia de las exportaciones a China**

Otro de los factores que también contribuyeran al rápido rebote en muchas economías latinoamericanas es su creciente lazo con la economía China y el piso relativamente elevado histórico de los precios de las materias primas.

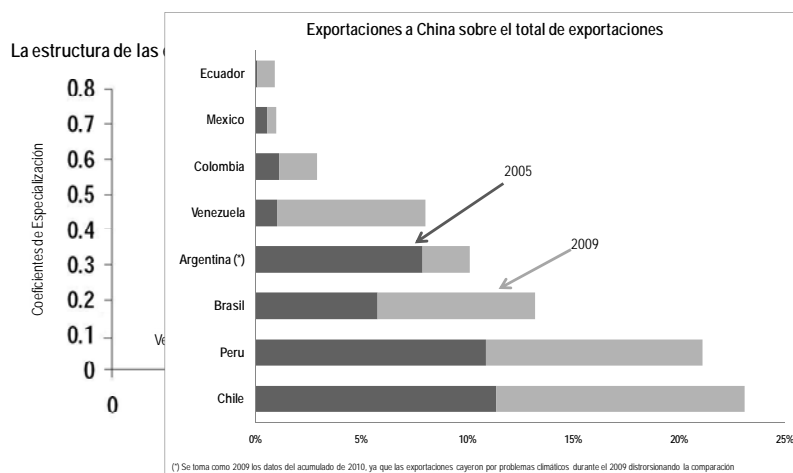
China creció 8.5% en el 2009 mientras que la economía mundial se contraía un 2.3%, debido a la implementación de políticas expansivas, tanto del punto de vista fiscal como monetario.

El gobierno chino aprovechó el enorme espacio fiscal –tras años de registrar superávits en las cuentas públicas y ser acreedor neto del resto del mundo- para impulsar un ambicioso programa público que incluyó un aumento del gasto de infraestructura, una disminución de impuestos, una implementación de un nuevo sistema de seguridad social y un marcado incremento del crédito. Con estas medidas se impulsó el crecimiento de la demanda interna, recuperando las importaciones, y se logró promover el comercio regional y mundial.

América Latina (excl. México): Los precios de los commodity están impulsando las exportaciones



El lazo más visible entre Latinoamérica y China es el comercio. En los últimos años, China se ha convertido en la fuente primordial de la demanda global para los commodities (todavía la mayor exportación latinoamericana). De hecho, en los últimos cinco años, las exportaciones a China se han más que duplicado en Perú y se han más que triplicado en Brasil, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela. Como resultado, China supera a EEUU como destino principal de exportaciones en Brasil y Chile (y pronto Perú).

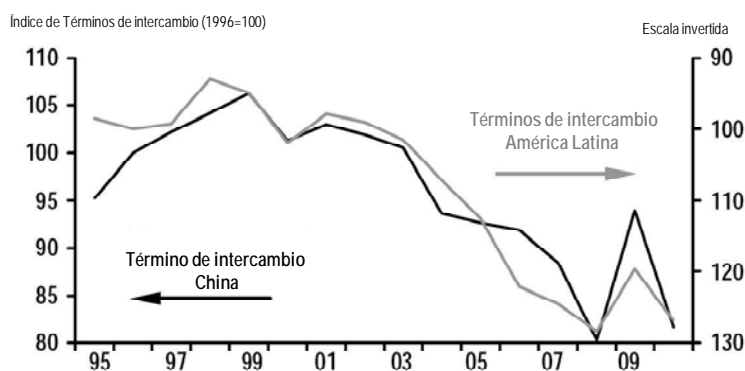


Todo esto sugiere que el desempeño futuro de las economías latinoamericanas estará cada vez más correlacionado con el de China. Aunque las exportaciones a China representan solo el 7.5% del total exportado por la región (o el 11.5% excluyendo a México, quien exporta el 80% de sus productos a EEUU), las exportaciones de commodities representan un elevado 48% del total exportado. Como resultado, el balance externo de Latinoamérica debería continuar beneficiándose del alto crecimiento en la economía China, quien es en estos mercados el actor que fija en forma marginal el precio de dichos productos. Alternativamente, la región se vería afectada si el retiro de las políticas económicas expansivas (tanto fiscales como monetarias) en el gigante asiático o la desaceleración de las economías periféricas en Europa terminan dañando el dinamismo de dicha economía, afectando así el precio de los principales productos exportados por los países latinoamericanos.

### La complementariedad con China favorece los términos de intercambio de la región

La complementariedad de las estructuras de comercio entre China y Latinoamérica se evidencia en la correlación negativa que muestran ambos términos de intercambio. Siendo un importador de commodities y un exportador de manufacturas, los términos de intercambio de China retrocedieron alrededor de un 12% entre 1999 y 2009, mientras que los de Latinoamérica aumentaron 26% en el mismo período. La complementariedad de dichas estructuras de comercio se ve también confirmada por los coeficientes de especialización y conformidad calculados por la OECD, los cuales comparan las estructuras exportadoras de varios países con la de China. Observando estos coeficientes, si dos países poseen la misma estructura exportadora, dicho índice será de uno y potenciales conflictos comerciales pueden surgir entre dichos países.

Los términos de intercambio entre América Latina y China están altamente correlacionados



En el caso de Latinoamérica, los coeficientes son relativamente bajos para la mayoría de los países (con salvedad de México). En contraste, la superposición de las estructuras exportadoras con la

China se ve acentuada cuando se la compara con otras economías asiáticas como Corea y Tailandia. Estos resultados reflejan el hecho de que China es un importador neto de materias primas mientras que las exportaciones latinoamericanas (excepto México) siguen concentradas en commodities. Hay que también tener en cuenta que los casos particulares de cada país no son uniformes dadas sus diferentes características exportadoras: países como Brasil y Argentina se encuentran más expuestos a la demanda de commodities agropecuarios, Chile y Perú a la demanda de metales y Venezuela a la de petróleo.

### **El balance comercial con China tiende a estar en déficit (contrario al de con EEUU)**

Mientras que las exportaciones a China desde Latinoamérica han aumentado, la misma dinámica se vislumbra en las importaciones desde dicho país. De hecho, la combinación de monedas relativamente fuertes y sólidas expansiones en la demanda doméstica en Latinoamérica debería conspirar para que el alza en las importaciones desde China continúe. Hay que notar que a pesar del substancial incremento en las exportaciones latinoamericanas en esta década, el déficit comercial con China fue en aumento hasta 2008, cediendo un poco en 2009 por la disminución de los ingresos de exportaciones.

En mayor medida, este déficit de la región con China está dado por el persistente déficit comercial que acarrea México con dicho país. Excluyendo México, el comercio se encontraría relativamente balanceado, aunque aún en este caso se nota una tendencia negativa hasta 2008 que fue revertida en 2009 cuando las importaciones latinoamericanas colapsaron. De todas maneras, el resurgimiento del 2010 impulsado por expansiones en la demanda doméstica en la región haría esperar un deterioro en la balanza comercial con China para este año.

### **El bajo crecimiento en términos de volumen de las exportaciones señala un mayor posible deterioro de la cuenta corriente latinoamericana**

Si bien los altos precios de los commodities y, por ende, el mejoramiento en los términos de intercambio han sido los impulsores del relativamente alto superávit comercial en Latinoamérica en los años recientes, el desenvolvimiento a precios constantes (medido en volúmenes) ha sido muy inferior. De hecho, el superávit comercial acumulado entre 2005 y 2009 fue de US\$ 400.000 millones por encima de lo que hubiese sido si los precios de los commodities se hubiesen mantenido constantes en dicho período, demostrando la gran importancia de las ganancias generadas por el incremento en los términos de intercambio en Latinoamérica. Aquí habría que notar que el superávit comercial mejoró en términos reales en 2009 debido a la fuerte caída en las importaciones, pero se esperaría que resuma su tendencia a deteriorarse este año.

La relativamente baja performance del crecimiento en el volumen de las exportaciones es clara cuando la comparamos con la de Asia emergente y con la de Europa Central y del Este. En esta década, la expansión de los volúmenes exportados desde Latinoamérica fue del 21%, comparado con un aumento del 130% en Asia emergente (impulsado por China) y casi un 100% en Europa Central y del Este. Este hecho refuerza la hipótesis de que las cuentas comerciales se encuentran excesivamente dependientes de vientos favorables en los precios de las exportaciones.

El benigno crecimiento esperado de la economía China debería poner una base al precio de los commodities a relativamente altos niveles. Mientras que China aporta solo el 8.5% del PBI mundial,



el país es mucho más importante para los mercados de commodities (y, por ende, para sus precios). De todas formas, el crecimiento en las importaciones chinas desde Latinoamérica es causado en mayor medida por el resultado de un substancial incremento en el total de importaciones Chinas que por aumentos en las cuotas de mercado. Las importaciones chinas desde Latinoamérica se cuadruplicaron entre 2003 y 2009, acercándose a los US\$ 70.000 millones recientemente, pero dicha expansión aumentó las cuotas de mercado de las importaciones latinoamericanas hacia China solo desde un 4% de total a un 6.4% en el mismo período (ayudado, inclusive, por el surgimiento en los precios de los commodities). Esta cuota de mercado se encuentra todavía muy por debajo de la de Europa y Estados Unidos y sugiere que si los precios de los commodities no siguen batiendo nuevos récords, dicha cuota no debería cambiar substancialmente en el mediano plazo, debido a la baja performance de los volúmenes exportados. Entonces, si bien el crecimiento de China sigue siendo crucial para el mercado de los commodities y para los términos de intercambio Latinoamericanos, no se podría inferir que las importaciones Chinas estén sesgadas a las exportaciones latinoamericanas.

Como conclusión, una parte importante del futuro crecimiento económico de los países latinoamericanos se verá afectado directa e indirectamente por los acontecimientos a desarrollarse en el gigante asiático en los próximos años. En forma directa, a través de la exposición comercial tradicional, y en forma indirecta, pero mucho más significativa, a través del peso por parte de China en la determinación de los precios de los commodities, muy correlacionados con su empuje económico. Finalmente, cabe aclarar que la dinámica a desarrollarse en Argentina no se disociaría de la general estudiada en este trabajo para el resto de Latinoamérica.

[Volver](#)

## Síntesis Estadística

	Periodo Reportado	Variación respecto del mes anterior	Variación respecto igual periodo del año anterior
<b>Nivel de actividad</b>			
PIB (millones de pesos corrientes)	4to. Trimestre 2009		2,6%
Consumo Privado	4to. Trimestre 2009		-0,7%
Consumo Público	4to. Trimestre 2009		8,1%
Inversión Interna Bruta Fija	4to. Trimestre 2009		-12,7%
Estimador Mensual de la Actividad Económica*	may-10	1,7%	12,4%
Estimador Mensual Industrial*	jun-10	-0,4%	10,1%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción*	jun-10	-1,2%	8,4%
Indicador Sintético de Servicios Públicos*	jun-10	-0,3%	11,4%
<b>Evolución del consumo privado</b>			
Supermercados**	jun-10	2,8%	19,0%
Centro de Compras **	jun-10	-1,0%	23,8%
<b>Precios</b>			
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	jul-10	0,80%	11,20%
Índice de Precios Mayoristas (IPIM)	jul-10	0,84%	15,1%
Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB)	jul-10	0,97%	15,3%
Índice de Precios Básicos del Productor (IPP)	jul-10	1,20%	14,7%
Índice de Salarios	jun-10	3,73%	23,0%
Índice del Costo a la Construcción	jul-10	0,77%	15,9%
<b>Sector monetario</b>			
Depósitos en pesos	jun-10	3,1%	24,4%
Préstamos en pesos	jun-10	2,4%	18,6%
Base Monetaria	jun-10	1,8%	26,3%
<b>Sector público</b>			
Recaudación (millones de pesos)	jul-10	0,2%	38,4%
Resultado Primario (millones de pesos)	jun-10	-10,0%	198,5%
Gastos Corrientes (millones de pesos)	jun-10	26,8%	25,5%
<b>Sector externo</b>			
Exportaciones (millones de u\$s)	jun-10	11%	40%
Importaciones (millones de u\$s)	jun-10	-3%	22%
Saldo Comercial (millones de u\$s)	jun-10	-34%	-19%

\* Datos desestacionalizados

\*\* Ventas a precios constantes Serie desestacionalizada.

Elaboración propia fuente INDEC, MECON y BCRA

[Volver](#)

## Series Históricas

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

Periodo		Oferta Global		Demanda Global				Discrepancia Estadística y Variación de Existencias
Año	Trimestre	PIB a precios de mercado	Importaciones de bienes y servicios	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Bruta Interna Fija	Exportaciones de bienes y servicios	
		<b>236.505</b>	<b>22.028</b>	<b>163.676</b>	<b>31.953</b>	<b>45.069</b>	<b>16.341</b>	<b>1.494</b>
1993	I	216.370	20.089	152.148	28.507	37.325	15.396	3.083
	II	241.872	19.958	166.026	32.816	43.956	17.483	1.549
	III	242.646	23.116	166.668	33.440	48.221	16.427	1.006
	IV	245.132	24.947	169.860	33.048	50.776	16.058	338
		<b>250.308</b>	<b>26.682</b>	<b>173.608</b>	<b>32.095</b>	<b>51.231</b>	<b>18.840</b>	<b>1.215</b>
1994	I	232.945	27.125	164.965	29.309	45.580	16.281	3.935
	II	257.477	25.614	177.235	32.625	51.527	19.756	1.948
	III	253.468	26.869	174.510	33.287	53.182	19.584	-227
	IV	257.342	27.121	177.722	33.158	54.637	19.740	-794
		<b>243.186</b>	<b>24.066</b>	<b>166.008</b>	<b>32.339</b>	<b>44.528</b>	<b>23.085</b>	<b>1.292</b>
1995	I	237.968	26.841	164.321	28.422	46.129	21.340	4.597
	II	248.094	22.176	166.567	32.937	43.400	26.472	894
	III	242.215	22.906	164.277	32.822	44.020	22.734	1.268
	IV	244.468	24.340	168.867	35.174	44.565	21.794	-1.592
		<b>256.626</b>	<b>28.284</b>	<b>175.196</b>	<b>33.041</b>	<b>48.484</b>	<b>24.850</b>	<b>3.340</b>
1996	I	236.566	25.584	164.312	29.323	41.460	21.991	5.064
	II	260.752	26.399	175.592	33.526	47.591	25.888	4.555
	III	262.167	30.598	177.727	33.846	51.558	26.009	3.626
	IV	267.020	30.556	183.153	35.467	53.327	25.513	116
		<b>277.441</b>	<b>35.884</b>	<b>190.922</b>	<b>34.104</b>	<b>57.047</b>	<b>27.876</b>	<b>3.375</b>
1997	I	256.388	32.680	177.490	29.914	48.511	25.144	8.010
	II	281.770	34.175	191.311	34.961	56.800	29.383	3.489
	III	284.092	38.589	195.506	34.107	60.489	29.090	3.490
	IV	287.515	38.093	199.384	37.435	62.390	27.887	-1.487
		<b>288.123</b>	<b>38.904</b>	<b>197.557</b>	<b>35.249</b>	<b>60.781</b>	<b>30.838</b>	<b>2.603</b>
1998	I	271.702	38.207	187.197	30.365	57.077	27.854	7.416
	II	301.208	39.126	202.675	36.015	62.699	34.144	4.800
	III	293.315	41.379	200.922	36.983	62.903	32.623	1.263
	IV	286.268	36.904	199.434	37.634	60.443	28.729	-3.069
		<b>278.369</b>	<b>34.521</b>	<b>193.610</b>	<b>36.173</b>	<b>53.116</b>	<b>30.449</b>	<b>-459</b>
1999	I	265.025	33.821	185.463	31.328	48.384	27.991	5.680
	II	286.412	32.086	195.463	36.596	53.304	33.051	83
	III	278.473	36.499	194.458	37.668	54.758	30.903	-2.814
	IV	283.566	35.676	199.054	39.101	56.019	29.851	-4.783
		<b>276.173</b>	<b>34.466</b>	<b>192.332</b>	<b>36.382</b>	<b>49.502</b>	<b>31.272</b>	<b>1.150</b>
2000(*)	I	264.556	34.191	186.315	31.651	45.938	28.976	5.867
	II	285.275	33.272	195.339	36.689	49.232	34.029	3.259
	III	276.768	35.681	193.973	38.276	50.995	31.357	-2.152
	IV	278.092	34.720	193.703	38.913	51.843	30.725	-2.373
		<b>263.997</b>	<b>29.659</b>	<b>181.290</b>	<b>35.629</b>	<b>41.750</b>	<b>32.129</b>	<b>2.858</b>
2001(*)	I	259.200	34.455	182.900	31.806	41.580	29.178	8.189
	II	284.796	31.885	191.298	36.843	46.196	35.590	6.754
	III	263.127	29.292	181.091	37.469	42.220	33.135	-1.497
	IV	248.865	23.006	169.871	36.399	37.002	30.612	-2.013
		<b>235.236</b>	<b>14.812</b>	<b>155.267</b>	<b>33.820</b>	<b>26.533</b>	<b>33.123</b>	<b>1.305</b>
2002(*)	I	216.849	14.677	148.507	29.414	22.719	30.822	64
	II	246.315	14.028	158.476	35.293	26.311	35.036	5.228
	III	237.417	14.783	156.094	34.922	26.714	34.260	210
	IV	240.361	15.760	157.992	35.652	30.388	32.372	-282
		<b>256.023</b>	<b>20.376</b>	<b>167.951</b>	<b>34.314</b>	<b>36.659</b>	<b>35.108</b>	<b>2.367</b>
2003(*)	I	228.596	16.875	153.188	29.351	27.659	32.380	2.893
	II	265.402	19.110	169.567	36.594	35.024	37.788	5.539
	III	261.535	21.609	172.254	35.568	38.707	36.102	512
	IV	268.561	23.911	176.794	35.743	45.248	34.164	523
		<b>279.141</b>	<b>28.551</b>	<b>183.906</b>	<b>35.247</b>	<b>49.280</b>	<b>37.957</b>	<b>1.304</b>
2004(*)	I	254.330	26.292	171.056	29.591	41.571	34.870	3.533
	II	284.376	27.230	183.635	36.310	47.908	37.730	6.022
	III	284.392	29.858	187.558	37.029	51.702	39.416	-1.455
	IV	293.467	30.826	193.374	38.056	55.936	39.813	-2.886
		<b>304.764</b>	<b>34.301</b>	<b>200.317</b>	<b>37.403</b>	<b>60.458</b>	<b>43.083</b>	<b>-2.196</b>
2005(*)	I	274.595	30.410	184.976	31.239	47.159	40.648	982
	II	313.927	35.330	203.729	38.281	59.863	43.953	3.431
	III	310.593	35.183	203.815	39.459	63.851	44.719	-6.069
	IV	319.939	36.283	208.747	40.632	70.961	43.011	-7.128
		<b>330.565</b>	<b>39.575</b>	<b>215.882</b>	<b>39.365</b>	<b>71.438</b>	<b>46.242</b>	<b>-2.786</b>
2006(*)	I	298.696	35.824	200.566	33.817	57.963	43.268	-1.094
	II	338.244	37.722	219.462	40.510	71.050	45.716	-773
	III	337.742	42.282	218.510	40.688	77.256	47.481	-3.911
	IV	347.579	42.474	224.989	42.445	79.484	48.502	-5.366
		<b>359.170</b>	<b>47.685</b>	<b>235.241</b>	<b>42.341</b>	<b>81.187</b>	<b>50.446</b>	<b>-2.360</b>
2007(*)	I	322.449	43.220	218.516	35.985	65.878	47.162	-1.871
	II	367.492	44.852	238.547	43.361	80.037	49.701	698
	III	367.539	50.293	237.976	43.807	87.287	51.287	-2.525
	IV	379.200	52.377	245.924	46.213	91.547	53.635	-5.743
		<b>384.201</b>	<b>54.009</b>	<b>250.929</b>	<b>45.296</b>	<b>88.491</b>	<b>51.013</b>	<b>2.480</b>
2008(*)	I	349.374	52.809	236.346	38.525	79.353	50.146	-2.267
	II	394.874	55.092	256.439	47.060	89.984	48.800	7.684
	III	391.595	57.046	253.576	46.538	94.661	57.507	-3.640
	IV	397.591	50.317	256.471	49.564	88.940	47.552	5.382
		<b>386.704</b>	<b>44.055</b>	<b>251.763</b>	<b>48.535</b>	<b>79.527</b>	<b>47.761</b>	<b>3.173</b>
2009 (*)	I	357.078	40.022	240.313	40.991	68.030	44.130	3.637
	II	393.181	41.175	251.708	49.638	81.314	50.622	1.075
	III	391.679	45.235	252.454	50.302	82.614	47.493	4.051
	IV	404.861	49.788	262.577	53.209	86.151	48.800	3.912

(\*) Estimaciones preliminares

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

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

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

Periodo		Oferta Global		Demanda Global			
Año	Trimestre	PIB a precios de mercado	Importaciones de bienes y servicios	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Bruta Interna Fija	Exportaciones de bienes y servicios
1994	I	5,8	21,1	6,1	0,4	13,7	15,3
	II	7,7	35,0	8,4	2,8	22,1	5,7
	III	6,5	28,3	6,8	-0,6	17,2	13,0
	IV	4,5	16,2	4,7	-0,5	10,3	19,2
1995	I	5,0	8,7	4,6	0,3	7,6	22,9
	II	-2,8	-9,8	-4,4	0,8	-13,1	22,5
	III	2,2	-1,0	-0,4	-3,0	1,2	31,1
	IV	-3,6	-13,4	-6,0	1,0	-15,8	34,0
1996	I	-4,4	-14,8	-5,9	-1,4	-17,2	16,1
	II	-5,0	-10,3	-5,0	6,1	-18,4	10,4
	III	5,5	17,5	5,5	2,2	8,9	7,6
	IV	-0,6	-4,7	0,0	3,2	-10,1	3,1
1997	I	5,1	19,0	5,4	1,8	9,7	-2,2
	II	8,2	33,6	8,2	3,1	17,1	14,4
	III	9,2	25,5	8,5	0,8	19,7	17,1
	IV	8,1	26,9	9,0	3,2	17,7	12,2
1998	I	8,4	27,7	8,0	2,0	17,0	14,3
	II	8,1	29,5	9,0	4,3	19,4	13,5
	III	8,4	26,1	10,0	0,8	17,3	11,8
	IV	7,7	24,7	8,9	5,5	17,0	9,3
1999	I	3,9	8,4	3,5	3,4	6,5	10,6
	II	6,0	16,9	5,5	1,5	17,7	10,8
	III	6,9	14,5	5,9	3,0	10,4	16,2
	IV	3,2	7,2	2,8	8,4	4,0	12,1
2000(*)	I	-0,4	-3,1	0,0	0,5	-3,1	3,0
	II	-3,4	-11,3	-2,0	2,6	-12,6	-1,3
	III	-2,5	-11,5	-0,9	3,2	-15,2	0,5
	IV	-4,9	-18,0	-3,6	1,6	-15,0	-3,2
2001(*)	I	-5,1	-11,8	-3,2	1,9	-12,9	-5,3
	II	-0,9	-3,3	-0,2	3,9	-7,3	3,9
	III	-0,8	-0,2	-0,7	0,6	-6,8	2,7
	IV	-0,2	1,1	0,5	1,0	-5,1	3,5
2002(*)	I	-0,4	3,7	-0,1	0,3	-7,6	3,0
	II	-0,6	-2,2	-0,2	1,6	-6,9	1,5
	III	-1,9	-2,7	-2,7	-0,5	-7,5	2,9
	IV	-4,4	-13,9	-5,7	-2,1	-15,7	2,7
2003(*)	I	-2,0	0,8	-1,8	0,5	-9,5	0,7
	II	-0,2	-4,2	-2,1	0,4	-6,2	4,6
	III	-4,9	-17,9	-6,6	-2,1	-17,2	5,7
	IV	-10,5	-33,7	-12,3	-6,5	-28,6	-0,4
2004(*)	I	-10,9	-50,1	-14,4	-5,1	-36,4	3,1
	II	-16,3	-57,4	-18,8	-7,5	-45,4	5,6
	III	-13,5	-56,0	-17,2	-4,2	-43,0	-1,6
	IV	-9,8	-49,5	-13,8	-6,8	-36,7	3,4
2005(*)	I	-3,4	-31,5	-7,0	-2,1	-17,9	5,7
	II	8,8	37,6	8,2	1,5	38,2	6,0
	III	5,4	15,0	3,2	-0,2	21,7	5,1
	IV	7,7	36,2	7,0	3,7	33,1	7,9
2006(*)	I	10,2	46,2	10,4	1,9	44,9	5,4
	II	11,7	51,7	11,9	0,3	48,9	5,5
	III	9,0	40,1	9,5	2,7	34,4	8,1
	IV	11,3	55,8	11,7	0,8	50,3	7,7
2007(*)	I	7,1	42,5	8,3	-0,8	36,8	-0,2
	II	8,7	38,2	8,9	4,1	33,6	9,2
	III	9,3	28,9	9,4	6,5	23,6	16,5
	IV	9,2	20,1	8,9	6,1	22,7	13,5
2008(*)	I	8,0	15,7	8,1	5,6	13,4	16,6
	II	10,4	29,7	10,9	5,4	25,0	16,5
	III	9,2	17,8	8,7	6,6	23,5	13,5
	IV	9,0	17,7	8,0	6,8	26,9	8,0
2009(*)	I	8,5	15,4	7,8	5,2	18,2	7,3
	II	8,8	17,8	8,4	8,3	22,9	6,4
	III	7,7	6,8	7,7	5,8	18,7	4,0
	IV	8,7	20,2	7,2	3,1	21,0	6,2
2010(*)	I	8,6	17,1	7,8	4,5	12,0	12,8
	II	8,7	20,5	9,0	7,6	13,6	9,1
	III	8,0	20,6	8,9	6,4	13,7	9,0
	IV	8,6	18,9	8,7	7,0	12,7	8,7
2011(*)	I	8,8	18,9	8,9	7,7	13,0	8,0
	II	9,1	23,3	9,3	8,9	15,2	10,6
	III	6,8	14,1	6,5	6,9	1,1	1,2
	IV	8,5	22,1	8,3	6,6	20,3	6,1
2012(*)	I	7,8	24,6	7,5	7,7	13,8	-1,6
	II	6,9	13,4	6,8	6,2	8,5	12,2
	III	4,1	-0,9	3,8	6,9	-2,6	-11,2
	IV	0,9	-19,0	0,5	7,2	-10,2	-6,4
2013(*)	I	2,0	-24,2	1,5	6,8	-14,2	-11,8
	II	-0,8	-26,3	-1,8	6,3	-10,7	3,5
	III	-0,3	-20,7	-0,7	8,1	-12,7	-17,4
	IV	2,6	-4,1	2,9	7,7	-3,4	2,5

(\*) Estimaciones preliminares

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

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

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

(\*) Estimaciones preliminares

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

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

Periodo	Serie Original 1993 = 100	Var % respecto a igual período del año anterior	Serie Desestacionalizada 1993 = 100	Var % respecto al mes anterior	Serie Tendencia Suavizada 1993 = 100	Var % respecto al mes anterior
<b>2005</b>	<b>128,9</b>	<b>9,2</b>				
Ene	109,0	8,3	124,4	0,9	123,8	0,8
Feb	111,4	8,0	124,5	0,1	124,7	0,8
Mar	127,9	7,7	125,6	0,8	125,6	0,7
Abr	130,7	11,3	127,7	1,7	126,5	0,7
May	136,3	11,4	127,8	0,1	127,4	0,7
Jun	131,1	8,5	127,8	0,0	128,2	0,6
Jul	130,3	7,7	128,6	0,6	129,0	0,6
Ago	132,0	10,6	130,6	1,6	129,9	0,7
Sep	131,7	9,4	130,9	0,2	130,8	0,7
Oct	131,5	9,4	131,7	0,6	131,7	0,7
Nov	137,1	9,4	132,8	0,8	132,6	0,7
Dic	137,2	8,3	133,9	0,9	133,6	0,7
<b>2006</b>	<b>139,8</b>	<b>8,5</b>				
Ene	118,5	8,7	134,1	0,1	134,6	0,7
Feb	121,6	9,1	135,6	1,1	135,6	0,7
Mar	138,9	8,6	136,3	0,5	136,5	0,7
Abr	138,9	6,3	137,2	0,7	137,5	0,7
May	147,8	8,4	138,4	0,8	138,4	0,7
Jun	142,4	8,5	139,1	0,5	139,4	0,7
Jul	142,4	9,3	140,7	1,1	140,3	0,7
Ago	143,1	8,5	141,4	0,5	141,2	0,6
Sep	142,9	8,5	142,4	0,7	142,1	0,6
Oct	144,4	9,8	143,4	0,7	142,9	0,6
Nov	149,2	8,8	144,1	0,5	143,7	0,6
Dic	147,3	7,4	144,6	0,3	144,6	0,6
<b>2007</b>	<b>151,9</b>	<b>8,7</b>				
Ene	128,6	8,6	144,7	0,1	145,5	0,6
Feb	131,1	7,9	146,1	0,9	146,5	0,7
Mar	149,3	7,5	147,8	1,2	147,6	0,8
Abr	150,1	8,0	147,7	0,0	148,8	0,8
May	161,3	9,1	150,6	1,9	150,0	0,8
Jun	154,8	8,7	151,9	0,9	151,3	0,8
Jul	154,4	8,5	152,2	0,2	152,5	0,8
Ago	156,3	9,2	154,6	1,6	153,7	0,8
Sep	155,5	8,8	155,7	0,7	154,8	0,7
Oct	157,8	9,3	156,0	0,2	155,8	0,7
Nov	162,5	8,9	157,2	0,7	156,8	0,6
Dic	160,8	9,1	157,8	0,4	157,7	0,6
<b>2008</b>	<b>162,7</b>	<b>7,1</b>				
Ene	141,4	10,0	159,0	0,8	158,6	0,6
Feb	142,4	8,7	158,1	-0,6	159,5	0,6
Mar	159,8	7,1	159,1	1,2	160,3	0,6
Abr	163,6	9,0	160,5	0,9	161,2	0,6
May	174,1	8,0	162,8	1,4	162,2	0,6
Jun	164,8	6,5	161,5	-0,8	163,1	0,6
Jul	167,8	8,3	164,3	1,7	164,1	0,6
Ago	167,0	6,4	165,6	0,9	165,0	0,6
Sep	167,7	6,8	164,1	-0,2	163,8	0,3
Oct	167,4	5,3	164,2	0,3	165,4	0,5
Nov	169,4	4,6	164,2	0,4	166,4	0,6
Dic	166,9	4,6	163,1	-1,3	164,1	-0,1
<b>2009</b>	<b>166,2</b>	<b>1,4</b>				
Ene	144,7	2,3	163,6	0,3	164,1	0,1
Feb	174,0	2,6	164,3	0,4	164,1	0,2
Mar	161,3	2,7	163,4	-0,2	163,0	0,3
Abr	167,6	2,0	164,4	1,3	164,9	0,4
May	172,2	0,0	164,2	0,1	165,0	0,4
Jun	164,3	-0,4	162,4	-0,8	164,2	0,2
Jul	165,0	-1,5	161,8	0,7	162,4	0,1
Ago	166,0	0,1	163,2	1,1	163,4	0,2
Sep	166,0	0,6	163,6	0,2	164,0	0,3
Oct	167,6	0,6	164,6	0,7	165,3	0,5
Nov	172,1	2,2	165,5	0,5	166,3	0,6
Dic	173,7	5,0	168,6	1,8	167,4	0,7
<b>2010</b>						
Ene	150,8	5,0	170,0	0,5	170,7	1,0
Feb	155,7	6,1	171,8	1,0	172,3	0,9
Mar	175,5	8,1	173,6	1,1	173,8	0,9
Abr	181,5	9,7	175,9	1,3	175,3	0,9
May	192,7	12,4	179,0	1,7	177,3	0,9

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

[Volver](#)

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

Período		EMI con estacionalidad		
		Variación porcentual respecto de:		Variación acumulada
		mes anterior	igual mes del año anterior	
2005	Enero	-3,1	7,8	7,8
	Febrero	-3,4	6,0	6,9
	Marzo	13,7	7,1	7,0
	Abril	-1,6	12,7	8,4
	Mayo	1,7	10,1	8,8
	Junio	-2,0	7,5	8,6
	Julio	2,5	5,0	8,0
	Agosto	3,5	7,3	7,9
	Septiembre	0,4	8,0	7,9
	Octubre	1,5	7,6	7,9
	Noviembre	-0,5	9,2	8,0
	Diciembre	-3,8	7,9	8,0
2006	Enero	-7,0	3,6	3,6
	Febrero	2,5	9,9	6,7
	Marzo	11,7	8,0	7,2
	Abril	-1,7	7,8	7,3
	Mayo	1,7	7,9	7,5
	Junio	-0,2	9,9	7,9
	Julio	2,3	9,7	8,1
	Agosto	2,0	8,1	8,1
	Septiembre	0,8	8,6	8,2
	Octubre	1,4	8,5	8,2
	Noviembre	-0,1	9,0	8,3
	Diciembre	-3,8	9,0	8,4
2007	Enero	-9,3	6,2	6,2
	Febrero	3,2	7,0	6,6
	Marzo	11,8	7,1	6,8
	Abril	-2,2	6,6	6,7
	Mayo	2,0	6,9	6,8
	Junio	-1,8	5,2	6,5
	Julio	-0,5	2,2	5,8
	Agosto	9,7	9,9	6,4
	Septiembre	-0,3	8,7	6,7
	Octubre	2,2	9,6	7,0
	Noviembre	0,1	9,8	7,2
	Diciembre	-3,7	9,9	7,5
2008	Enero	-6,9	12,6	12,6
	Febrero	-3,4	5,5	9,0
	Marzo	8,6	2,4	6,6
	Abril	3,5	8,3	7,0
	Mayo	0,5	6,7	7,0
	Junio	-6,5	1,6	6,1
	Julio	7,2	9,2	6,5
	Agosto	4,6	4,2	6,2
	Septiembre	1,8	5,8	6,1
	Octubre	-0,9	2,6	5,8
	Noviembre	-2,4	0	5,2
	Diciembre	-1,6	2,6	4,9
2009	Enero	-13,2	-4,4	-4,4
	Febrero	-0,4	-1,5	-3
	Marzo	9,2	-0,9	-2,3
	Abril	3,3	-1,2	-2
	Mayo	0,0	-1,7	-1,9
	Junio	-4,4	0,6	-1,5
	Julio	4,7	-1,5	-1,5
	Agosto	4,5	-1,4	-1,5
	Septiembre	3,1	0,1	-1,3
	Octubre	0,6	1,5	-1,0
	Noviembre	0,1	4	-0,5
	Diciembre	4,4	10,4	0,4
2010	Enero	-18,1	5,4	5,2
	Febrero	5,6	11	8,1
	Marzo	9,2	10,6	9
	Abril	3,1	10,2	9,3
	Mayo	0	10,2	9,5
	Junio	-4,9	9,8	9,5

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)



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

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

Año 2006				Año 2007				Año 2008				Año 2009				Año 2010
I	II	III (2)	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
46	46,7	46,3	46,1	46,3	46,3	46,2	45,6	45,9	45,9	45,7	46	46,1	45,9	46,1	46,3	46
40,7	41,8	41,6	42,1	41,7	42,4	42,4	42,1	42	42,2	42,1	42,6	42,3	41,8	41,9	42,4	42,2
11,4	10,4	10,2	8,7	9,8	8,5	8,1	7,5	8,4	8	7,8	7,3	8,4	8,8	9,1	8,4	8,3
11	12	11	10,8	9,3	10	9,3	9,1	8,2	8,6	9,2	9,1	9,1	10,6	10,6	10,3	9,2
7,8	8,1	7,4	7,5	6,4	7,1	6,7	6	5,8	6,3	6,3	6	6	7,5	7,3	6,9	6,6
3,2	3,9	3,6	3,3	2,9	2,9	2,6	3,1	2,4	2,3	2,9	3,1	3,1	3,1	3,2	3,4	2,7

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

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

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

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

Año	Mes	Índice			Variación porcentual respecto del mes anterior		
		Nivel general	Bienes	Servicios	Nivel general	Bienes	Servicios
2007	Enero	90,18	90,69	89,43	1,1	0,9	1,5
	Febrero	90,45	91,02	89,60	0,3	0,4	0,2
	Marzo	91,14	92,10	89,73	0,8	1,2	0,1
	Abril	91,82	92,88	90,26	0,7	0,8	0,6
	Mayo	92,20	93,31	90,59	0,4	0,5	0,4
	Junio	92,61	93,74	90,95	0,4	0,5	0,4
	Julio	93,07	93,91	91,84	0,5	0,2	1,0
	Agosto	93,62	94,59	92,19	0,6	0,7	0,4
	Septiembre	94,37	95,37	92,90	0,8	0,8	0,8
	Octubre	95,01	96,11	93,41	0,7	0,8	0,5
	Noviembre	95,82	96,75	94,46	0,9	0,7	1,1
	Diciembre	96,71	97,47	95,59	0,9	0,7	1,2
2008	Enero	97,61	97,57	97,67	0,9	0,1	2,2
	Febrero	98,07	97,96	98,22	0,5	0,4	0,6
	Marzo	99,18	99,00	99,44	1,1	1,1	1,2
	Abril	100,00	100,00	100,00	0,8	1,0	0,6
	Mayo	100,56	100,38	100,85	0,6	0,4	0,9
	Junio	101,20	100,99	101,54	0,6	0,6	0,7
	Julio	101,57	101,11	102,34	0,4	0,1	0,8
	Agosto	102,05	101,51	102,98	0,5	0,4	0,6
	Septiembre	103,65	102,11	103,34	0,5	0,6	0,3
	Octubre	103,01	102,49	103,90	0,4	0,4	0,5
	Noviembre	103,36	102,88	104,16	0,3	0,4	0,3
	Diciembre	103,71	103,37	104,27	0,3	0,5	0,1
2009	Enero	104,26	103,37	105,77	0,5	0	1,4
	Febrero	104,71	103,08	107,48	0,4	-0,3	1,6
	Marzo	105,38	103,61	108,37	0,6	0,5	0,8
	Abril	105,73	104,04	108,59	0,3	0,4	0,2
	Mayo	106,08	104,31	109,08	0,3	0,3	0,5
	Junio	106,53	104,64	109,69	0,4	0,3	0,6
	Julio	107,19	105,4	110,24	0,6	0,7	0,5
	Agosto	108,08	106,62	110,56	0,8	1,2	0,3
	Septiembre	108,88	107,63	107,63	0,7	0,9	0,4
	Octubre	109,75	108,75	111,44	0,8	1	0,4
	Noviembre	110,66	109,96	111,85	0,8	1,1	0,4
	Diciembre	111,69	111,2	112,51	0,9	1,1	0,6
2010	Enero	112,85	112,51	113,43	1	1,2	0,8
	Febrero	114,26	114,53	113,79	1,2	1,8	0,3
	Marzo	115,56	116,11	114,63	1,1	1,4	0,7
	Abril	116,52	117,51	114,85	0,8	1,2	0,2
	Mayo	117,39	118,4	115,66	0,7	0,8	0,7
	Junio	118,25	119,45	116,2	0,7	0,9	0,5
	Julio	119,2	120,49	117,01	0,8	0,9	0,7

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

## Principales tasas pasivas – Promedio mensual en %

Fecha	Promedio Mensual		
	Tasa Encuesta	Tasa Badlar -Bancos Privados-	Call en pesos -entre bancos privados-
may-04	2,53	3,52	3,00
jun-04	2,55	2,94	2,20
jul-04	2,58	3,19	1,90
ago-04	2,96	4,20	2,30
sep-04	3,09	4,44	2,4
oct-04	3,17	4,39	2,30
nov-04	3,07	4,13	2,20
dic-04	3,06	4,00	2,10
ene-05	2,87	3,27	2,10
feb-05	2,74	2,93	2,10
mar-05	2,82	3,09	2,20
abr-05	3,20	3,90	2,70
may-05	3,83	4,90	3,30
jun-05	3,88	5,26	4,60
jul-05	4,36	5,91	5,00
ago-05	4,17	5,35	4,20
sep-05	4,24	5,74	4,60
oct-05	4,33	6,05	4,60
nov-05	4,71	6,67	6,60
dic-05	5,24	7,44	6,70
ene-06	5,77	8,22	7,30
feb-06	5,67	7,37	5,30
mar-06	5,99	8,20	8,10
abr-06	6,52	8,99	7,40
may-06	6,71	8,94	6,00
jun-06	6,65	8,90	7,00
jul-06	6,99	9,16	7,70
ago-06	7,17	9,46	7,00
sep-06	7,11	9,44	7,60
oct-06	7,07	9,44	6,70
nov-06	7,14	9,57	8,10
dic-06	7,39	9,80	8,10
ene-07	7,53	9,25	6,82
feb-07	7,11	7,96	6,73
mar-07	7,25	8,29	7,63
abr-07	7,11	7,96	7,06
may-07	7,00	7,66	7,61
jun-07	7,05	7,91	7,92
jul-07	7,31	8,59	10,22
ago-07	8,50	10,52	10,70
sep-07	10,02	12,99	11,07
oct-07	9,99	12,56	8,95
nov-07	9,86	13,70	10,05
dic-07	10,23	13,52	9,24
ene-08	9,06	10,69	8,12
feb-08	8,14	8,31	7,26
mar-08	8,13	8,50	7,78
abr-08	8,17	8,71	7,89
may-08	10,30	13,03	9,51
jun-08	13,60	17,45	9,59
jul-08	12,37	14,89	8,73
ago-08	10,84	12,26	8,57
sep-08	11,20	12,19	9,03
oct-08	13,53	16,72	12,33
nov-08	17,45	21,22	15,07
dic-08	16,42	19,07	12,37
ene-09	14,34	15,60	11,94
feb-09	11,74	11,98	10,97
mar-09	11,80	12,26	11,29
abr-09	12,00	12,73	11,87
may-09	11,94	12,82	11,61
jun-09	12,18	12,94	10,69
jul-09	12,18	13,04	10,50
ago-09	11,99	12,73	9,67
sep-09	11,54	12,23	9,29
oct-09	11,24	11,79	8,96
nov-09	10,46	10,67	8,87
dic-09	9,59	9,82	9,03
ene-10	9,53	9,86	8,82
feb-10	9,34	9,54	8,26
mar-10	9,17	9,43	8,57
abr-10	8,97	9,25	8,51
may-10	8,87	9,38	8,77
jun-10	9,28	10,14	8,87
jul-10	9,31	10,31	9,16

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

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

Fecha	Tipo de Cambio de Referencia -en Pesos - por Dólar en Promedio mensual
mar-04	2,8976
abr-04	2,8359
may-04	2,9197
jun-04	2,9603
jul-04	2,9552
ago-04	3,0136
sep-04	2,9960
oct-04	2,9692
nov-04	2,9546
dic-04	2,9709
ene-05	2,9460
feb-05	2,9153
mar-05	2,9266
abr-05	2,9004
may-05	2,8907
jun-05	2,8836
jul-05	2,8696
ago-05	2,8880
sep-05	2,9117
oct-05	2,9660
nov-05	2,9672
dic-05	3,0120
ene-06	3,0460
feb-06	3,0689
mar-06	3,0763
abr-06	3,0708
may-06	3,0535
jun-06	3,0815
jul-06	3,0821
ago-06	3,0790
sep-06	3,1001
oct-06	3,0985
nov-06	3,0754
dic-06	3,0603
ene-07	3,0850
feb-07	3,1026
mar-07	3,1010
abr-07	3,0891
may-07	3,0800
jun-07	3,0793
jul-07	3,1116
ago-07	3,1524
sep-07	3,1475
oct-07	3,1604
nov-07	3,1359
dic-07	3,1397
ene-08	3,1444
feb-08	3,1583
mar-08	3,1558
abr-08	3,1665
may-08	3,1511
jun-08	3,0409
jul-08	3,0223
ago-08	3,0333
sep-08	3,0824
oct-08	3,2385
nov-08	3,3286
dic-08	3,4236
ene-09	3,4640
feb-09	3,5115
mar-09	3,6540
abr-09	3,6934
may-09	3,7245
jun-09	3,7681
jul-09	3,8097
ago-09	3,8392
sep-09	3,8424
oct-09	3,8262
nov-09	3,8112
dic-09	3,8070
ene-10	3,8042
feb-10	3,8512
mar-10	3,8627
abr-10	3,8760
may-10	3,9020
jun-10	3,9265
jul-10	3,9348

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

## Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual

Fecha	Depósitos del Sector Privado -Promedio Mensual-	
	Totales	en Dólares
jun-03	67.107	1.061
jul-03	68.979	1.148
ago-03	70.227	1.271
sep-03	70.783	1.381
oct-03	70.971	1.466
nov-03	72.047	1.530
dic-03	73.189	1.692
ene-04	74.811	1.801
feb-04	74.644	1.870
mar-04	73.994	1.877
abr-04	75.430	1.948
may-04	74.730	2.154
jun-04	75.918	2.248
jul-04	76.797	2.313
ago-04	77.124	2.364
sep-04	77.851	2.434
oct-04	78.023	2.459
nov-04	78.881	2.459
dic-04	81.495	2.469
ene-05	83.756	2.524
feb-05	85.606	2.589
mar-05	87.288	2.641
abr-05	88.570	2.678
may-05	90.069	2.851
jun-05	91.143	2.938
jul-05	91.678	2.986
ago-05	93.090	3.209
sep-05	93.480	3.300
oct-05	95.005	3.333
nov-05	96.241	3.403
dic-05	98.488	3.491
ene-06	99.662	3.588
feb-06	101.203	3.692
mar-06	102.108	3.738
abr-06	104.268	3.857
may-06	106.325	4.040
jun-06	108.183	4.145
jul-06	110.349	4.263
ago-06	112.606	4.552
sep-06	114.312	4.733
oct-06	116.261	4.872
nov-06	118.035	4.949
dic-06	120.776	4.919
ene-07	123.273	4.980
feb-07	126.287	5.118
mar-07	127.966	5.133
abr-07	131.935	5.210
may-07	134.112	5.406
jun-07	135.888	5.395
jul-07	139.010	5.471
ago-07	141.590	5.961
sep-07	142.523	6.262
oct-07	143.772	6.423
nov-07	145.070	6.605
dic-07	150.776	6.694
ene-08	154.173	6.785
feb-08	157.623	6.845
mar-08	159.774	6.914
abr-08	161.782	6.969
may-08	160.404	7.130
jun-08	157.837	7.100
jul-08	161.507	7.199
ago-08	164.109	7.434
sep-08	166.901	7.588
oct-08	167.031	7.822
nov-08	165.481	8.090
dic-08	162.610	7.928
ene-09	164.852	8.052
feb-09	168.435	8.280
mar-09	169.346	8.786
abr-09	170.775	9.163
may-09	172.529	9.359
jun-09	174.154	9.438
jul-09	175.500	9.583
ago-09	178.419	9.972
sep-09	181.479	10.202
oct-09	183.973	10.131
nov-09	188.212	10.014
dic-09	193.679	10.006
ene-10	197.402	10.087
feb-10	197.405	10.027
mar-10	199.251	10.148
abr-10	203.901	10.287
may-10	207.528	10.534
jun-10	211.753	10.727

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

## Préstamos totales del sector privado. Promedio mensual

Fecha	Préstamos		
	Total en pesos	Dólares al Sector Privado	Total al Sector Privado
jun-03	26.849	3.802	30.651
jul-03	26.518	3.744	30.262
ago-03	26.410	3.740	30.151
sep-03	26.642	3.664	30.306
oct-03	26.564	3.642	30.206
nov-03	26.576	3.768	30.344
dic-03	26.825	3.900	30.725
ene-04	26.607	3.772	30.379
feb-04	26.591	3.886	30.477
mar-04	27.102	3.709	30.816
abr-04	27.769	3.394	31.166
may-04	28.439	3.468	31.903
jun-04	29.475	3.615	33.089
jul-04	30.272	3.832	33.963
ago-04	30.793	4.180	34.896
sep-04	31.398	4.134	35.632
oct-04	32.575	4.134	36.687
nov-04	33.317	4.221	37.513
dic-04	34.108	4.525	38.633
ene-05	34.435	4.613	39.048
feb-05	34.853	4.730	39.584
mar-05	35.234	5.072	40.306
abr-05	36.101	5.292	41.393
may-05	37.233	5.368	42.601
jun-05	38.118	5.818	43.936
jul-05	38.929	6.500	45.429
ago-05	39.631	6.914	46.545
sep-05	40.588	7.131	47.720
oct-05	41.978	6.763	48.741
nov-05	43.741	6.739	50.480
dic-05	45.577	6.910	52.486
ene-06	46.820	7.100	53.920
feb-06	47.539	7.295	54.835
mar-06	48.247	7.770	56.016
abr-06	48.993	8.383	57.376
may-06	50.304	9.019	59.323
jun-06	52.193	9.478	61.671
jul-06	53.733	9.853	63.586
ago-06	55.132	10.224	65.356
sep-06	56.854	10.637	67.491
oct-06	58.987	10.980	69.966
nov-06	60.964	11.188	72.227
dic-06	62.981	11.238	74.214
ene-07	63.676	11.570	75.661
feb-07	64.553	12.037	77.051
mar-07	65.885	12.339	78.936
abr-07	67.824	12.659	80.959
may-07	69.616	12.891	82.998
jun-07	72.288	13.027	85.315
jul-07	74.933	13.643	88.576
ago-07	77.043	14.506	91.549
sep-07	79.642	15.200	94.842
oct-07	82.206	15.711	97.917
nov-07	85.196	15.881	101.077
dic-07	88.356	16.245	104.601
ene-08	91.044	16.826	107.870
feb-08	92.016	17.305	109.321
mar-08	93.725	17.037	110.763
abr-08	96.611	17.373	113.984
may-08	100.052	17.825	117.840
jun-08	101.025	17.646	118.672
jul-08	101.838	17.924	119.763
ago-08	103.053	18.355	121.407
sep-08	105.067	18.873	123.939
oct-08	107.353	20.083	127.436
nov-08	107.682	20.311	127.993
dic-08	108.136	20.406	128.542
ene-09	108.178	20.247	128.425
feb-09	107.875	21.024	128.899
mar-09	108.599	22.133	130.731
abr-09	109.378	21.888	131.266
may-09	110.135	22.556	132.691
jun-09	111.394	22.682	134.077
jul-09	112.561	21.942	134.504
ago-09	112.740	21.098	133.838
sep-09	113.511	20.381	133.892
oct-09	114.924	19.825	134.749
nov-09	116.374	19.676	136.050
dic-09	119.128	19.921	139.050
ene-10	120.597	20.096	140.693
feb-10	120.746	20.476	141.222
mar-10	122.216	21.160	143.376
abr-10	125.612	22.095	147.707
may-10	129.462	22.560	152.022
jun-10	132.790	22.364	155.154
jul-10	136.760	22.712	159.472

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

**Base Monetaria. Promedio mensual**

Fecha	Base Monetaria		
	Circulación Monetaria	Cuenta Corriente en el BCRA	Total Promedio Mensual
jul-03	23.656	14.321	37.977
ago-03	24.711	14.263	38.974
sep-03	25.560	14.166	39.726
oct-03	25.793	15.937	41.729
nov-03	26.331	17.167	43.498
dic-03	28.716	16.662	45.378
ene-04	29.205	17.767	46.973
feb-04	28.935	17.950	46.885
mar-04	29.265	15.302	44.566
abr-04	29.581	16.511	46.092
may-04	29.978	17.144	47.122
jun-04	30.759	17.225	47.984
jul-04	32.167	14.328	46.495
ago-04	32.112	14.395	46.507
sep-04	32.023	14.313	46.335
oct-04	32.121	14.439	46.560
nov-04	32.442	14.689	47.131
dic-04	35.838	14.699	50.537
ene-05	36.365	13.730	50.094
feb-05	35.779	13.688	49.467
Mar-05	36.253	13.526	49.779
Abr-05	36.597	13.326	49.923
May-05	37.361	13.621	50.981
Jun-05	38.645	12.877	51.522
Jul-05	40.709	13.658	54.367
Ago-05	41.117	13.049	54.165
Sep-05	41.502	11.616	53.118
Oct-05	42.400	12.692	55.092
Nov-05	43.207	12.699	55.906
Dic-05	46.008	9.819	55.827
Ene-06	47.136	12.218	59.355
Feb-06	46.643	11.783	58.426
Mar-06	46.576	11.914	58.490
Abr-06	47.288	12.941	60.229
May-06	47.442	13.663	61.105
Jun-06	48.598	14.128	62.726
Jul-06	50.729	14.406	65.135
Ago-06	50.822	16.445	67.267
Sep-06	50.901	18.259	69.160
Oct-06	51.621	18.554	70.174
Nov-06	52.248	19.595	71.843
Dic-06	56.158	20.667	76.825
Ene-07	57.550	20.513	78.063
Feb-07	57.333	19.573	76.906
Mar-07	58.136	20.227	78.363
Abr-07	58.909	20.779	79.688
May-07	59.448	21.576	81.024
Jun-07	61.486	22.163	83.649
Jul-07	64.972	22.691	87.663
Ago-07	65.224	23.103	88.327
Sep-07	64.841	22.990	87.831
Oct-07	65.410	22.761	88.171
Nov-07	65.728	23.781	89.509
Dic-07	70.577	25.771	96.348
Ene-08	71.897	25.680	97.577
Feb-08	70.976	24.305	95.281
Mar-08	72.141	25.739	97.880
Abr-08	71.991	26.047	98.038
May-08	72.711	26.054	98.765
jun-08	73.532	26.980	100.512
jul-08	75.142	25.534	100.676
ago-08	74.509	26.214	100.723
sep-08	74.121	27.507	101.628
oct-08	74.463	27.990	102.453
nov-08	74.437	26.709	101.146
dic-08	80.247	26.192	106.439
ene-09	80.919	24.202	105.121
feb-09	79.053	23.687	102.740
mar-09	77.190	24.158	101.348
abr-09	76.423	23.412	99.835
may-09	76.859	23.881	100.740
jun-09	79.526	24.126	103.652
jul-09	82.999	22.961	105.960
ago-09	82.062	23.231	105.293
sep-09	81.784	24.484	106.268
oct-09	82.777	24.503	107.280
nov-09	84.136	25.413	109.548
dic-09	92.793	25.868	118.661
ene-10	95.667	26.001	121.668
feb-10	93.942	25.325	119.268
mar-10	93.945	26.927	120.224
abr-10	92.744	27.752	120.496
may-10	94.856	28.698	123.554
jun-10	101.827	29.584	131.411
jul-10	103.404	30.405	133.809

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)



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

EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE OLEAGINOSOS (En USD/TNS)													
	SOJA					GIRASOL					LINO		
	FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB P. ARG.	ROTTERDAM	
	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	ACEITE	EXPELL.	ACEITE
<b>2006</b>													
ENERO	234	428	178	536	207	230	495	80	S/C	126	619	128	S/C
FEBRERO	234	471	170	532	206	229	500	78	S/C	125	585	128	S/C
MARZO	216	461	162	540	196	225	513	73	S/C	111	560	128	S/C
ABRIL	213	460	162	533	194	229	568	78	S/C	114	560	128	S/C
MAYO	226	488	168	572	197	224	589	80	S/C	110	555	128	S/C
JUNIO	227	471	171	601	200	225	587	76	S/C	109	555	128	S/C
JULIO	231	498	168	630	201	225	570	74	S/C	116	535	128	S/C
AGOSTO	227	509	170	626	206	223	576	77	S/C	127	530	129	S/C
SEPTIEM.	222	517	172	600	213	227	577	83	S/C	160	530	138	S/C
OCTUBRE	243	542	187	613	224	230	580	87	S/C	155	530	138	S/C
NOVIEM.	266	628	197	676	232	250	660	90	S/C	148	538	139	625
DICEM.	267	665	195	699	234	270	667	87	S/C	149	583	145	S/C
<b>2007</b>													
ENERO	275	631	206	695	249	270	625	88	S/C	147	565	145	S/C
FEBRERO	297	611	222	716	262	270	613	100	S/C	163	565	145	675
MARZO	273	604	213	719	261	277	626	100	S/C	168	570	145	660
ABRIL	261	655	198	753	251	295	666	103	S/C	173	579	151	755
MAYO	269	632	195	833	278	295	729	103	920	170	650	159	758
JUNIO	281	748	212	866	289	295	816	104	940	195	672	165	779
JULIO	290	787	216	886	291	295	893	116	S/C	209	690	164	975
AGOSTO	306	809	221	923	295	298	964	129	S/C	223	735	186	1020
SETIEM.	350	841	253	981	331	404	1069	147	S/C	263	770	170	1033
OCTUBRE	356	884	287	988	384	430	1261	150	S/C	309	806	182	1437
NOVIEMBRE	404	1004	309	1144	399	430	1258	162	S/C	305	920	223	1795
DICEMBRE	438	1025	342	1190	426	477	1269	163	S/C	310	978	249	1441
<b>2008</b>													
ENERO	472	1162	361	1247	436	514	1491	199	S/C	315	1084	263	1684
FEBRERO	515	1326	388	1396	456	569	1646	225	S/C	335	1265	274	1502
MARZO	514	1355	358	1492	458	591	1693	231	S/C	333	1357	191	S/C
ABRIL	464	1315	362	1395	500	600	1674	230	S/C	319	1303	190	S/C
MAYO	463	1310	354	1442	470	600	1799	202	S/C	306	1290	200	1500
JUNIO	531	1369	416	1533	515	600	1801	195	S/C	317	1337	230	1515
JULIO	548	1324	425	1550	510	600	1482	188	S/C	300	1303	228	S/C
AGOSTO	474	1100	355	1315	433	584	1174	168	S/C	242	1056	195	S/C
SEPTIEMBRE	445	981	347	1191	400	520	1037	112	S/C	229	956	195	S/C
OCTUBRE	362	775	304	944	339	453	814	82	S/C	145	785	195	1216
NOVIEMBRE	353	695	296	828	321	400	728	81	S/C	130	678	175	1140
DICEMBRE	335	617	283	718	295	306	633	90	S/C	136	580	150	1120
<b>2009</b>													
ENERO	391	683	353	767	350	300	693	101	S/C	162	659	147	1037
FEBRERO	370	657	348	744	397	300	696	126	S/C	188	641	145	1000
MARZO	361	649	320	729	346	300	658	136	S/C	180	627	146	954
ABRIL	389	761	367	808	371	300	758	125	S/C	138	742	148	917
MAYO	434	837	411	905	416	320	838	120	S/C	144	815	148	871
JUNIO	451	826	417	908	455	343	824	140	S/C	149	806	148	988
JULIO	431	751	394	845	432	350	742	138	S/C	131	735	148	1003
AGOSTO	454	813	409	307	436	350	781	135	S/C	134	789	148	1020
SEPTIEMBRE	407	767	91	860	430	344	740	137	S/C	188	747	148	1016
OCTUBRE	422	810	397	892	399	312	774	138	S/C	183	790	148	1071
NOVIEMBRE	439	856	386	924	421	327	842	141	S/C	204	836	148	1115
DICEMBRE	448	865	376	939	420	370	906	160	S/C	210	845	148	1063
<b>2010</b>													
ENERO	385	844	369	917	414	370	895	154	S/C	232	823	157	1031
FEBRERO	347	836	337	905	320	378	849	155	S/C	241	815	185	997
MARZO	353	824	288	908	325	398	860	160	S/C	S/C	805	197	1006
ABRIL	364	816	300	907	330	409	862	149	S/C	230	793	214	996
MAYO	359	796	303	857	349	420	870	145	S/C	196	776	230	948
JUNIO	365	776	306	860	341	414	876	142	S/C	212	756	236	1009
JULIO	398	825	329	886	356	380	859	140	S/C	S/C	805	240	1280

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

[Volver](#)

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

EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE LOS PRINCIPALES GRANOS (USD/TN.)								
	TRIGO		MAIZ		SORGO		SOJA	
	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB
	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.	GOLFO	PTOS.ARG.
	(Dic/Feb)		(Mar/Jun)		(Mar/Jun)		(May/Jul)	
1993	152	124	97	92	95	79	231	226
1994	153	119	114	107	111	96	256	235
1995	159	133	113	109	111	86	226	217
1996	212	226	191	183	189	152	299	289
1997	178	141	124	117	123	95	313	299
1998	143	127	110	100	109	83	246	224
1999	124	111	95	94	94	76	177	165
2000	108	97	94	89	93	75	196	188
2001	132	120	87	82	86	72	186	170
2002	127	113	90	90	94	77	203	190
2003	160	138	107	101	104	85	237	222
2004	169	159	129	117	126	92	332	271
2005	158	133	99	91	97	71	244	231
2006	204	192	157	178	174	155	265	267
2007	209	191	165	155	156	123	299	280
<b>2008</b>								
ENERO	369	314	218	202	214	228	477	472
FEBRERO	459	345	223	217	218	239	527	515
MARZO	500	347	240	217	224	210	590	514
ABRIL	400	372	255	225	238	205	476	464
MAYO	361	353	250	213	237	192	498	463
JUNIO	355	356	278	260	258	228	560	531
JULIO	348	331	270	245	190	201	579	548
AGOSTO	348	304	230	218	191	163	487	474
SEPTIEMBRE	309	282	238	205	197	157	458	445
OCTUBRE	264	233	197	170	148	94	365	362
NOVIEMBRE	248	188	177	155	137	79	361	353
DICIEMBRE	228	175	148	140	131	73	341	335
<b>2009</b>								
ENERO	249	211	184	158	136	106	396	396
FEBRERO	247	217	170	152	129	117	369	369
MARZO	245	212	162	164	144	136	340	361
ABRIL	245	209	172	164	142	133	400	389
MAYO	269	209	185	181	150	137	446	434
JUNIO	266	233	184	186	144	121	472	451
JULIO	236	240	185	164	157	113	429	431
AGOSTO	219	235	159	165	130	128	443	454
SEPTIEMBRE	204	219	162	161	134	132	387	407
OCTUBRE	215	217	177	173	153	145	397	422
NOVIEMBRE	232	217	187	175	159	157	406	439
DICIEMBRE	223	230	179	176	s/c	159	411	448
<b>2010</b>								
ENERO	224	232	187	178	s/c	154	417	385
FEBRERO	214	225	168	162	s/c	138	369	347
MARZO	211	215	165	160	s/c	111	371	353
ABRIL	207	220	160	166	s/c	111	377	364
MAYO	201	227	169	171	146	118	373	359
JUNIO	191	227	159	165	139	115	374	365
JULIO	223	229	174	176	149	131	400	398

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

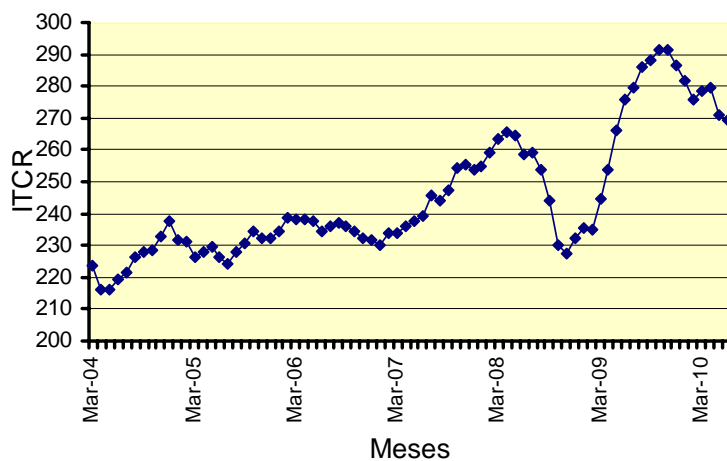
[Volver](#)

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

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

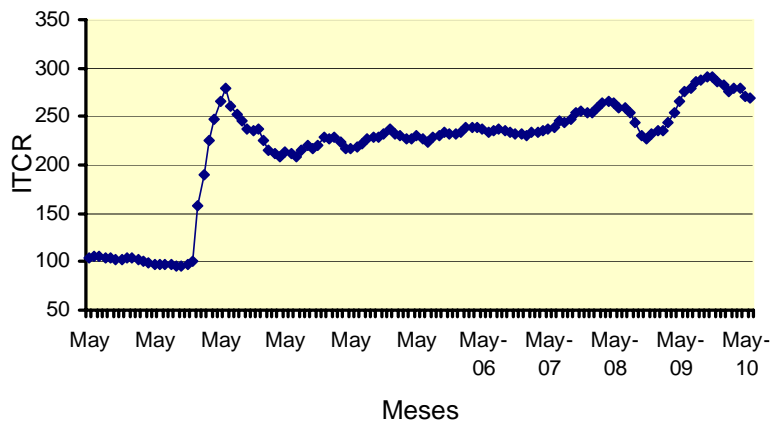
Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

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



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

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



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

[Volver](#)

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

Fecha	Exportaciones	Importaciones	Saldo	Trimestre Saldo
<b>2004</b>				
Enero	2.321	1.609	712	
Febrero	2.394	1.364	1.030	
Marzo	2.659	1.690	969	<b>2.711</b>
Abril	3.040	1.651	1.389	
Mayo	3.392	1.792	1.600	
Junio	2.947	2.039	908	<b>3.897</b>
Julio	3.027	1.970	1.057	
Agosto	2.939	2.032	907	
Septiembre	2.995	2.025	970	<b>2.934</b>
Octubre	2.826	1.973	853	
Noviembre	3.048	2.193	855	
Diciembre	2.962	2.109	853	<b>2.561</b>
<b>Total 2004</b>	<b>34.550</b>	<b>22.447</b>	<b>12.103</b>	
<b>2005</b>				
Enero	2.773	1.901	872	
Febrero	2.592	1.867	725	
Marzo	3.050	2.198	852	<b>2.449</b>
Abril	3.542	2.380	1.162	
Mayo	3.684	2.476	1.208	
Junio	3.420	2.724	696	<b>3.066</b>
Julio	3.596	2.349	1.247	
Agosto	3.820	2.626	1.194	
Septiembre	3.466	2.468	998	<b>3.439</b>
Octubre	3.377	2.503	874	
Noviembre	3.251	2.701	550	
Diciembre	3.536	2.496	1.040	<b>2.464</b>
<b>Total 2005</b>	<b>40.107</b>	<b>28.689</b>	<b>11.418</b>	
<b>2006</b>				
Enero	3.160	2.323	837	
Febrero	3.032	2.326	706	
Marzo	3.563	2.724	839	<b>2.382</b>
Abril	3.819	2.547	1.272	
Mayo	4.150	2.825	1.325	
Junio	3.817	2.860	957	<b>3.554</b>
Julio	3.780	2.854	940	
Agosto	4.291	3.283	1.008	
Septiembre	4.065	3.170	895	<b>2.843</b>
Octubre	4.225	3.254	971	
Noviembre	4.109	3.237	872	
Diciembre	4.236	2.755	1.481	<b>3.324</b>
<b>Total 2006</b>	<b>46.247</b>	<b>34.158</b>	<b>12.103</b>	
<b>2007</b>				
Enero	3.368	2.950	418	
febrero	3.511	2.791	720	
Marzo	4.097	3.418	679	<b>1.817</b>
Abril	4.261	3.139	1.122	
Mayo	4.794	3.542	1.240	
Junio	4.480	3.580	901	<b>3.263</b>
Julio	4.603	4.120	479	
Agosto	5.023	4.607	416	
Septiembre	4.802	3.963	839	<b>1.734</b>
Octubre	5.539	4.401	1.139	
Noviembre	5.422	4.384	1.039	
Diciembre	5.668	3.882	1.786	<b>3.964</b>
<b>Total 2007</b>	<b>55.568</b>	<b>44.777</b>	<b>10.778</b>	
<b>2008</b>				
Enero	5.639	4.475	1.164	
Febrero	5.189	4.207	982	
Marzo	4.961	4.160	801	<b>2.947</b>
Abril	5.791	4.927	864	
Mayo	6.203	5.198	1.005	
Junio	5.454	5.146	308	<b>2.177</b>
Julio	7.039	6.038	1.001	
Agosto	7.397	5.153	2.245	
Septiembre	6.980	5.311	1.669	<b>4.915</b>
Octubre	6.263	5.130	1.133	
Noviembre	5.099	4.147	952	
Diciembre	4.320	3.459	862	<b>2.947</b>
<b>Total 2008</b>	<b>70.335</b>	<b>57.351</b>	<b>12.986</b>	
<b>2009</b>				
Enero	3.713	2.760	953	
Febrero	3.942	2.663	1.279	
Marzo	4.261	2.888	1.373	<b>3.605</b>
Abril	5.050	2.777	2.273	
Mayo	5.202	2.660	2.542	
Junio	5.210	3.619	1.591	<b>6.406</b>
Julio	4.916	3.586	1.330	
Agosto	4.348	3.255	1.093	
Septiembre	4.535	3.666	869	<b>3.292</b>
Octubre	4.806	3.656	1.150	
Noviembre	4.865	3.651	1.214	
Diciembre	4.820	3.599	1.221	<b>3.585</b>
<b>Total 2009</b>	<b>55.668</b>	<b>38.780</b>	<b>16.888</b>	
<b>2010</b>				
Enero	4.423	3.206	1.217	
Febrero	4.060	3.456	604	
Marzo	4.714	4.403	311	<b>2.132</b>
Abril	6.222	4.101	2.121	
Mayo	6.521	4.574	1.947	
Junio	6.353	5.062	1.291	<b>5.359</b>
<b>Total 2010</b>	<b>32.293</b>	<b>24.802</b>	<b>7.491</b>	

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

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

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>INGRESOS TOTALES (1+2)</b>	45.423,9	48.265,0	49.273,0	46.506,1	54.573,7	56.507,9	57.418,4	55.613,0	50.454,6	55.083,2	77.214,5	105.106,0	126.426,3	158.521,1	164.073,9	219.134,4	260.214,2
1- Ingresos corrientes	44.756,1	47.458,1	48.017,2	46.004,9	53.838,1	55.999,1	54.939,7	55.211,7	50.266,1	54.986,1	77.122,6	104.968,1	126.223,8	158.216,2	163.801,0	218.461,2	260.044,9
2- Recursos de Capital	667,8	806,9	1.255,8	501,2	735,6	508,8	2.778,7	401,3	188,5	97,1	91,9	137,9	202,5	304,9	272,9	673,2	169,3
2.1-Privatizaciones	523,3	732,9	1.171,2	374,9	305,7	96,3	2579,1	144,7	60,2	4,5	11,2	28,1	38,6	6,9	48,5	0,0	7,7
<b>GASTOS TOTALES (3+4)</b>	42.693,4	48.349,3	50.646,3	52.020,5	58.893,6	60.581,4	62.186,8	62.404,6	59.173,9	59.632,5	75.409,2	93.448,2	117.008,2	146.898,1	154.777,8	204.479,6	267.345,3
3- Gastos corrientes	40.197,3	45.569,6	47.428,8	48.457,0	55.098,9	56.814,2	59.010,1	59.501,5	56.530,0	57.450,4	72.218,7	87.656,0	107.004,0	130.438,4	134.874,8	180.903,2	231.349,8
3.1- Remas de la propiedad	2.914,0	3.150,8	4.086,6	4.609,5	5.790,6	6.661,2	8.223,9	9.656,4	10.175,9	6.810,5	6.883,2	5.703,8	10.247,0	11.548,0	16.467,7	17.896,9	24.461,9
4- Gastos de capital	2.496,1	2.779,7	3.217,5	3.563,5	3.794,7	3.767,2	3.176,7	2.903,1	2.643,9	2.182,1	3.190,5	5.792,2	10.004,2	16.459,7	19.903,0	23.576,4	35.995,5
<b>5- GASTOS TOTALES SIN INTERESES (3+4-3.1)</b>	39.779,4	45.198,5	46.559,7	47.411,0	53.103,0	53.920,2	53.962,9	52.748,2	48.998,0	52.822,0	68.526,0	87.744,4	106.761,2	135.350,1	138.310,1	186.582,7	242.883,4
<b>6- INGRESOS TOTALES SIN PRIVATIZACIONES (1+2-2.1)</b>	44.900,6	47.532,1	48.101,8	46.131,2	54.268,0	56.411,6	54.839,3	55.468,3	50.394,4	55.078,7	77.203,3	105.077,9	126.387,7	158.514,2	164.025,4	219.134,4	260.206,5
<b>PRIVATIZACIONES MENOS GASTOS TOTALES SIN INTERESES (6-5)</b>	5.121,2	2.333,6	1.542,1	-1.279,8	1.165,0	2.491,4	876,4	2.720,1	1.396,4	2.256,7	8.677,3	17.333,5	19.626,5	23.164,1	25.715,3	32.551,7	17.323,1
8- Superávit Primario sin privatizaciones (Dato Mecon)	5.121,2	2.333,1	1.539,0	-1.281,4	1.162,7	2.490,5	876,1	2.719,7	1.395,1	2.255,7	8.676,9	17.332,7	19.622,6	23.157,9	25.670,1	32.528,7	17.277,9
9- DIFERENCIA (7-8)	0,0	0,5	3,1	1,6	2,3	0,9	0,3	0,4	1,3	1,0	0,4	0,8	3,9	6,2	45,2	23,0	45,2
Corresponde al subrubro Otras rentas																	
10- Privatizaciones	523,3	732,9	1.171,2	374,9	305,7	96,3	2.579,1	144,7	60,2	4,5	11,2	28,1	38,6	6,9	48,5	0,0	7,7
11- Resultado primario con privatizaciones	5.644,5	3.066,0	2.710,2	-906,5	1.468,4	2.586,8	3.455,2	2.864,4	1.455,3	2.260,2	8.688,1	17.360,8	19.661,2	23.164,8	25.718,6	32.528,7	17.285,6
12- Resultado financiero (Dato Mecon)	2.730,5	-84,3	-1.373,3	-5.514,4	-4.319,9	-4.073,5	-4.768,4	-6.791,6	-8.719,3	-4.549,3	1.805,3	11.657,8	9.418,1	11.623,0	9.296,1	14.654,8	7.138,8
13- Resultado financiero (11-3.1)	2.730,5	-84,8	-1.376,4	-5.516,0	-4.322,2	-4.074,4	-4.768,7	-6.792,0	-8.720,6	-4.550,3	1.804,9	11.657,0	9.414,2	11.616,8	9.250,9	14.631,8	-7.176,3
14- PBI	236.505,0	257.440,0	258.032,0	272.150,0	292.899,0	298.948,0	293.527,0	284.204,0	268.697,0	312.580,0	375.909,0	447.643,0	532.268,0	654.439,0	812.456,0	1.038.185,0	1.261.323,0
15- % Result.financ Mecon (12/14)	1,2%	0,0%	-0,5%	-2,0%	-1,5%	-1,4%	-1,7%	-2,4%	-3,2%	-1,5%	0,5%	2,6%	1,8%	1,8%	1,1%	1,4%	0,6%
16- % Result.financ (13/14)	1,2%	0,0%	-0,5%	-2,0%	-1,5%	-1,4%	-1,7%	-2,4%	-3,2%	-1,5%	0,5%	2,6%	1,8%	1,8%	1,1%	1,4%	-0,6%
Dif e/12-13 Corresponde al subrubro Otras rentas	0,0	0,5	3,1	1,6	2,3	0,9	0,3	0,4	1,3	1,0	0,4	0,8	3,9	6,2	45,2	23,0	45,2
PBI 2009 dato estimado																	

Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

[Volver](#)

## Glosario

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

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

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

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

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

**BCRA:** Banco Central de la Republica Argentina.

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

**BODEN:** Bono del Estado Nacional.

**CER:** Coeficiente de Estabilización de Referencia.

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

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

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

**CyE:** Combustibles y energía.

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

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

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

**EMAE:** Estimador Mensual de Actividad Económica.

**EIL:** la Encuesta de Indicadores Laborales es realizada por la Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales. Es mensual y permanente, y se realiza a empresas privadas formales de más de 10 trabajadores. Tiene por objetivos conocer la evolución del empleo y su estructura,

aportar información sobre necesidades de capacitación y sobre las normas que regulan el mercado de trabajo. Se realiza en Gran Buenos Aires, Gran Córdoba, Gran Rosario y Gran Mendoza.

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

*EPH*: Encuesta Permanente de Hogares.

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

FED: Reserva Federal de los EE.UU.

*FMI*: Fondo Monetario Internacional

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

*i.a.*: Interanual

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

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

*INDEC*: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

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

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

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

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

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

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

*ITCRM*: Índice Tipo de Cambio Real Multilateral del Banco Central de la República Argentina mide el precio relativo de los bienes y servicios de nuestra economía con respecto a los grupos de países



con los cuales se realizan transacciones comerciales. La ponderación de cada socio dentro del índice refleja su participación en el comercio total (exportaciones más importaciones) de nuestro país.

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

*ISSP*: Indicador Sintético de Servicios Públicos expresa la evolución global de los servicios públicos mediante un indicador que sintetiza el comportamiento de las series estadísticas que sobre el tema posee el INDEC. Las series empleadas en el cálculo del ISSP describen el comportamiento de las actividades a nivel nacional; en los casos de distribución de agua potable y transporte automotor de pasajeros sólo se cuenta con información sobre el Gran Buenos Aires.

*IVA*: Impuesto al Valor Agregado

*LEBAC*: Letras del Banco Central.

*LIBOR*: London Interbank Offered Rate.

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

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

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

*MECON*: Ministerio de Economía y Producción

*MAE*: Mercado Abierto Electrónico

*MERCOSUR*: Mercado Común del Sur

*MERVAL*: Mercado de Valores de Buenos Aires.

*MOI*: manufacturas de origen industrial.

*MOA*: manufactura de origen agropecuario.

*MULC*: Mercado Único y Libre de Cambios.

*NOBAC*: Notas del Banco Central.

*OMC*: Organización Mundial del Comercio

*PP*: Productos primarios

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

*p.b*: puntos básicos

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

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

*ROFEX:* Mercado a término de Rosario.

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

*SPNF:* Sector Público Nacional no Financiero.

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

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

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

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

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

*TCRM:* Tipo de cambio real multilateral.

*TLC:* Tratados de Libre Comercio

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

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

*VN:* Valor Nominal.

*Ventas en supermercados:* encuesta periódica mensual realizada por el INDEC, releva mensualmente la actividad de 74 cadenas del sector supermercados que cuenten por lo menos con alguna boca de expendio cuya superficie de ventas supere los 300m<sup>2</sup>.

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

[Volver](#)

# 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 antrozoomorfas 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**.

