



**UNSAM**  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

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

# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



Serie Informe de Coyuntura  
Enero-Febrero 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 Enrri  
Osvaldo Pandolfi  
Enrique Dentice

#### Sector Monetario, Financiero y Mercado Cambiario

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

#### Sector Público

Rafael Levy  
Clara López

#### Sector Externo

Carmen Estevez  
Valeria Errecart  
Claudia De Rito

#### Diseño y Compaginación

Clara López  
Valeria Tomasini

## **ESCUELA DE ECONOMÍA Y NEGOCIOS**

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

Tel.: 4580-7250

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

**Diseño:** Alba Mejail - Mariela Vita

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

Propiedad intelectual ley 11723- ISSN 1851-7056

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

**Nota:** El diseño de tapa y contratapa de la presente publicación reproduce imágenes de la iconografía indígena de nuestro país, junto con una descripción de los principales rasgos culturales de los grupos humanos vinculados con dicha iconografía.

De esta manera las publicaciones de nuestra Escuela buscan contribuir a la difusión del conocimiento de los primeros habitantes del territorio nacional, la raza vieja... a quien el General José de San Martín se refiriera como ***“nuestros paisanos, los indios”***.

## Editorial

Luego de haberse dejado atrás lo más profundo de la crisis internacional, los agentes económicos han comenzado nuevamente a incrementar sus gastos, a lo que se adiciona también el aumento del consumo público, que continúa con la dinámica de 2009 y también se espera que la inversión vuelva a tener un comportamiento positivo.

La recuperación tanto del Consumo Privado, como la continua expansión del Consumo Público resultaría el soporte para el crecimiento de la economía en 2010.

El gasto del sector familias indica tener una tendencia ascendente como la ya registrada en los últimos meses de 2009, a partir de la utilización del ahorro precautorio, el aumento de los ingresos y el alza en el endeudamiento. En forma adelantada, los indicadores de las ventas de automóviles y las importaciones de bienes de consumo han vuelto a crecer medidas en términos interanuales durante el cuarto trimestre del 2009. Lo mismo se observa que sucede con las líneas de crédito personales y de tarjetas, que evidencian tasas de expansión casi similares a las anteriores a la crisis internacional.

En los cuatro últimos meses de 2009 se consolidó la recuperación en los mercados tanto monetario como crediticio que ya se había insinuado en el tercer trimestre, luego de superarse los efectos que se percibieron en los mercados locales en los pasados dos años.

La demanda de dinero continuó fortaleciéndose, con aumento de los depósitos en pesos del sector privado y, especialmente en las colocaciones a plazo.

Las metas monetarias se cumplieron; el M2 creció 13,7% entre diciembre de 2009 e igual mes de 2008, próximo del punto medio del rango previsto en el Programa Monetario 2009 para dicho mes. De idéntica manera, el M2 privado aumentó 15,9% también dentro del rango establecido como meta para este agregado en 2009.

El agregado M3 en pesos, se incrementó 6,7% en el IV trimestre. Entre octubre y noviembre los depósitos a plazo fijo mantuvieron la dinámica de los meses previos, si bien se interrumpió en diciembre a consecuencia de la demanda de liquidez estacional de las empresas, ligada al pago del medio aguinaldo anual complementario, entre otros motivos.

Los préstamos en pesos para el sector privado continuaron mejorando, pudiendo explicarse esto en las financiaciones destinadas al consumo.

El stock de Reservas Internacionales finalizó en 2009 con US\$47.967 millones, implicando un incremento de US\$2.619 millones en relación a septiembre. Morigeradas y superadas las turbulencias en los mercados financieros, el sector privado ha continuado siendo el oferente neto de divisas.

Las exportaciones de bienes disminuyeron en 2009, ubicándose cercanas a los US\$55.500 millones (-21% interanual) y ello en un marco de retracción del comercio mundial con menores embarques de granos, producto de la disminución de la cosecha agrícola en el periodo 2008/09. Asimismo, los precios de las exportaciones sufrieron una modificación, que reflejó la caída de las cotizaciones internacionales de materias primas operadas durante el transcurso de la crisis internacional.

En los últimos meses de 2009 se observó una recuperación de las exportaciones, tanto por efecto de precios como por cantidades, liderada por productos manufacturados. La expansión en la campaña 2009/10 para la cosecha permitiría un sólido incremento de los embarques de productos agrícolas tanto primarios como manufacturados, a lo que se adicionarían mayores exportaciones industriales, especialmente del sector automotriz beneficiado por el crecimiento del mercado brasileño.

Las importaciones disminuyeron más que las exportaciones, totalizando los insumos un valor cercano a US\$39.000 millones (-32% i.a.). La caída de las compras externas se halló vinculada a la evolución del nivel de actividad local, (afectando especialmente a las importaciones de bienes de capital e intermedios). El incremento de las cantidades importadas, estaría asociado a la recuperación de la demanda interna tanto de bienes de consumo, como de insumos industriales y energía.

Por esta situación, en el 2009 el excedente comercial fue récord, constituyéndose en el principal sostén del superávit de Cuenta Corriente, que representa aproximadamente 3% del PIB. Para 2010 se espera una recuperación tanto de las exportaciones como de las importaciones de bienes, que permitiría mantener el saldo comercial en niveles elevados aunque más reducidos con respecto al 2009.

El sector externo se espera que tenga una contribución al crecimiento del PIB durante el 2010 que sería negativa ante la expectativa de aumento de las importaciones por el incremento del nivel de actividad. Se destacarían las importaciones de insumos intermedios (tanto industriales como energéticos), si bien, las exportaciones reales se verían fortalecidas ante el crecimiento económico de los socios comerciales y el aumento del saldo exportable agrícola.

Luego del drenaje de fondos durante el primer semestre de 2009, la Cuenta Capital y Financiera revirtió su saldo negativo en el IV Trimestre de 2009, logrando otro año con acumulación de Reservas Internacionales.

En 2009 la tasa de crecimiento de los ingresos tributarios ascendió a 13% interanual medido en términos nominales, mostrando en el último trimestre de 2009 signos de recuperación.

Los ingresos totales del Sector Público Nacional no Financiero crecieron en 2009 un 18,7% representando el 23% del PIB.

El gasto primario del SPNF habría continuado creciendo a niveles del 30% en el último trimestre del año. De esta forma, el gasto primario creció a un ritmo superior al del aumento de los ingresos, representando en los últimos 12 meses aproximadamente 21,5% del PIB.

El superávit primario de 2009 se ubicó en línea con lo planteado en el Presupuesto Nacional 2010 (\$15.321 millones; 1,36% del PIB), si bien por debajo del resultado de 2008.

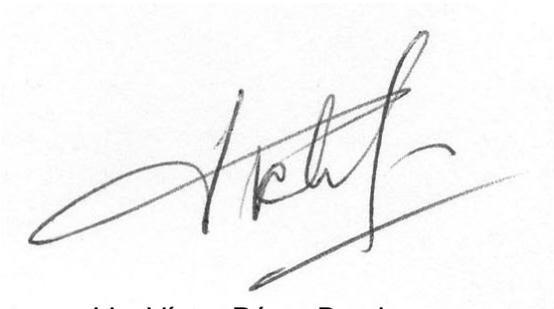
La economía mundial continuó recuperándose y la mejora en el contexto global acompañada de una corrección de las expectativas, fue complementada por medidas implementadas en los diversos países en un marco de menor incertidumbre respecto de la situación de las entidades financieras.

No obstante, este panorama alentador debemos tomar en consideración que aún persisten riesgos a la baja para la economía mundial. La recuperación en los países avanzados sigue siendo frágil y dependen del mantenimiento de las políticas fiscales y monetarias expansivas, que se aplicaron y se aplican aún.

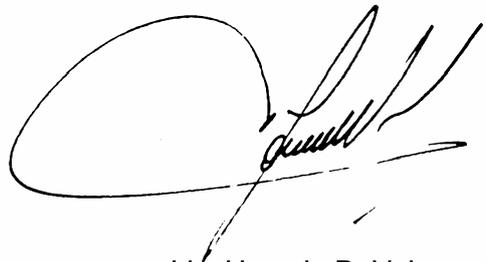
En nuestro país, la actividad económica también se espera que consolide la recuperación iniciada en el segundo semestre de 2009. Por el lado de la demanda, las familias comenzaron a incrementar sus gastos, lo que persistiría a lo largo de 2010, donde también se observaría un aumento si bien paulatino, de la inversión. Desde lo sectorial, la reacción de la demanda externa e interna favorecería al sector industrial, mientras que las mejores condiciones climáticas darían lugar a una mayor recuperación tanto del consumo como de la oferta agrícola e industrial, que impulsaría la actividad comercial y el transporte.

La mayor actividad local y la recuperación del comercio exterior impulsarán los ingresos fiscales, mientras se continúa avanzando en los procesos necesarios para la normalización de la relación con la comunidad internacional al adoptar diversas medidas relativas a la reestructuración de la deuda no ingresada al Canje 2005.

El desafío de la política económica que se presenta para el 2010 es múltiple, para generar las condiciones adecuadas a fin de ampliar la capacidad productiva mediante un nivel de inversión que posibilite un ciclo de crecimiento económico y simultáneamente mantengan acotadas las presiones inflacionarias, características normales del repunte de la actividad económica.



Lic. Víctor Pérez Barcia  
Director



Lic. Horacio R. Val  
Director

## Expectativas

**La actividad económica en 2010 consolidaría la recuperación iniciada en la segunda mitad de 2009.**

**El incremento del consumo, desde la óptica del gasto, y la mayor actividad de la industria, el agro y los servicios, desde la oferta, explicarán el avance del PIB, el cual tendría un piso de 2,5% a un máximo de 5,5% en base a las previsiones del Relevamiento de Expectativas de Mercado.**

**En el primer semestre de 2010 el gasto de las familias mantendrá su tendencia ascendente. Luego de la reducción de la incertidumbre por el impacto de la crisis internacional sobre el mercado laboral y la actividad económica local, los agentes comienzan a disminuir sus ahorros precautorios, volcando los excedentes al consumo.**

**Además, serán factores expansivos: a) el incremento del endeudamiento de las familias, a partir del otorgamiento de nuevos créditos personales y en tarjetas, b) junto con las mayores transferencias gubernamentales derivadas del aumento de las jubilaciones y las asignaciones familiares y el nuevo programa de Asignación Universal por Hijo para Protección Social.**

**El Consumo Público continuaría motorizando al alza del PIB. De esta manera, el Consumo se constituiría en el principal impulsor del crecimiento del nivel de actividad durante 2010.**

**La Inversión en máquinas y equipos se recuperaría de manera gradual durante 2010, debido a la capacidad ociosa en varios sectores intensivos en capital que fueron afectados por la crisis externa.**

**La inversión en construcción, el avance de los proyectos de menor envergadura y la creciente inversión pública determinarían un mayor nivel de gasto. Así, la inversión total finalizaría 2010 con un incremento, revirtiendo lo sucedido desde mediados de 2008.**

**El sector externo sería un factor contractivo en 2010, ante la expectativa de una recuperación de las importaciones mayor a la de las exportaciones en términos reales.**

**Las exportaciones reales se mantendrían en un sendero de expansión frente al importante saldo exportable agrícola y las mayores ventas externas del sector manufacturero, especialmente del bloque automotor.**

**El aumento de la demanda favorecería principalmente al sector industrial y a los servicios relacionados, que fueron los más afectados por la crisis internacional.**

**Los servicios, el crecimiento del consumo y de la oferta agrícola e industrial impulsaría al sector comercial y de transporte, en tanto que las mayores necesidades de servicios financieros y el crecimiento del crédito se reflejarían en un alza de la intermediación financiera.**

**Con relación a la evolución que pueda tener el dólar, el BCRA habría dado las pautas de que su tendencia sería estable. No obstante ello, habrá que observar hasta qué punto la presión de ciertos sectores para que el peso se devalúe tiene éxito. Se señala que si bien esto sería favorable tanto para la competitividad de las**

**exportaciones como para el sector fiscal, no sería positivo para contener el alza en los precios de productos y servicios.**

**Respecto a las licitaciones de letras y notas del BCRA, no se espera que la predilección por Lebac de los inversores se modifique. Esta opinión se basa en los bajos niveles en los que se encuentra la tasa BADLAR, lo que desalienta colocaciones cuyo rendimiento se vincula a la misma. Con relación a las tasas de Lebac, es probable que continúen su tendencia levemente bajista.**

**En cuanto a la evolución futura de las tasas, la fuerte liquidez del sistema hace difícil prever subas en el corto plazo. A pesar de ello, habrá que tener en cuenta que la suba en el nivel de precios estaría profundizando los rendimientos reales negativos en colocaciones a plazo. De continuar este escenario las probabilidades de que los inversores busquen otras alternativas de inversión se acentúan y ello podría provocar un ligero aumento en los rendimientos que ofrecen las entidades.**

[Volver](#)

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

<b>EXPECTATIVAS .....</b>	<b>8</b>
<b>ANÁLISIS DEL NIVEL DE ACTIVIDAD .....</b>	<b>12</b>
<i>Estimador Mensual de la Actividad Económica .....</i>	12
<i>Estimador Mensual Industrial y utilización de la capacidad instalada.....</i>	12
<i>Utilización de la Capacidad Instalada .....</i>	14
<i>Construcción .....</i>	14
<i>Servicios Públicos.....</i>	15
<b>EVOLUCIÓN DEL CONSUMO PRIVADO .....</b>	<b>15</b>
<i>Ventas en Supermercados .....</i>	15
<i>Ventas en Centros de Compras.....</i>	16
<b>PRECIOS.....</b>	<b>16</b>
<i>Precios al consumidor.....</i>	16
<i>Precios Mayoristas.....</i>	17
<i>Salarios .....</i>	18
<b>MONEDA, CRÉDITO, FINANCIAMIENTO Y MERCADO CAMBIARIO .....</b>	<b>18</b>
<i>Base Monetaria .....</i>	18
<i>Préstamos.....</i>	19
<i>Depósitos .....</i>	21
<i>Tasas Pasivas.....</i>	21
<i>Lebac y Nobac .....</i>	24
<i>Mercado Cambiario.....</i>	27
<b>INDICADORES DEL SECTOR PÚBLICO .....</b>	<b>32</b>
<i>Ingresos del Sector Público .....</i>	32
<i>Gastos del Sector Público.....</i>	34
<i>Resultado del Sector Público no Financiero – Base caja .....</i>	35
<b>SECTOR EXTERNO.....</b>	<b>36</b>
<i>Análisis de las exportaciones.....</i>	36
<i>Variación de los precios y las cantidades según rubros exportados .....</i>	36
<i>Composición de las exportaciones totales.....</i>	36
<i>Destino de las exportaciones.....</i>	37
<i>Análisis de las Importaciones.....</i>	37
<i>Variación de los precios y las cantidades según rubros importados .....</i>	38
<i>Composición de las importaciones totales.....</i>	38
<i>Origen de las importaciones .....</i>	38
<i>Resultado del Balance Comercial .....</i>	39
<i>Reservas Internacionales .....</i>	39
<i>Tipo de Cambio Real .....</i>	40
<b>ESTUDIOS ESPECIALES.....</b>	<b>42</b>
<i>¿Reservas excedentes del Banco Central? Hasta dónde y desde cuándo, bueno es darse cuenta de ello .....</i>	43
<i>El Negocio de la Nuez de Nogal en Argentina Una alternativa para las Economías Regionales El Caso de la Provincia de La Rioja.....</i>	54
<b>SÍNTESIS ESTADÍSTICA.....</b>	<b>76</b>
<b>SERIES HISTÓRICAS.....</b>	<b>77</b>
<i>Oferta y demanda Globales: Valores trimestrales - Millones de pesos, a precios de 1993-.....</i>	77

<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales a precios de 1993 - Variación porcentual respecto a igual período del año anterior .....</i>	<i>78</i>
<i>Oferta y demanda Globales: valores trimestrales - Millones de pesos, a precios corrientes.....</i>	<i>79</i>
<i>Evolución del Estimador Mensual de Actividad Económica a precios de mercado de 1993. Base 1993 = 100 y variaciones porcentuales. ....</i>	<i>80</i>
<i>Estimador Mensual Industrial (EMI), base 2004=100, variaciones porcentuales desde 2005 en adelante. ....</i>	<i>81</i>
<i>EPH - Principales indicadores del mercado de trabajo. Total Aglomerado. Serie Trimestral - En Porcentaje.....</i>	<i>82</i>
<i>Evolución del Índice de Precios al Consumidor por Nivel General, bienes y servicios GBA, Base abril 2008=100 .....</i>	<i>83</i>
<i>Principales tasas pasivas – Promedio mensual en %.....</i>	<i>84</i>
<i>Tipo de Cambio de Referencia - en Pesos - por Dólar en Promedio mensual .....</i>	<i>85</i>
<i>Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual .....</i>	<i>86</i>
<i>Préstamos totales del sector privado. Promedio mensual .....</i>	<i>87</i>
<i>Base Monetaria. Promedio mensual.....</i>	<i>88</i>
<i>Evolución de los precios externos de oleaginosos (en dls/tns).....</i>	<i>89</i>
<i>Evolución de los precios externos de los principales granos (u\$s/tn.).....</i>	<i>90</i>
<i>Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 =100) .....</i>	<i>91</i>
<i>Exportaciones, importaciones y saldo de la balanza comercial -en millones de U\$S - .....</i>	<i>92</i>
<i>Ingresos, gastos y resultado del sector público nacional. Valores anuales en precios corrientes...</i>	<i>93</i>
<b>GLOSARIO .....</b>	<b>94</b>

## Análisis del Nivel de Actividad

### Estimador Mensual de la Actividad Económica

#### Noviembre 2009

El Estimador Mensual de Actividad Económica de noviembre 2008-noviembre 2009 mostró una variación positiva de 0,8%.

El indicador desestacionalizado del mes de noviembre de 2009 respecto de octubre 2009 arrojó una variación positiva de 0,5%.

El Estimador Mensual de Actividad Económica de noviembre de 2009 evidenció una variación de 2,2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

#### Octubre 2009

El Estimador Mensual de Actividad Económica acumulado octubre 2008-Octubre 2009 tuvo una variación positiva de 0,9%.

El indicador desestacionalizado de octubre 2009 respecto septiembre de 2009 arrojó una variación positiva de 0,5%.

El Estimador Mensual de Actividad Económica de octubre de 2009 evidenció una variación de 0,6% con relación al mismo periodo del año anterior.

[Volver](#)

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

#### Diciembre 2009

De acuerdo con datos del Estimador Mensual Industrial, la producción manufacturera de diciembre de 2009 en relación a diciembre de 2008 mostró subas del 10,4% en la medición con estacionalidad y 9,7% en términos desestacionalizados.

En diciembre de 2009, con respecto a noviembre 2009, la actividad industrial tuvo incrementos de 6,2% en términos desestacionalizados y 4,4% en la medición con estacionalidad.

La variación acumulada del año 2009 respecto al año anterior ha sido positiva 0,4% tanto en

términos desestacionalizados como en la medición con estacionalidad.

El indicador de tendencia-ciclo observó en diciembre de 2009 un incremento del 1% respecto a noviembre 2009.

Con relación a la encuesta cualitativa industrial, acerca de las previsiones para el primer trimestre de 2010 respecto al primer trimestre de 2009. Los principales resultados han sido los siguientes:

<b>Expectativas Industria</b>			
<b>2010 Vs. 2009</b>			
	<b>Estable</b>	<b>Baja</b>	<b>Alza</b>
Demanda Interna	74,7%	8,1%	17,2%
Exportaciones totales	60,5%	12,8%	26,7%
Exportaciones Mercosur	59,0%	18,1%	22,9%
Importaciones totales	62,1%	12,6%	25,3%
Importaciones Mercosur	72,4%	13,1%	14,5%
Stocks producidas	62,4%	8,2%	29,4%
UCI	66,7%	9,2%	24,1%
Dotación personal	93,6%	2,3%	4,1%
Cantidad horas trabajadas	69,4%	14,5%	16,1%

Elaboración propia en base a cifras INDEC

<b>Expectativas Industria</b>			
<b>1er. Trim. 2010/1er. Trim. 2009</b>			
	<b>Estable</b>	<b>Baja</b>	<b>Alza</b>
Demanda Interna	67,4%	17,9%	14,7%
Exportaciones totales	62,8%	22,3%	14,9%
Exportaciones Mercosur	68,5%	17,4%	14,1%
Importaciones totales	66,7%	21,5%	11,8%
Importaciones Mercosur	66,7%	23,4%	9,9%
Stocks	73,9%	18,5%	7,6%
UCI	68,1%	22,3%	9,6%
Dotación personal	91,4%	6,5%	2,1%
Cantidad horas trabajadas	72,9%	20,8%	6,3%

Elaboración propia en base a cifras INDEC

- El 68,6% de las firmas anticipa un ritmo estable en la demanda interna el 17,3% de las empresas prevé una baja, mientras que 14,1% vislumbra una suba.

- 64,1% prevé un ritmo estable en sus exportaciones totales, el 20,7% anticipa una baja en sus ventas al exterior y el 15,2% opina que aumentarán.

- Consultados exclusivamente respecto a las exportaciones a países del Mercosur, 68,9% espera un nivel estable; el 16,7% anticipa una baja y el 14,4% prevé un aumento.

- El 67,6% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales; el 20,3% prevé caída y 12,1% vislumbra una suba.

- Consultados exclusivamente con respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur, el 67,1% no prevé modificaciones, el 22,8% infiere que disminuirán y el 10,1% prevé una suba.

- 74,3% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados, el 18,9% anticipa una baja y el 6,8% prevé un aumento.

- El 92,4% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal, el 5,4% prevé una baja y el 2,2% anticipa aumento.

- El 73,3% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas, el 20,3% prevé una baja, y el 6,4% opina que aumentara.

### Noviembre 2009

De acuerdo con datos del EMI, la producción manufacturera de noviembre 2009 registró incrementos de 4% en la medición con estacionalidad y 3,8% en términos desestacionalizados, con respecto a noviembre 2008.

La producción manufacturera de noviembre de 2009 relacionada con octubre de 2009 tuvo subas de 0,1% en la medición con estacionalidad y del 1,1% en términos desestacionalizados.

La variación acumulada de enero-noviembre 2009, en comparación con el mismo periodo del año anterior, fue negativa (-0,6%) tanto en los

términos desestacionalizados como en la medición con estacionalidad.

El indicador de tendencia-ciclo indicó en noviembre de 2009 un incremento del 0,7% respecto de octubre pasado.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, acerca de las previsiones que tienen para el año 2010 respecto al año 2009. Los resultados son los siguientes:

- El 74,7% de las empresas anticipa un ritmo estable en la demanda interna; el 17,2% prevé una suba y el 8,1% anticipa una baja.

- 60,5% de las firmas anticipa un ritmo estable en las exportaciones totales, el 26,7% prevé una suba y el 12,8% opina que disminuirán.

- Consultados exclusivamente respecto a las exportaciones a países del MERCOSUR, el 59% no espera cambios; el 22,9% anticipa un aumento y el 18,1% vislumbra una disminución.

- Un 62,1% de las firmas prevé un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos, el 25,3% vislumbra una suba y el 12,6% opina que disminuirán con relación al año 2009.

- Consultados exclusivamente respecto a las importaciones de insumos provenientes de países del Mercosur, el 72,4% no prevé modificaciones, el 14,5% opina que aumentarán respecto al año 2009 y el 13,1% anticipa una baja.

-Para el 62,4% de las empresas no se espera cambios en los stocks de productos terminados, el 29,4% anticipa una baja, y el 8,2% espera un aumento.

- El 66,7% de las empresas anticipa un ritmo estable en la utilización de la capacidad instalada, 24,1% prevé una suba y el 9,2% anticipa una disminución respecto al año anterior.

- 93,6% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal; 4,1% prevé una suba y el 2,3% estima una baja.

- El 69,4% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas; el 16,1% prevé un aumento, en tanto el 14,5% anticipa una disminución respecto al 2009.

## Utilización de la Capacidad Instalada

### Diciembre de 2009

La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en el 80,7% en el mes de diciembre de 2009. Desde lo sectorial, los bloques industriales que presentaron una mayor utilización han sido: 1) Industrias metálicas básicas (93,1%), 2) Sustancias y productos químicos (91%) y 3) Productos textiles (90,2%).

Síntesis Sectorial Dic. 2009			
	Acumulado del 2009 respecto a igual acumulado del año anterior	UCI Dic. 2008	UCI Dic. 09
Industria alimenticia	7,9%	87,4%	78,2%
Productos del tabaco	0,4%	71,3%	59,6%
Productos textiles	-3,9%	78,7%	90,2%
Papel y cartón	5,9%	89,7%	90,0%
Edición e impresión	4,1%	84,4%	86,7%
Refinación del petróleo	-6,7%	92,8%	89,8%
Sustancias y productos químicos	10,2%	84,0%	91,0%
Productos de caucho y plástico	7,4%	69,1%	88,0%
Productos minerales no metálicos	2,7%	73,8%	77,0%
Industrias metálicas básicas	-19,0%	67,3%	93,1%
Vehículos automotores	-11,3%	34,2%	66,9%
Resto de la industria metalmecánica	1,7%	63,2%	57,2%

Elaboración propia en base a cifras INDEC

Por otra parte, los sectores que registraron los menores niveles de utilización de la capacidad instalada fueron: a) Metalmecánica excluida industria automotriz (57,2%), b) Productos del tabaco (59,6%), y c) Vehículos automotores (66,9%).

En relación a la encuesta cualitativa industrial, para el primer trimestre de 2010 con relación a similar trimestre de 2009: el 69,5% de las empresas no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada, el 8,8% anticipa una suba y el 21,7% vislumbra una caída.

### Noviembre de 2009

La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubica en el 79,2% en el mes de noviembre de 2009.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, acerca de las previsiones que tienen para el año 2010 respecto a 2009, el 63,3% de las empresas anticipa un ritmo estable en la utilización de la capacidad instalada, el 24,1% prevé una suba, en tanto el 12,6% anticipa una disminución respecto al año anterior.

[Volver](#)

### Construcción

Durante el año 2009, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción registró una caída del 1,6% con relación al año 2008.

Comparado con diciembre del año anterior, el índice presentó variaciones positivas de 4,2% en la serie con estacionalidad y 3,3% en términos desestacionalizados.

Respecto a noviembre pasado, los datos de diciembre presentaron variaciones negativas de 5,6% en la serie con estacionalidad y del 0,9% en la serie desestacionalizada.

Expectativas ISAC			
Empresas	42%	19%	39%
Empresas	62%	19%	19%

Elaboración propia en base a cifras INDEC

La serie de tendencia-ciclo por su parte registró en diciembre una disminución del 0,3%.

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador en el mes de diciembre registraron, en forma general, variaciones positivas respecto a igual mes del año 2008, observándose aumentos de: 1) 19,9% en hierro redondo para hormigón, 2) 12,8% en pisos y revestimientos cerámicos, 3) 6% en cemento y 4) 0,9% en pinturas para construcción. En tanto se registraron bajas: 4,3% en ladrillos huecos y 3,8% en asfalto.

Si se analizan las variaciones del acumulado durante enero-diciembre 2009 en relación a igual periodo del año anterior, se destacan los aumentos de: a) 26,5% en asfalto y b) del 11,2% en pinturas para construcción.

Se registraron bajas (8,7%) en hierro redondo para hormigón y 5,1% en los despachos de cemento.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó sobre sus expectativas para el primer trimestre de 2010, se observó, especialmente entre las empresas que se dedican principalmente a realizar obras privadas, que el mantenimiento del actual nivel de actividad, se mantendrá.

De acuerdo con los empresarios, que se dedican principalmente a realizar obras privadas, 61,9% estima que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el primer trimestre de 2010, el 19,1% sostiene que disminuirá y el 19% restante, que aumentará.

Entre quienes realizan principalmente obras públicas, 41,9% espera que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios entre enero y marzo, el 38,7% estima que disminuirá y el 19,4% restante, que aumentará.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación otorgados para la ejecución de obras privadas, en 42 municipios, aumentó durante diciembre el 7,1% con respecto a igual mes del año 2001.

La superficie cubierta autorizada en los 42 municipios observados acumuló durante el año 2009 una baja del 15,2% con relación a igual periodo del año anterior.

### ISAC - Noviembre 2009

De acuerdo con los datos del ISAC, en noviembre el índice exhibió bajas con respecto

al mes de octubre (5%) en la serie con estacionalidad y de 3,6% en la serie desestacionalizada.

Comparado con noviembre del año anterior, el índice presentó una variación negativa de 0,5% en términos desestacionalizados y un aumento del 0,4% en la serie con estacionalidad.

El valor acumulado durante enero-noviembre del año 2009 en la serie con estacionalidad, se observó una baja de 2,1% con respecto a igual periodo del año anterior. La serie de tendencia-ciclo registró una variación negativa del 0,3%.

[Volver](#)

## Servicios Públicos

### Diciembre 2009

Durante el mes de Diciembre de 2009, el consumo global de Servicios Públicos registró un aumento del 10,2%, en términos de la serie original.

La variación acumulada durante el 2009, respecto del año anterior, ha sido de 8,2%. De igual manera, el Indicador Sintético de Servicios Públicos presentó una suba (3,7%) durante diciembre de 2009, respecto de noviembre 2009.

El indicador de tendencia, observó en diciembre 2009, con respecto a noviembre de 2009, una variación positiva del 0,7%.

En términos desestacionalizados, diciembre de 2009, respecto de igual mes de 2008, experimentó una suba del 10,1%, correspondiendo incrementos de: 1) 22,8% en Telefonía y 2) del 4,8% en Transporte de Pasajeros. El sector de Electricidad, Gas y Agua no mostraron variación alguna, mientras que se verificaron bajas de 0,9% en Peajes y del 9,1% en el Transporte de Carga.

[Volver](#)

## Evolución del Consumo Privado

### Ventas en Supermercados

#### Diciembre 2009

Las ventas a precios corrientes –en la serie con estacionalidad- sumaron \$5.523,3 millones, y representa una suba de 27,6% respecto a

noviembre de 2009 y un aumento de 15,9% respecto al mismo mes del año anterior. La variación interanual de las ventas de enero-diciembre 2009 fue de 16%.

La evolución interanual de las ventas del mes de diciembre de 2009 registró una variación

positiva de 9,3%, a precios constantes. La tendencia ciclo registró también una variación positiva de 0,2% con relación al mes de noviembre. Las ventas desestacionalizadas a precios constantes disminuyeron 0,4% respecto a noviembre de 2009.

### Noviembre 2009

Las ventas a precios corrientes en noviembre totalizaron \$4.331,5 millones, lo que representa una suba de 10,5% respecto a noviembre del año anterior y una disminución de 2% respecto a octubre de 2009, en la serie con estacionalidad. La variación interanual de las ventas de los primeros once meses del año 2009 fue de 16%.

La evolución interanual de ventas a precios constantes desestacionalizadas del mes de noviembre de 2009 registró una variación positiva de 7,4%. La tendencia ciclo registró una variación positiva de 0,5% con relación al mes de octubre. Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 2% con respecto a octubre de 2009.

[Volver](#)

### Ventas en Centros de Compras

#### Diciembre 2009

Las ventas a precios corrientes en diciembre de 2009 alcanzaron los \$1.112,8 millones, lo que

implica un incremento de 47% en relación al mes anterior y una suba de 21% con respecto a diciembre del año anterior, en la serie con estacionalidad. La variación interanual de las ventas de enero-diciembre de 2009 registró un aumento de 12,7% respecto a igual periodo del año anterior.

En diciembre de 2009 las ventas desestacionalizadas a precios constantes tuvieron un incremento (17,3%) en relación a igual mes del año anterior y una suba de 1,1% respecto al mes inmediatamente anterior. La tendencia ciclo de la serie se incrementó 1,8%.

### Noviembre 2009

Las ventas a precios corrientes en noviembre de 2009 alcanzaron \$743,8 millones, implicando un incremento de 25,8% con relación a igual mes del año anterior, en la serie con estacionalidad.

La variación interanual de las ventas de enero-noviembre de 2009 registró un aumento de 11,5% respecto a igual periodo del año anterior.

En noviembre de 2009 las ventas desestacionalizadas a precios constantes tuvieron un incremento de 23,3% en relación a noviembre del año anterior. La tendencia ciclo de la serie se incrementó 2%.

Tomado del INDEC

[Volver](#)

## Precios

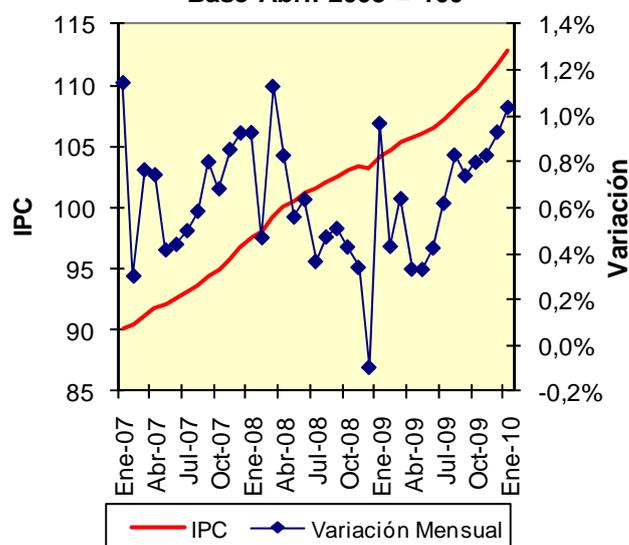
### Precios al consumidor

Según el Indec, el nivel general del IPC creció durante enero un 1% respecto a diciembre del año pasado, alcanzando los 112,85 puntos. Durante el 2009, el IPC creció un 8,2%, comparado con un 6,8% durante el 2008, 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 (un 2,3%), Alimentos y Bebidas (una suba del 1,6%), Atención médica y gastos para la salud (el 1,5%) e Indumentaria (el 1,4%). El resto de los capítulos subieron por debajo del punto porcentual.

Los bienes, que representan el 62% de la canasta, subieron un 1,2% mientras que los servicios, que representan el 38% tuvieron un alza del 0,8% durante enero.

Evolución del IPC y Variación Mensual  
Base Abril 2008 = 100



Elaboración propia fuente INDEC

Según la clasificación que publica el Indec, los bienes y servicios de la canasta dan origen a tres categorías diferentes. Las mismas y sus variaciones durante enero 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 122,20 puntos.

Los bienes y servicios cuyos precios están sujetos a regulación o tienen alto componente impositivo (combustibles para la vivienda, electricidad, agua y servicios sanitarios, transporte público de pasajeros, funcionamiento y mantenimiento de vehículos, correo, teléfono y cigarrillos y accesorios) se incrementaron un 0,4%. Esta categoría representa el 19,1% de la canasta total del IPC, y llegó a los 112,34 puntos.

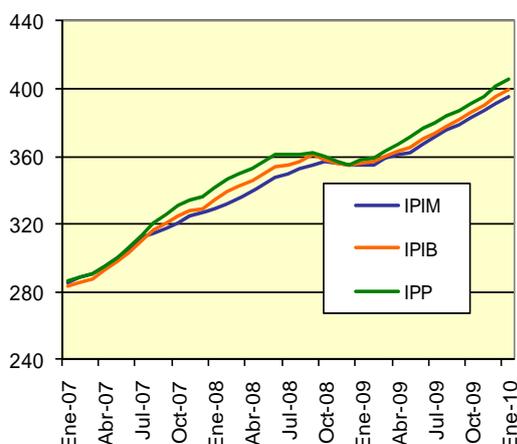
Los restantes bienes y servicios (resto de grupos del IPC), subieron un punto porcentual. Los mismos representan el 71,4% de la canasta total del IPC y llegaron a los 111,74 puntos.

[Volver](#)

## Precios Mayoristas

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

**Evolución Índices de Precios Mayoristas**



Elaboración propia fuente INDEC

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

Durante enero el Nivel General del IPIM subió un 1% respecto del mes anterior. En el año 2009, por su parte, el IPIM creció un 10,3%, contra un 8,8% en el 2008.

Los Productos Nacionales se incrementaron un 1%, como consecuencia de la suba del 1,5% en los Productos Primarios y de 0,8% en los Productos Manufacturados y de Energía Eléctrica.

Los Productos Agropecuarios, que son los de mayor incidencia en los Productos Primarios, subieron un 2,3%, debido a la suba de 5% en los Productos Ganaderos y de la baja de 0,4% en los Productos Agrícolas.

Los Productos Importados subieron 1,5% durante el mes pasado. Dentro de ese capítulo, se destacan las subas de 8,4% en Productos Agropecuarios y de la Silvicultura y de 1,1% en los Productos Manufacturados mientras que los Productos Minerales no Metalíferos bajaron 1,4%.

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

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

Durante enero el Nivel general del IPIB se incrementó un 1,1% respecto al mes anterior, alcanzando los 399,36 puntos. El crecimiento interanual, por su parte, fue del 12,1%.

Los productos nacionales aumentaron un 1%, debido al incremento del 1,5% en los Productos Primarios y del 0,9% en los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

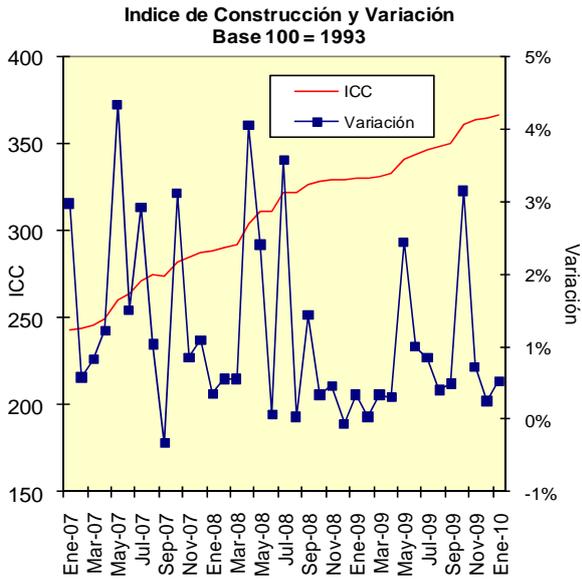
## IPP (índice de precios básicos al productor)

Durante el mes de enero este índice se incrementó un 0,9% respecto del mes anterior, llegando a los 405,45 puntos. Los Productos Primarios aumentaron un 1,3% y los Productos Manufacturados y Energía Eléctrica otro 0,8%.

## ICC (Índice de Costos de la Construcción)

El Nivel General del ICC correspondiente al mes de enero de 2010 fue de 366,2 puntos. Durante

el año 2009, este índice creció un 10,7%, frente a un 14,5% que subió en el 2008.



Elaboración propia fuente INDEC

Este resultado se dio como consecuencia de las alzas en los materiales del 0,8%, de la mano de obra del 0,2% y de los gastos generales del 0,7%. En el 2009, los materiales crecieron un 6,1%, la mano de obra un 16,9% y los gastos generales un 12,5%.

[Volver](#)

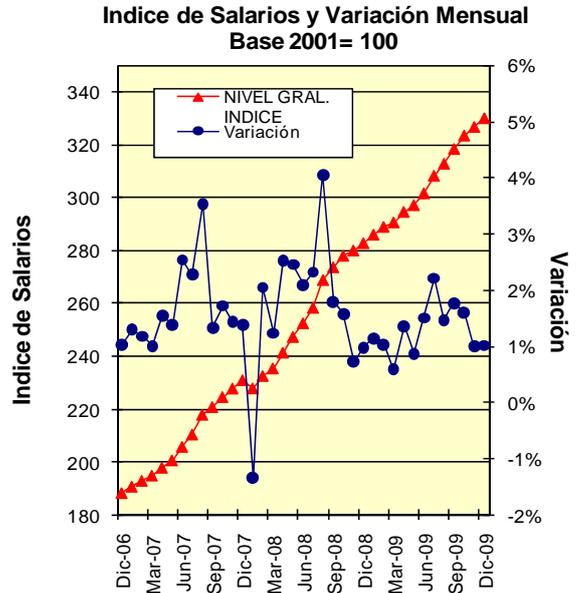
### Salarios

Durante el mes de diciembre, el índice de salarios en su nivel general aumentó un 1% respecto al mes anterior arrojando un resultado de 329,94 puntos.

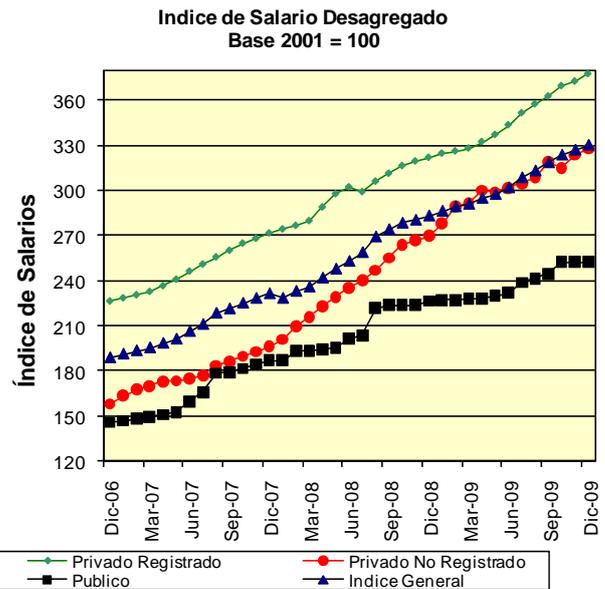
El *sector privado registrado* tuvo un incremento del 1,3% en diciembre respecto a noviembre, llegando a un índice de 377,22 puntos.

El *sector privado no registrado*, por su parte, subió un 1,28%, para llegar a un índice de 327,56 puntos.

Finalmente, el *sector público* no creció durante diciembre, como ya había sucedido en noviembre, y se mantuvo en 252,23 puntos.



Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

## Moneda, Crédito, Financiamiento y Mercado Cambiario

### Base Monetaria

Durante enero, la base monetaria cayó unos 1.032 millones de pesos, la mayor caída desde julio del año pasado. Esta baja se debió sobre todo al sector financiero, que perdió 8.213 millones de pesos durante el mes. El resto de los sectores aportaron base durante enero.

La base creció unos 13.149 millones de pesos durante el 2009, contra solo 2.547 millones durante el 2008. El alza del año pasado se debió sobre todo al sector externo, que a través de la entrada de divisas por exportaciones, sumó 12.265 millones de pesos a la base. En menor medida, el sector financiero y el sector gobierno también crearon base monetaria durante el año pasado. Para compensar

parcialmente este crecimiento, el Banco Central tuvo que salir a vender títulos públicos por 2.412 millones de pesos en el 2009.

Variación en BM (millones de \$)	Enero	Acumulado 2009
<b>Fuentes</b>	<b>-1.032</b>	<b>13.145</b>
Sector Externo	3.502	12.265
Sector Financiero	-8.213	1.324
Sector Gobierno	6.463	313
Títulos BCRA	1.506	-2.412
Otros	-248	1.655
<b>Usos</b>	<b>-1.032</b>	<b>13.145</b>
Circulación Monetaria	-4.014	13.205
Reservas de los Bancos	2.982	-60

Elaboración propia fuente BCRA

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

[Volver](#)

## Préstamos

Durante enero, los préstamos totales subieron un 1,2%. Los préstamos en pesos crecieron un 1,3%, en tanto que los denominados en dólares crecieron un 0,9%. En total, los préstamos durante enero tuvieron un promedio mensual de 140.737 millones de pesos.

	Enero	
	Saldo Promedio	Porcentaje
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>120.638</b>	<b>85,72%</b>
Adelantos	16.770	13,9%
Documentos	22.752	18,9%
Hipotecarios	17.756	14,7%
Prendarios	7.091	5,9%
Personales	30.451	25,2%
Tarjetas	18.667	15,5%
Otros	7.151	5,9%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>20.099</b>	<b>14,28%</b>
Adelantos	1.305	6,5%
Documentos	14.982	74,5%
Hipotecarios	870	4,3%
Prendarios	239	1,2%
Tarjetas	427	2,1%
Otros	2.277	11,3%
<b>Total Préstamos</b>	<b>140.737</b>	<b>100,0%</b>

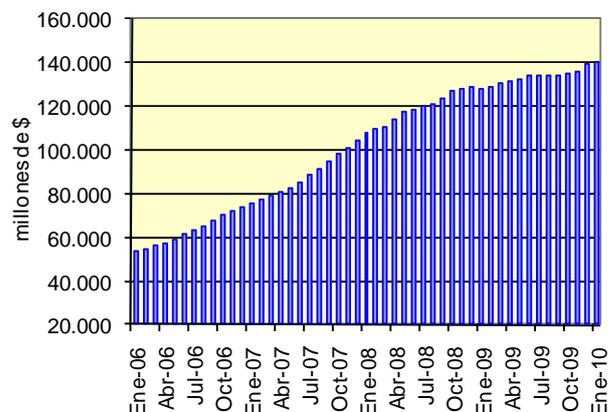
Elaboración propia fuente BCRA

Durante enero, salvo los adelantos, que cayeron un 4,7%, los demás tipos de préstamos subieron, destacándose el alza de otros préstamos (6,9%), las tarjetas (el 5,4%), los documentos descontados (un 2,1%), los préstamos personales (el 1,3%). También subieron los préstamos prendarios (el 0,4%) y los préstamos hipotecarios (apenas el 0,1%).

Por otra parte, como los préstamos en dólares representan todavía un monto relativamente pequeño, de mes a mes pueden presentarse grandes alzas y caídas porcentuales en sus distintos rubros.

En enero estos representaron el 14,3% del total de préstamos, el nivel más bajo desde abril del 2006. En todo el 2009, estos préstamos cayeron un importante 9,6% - esto refleja el hecho que en siete de los doce meses del año pasado los préstamos en la moneda norteamericana bajaron, y en tres de esos meses lo hicieron por más de tres puntos porcentuales.

Evolución de los préstamos totales al sector privado  
Promedio Mensual



Elaboración propia fuente BCRA

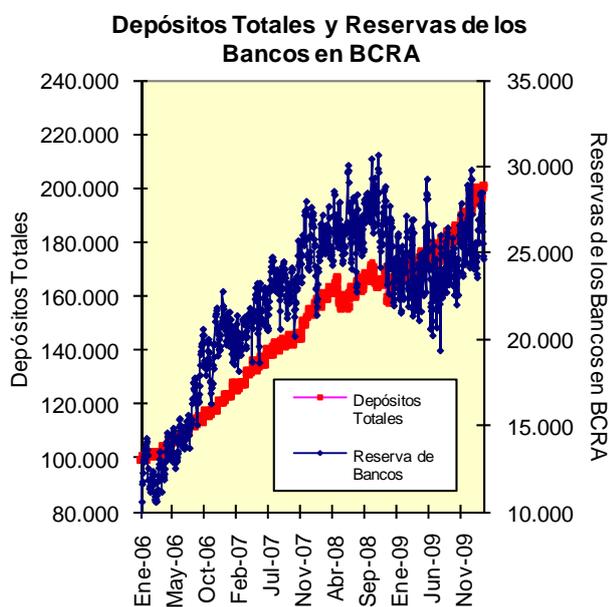
Su contraparte, los préstamos en pesos, representaron en enero el 85,7% del total de préstamos otorgados. En términos de montos, los principales préstamos en pesos en la moneda local fueron los préstamos personales, los documentos descontados, las tarjetas, los préstamos hipotecarios y los adelantos.

Entre los préstamos en dólares, por su parte, se destacan los documentos descontados, que predominan de manera tal que representaron durante el mes pasado el 74,5% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

	Enero	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>1,3%</b>	<b>11,5%</b>
Adelantos	-4,7%	5,8%
Documentos	2,1%	20,6%
Hipotecarios	0,1%	-2,0%
Prendarios	0,4%	-5,2%
Personales	1,3%	10,3%
Tarjetas	5,4%	22,8%
Otros	6,9%	41,4%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>0,9%</b>	<b>-9,6%</b>
Adelantos	-0,7%	134,9%
Documentos	0,6%	-17,8%
Hipotecarios	-0,7%	2,1%
Prendarios	-1,5%	-17,7%
Tarjetas	11,8%	31,3%
Otros	3,4%	14,7%
<b>Total Préstamos</b>	<b>1,2%</b>	<b>9,6%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

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

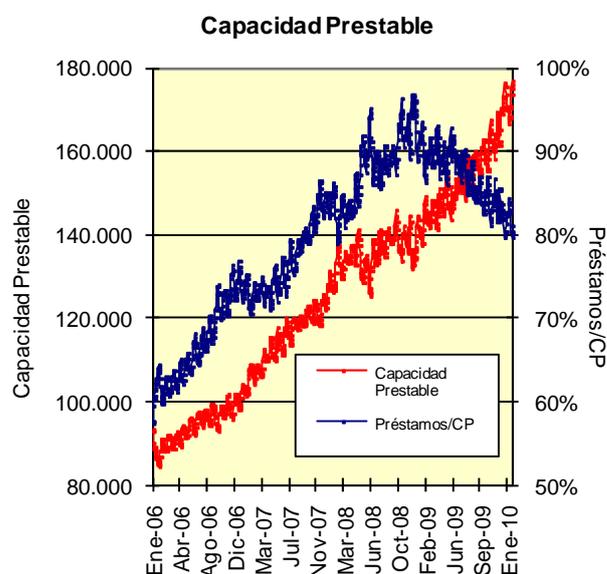


Elaboración propia fuente BCRA

La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) llegaba a principios de febrero a alrededor de 176.000 millones de pesos. Esta variable, como puede observarse en el cuadro siguiente, tiene una tendencia claramente alcista. Su alza en los

últimos años se ha debido tanto a la suba de los depósitos privados como a la caída de las reservas.

La relación de los préstamos al sector privado respecto a la capacidad prestable (P/CP) estaba al comenzar febrero en alrededor del 80%, 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 esta cercana al 20%. Es de destacar, de todos modos, que la relación P/CP estaba hace unos meses 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.



Elaboración propia fuente BCRA

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](#)

## Depósitos

Los depósitos totales del sector privado subieron en enero un 1,9%, para llegar a los 197.402 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron un 2,2%, en tanto que los depósitos en dólares crecieron un 0,8%, el primer mes en que los depósitos en la moneda norteamericana subieron después de tres meses consecutivos de caídas.

	Enero	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Depósitos en pesos</b>	<b>2,2%</b>	<b>16,1%</b>
Cuenta Corriente	3,3%	17,0%
Caja de ahorro	2,7%	17,6%
Plazo fijo sin CER	1,8%	15,5%
Plazo fijo con CER	-2,0%	-87,5%
Otros	-3,2%	10,7%
<b>Depósitos en dólares</b>	<b>0,8%</b>	<b>37,6%</b>
<b>Total Depósitos</b>	<b>1,9%</b>	<b>19,7%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante enero, se destacaron el alza de las cuentas corrientes (3,3%), las cajas de ahorro (el 2,7%), y los plazos fijos sin CER (el 1,8%). En cambio, cayeron otros depósitos (el 3,2%), y los plazos fijos con CER (el 2%). Este último es un caso especial, de importancia marginal y en vías de desaparecer, ya que este tipo de plazos fijos pasaron de sumar 6.700 millones de pesos en octubre del 2005 a solo 16 millones el mes pasado.

Principales Agregados Monetarios			
Dinero	Enero		
	Saldo Promedio	%	% del PBI
Circ. Público	85.848	30,3%	7,3%
Dep. Cta. Corriente	45.761	16,2%	3,9%
<b>Medios de Pago (M1)</b>	<b>131.609</b>	<b>46,5%</b>	<b>11,2%</b>
Cajas de Ahorro	40.821	14,4%	3,5%
Plazo Fijo sin CER	64.952	22,9%	5,5%
Plazo Fijo con CER	16	0,0%	0,0%
Otros	7.476	2,6%	0,6%
<b>Dinero (M3)</b>	<b>244.874</b>	<b>86,5%</b>	<b>20,8%</b>
Depósitos en dólares	38.376	13,5%	3,3%
<b>Dinero (M3) + USD</b>	<b>283.250</b>	<b>100,0%</b>	<b>24,1%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

En enero, los depósitos privados totales en moneda local fueron unos 159.000 millones de pesos, lo cual representa el 80,6% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 42,8% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 52,4% se distribuye en partes similares entre cuentas corrientes y cajas de ahorro. Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de los depósitos privados ascendió al 19,4%, un porcentaje menor al de los últimos meses (ya que como veníamos diciendo, los depósitos en dólares habían venido cayendo de

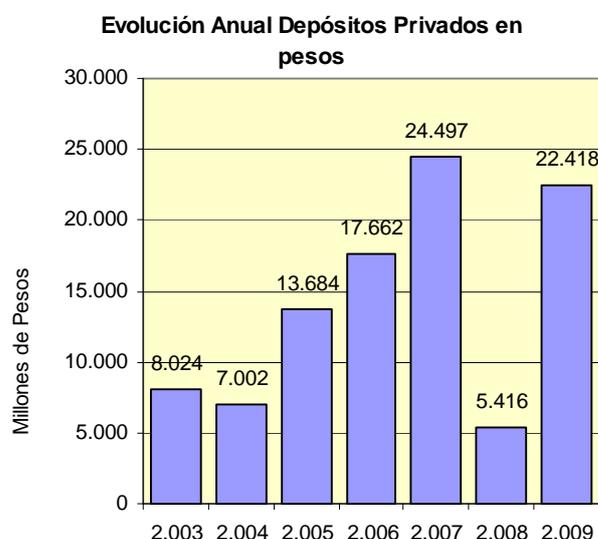
octubre hasta diciembre), pero históricamente alto en el periodo posterior a la convertibilidad.

[Volver](#)

## Tasas Pasivas

### Año 2009

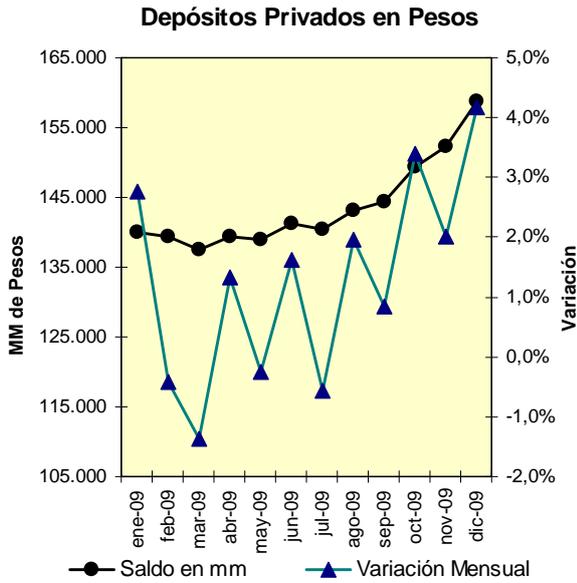
Los depósitos privados en pesos tuvieron durante el año 2009 un aumento de \$22.418 millones (16%), mostrando de esta manera un incremento fuertemente superior al registrado durante el año previo, cuando la suba había sido de sólo \$5.416 millones. El saldo a fin de año se ubicó en \$158.655 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

A diferencia del periodo previo, durante el año 2009 hubo un solo mes donde se verificó una fuerte salida de depósitos. En efecto, en el mes de marzo se verificó una significativa baja de \$1.910 millones (-1,37%). Se señala que esta situación habría sido provocada por el cambio de moneda que se registró en parte de los depósitos, ya que en el tercer mes del año los depósitos privados en dólares tuvieron la mayor alza mensual (u\$s 611 millones).

En cuanto a los factores que explican el aumento de los depósitos privados, en primer lugar se cuenta el fuerte incremento en los Plazos Fijos, los que registraron un alza de u\$s9.052 millones (poco más del 16%). Con respecto a Caja de Ahorro y Cuenta Corriente, los incrementos fueron aproximadamente similares en términos absolutos, con \$6.541 millones y \$6.313 millones respectivamente (18% y 16% en cada uno de los casos).



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a las imposiciones a plazo, se señala que aquellos ajustables por CER han perdido fuertemente su relevancia. Mientras al cierre de 2008 el saldo era de \$152 millones (ya escaso por cierto), a fines de 2009 el stock se ubicó en sólo \$16 millones.

En cuanto a las tasas, debido tanto a la abundante liquidez que presentó el sistema financiero así como a la decisión de la autoridad monetaria de reducir los niveles previos de las mismas, la tendencia fue claramente bajista.

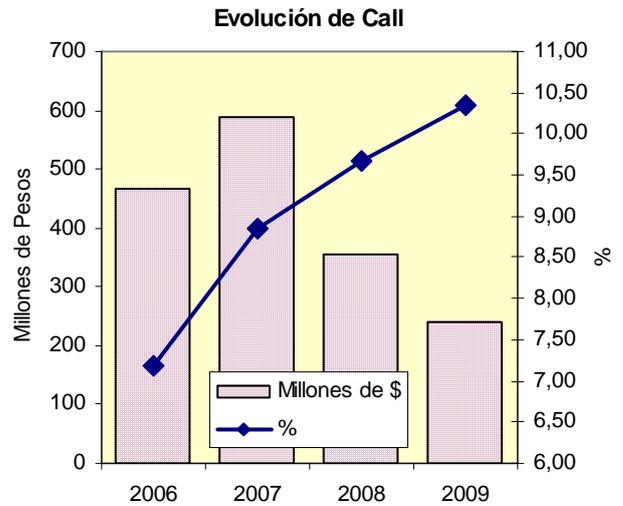


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Mientras la tasa Encuesta promedio había finalizado 2008 en un valor medio de 16,45%, cerró diciembre del año posterior ubicándose en un valor medio de 9,59%, lo que significa una

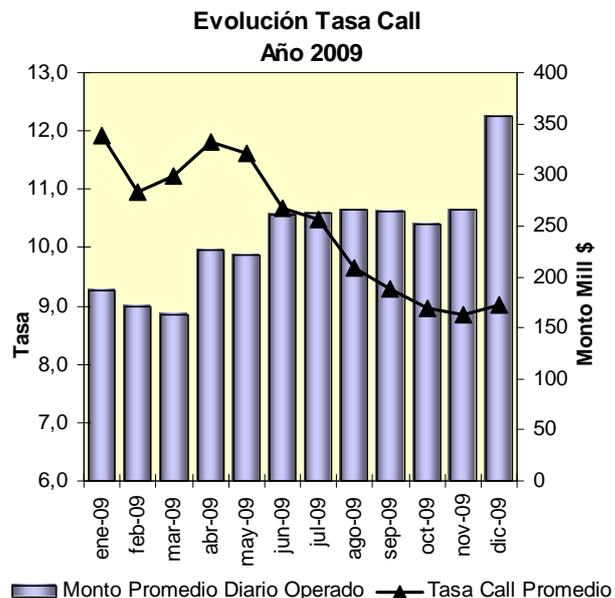
caída de 686 pbs. A continuación se muestra un gráfico con los valores medios de diciembre de los últimos seis años, en donde se puede advertir el cambio de tendencia que se evidenció en 2009.

Por su parte, el monto negociado entre bancos se redujo respecto al año previo. El promedio del año 2009 se ubica en \$242 millones, lo que significa una reducción de \$112 millones respecto al periodo anterior. En cuanto a la tasa Call, en término medios hubo un ligero aumento. De ubicarse en 9,66% pasó a un registro promedio de 10,35%.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

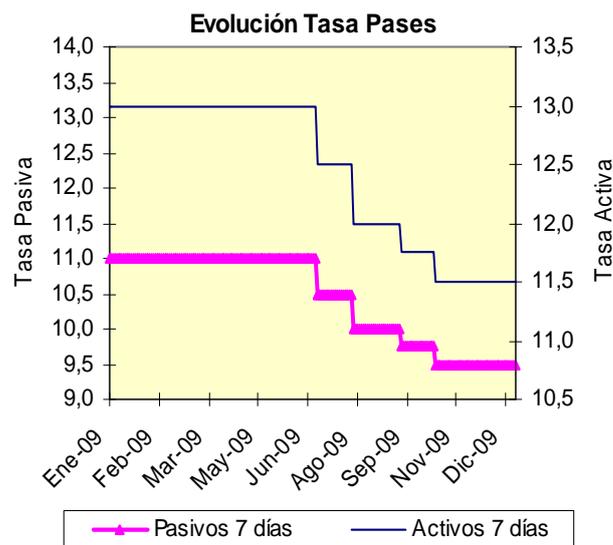
En el siguiente gráfico se puede advertir que durante el año la tasa interbancaria se ha ido reduciendo. El mínimo anual se registró el día 22/10, siendo 8,61%.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto al volumen, diciembre muestra un aumento significativo respecto al resto de los meses. Cabe destacarse que esto no sería consecuencia de factores estacionales (la variación enero/diciembre de 2007 y 2008 fueron 0% y -15% respectivamente) sino probablemente la causa se encontraría en una complicación en el contexto político.

Con respecto a la tasa Badlar de Bancos Privados, ésta también redujo su valor durante el año 2009. Si bien había comenzado tocando un máximo de 19.5% en las primeras jornadas de enero, luego se registró una fuerte caída hacia un nivel de 11,6% a fines de febrero. Posteriormente, si bien se evidenció una tendencia lateral levemente alcista hasta fin de julio, revirtió su sesgo en los últimos meses del año. En este sentido, se señala que el promedio mínimo mensual se registró en diciembre (9,81%).



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

A fin de año los rendimientos para actividades de pase con el BCRA quedaron como se describe en el siguiente cuadro.

Tasas de Pases		
Plazo	Pasivo	Activo
1 día	9%	11%
7 días	9,5%	11,5%
60 días	-	14%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

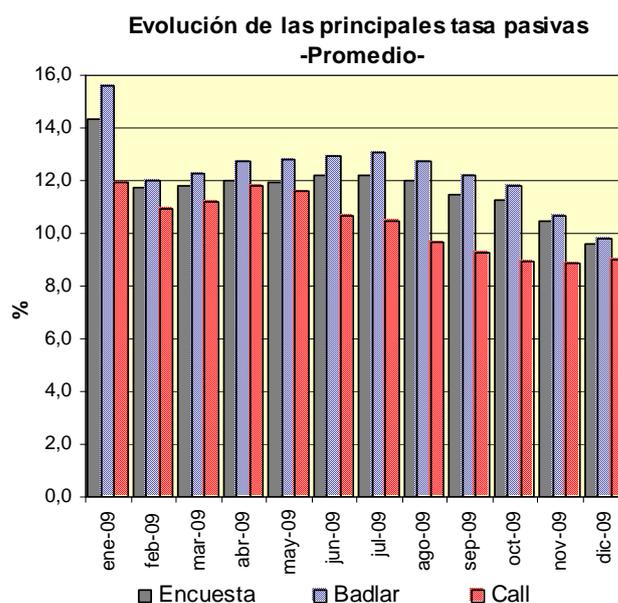


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Como se ha observado a lo largo del año, la abundante liquidez que presentó el sistema habría sido la causa de este descenso en una de las tasas de referencia que utiliza el mercado.

Respecto a las tasas de pases pasivos y activos, el BCRA aplicó reducciones paulatinas a lo largo del año con el objetivo de desalentar colocaciones de los bancos en la entidad y promover que éstas vuelquen sus fondos al mercado de crédito – actividades productivas principalmente -. A continuación se puede observar un gráfico con la evolución anual.

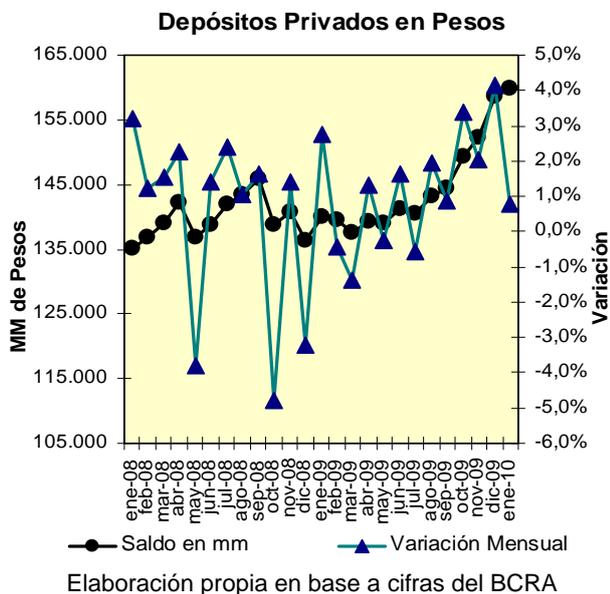
En el gráfico siguiente se puede observar la evolución de las principales tasas de referencia del mercado durante el año 2009 – promedio mensual-.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

## Enero 2010

Durante el mes de enero el stock de depósitos privados en pesos continuó aumentando. El incremento fue de \$1.238 millones, lo que significa una suba de 0,78% respecto a diciembre. Al cierre del mes, el saldo total se ubicó en \$159.893 millones.



La suba mencionada estuvo impulsada principalmente por los depósitos en Plazo Fijo, saldo que tuvo un incremento de \$2.151 millones (+3,38%).

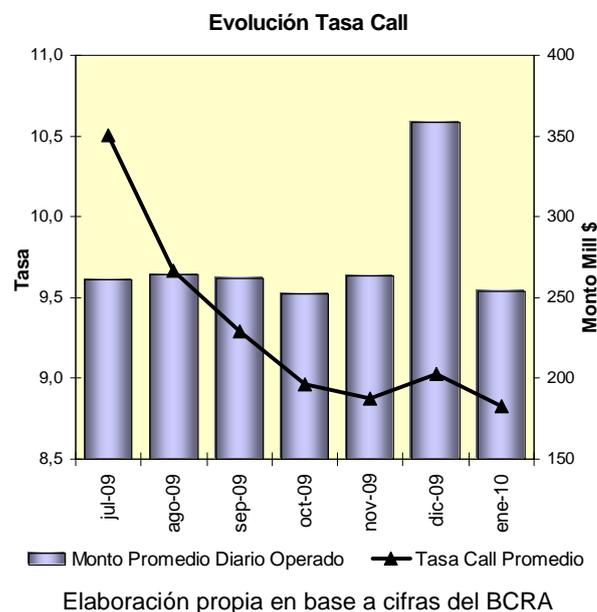
Por su parte, el stock de los depósitos en Cuenta Corriente y Caja de Ahorros registró bajas de \$86 millones y \$1.068 millones respectivamente.

Respecto a la evolución del precio del dinero, las tasas continuaron con su tendencia estable/bajista. Si se observa la tasa Badlar de Bancos Privados en Pesos, su valor promedio mensual mostró una ligera suba de 5 pbs hasta ubicarse en 9,86%. Si se efectúan los cálculos "punta a punta", el rendimiento para grandes colocaciones se redujo en 25 pbs, siendo el último registro 9,75%.

Por su parte, la tasa Encuesta promedio del mes de enero se ubicó en 9,53%, lo que representa una leve disminución de 6 pbs con relación al registro del mes previo.

En cuanto a la negociación entre bancos, el monto mensual mostró una baja respecto al periodo previo. En este sentido, el volumen negociado registró una importante disminución

promedio respecto al mes de diciembre, el monto promedio del mes fue de \$253,7 millones, lo que significa una baja de 29,23%. La tasa Call promedio del mes reflejó una baja mensual de 20 pbs, ubicándose en 8,8%.



## Perspectivas

En cuanto a la evolución futura de las tasas, la fuerte liquidez del sistema hace difícil prever una suba en el nivel de las mismas.

No obstante ello, el alza en el nivel de precios está profundizando el rendimiento real negativo que obtendrían los inversores/ahorristas. Cabe destacarse que esto podría provocar una búsqueda de alternativas más atractivas de inversión.

En línea con lo comentado, la perspectiva de suba de precios y una eventual salida de fondos podría ser causa de un posicionamiento en dólares. De cumplirse este escenario, las tasas podrían frenar su tendencia bajista, e inclusive elevarse desde sus actuales niveles.

[Volver](#)

## Lebac y Nobac

### Año 2009

Durante el año 2009 se verificó un aumento en el stock de instrumentos del BCRA de \$7.395 millones, contrarrestando en parte la baja contundente que había reflejado el año previo, cuando registrara una reducción de \$13.093 millones. A fines de diciembre el saldo se ubicó en \$43.980 millones.

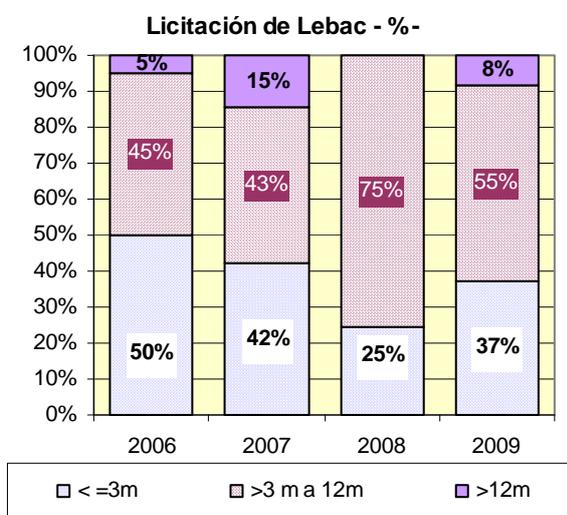


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Como se ha comentado durante el año, la abundante liquidez que ha tenido el sistema financiero y, en parte, la ausencia de inversiones alternativas más atractivas, se contaron entre las causas para un mayor nivel de ofertas por parte de las entidades – en especial en la segunda mitad del año -.

En cuanto a la preferencia por instrumento, por tercer año consecutivo se registró un alza en las ofertas por letras. Por su parte, del total ofertado en el año, un 79,2% correspondió a Lebac.

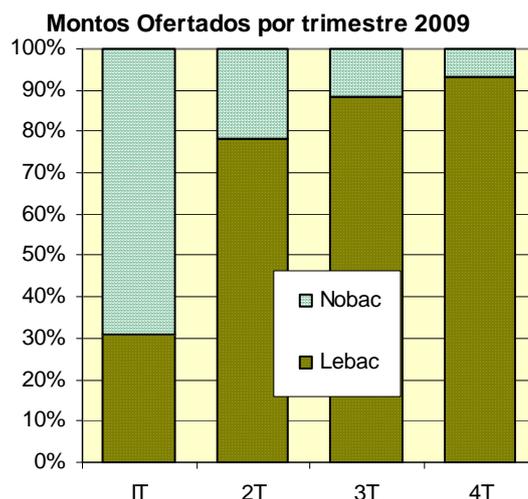
Asimismo se informa que, a diferencia del año previo cuando las entidades no habían realizado ofertas en las letras de mayor duración – en el último bimestre de 2008 la colocación de mayor plazo fue a 56 días -, en el año 2009 las ofertas en este tramo de la curva representó un 8% del total.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe destacarse que, si bien el período había comenzado con una mayor predilección por Nobac, esto se fue revirtiendo. Mientras durante el primer trimestre el monto ofertado por letras representó un 31% sobre el total, en los últimos tres meses del año la avidez por estos instrumentos representó un 93%.

En este sentido se señala que desde mediados de noviembre no hubo ofertas por notas de parte de las entidades.



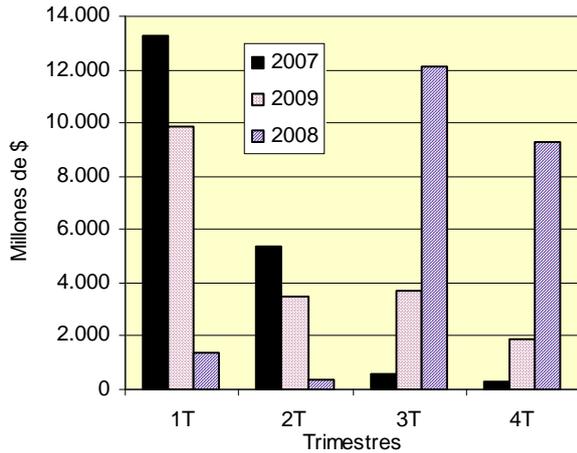
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

La razón para este traspaso de posiciones – desarmando colocaciones en Nobac y redireccionando los fondos hacia Lebac – se habría debido en gran parte a la evolución bajista que tuvo la tasa de referencia.

Al respecto, cabe destacarse que la tasa Badlar comenzó el año mostrando una fuerte caída. Mientras en la primera semana de enero el rendimiento para colocaciones de más de un millón de pesos se ubicaba en 19,5%, a fin de febrero la tasa había caído hasta un nivel de 11,63%. Se señala además que si bien el rendimiento tuvo un sesgo lateral levemente alcista hasta un máximo de 13,19% a fin de julio, luego continuó la caída hasta registrar un promedio de 9,82% en diciembre.

Lógicamente, la reducción comentada en el rendimiento de la tasa con la que ajustan las notas hizo menos atractiva la colocación de fondos en estos instrumentos. Mientras los vencimientos totalizaban \$31.300 millones, las ofertas superaron ligeramente los \$18.950 millones.

**Nobac - Evolución de monto ofertado**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a las tasas, éstas tuvieron un ligero sesgo alcista respecto al año 2008. A continuación se presenta un cuadro con las tasas de la última licitación de diciembre de 2009.

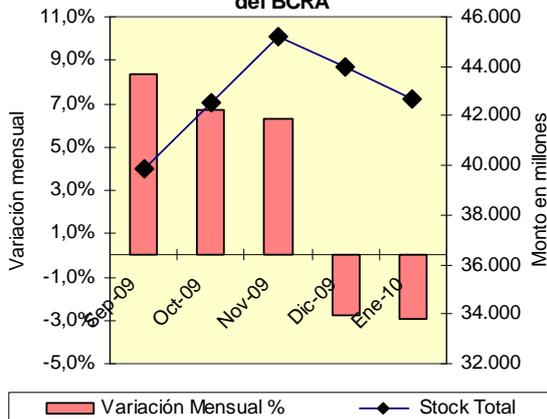
Lebac Diciembre 2009	
Días	Tasa
133	12.9800%
147	13.2501%
161	13.3501%
196	13.6099%
287	14.0000%
336	14.1900%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

**Enero 2010**

Al igual que durante el mes previo, en enero el saldo de instrumentos del BCRA tuvo una reducción. La caída en el primer mes del año fue de \$1.300 millones (-3%), con lo que el stock se ubicó en \$42.680 millones.

**Evolución del Stock Total de Instrumentos del BCRA**



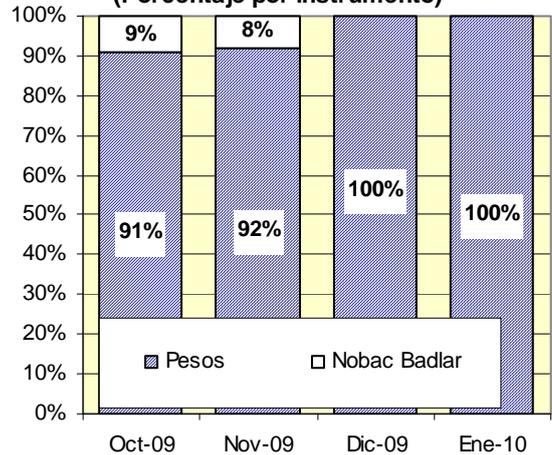
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

La relación monto ofertado/vencimientos se ubicó en un 86%, el menor nivel desde marzo de 2009.

Este menor interés por Lebac posiblemente habría estado vinculado al conflicto generado por la remoción del titular del BCRA y la incertidumbre que se habría generado en el sistema financiero.

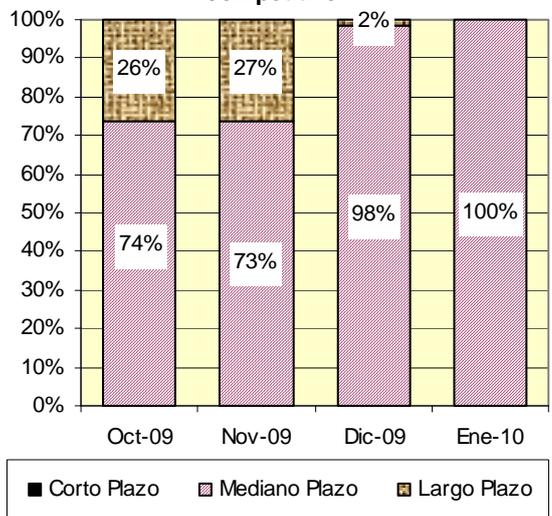
Con respecto a la preferencia de los inversores, el total de las ofertas estuvo dirigido a Lebac, continuando de esta manera la tendencia que se iniciara a mediados de noviembre. Como se comentara precedentemente, el bajo nivel que está mostrando la tasa Badlar no le brinda atractivo a colocaciones cuyo rendimiento está vinculado a ella.

**Evolución ofertas (Porcentaje por instrumento)**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

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



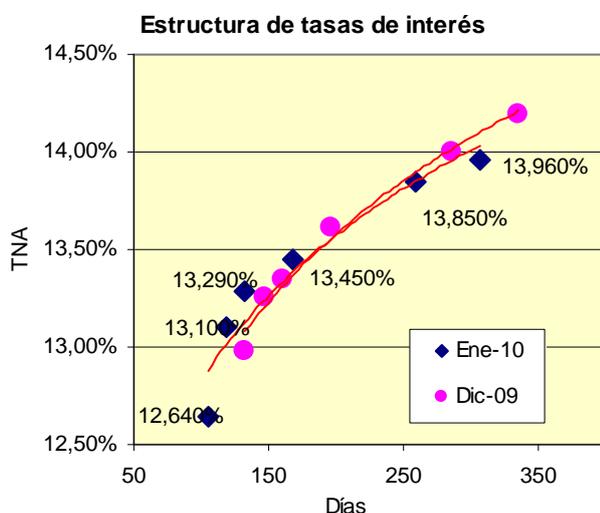
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a la predilección por tipo de plazo, el BCRA pudo colocar únicamente letras de duración intermedia. En este sentido, cabe recordarse que desde septiembre que no se colocan en el mercado Lebac de corto plazo, algo que se observa beneficioso para el cronograma de vencimientos de la autoridad monetaria.

Respecto al nivel de tasas de enero, no se verificó un cambio significativo con relación a las correspondientes a diciembre. A continuación se muestra un cuadro y un gráfico comparativo con las últimas licitaciones de los meses mencionados.

Tasas de Lebac en pesos			
Enero		Diciembre	
Días	Tasa	Días	Tasa
105	12.6401%	133	12.9800%
119	13.0999%	147	13.2501%
133	13.2901%	161	13.3501%
168	13.4500%	196	13.6099%
259	13.8500%	287	14.0000%
308	13.9600%	336	14.1900%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

### Principios de febrero – Perspectivas

En las dos primeras licitaciones de febrero parecería haberse registrado un incipiente cambio de tendencia, en el sentido de que el monto ofertado superó en casi un 20% el total de vencimientos. Cabe recordarse que desde noviembre las ofertas no superaban al monto a renovar por el BCRA.

Asimismo, si bien no reviste aún el carácter de un cambio en la preferencia de los inversores en función a la escasa cantidad de ofertas, se señala que la autoridad pudo colocar Nobac en el mercado. Del monto adjudicado total, casi un 11% correspondió a notas.

Con respecto a las perspectivas para el corto plazo, no se espera que la predilección de los inversores se modifique. Dicha opinión se sustenta en el hecho de que la tasa BADLAR todavía se mantiene en niveles bajos y no se espera que cambie su tendencia. Por otra parte, y como se comentara anteriormente, si bien pueden registrarse ofertas en las licitaciones de Nobac, se estima que la cantidad de posturas podría ser escasa.

En cuanto a las tasas, es probable que las mismas sigan su tendencia levemente bajista.

Por último, en función a lo evidenciado en las dos primeras licitaciones de febrero, no se descartaría que el BCRA pueda renovar e incluso ampliar el stock de instrumentos en circulación.

[Volver](#)

### Mercado Cambiario

#### Año 2009

Durante 2009 se habría observado una desaceleración de la crisis internacional y una moderada recuperación de la economía mundial. Asimismo, los mercados de bonos y acciones habrían evidenciado una recuperación.

No obstante ello, el crédito bancario se vió debilitado a nivel global, debido a que los bancos de las principales economías debieron consolidarse a fin de reacomodar sus balances.

Respecto a la Reserva Federal, la economía norteamericana habría mostrado indicios de una recuperación. En este sentido, y a los efectos de provocar un fortalecimiento de las principales variables, el organismo decidió mantener estable el target de referencia para su tasa entre 0% y 0,25%, como se había establecido en el mes de diciembre de 2008.

Distinta habría sido la situación del Banco Central Europeo, cuya tasa inició el año en 3,25% y luego comenzó una serie de recortes con el objetivo de apuntalar una recuperación económica y evitar una fuerte recesión. A fin de

año, el nivel era de 1%, el nivel históricamente más bajo.

Asimismo, el Banco de Inglaterra también redujo su tasa de referencia, la cual desde un nivel de 2% a principios de año, pasó a ubicarse en 0,5% a fin de 2009.

En cuanto a la relación dólar/euro, si bien el dólar comenzó el año registrando una contundente apreciación frente al euro - en el primer mes del año la relación dólar por euro disminuyó un 7,9% - posteriormente la divisa norteamericana comenzó una contundente tendencia bajista hasta ubicarse en u\$s1,51 a fines de noviembre. Durante el último mes del año, determinados datos positivos que diera la economía de USA habrían provocado una leve recuperación del dólar.

A continuación se muestra un gráfico con la relación entre las divisas, reflejando la evolución Euro por Dólar. Se puede apreciar claramente el fortalecimiento que tuvo la moneda europea durante la mayor parte del año.



Elaboración propia en base a cifras de Reuters

Dentro del contexto comentado, el Euro finalizó el año con una apreciación frente al Dólar del 3,51%.

En el mercado local, el dólar de referencia pasó de cotizar \$3,4537 a fines de 2008 a tener un precio de \$3,7967 al cierre de 2009, lo cual significó una suba de la divisa norteamericana del 9,93%. A continuación se muestra un cuadro con la evolución de la moneda a lo largo del año.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

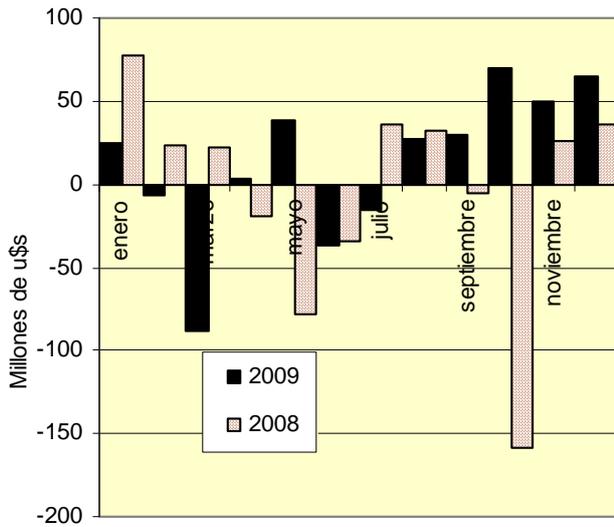
Se destaca que hubo una marcada correlación negativa entre la cotización del dólar a nivel local y su precio a nivel internacional, en contraposición a años previos. En este sentido, el segundo trimestre del año es donde la correlación inversa se hizo más fuerte.

En línea con lo comentado, se señala que el primer aumento importante en el precio del dólar se observó en el mes de marzo registrando un promedio mensual de \$3,6540 por unidad. Dicha suba no sólo habría sido consecuencia de factores internos sino a la mayor demanda local ante la incertidumbre que planteara un escenario internacional complicado. Entre las causas locales de la revaloración de la divisa norteamericana se contarían el conflicto entre el sector agropecuario y el gobierno y la cercanía de las elecciones legislativas que tuvieran lugar a mitad de año.

Cabe destacarse que durante marzo, si bien el Banco Central realizó el mayor nivel de ventas, la divisa mostró no obstante la mayor suba mensual promedio (+4.1%). La autoridad monetaria finalizó el mes de marzo con un saldo neto vendedor de u\$s1.862 millones (u\$s89 millones diarios).

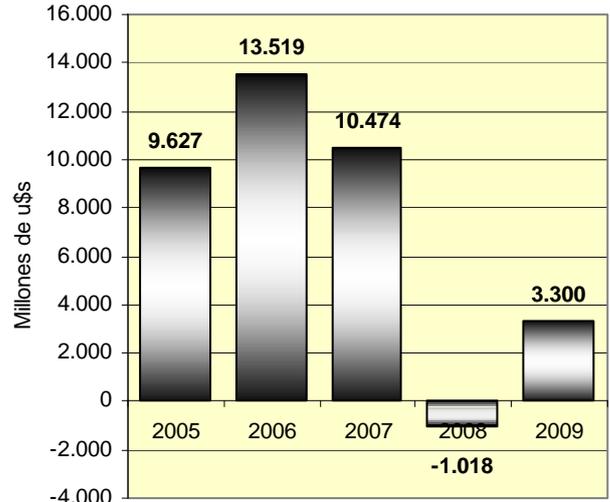
El saldo neto anual de la autoridad monetaria fue positivo, alcanzando los u\$s3.300 millones, lo que contrasta con el saldo negativo del año 2008 (- u\$s1.018 millones) y se ubica muy por debajo de los registros de los años previos.

**Evolución de intervenciones del BCRA  
- promedio -**



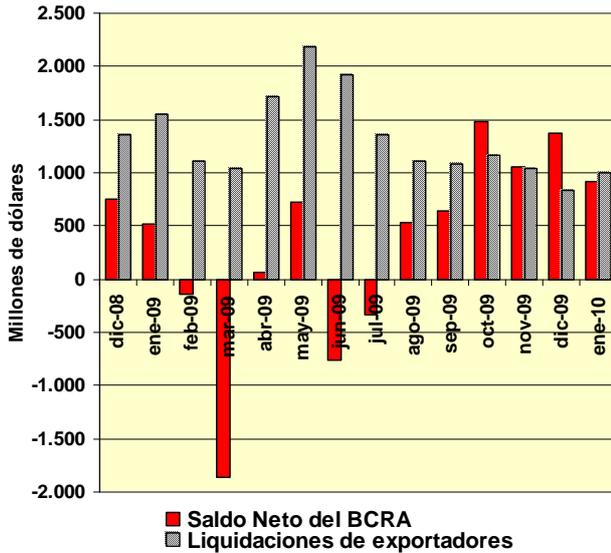
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

**Evolución intervención del BCRA**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

**Evolución de compras del BCRA y liquidación de exportadores**

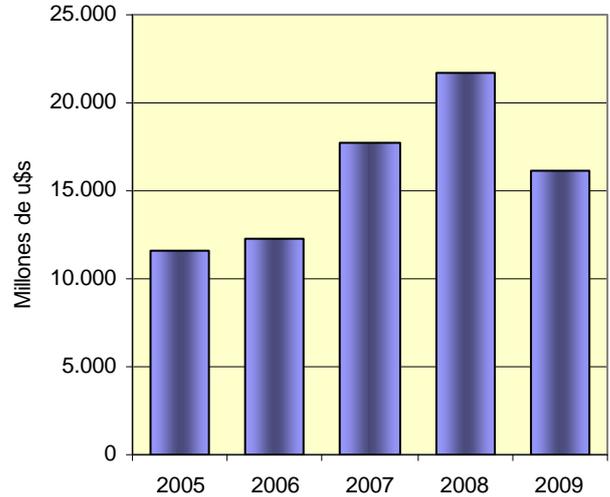


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con respecto a las liquidaciones de exportadores de cereales y oleaginosas, éstas mostraron un fuerte descenso anual. El monto de divisas volcados al mercado fue de u\$s16.120 millones, registrando una baja del 26% respecto al total del año 2009.

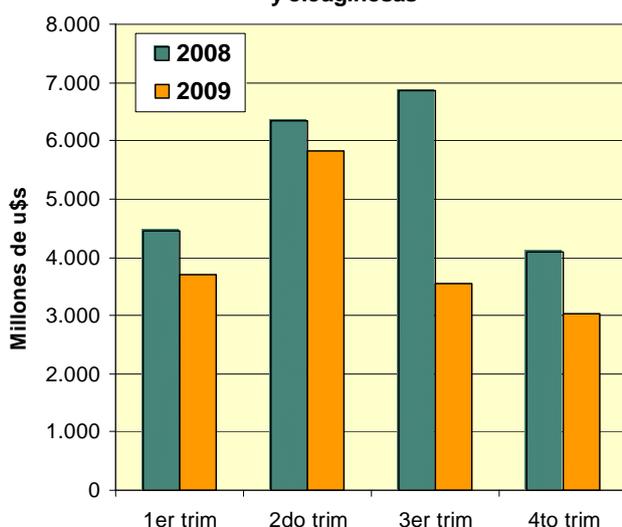
Cabe destacarse que esta reducción informada por CIARA (Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina), estuvo impulsada básicamente por la caída en la producción de soja del 30%, así como por la baja en su precio (aproximadamente un 16%). Se señala que del total de liquidaciones informado por esta Cámara, aproximadamente un 80% corresponde a la soja (granos y aceites).

**Evolución liquidación de CIARA**



Elaboración propia en base a cifras de CIARA

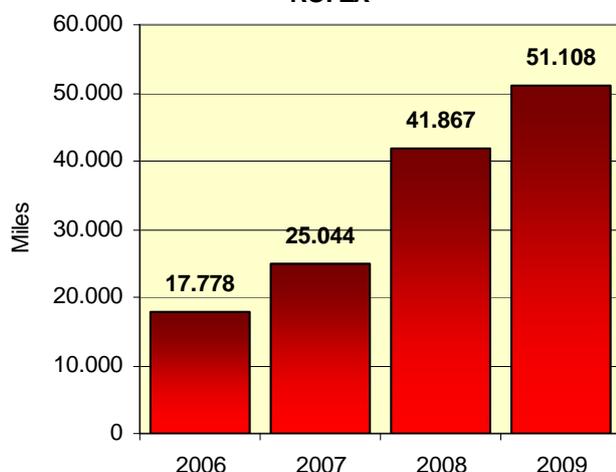
**Liquidación de exportadores de cereales y oleaginosas**



Elaboración propia en base a cifras del BCRA y CIARA

Con respecto al mercado de futuros de dólar en Rofex, en el año 2009 se registró el máximo histórico en el volumen negociado. En efecto, hubo un aumento de 9.241 mil contratos (22%) finalizando el año en 51.108 mil.

**Evolución de contratos negociados - ROFEX -**



Elaboración propia en base a cifras de Rofex

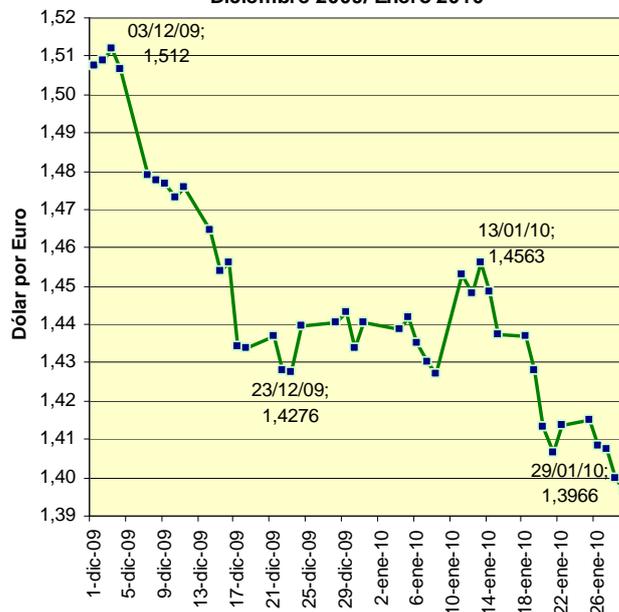
La mayor incertidumbre a nivel local sobre la evolución del dólar y la necesidad de cobertura por parte de los agentes económicos se contarían entre las causas de este mayor volumen negociado en el mercado de futuros.

**Enero 2010**

En el plano internacional, el dólar comenzó el año continuando la revalorización que había iniciado en diciembre. La relación dólar por euro

disminuyó un 3,05% pasando de u\$s1,4406 a fines de diciembre a u\$s1,3966 al cierre de enero.

**Evolución Dólar por Euro -Diciembre 2009/ Enero 2010-**



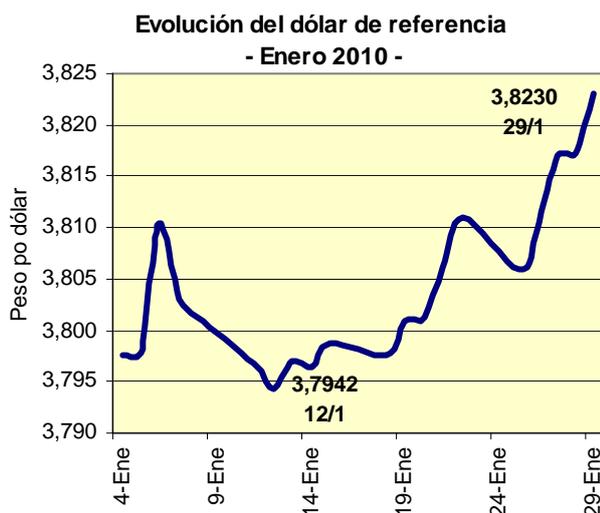
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Respecto a las tasas de interés de referencia, la FED decidió en su reunión de Comité de Mercado Abierto – 26 y 27/1 – mantener inalterable su target (0%-0,25%), destacando la opinión de que la reactivación de la economía no sería lo suficientemente fuerte para como para considerar un cambio en su actual política de tasas.

En cuanto al Banco Central Europeo, no hubo cambio en los tipos de interés. A su vez, el Banco de Inglaterra también conservó sus tasas en un 0,5%, a la vez que decidió detener el programa de aumento de liquidez en los mercados después de 11 meses de compras de activos.

Respecto al mercado cambiario local, el dólar mostró una suba respecto a diciembre. Al cierre de enero la cotización se ubicó en \$3,8230 por unidad, reflejando un aumento de 0,69% y una volatilidad diaria de 0,12%. Por su parte, el promedio mensual en el mes de enero fue de \$3,8042, similar al promedio del mes previo.

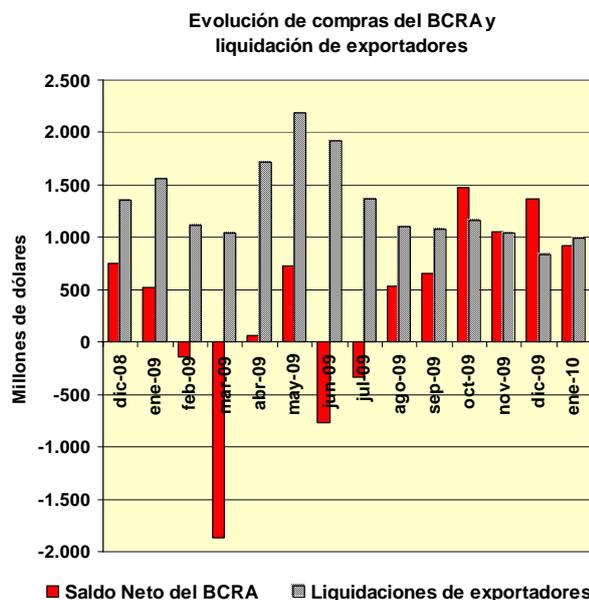
La autoridad monetaria finalizó con un saldo neto positivo de u\$s921,6 millones, lo que representa un 33% inferior al registro del mes previo (u\$s1.369 millones).



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe señalarse que ante el conflicto derivado por la remoción del titular del Banco Central, si bien se habría esperado que tenga una incidencia mayor en el mercado de cambios local, no parecería haber incidido de manera sustancial en enero. Se señala que si bien a partir del día 12 se inició una tendencia alcista, ésta parecería haber sido convalidada – en parte - por la autoridad monetaria en función a que en los días de subas del dólar el BCRA finalizó con saldo comprador.

Respecto a los exportadores de cereales y oleaginosas, estos volcaron al mercado un total de u\$s 994 millones, significando una media de u\$s49,7 millones. Dicho promedio resulta superior en un 19% al registro del mes de diciembre e inferior en un 36% respecto a igual mes del 2009.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA y CIARA

Con respecto a los contratos de futuros de dólar negociados en Rofex, se registró un fuerte aumento en el volumen negociado. La cantidad de contratos transados alcanzó poco más de 4,5 millones, lo que representa un aumento del 56% respecto a similar mes del año anterior.

A continuación se presenta un cuadro con las cotizaciones de fin de enero y las correspondientes al mes anterior.

Vencimiento del contrato	Fin de ene/10	Fin de dic/09	Variación	
			en \$	en %
Ene-10	3,823	3,826	-0,003	-0,08%
Feb-10	3,857	3,862	-0,005	-0,13%
Mar-10	3,891	3,900	-0,009	-0,23%
Abr-10	3,927	3,945	-0,018	-0,46%
May-10	3,96	---	---	---
Jun-10	---	4,015	---	---
Jul-10	---	4,060	---	---
Ago-10	---	---	---	---
Sep-10	4,117	---	---	---
Oct-10	---	4,171	---	---
Nov-10	4,193	4,21	-0,017	-0,40%
Dic-10	4,231	4,251	-0,02	-0,47%
Ene-11	4,265	---	---	---
Feb-11	---	---	---	---
Mar-11	4,340	---	---	---
Abr-11	---	---	---	---
May-11	4,435	---	---	---

Elaboración propia en base a cifras de Rofex.

### Principios de Febrero - Perspectivas

En las primeras jornadas de febrero – al 10/2- el dólar en el mercado local reflejó una suba de 2,28 centavos (0,6%), lo que representa una suba significativa si se observa la evolución histórica.

Esta tendencia alcista sería consecuencia de un contexto tomador en el mercado de cambios. En este sentido se habría observado una mayor presión compradora en su mayoría proveniente de particulares. Se destaca que hasta el momento no se evidenciaría fuertes adquisiciones por parte de grandes inversores.

Con respecto a la evolución que pueda tener la divisa norteamericana en el mercado local, si bien desde el BCRA se anunció que se tendría que esperar una tendencia estable, habrá que observar qué crédito le da el mercado a estas afirmaciones, en un contexto que eventualmente pueda mostrar un aumento en el denominado “ruido político”.

Asimismo, habrá que observar hasta qué punto la presión de ciertos sectores de la economía

para que el peso se devalúe tiene éxito. Cabe destacarse que si bien esto sería favorable tanto para la competitividad de las exportaciones como para el sector fiscal, sería observado como un efecto negativo sobre las perspectivas de incrementos de precios.

En este sentido, un escenario de suba convalidada del dólar se trasladaría a expectativas de subas de precios, lo que

retroalimentaría una presión compradora de divisas por parte de los agentes económicos.

Por último, se puede afirmar que la evolución del dólar dependerá de la decisión del BCRA y las señales que envíe al mercado, las que influirán en las expectativas de los inversores/ahorristas de manera directa.

[Volver](#)

## Indicadores del sector público

### Ingresos del Sector Público

#### Año 2009

Durante el año 2009 el Estado obtuvo una recaudación tributaria de 304.930,5 millones de pesos, siendo ello un 13,2% superior a lo ingresado durante el año 2008. Recordemos que los ingresos que se consideran en este ítem son los que recauda la AFIP para ser destinados al sector público.

La recaudación proyectada para 2009 era de 303.931 millones de pesos, según la Ley N°26.546, con lo obtenido se verifica que se superó en 1.000 millones la meta presupuestaria. Según fuentes oficiales los datos reflejan la fortaleza del mercado interno y los efectos de las medidas contracíclicas que lleva adelante el Gobierno Nacional para hacer frente a la crisis mundial.

Los impuestos que mantuvieron la performance registrada por la recaudación fueron: IVA, Ganancias, Derechos de exportación y las Contribuciones a la Seguridad Social, que se destacó por los cambios implementados en el sistema jubilatorio de fines de 2008.

El IVA neto de devoluciones fue de 304.930 millones de pesos, siendo la variación registrada del 8,9% respecto al año 2008. El comportamiento de este impuesto se da en un contexto de incremento de precios, recordemos que en el IVA se ven reflejados los aumentos de los productos gravados. El IVA-DGI tuvo ingresos por 61.394 millones de pesos, mostrando un aumento interanual del 21,8%. En tanto, a través del IVA-DGA ingresaron 29.723 millones de pesos, registrando una variación negativa del 16,8% respecto a 2008.

Por medio del impuesto a las Ganancias ingresaron 55.552 millones pesos a lo largo del año 2009, siendo el aumento entre éste y 2008 del 3,6%. Incidieron al alza los aumentos en las remuneraciones que conlleva a mayores retenciones sobre sueldos. El cambio en las deducciones personales afectó a la recaudación de Ganancias que si bien registró aumentos fueron menores a los de periodos anteriores.

Durante 2009 los Derechos de exportación tuvieron ingresos por 32.041,5 millones de pesos, registrando una variación negativa del 11,1% respecto al año 2008. La baja que mostró este gravamen se debió al contexto de crisis internacional que dio comienzo a mediados de 2008 y se mantuvo a lo largo de 2009 afectando los niveles de los precios internacionales y la recesión de países consumidores de nuestros productos.

A través del impuesto a los Créditos y débitos bancarios ingresaron al fisco 20.561,5 millones



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

de pesos, mostrando un aumento del 5,5% respecto al año anterior. El incremento se dio por la mayor cantidad de transacciones gravadas que se realizaron a lo largo del año.

Los ingresos por medio de la Seguridad Social fueron de 75.743,4 millones de pesos, denotando un aumento del 48,1% en comparación con el año 2008.

A través de las Contribuciones patronales se recaudaron 40.886,6 millones de pesos, mostrando una variación del 23,3% en relación al año anterior. Los Aportes personales fueron de 28.779 millones de pesos, registrando un alza del 23,8% respecto al acumulado 2008. Los ingresos bajo estas denominaciones mostraron una buena performance debido a la implementación del SIPA.

Durante 2009 la recaudación mostró incrementos interanuales en cada uno de los meses del año, siendo ello significativo aún cuando hubo meses en que la variación fue inferior a los dos dígitos. En un contexto internacional donde se registraron recesiones, en países relevantes a nivel mundial, en Argentina se mantuvieron los ingresos y si bien, la crisis mundial tuvo su efecto no ocasionó que nuestro país se viera influenciado en demasía.

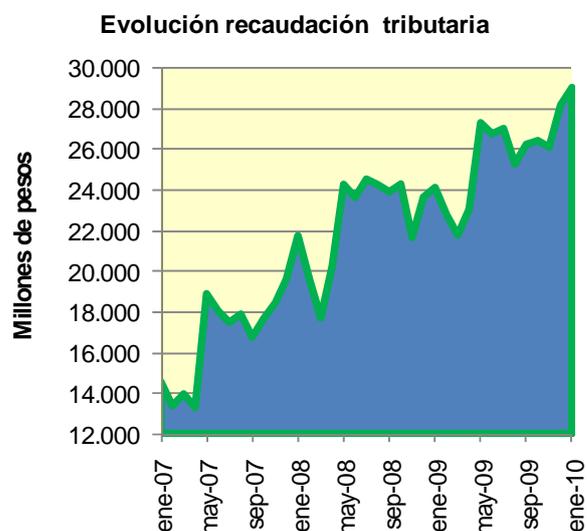
### Enero 2010

En el primer mes del año los ingresos tributarios fueron de 29.025,1 millones de pesos, registrando un alza del 20,4% en comparación con enero de 2009. A través de DGI se obtuvieron 13.869,6 millones de pesos mostrando una variación del 20,7%, en tanto que mediante la DGA ingresaron 5.860,3 millones de pesos siendo el incremento interanual del 11,2%. Los ingresos de la Seguridad Social fueron de 9.295,2 millones de pesos, verificándose un aumento del 26,5% respecto a enero de 2009.

La performance de la recaudación se mantiene por la incidencia del IVA, del impuesto a las Ganancias y las Contribuciones a la Seguridad Social.

El IVA registró ingresos por 8.255,3 millones de pesos, siendo ello un 23,1% más que lo obtenido bajo este concepto en enero del año anterior. El IVA impositivo creció 18,6% por efecto del mayor consumo y el aumento de los

precios de los productos gravados. El IVA aduanero, mostró una variación positiva del 21,9%, debido a las mayores importaciones y el aumento del tipo de cambio.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

A través del impuesto a las Ganancias se recaudaron 4.967,4 millones de pesos, registrando un aumento del 25,8% en enero de 2010 respecto a igual mes del año anterior. "Los ingresos fueron impulsados por las mayores retenciones y anticipos de sociedades, y por los aumentos en las remuneraciones y la opción de reducir anticipos efectuada en enero de 2009 por empresas de envergadura", según la AFIP.

Los Derechos de exportación generaron 2.316,5 millones de pesos, mostrando una variación negativa del 1,7% en comparación con enero del año anterior. Incidieron a la baja la disminución de exportaciones de cereales, grasas animales y semillas y frutos oleaginosos, además del aumento del tipo de cambio.

El impuesto a los Créditos y débitos bancarios tuvo ingresos por 1.944,9 millones de pesos, siendo el aumento interanual del 14,8%. Esto se da por la mayor cantidad de transacciones bancarias gravadas.

Las Contribuciones patronales fueron de 5.094,8 millones de pesos, denotando un incremento del 29,6% en comparación con enero de 2009. Los Aportes personales alcanzaron los 3.500,7 millones de pesos, siendo el aumento porcentual del 24,6%. Uno de los factores que inciden al alza son los ajustes salariales del personal en relación de dependencia, ya que

todos los aportes y contribuciones luego de la implementación del SIPA van a las arcas del Estado para ser redistribuidos.

[Volver](#)

### Gastos del Sector Público

En 2009 los gastos corrientes fueron de 231.349,8 millones de pesos, registrando un aumento interanual del 27,9% en relación al año 2008. Durante todos los meses del año se registraron aumentos, siendo los más significativos los de los meses de junio, noviembre y diciembre, con incrementos del 38%, 35,1% y 36,4%, respectivamente.

Las mayores erogaciones se dieron principalmente en Remuneraciones, Prestaciones a la Seguridad Social y Transferencias al sector privado. Aunque se destaca que los Gastos de capital también mostraron altos niveles de aumentos, siendo la variación interanual del 52,7%.

Prestaciones a la Seguridad Social es el rubro que mayor incidencia tiene en los gastos corrientes, siendo la misma del 36%. Las erogaciones registradas bajo este concepto fueron de 83.240 millones de pesos, denotando un aumento interanual del 29% en el año 2009 respecto a 2008. Influyó en el mayor gasto la movilidad de los haberes previsionales que repercute sobre los beneficiarios del SIPA – Sistema Previsional Argentino-, pensiones no contributivas y pensiones honoríficas de veteranos de la guerra del Atlántico Sur.

Las Transferencias corrientes fueron de 74.117,5 millones de pesos, siendo el incremento entre 2008 y 2009 del 20,1%. Las transferencias al sector privado generaron 52.475,7 millones de pesos de erogaciones, mostrando una variación del 15,7%, siendo la incidencia del 22,7% en el total de gastos corrientes. Dentro de este subrubro se encuentran los subsidios destinados a contener los aumentos de tarifas y precios de productos seleccionados.

A transferencias al sector público se destinaron 21.244,6 millones de pesos, registrando un alza del 33,6% en comparación a 2008. Hacia las Provincias y CABA se enviaron 10.804,2 millones de pesos y a Universidades 9.585,4 millones de pesos, siendo las variaciones del 43,4% y del 31,3%, respectivamente.

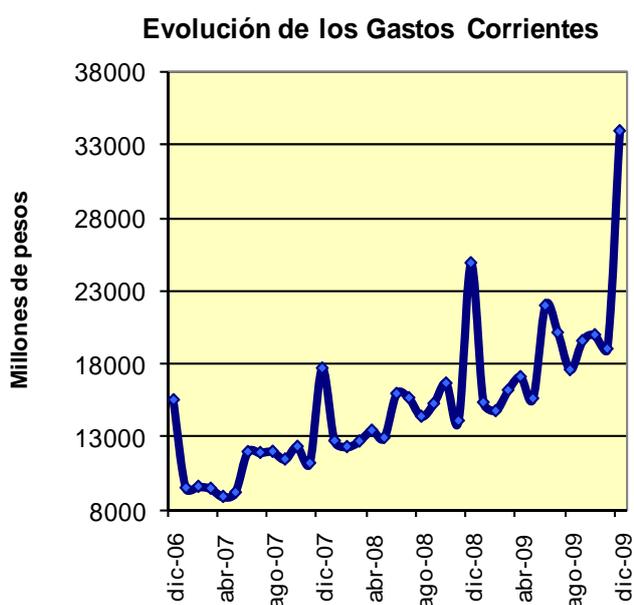
Durante 2009 los gastos de Consumo y operación ascendieron a 45.246,5 millones de pesos, mostrando un aumento interanual del 38,1% respecto al año 2008. La participación de este rubro en el total de erogaciones fue del 19,6% para el acumulado del año.

Las Remuneraciones generaron gastos por 33.777,3 millones de pesos, siendo la variación interanual del 36,8%. Incidieron en este rubro las medidas aplicadas durante el transcurso de 2008 y las incorporadas a mediados de 2009 a: SINAPA, SIGEN, SENASA e INTI, entre otros.

Las Rentas a propiedad fueron de 24.461,9 millones de pesos, registrando un incremento del 36,7%, en 2009 respecto al año 2008. Los intereses en moneda extranjera produjeron erogaciones por 13.330,5 millones de pesos y los intereses en moneda local alcanzaron los 11.086,2 millones de pesos, registrando aumentos del 18,9% y del 66,5%, respectivamente.

Los gastos de capital denotaron erogaciones por 35.995,5 millones de pesos, dándose los mayores incrementos en las transferencias a las provincias y CABA.

En Inversión real directa se gastaron 15.490,1 millones de pesos. Se encuentran contenidos aquí las obras realizadas en el ámbito de la Dirección Nacional de Vialidad, adquisición de equipos de laboratorios, sanitarios y ambulancias en el programa de prevención de la influenza, entre otros.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

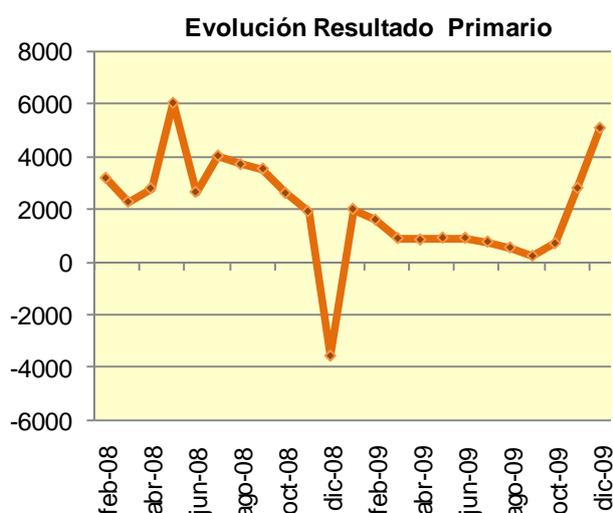
Las Transferencias de capital fueron de 19.310,3 millones de pesos, mostrando una variación del 71,7%. Dentro de este rubro se encuentran las transferencias a programas relativos a infraestructura habitacional y vivienda, a acciones para la ampliación de las redes eléctricas de alta tensión y transferencias a gobiernos provinciales para la ejecución de obras de infraestructura vial e hídricas en el marco del plan de desarrollo integral del Norte Grande, entre otros destinos.

En el año 2009 los gastos totales (gastos corrientes más gastos de capital) llegaron a 204.479,6 millones de pesos, mostrando un incremento del 30,7%. Al considerar los gastos figurativos se observa una variación del 28% siendo lo erogado en valores absolutos 326.660,2 millones de pesos.

[Volver](#)

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

En el año 2009 el Estado obtuvo un superávit primario de 17.277,9 millones de pesos, registrando una variación negativa del 46,9% en comparación con el alcanzado durante 2008. Incidieron a lograr este superávit los resultados de los meses de noviembre y diciembre en los que se registraron variaciones positivas, lo contrario a lo que sucedió durante los 10 primeros meses de 2009 cuando las variaciones fueron negativas, en el orden del 41% al 94% interanual.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los ingresos corrientes fueron de 260.044,9 millones de pesos, registrando una variación del 19% en comparación con 2008. Incidieron mayormente las Contribuciones a la Seguridad Social, las Transferencias corrientes y los ingresos no tributarios.

Bajo el concepto Ingresos tributarios ingresaron 150.228,1 millones de pesos, siendo el incremento interanual del 1,1%. A lo largo del año los ingresos del fisco se mantuvieron por el aumento del IVA –por efecto del mayor consumo y el aceleramiento de los precios de los productos gravados-, incidió también el impuesto a las Ganancias. Aún cuando no se han registrado grandes aumentos interanuales de los impuestos destacados se obtuvo un buen nivel de ingresos.

Otro rubro impulsor de los ingresos corrientes fue Contribuciones a la Seguridad social, que obtuvo ingresos por 77.064 millones de pesos, mostrando un incremento interanual del 40,9%, esto se dio en el contexto del cambio del sistema jubilatorio argentino, con el traspaso total de los aportes y contribuciones al Sistema Previsional Argentino.

A través de Rentas a la propiedad ingresaron 15.749,5 millones de pesos, a través de utilidades del Banco Central, siendo esto un 90,1% mayor a lo ingresado bajo este concepto en 2008.

Mediante Transferencias corrientes se obtuvieron 9.923,5 millones de pesos, esto es 9.400 millones de pesos más que lo ingresado bajo este concepto en el año 2008. El incremento se debe al ingreso de Derechos Especiales de Giro.

Los gastos corrientes fueron de 231.349,8 millones de pesos, siendo el incremento interanual del 27,9% en comparación con 2008. Los datos de este rubro se desarrollan bajo el título de gastos del sector público.

En tanto, el resultado financiero fue un déficit de 7.138,8 millones de pesos. Los intereses pagados en el transcurso del año fueron de 24.461,9 millones de pesos.

[Volver](#)

## Sector Externo

### Análisis de las exportaciones

Durante el año 2009 las exportaciones argentinas disminuyeron un 20% respecto del 2008 producto de una disminución conjunta de precios y cantidades del 14% y del 7% respectivamente.

EXPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>55.751</b>
Productos Primarios	9151
Manufacturas Agropecuarias	21.550
Manufacturas Industriales	18.958
Combustibles y energía	6.092

Elaboración propia. Fuente INDEC

Los 10 productos exportados más destacados durante el 2009 y sus variaciones respecto al 2008 se detallan a continuación:

- Residuos y desperdicios de la industria alimenticia, con USD8.778 millones mostrando un incremento del 13% respecto del total del 2008.
- Material de transporte terrestre, con USD5.486 millones disminuyendo un 16% respecto del 2008.
- Grasas y Aceites, con USD4.559 millones, un 35% menos respecto del 2008.
- Productos químicos y conexos por USD3.898 millones, mostrando una baja del 9%.
- Cereales, con USD3.268 millones mostrando una baja del 52%.
- Metales Comunes y sus Manufacturas, con ventas por USD2.546 (27% menos respecto del 2008).
- Petróleo Crudo con USD2.410 millones, mostrando un incremento del 43% respecto del año anterior.
- Carnes y sus preparados por un total de USD2.335 millones, incrementándose un 7% interanual.
- Carburantes por USD2.203 millones, un 49% menos respecto del año anterior.
- Semillas y frutos oleaginosos por un total de USD2.020 millones mostrando bajas del 59% respecto del 2008.

Durante el 2009 estos diez productos representaron aproximadamente, el 67% del total de las exportaciones.

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

La baja del 20% de las exportaciones del 2009 con respecto a las del 2008 se explicó por las siguientes variaciones de precios y cantidades según los principales rubros:

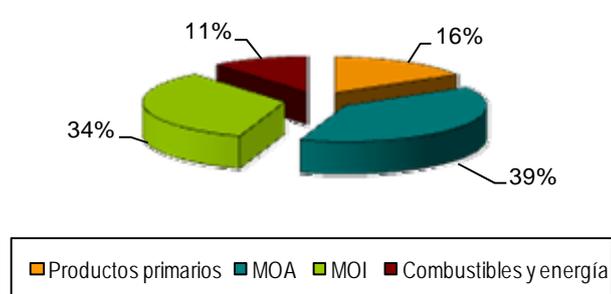
- Los Productos Primarios bajaron un 43%, debido a caídas tanto en los precios como en las cantidades del 16% y 32% en ese orden.
- Las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) decrecieron un 10%, morigeradas totalmente por la caída de los precios.
- Las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) disminuyeron un 14% a causa de la baja de los precios del 12% y de las cantidades de un 2%.
- Los Combustibles y energía cayeron el 24%, mostrando una baja en los precios del 35% que contrarrestada por el incremento de las cantidades del 16%.

### Composición de las exportaciones totales

Las MOA y las MOI fueron los rubros que mayor participación tuvieron en las exportaciones durante el 2009 (con un 39% y 34% de participación respectivamente).

Continúan los Productos Primarios y los Combustibles y energía con una participación del 16% y 11% respectivamente.

Composición de las Exportaciones  
-Año 2009-



Elaboración propia. Fuente INDEC

Dentro del rubro Productos Primarios, los productos que más influyeron fueron los Cereales y las semillas y frutos oleaginosos,

representando ambos el 58% del total de las exportaciones del rubro.

En las MOA se destacan los Residuos y desperdicios de la industria alimenticia, las Grasas y aceites y las Carnes y sus preparados, con un 72% de participación dentro de este rubro.

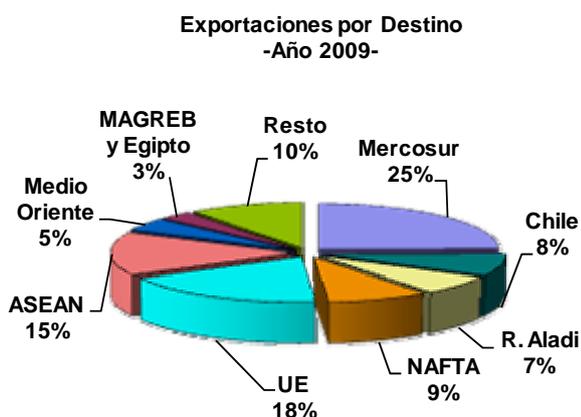
En las MOI cuatro productos representaron el 70% del total del rubro, siendo los mismos: Material de transporte terrestre, Productos químicos y conexos, Metales comunes y sus Manufacturas y Máquinas y aparatos, material eléctrico.

Por último el rubro Combustibles y energía estuvo compuesto en un 75% por el Petróleo crudo y Carburantes.

Los principales productos exportados en términos de valor absoluto durante el año fueron: harinas y pellets de soja, vehículos automóviles terrestres, aceite de soja, Minerales de cobre y sus concentrados, Piedras y metales preciosos, maíz, Petróleo Crudo, resto de carburantes, Productos diversos de las industrias químicas y carnes bovinas, porotos de soja y Materias plásticas y sus manufacturas.

### Destino de las exportaciones

Durante el 2009 los principales destinos de las exportaciones fueron según su orden: MERCOSUR 25%; UE 18%; ASEAN 15%; NAFTA 9%.



Elaboración propia. Fuente INDEC

En el año las exportaciones al MERCOSUR disminuyeron un 14%, destacándose las ventas

de MOI que representaron el 66% del total de las exportaciones a dicha región.

Brasil representó el 83% de las exportaciones hacia este bloque durante el 2009 destacándose los envíos de Material de Transporte terrestre.

Las exportaciones hacia la Unión Europea bajaron el 21% principalmente por las menores ventas de Combustibles y energía y Productos Primarios (-83% y -41% en ese orden).

En el bloque ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India, las exportaciones decrecieron un 22% respecto del 2008 destacándose las bajas en las ventas hacia China de Productos primarios y Combustibles y lubricantes.

Las ventas al bloque NAFTA disminuyeron un 32% principalmente por los menores envíos registrados de MOI y Combustibles y energía.

Los 5 principales destinos de las exportaciones en términos de valor absoluto durante el año fueron: Brasil; Chile; China; Estados Unidos; Países Bajos.

[Volver](#)

### Análisis de las Importaciones

Durante el 2009 las importaciones cayeron un 32% alcanzando un total anual de USD16.980 millones,

IMPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>38.770</b>
Bienes de Capital	8.852
Bienes Intermedios	12.579
Combustibles y lubricantes	2.597
Piezas bienes de Capital	7.032
Bienes de Consumo	5.069
Vehiculos	2.514
Resto	127

Elaboración propia. Fuente INDEC

Los productos que más se importaron fueron:

- Suministros Industriales por USD11.944 millones (36% menos respecto del 2008).
- Bienes de capital (excepto el equipo de transporte) por un valor de USD7.038 millones (28% menos respecto del año anterior).

- Piezas y accesorios para Bienes de Capital por USD7.032 millones, un 29% menos a lo registrado durante el 2008.

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

Los Bienes de capital redujeron su valor durante el 2009 un 30% respecto del año anterior, morigerados casi totalmente por una baja de las cantidades del 25%.

Los Bienes intermedios cayeron en valor un 38% por la baja tanto de los precios como de las cantidades del 12% y 23% respectivamente.

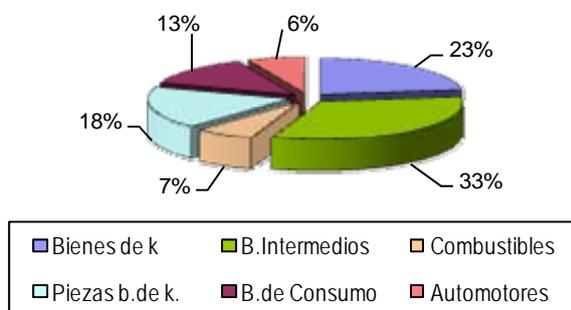
Los Combustibles y lubricantes registraron una caída de valor del 40% a causa de bajas en precios y cantidades del 31% y 13% en ese orden.

Las Piezas y accesorios para bienes de capital y los Bienes de consumo cayeron un 29% y un 25% respectivamente impulsados totalmente por las caídas en las cantidades del 29% para los primeros y del 26% para los últimos.

### Composición de las importaciones totales

Los Bienes intermedios fueron los que mayor participación tuvieron durante el 2009 (33%), luego le siguieron los Bienes de Capital, Piezas para Bienes de Capital y Bienes de consumo (23%, 18%, 13% de participación respectivamente). El sector automotor y los combustibles participaron en un 6% y un 7% respectivamente.

Composición de las Importaciones -Año 2009-

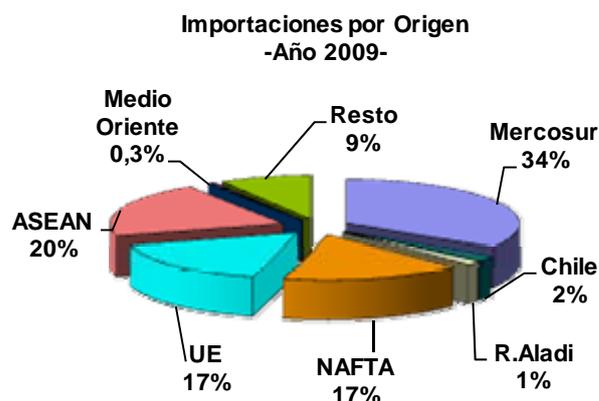


Elaboración propia. Fuente INDEC

### Origen de las importaciones

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

MERCOSUR 34%; ASEAN, Corea Rep., China, Japón e India, 20%; UE 17%; NAFTA 17%.



Elaboración propia. Fuente INDEC

Las importaciones desde el MERCOSUR disminuyeron 35% respecto del 2008. Si bien todos los rubros presentaron variaciones negativas representativas durante el periodo, los más afectados fueron los Bienes de Intermedios (-43%), Bienes de capital (-42%) y Vehículos automotores de pasajeros (-31%).

Brasil es nuestro mayor proveedor con un 92% de participación en las importaciones provenientes de dicho bloque, siendo los rubros más destacados Bienes Intermedios, Bienes de capital y Piezas y accesorios para bienes de capital (estos tres rubros representan aproximadamente el 72% de las importaciones provenientes de este origen).

Las compras a la UE cayeron un el 29% respecto del 2008 por las menores compras de todos los usos económicos, en especial los combustibles y lubricantes (56%), los Vehículos automotores de pasajeros (52%) y los Bienes de capital (33%).

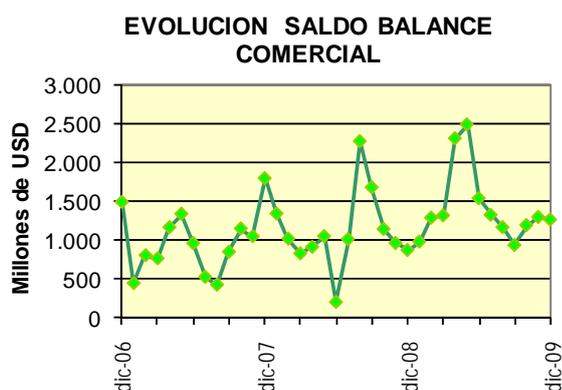
Las importaciones desde el bloque ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India, decrecieron un 30% respecto del año anterior debido a las menores compras de Bienes intermedios, bienes de capital y Bienes de consumo provenientes de China.

Las importaciones provenientes del bloque NAFTA cayeron un 26% debido a los menores ingresos de Combustibles y lubricantes, Bienes intermedios y Piezas y accesorios para bienes de capital.

Los cinco principales países de origen de las importaciones en términos de valor absoluto durante el 2009 fueron: Brasil; Estados Unidos; China; Alemania; México.

### Resultado del Balance Comercial

Durante el 2009 la Balanza Comercial fue superavitaria en USD16.980 millones, incrementándose un 35% respecto del 2008.



Elaboración propia. Fuente INDEC

Durante el 2009 se registraron saldos positivos con todas las regiones a excepción del NAFTA que registró déficit por USD1.601 millones.

Como conclusión, cabe destacar que si bien las exportaciones e importaciones han sufrido bajas consecutivas, se registraron superávits comerciales durante todos los meses del 2009.

[Volver](#)

### Reservas Internacionales

Durante el año 2009 las reservas internacionales en poder del BCRA pasaron de USD46.408 millones a USD48.068 millones. A lo largo de dicho periodo crecieron en unos USD1.660 millones, producto del cambio de estrategia implementado por el BCRA dada la crisis internacional.

En lo que va del año 2010, las reservas internacionales pasaron de USD 48.068 millones a USD 48.129 millones; es decir, experimentaron un incremento de USD61 millones respecto del mes anterior y de USD1.085 millones respecto del mismo periodo del año anterior.

Asimismo, es importante considerar que si bien el comportamiento de las reservas

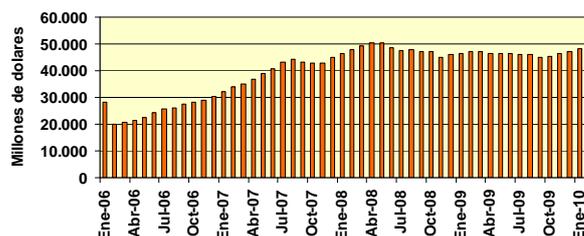
internacionales es cíclico; desde principios de 2008 está siendo afectado por las políticas aplicadas por el BCRA en el mercado de cambio. En virtud de la reducción de reservas con el objeto de asegurar un cambio nominal USD=\$ argentinos acorde a la coyuntura, desde principio de 2008 las mismas aumentaron unos USD1.837 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 año 2009 las operaciones del Mercado Único y Libre de Cambio (MULC) arrojaron un superávit de USD2.252 millones. Luego de cinco trimestres consecutivos de déficit, la mejora en el clima financiero internacional revirtió la tendencia y dieron lugar a un escenario relativamente estable.

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



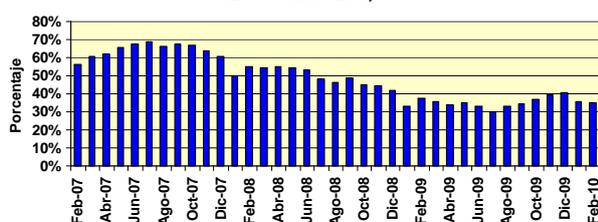
Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

La marcada desaceleración del cambio de cartera del sector privado a favor de activos externos y la actuación del Tesoro Nacional, fueron las principales causas que explican la reversión de unos USD6.200 millones respecto al déficit por USD3.964 millones observado en 2008.

A lo largo del 2009, el BCRA realizó compras netas de divisas en el mercado de contado de cambio por unos USD3.300 millones. Si a ello sumamos la asignación de DEGs del FMI a la República Argentina por un total de USD2.700 millones, nos encontramos con los factores que contribuyeron el hacer que las reservas internacionales tengan un incremento anual del USD1.582 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 - Febrero 2009)



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.

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 se revirtió a fin de año, cuando los mismos alcanzaron los USD43.978 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.

En definitiva, ya pasada la crisis internacional, surge en la coyuntura el conflicto interno del

BCRA. Este pone de alerta a los acreedores internacionales, quienes por expectativas racionales ven en ello una nueva debilidad institucional.

Asimismo, no es menor el escenario actual con un TCR más atrasado de lo que suponen las expectativas existentes; provocando un crecimiento más rápido de las importaciones en relación a las exportaciones. 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.

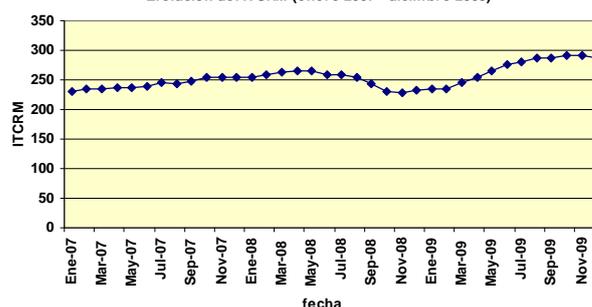
En el mercado de cambios, el 2008 finalizó con una cotización de referencia de \$3,4537 y con tendencia a la suba. La caída en el TCN que se registró a mediados de mayo en parte fue amortiguada por el BCRA cuando salió a la plaza a vender dólares de sus reservas. No obstante, a principios de julio de 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.

[Volver](#)

## Tipo de Cambio Real

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

Evolución del ITCRM (enero 2007 - diciembre 2009)



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

El índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) se redujo un 0,1% en noviembre 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 comportamiento del ITCRM del mes de noviembre se explica por una depreciación en

términos nominales (0,4%) del peso respecto a la mayoría de las monedas que conforman el índice. Chile, Reino Unido, y Japón son los países con cuyas monedas experimentamos una variación nominal del tipo de cambio entre un 7,2% y 0,9%.

En términos reales, en principio Argentina experimentó una mejor posición comercial en el mes de diciembre, cuando la moneda se apreció un 1,7%. Los principales países con los cuales mantuvo esta ventaja fueron Suecia, Dinamarca y Suiza, quienes manifestaron una depreciación del 4%, 3,6% y 3% respectivamente.

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, en lo que van del año 2010 dicha relación llegó a un valor de 2,52 como resultado de un aumento de USD61 millones de las reservas internacionales y una reducción de USD2.499 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. 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**

---

## **¿Reservas excedentes del Banco Central? Hasta dónde y desde cuándo, bueno es darse cuenta de ello**

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

---

---

Con la emisión del Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) N° 2010 de fecha 14-12-2009 el Poder Ejecutivo Nacional dispuso la transferencia al Tesoro Nacional de USD6.569 Millones de las Reservas de Libre Disponibilidad (RLD) existentes en el Banco Central de la República Argentina, para ser destinadas a la creación del “Fondo del Bicentenario para el Desendeudamiento y la Estabilidad” cuya administración recae en el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.<sup>1</sup>

En los considerandos del DNU se alude varias veces a una situación de “exceso de reservas acumuladas” en el BCRA, lo cual a la par de justificar la medida minimiza su eventual impacto sobre la estabilidad monetaria y financiera. Así mismo en declaraciones periodísticas, realizadas por altos funcionarios del PEN, se reforzó esta argumentación señalando que la constitución del “Fondo” sólo afectaba la tercera parte de las RLD del BCRA que se ubicaban en un nivel aproximado de USD18.000 Millones.

Como ocurre frecuentemente el análisis de las implicancias y efectos de esta medida, rápidamente adquirió un tinte político que pospuso y relativizó el análisis técnico de la misma, dado el cuestionamiento a la utilización del mecanismo de los DNU para este tipo de decisiones económicas y que se profundizó cuando un nuevo DNU dio lugar a un proceso traumático de remoción del Presidente del BCRA.

Por ello parafraseando a Sarmiento, cuando se pregunta “¿Argentinos? Hasta dónde y desde cuándo, bueno es darse cuenta de ello”, el propósito de este artículo es hacernos las mismas preguntas sobre los conceptos de “reservas de libre disponibilidad” y “reservas excedentes” aplicados al nivel de activos externos en poder del BCRA<sup>2</sup>.

Para encontrar respuesta a estas preguntas el análisis requiere distinguir tres periodos bien delimitados por distintos regímenes legales:

- el primer periodo corresponde al de vigencia plena de la Ley de Convertibilidad (N° 23.928)<sup>3</sup>,
- el segundo se inicia con la sanción de la Ley “Emergencia Pública y de Reforma del Régimen Cambiario” (N° 25.561)<sup>4</sup> y finalmente
- el último periodo se corresponde con la emisión del DNU N° 1599/2005<sup>5</sup>.

**Reservas de Libre Disponibilidad:** Este concepto de reservas nace con la Ley de Convertibilidad y se menciona en los artículos 4,5 y 6 de la misma.

Estaba referido a identificar los activos externos líquidos que el Banco Central podía disponer inmediatamente, eliminando otros –por ejemplo letras de exportación, créditos a otros países, etc.- que si bien se incluían en el activo de su balance estaban fuertemente previsionados por riesgo de incobrabilidad.

La ley N° 25.561 que instrumenta la salida del régimen de convertibilidad, modifica parcialmente los tres artículos mencionados, desapareciendo, a partir de su sanción, el calificativo de “libre disponibilidad” sobre las reservas.

Finalmente el DNU 1599/2005 restablece nuevamente el respaldo total de la base monetaria con reservas y reintroduce el concepto de reservas de libre disponibilidad conjuntamente con una modificación sustantiva acerca de su cuantificación y utilización potencial respecto a la de la ley 23.928.

<sup>1</sup> Al momento de escribirse este artículo la aplicación del DNU se encuentra suspendida y su tratamiento pasó al Poder Legislativo Nacional.

<sup>2</sup> Domingo F. Sarmiento: “Conflictos y Armonías de las Razas de América” (1883).

<sup>3</sup> Sancionada el 27-3-91

<sup>4</sup> Sancionada el 6-1-01

<sup>5</sup> Emitido el 15-12-2005 y ratificado por la Ley 26.076 del 21-12-2005

A partir de dicho decreto las reservas de libre disponibilidad pasan a ser “*las reservas que excedan del porcentaje establecido (100% de la base monetaria) en el Art. 4*”.<sup>6</sup> Estas modificaciones posibilitaron el uso de las reservas para la cancelación anticipada del endeudamiento con el Fondo Monetario Internacional por un total de USD 9.810 Millones y abrieron la puerta para utilidades posteriores como la del DNU 2010/09.

El Cuadro I permite un análisis comparativo de las modificaciones introducidas por los distintos regímenes legales sobre el concepto de reservas de libre disponibilidad.

**Reservas Excedentes:** Este concepto nace también con el régimen de convertibilidad pero no se encuentra en el articulado legal que la crea, sino que es una categoría de análisis de la información monetaria y financiera que el Banco Central presenta para monitorear el grado de cumplimiento de la política implementada. La existencia de reservas excedentes se toma como un indicador de fortaleza de la convertibilidad, es uno de los “indicadores claves” que debían observarse para determinar el respaldo de la moneda.<sup>7</sup>

En un principio las Reservas Excedentes del BCRA serían positivas (negativas) cuando las Reservas de Libre Disponibilidad fueran mayores (menores) al nivel de la Base Monetaria.

En este punto debe considerarse que la modificación del Art.5 que establece el DNU 1599/05, en su segundo párrafo, condujo a una interpretación de las RLD que sería asimilable al concepto de reservas excedentes que aquí se analiza. Es decir que ajustado a las prácticas del análisis económico dicho párrafo debería reinterpretarse de la siguiente manera: “Las reservas que excedan del porcentaje establecido en el Art. 4, se denominarán *reservas excedentes*”.

Pero esta modificación no sería pertinente a la luz de que, durante la convertibilidad, el concepto de reservas excedentes fue sufriendo modificaciones dado que por causa de las estrategias de regulación del mercado monetario y financiero adoptadas, en algunos casos como respuesta a sucesos internacionales<sup>8</sup> y en otras por motivos internos, el concepto de pasivo del Banco Central se fue ampliando, excediendo el nivel de la base monetaria al incorporar otro tipo de pasivos provenientes de su endeudamiento y de la existencia de depósitos en moneda extranjera.

Como se verá a continuación, la mayoría de esas regulaciones subsisten hasta nuestros días y por lo tanto no puede prescindirse de las mismas al momento de evaluar la situación financiera del Banco Central y el grado de respaldo de la moneda doméstica.

Resulta fundamental para el tema bajo análisis reconocer que a lo largo de los tres periodos señalados anteriormente la política monetaria presenta una similitud manifiesta como es la intervención del Banco Central en el mercado cambiario para determinar la cotización de la moneda extranjera (dólar estadounidense).

Sea a través de una política de tipo de cambio fijo (periodo de convertibilidad) o a través de una política de “flotación administrada” (periodos subsiguientes) el Banco Central actúa comprando (vendiendo) moneda extranjera para mantener su cotización en el nivel fijado como objetivo y de esta manera la Base Monetaria se expande (contrae) en situación de oferta (demanda) excedente de moneda extranjera por parte de los agentes económicos, independientemente de la voluntad de la autoridad monetaria. Así la variación del nivel de reservas (activo) en poder del Banco Central provoca que el nivel y variación de la base monetaria (pasivo monetario) se

---

<sup>6</sup> Art. 5 del DNU 1599/2005

<sup>7</sup> Ver H. Braessas y A. Naughton (1997): “La realidad financiera del Banco Central. El antes y el después de la Convertibilidad”. Editorial de Belgrano. Pág. 208 -212.

<sup>8</sup> Principalmente la crisis cambiaria de México, a la que se hace referencia como “efecto tequila”, y que a partir de 1995 significó una dura prueba para la convertibilidad y motivó la adopción de una serie de medidas de regulación sobre el mercado monetario y financiero.

encuentre determinado por las decisiones sobre tipo de cambio y por lo tanto fuera de su control absoluto.

Para regular la variación de la cantidad total de dinero<sup>9</sup> el BCRA, a lo largo de los tres periodos, desarrolló una activa y variada política de Mercado Abierto –compra/venta y emisión de títulos a través de las entidades financieras- que generó el reconocimiento de un nuevo concepto de pasivo existente en el balance de la autoridad monetaria como es el pasivo financiero.

Esta operatoria de regulación de la liquidez del mercado utiliza básicamente dos tipos de instrumentos:

**1) Política de Mercado Abierto a través de la Operatoria de Pases:**

Una operación de pase es un contrato por el cual un agente económico compra (vende) un título de contado –en el presente- y al mismo tiempo se obliga a realizar la operación inversa, vender (comprar) el mismo título en un momento futuro, a un precio determinado en el presente. La diferencia de cotización entre el precio de compra (venta) contado y el precio de venta (compra) futuro determina el rendimiento -tasa de interés implícita- de la operación de pase.

El BCRA adoptó una política de regulación monetaria a través de la operatoria de pases, colocando Pases Activos –compra contado y venta futuro de títulos públicos- cuando se requería expandir transitoriamente la liquidez del sistema y colocando Pases Pasivos –venta contado y compra futuro de títulos públicos- cuando el objetivo era contraer transitoriamente la liquidez. Así la Base Monetaria aumentaba con los pases activos y se contraía con los pases pasivos, dependiendo el efecto sobre la convertibilidad y las reservas excedentes del tipo de moneda (pesos o extranjera) en el que estaba emitido el título sobre el cual se apoya la operación de pase.

En la práctica, esta operatoria implicaba la registración de movimientos contables que hubieran agregado inestabilidad en el nivel de las variables centrales de la convertibilidad –Base Monetaria, Reservas de Libre Disponibilidad y Reservas Excedentes – por lo que se adoptó el criterio de determinar diariamente la Posición Neta de Pases e incluirla, con signo positivo o negativo, como pasivo financiero en la información de los reportes monetarios que se publican.

El signo positivo de la Posición Neta de Pases (pases pasivos > pases activos) refleja el compromiso financiero futuro de expansión de la base monetaria cuando las operaciones lleguen a su vencimiento y el Banco Central recompre los títulos entregando pesos a cambio, mientras que el signo negativo (pases activos > pases pasivo) refleja el compromiso futuro de contracción de base monetaria<sup>10</sup>.

En todo el periodo analizado el signo negativo ha sido predominante en la determinación de la Posición Neta de Pases, lo cual es el correlato fiel de una política de acumulación de reservas que obliga a expandir en exceso la base monetaria y que requiere de la esterilización parcial de dicho crecimiento a través de la operatoria de pases pasivos.

<sup>9</sup> La cantidad total de dinero (M) se define en forma amplia como la suma de la Circulación Monetaria en poder del público (Cp) y los distintos tipos de Depósitos a la vista y a plazo (D).

<sup>10</sup> La operatoria de pases pasivos se utilizó también para morigerar el efecto que sobre el margen de intermediación (“spread”) tenían las exigencias de efectivo mínimo (encajes) sobre los depósitos que debían observar las entidades financieras. Así a partir del mes de noviembre de 1995 el Banco Central pasó a realizar automáticamente esta operación de pase pasivo, tomando el total del saldo de las cuentas corrientes de las entidades financieras por el plazo de un día hábil y a una tasa de interés determinada. (Comunicación “A” 2.380 del BCRA). Ver Braessas y Naughton (1997), op. cit. pág. 183

## 2) Emisión y colocación de títulos en las entidades financieras y particulares:

En los últimos dos periodos analizados el Banco Central ha utilizado dos tipos de títulos para instrumentar esta operatoria:

**Letras del BCRA (LEBAC):** se ofrecen a través de un proceso de licitación y pueden suscribirse en pesos, pesos ajustables por CER y también en dólares. Existe un tramo competitivo, en el cual participan exclusivamente las entidades financieras y en el que se determina el precio de corte de la licitación, y un tramo no competitivo donde pueden participar las personas físicas y jurídicas a través de las entidades financieras o de los agentes de bolsa, y que toman el precio definido en tramo anterior<sup>11</sup>.

Estos títulos amortizan totalmente al vencimiento y admiten su negociación secundaria dado que cotizan en el mercado de capitales.

**Notas del BCRA (NOBAC):** se ofrecen a través de un proceso de licitación similar al anteriormente descrito para las LEBAC y pueden suscribirse en pesos y en pesos ajustables por CER. Son títulos de mediano plazo –en la actualidad se licitan en un plazo de tres años- con amortización del capital a su vencimiento y pago de intereses en forma semestral. Las NOBAC cotizan en el mercado de capitales para su negociación secundaria.

Para ambos títulos existe un cronograma de subastas con días de licitación previamente especificados.

Al igual que en el caso anterior el objetivo de emisión de estos títulos es el de regular la liquidez del mercado financiero. Así, la colocación de LEBAC en moneda nacional y de NOBAC implican una contracción transitoria de la Base Monetaria hasta el momento de su vencimiento y que implican un pasivo financiero del Banco Central.

Por otra parte la existencia de depósitos en moneda extranjera realizados en las entidades financieras, tanto por el sector privado como por el sector público, generó regulaciones de liquidez sobre los mismos lo que dio origen a los **Depósitos de las Entidades Financieras en moneda extranjera en el BCRA**.

Contablemente la nominación en dólares de estos depósitos impide su registro como obligación monetaria emitida por el BCRA por lo que no forman parte de la base monetaria, pero sin embargo significan un pasivo que debe ser tenido en cuenta al momento de determinar el nivel de reservas excedentes.

Un ejemplo claro de la necesidad de su inclusión en los pasivos computables para determinar el nivel de reservas excedentes puede encontrarse en las decisiones del BCRA de enero de 1995. En ese mes, debido a la incertidumbre generada por el “efecto tequila”, la autoridad monetaria enfrentó una fuerte demanda de dólares que redujo las reservas de libre disponibilidad en aproximadamente un 8% de su nivel. Ante esta situación se dispuso la unificación de las cuentas corrientes en pesos y en dólares de las entidades financieras en el Banco Central y se resolvió su conversión en dólares, independientemente de la moneda en que estaban constituidos los depósitos. Así el 12/01/95 la base monetaria se reduce drásticamente quedando circunscripta solamente a la circulación monetaria.

Si en esa oportunidad no se hubieran tomado en cuenta estos depósitos en moneda extranjera entre los pasivos del Banco Central, tendríamos la insólita situación que en medio de una corrida cambiaria, una simple modificación contable habría provocado un aumento de las reservas excedentes ante la fuerte reducción de la base monetaria.

<sup>11</sup> Ver Comunicación B 7.261 del BCRA de fecha 01/12/2002

Actualmente la información suministrada por el Banco Central incluye a los Depósitos de las Entidades Financieras en moneda extranjera entre sus pasivos monetarios.<sup>12</sup>

Por último debe mencionarse que el Gobierno Nacional mantiene cuentas de depósitos en el Banco Central para atender sus operaciones tanto en moneda extranjera como en moneda doméstica. Así desde agosto de 1995 se adoptó la decisión de incluir los **Depósitos del Gobierno** entre los pasivos financieros computables para determinar el nivel de reservas excedentes.

#### **La información disponible para la determinación del nivel de reservas excedentes:**

Con el fin de facilitar y transparentar el seguimiento de la regla cambiaria y monetaria adoptada el Banco Central introdujo modificaciones en sus estados contables, conjuntamente con la creación y difusión de reportes financieros que le permitieran dar cumplimiento a lo dispuesto por el art. 5 de la ley 23.928. Estos reportes financieros se mantienen en la actualidad y están disponibles en la página WEB del Banco Central.

Los dos estados financieros más importantes para el análisis de la convertibilidad son:

- **Estado resumido de Activos y Pasivos:** es una publicación de frecuencia semanal, presentando los saldos contables a los días 7, 15, 23 y fin de mes que permiten determinar la posición patrimonial del Banco Central. (Ver Cuadro II)
- **Información de Reservas Internacionales y Principales Pasivos del BCRA:** es una publicación de frecuencia diaria, cuyo contenido y forma de presentación ha ido cambiando en función de los instrumentos de política monetaria utilizados que, como ya se dijo, fueron ampliando el concepto de “pasivo del Banco Central ” y por ende la determinación del nivel de reservas excedentes.<sup>13</sup> (Ver Cuadro III).

#### **El nivel de reservas excedentes al 30 de noviembre de 2009:**

En base a lo analizado hasta aquí el concepto de Reservas Excedentes no puede basarse en la definición estricta de la ley 23.928 y el DNU 1599 que consideran como pasivo del Banco Central solamente el nivel de la Base Monetaria.

Como hemos visto, la política de fijación del tipo de cambio nominal implica la necesidad por parte de la autoridad monetaria de desarrollar instrumentos de regulación de la liquidez que dan origen a una ampliación del concepto de pasivo del Banco Central, surgiendo entonces el concepto de pasivo financiero.

Así mismo el hecho de que el sistema financiero opere con depósitos en moneda doméstica y moneda extranjera genera un nuevo tipo de pasivo monetario en el BCRA, conformado por los depósitos en cuenta corriente de las entidades financieras en moneda extranjera para fines operativos y constitución de requisitos de liquidez.

Por lo tanto la medición de las reservas excedentes en poder del Banco Central debe realizarse sobre la base de la comparación del nivel de reservas de libre disponibilidad con el total pasivos monetarios y financieros que registre.

---

<sup>12</sup> Entre dic'07 y dic'09 el saldo de Depósitos en moneda extranjera de las Entidades Financieras en el BCRA creció en un 232,3% y su valor expresado en pesos supera al de los Depósitos en Cuenta Corriente de las Entidades Financieras en el BCRA, lo que constituye un tema analizar en un futuro trabajo.

<sup>13</sup> Este informe originalmente se llamó “Anexo de activos en moneda extranjera y pasivos monetarios”, posteriormente pasó a denominarse “Anexo de reservas de libre disponibilidad y base monetaria”. Actualmente se lo encuentra en la página web del Banco Central con esta denominación.

<b>Reservas de Libre Disponibilidad</b>		
<b>- Pasivos Financieros del BCRA</b>	<b>Pasivo Monetario del BCRA</b>	<b>Base Monetaria</b>
		<b>Depósitos en Moneda Extranjera</b>
	<b>± Posición Neta de Pases</b>	
	<b>+ Títulos emitidos en moneda nacional</b>	
	<b>+ Depósitos del Gobierno Nacional</b>	
<b>Reservas Excedentes</b>		

El Cuadro IV presenta el nivel de reservas excedentes en poder del Banco Central a fines del mes anterior a la fecha de la emisión del DNU 2010

**Cuadro IV: Reservas de Libre Disponibilidad y Reservas Excedentes**  
al 30 de noviembre de 2009 (en Millones de USD)

<b>Reservas de Libre Disponibilidad</b>	<b>RLD</b>	<b>47.072</b>
<b>- Pasivos Financieros</b>	<b>PF</b>	<b>52.503</b>
<b>Base Monetaria</b>	<b>BM</b>	<b>29.113</b>
<b>+ Cuentas Corrientes en Moneda Extranjera</b>	<b>CCMEX</b>	<b>6.906</b>
<b>± Posición Neta de Pases</b>	<b>PNP</b>	<b>2.468</b>
<b>+ Títulos Emitidos en Moneda Nacional (LEBAC + NOBAC)</b>	<b>TEMON</b>	<b>11.869</b>
<b>+ Depósitos del Gobierno Nacional</b>	<b>DGN</b>	<b>2.146</b>
<b>Reservas Excedentes</b>	<b>REX</b>	<b>-5.431</b>

Fuente: Elaboración propia en base a los datos del Cuadro III

Como puede apreciarse, cuando se computan el total de pasivos financieros del Banco Central el nivel de Reservas Excedentes es negativo (USD - 5.431 Millones)<sup>14</sup>. Esta situación resulta muy alejada de que resultaría de considerar solo la Base Monetaria como pasivo a cubrir dado que entonces las Reservas Excedentes (Reservas de Libre Disponibilidad, en términos del DNU 1599/05) alcanzarían un saldo positivo de USD 17.959 Millones.

También es importante tener en cuenta que adicionalmente al saldo de reservas excedentes de que se disponga, el Art. 19 inciso h. de la Carta Orgánica<sup>15</sup> del BCRA determina que “*queda prohibido al banco...colocar disponibilidades en moneda nacional o extranjera en instrumentos*

<sup>14</sup> El nivel de reservas excedentes puede mejorar ligeramente si se toma en cuenta la existencia de un activo no considerado en el cálculo por USD 317 Millones que son Redescuentos otorgados a las Entidades Financieras.

<sup>15</sup> Ley 24.144 actualizada a septiembre 2007 por varias disposiciones. Ver página WEB del BCRA

*que no gocen sustancialmente de inmediata liquidez*”, por lo que la utilización de las reservas queda condicionado por las características de los instrumentos en los cuales vayan a ser invertidas.

Por último, volviendo al título de este artículo y tomando en cuenta la frase de D.F.Sarmiento:

Bueno es darse cuenta de que hasta donde se extienda el análisis económico el Banco Central no dispone en la actualidad de reservas excedentes y que estos conceptos reconocen su origen en la ley 23.928 de Convertibilidad del Austral

**Cuadro I: Las Reservas de Libre Disponibilidad en los regímenes legales**

Art	Ley 23.928	Ley 25.561	DNU 1599/2005
4°	<p>En todo momento, las reservas de libre disponibilidad del BCRA en oro y divisas extranjeras, serán equivalentes a por lo menos el ciento por ciento (100%) de la base monetaria.</p> <p>Cuando las reservas se inviertan en depósitos, otras operaciones a interés, o en títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta Ley se efectuará a valores de mercado.</p>	<p>En todo momento, las reservas del BCRA en oro y divisas extranjeras serán afectadas al respaldo de la base monetaria.</p> <p>Cuando las reservas se inviertan en los depósitos, otras operaciones a interés, o a títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta Ley se efectuará a valores de mercado.</p>	<p>Las reservas del en oro y divisas extranjeras serán afectadas a respaldar hasta el cien por ciento (100%) de la base monetaria.</p> <p>Cuando las reservas se inviertan en los depósitos, otras operaciones a interés, o a títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta Ley se efectuará a valores de mercado.</p>
5°	<p>El BCRA deberá introducir las modificaciones pertinentes en su balance y estados contables para reflejar el monto, composición e Inversión de las reservas de libre disponibilidad, por un lado, y el monto y composición de la base monetaria, por el otro.</p>	<p>El BCRA deberá reflejar en su balance y estados contables el monto, composición e Inversión de las reservas, por un lado, y el monto y composición de la base monetaria, por otro lado.</p>	<p>El BCRA deberá reflejar en su balance y estados contables el monto, composición e Inversión de las reservas, por un lado, y el monto y composición de la base monetaria, por otro lado.</p> <p>Las reservas que excedan del porcentaje establecido en el Art. 4, se denominarán reservas de libre disponibilidad.</p>
6°	<p>Los bienes que integran las reservas mencionadas en el artículo anterior constituyen prenda común de la base monetaria, son inembargables, y pueden aplicarse exclusivamente a los fines previstos en la presente Ley. La base monetaria en australes está constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el BCRA, en cuenta corriente o cuentas especiales.</p>	<p>Los bienes que integran las reservas mencionadas en el artículo anterior constituyen prenda común de la base monetaria, son inembargables, y pueden aplicarse exclusivamente a los fines previstos en la presente Ley. La base monetaria en pesos está constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el BCRA, en cuenta corriente o cuentas especiales.</p>	<p>Los bienes que integran las reservas mencionadas en los artículos anteriores son inembargables, y pueden aplicarse exclusivamente a los fines previstos en la presente Ley. Las reservas, hasta el porcentaje establecido en el Art. 4 , constituyen, además, prenda común de la base monetaria. La base monetaria en pesos está constituida por la circulación monetaria más los depósitos a la vista de las entidades financieras en el BCRA, en cuenta corriente o cuentas especiales.</p> <p>Siempre que resulte de efecto monetario neutro, las reservas de libre disponibilidad podrán aplicarse al pago de obligaciones contraídas con organismos financieros internacionales.</p>

## Cuadro II-BCRA Estado Resumido de Activos y Pasivos

<b>BCRA Estado Resumido de Activos y Pasivos</b>		<b>al 30 de noviembre de 2009</b>	
- En miles de \$ -			
<b>A C T I V O</b>		<b>P A S I V O</b>	
<b>RESERVAS INTERNACIONALES</b>		<b>BASE MONETARIA</b>	110.925.151
<b>ORO, DIVISAS, COLOCACIONES A PLAZO Y OTROS</b>	179.354.956	- Circulación Monetaria .....	84.957.507
- Oro .....	7.866.670	- Cuentas Corrientes en Pesos.....	25.967.644
menos Previsión por fineza de oro .....	0	<b>CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS</b>	<b>26.313.985</b>
- Divisas .....	11.125.764	<b>DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS</b>	<b>8.177.775</b>
- Colocaciones realizables en divisas .....	161.124.236	- Depósitos del Gobierno Nacional.....	8.177.775
- Instrumentos Derivados sobre Reservas Internacionales.....	-832.101	<b>OTROS DEPOSITOS VARIOS</b>	<b>81.443</b>
- ALADI (Neto).....	0	<b>OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>	<b>12.232.921</b>
- Convenios Multilaterales de Crédito.....	70.387	- Fondo Monetario Internacional .....	6.400.629
<b>ASIGNACIONES DEG AÑO 2009</b>	<b>9.628.604</b>	- Otros .....	5.832.292
<b>TITULOS PUBLICOS</b>	<b>52.539.498</b>	<b>TITULOS EMITIDOS POR EL B.C.R.A.</b>	<b>57.754.015</b>
<b>CARTERA PROPIA DEL BCRA</b>		- Letras emitidas en Moneda Extranjera .....	0
- Títulos bajo Ley Extranjera.....	409.034	- Letras emitidas en Moneda Nacional .....	57.754.015
- Títulos bajo Ley Nacional.....	52.978.184	<b>CONTRAPARTIDA DE APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL</b>	<b>3.275.647</b>
Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990.....	4.734.790	<b>A ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>	
Letra Intransferible Vencimiento 2016.....	36.415.094	<b>OBLIGACIONES POR OPERACIONES A TERMINO</b>	<b>0</b>
Otros .....	15.681.626	<b>OBLIGACIONES PROVENIENTES DE OTROS INSTRUMENTOS</b>	<b>506</b>
<b>MENOS:</b>		<b>FINANCIEROS DERIVADOS</b>	
Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1990	3.853.326	<b>OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE PASE</b>	<b>17.264.792</b>
PREVISIÓN POR DESVALORIZACIÓN DE TITULOS PUBLICOS	881.534	<b>DEUDAS POR CONVENIOS MULTILATERALES DE CRÉDITO</b>	<b>50.465</b>
<b>CARTERA DE PASES CON EL SISTEMA FINANCIERO</b>	<b>33.814</b>	<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>20.709.019</b>
- Títulos recibidos por operaciones de Pases Activos.....	33.814	<b>PREVISIONES</b>	<b>1.281.041</b>
- Títulos recibidos por operaciones de Pases Cruzados.....	0	<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>258.066.760</b>
<b>ADELANTOS TRANSITORIOS AL GOBIERNO NACIONAL</b>	<b>34.730.000</b>	<b>TOTAL DEL PATRIMONIO NETO</b>	<b>50.504.057</b>
- Pago Obligaciones con Organismos Internacionales.....	25.230.000		
- Otras Aplicaciones .....	9.500.000		
<b>CRÉDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS</b>	<b>1.333.601</b>		
- Entidades financieras .....	1.981.721		
<b>MENOS:</b>			
- Previsión por incobrabilidad .....	648.120		
<b>APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES</b>	<b>8.132.910</b>		
<b>POR CUENTA DEL GOB.NAC.Y OTROS</b>			
<b>CONTRAPARTIDA DEL USO DEL TRAMO DE RESERVAS</b>	<b>3.247.259</b>		
<b>DERECHOS POR OPERACIONES A TERMINO</b>	<b>0</b>		
<b>DERECHOS PROVENIENTES DE OTROS INSTRUMENTOS</b>	<b>13.385</b>		
<b>FINANCIEROS DERIVADOS</b>			
<b>DERECHOS POR OPERACIONES DE PASES</b>	<b>18.330.752</b>		
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>1.259.852</b>		
- Activos Diversos.....	1.259.852		
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>308.570.817</b>	<b>TOTAL DEL PASIVO + PATRIMONIO NETO</b>	<b>308.570.817</b>

Fuente: Elaborado en base a BCRA

## Cuadro III- Información diaria sobre Reservas Internacionales y Principales Pasivos del BCRA

INFORMACIÓN DIARIA SOBRE RESERVAS INTERNACIONALES Y PRINCIPALES PASIVOS DEL B.C.R.A. Subgerencia de Estadísticas Monetarias y Financieras - Banco Central de la República Argentina																									
CUADRO V																									
Fecha	RESERVAS INTERNACIONALES DEL B.C.R.A EXCLUIDAS ASIGNACIONES DEGS 2009, (Millón de dólares)	PRINCIPALES PASIVOS DEL B.C.R.A., saldos en millones de pesos										PRINCIPALES PASIVOS DEL B.C.R.A. (conclusión), saldos en millones de pesos										Depósitos del Gobierno	Redes. y adelan. por liquidez otorgados al sistema financiero	Tipo de cambio de valuación 1 u\$s =	ASIGN. DEGS 2009, saldos en millones de dólares
		Pasivos monetarios										Letras y Notas del BCRA, valores efectivos de colocación						Posición neta de pasivos							
		Total	Base monetaria					Depósitos en moneda extranjera en el BCRA					En moneda nacional			En dólares estadounidenses			Total	Pasos pasivos	Pasos activos				
			Total	Circulación monetaria	Cuenta corriente en \$ en el BCRA	Fondos para pago de O.P.P.	Resto	Fondo de liquidez bancaria	Total	Fondo de liquidez bancaria	Cuenta corriente	Saldo	Monto efectivo colocado	Monto vencimiento	Saldo	Monto efectivo colocado	Monto vencimiento								
20091102	46.346	139.058	111.085	83.237	27.848	153	27.695	0	27.973	0	27.973	42.547	0	0	0	0	0	8.568	9.159	591	563	1.362	3.8192	2.617	
20091103	46.406	138.793	110.502	83.829	26.673	353	26.320	0	28.291	0	28.291	42.542	0	0	0	0	0	9.083	9.674	591	574	1.252	3.8192	2.590	
20091104	46.480	138.903	110.337	84.858	25.479	139	25.340	0	28.566	0	28.566	43.096	1.901	1.348	0	0	0	8.995	9.586	591	543	1.252	3.8172	2.584	
20091105	46.596	138.444	109.567	85.772	23.795	298	23.497	0	28.877	0	28.877	43.095	0	0	0	0	0	9.848	10.439	591	534	1.245	3.8175	2.577	
20091109	46.781	138.255	109.556	85.916	23.640	290	23.350	0	28.699	0	28.699	43.090	0	0	0	0	0	10.511	11.102	591	540	1.245	3.8165	2.576	
20091110	46.860	138.550	109.706	85.399	24.307	292	24.015	0	28.844	0	28.844	43.090	0	0	0	0	0	10.538	11.129	591	506	1.238	3.8155	2.574	
20091111	46.878	138.062	109.211	84.895	24.316	304	24.012	0	28.851	0	28.851	43.868	2.514	1.736	0	0	0	10.225	10.816	591	509	1.245	3.8135	2.547	
20091112	46.610	138.623	110.301	84.666	25.635	364	25.271	0	28.322	0	28.322	43.868	0	0	0	0	0	9.300	9.891	591	511	1.245	3.8123	2.525	
20091113	46.692	137.880	109.653	84.368	25.285	338	24.947	0	28.227	0	28.227	43.868	0	0	0	0	0	9.979	10.570	591	987	1.245	3.8142	2.508	
20091116	46.661	138.200	109.562	84.103	25.459	274	25.185	0	28.638	0	28.638	43.870	0	0	0	0	0	10.070	10.660	590	374	1.245	3.8145	2.514	
20091117	46.761	136.244	107.791	83.457	24.334	284	24.050	0	28.453	0	28.453	43.870	0	0	0	0	0	11.628	12.218	590	1.568	1.245	3.8155	2.512	
20091118	46.739	136.380	108.057	83.079	24.978	356	24.622	0	28.323	0	28.323	45.096	2.541	1.316	0	0	0	10.464	11.054	590	1.183	1.245	3.8122	2.517	
20091119	46.782	138.000	109.823	83.092	26.731	319	26.412	0	28.177	0	28.177	45.096	0	0	0	0	0	9.187	9.777	590	1.065	1.245	3.8052	2.508	
20091120	47.011	135.970	107.962	83.051	24.911	428	24.483	0	28.008	0	28.008	45.096	0	0	0	0	0	9.513	9.754	241	1.060	1.245	3.8013	2.507	
20091123	47.176	135.333	107.476	83.041	24.435	573	23.862	0	27.857	0	27.857	45.096	0	0	0	0	0	10.209	10.239	30	1.438	1.245	3.7988	2.515	
20091124	47.141	135.854	107.918	82.774	25.144	615	24.529	0	27.936	0	27.936	45.096	0	0	0	0	0	10.385	10.416	31	3.851	1.246	3.7995	2.514	
20091125	47.177	137.310	109.236	82.801	26.435	535	25.900	0	28.074	0	28.074	45.225	1.928	1.798	0	0	0	9.132	9.163	31	3.839	1.246	3.8033	2.527	
20091126	47.232	140.507	112.418	83.504	28.914	1.183	27.731	0	28.089	0	28.089	45.225	0	0	0	0	0	7.601	7.632	31	8.193	1.246	3.8052	2.527	
20091127	47.081	138.956	111.170	84.184	26.986	109	26.877	0	27.786	0	27.786	45.225	0	0	0	0	0	8.863	8.894	31	8.197	1.246	3.8082	2.527	
20091130	47.072	137.239	110.925	84.958	25.967	1.158	24.809	0	26.314	0	26.314	45.225	0	0	0	0	0	9.403	9.433	30	8.178	1.246	3.8102	2.527	
Saldos al 30/11/09 en Millones de USD	<b>47.072</b>	<b>36.019</b>	<b>29.113</b>	22.298	6.815	304	6.511	-	<b>6.906</b>	-	6.906	<b>11.869</b>	-	-	-	-	-	<b>2.468</b>	2.476	8	<b>2.146</b>	327			

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA

---

# **El Negocio de la Nuez de Nogal en Argentina Una alternativa para las Economías Regionales El Caso de la Provincia de La Rioja**

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

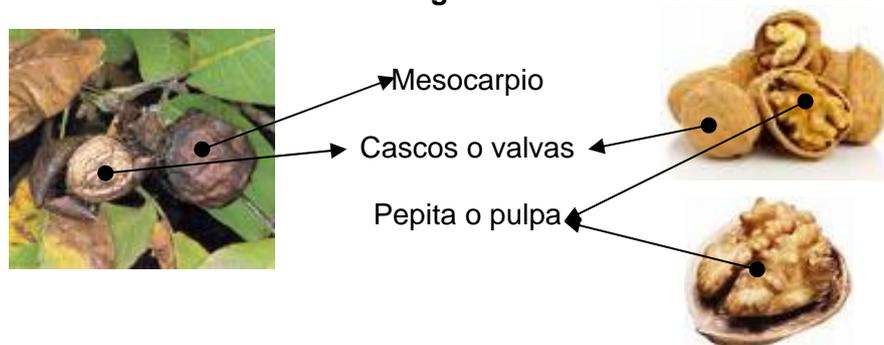
---

## El Negocio de la Nuez de Nogal a Nivel Nacional

El nogal es un árbol de gran porte perteneciente a la familia botánica Juglandaceae y al género *Juglans*. El mismo está integrado por diversas especies<sup>16</sup>, siendo la de mayor importancia comercial "regia" o nogal europeo, también conocido como nuez persa o inglesa, y las variedades Californianas. (Parra, 2008)

La nuez es un fruto comestible y de importancia económica. Para su consumo es sometido a un proceso de pelado, en el que se desecha el epicarpio y mesocarpio, siendo la nuez que se comercializa una parte del fruto: el endocarpio ("cáscara"). En el lenguaje productivo-comercial, vulgarmente se denomina "cascos" a las valvas del endocarpio y "pepita", "pepa" o "pulpa" a la semilla. Ésta puede extraerse en dos mitades denominadas "mariposas" (o media mariposa, si de la pepa de la nuez se extraen cuatro cuartos). La semilla está cubierta por un tegumento o piel que puede presentar distintas tonalidades, desde claras a oscuras. (Gallo, 2008). En la figura N°1 podemos observar cada una de las partes del fruto antes mencionadas

**Figura N° 1 Partes de la Nuez de Nogal**



Fuente: elaboración propia

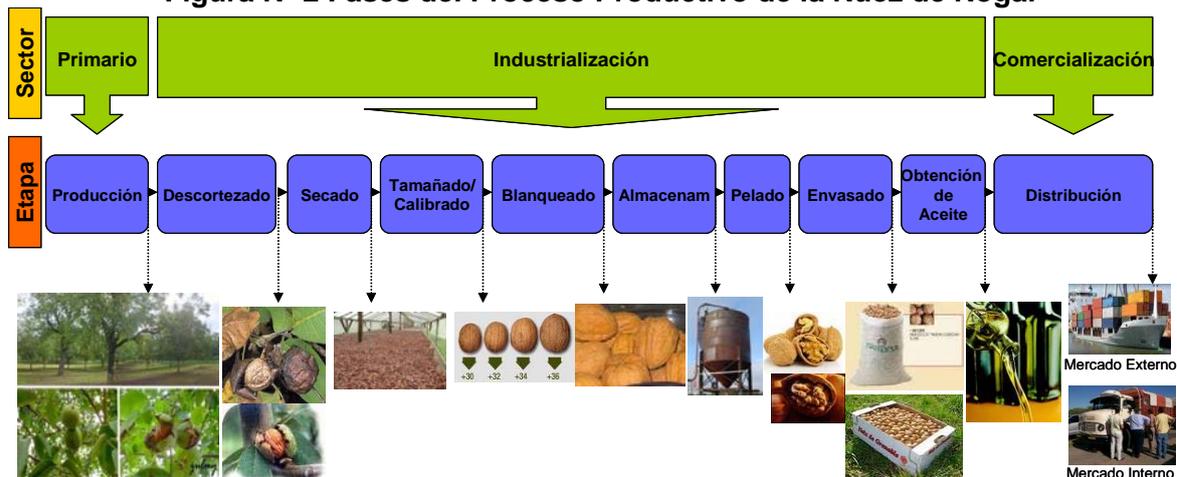
Para que la nuez esté en condiciones de ser comprada por el consumidor final, debe ser sometida a un conjunto de procesos. A tal efecto, a continuación (figura N°2) podemos observar las fases del proceso productivo el cual se inicia en el sector primario donde encontramos a los productores, ellos cultivan las plantas de nueces para posteriormente cosechar el fruto y destinarlo al proceso de industrialización.

Una de las actividades principales del sector primario es la cosecha de la nuez; procedimiento que puede hacerse en forma manual o mecanizada. En el primer caso, al madurar la nuez cae del árbol por su propio peso y en ocasiones suele sacudirse al mismo. La manera tradicional de cosecha es con la técnica del garroteo, que consiste en golpear a la planta para que caigan los frutos. La utilización de este método implica un daño al cultivo y con ello un deterioro en el producto final. Este sistema habitualmente se emplea en zonas con plantaciones pequeñas e irregulares, donde no es rentable la recolección mecanizada<sup>17</sup>. (Parra, 2008)

<sup>16</sup> Especies cultivadas: *Juglans regia* (Nogal Europeo), *Juglans cinerea* (Nogal Ceniciento), *Juglans nigra* (Nogal Negro), *Juglans californica* (Nogal de California).

<sup>17</sup> Es de destacar que se debe evitar que la nuez quede sobre el terreno por períodos prolongados de tiempo, para soslayar un posible ennegrecimiento de la cáscara alterando así la calidad del producto final.

Figura Nº 2 Fases del Proceso Productivo de la Nuez de Nogal



Fuente: elaboración propia en base a datos de la UIA, 2008

En cuanto a la cosecha mecanizada, se trata de un sistema ampliamente utilizado en plantaciones de grandes extensiones. La maquinaria se basa en mecanismos que sacuden a las plantas, con una productividad promedio por hora de entre 60 y 80 árboles, logrando desprender el 90/95% de las nueces. De esta forma la nuez cae sobre una lona o malla facilitando su transporte y dado que la maduración de la nuez es escalonada, supone la necesidad de varias pasadas<sup>18</sup>.

A diferencia de la cosecha manual, el sistema mecanizado presenta como ventajas el ahorro de mano de obra y de tiempo destinado a la recolección; puesto que al no permanecer la nuez en el suelo, se reduce el peligro de deterioro de la misma y su impacto en la calidad final del producto. (Parra, 2008)

La nuez de nogal en Argentina tiene importancia, no sólo por su producción sino también por el número de pequeños y medianos productores que lo cultivan. (Justo y Parra, 2005). Del total de la superficie implantada con nogales un 75 % se halla en plena producción, con rendimientos promedio de 8.000 toneladas. (Dorestes, 2008)

En este sentido, los datos del Censo Nacional Agropecuario 2002 establecen que existían alrededor de 11.604 hectáreas cultivadas con nuez de nogal; superficie que representa el 82,8% de la superficie nacional implantada con frutos secos. En cuanto a su distribución, un 69% las encontramos en la región del NOA<sup>19</sup>, le sigue Cuyo<sup>20</sup> con un 24% y entre la región Pampeana<sup>21</sup> y la Patagónica<sup>22</sup> explican el 7% restante.

Del gráfico Nº1 se desprende que la superficie implantada con nuez de nogal está concentrada en la región del NOA, siendo 4 provincias las que explican un poco más del 90% de dicha superficie: Catamarca (38%), La Rioja (27%), Mendoza (14%) y San Juan (10%). No obstante, son dos provincias, La Rioja y Catamarca, las que concentran el 64% del total nacional implantado.

<sup>18</sup> En virtud de reducir costos asociados a la cantidad de pasadas de la máquina, algunos establecimientos productores intentan concentrar la maduración con tratamientos a base de hormonas vegetales.

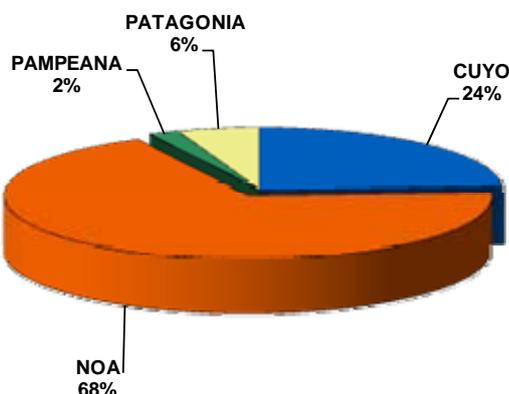
<sup>19</sup> Región geográfica de la República Argentina comprendida por las provincias de Jujuy, Salta, Catamarca, La Rioja, Santiago del Estero y Tucumán.

<sup>20</sup> Región geográfica de la República Argentina constituida por las provincias de Mendoza y San Juan.

<sup>21</sup> Región geográfica de la República Argentina comprendida por las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Entre Ríos, La Pampa, San Luis y Santa Fe.

<sup>22</sup> Región geográfica de la República Argentina comprendida por las provincias de Tierra del Fuego, Santa Cruz, Chubut, Río Negro y Neuquén.

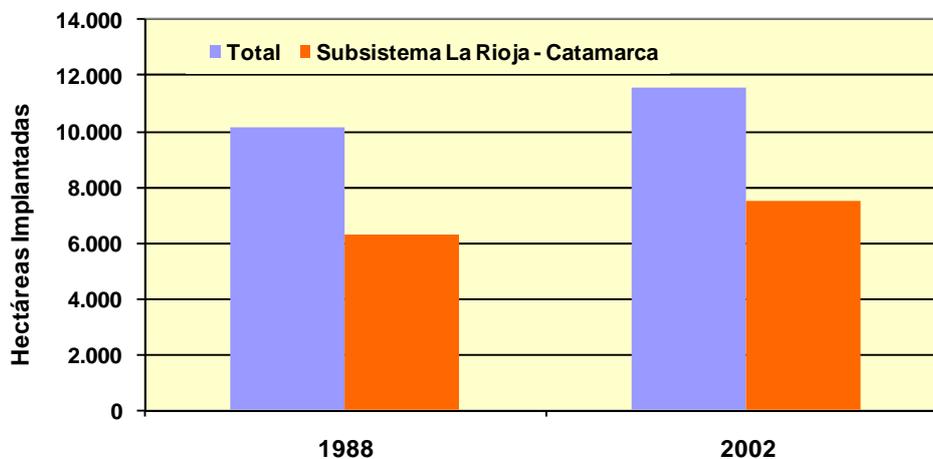
### Gráfico N° 1 Distribución Porcentual por Región Geográfica de la Superficie Nacional Implantada con Nuez de Nogal -2002-



Fuente: elaboración propia en base a datos del CNA 2002

Si realizamos un análisis intercensal, entre 1988 y 2002 la superficie total implantada con nuez de nogal pasó de 10.114 hectáreas a 11.604 hectáreas; al cabo de 15 años creció un 15% es decir un 0,92% promedio anual. Por su parte la superficie de las provincias de La Rioja y Catamarca, en el mismo período bajo análisis ascendió un 19% anual; efecto que se explica por la expansión del 26% en Catamarca y del 10% en la Rioja.

### Gráfico N° 2 Superficie Implantada con Nuez de Nogal según CNA 1988 y 2002



Fuente: elaboración propia en base a datos del CNA 1988 y 2002

Mientras que el crecimiento promedio anual de la superficie implantada con nuez de nogal en Catamarca fue de 1,56%, en La Rioja fue de 0,64%. En conjunto entre 1988 y 2002 crecieron 1,17%, valor muy superior al 0,92% registrado a nivel nacional. En definitiva tanto en 1988 como en el 2002, ambas provincias explican más del 60% del total de la superficie nacional implantada con dicho fruto.

En cuanto a la producción nacional de nueces, entre 1990 – 2007 creció un 1,92% promedio anual, es decir pasó de unas 7.800 toneladas a 11.000 toneladas. A lo largo de 18 años el sector experimentó cambios, principalmente hacia mediados de la década del 90', cuando comenzó un marcado proceso de reconversión orientado al reemplazo de las variedades criollas por las denominadas finas. Se realizó el replantado en Mendoza y el reinjertado en Catamarca y La Rioja. Es

así como las plantaciones de nuez criolla fueron erradicándose y reemplazadas por variedades como Franquette, Howard y Chandler.<sup>23</sup> (Campos, 1999).

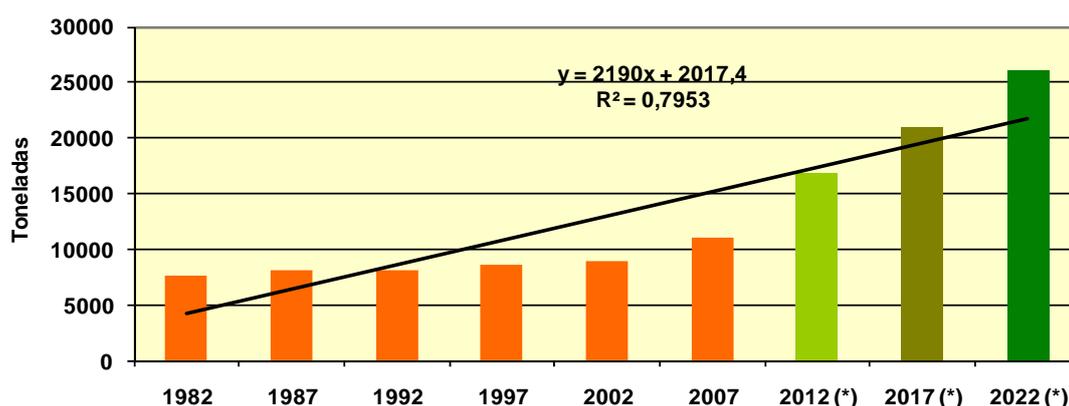
Dado que el recambio varietal<sup>24</sup> no se realizó en su totalidad, encontramos dos tipos de plantas que coexisten en el sistema productivo argentino de nueces de nogal. Por un lado están las plantas frutales obtenidas a partir de semillas, las cuales presentan distintos inconvenientes, como ser: el gran tamaño de los árboles que requieren de plantaciones a distancias mayores, el tiempo de producción demora de 12-15 años, no se reproducen exactamente los caracteres de la planta madre; y son susceptibles a enfermedades o plagas. Por otro lado, quedan los montes injertados que se caracterizan por tener árboles de menor tamaño, en sistemas de alta densidad y que entran en producción a más temprana edad (3-4) años, reduciendo así el daño que causan algunos agentes patógenos.

Bajo el escenario mencionado en el párrafo anterior, realizamos un análisis de la evolución de las toneladas de nueces producidas en Argentina entre 1990 – 1999 y 2004 – 2007. En el mismo, podemos inferir el impacto de la coexistencia de montes con cambio varietal y de montes con variedad criolla; puesto que la diferencia en el rendimiento por hectárea en cada caso afecta a la producción total. Mientras que para las nueces tradicionales el rendimiento por hectárea es de 2.000 kilos, para las variedades californianas es de 6.000 kilos por hectárea.

Entre 1990 – 1999, la producción nacional de nueces creció un 1,44% promedio anual. Es decir que a cabo de 10 años, con un grado de ajuste de 96% y una producción autónoma de 7.786 toneladas, la producción fue incrementándose en 122 toneladas anuales. Por su parte, en el período 2004 – 2007 se empieza a experimentar el impacto del cambio varietal, ya que a lo largo de 4 años el crecimiento promedio anual fue de 5,14%; con un grado de ajuste de 89%, la producción autónoma fue de 8.000 toneladas y el crecimiento promedio interanual de 700 toneladas.

Lo expresado anteriormente nos muestra como el cambio varietal no influyó solo en la producción autónoma, por el contrario, el incremento interanual o productividad de los montes también se vio afectado significativamente. En el primer caso pasamos de 7786 toneladas (1990 – 1999) a 8000 toneladas (2004 – 2007), es decir 213 toneladas más. En el segundo caso pasamos de 122 toneladas a 700 toneladas lo que implica unas 577 toneladas adicionales por año.

**Gráfico Nº 3 Evolución de la Producción de Nuez de Nogal en Argentina 1982-2007 y Proyecciones 2012 – 2022 (toneladas)**



Fuente: elaboración propia en base a datos de la Dirección de Industria Alimentaria, SAGPyA y AFIP

<sup>23</sup> Con el cambio varietal se comenzaron a realizar nuevas plantaciones, fundamentalmente en las provincias que cuentan con los beneficios de la ley de diferimiento impositivo (Catamarca, San Juan y La Rioja). Los compromisos para la implantación de nogales alcanzan a 4.800 hectáreas de variedades finas, con alta densidad y sistemas de riego por goteo, que lograrían rendimientos de 4.000 kg/ha.

<sup>24</sup> La Reconversión Varietal puede definirse como un conjunto de acciones mediante las cuales productores y técnicos, utilizando la práctica de injertación, cambian la copa del árbol por otra con mejores aptitudes productivas. Tiene como objetivo revertir la crisis estructural que acontece en el sector nogalero y hacer de sus explotaciones una actividad rentable.

Considerando las proyecciones realizadas para la provincia de Catamarca y suponiendo que a lo largo del tiempo su aporte a la producción nacional permanece constante en un 40%, podemos esperar que en el año 2012 la producción nacional de nueces alcance casi las 17.000 toneladas, en el año 2017 unas 21.000 toneladas y 5 años después 26.100 toneladas. Del gráfico anterior, la tendencia no está muy lejos de lo previamente analizado. Con una producción autónoma de 2017 toneladas, con un grado de ajuste del 80%, cada cinco años la producción nacional de nueces crece en 2.190 toneladas. Nuevamente vemos como el recambio varietal impacta entre 2002 – 2007.

Un análisis cruzado entre la superficie implantada y la producción correspondientes al año 2002, expresa que el rendimiento por hectárea obtenido es de 776 kg/ha. Esta cifra puede ubicarse alrededor de los 800 kg/ha si consideramos la producción informal (no asentada en los registros formales). (Gallo, 2008)

La industrialización de la nuez de nogal es una de las fases del proceso productivo de la misma. Está conformada por las etapas de descortezado, secado, tamañado o calibrado de la nuez, el blanqueo, el almacenamiento, el pelado, el envasado y la obtención del aceite. Para conservar la calidad de la nuez, tanto la cosecha como la postcosecha son continuas y no admiten errores ni interrupciones. Una acertada cosecha puede ser anulada por un mal tratamiento postcosecha o por un inadecuado almacenaje. (Gallo, 2008)

Como última fase del proceso productivo de la Nuez de Nogal encontramos la comercialización. En nuestro país gran proporción de este fruto se vende en la finca, generalmente de acuerdo a la modalidad “al barrer”, sin previa clasificación, luego de la recolección y el secado. Esta es la forma de venta más común entre pequeños y medianos productores quienes comercializan con los acopiadores que pueden procesar el producto para luego distribuirlos en los grandes centros consumidores del país o bien realizar exportaciones. (Parra, 2008)

Otra forma de comercialización es en paquetes de 500 gramos y 750 gramos. En algunos casos se utilizan cajas de 20 kgs, que contienen dos bolsas de 10 kg. La nuez pelada se comercializa en envases de diverso gramaje, y también al peso para la venta directa al minorista o grandes superficies de distribución. En el mercado nacional también encontramos la pulpa envasada en atmósfera controlada.

En cuanto al comercio internacional, Argentina tiene muy poca relevancia tanto como productor de nuez, porque su producción varía entre 6.000 y 8.000 toneladas de nuez cáscara (valor estimado en USD 8,5 millones); como también exportador, puesto que poseemos un share del mercado externo del 0,6%. Durante el año 2007 se exportaron 739 toneladas por un valor de USD2,7 millones; volumen que significó un incremento interanual del 18% y del 27% en su valor. (Parra, 2008)

La presentación del producto exportado fue variando al pasar los años. En el año 2000 más del 90% del total de nueces exportado por Argentina correspondió a nuez sin cáscara. Durante 2002 el 66% fue vendido al exterior con cáscara y a granel, mientras que a partir del año 2003 la mayoría de las exportaciones correspondieron a nueces con cáscara pero en presentaciones diferentes a la de granel. En el año 2007, el 91,5% correspondió a nueces con cáscara en diferentes envases, mientras que el restante 8,5% correspondió a nuez sin cáscara. (Parra, 2008)

Los mercados destino de exportación también han variado. Si bien durante el año 2000 más del 90% de lo exportado se colocó en Uruguay, durante los años subsiguientes Italia, España y Chile fueron los destinos preponderantes. Es de destacar el crecimiento de Italia como destino de las nueces argentinas, puesto que pasó de comprarnos un 42,5% de las exportaciones de 2004 a ser el único destino de nuestras ventas en el 2006 y 2007. (Parra, 2008)

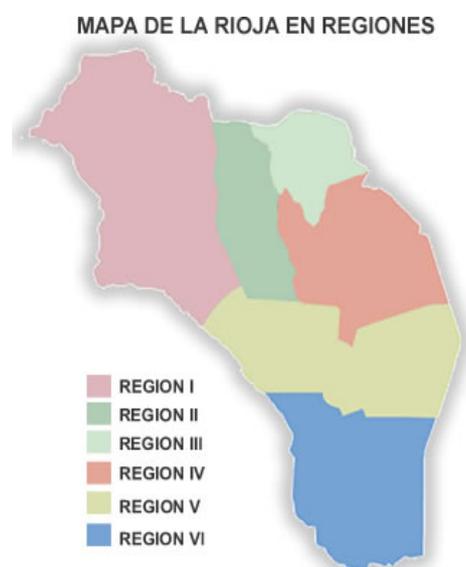
### **El Negocio de la Nuez de Nogal en la Provincia de La Rioja**

La provincia de La Rioja se ubica al noroeste de la provincia de Buenos Aires, forma parte de la Región Noroeste de la República Argentina, integrando conjuntamente con las Provincias de

Mendoza y San Juan la región político-económica conocida como Nuevo Cuyo. Limita al norte con la provincia de Catamarca; al este con Córdoba; al sur con San Luis, y al oeste con San Juan y el límite internacional con Chile. Tiene una superficie de 89.680 Km<sup>2</sup>, lo que representa un 3,2% del área continental de nuestro país y posee una población total estimada al año 2008 de 341.207 habitantes.

Los cordones montañosos ocupan casi la mitad del territorio provincial, distinguiéndose dos macro-regiones con diferentes características físico-climáticas y económicas: a) La región nororiental o de los valles, zona montañosa cuyo desarrollo es netamente agrícola. Concentra casi la totalidad de los cultivos bajo riego; la gran altura del sistema de Famatina permite la condensación de la humedad en forma de lluvia y nieve, nutriendo una serie de ríos que riegan el mayor oasis de la provincia: Chilecito; y b) La región sudoriental o de los llanos, cuya ocupación productiva predominante es la ganadería. Se trata de una región de poca significación en la estructura productiva provincial. (Gobierno de La Rioja, Ministerio de Producción y Desarrollo Local, 2008)

Esta provincia se caracteriza por su clima y relieve para el desarrollo de actividades agropecuarias de altura. Está constituida por 18 departamentos y su capital, La Rioja, se ubica a 498 metros sobre el nivel del mar concentrando un 53% de la población total provincial. De acuerdo con la Ley Provincial 6132/95 la provincia ha sido organizada en seis regiones político-económicas.



- **Región I o Valle del Bermejo:** Vinchina, General Lamadrid y Coronel Felipe Varela.
- **Región II o Valle del Famatina:** Chilecito y Famatina.
- **Región III o La Costa:** Arauco, San Blas de Los Sauces y Castro Barros
- **Región IV o Capital:** La Rioja Capital y Sanagasta.
- **Región V o Llanos del Norte:** Independencia, General Angel Vicente Peñaloza, Chamental y General Belgrano.
- **Región VI o Llanos del Sur:** General Juan Facundo Quiroga, General Ocampo, General San Martín y Rosario Vera Peñaloza.

Fuente: Gobierno de La Rioja, Ministerio de Producción y Desarrollo Local, 2008

Según los datos del Consejo Federal de Inversiones (CFI) y la Dirección General de Estadísticas y Sistemas de Información, en el año 2006 el Producto Bruto Geográfico (PBG<sup>25</sup>) a valores corrientes de la provincia de La Rioja fue de \$3.211.321<sup>26</sup>. De los \$2.174.055 del PBG a valores constantes de 1993, el sector productor de servicios explicó un 75,3% y el de bienes un 24,7%.

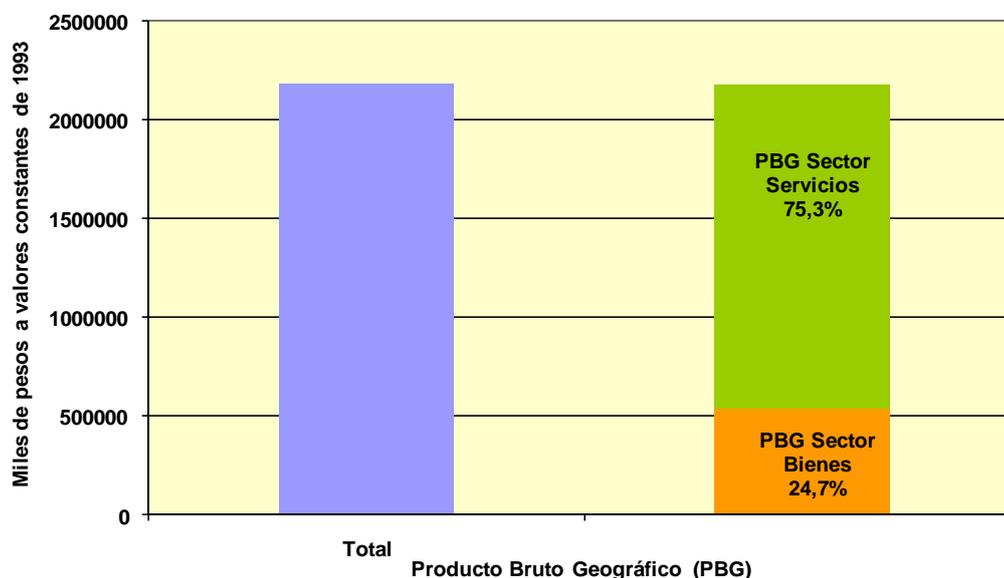
La estructura productiva de La Rioja ha experimentado grandes e importantes cambios impulsados por las sucesivas corrientes de inversiones en sectores promovidos por beneficios fiscales. El primer impacto transformador fue en la década del 80' cuando se inició el proceso de radicación de inversiones industriales beneficiadas por legislación promocional. Las actividades promovidas abarcan un abanico de producciones agrícola- ganaderas, no obstante el grueso de las inversiones se concentraron en el cultivo del olivo, la joboba y el nogal.

<sup>25</sup> Producto Bruto Geográfico es considerado como indicador de referencia de los cambios en el sistema productivo de la provincia. Su concepto incorpora el valor de todos los bienes producidos y servicios prestados en el período de un año dentro de la geografía provincial, independientemente de que hubieren sido consumidos o acumulados. Para neutralizar los efectos de la variación de precios (factor muy importante en los últimos años) se valúan los bienes y servicios a precios constantes del año 1993.

<sup>26</sup> Valor expresado en miles de pesos.

Es así como el PBG de la provincia de La Rioja experimentó un incremento real del 80,6% entre 1995 y 2006; verificándose una tasa promedio anual de 7,3% y un importante incremento del PBG/capita de \$ 1.778 (a valores constantes de 1993). En este sentido, de los \$536.991,59 de PBG a valores constantes de 1993 correspondiente al sector productor de bienes, la Industria Manufacturera explica el 12,7% y la Agricultura, ganadería, caza y silvicultura un 4,3%.

#### Gráfico Nº 4 Producto Bruto Geográfico de la Provincia de La Rioja expresado en miles de pesos a valores constantes de 1993. Año 2006



Fuente: elaboración propia en base a datos de la Dirección General de Estadística y Sistemas de Información de La Rioja

Dentro del sector Agricultura, ganadería, caza y silvicultura, encontramos la nogalicultura que fue creciendo con el paso del tiempo. Esta actividad ocupa el tercer lugar en orden de importancia – después del olivo y la vid - y se cultiva en la parte alta del valle, por encima de los 1000 metros de altura sobre el nivel mar, donde encuentra las condiciones agroclimáticas óptimas para su desarrollo<sup>27</sup>. (Robles, 2008). Es un sector que en el año 2005 tuvo un Valor Bruto de Producción<sup>28</sup> de \$20,5 millones estimándose para el 2010 un valor de \$25,4 millones (Gobierno de La Rioja, 2006). En términos generales, en los Valles Nogaleros de la provincia de La Rioja se cumple el número de horas de frío necesarias para el cultivo. Sin embargo, en algunos años la ocurrencia de periodos de elevada temperaturas en invierno -provoca alteraciones en la brotación especialmente de las variedades más tardías- y la existencia de temporales coincidentes con el momento de la cosecha, ocasionan alteraciones en la actividad. No obstante la provincia no deja de ser propicia para el desarrollo de la actividad nogalícola ya que además las precipitaciones anuales que fluctúan entre los 150 y los 400 mm y se concentran en la temporada estival, los suelos son aluvionales de textura gruesa a veces pedregosos y permeables sin problemas de infiltración.<sup>29</sup> (Robles, 2008)

En los últimos años, la Provincia de La Rioja triplicó la superficie implantada, pasando de 20.337 hectáreas en 1988 a 60.000 hectáreas cultivadas en 2002. Según los datos de CNA 2002, aproximadamente un 62% de dicha superficie (37.681 hectáreas) corresponde a cultivos perennes

<sup>27</sup> El clima en La provincia por ser cálido y seco con grandes variaciones de temperatura y humedad, lo hace propicio para el desarrollo del cultivo del nogal.

<sup>28</sup> Valor Bruto de la Producción (VBP), es un indicador cuya estimación se realiza utilizando datos de la encuesta industrial, del Sistema de índices de precios mayoristas de INDEC y de la Matriz de Insumo Producto de 1997. Según la SAGPyA, el VBP es una variable que incorpora en su medición los ingresos devengados por las ventas de bienes producidos, la variación de existencias de productos terminados y en proceso; los ingresos por trabajos industriales realizados sobre materia prima de terceros prestación de servicios, margen bruto generado por actividades comerciales, etc.

<sup>29</sup> Existen algunas zonas que presentan problemas de salinización con valores muy altos de pH y con síntomas de intoxicación con Cloro y Boro.

industriales, preponderantemente frutales, tales como vid, nogal, olivo, algodón, jojoba y almendro, entre otros.

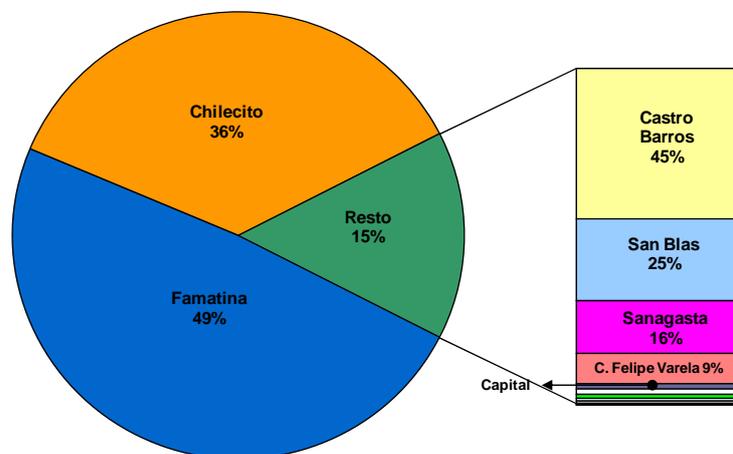
Es importante destacar que el crecimiento de la superficie implantada en cultivos perennes (15.554 hectáreas en 1995 a 37.681 hectáreas en 2006) que forman parte de la cadena de valor agroindustrial regional (vinos, aceite de oliva, aceitunas en conserva, pasas de uva orgánicas, nueces, etc.) fue consecuencia directa de la aplicación del régimen promocional de diferimiento impositivo (Ley Nacional N°22.021).

Bajo este paraguas legal el crecimiento de la producción agrícola se focalizó en productos primarios destinados a la industrialización. A tal efecto, fue necesario invertir en plantas agroindustriales destinadas al procesamiento de esos productos, cuyo principal mercado destino es el internacional, destacándose entre otras actividades, a la producción de nueces<sup>30</sup>.

En la provincia de La Rioja, el cultivo de nogal se concentra en áreas de faldeos o pendientes de los tres valles, Antinaco-Los Colorados, Valle del Bermejo y la costa riojana. (Robles, 2003) Según el CNA 2002, la provincia posee unas 3.080,3 hectáreas destinadas al cultivo de nogales y un total de 203.405 plantas. De los 18 departamentos que conforman la provincia, dos concentran el 85% de la superficie implantada con dicho fruto; Famatina 49% y Chilecito 36%.<sup>31</sup>

Muy por debajo en superficie implantada, le siguen los departamentos de Castro Barros, San Blas de los Sauces, Sanagasta y Coronel Felipe Varela; concentrando juntos un 14% del total de la superficie implantada. El 1% restante se distribuye entre 7 departamentos que en promedio tienen unas 3,8 hectáreas. Por su parte, la región comprendida por la Capital provincial y los departamentos de Vinchina, Arauco, Gral Juan Quiroga, Gral Belgrano, R Vera Peñaloza y Chamental solo concentran 26,7 hectáreas.

**Gráfico N° 5 Distribución Departamental de las Hectáreas Cultivadas con Nogales en la Provincia de La Rioja (2002)**



Fuente: elaboración propia en base a datos del CNA 2002

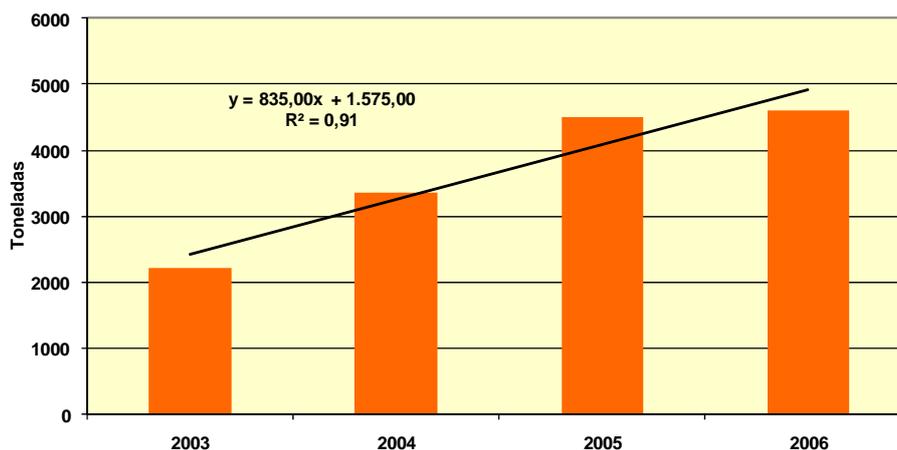
De la reseña estadística de la provincia de La Rioja, se desprende que entre el 2003 – 2006 la producción de nueces pasó de 2.200 toneladas a 4.600 toneladas. Al cabo de 4 años, la producción creció a una tasa promedio anual del 20,24%; es decir con un grado de ajuste del 91% la producción autónoma de la provincia es de 1.575 toneladas y crece interanualmente en 835 toneladas. En el mismo período bajo análisis, la superficie implantada no experimentó casi variación, pasó de 3.080 hectáreas a unas 3.100 hectáreas en 2006.

<sup>30</sup> Un aspecto relevante a considerar para el crecimiento de este tipo de cultivos es la aplicación y generalización de sistemas de producción modernos, particularmente en las explotaciones más pequeñas, como son el riego por goteo, fertirrigación, marcos intensivos de plantación, la introducción de nuevas variedades, etc.

<sup>31</sup> Ver mapa en el Anexo: distribución de las hectáreas cultivadas por departamento de la provincia de La Rioja según Censo Nacional Agropecuario 2002.

Incorporando a la serie anterior el relevamiento realizado por el INTA Chilecito, para el año 2002 la provincia de La Rioja contaba con unas 3.200 hectáreas cultivadas con nogal, que se distribuían entre 992 productores y cuya producción total de nueces con cáscara era de 1340 toneladas. (Robles, 2008) Para este escenario, la tasa de crecimiento en la producción de nueces es del 28% promedio anual, unos 7,7 puntos porcentuales superior al del escenario anterior. Sin embargo analizando la tendencia, con un grado de ajuste del 96%, entre el 2002 – 2006, la producción autónoma de la provincia fue de 552 toneladas (unas 1000 toneladas menos que el contexto anterior) y a medida que fueron pasando los años la misma creció en unas 882 toneladas (dato no muy diferente al observado entre 2003 – 2006).

**Gráfico Nº 6 Evolución de la Producción de Nueces en la Provincia de La Rioja. Toneladas 2003 - 2006**



Fuente: elaboración propia en base a datos de la Dirección General de Estadística y Sistemas de Información de La Rioja

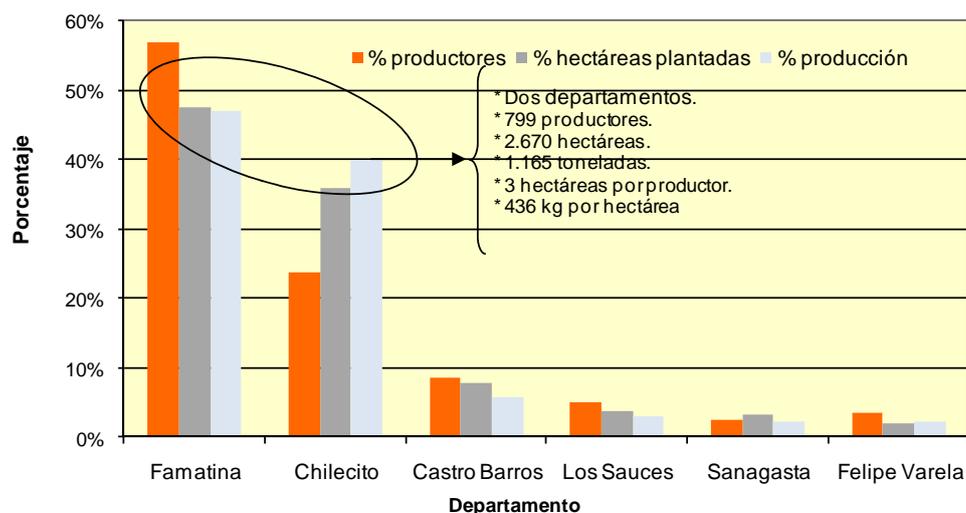
Asimismo, es importante tener en cuenta que en general las plantaciones tienen 50 años o más, originadas de semilla y variedades criollas y cuyas producciones no superan los 400 kgs./ha. Sobre el total de plantas existentes, el 40% se encuentra en estado de abandono y otro 20% ha sido reconvertido mediante injertación y plantaciones nuevas, que progresivamente van llegando a su plena producción. Por lo tanto, existe un 80% de la superficie provincial conformado por los antiguos montes en producción, sin reestructurar y/o reconvertir. (Robles, 2008)

De los 992 productores nogaleros que posee la provincia de La Rioja, el Valle Antinaco - Los Colorados concentra al 81% de los productores, posee el 83% de la superficie implantada y explica el 87% de la producción de nuez a nivel provincial. Este Valle comprende los departamentos Famatina y Chilecito ubicados geográficamente al oeste de la provincia, a 200 km de ciudad de La Rioja. (Robles, 2008)

En la provincia de La Rioja se localizan 13 empresas que se dedican a la industrialización de la nuez de nogal; 8 están ubicadas en el Departamento de Famatina y 5 en el de Chilecito. Se trata de empresas que tienen integrada a su estructura la fase de producción y la obtención del producto final; algunas hacen nueces con cáscara fraccionada, otras en mitades y otras aceite de nuez. (AER Chilecito, 2008)

Una de las empresas del sector es Nogales S.R.L., se dedica a la elaboración de nueces de nogales sin cáscara, aceite puro de nuez para la ingesta y productos cosméticos en base a subproductos de la nuez. Se ubica en La Rioja Capital y cuenta con una explotación de nogales, un establecimiento de elaboración y un laboratorio de productos cosméticos.

**Gráfico N° 7 Distribución Porcentual Departamental en la Provincia de La Rioja de los Productores, las Hectáreas Cultivadas con Nogales y la Producción (2002)**



Fuente: elaboración propia en base a datos del AER INTA Chilecito, 2008

También se encuentra la empresa Carolino S.A. ubicada en Nonogasta, Chilecito. Surge en el año 2004, con su planta procesadora de nueces, vuelca al mercado nueces con y sin cáscara. Si bien cuenta con sus propias plantaciones de nogales, recibe materia prima de las localidades de Sanogasta, Guanchín y Famatina.

La Planta cuenta con 5.000 m<sup>2</sup>, en donde se desarrolla el laboratorio, cámara frigorífica, sala para el fraccionamiento del producto terminado y demás instalaciones para el servicio del personal. Su infraestructura está preparada para procesar 2.500 toneladas de nueces secas al año, posee una línea completa de producción para la preparación de la nuez húmeda, hornos de secado y silos de almacenamiento de la nuez seca. También tiene una quebradora mecánica, mesas de selección y envasado de la pulpa de la nuez en atmósfera inerte.

Parte del proceso del preparado de la nuez húmeda consta de quitarle el involucro o capote y el lavado para su posterior secado. Luego se destina para la comercialización con cáscara, entonces se las clasifica por tamaño y color; o bien se las comercializa en mitades, en cuyo caso se las debe quebrar manualmente con un máximo control sanitario o bien mecánicamente. Esta última depende del tamaño y tipo de nuez.

La pulpa es clasificada y seleccionada con personal especializado en función a distintas categorías de fracción, color y tamaño; sin perder de vista las normas nacionales e internacionales de calidad. Este producto es colocado en envases flexibles laminados, impermeables al oxígeno y rayos UV; se encuentran cerrados herméticamente en atmósfera inerte (N<sub>2</sub>: nitrógeno), situados en cajas y conservados en cámaras frigoríficas hasta su comercialización.

Por su parte, la empresa Nogales de la Sierra S.A. se dedica al cultivo y explotación de nueces. Se trata de una finca a orillas del río el Durazno ubicada en la localidad de Ángulos Departamento de Famatina. En total ocupa 77 hectáreas donde se desarrollan 12.000 plantas de variedades europeas Franchette y Sorrento, de las cuales un 30% se encuentran en su fase productiva. Entre las instalaciones de la finca se encuentra un sistema de riego por micro aspersion, canales y embalse para contener el agua, secadoras, peladoras y quebradoras.

También encontramos Finca La Aguada que nace como un emprendimiento familiar. El establecimiento se encuentra en el valle del Velasco en la localidad de Chuquis (Departamento de Castro Barros), pequeño pueblo al norte de la provincia de La Rioja a 80 km de la Capital. Dedicados con exclusividad al cultivo del nogal, producción de nueces y distribuidores de aceite de oliva, aceitunas y pasas de uva.

Respondiendo a las exigencias del mercado y a la creciente demanda del producto -a partir de su posicionamiento como "snack" natural, sano y de bajo contenido en colesterol- sumado a la oferta doméstica en contra estación respecto a los principales países productores, comenzaron hacia finales de la década de 1990 un proceso de reconversión en las 8 hectáreas de la finca, orientado al reemplazo de los nogales criollos -de bajo rendimiento- por variedades finas de alta productividad y excelente calidad como lo son las californianas Chandler, Sunland y Tulare.

La modalidad típica y tradicional de comercialización de la nuez en la provincia es el sistema al barrer, a granel o embolsada. Consiste en vender las nueces a un recolector, por lo general de manera informal, quién ya sea mediante una máquina o bien una cuadrilla de peones, recoge las nueces de las fincas pagándole al productor un valor residual. Este tipo de comercialización la observamos principalmente en aquellas fincas que son pequeñas (de menos de 5 hectáreas) y medianas (entre 5 y 25 hectáreas), que cultivan la variedad criolla.

Bajo la modalidad al barrer, el consumidor final no puede acceder a esas nueces pues las mismas necesitan del proceso de industrialización, es decir el lavado, calibrado y blanqueado cuando se trata de nueces con cáscara; y del partido, la selección por colores, tipos y el envasado (preferiblemente en atmósfera modificada) en el caso del mercado de la nuez sin cáscara o "pelada". (Robles, 2008) Es a causa de este tipo de modalidad de comercialización tan frecuente que los principales clientes de los productores riojanos son acopiadores que terminan con el proceso de industrialización de la nuez, llegando así a los centros de consumo.

Un 80% de la comercialización de la nuez riojana se realiza en la propia provincia, siendo la forma más común de comercialización la generada entre productores y acopiadores. Son los acopiadores quienes procesan el producto dándole valor agregado, para finalmente distribuirlo en los grandes centros consumidores del país, como son Bs. As. Rosario, Provincia de Santa Fe, Córdoba y las provincias de la Patagonia. (Robles, 2008)

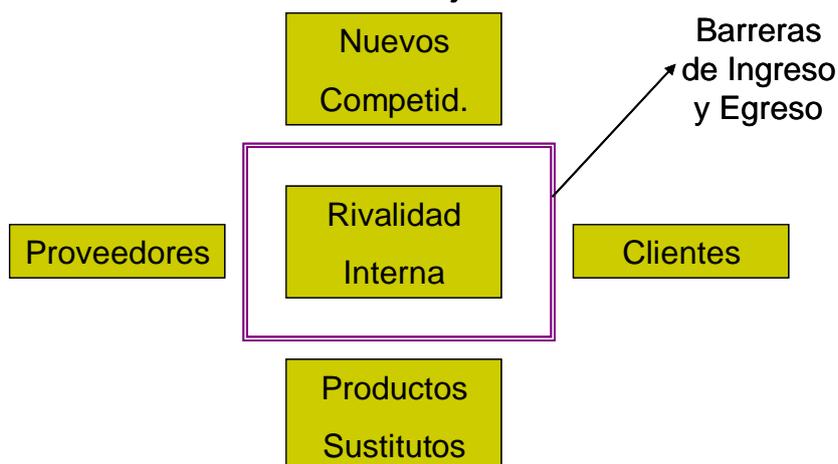
En función a lo descripto, parecería que al productor de nueces le es dificultoso completar por sí solo toda la cadena reproceso. Si bien puede incorporar buenas prácticas de post cosecha y almacenamiento en virtud de incrementar el precio de su producto dada la mejor calidad resultante; el comportamiento que trae consigo el productor desde el inicio del cultivo en la provincia (trayectoria histórica) resulta ser el principal factor delimitante del cambio cultural.

Cuando se trata de productores empresarios, al tener ellos integrado todo el proceso desde la obtención de materia prima hasta el producto final, la comercialización es diferente porque poseen la estructura necesaria para hacer llegar a sus clientes el producto pedido, tanto en la plaza doméstica como en el comercio internacional.

### **Estructura Organizacional del Negocio de la Nuez de Nogal en la Provincia de La Rioja**

Para realizar el análisis de la organización del negocio de la nuez de nogal en La Rioja, partimos del modelo de la Moderna Organización Industrial, que se apoya, entre otras herramientas, en las fuerzas competitivas planteadas por Porter. Suelen resumirse las condiciones de la competencia dentro de un sector industrial en cinco fuerzas que inciden en la ventaja competitiva: La amenaza de nuevos participantes, la amenaza de bienes o servicios sustitutos, el poder negociador de los proveedores y el tipo de rivalidad entre los competidores existentes. En el siguiente gráfico, detallamos las cinco fuerzas competitivas que determinan la competitividad a nivel del Sector Nogalero de La Rioja.

### Gráfico Nº 8 Análisis de las Fuerzas de Portes del Sector Nogalero de la Provincia de La Rioja



Fuente: elaboración propia en base a datos de las entrevistas, 2009

Partimos en el análisis con la rivalidad interna o existente en el sector. Para ello, consideramos las variables, superficie cultivada con nogales (en hectáreas), cantidad de plantas, producción, titularidad de la tierra, edad de los nogales, variedad de nueces, control sanitario y forma de venta de la nuez, la Agencia de Extensión Rural de Chilecito INTA, elaboró una categorización de productores.

Si bien la cantidad de hectáreas es la variable seleccionada para determinar las categorías – Minifundios: con superficies en producción de 0 a 5 hectáreas; Medianos Productores: con superficies en producción de 5,1 a 25 hectáreas y Empresarios Agrícolas: con más de 25 hectáreas en producción-; cabe destacar que en cada una de las categorías el resto de las variables relevadas presentan comportamientos similares que hacen a la naturaleza de la categoría.

Dentro de la categoría de Productores Minifundistas Nogaleros, que corresponde a aquellos cuya superficie en producción se encuentra entre 0 a 5 hectáreas, encontramos dos sectores bien diferenciados:

- A- Aquellos productores cuya superficie llega hasta 1 hectárea, la cantidad de plantas no supera las 100 por hectárea y su producción no supera los 500 kg/ha. Este subgrupo se caracteriza por una titularidad de la tierra<sup>32</sup> muy precaria, destacándose una alta división de la misma. Las variedades de nueces son tipo criollas, la mayoría de los montes son decrepitos, con plantas que superan los 50 años de edad y prácticamente no iniciaron la reconversión varietal. El control sanitario es escaso y la venta de la nuez es al barrer a compradores ocasionales, lo cual se refleja en el bajo precio recibido. Todos estos productores están asociados a consorcios de usuarios de riego. (INTA – AER Chilecito, 2008)

Estos productores de superficie muy pequeña, se encuentran alejados de los grandes centros urbanos. Completan esta actividad con la cría de ganado caprino y además se dedican a la recolección de hierbas aromáticas. (Robles, 2008)

Los productores no llevan registro de sus acciones, desconocen los costos de producción y los fundamentos básicos de la gestión empresarial. Muchos de estos productores trabajan fuera de la propiedad y parte de los recursos los obtienen de otra actividad. En definitiva, por las características que posee este subgrupo, la nogalicultura no constituye su principal fuente

<sup>32</sup> Los productores nogaleros poseen titularidad de la tierra bajo diferentes modalidades: a) Títulos de propiedad que pueden considerarse perfectos, es decir, que reúnan todas las formalidades requeridas por el Código Civil y se encuentren debidamente inscriptos en el Registro de la Propiedad; b) productores que son herederos de sucesiones que no han sido abiertas; c) productores que poseen boletos de compraventa protocolizados o no; d) productores que son simples poseedores, y finalmente e) tenedores que reconocen la titularidad del dominio en el Estado o en terceros particulares.

de ingresos por lo cual requieren de ingresos extraprediales para su subsistencia. (Robles, 2008)

La capacitación y especialización de la mano de obra es escasa, habiendo una gran tendencia al abandono de las actividades de campo como consecuencia del empleo público y de la migración hacia grandes centros urbanos en busca de un mejor porvenir. Es así como se llega a la desatención de las propiedades y pérdida del interés por las mismas.

- B- Aquellos productores cuya superficie de producción es mayor a 1 hectárea hasta 5 hectáreas implantadas exclusivamente con nogal. La tenencia y propiedad de la tierra es precaria, generando problemas con la titularidad de la misma. El sistema productivo que maneja, registra escasos rendimientos, generalmente con nueces tipo criollas, de baja calidad comercial, la mayoría con montes decrepitos, con escaso inicio de la reconversión varietal. Posee bajos ingresos prediales por lo que su fuente principal de subsistencia es el empleo público o privado; no tienen capital de trabajo, ni parque de maquinaria, como tampoco herramientas mayores. La mano de obra es de tipo familiar y los de mayor superficie contratan mano de obra para la cosecha. (INTA – AER Chilecito, 2008)

Respecto al manejo del cultivo, el riego se realiza por gravedad, por inundación, en melgas, en tazas o por surcos. El agua es administrada por los Consorcios de riego. Si bien no poseen maquinaria Agrícola, excepcionalmente contratan el servicio para tareas muy puntuales.

Un gran número de los productores están asociados a la Cámara Nogalera de La Rioja, lo que les permite resolver algunos problemas de escala en producción, en provisión de insumos, en sanidad, etc. Si bien es necesario reforzar la actividad organizativa de las organizaciones existentes y de nuevas; otras formas en que se las encuentra asociados es mediante consorcios, y cooperativas. La demanda técnica es variada.

Respecto a la comercialización, se realiza en el predio a compradores ocasionales o intermediarios, generalmente al barrer. Existe un alto porcentaje de nuez vendida a granel, comercializada a muy bajo precio, procesada en otras provincias que compiten con la nuez riojana en el mercado doméstico.

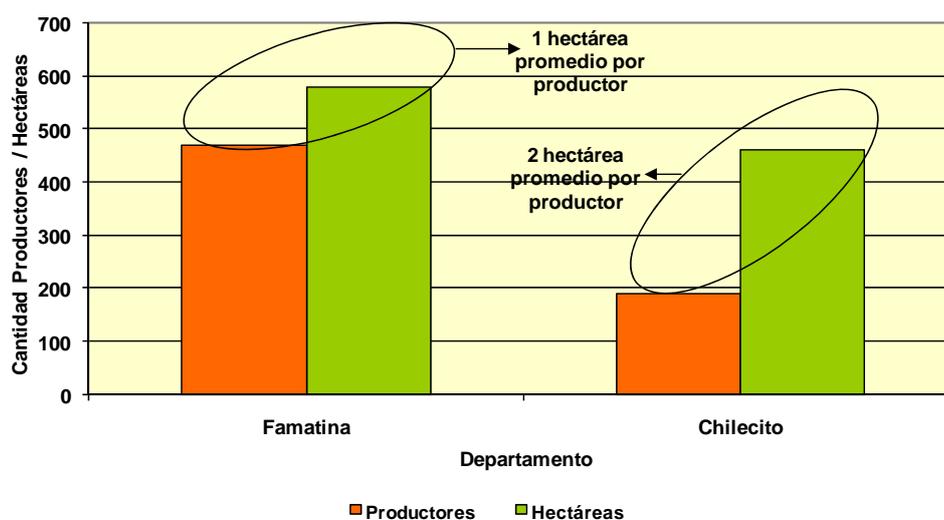
Dentro de esta categoría de minifundistas, no se alcanza a satisfacer el equilibrio financiero que se requiere, de ahí que muchos de ellos propician la diversificación productiva, el autoconsumo, ingresos extraprediales, buscan la seguridad social, etc. Por lo tanto, la tendencia de ellos debería de ser la venta del producto final con valor agregado para mercado, cuya fuente de ingreso sería monetaria. (Robles, 2008)

No obstante, algunos productores pertenecientes a esta categoría se han organizado con el fin de buscar mejores oportunidades económicas, capacidad de gestión para colocar los pequeños volúmenes de producción en el circuito comercial, acceso al desarrollo tecnológico, captar políticas gubernamentales que beneficien el sector, entre otros. La Cámara Nogalera y el INTA son las dos organizaciones que apoyan y propician el desarrollo de estas actividades.

Es así como se organizan utilizando mano de obra de tipo familiar, involucrando al jefe de hogar y los hijos varones en las tareas culturales de manejo del cultivo, como ser Aradas, Riego, Manejos de Malezas, Fertilizaciones, Poda, Controles Fitosanitarios, etc. Por su parte las mujeres de la familia y los niños están avocados a las tareas de cosecha, despelonado de la nuez, manejos de bandejas para el secado de la nuez, selección de la nuez, y en postcosecha participan en el partido de la nuez para la extracción de la pulpa, tarea esta última que se extiende por todo el año. (Robles, 2008)

Bajo esta categoría se localizaron en el Dpto. Famatina unas 470 Explotaciones, totalizando unas 580 hectáreas y en el Dpto. Chilecito unos 188 Productores, totalizando unas 460 hectáreas. (INTA – AER Chilecito, 2008)

**Gráfico Nº 9 Distribución de Productores Minifundistas y Hectáreas en Producción de Nueces en el Departamento de Famatina y Chilecito Provincia de La Rioja (2008)**



Fuente: elaboración propia en base a datos del INTA - AER Chilecito, 2008

Por su parte, en la categoría productores medianos la superficie productiva oscila entre las 5 y 25 hectáreas. La tenencia de la tierra es con títulos de propiedad, donde se producen nueces de buena calidad comercial y la mano de obra utilizada es de tipo familiar, contratando a terceros solo para labores de poda, cosecha y mantenimiento. No obstante, a medida que van aumentando la cantidad de hectáreas por productor, poseen mano de obra contratada a lo largo de todo el año. La mayoría de los montes de esta categoría están reconvertidos o en proceso de reconversión, pudiéndose encontrar algunos montes nuevos implantados; lo que hace que la productividad de estos mejore sus ingresos. Asimismo, poseen algunos tractores e implementos con valor residual para las labores culturales y controles fitosanitarios. (INTA – AER Chilecito, 2008)

Respecto a manejo de cultivo, el riego se realiza por gravedad, por inundación, en melgas, en tazas o por surcos. Excepcionalmente algunos productores tienen perforación con riego presurizado. La demanda técnica es variada aunque reciben asesoramiento técnico solo por organismos públicos. En casi su totalidad, los productores pertenecientes a esta categoría se encuentran asociados a la Cámara Nogalera de La Rioja y Consorcios de riego de cada distrito.

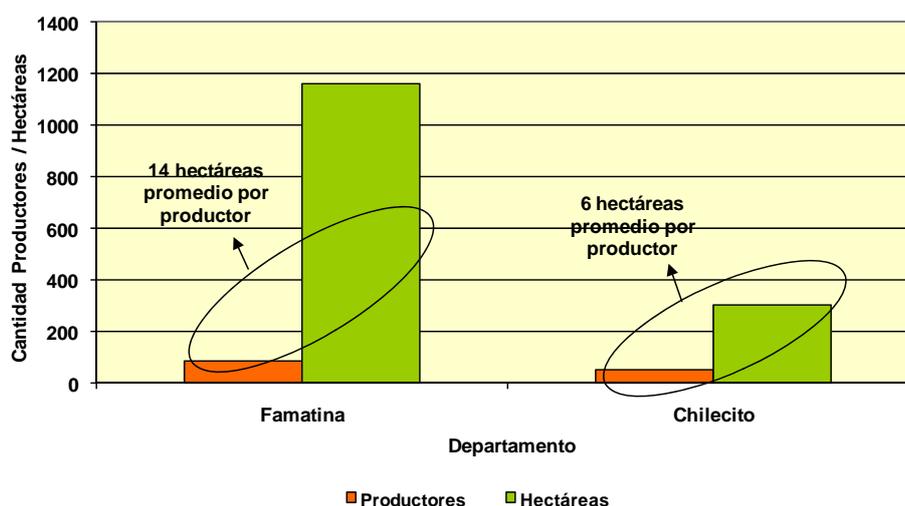
Con respecto a la comercialización, la venta se realiza a acopiadores, al mercado local o directamente a los grandes centros consumidores nacionales, para ello cumplen con todos los procesos post cosecha. La nuez con cáscara se comercializa en bolsas de 20 Kg y 10 Kg; mientras que la nuez partida en envases de 10 Kg, clasificada en mariposa, cuarto y cuartillos, en atmósfera controlada. También se encuentran productores que entregan a un centro de acopio local, el cual se encarga de cosechar y procesar la nuez, cobrándoles el servicio de cosecha y proceso, pagándoles el importe del valor del producto. Por lo tanto la actividad de la nogalicultura genera a los productores bajo esta categoría ingresos interprediales. (INTA – AER Chilecito, 2008)

Como consecuencia de la crisis de principios de 2000, los afectados en el sector nogalero fueron los productores medianos, quienes no pudieron renovar su parque de maquinaria y herramientas. Este proceso de desinversión propició la obsolescencia de los equipos, el atraso en tiempo y forma de las labores culturales, la no inversión en riego localizados para mejorar la eficiencia de los cultivos y en el caso de los que hacían extracción de agua del subsuelo mediante perforación las misma han quedado fuera de servicio por no poder hacerle el mantenimiento necesario, tampoco han podido continuar con la reconversión varietal y el costo de los agroquímicos aumentó considerablemente racionalizando su utilización.

En definitiva, el mix de factores mencionados en el párrafo anterior, hacen que la productividad de montes de nogales disminuya sensiblemente, como así también la calidad del producto obtenido se vea afectada. Esta aparente pérdida de competitividad impactó sensiblemente los ingresos por venta de los medianos productores nogaleros. (Robles, 2008)

Con estas características se localizan en el Dpto. Famatina unos 85 productores que totalizan unas 1.162 hectáreas y en el Dpto. Chilecito unas 47 explotaciones, comprendidas en 304 hectáreas.

**Gráfico N° 10 Distribución de Productores Medianos y Hectáreas en Producción de Nueces en el Departamento de Famatina y Chilecito Provincia de La Rioja (2008)**



Fuente: elaboración propia en base a datos del INTA - AER Chilecito, 2008

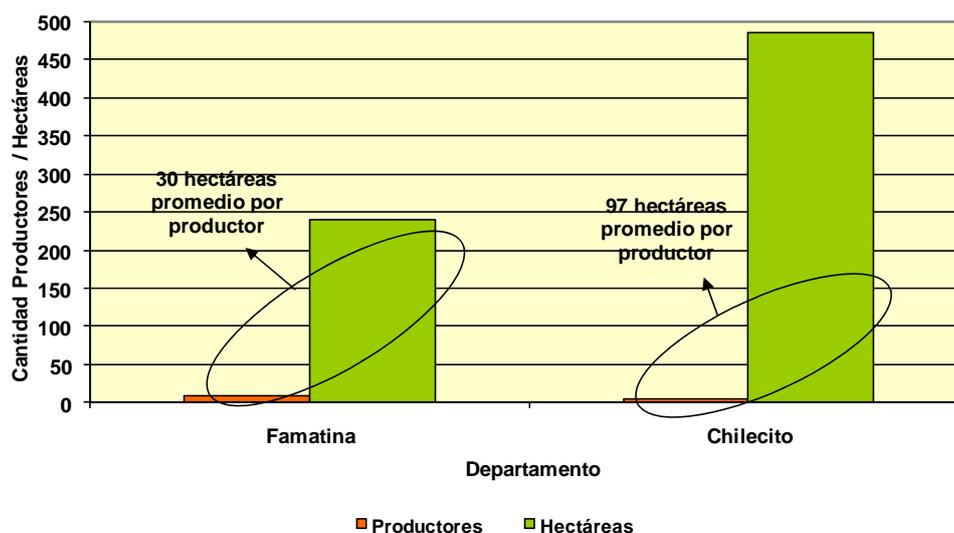
Por último, tenemos la categoría productor empresario cuya superficie productiva es mayor de 25 hectáreas y con títulos de propiedad perfecta de la tierra. Se trata de productores con visión empresarial, por lo cual poseen montes nuevos implantados y reconvertidos que producen nueces de buena calidad comercial, realizan todos los procesos productivos y de post cosecha en sus predios. Asimismo, poseen toda la estructura y la mano de obra permanente y necesaria para desarrollar este tipo de actividad. (INTA – AER Chilecito, 2008)

El manejo del monte es muy tecnificado, contratan mano de obra para cosecha y mantenimiento del monte. Utilizan riego gravitacional por turnado y excepcionalmente de perforaciones con riego presurizado; acompañan este proceso con el uso de agroquímicos para control de plagas y enfermedades del nogal, utilizan fertilizantes y herbicidas. Poseen tractor e implementos, realizándose la poda con elementos neumáticos. Todas las labores culturales complementarias también están mecanizadas. La cosecha es semimecanizada, con elementos de vibración manual y mecánicos. La sanidad es monitoreada y controlada por ellos en forma permanente; por lo que la demanda técnica es variada, recibiendo asesoramiento técnico público y privado.

En cuanto a la comercialización es en forma directa y en algunos casos están asociados para comercializar juntos. Algunos han exportado a Italia, como nuez cáscara y pulpa. Si bien se trata de empresas foráneas que se han instalado en la provincia para diferir impuestos nacionales a través de la actividad agrícola, es una categoría que posee ingresos interprediales por la actividad de la nogalicultura. (Robles, 2008)

Bajo ésta categoría se encuentran en el Dpto Famatina unas 8 explotaciones desarrolladas en 240 hectáreas; en el Dpto. Chilecito se localizan 5 explotaciones totalizando unas 485 hectáreas.

**Gráfico N° 11 Distribución de Productores Empresarios y Hectáreas en Producción de Nueces en el Departamento de Famatina y Chilecito Provincia de La Rioja (2008)**



Fuente: elaboración propia en base a datos del INTA - AER Chilecito, 2008

Como es de esperar, no todas las fincas que poseen nogal necesariamente tienen a la nogalicultura como actividad agrícola principal. Si bien en las categorías anteriores nos referimos a los productores que poseen montes puros de nogales, también en este sistema coexisten productores diversificados bajo la forma Nogal/Olivo en proporciones variadas (40/60, 60/40 o 50/50); aunque también se han registrado casos con una relación 30/70. (INTA – AER Chilecito, 2008)

En este estrato de medianos productores diversificados<sup>33</sup>, la actividad frutícola sigue siendo la predominante con valores de 60/40 o 50/50, para la relación nogal/olivo. En este caso el cultivo se maneja en montes puros. Corresponde a predios entre 5,1 y 25 hectáreas, con propiedad de la tierra, ingresos intraprediales y en muchos casos este estrato ha incorporado tecnología relacionada al manejo del agua. Utilizan agroquímicos y posee asesoramiento oficial o ligado al sistema de Cooperativa.

Otras de las ventajas competitivas del sector es el poder de los proveedores. Encontramos allí a los proveedores de maquinarias agrícolas, equipos de riego, productos químicos y los prestadores de servicios de labores culinarios, de reparación de maquinaria, de monitoreo fitosanitario, de laboratorio de suelo y servicio de transporte.

Para garantizar un proceso productivo exitoso, los productores nogaleros de La Rioja, en especial los industriales, parten de una planta proveniente de un Vivero inscripto en el INASE y SENASA, que cumple con las normas de calidad y sanidad. Si bien el productor debe usar agroquímicos como fertilizantes, insecticidas, herbicidas, fungicidas, en tiempo y forma; en las explotaciones de minifundistas y medianos el uso es poco frecuente, mientras que en las explotaciones industriales son más rigurosos en su empleo.

En cuanto a la mano de obra permanente es un problema general al momento de cosecha dado que, según comentarios de la propia demanda de dicha mano de obra, la mayor parte de los obreros se encuentran contratados en entes gubernamentales, trabajando solo algunas horas por la tarde. Algunos productores sugieren al gobierno alguna forma de ayuda para cubrir aportes previsionales para dar trabajo permanente, mejorando así la producción de las zona agrícolas. (Gallo, 2008)

<sup>33</sup> Bajo esta categoría se encuentra los productores con montes coasociados o en trinchera. Esto no implica que el nogal sea exclusivo de la propiedad, por el contrario, se trata de parcelas que poseen a este cultivo como secundario, encontrándose en menor proporción con los otros cultivos que puedan existir en la explotación.

En cuanto a los recursos hídricos, los productores se encuentran agrupados en CUAS (Consortios Usuarios de Agua de Riego), la infraestructura hídrica es obsoleta y sin mantenimientos, con sistemas de riegos tradicionales con uso ineficiente del recurso. (Robles, 2008)

En términos generales existe un alto poder de negociación de los clientes. Desde el productor (en puerta de finca) hasta el consumidor final (en góndola de supermercado o herboristería), el valor de la nuez criolla se pueden desde triplicar hasta quintuplicar y el valor de la nuez selecta se puede desde multiplicar por 2,5 veces hasta quintuplicar. El proceso que realizan los miembros de la cadena consiste en acopio inicial, depósito en los sucesivos destinos, fraccionado y sub fraccionado y transporte. En varios casos los mayoristas cumplen funciones de financiamiento de la producción. (Gallo, 2008)

Gran parte del alto poder de negociación de los clientes se debe a que los productores chicos y medianos carecen de instalaciones apropiadas post cosecha de la nuez por lo cual necesitan vender en forma inmediata la fruta, reduciendo así el mayor deterioro. Utilizan cañizos de madera y caña de castilla para armar su secadero al sol y cuando se producen lluvias o por el mismo rocío, tapan la nuez con plástico. Una vez seca la nuez y ya embolsada, la guardan en algún depósito de uso múltiple o en galerías abiertas con techos de chapa.

Los nocedales tardan 5 años en ponerse en régimen productivo y 13 años en alcanzar su máxima producción. Por lo tanto son lo nogales una de las principales barreras de ingreso y egreso del sector, es decir que se trata de una actividad donde desde el inicio de la cadena productiva se encuentra con altos activos específicos. Aunque el segundo uso alternativo de los árboles es la madera, para emprendimientos forestales los planteos técnicos difieren sustancialmente de aquellos destinados a la producción del fruto. No solo por la densidad por hectárea sino que también por la variedad del nogal empleado.

A nivel industrial, los establecimientos poseen infraestructura para el procesado de la nuez, ya sea desde máquinas recolectoras, clasificadoras, secadoras, entre otros, que conforman los activos específicos que se traducen como barreras de ingreso y egreso del sector.

Otra barrera al ingreso del sector es el capital social. Dado que se trata de una actividad en la cual se requiere de cierto know how que se transmite de generación en generación, en cada fase de la cadena es necesario contar con los conocimientos pertinentes; sobre todo las labores de cuidado de los nocedales y cosecha de la fruta. Las condiciones actuales dentro de la provincia hacen que otros sectores de la economía compitan por la mano de obra; la existencia de opciones de trabajo en el estado (provincial ó municipal) son la principal alternativa que se convierte en una barrera de ingreso al sector.

Gran parte de estos trabajos alternativos no requieren el esfuerzo físico que demanda el trabajo en el campo. Constituye además un ingreso más permanente en el tiempo que el de cosecha u otras labores del campo. También manifiestan los productores de la región que ciertos subsidios o planes generan menor oferta de trabajadores. (Gallo, 2008)

También observamos competencia por el requerimiento de mano de obra calificada con otros cultivos. El olivo es uno de los casos y puesto que este cultivo en relación al del nogal posee un desarrollo diferente en su cadena productiva, encontramos un mayor porcentaje de registración de trabajadores. Particularmente, la actividad de cosecha de la nuez es la que requiere de mayor cantidad de mano de obra en tiempo y forma; se realiza entre los meses de enero– marzo al igual que el olivo, cuestión por la cual compiten por la demanda de mano de obra calificada. Las mejores condiciones laborales presentes en la cadena olivícola en relación a la nuez de nogal contribuyen a la preferencia de elección de los trabajadores rurales hacia las fincas de olivos; más aún sabiendo que en la cosecha de nogal se registra menos del 10% de los trabajadores.

Estas barreras al ingreso y egreso del sector hacen a la respuesta del entorno en cuanto al surgimiento de nuevos competidores. El ingreso al mercado de los mismos es lento y está marcado principalmente por el tiempo de maduración del nocedal.

En cuanto a los productos sustitutos, en general las frutas secas compiten por share del mercado, sobre todo en épocas festivas. Asimismo los snacks promocionados bajo el paraguas de producto salud, también forman parte de sustitutos de la nuez de nogal. Por último, en el tramo de clientes industriales, por ejemplo en la industria de pinturas y tinturas, no posee sustitutos; en la industria maderera compite con maderas como el ébano, palo santo, y demás maderas de alta calidad.

Dentro del ambiente organizacional encontramos también agrupaciones de productores como la Cooperativa de Campanas, la Cooperativa de Aicuña y también la Cámara Nogalera de La Rioja. El grado de participación de los productores en estas organizaciones varía según la categoría a la que pertenecen, son los minifundistas y medianos productores los que tienen más presencia; puesto que son los que mayor grado de dificultad presentan al momento de insertar su producto en el mercado.

La Cámara Nogalera de La Rioja es una organización sin fines de lucro de carácter gremial, prestadoras de servicios y posee subcomisiones en los distritos nogaleros de la provincia. Cuenta con unos 150 asociados entre pequeños y medianos productores y está muy vinculada a los organismos de gobierno de la provincia, como así también a las Instituciones de generación y transferencia de tecnología tales como el INTA, Universidad de La Rioja, Universidad de Chilecito y CRILAR (Conicet). (Robles, 2008)

Por su parte el INTA a partir de 1983-1984 inició un trabajo sistemático con el objetivo de mejorar la organización de los productores y la productividad del cultivo. Esta tarea se vio interrumpida por falta de financiamiento institucional y por alejamiento del técnico especialista en el tema y responsable del proyecto. No obstante, como resultados de las acciones efectuadas por esta institución pública, se logró la reconversión de los montes de nogal con un grado de avance, hasta el momento, de un 20%. (Robles, 2008)

Actualmente es la Cámara Nogalera de La Rioja quien continúa con el trabajo de reconversión<sup>34</sup> de montes con el apoyo técnico brindado por el INTA. Como parte del proceso capacitaron a productores y sus familias teniendo en cuenta que la mano de obra es de tipo familiar, lo mismo se hizo con el personal de finca para el manejo de técnicas de injertación, formación y poda. No obstante, los diagnósticos actualizados confirman que aún persisten problemas técnicos a resolver en esta actividad; como así también se evidencia una falta de herramientas indispensable para estas prácticas culturales.

## Conclusiones

La producción de la Nuez de Nogal en la región bajo análisis se ha desarrollado bajo diversas metodologías, generando un producto de calidad variable, que abastece parcialmente la demanda del mercado interno. Por un lado la oferta de la materia prima está atomizada en 992 explotaciones. La demanda la encontramos representada, en la generalidad de las campañas, por los acopiadores locales (Productores fuertes de la zona), las cooperativas y mayoristas foráneos; quienes en su conjunto se concentran en no más de 15 empresas.

---

<sup>34</sup> Las variedades utilizadas para la reconversión de los montes fueron las californianas (Chandler, Sunland, Howar, Serr, Cisco, etc) reconocidas por su calidad en el mercado internacional y muy usada en el estado de California, Estado Unidos. La decisión de utilizar estas variedades y no algunas de las variedades tradicionales de buena calidad como podría ser Franquette, está dada por la mayor precocidad y productividad de las mismas. La diferencia entre estas, lo determina el hábito de fructificación, que manifiesta el potencial productivo, siendo su producción en yemas laterales que brotan en primavera y son las que hacen que el árbol desarrolle ramas fructíferas. Este hábito de crecimiento determina una reducción considerable en el tamaño de las plantas lo que ha permitido aumentar la densidad de plantación y lograr producciones comerciales en mucho menos tiempo. La producción de estas variedades es bastante mayor que la que de las variedades tradicionales, lográndose rendimientos superiores a los 2000 Kg/Ha.

En cuanto a la articulación de las cooperativas con el resto de los productores se realiza en la zona de producción de diferentes maneras. En general encontramos la venta por adelantado a un menor precio; aprovechando así la necesidad de financiamiento que tienen los productores hasta el momento de la cosecha. En consecuencia, en general el precio es fijado por el comprador, realizándose las transacciones de contado o a plazo, o parte en efectivo y el resto en su equivalente de mercadería. (Robles, 2008)

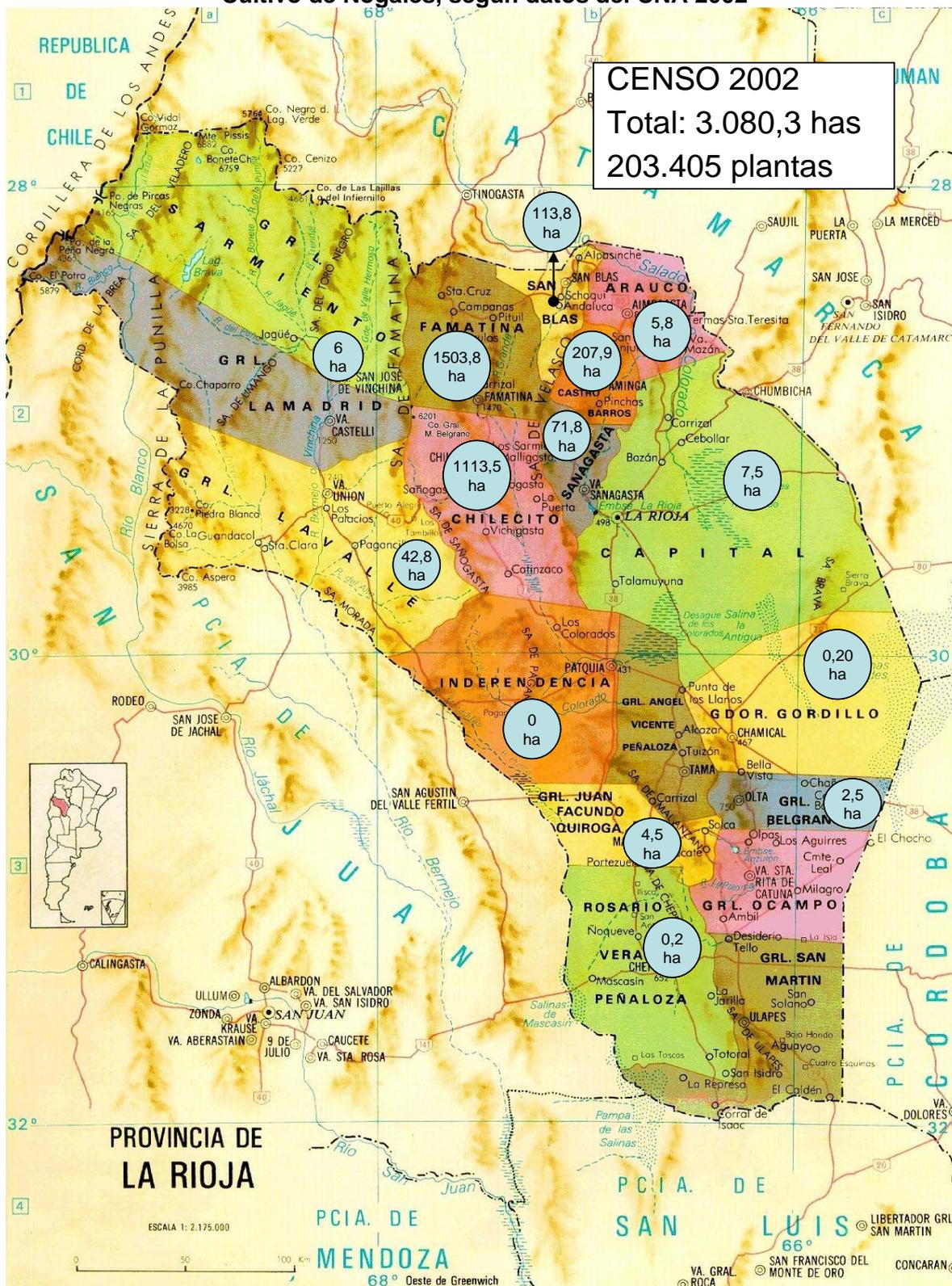
Como resultado de los programas provinciales de recambio varietal y por las nuevas plantaciones, realizadas con el beneficio de la ley de diferimiento impositivo, en los próximos años la producción nacional se incrementará, estimándose que podría alcanzar las 48.000 toneladas. Las nuevas variedades dan producto de excelencia calidad, buen sabor y colores claros. Se estima que el 30% se comercializará como nuez superior, 50% como elegida y el 30% de calidad común se destinara a nuez pelada. Argentina no produce aceite de nuez. (Robles, 2008)

En el mercado internacional el consumo de nuez se relaciona con las fiestas religiosas. En los últimos años esta tendencia comenzó a cambiar, dado que las nuevas generaciones están apreciando el producto como un alimento sano, bajo en colesterol y lo consumen como "snack". La California Walnut Commission implementó políticas de promoción en los países europeos que posicionan el producto como un alimento sano y natural. Similares campañas permitieron aumentar el consumo en nuevos mercados, como Japón.

En la Argentina, el consumo de nuez es de 8.000/ 9.000 toneladas anuales, el 20% es producto importado. La demanda crece en el período navideño. La nuez cáscara se destina al consumo directo y la pelada a la pastelería. El consumidor de nuez cáscara prefiere la fruta de tamaño grande y con pulpa de coloraciones claras. En los últimos años se observó un aumento del consumo de nuez pelada. La nuez partida mariposa se destina, además del consumo directo, a bombonería, los cuartos a panadería y la molida a pastelería. En Argentina la nuez cáscara se vende a granel o en paquetes de 500 y 750 gr. La nuez pelada se comercializa en envases de 50; 100; 250 y 500 grs., y también al peso. (Robles, 2008)

Uno de los aspectos a considerar del negocio de la nuez en la provincia de La Rioja es la trayectoria que posee. Desde hace más de 40 años es que se viene realizando esta actividad y esto lleva consigo la formación de capital social; punto no menor al momento de considerar una inversión.

### ANEXO Mapa Provincial: Distribución por Departamento de las Hectáreas Destinadas al Cultivo de Nogales, según datos del CNA 2002



Elaboración propia en base a datos CNA 2002

## BIBLIOGRAFÍA

- Agencia de Extensión Rural Chilecito (L.R.), INTA. “Plan Operativo Anual 2008”.
- Cólica, Juan José y Robles, José. “Cadena: Nuez”. INTA-AER Andalgalá Catamarca e INTA-AER Chilecito La Rioja, 2004.
- Doreste Patricia. “Nuez de Nogal”. SAGPyA – DNA – Dirección de Industria Alimentaria, octubre 2008.
- Dirección General de Estadísticas y Sistemas de Información de La Rioja; Secretaría de Planeamiento Estratégico. “Reseña Estadística de la Provincia de La Rioja”. 2008
- Gobierno de La Rioja. “La Rioja una puerta abierta al mundo en la misión técnico comercial México 2006”, México, 2006
- Ministerio del Interior. “La Rioja, Estructura Productiva, Censo Nacional Económico 2004/2005”. Septiembre de 2006
- Parra Patricia. “Nuez de Nogal en Argentina. Desempeño 2000 – 2007 y perspectivas”. SAGPyA, Dirección Nacional de Alimentos, Dirección de Industria Alimentaria. Enero 2008.
- Robles, José Alberto. “Cadena Agroalimentaria el Nogal. Situación actual de la nogalicultura riojana” AER INTA Chilecito, La Rioja. 2008
- Zang, Alberto y Vázquez, Federico. “Elaboración de los Estudios de Caracterización y Evolución de Trama Productiva Estratégica y su Validación: Nogalicultura”. Dirección Provincial de Programación del Desarrollo, Ministerio de Producción y Desarrollo, Gobierno de la Provincia de Catamarca. Julio, 2008
- Censo Nacional Agropecuario 1988-2002
- Gobierno de La Rioja, Ministerio de Producción y Desarrollo Local
- Carolino S.A. de Argentina al mundo. <http://www.coralino-argentina.com.ar>
- La Nogalera, Walnut oil price. <http://www.lanogalerawalnutoil.com>
- Dirección de Oferta Exportable, Perfil Productivo de La Rioja. [http://www.exportarlarioja.com/perfil\\_sp.htm](http://www.exportarlarioja.com/perfil_sp.htm)

## 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)	3er. trimestre 2009		-0,3%
Consumo Privado	3er. trimestre 2009		-1,8%
Consumo Público	3er. trimestre 2009		6,3%
Inversión Interna Bruta Fija	3er. trimestre 2009		-10,7%
Estimador Mensual de la Actividad Económica*	nov-09	0,5%	2,2%
Estimador Mensual Industrial*	dic-09	6,2%	9,7%
Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción*	dic-09	-0,9%	3,3%
Indicador Sintético de Servicios Públicos*	dic-09	3,7%	10,1%
<b>Evolución del consumo privado</b>			
Supermercados**	dic-09	27,6%	15,9%
Centro de Compras **	oct-09	47,0%	21,0%
<b>Precios</b>			
Índice de Precios al Consumidor (IPC)	ene-10	1,0%	8,2%
Índice de Precios Mayoristas (IPIM)	ene-10	1,0%	11,5%
Índice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIB)	ene-10	1,1%	12,1%
Índice de Precios Básicos del Productor (IPP)	ene-10	0,9%	13,2%
Índice de Salarios	dic-09	1,0%	
Índice del Costo a la Construcción	ene-10	0,5%	10,9%
<b>Sector monetario</b>			
Depósitos en pesos	ene-10	1,92%	19,74%
Préstamos en pesos	ene-10	1,21%	9,59%
Base Monetaria	ene-10	2,53%	15,74%
<b>Sector público</b>			
Recaudación (millones de pesos)	ene-10	3,10%	20,40%
Resultado Primario (millones de pesos)	dic-09	81,0%	242,0%
Gastos Corrientes (millones de pesos)	dic-09	78,8%	36,4%
<b>Sector externo</b>			
Exportaciones (millones de u\$s)	dic-09	-2%	17%
Importaciones (millones de u\$s)	dic-09	-1%	4%
Saldo Comercial (millones de u\$s)	dic-09	-3%	79%

\* 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	
1993	I	236.505	22.028	163.676	31.953	45.069	16.341	1.494
	II	216.370	20.089	152.148	28.507	37.325	15.396	3.083
	III	241.872	19.958	166.026	32.816	43.956	17.483	1.549
	IV	242.646	23.116	166.668	33.440	48.221	16.427	1.006
1994	I	245.132	24.947	169.860	33.048	50.776	16.058	338
	II	250.308	26.682	173.608	32.095	51.231	18.840	1.215
	III	232.945	27.125	164.965	29.309	45.580	16.281	3.935
	IV	257.477	25.614	177.235	32.625	51.527	19.756	1.948
1995	I	253.468	26.869	174.510	33.287	53.182	19.584	-227
	II	257.342	27.121	177.722	33.158	54.637	19.740	-794
	III	243.186	24.066	166.008	32.339	44.528	23.085	1.292
	IV	237.968	26.841	164.321	28.422	46.129	21.340	4.597
1996	I	248.094	22.176	166.567	32.937	43.400	26.472	894
	II	242.215	22.906	164.277	32.822	44.020	22.734	1.268
	III	244.468	24.340	168.867	35.174	44.565	21.794	-1.592
	IV	256.626	28.284	175.196	33.041	48.484	24.850	3.340
1997	I	236.566	25.584	164.312	29.323	41.460	21.991	5.064
	II	260.752	26.399	175.592	33.526	47.591	25.888	4.555
	III	262.167	30.598	177.727	33.846	51.558	26.009	3.626
	IV	267.020	30.556	183.153	35.467	53.327	25.513	116
1998	I	277.441	35.884	190.922	34.104	57.047	27.876	3.375
	II	256.388	32.680	177.490	29.914	48.511	25.144	8.010
	III	281.770	34.175	191.311	34.961	56.800	29.383	3.489
	IV	284.092	38.589	195.506	34.107	60.489	29.090	3.490
1999	I	287.515	38.093	199.384	37.435	62.390	27.887	-1.487
	II	288.123	38.904	197.557	35.249	60.781	30.838	2.603
	III	271.702	38.207	187.197	30.365	57.077	27.854	7.416
	IV	301.208	39.126	202.675	36.015	62.699	34.144	4.800
2000(*)	I	293.315	41.379	200.922	36.983	62.903	32.623	1.263
	II	286.268	36.904	199.434	37.634	60.443	28.729	-3.069
	III	278.369	34.521	193.610	36.173	53.116	30.449	-459
	IV	265.025	33.821	185.463	31.328	48.384	27.991	5.680
2001(*)	I	286.412	32.086	195.463	36.596	53.304	33.051	83
	II	278.473	36.499	194.458	37.668	54.758	30.903	-2.814
	III	283.566	35.676	199.054	39.101	56.019	29.851	-4.783
	IV	276.173	34.466	192.332	36.382	49.502	31.272	1.150
2002(*)	I	264.556	34.191	186.315	31.651	45.938	28.976	5.867
	II	285.275	33.272	195.339	36.689	49.232	34.029	3.259
	III	276.768	35.681	193.973	38.276	50.995	31.357	-2.152
	IV	278.092	34.720	193.703	38.913	51.843	30.725	-2.373
2003(*)	I	263.997	29.659	181.290	35.629	41.750	32.129	2.858
	II	259.200	34.455	182.900	31.806	41.580	29.178	8.189
	III	284.796	31.885	191.298	36.843	46.196	35.590	6.754
	IV	263.127	29.292	181.091	37.469	42.220	33.135	-1.497
2004(*)	I	248.865	23.006	169.871	36.399	37.002	30.612	-2.013
	II	235.236	14.812	155.267	33.820	26.533	33.123	1.305
	III	216.849	14.677	148.507	29.414	22.719	30.822	64
	IV	246.315	14.028	158.476	35.293	26.311	35.036	5.228
2005(*)	I	237.417	14.783	156.094	34.922	26.714	34.260	210
	II	240.361	15.760	157.992	35.652	30.388	32.372	-282
	III	256.023	20.376	167.951	34.314	36.659	35.108	2.367
	IV	228.596	16.875	153.188	29.351	27.659	32.380	2.893
2006(*)	I	265.402	19.110	169.567	36.594	35.024	37.788	5.539
	II	261.535	21.609	172.254	35.568	38.707	36.102	512
	III	268.561	23.911	176.794	35.743	45.248	34.164	523
	IV	279.141	28.551	183.906	35.247	49.280	37.957	1.304
2007(*)	I	254.330	26.292	171.056	29.591	41.571	34.870	3.533
	II	284.376	27.230	183.635	36.310	47.908	37.730	6.022
	III	284.392	29.858	187.558	37.029	51.702	39.416	-1.455
	IV	293.467	30.826	193.374	38.056	55.936	39.813	-2.886
2008(*)	I	304.764	34.301	200.317	37.403	60.458	43.083	-2.196
	II	274.595	30.410	184.976	31.239	47.159	40.648	982
	III	313.927	35.330	203.729	38.281	59.863	43.953	3.431
	IV	310.593	35.183	203.815	39.459	63.851	44.719	-6.069
2009(*)	I	319.939	36.283	208.747	40.632	70.961	43.011	-7.128
	II	330.565	39.575	215.882	39.365	71.438	46.242	-2.786
	III	298.696	35.824	200.566	33.817	57.963	43.268	-1.094
	IV	338.244	37.722	219.462	40.510	71.050	45.716	-773
2010(*)	I	337.742	42.282	218.510	40.688	77.256	47.481	-3.911
	II	347.579	42.474	224.989	42.445	79.484	48.502	-5.366
	III	359.170	47.685	235.241	42.341	81.187	50.446	-2.360
	IV	322.449	43.220	218.516	35.985	65.878	47.162	-1.871
2011(*)	I	367.492	44.852	238.547	43.361	80.037	49.701	698
	II	367.539	50.293	237.976	43.807	87.287	51.287	-2.525
	III	379.200	52.377	245.924	46.213	91.547	53.635	-5.743
	IV	384.201	54.009	250.929	45.296	88.491	51.013	2.480
2012(*)	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
2013(*)	I	357.078	40.022	240.313	40.991	68.030	44.130	3.637
	II	393.181	41.175	251.708	49.638	81.314	50.622	1.075
	III	391.679	45.235	252.454	50.302	82.614	47.493	4.051

(\*) 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	2,0	-24,2	1,5	6,8	-14,2	-11,8
2013(*)	I	-0,8	-26,3	-1,8	6,3	-10,7	3,5
	II	-0,3	-20,7	-0,7	8,1	-12,7	-17,4
	III						

(\*) Estimaciones preliminares

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

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

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

(\*) 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 periodo 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>164,6</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>						
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

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

Elaboración propia. Fuente INDEC

[Volver](#)

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

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

Año 2006				Año 2007				Año 2008				Año 2009		
I	II	III (2)	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
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
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
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
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
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
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

(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

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

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

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

## Depósitos totales del sector privado. Promedio mensual

Fecha	Depósitos del Sector Privado	
	Totales	en Dólares
ene-03	63.377	663
feb-03	64.464	696
mar-03	64.800	742
abr-03	64.800	742
may-03	65.372	934
jun-03	67.107	1.061
jul-03	68.979	1.148
ago-03	70.227	1.271
sep-03	70.783	1.381
oct-03	70.971	1.466
nov-03	72.047	1.530
dic-03	73.189	1.692
ene-04	74.811	1.801
feb-04	74.644	1.870
mar-04	73.994	1.877
abr-04	75.430	1.948
may-04	74.730	2.154
jun-04	75.918	2.248
jul-04	76.797	2.313
ago-04	77.124	2.364
sep-04	77.851	2.434
oct-04	78.023	2.459
nov-04	78.881	2.459
dic-04	81.495	2.469
ene-05	83.756	2.524
feb-05	85.606	2.589
mar-05	87.288	2.641
abr-05	88.570	2.678
may-05	90.069	2.851
jun-05	91.143	2.938
jul-05	91.678	2.986
ago-05	93.090	3.209
sep-05	93.480	3.300
oct-05	95.005	3.333
nov-05	96.241	3.403
dic-05	98.488	3.491
ene-06	99.662	3.588
feb-06	101.203	3.692
mar-06	102.108	3.738
abr-06	104.268	3.857
may-06	106.325	4.040
jun-06	108.183	4.145
jul-06	110.349	4.263
ago-06	112.606	4.552
sep-06	114.312	4.733
oct-06	116.261	4.872
nov-06	118.035	4.949
dic-06	120.776	4.919
ene-07	123.273	4.980
feb-07	126.287	5.118
mar-07	127.966	5.133
abr-07	131.935	5.210
may-07	134.112	5.406
jun-07	135.888	5.395
jul-07	139.010	5.471
ago-07	141.590	5.961
sep-07	142.523	6.262
oct-07	143.772	6.423
nov-07	145.070	6.605
dic-07	150.776	6.694
ene-08	154.173	6.785
feb-08	157.623	6.845
mar-08	159.774	6.914
abr-08	161.782	6.969
may-08	160.404	7.130
jun-08	157.837	7.100
jul-08	161.507	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

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

**Préstamos totales del sector privado. Promedio mensual**

Fecha	Préstamos		
	Total en pesos	Dólares al Sector Privado	Total al Sector Privado
ene-03	29.412	4.523	33.934
feb-03	28.932	4.433	33.365
mar-03	28.039	4.243	32.282
abr-03	27.413	3.973	31.386
may-03	27.086	3.904	30.990
jun-03	26.849	3.802	30.651
jul-03	26.518	3.744	30.262
ago-03	26.410	3.740	30.151
sep-03	26.642	3.664	30.306
oct-03	26.564	3.642	30.206
nov-03	26.576	3.768	30.344
dic-03	26.825	3.900	30.725
ene-04	26.607	3.772	30.379
feb-04	26.591	3.886	30.477
mar-04	27.102	3.709	30.816
abr-04	27.769	3.394	31.166
may-04	28.439	3.468	31.903
jun-04	29.475	3.615	33.089
jul-04	30.272	3.832	33.963
ago-04	30.793	4.180	34.896
sep-04	31.398	4.134	35.632
oct-04	32.575	4.134	36.687
nov-04	33.317	4.221	37.513
dic-04	34.108	4.525	38.633
ene-05	34.435	4.613	39.048
feb-05	34.853	4.730	39.584
mar-05	35.234	5.072	40.306
abr-05	36.101	5.292	41.393
may-05	37.233	5.368	42.601
jun-05	38.118	5.818	43.936
jul-05	38.929	6.500	45.429
ago-05	39.631	6.914	46.545
sep-05	40.588	7.131	47.720
oct-05	41.978	6.763	48.741
nov-05	43.741	6.739	50.480
dic-05	45.577	6.910	52.486
ene-06	46.820	7.100	53.920
feb-06	47.539	7.295	54.835
mar-06	48.247	7.770	56.016
abr-06	48.993	8.383	57.376
may-06	50.304	9.019	59.323
jun-06	52.193	9.478	61.671
jul-06	53.733	9.853	63.586
ago-06	55.132	10.224	65.356
sep-06	56.854	10.637	67.491
oct-06	58.987	10.980	69.966
nov-06	60.964	11.188	72.227
dic-06	62.981	11.238	74.214
ene-07	63.676	11.570	75.661
feb-07	64.553	12.037	77.051
mar-07	65.885	12.339	78.936
abr-07	67.824	12.659	80.959
may-07	69.616	12.891	82.998
jun-07	72.288	13.027	85.315
jul-07	74.933	13.643	88.576
ago-07	77.043	14.506	91.549
sep-07	79.642	15.200	94.842
oct-07	82.206	15.711	97.917
nov-07	85.196	15.881	101.077
dic-07	88.356	16.245	104.601
ene-08	91.044	16.826	107.870
feb-08	92.016	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	120.638	20.099	140.737

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

**Base Monetaria. Promedio mensual**

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

Elaboración propia. Fuente BCRA

[Volver](#)

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

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

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

[Volver](#)

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

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

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

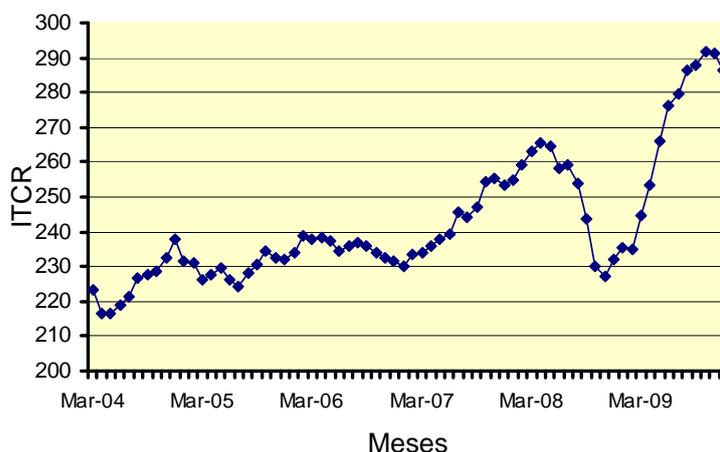
[Volver](#)

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

Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 = 100)						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ene	226,822	231,706	234,216	230,359	254,624	235,335
Feb	228,085	230,939	238,964	233,747	259,241	235,138
Mar	223,473	226,381	237,959	234,018	263,224	244,596
Abr	216,298	227,798	238,144	236,203	265,588	253,585
May	216,353	229,717	237,576	237,946	264,682	265,925
Jun	219,142	226,250	234,502	239,086	258,382	276,029
Jul	221,300	224,377	236,117	245,624	259,251	279,744
Ago	226,471	228,112	237,021	243,841	253,918	286,167
Sep	227,813	230,759	235,952	247,173	243,848	287,941
Oct	228,453	234,244	234,223	254,411	230,101	291,537
Nov	232,682	232,331	232,392	255,129	227,237	291,291
Dic	237,649	232,111	231,741	253,430	232,198	286,433

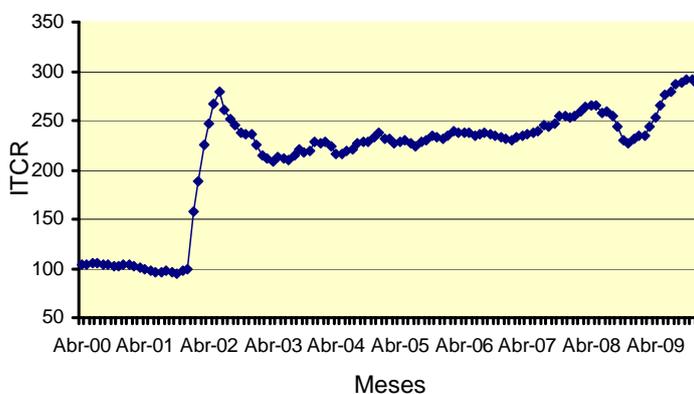
Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

#### 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
<b>2003</b>			
Enero	2191	799	1392
Febrero	2124	777	1347
Marzo	2241	926	1315
Abril	2461	1110	1351
Mayo	2785	1085	1700
Junio	2878	1141	1737
Julio	2835	1259	1576
Agosto	2346	1135	1211
Septiembre	2369	1318	1051
Octubre	2436	1440	996
Noviembre	2447	1336	1111
Diciembre	2452	1508	944
<b>2004</b>			
Enero	2321	1609	712
Febrero	2394	1364	1030
Marzo	2659	1690	969
Abril	3040	1651	1389
Mayo	3392	1792	1600
Junio	2947	2039	908
Julio	3027	1970	1057
Agosto	2939	2032	907
Septiembre	2995	2025	970
Octubre	2826	1973	853
Noviembre	3048	2193	855
Diciembre	2962	2109	853
<b>2005</b>			
Enero	2773	1901	872
Febrero	2592	1867	725
Marzo	3050	2198	852
Abril	3542	2380	1162
Mayo	3684	2476	1208
Junio	3420	2724	696
Julio	3596	2349	1247
Agosto	3820	2626	1194
Septiembre	3466	2468	998
Octubre	3377	2503	874
Noviembre	3251	2701	550
Diciembre	3536	2496	1040
<b>2006</b>			
Enero	3160	2323	837
Febrero	3032	2326	706
Marzo	3563	2724	839
Abril	3819	2547	1272
Mayo	4150	2825	1325
Junio	3817	2860	957
Julio	3780	2854	940
Agosto	4291	3283	1008
Septiembre	4065	3170	895
Octubre	4225	3254	971
Noviembre	4109	3237	872
Diciembre	4236	2755	1481
<b>2007</b>			
Enero	3368	2950	418
febrero	3511	2791	720
Marzo	4097	3418	679
Abril	4261	3139	1122
Mayo	4794	3542	1240
Junio	4480	3580	901
Julio	4603	4120	479
Agosto	5023	4607	416
Septiembre	4802	3963	839
Octubre	5539	4401	1139
Noviembre	5422	4384	1039
Diciembre	5668	3882	1786
<b>2008</b>			
Enero	5639	4475	1164
Febrero	5189	4207	982
Marzo	4961	4160	801
Abril	5791	4927	864
Mayo	6203	5198	1005
Junio	5454	5146	308
Julio	7039	6038	1001
Agosto	7397	5153	2245
Septiembre	6980	5311	1669
Octubre	6263	5130	1133
Noviembre	5099	4147	952
Diciembre	4320	3459	862
<b>2009</b>			
Enero	3730	2759	971
Febrero	3941	2663	1278
Marzo	4192	2885	1307
Abril	5088	2789	2299
Mayo	5138	2660	2478
Junio	5161	3633	1528
Julio	4895	3580	1315
Agosto	4401	3246	1155
Septiembre	4581	3655	926
Octubre	4839	3657	1182
Noviembre	4934	3646	1287
Diciembre	4852	3598	1254

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	54.639,7	55.211,7	50.266,1	54.985,1	77.122,6	104.988,1	126.223,8	158.216,2	163.801,0	218.461,2	260.044,9
2- Recursos de Capital	667,8	806,9	1.255,8	501,2	735,6	508,8	2.778,7	401,3	188,5	97,1	91,9	137,9	202,5	304,9	272,9	673,2	169,3
2.1- Privatizaciones	523,3	732,9	1.171,2	374,9	305,7	96,3	2.579,1	144,7	60,2	4,5	11,2	28,1	38,6	6,9	48,5	0,0	7,7
<b>GASTOS TOTALES (3+4)</b>	42.693,4	48.349,3	50.646,3	52.020,5	58.893,6	60.581,4	62.186,8	62.404,6	59.173,9	59.632,5	75.409,2	93.448,2	117.008,2	146.898,1	154.777,8	204.479,6	267.345,3
3- Gastos corrientes	40.197,3	45.569,6	47.428,8	48.457,0	55.098,9	56.814,2	59.010,1	59.501,5	56.530,0	57.450,4	72.218,7	87.656,0	107.004,0	130.438,4	134.874,8	180.903,2	231.349,8
3.1- Remas de la propiedad	2.914,0	3.150,8	4.086,6	4.609,5	5.790,6	6.661,2	8.223,9	9.656,4	10.175,9	6.810,5	6.883,2	5.703,8	10.247,0	11.548,0	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
5- GASTOS TOTALES SIN INTERESES (3+4-3.1)	39.779,4	45.198,5	46.559,7	47.411,0	53.103,0	53.920,2	53.962,9	52.748,2	48.998,0	52.822,0	68.526,0	87.744,4	106.761,2	135.350,1	138.310,1	186.582,7	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
7- INGRESOS TOTALES SIN PRIVATIZACIONES MENOS GASTOS TOTALES SIN INTERESES (6-5)	5.121,2	2.333,6	1.542,1	-1.279,8	1.165,0	2.491,4	876,4	2.720,1	1.396,4	2.256,7	8.677,3	17.333,5	19.626,5	23.164,1	25.715,3	32.551,7	17.323,1
8- Superávit Primario sin privatizaciones (Dato Mecon)	5.121,2	2.333,1	1.539,0	-1.281,4	1.162,7	2.490,5	876,1	2.719,7	1.395,1	2.255,7	8.676,9	17.332,7	19.622,6	23.157,9	25.670,1	32.528,7	17.277,9
9- DIFERENCIA (7-8) Corresponde al subrubro Otras rentas	0,0	0,5	3,1	1,6	2,3	0,9	0,3	0,4	1,3	1,0	0,4	0,8	3,9	6,2	45,2	23,0	45,2
10- Privatizaciones	523,3	732,9	1.171,2	374,9	305,7	96,3	2.579,1	144,7	60,2	4,5	11,2	28,1	38,6	6,9	48,5	0,0	7,7
11- Resultado primario con privatizaciones	5.644,5	3.066,0	2.710,2	-906,5	1.468,4	2.586,8	3.455,2	2.864,4	1.455,3	2.260,2	8.688,1	17.360,8	19.661,2	23.164,8	25.718,6	32.528,7	17.285,6
12- Resultado financiero (Dato Mecon)	2.730,5	-84,3	-1.373,3	-5.514,4	-4.319,9	-4.073,5	-4.768,4	-6.791,6	-8.719,3	-4.549,3	1.805,3	11.657,8	9.418,1	11.623,0	9.296,1	14.654,8	7.138,8
13- Resultado financiero (11-3.1)	2.730,5	-84,8	-1.376,4	-5.516,0	-4.322,2	-4.074,4	-4.768,7	-6.792,0	-8.720,6	-4.550,3	1.804,9	11.657,0	9.414,2	11.616,8	9.250,9	14.631,8	-7.176,3
14- PBI	236.505,0	257.440,0	268.032,0	272.150,0	292.839,0	298.948,0	283.827,0	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%	-2,8%	-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.

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

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

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

*EPH*: Encuesta Permanente de Hogares.

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

*FED*: Reserva Federal de los EE.UU.

*FMI*: Fondo Monetario Internacional

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

*i.a.*: Interanual

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

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

*INDEC*: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

*IVA*: Impuesto al Valor Agregado

*LEBAC*: Letras del Banco Central.

*LIBOR*: London Interbank Offered Rate.

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

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

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

*MECON*: Ministerio de Economía y Producción

*MAE*: Mercado Abierto Electrónico

*MERCOSUR*: Mercado Común del Sur

*MERVAL*: Mercado de Valores de Buenos Aires.

*MOI*: manufacturas de origen industrial.

*MOA*: manufactura de origen agropecuario.

*MULC*: Mercado Único y Libre de Cambios.

*NOBAC*: Notas del Banco Central.

*OMC*: Organización Mundial del Comercio

*PP*: Productos primarios

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

*p.b.*: puntos básicos

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

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

*ROFEX*: Mercado a término de Rosario.

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

*SPNF*: Sector Público Nacional no Financiero.

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

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

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

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

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

*TCRM*: Tipo de cambio real multilateral.

*TLC*: Tratados de Libre Comercio

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

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

*VN*: Valor Nominal.

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

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

[Volver](#)

# La Aguada

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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