



UNSAM
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE
SAN MARTÍN

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

PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



15

Serie Informe de Coyuntura
Febrero 2006



PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

DIRECTORES

Horacio Val
Víctor Pérez Barcia

COORDINACIÓN

Enrique Déntice

EQUIPO DE INVESTIGACIÓN

SECTORES

Nivel de Actividad

Daniel Pérez Enri
Osvaldo Pandolfi
Enrique Dentice
Valeria Tomasini

Sector Monetario, Financiero y Mercado Cambiario

Horacio Val
Daniel Delia
Gustavo Ginabreda
Andrés Salama
Pablo Papaleo
Alejandra Tiralongo

Sector Público

Rafael Levy
Clara López
Paola Ancho

Sector Externo

Carmen Estevez
Valeria Errecart

Diseño y Compaginación

Clara López
Valeria Tomasini
Javier Schunk

Diseño de tapa

Alba Mejail
Mariela Vita

Tel: 4580-7250/51/62/70
Tucumán 2250- San Martín
Provincia de Buenos Aires. C. P. 1650
Mail: enrique.dentice@unsam.edu.ar

El Panorama Económico y Financiero es publicado en la página Web de la UNSAM:
www.unsam.edu.ar

Propiedad intelectual ley 11723- ISSN en trámite.
La reproducción total o parcial del contenido de esta publicación está permitida únicamente citando al CIME-EEyN-UNSAM como fuente.

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

Editorial

ECONOMIA EN CRECIMIENTO Y EN BUSCA DE LA ESTABILIDAD

La recuperación económica operada en los últimos 3 años, se ha reflejado en la expansión de los principales agregados macroeconómicos: inversión, exportaciones y consumo.

De esta forma ya son 40 meses de crecimientos ininterrumpidos permitiendo que el crecimiento económico se vaya realizando en forma más homogénea, fortalecido por un cambio favorable en las tendencias ocupacionales.

En 2005 el crecimiento de la economía alcanzó un nuevo récord contribuyendo a reducir la desocupación a niveles inferiores a los de la década pasada. Por otra parte, la inflación presenta un desafío que habilita la discusión sobre la compatibilidad de mantener tasas de crecimiento elevadas con estabilidad de precios.

La oferta y demanda globales durante 2005 ha mostrado una mejora de 10,2% mientras que el consumo privado lo hizo en un 8,9%. Las mejoras en la actividad económica impulsaron las importaciones un 20,3% (fundamentalmente de bienes de capital e intermedios) por encima de las exportaciones que crecieron 13,8%. La inversión bruta fija interna por su parte alcanzó un incremento de 22,7%.

El crecimiento en los sectores productores de bienes ha sido de 9,6% frente al año 2004, la apertura sectorial nos indica que: Construcción creció 20,4%, Sector Agrícola Ganadero 11,9%, Producción Manufacturera 7,7%, mientras que mostraron decrecimiento Pesca (15,5%) y Explotación de Minas y Canteras (0,7%). Bienes y Servicios ha crecido en conjunto un 8,4%. Por su parte el comercio tanto mayorista como minorista evidenció una mejora de 9,9% interanual.

Los créditos personales en los dos primeros meses de 2006, han crecido 7%, habiendo experimentado un aumento de casi 73% durante 2005.

El financiamiento otorgado durante el año 2005 ascendió a \$ 71.048 millones, de los cuales \$ 20.645 Millones (30%) financiaron al sector industrial. Aún resta encontrar una buena política para el aumento de crédito al sector productivo pues la capacidad prestable del sistema se halla aun en 38%.

La recaudación tributaria tanto nacional como provincial ha aumentado en 2005 \$ 24.001 millones, pasando de \$ 117.969 millones a \$141.970 millones creciendo por encima de la inflación. La recaudación efectiva ha vuelto así a alcanzar otro record.

La movilidad operada en la economía, ha tenido un reflejo positivo en la sólida recaudación del mes de febrero superior en un 27% a la de igual mes de 2005. Gran parte del aumento de la recaudación se halla relacionado con el crecimiento de la economía pero sin dudas empieza a sentirse una vocación de cumplimiento por parte de los contribuyentes.

En el cuarto trimestre de 2005, el desempleo descendió del 12,1% al 10,1%, reduciéndose el número de desempleados en 290.000 personas pasándose de 1.802.000 a 1.512.000 personas desempleadas; resultando ser esta la tasa de desempleo mas baja en los últimos 12 años - en 1994 se ubicó en 10,7% - .El subempleo, también ha tenido una sensible disminución pasando del 14,3% a 11,9%.

El crecimiento de 9,2% de la economía durante 2005 permitió la creación de 430.000 empleos generado fundamentalmente en las PyMES.

El empleo formal por su parte ha mostrado un crecimiento de 0,4% en enero 2006 con respecto a diciembre de 2005 y en términos interanuales significa un 10%. Esto implica la creación de 8000 nuevos empleos formales en enero de 2006.

Es en el sector de bienes donde se viene observando la mayor creación de empleo. El sector de la construcción entre dic.05/ene06 verifico en idéntico periodo un aumento del empleo formal de 1,4%, y el sector comercio y servicios 0,4%.

Las expectativas empresariales nos indican que quienes esperan la creación de nuevos empleos como los que avizoran estabilidad, representan el 97,7% y solo 2,3% esperan se produzcan despidos.

En los últimos dos años y medio, se crearon casi 60000 nuevas empresas. Sectorialmente este crecimiento se observa fundamentalmente en Construcciones.

El Nivel General del Índice de Precios al Consumidor registró en febrero una variación de 0,4% respecto al mes anterior y 11,5% con respecto a igual mes del año anterior. Los bienes que representan el 53% de la canasta, aumentaron un 0,5% y los servicios que corresponden al 47% lo hicieron un 0,3%. Frente a diciembre de 2005, el nivel general tuvo una variación de 1,7%.

Como conclusión puede afirmarse que en el crecimiento y la inflación, las autoridades centran su esfuerzo en el corto plazo, pero el desarrollo sostenible esta más allá de los buenos resultados coyunturales; se requieren políticas de largo plazo orientadas fundamentalmente a fomentar la inversión productiva a fin de producir una profunda reducción en los indicadores sociales de pobreza e indigencia, mediante el fortalecimiento educativo necesario para poder realizarlo.

Lic. Víctor Pérez Barcia

Director

Lic. Horacio R. Val

Director



INDICE

Tema	Páginas
Editorial.....	2-3
Síntesis global.....	5-11
Análisis del nivel de actividad.....	12-15
Evolución del consumo privado.....	15
Precios.....	15-17
Salarios.....	17-18
Ocupación.....	18-19
Evolución de los estratos de ingresos más bajos.....	19-20
Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario.....	20-28
Indicadores del sector público.....	28-29
Sector externo.....	29-37
Anexo.....	38-39
Glosario.....	40-42
ESTUDIOS ESPECIALES*	
<i>La inflación en el enfoque IS-LM.....</i>	44-50
Por: Lic. Daniel Delia	
<i>Análisis de la evolución de las ventas de la industria de maquinaria agrícola 2000-2005.....</i>	51-54
Por: Lic. Enrique Dentice –h., Economista Senior, CIME –EEYN, UNSAM	
<i>El precio de la carne, la inflación y los salarios ¿Qué se le puede pedir a la economía?</i>	55-59
Por: Dr. Osvaldo Pandolfi	

* Los contenidos de los estudios especiales son responsabilidad exclusiva de sus autores.

Síntesis global

EMAЕ: En enero de 2006 el Estimador mensual de Actividad Económica mostró una variación positiva de 9.1% con relación a igual mes de año anterior.

El resultado del EMAЕ se ha visto influido fundamentalmente por el desempeño del EMI y del ISAC durante enero de 2006. Ante esto, debe tenerse en cuenta la conveniencia de evaluar el bimestre enero/febrero en su conjunto, considerando las variabilidades del período de vacaciones de las empresas y los cambios en las condiciones climáticas respectivamente.

Estimador Mensual Industrial: De acuerdo a los datos del EMI, la actividad de febrero de 2006 respecto al mes anterior registró una suba de 3,1% en términos desestacionalizados y del 0,2% en la medición con estacionalidad.

De acuerdo con los datos del [Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción](#), en el mes de enero se registraron bajas del 4,1% en la serie desestacionalizada y del 6,9% en la serie con estacionalidad con respecto al mes de diciembre de 2005.

Comparado con igual mes del año anterior, durante el mes de enero último el índice subió el 17,6% en términos desestacionalizados y el 20,7% en la serie con estacionalidad.

De acuerdo con datos del [Indicador Sintético de Servicios Públicos \(ISSP\)](#), el consumo global en enero 2006 de estos servicios con relación a diciembre de 2005 aumentó 1,9 % en términos desestacionalizados. El sector que muestra el mayor crecimiento en este período es la Telefonía con 8,1 %, mientras que la mayor baja se da en Electricidad Gas y Agua con 3,6%.

Con relación a igual mes de 2005, el ISSP registró, en términos desestacionalizados, una suba del 18,1 %.

Evolución del consumo privado

Supermercados: El anticipo de resultados del mes de enero de 2006 indica que en ese mes las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron un 4,1% con respecto a diciembre de 2005.

La evolución interanual de las ventas desestacionalizadas a precios constantes de enero de 2006 con relación a igual mes del año anterior registró una variación positiva de 7,2%.

Centros de compras: El anticipo de resultados del mes de enero de 2006 indica que las ventas desestacionalizadas a precios constantes verificaron una disminución de 2,5% respecto a diciembre de 2005., la evolución interanual de las ventas desestacionalizadas a precios constantes de enero de 2006 con relación a igual mes del año anterior registró una variación positiva de 10,8%.

Precios, salarios y empleo

En febrero, los precios minoristas crecieron menos a lo esperado. El [índice de precios al consumidor](#) subió un 0,4%, el menor alza desde noviembre del 2004.

Los [precios mayoristas](#), por su parte, subieron un 1,4% durante febrero, mientras que el [índice de precios de la Construcción](#) creció un 1%.

Finalmente, el [índice de Salarios](#) subió un 1,69% durante enero, el mayor alza en cinco meses. Esto se debió en gran parte debido a la fuerte suba de los sueldos del sector informal (más de un 4%) durante el mes.

En el primer mes del año 2006 el índice del [empleo](#) privado formal tuvo una variación positiva del 0,4% y registró una mejora de 10% en todo el último año.

[Pobreza e Indigencia](#): Según los datos del segundo semestre del año 2005 la incidencia de la pobreza en personas alcanzó un 33.8% de la población encuestada en los 28 aglomerados urbanos que releva la Encuesta permanente de hogares. Al considerar los hogares encontramos que la cantidad de personas se encuentra contenida en el 24.7% de los hogares, que no tienen los ingresos necesarios para cubrir las necesidades básicas alimentarias y no alimentarias.

Los niveles de pobreza en personas mostraron un descenso de 5.1 puntos porcentuales en relación al 1er semestre 2005.

[Sector monetario y financiero](#)

La [base monetaria](#) amplia cayó unos 2.524 millones de pesos durante febrero. La política de pases y redescuentos seguida por la autoridad monetaria hizo que el sector financiero contrajera base por unos 3.335 millones de pesos. El sector externo, en cambio, amplió la base por unos 2.649 millones de pesos. Todo indica que el Banco Central seguirá durante este año con su política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favorezca las exportaciones. El BCRA ha tratado de esterilizar esta expansión de la base a través de la venta de títulos públicos (durante febrero, el BCRA ha contraído la base mediante este mecanismo por unos 983 millones de pesos), pero el aumento de las tasas que esto implica, lleva consigo el riesgo de enfriar la economía.

Los [depósitos](#) totales subieron un 1,6% durante febrero, llegando a un promedio de 101.200 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 1,3%, mientras que los denominados en dólares subieron 3,7%. Con este resultado, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue en febrero del 11,2%, el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad.

Los [préstamos](#) crecieron un 1,6% durante febrero, llegando a un promedio de 54.800 millones de pesos. Los préstamos en pesos subieron un 1,5% durante el mes, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 1,6%. Si bien el crédito bancario ha mostrado una importante recuperación en los dos últimos años, el tipo de préstamo que sigue predominado es de corto plazo para consumo personal y capital de trabajo de las empresas. Los préstamos hipotecarios siguen sin despegar. La relación entre préstamos y capacidad prestable se ubicó en febrero en un 62%, lo que indica una importante masa de fondos ociosos sin demanda por parte del sector privado.

[Mercado Cambiario](#)

Durante febrero, la cotización del dólar en el mercado local continuó con la tendencia alcista de fondo que iniciara a fines de noviembre. Cabe destacarse que si bien la suba mensual fue leve, el tipo de cambio de referencia alcanzó en febrero el mayor valor desde marzo de 2003.

Con respecto a la liquidación total del sector exportador de cereales y oleaginosas, ésta se ubicó en u\$s 760.5 millones, inferior en un 10% a los u\$s 846.4 millones de enero.

A pesar de la menor oferta de divisas por parte del sector exportador, el BCRA aumentó el nivel de compras diarios a casi u\$s 45 millones. Dicho registro se ubica en el valor más alto desde septiembre de 2005.

Esta mayor demanda por parte del BCRA posiblemente estuvo en línea con la intención de no dejar apreciar el peso desde el nivel actual alcanzado.

Con respecto al dólar futuro, los contratos de negociados en Rofex mostraron, para la posición que vence en diciembre de 2006 un cierre de \$ 3.158 para febrero, reflejando una ligera baja de 0.6% respecto a fin de enero.

En cuanto a los primeros días de marzo el tipo de cambio de referencia tuvo un alza de aproximadamente similar porcentaje que el registrado durante todo el mes previo, alcanzando al día 13 un valor de \$ 3.0817.

Entre las causas de esta suba se contaría la mayor demanda de divisas que se continuó verificando por parte del BCRA, mientras el sector exportador mantenía el mismo nivel de liquidación diario que en febrero.

Con respecto a la evolución que pueda verificar el dólar en las próximas semanas, si bien se espera que la liquidación de exportaciones empiece a registrar una tendencia alcista, básicamente por factores estacionales, habrá que observar hasta que nivel podrá el BCRA sostener la demanda de dólares actual, a fin de que el peso no manifieste una apreciación brusca frente a la moneda norteamericana.

Mercado de Lebac y Nobac

En febrero se verificó un aumento del 4.31% en el saldo de letras y notas, hasta alcanzar un stock total de \$ 26.636 millones.

Las ofertas de los inversores alcanzaron los \$ 7.310 millones, superando en casi un 60% los vencimientos que debía afrontar la autoridad monetaria.

Sin duda lo destacable del mes fue la contundente mayor preferencia de los inversores por Nobac vinculadas a la tasa Badlar de Bancos Privados. Durante febrero las ofertas totales por esta clase de instrumentos superaron ampliamente las correspondientes a Lebac. Situación que nunca se había reflejado en el mercado primario de letras y notas.

Es probable que este mayor interés que tengan las entidades por Nobac se deba no sólo a la posibilidad que estos instrumentos les brindan de calzar, en parte, los salidas de fondos vinculadas a los pagos por depósitos de más de un millón de pesos con la entrada de fondos derivada del pago del cupón de las notas, sino también a la expectativa de que el BCRA convalide mayores niveles de spread sobre la tasa Badlar en las licitaciones, a fin de mejorar su cronograma de vencimientos.

En cuanto a las Lebac, la preferencia continúa concentrada en el corto plazo, aunque se destaca que se observó un mayor porcentaje de fondos hacia letras de plazo medio. Por su parte, las tasas convalidadas en esta clase de instrumentos mostraron cierta estabilidad.

Con respecto a marzo en las dos primeras licitaciones el BCRA pudo renovar, e incluso ampliar, los vencimientos que debía afrontar.

Asimismo, continúa la mayor preferencia por Nobac ajustables por Badlar de Bancos Privados, al igual que en febrero.

Con respecto a la evolución que pueda tener el mercado primario de letras y notas del Banco Central, se esperaría que, de mantenerse el contexto vigente, los inversores continúen volcándose mayormente a Nobac.

Cabe destacarse que la actual situación tendría que ser aprovechada por la autoridad monetaria y monitoreada de cerca, con el fin de que no se verifique eventualmente un traspaso de fondos a Lebac y una vuelta a la preferencia por estos instrumentos.

Se señala que, en el comentado escenario, el BCRA podrá seguir mejorando su cronograma de vencimientos, descomprimiendo las posibilidades de presiones alcistas sobre las tasas de corto plazo.

Tasas Pasivas

El saldo de depósitos totales verificó en febrero una leve baja respecto a enero de sólo \$ 33 millones.

En cuanto a los depósitos a plazo fijo, éstos tuvieron un alza de aproximadamente \$ 930 millones, levemente menor que la verificada durante enero. Por su parte, al igual que el mes precedente, el aumento estuvo impulsado en su mayor parte por los depósitos no ajustados por CER.

Posiblemente la notable mayor suba relativa que vienen teniendo los depósitos sin ajuste se deba al crecimiento verificado en los últimos meses en los niveles de tasas, enmarcada en un contexto en el cual el gobierno ha enfatizado su intención de mantener la inflación controlada.

La tasa encuesta promedio para el mes de febrero se ubicó en 5.67%, levemente por debajo del nivel de enero.

En las primeras jornadas de marzo, la tendencia en cuanto al movimiento de fondos entre las distintas clases de depósitos del sector privado continuó con similar sesgo.

Los depósitos a plazo fijo continúan ascendiendo, impulsado básicamente por el crecimiento de las colocaciones no ajustables.

Con respecto a la evolución de las tasas para las próximas semanas, se destaca que se ha observado un freno a la tendencia alcista que se venía manifestando desde mediados del año 2005.

Como se comentara, la eventual estabilización de la tasa en estos niveles dependerá en gran parte del efectivo control que se logre sobre la evolución de precios.

En un contexto de menores expectativas inflacionarias que las vigentes meses atrás, es esperable se continúe verificando una tendencia lateral en la evolución de los rendimientos nominales.

Aunque en este sentido cabe señalarse que, dado que las tasas reales continúan siendo negativas, existe la posibilidad de que prevalezca aún un ligero sesgo alcista.

Sector público

La recaudación tributaria de febrero se mostró muy buena con respecto al mismo mes de 2005, teniendo un aumento de 27%. En este sentido se debe tomar en consideración que enero tuvo el arrastre de las fiestas y en febrero se tienen 3 días menos en el calendario recaudatorio.

Los ingresos, totalizaron una recaudación de \$11. 544 millones, 24% más que en enero del 2005. Los mayores ingresos han provenido del IVA y Ganancias quienes aportaron 31% y 22% respectivamente a la recaudación.

En enero de 2006, la reducción del superávit frente al igual mes del 2005 fue de 2,4% Los gastos ascendieron a \$ 10.208 millones frente a los \$ 7813. Millones de enero (30,3% mas).

Sector externo

Exportaciones

Durante el mes de enero, el sector externo no mostró grandes modificaciones: tanto exportaciones como importaciones continuaron su ritmo ascendente, con respecto al mismo mes del año anterior. Las exportaciones, alcanzaron los 3.160 millones de dólares, esto es una variación del 14% con respecto a enero de 2005. Las importaciones por su parte llegaron a los 2.323 millones de dólares, con una variación de 22%.

En términos desestacionalizados se observó una disminución de las exportaciones de 4,7 % con respecto a diciembre de 2005, por razones estacionales relacionadas con la cosecha fina; la tendencia ciclo por otro lado aumentó 0,1%.

Todos los rubros de los exportables crecieron con respecto al mismo mes de 2005.

El mayor incremento se generó en las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), registrando un aumento del 24% en valor, como consecuencia de las mayores cantidades vendidas (19%) y los precios (4%).

Resulta preocupante que las MOI (que son movilizadoras de la ocupación) hayan perdido 3 puntos de su participación. Dos de estos puntos se trasladaron a las MOA y el restante a Combustibles y Lubricantes.

En enero de 2006 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con compras por valor de 606 millones de U\$, seguido por la UE con 603 millones, el NAFTA con 501 millones y el ASEAN con 420 millones.

Durante enero de 2006 casi todos los rubros manifestaron mejoras respecto del mismo período del año anterior.

Las mayores colocaciones en el mercado internacional fueron las harinas y los pellets de soja, aceites y porotos de soja, gas de petróleo, trigo, carnes bovinas, petróleo crudo, materias plásticas y artificiales y maíz.

Durante 2005 las exportaciones lograron el valor récord de 40.013 millones de dólares, que resultó 15,8% superior al registrado en el año 2004. Esto se debió las mayores cantidades exportadas en el período (14,2%) y, en menor medida a la suba de los precios de exportación (1,5%).

Con respecto al 4º trimestre de 2005, el valor exportado en ese período verificó un incremento del 14,8% respecto a igual período del año anterior, debido a un aumento de 8,3% en las cantidades exportadas y otro de 6,1% en los precios.

Importaciones

Durante enero de 2006 las importaciones alcanzaron 2.323 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 22% con respecto al mismo mes de 2005. Esto es explicado por un aumento en los precios internacionales del 3% y un crecimiento en las cantidades importadas del 18%.

Asimismo, las importaciones de enero de 2006 mostraron un crecimiento del 2,2% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, la tendencia –ciclo descendió el 0.7%.

Las importaciones crecieron en todos sus usos económicos. El que mayor incremento fue para los Bienes Intermedios, destacándose en el mismo las compras de minerales y semielaborados de hierro y productos químicos e insumos para la agroindustria.

También los bienes de consumo mostraron una tendencia creciente (25%).

El rubro vehículos automotores de pasajeros fue el que experimento la mayor tasa de crecimiento (121%).

Analizando la estructura de las importaciones de enero de 2006 con relación al mismo mes del año anterior vemos que la participación de los bienes intermedios ha declinado desde un 41% a un 39%; al igual que la de los Combustibles y lubricantes, la cual disminuyó 1 punto. Estos 3 puntos perdidos pasaron a manos de los vehículos automotores de pasajeros, rubro que ha mostrado un crecimiento importante durante 2005. Es importante señalar que estas importaciones provienen en su mayoría de Brasil.

Las importaciones del MERCOSUR aumentaron un 21%, destacándose el rubro de vehículos de automotores de pasajeros.

En el caso de ASEAN las importaciones se incrementaron un 36%, por las mayores compras de bienes de capital, intermedios y de consumo a China.

Las importaciones de la UE representaron una variación del 14% impulsada por las compras de bienes intermedios y de capital.

Con respecto al NAFTA las variaciones fueron positivas en un 14% debido principalmente a las importaciones de bienes intermedios y de capital.

Las importaciones del año 2005 mostraron un incremento del 27,9% con respecto a las registradas el año anterior. Este aumento fue causado por el alza del 23,2% en las cantidades importadas y, en segundo lugar, por una suba del 3,7% en los precios de importación.

Resultado del Balance Comercial

El Balance Comercial presentó un superávit de 837 millones de dólares en enero de 2006 contra 872 millones en el mismo período del año anterior.

El saldo del Balance Comercial de enero resultó superior al del año anterior. Tanto importaciones como exportaciones crecieron, aunque las primeras lo hicieron 22% y las segundas sólo 14%.

Reservas internacionales

Durante los primeros días de enero se realizó el pago total de la deuda contraída con el FMI, por un monto de u\$s 9.530 millones. Debido a ello las reservas pasaron de 28.076 millones de dólares al 31 de diciembre de 2005, a 19.689 millones a fin de enero de 2006.

Como puede observarse, después del pago la tendencia hacia la acumulación de reservas continuó ya que la variación neta entre el 3 de enero y el 31 del mismo mes fue positiva por u\$s 1.142 millones, debido a las compras del BCRA en el MULC (Mercado Único y Libre de Cambios) por u\$s 860 millones, el endeudamiento del gobierno en dólares por 250 millones, (aunque esta suma fue parcialmente utilizada para el pago a otros organismos internacionales de u\$s 75 millones y otras obligaciones por u\$s 25 millones), las ganancias por valuación de tipo de pase y el rendimiento de las reservas.

Tipo de Cambio Real

En el mes de enero el índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) aumentó 1.1% con respecto a diciembre de 2005. Es decir, el peso se depreció en términos reales con relación a la



canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Paralelamente, el ITCRM aumentó 0.7% con relación a igual mes del año pasado.

La importante modificación en el stock de reservas del BCRA, verificada en enero de 2006, a causa del pago de la deuda con el FMI, dio lugar a un cambio significativo en la paridad del “dólar convertible”, (relación base monetaria/ reservas internacionales netas), que pasó de 2,11 en diciembre de 2005 a 3,54 en enero y a 3,27 en febrero de 2006.



Análisis del nivel de actividad

Introducción

La recuperación que se ha venido operando ha sido apoyado en la demanda domestica intensiva con una aceleración del consumo y la inversión.

La oferta y demanda globales ha mostrado una mejora de 10,2% durante el 2005 y el consumo privado lo hizo en un 8,9%. Las mejoras en el consumo y la inversión elevaron las importaciones un 20,3% por encima de las exportaciones que crecieron 13,8%. La inversión bruta fija interna creció 22,7%.

El crecimiento en los sectores productores de bienes ha sido de 9,6% frente al año 2004, la apertura sectorial nos indica que: Construcción creció 20,4%, Sector Agrícola Ganadero 11,9%, Producción Manufacturera 7,7%, mientras que mostraron decrecimiento Pesca (15,5%) y Explotación de Minas y Canteras (0,7%).

El comercio tanto mayorista como minorista evidenció una mejora de 9,9% interanual con un comportamiento sectorial donde los motores han sido: Hoteles y Restaurante 7,9% y Actividades Inmobiliarias 4,4% explicado esta última en la dificultad para acceder a créditos hipotecarios por parte de los sectores medios de la población.

Estimador Mensual de Actividad Económica

En enero de 2006 el EMAE mostró una variación positiva de 9,1% con relación a igual mes del año anterior

El resultado del EMAE se ha visto influido fundamentalmente por el desempeño del EMI y del ISAC durante enero de 2006. Ante esto, debe tenerse en cuenta la conveniencia de evaluar el bimestre enero/febrero en su conjunto, considerando las variabilidades del período de vacaciones de las empresas y los cambios en las condiciones climáticas.

Estimador Mensual de Actividad Económica (Variación porcentual)

Período	Respecto al mes anterior (Desestacionalizado)	Respecto a igual mes del año anterior	Acumulado del año respecto al acumulado de igual período del año anterior
2005			
Julio	0,9	7,6	9,0
Agosto	2,1	10,6	9,2
Septiembre	0,4	9,5	9,2
Octubre	0,8	9,9	9,3
Noviembre	0,6	9,4	9,3
Diciembre	0,0	8,0	9,2
2006			
Enero	0,0	9,1	9,1

Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

Estimador mensual industrial (EMI)

De acuerdo a los datos del EMI, la actividad de febrero de 2006 respecto al mes anterior registró una suba de 3,1%.

Frente a febrero de 2005, la producción manufacturera evidenció un aumento de 8,6% en términos desestacionalizados y de 8,8% con estacionalidad.

El nivel general del EMI de febrero de 2006 se vio fuertemente influenciado por la importante suba de la producción automotriz. Notorio ha sido el incremento del nivel de actividad de las terminales automotrices pues se vinculó con el bajo nivel de producción registrado en enero -mes en el que concentraron las paradas por vacaciones- como por el fuerte ritmo que programó la actividad para el primer trimestre del año.

La capacidad instalada de enero 2006, se ubicó en 64,8% y en febrero trepó a 70,8%.

La variación acumulada del primer bimestre de 2006, en comparación con el mismo período del año anterior, ha sido positiva (6,7%).

Desde el punto de vista sectorial, los bloques industriales que presentan las mayores tasas



de crecimiento en el periodo enero febrero con respecto a igual período de 2005 han sido automotores, los productos del tabaco y los productos minerales no metálicos.

Evolución Sectorial respecto al mes anterior	
Rubro	Variación
Vehículos automotores	122%
Productos de tabaco	23,80%
Prod. Caucho y Plástico	7,20%
Industria Textil	6,20%
Industria Alimenticia	5,40%
Edición e Impresión	5,30%
Sustancias y Prod. Químicos.	5,10%

Elaboración propia fuente INDEC

La encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas para el mes de marzo de 2006 respecto de febrero, arroja resultados altamente favorables:

- Para la demanda interna de marzo el 71,3% anticipa un ritmo estable y el 28,7% de las empresas prevé una suba y ninguna prevé caída.

- El 61,3% estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante marzo con respecto a febrero y el 38,7% anticipa una suba en sus ventas al exterior.

- Respecto de las exportaciones a países del Mercosur, el 70,9% no espera cambios frente al mes anterior y el 29,1% anticipa una suba respecto de febrero.

- El 67,9% anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos con relación a febrero, el 25,0% prevé un aumento y el 7,1% vislumbra una caída.

- Las importaciones de insumos de países del Mercosur para el 63,6% no se prevé modificaciones para marzo en tanto el 27,3% opina que aumentarán y el 9,1% anticipa una caída.

- El 67,7% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior, el 19,4% anticipa una baja y el 12,9% que espera un aumento.

- El 90,7% no advierte cambios en la dotación de personal con respecto al mes de febrero y el 9,3% prevé suba.

- El 70,8% anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para marzo respecto de febrero y el 29,2% prevé una suba.

La disminución operada entre enero 2006 y diciembre de 2005 obedeció a la importante disminución operada en las terminales automotrices que este año han concentrado sus paradas en el mes de enero.

Desde el primer trimestre de 2002 hasta enero de 2006, el EMI desestacionalizado ha crecido un 50%, equivalente a una tasa anual de 11%.

Los sectores trabajo-intensivos, tales como textil y metalmecánica básica han recuperado desde el primer trimestre de 2002 a enero 2006 el 166% textil y el 123% metalmecánica básica.

Las expectativas de los sectores empresarios por su parte, muestran una favorable tendencia evidenciada en la alta proporción de casi 90% de favorables expectativas.

Encuesta Cualitativa industrial. Febrero vs. Enero 2006

	Alza	Estable	Baja
Demanda Interna	15,2	77,1	7,7
Exportaciones	21,6	72,5	5,9
Exportación Mercosur	15,7	77,4	6,9
Importaciones	18,8	77,1	4,1
Importación Mercosur	13,6	75	11,4
Stocks Producción terminadas	9,6	69,2	21,2
Dotación personal		96,2	3,8
Horas trabajadas	23,1	69,2	7,7

Elaboración propia fuente INDEC

Desde el punto de vista sectorial ha sido altamente positivo para la comparación con igual mes del año anterior, aunque sensiblemente menor con relación a Diciembre. La principal caída se registró en la producción de automotores por los motivos arriba expuestos, mientras que minerales no metálicos y tabaco presentaron variaciones positivas

[Volver](#)

Construcción

Durante enero 2006, el ISAC evidenció un crecimiento de 17,6% respecto al mismo mes del año anterior en la medición desestacionalizada y de 20,7% con estacionalidad, aunque frente a diciembre tanto en la serie desestacionalizada (4,1%) como en la estacionalizada (6,9%) mostraron caída.

La caída con respecto al mes anterior se explica fundamentalmente en el alto nivel de precipitaciones observado en los grandes centros urbanos que retrasaron los ritmos de ejecución de obras.

Los despachos de cemento desestacionalizados en promedios mensuales y en miles de toneladas han aumentado desde el primer trimestre de 2002 a enero 2006 118%.

La encuesta cualitativa sobre las expectativas para el mes de febrero resulta positiva. Así las empresas que se dedican a Obras públicas en un 48% estiman no prever cambios en el ritmo de trabajo y el 52% espera que se aumente.

Por su parte, las empresas que realizan obras privadas esperan un aumento (el 25%) y que continúe estable el 70,8%, esperando una disminución el 4,2%.

En las ventas de insumos al sector, la comparación interanual evidencia subas durante el mes de enero de importante magnitud como la de: hierro redondo para hormigón de 50,3% y los ladrillos huecos con 39,1%.

Durante enero, ha bajado un 7,1% la cantidad de permisos de construcción y edificación con respecto al mes anterior, pero registra una suba de 27,4% frente a enero de 2005.

[Volver](#)

Servicios Públicos

El consumo global de servicios públicos durante enero de 106 respecto a diciembre de 2005, tuvo un aumento de 1,9% en términos desestacionalizados. La telefonía ha sido el sector en donde mayor crecimiento se ha registrado con 8,1% en el mes de enero,

mientras que electricidad, gas y agua tuvieron la mayor disminución con un 3,6%.

En términos desestacionalizados la comparación interanual registro una suba de 18,1%. Telefonía por su parte reflejó un 31,2%, quedando electricidad, gas y agua con 1,4%.

La evolución de los principales servicios públicos comparando enero 2005 vs. enero 2006 nos indica que:

Servicio Telefónico: las llamadas urbanas se incrementaron un 6,9% y las interurbanas el 7,8%. La cantidad de aparatos celulares se incrementó 62,2% y las llamadas por el sistema de telefonía celular un 46,3.

Peaje: el número de vehículos pasantes se incrementó un 26,2%, correspondiendo a automotores livianos el 27,4% a Colectivos y Camiones livianos el 21%.

Electricidad, gas y agua: la energía eléctrica tuvo un aumento de 5,9% en la generación del fluido, la producción de gas disminuyó 3,1%, subiendo un 0,9% el consumo de agua potable en el servicio servido por Aguas Argentinas.

Transporte de pasajeros: el servicio interurbano de pasajeros por ferrocarril aumentó un 6%, pero disminuyó el total de pasajeros un 2,7%. El servicio de subterráneos tuvo un incremento de 13,6% mientras que el servicio de micros urbanos creció un 8,5%

Transporte de Carga: el realizado por ferrocarril ha crecido un 10%

Estimaciones Agrícolas

La campaña agrícola 2005/2006, para los grandes productos de la cosecha fina, gruesa y oleaginosa nos indica:

Soja: el área sembrada se estima en 15,2 millones de Has. Representando un 5,6% de incremento en relación a la campaña precedente. De continuar las condiciones climáticas favorables la producción se ubicaría en torno a la 38,5 millones de toneladas, siendo esto un record nacional de producción de soja.

Girasol: La cobertura de área sembrada de girasol será 14% mayor a la de la campaña precedente esperándose en consecuencia una producción de 3,9 millones de toneladas.

Maíz: Ha habido un disminución de 9% en el área sembrada con relación a la campaña 2005/2006, esperándose una producción de 13,8 millones de toneladas.

Trigo: La producción se estima en 12,1 millones de toneladas aunque hay una disminución de casi 20% en el área sembrada.

Sorgo: la producción estimada es de 2,2 millones de toneladas y se observa un 11% de disminución en el área sembrada frente a la cosecha anterior.

Oleaginosas: El complejo oleaginoso representa el 56% del área sembrada del país y permite esperar una cosecha de 42,65 millones de toneladas.

[Volver](#)

Evolución del consumo privado

Ventas en Supermercados

Las ventas de enero en supermercados en términos desestacionalizados respecto a idéntico mes del año anterior a precios constantes aumentaron 7,2% y 4,1% frente a diciembre 2005.

Por su parte, las ventas a precios corrientes aumentaron a \$ 1.829.8 millones, 21,3% menos que en diciembre 2005 y 15,1% de aumento en relación a enero del año anterior. Los precios promedios de las cadenas, pasaron de 198,5% en diciembre a 197,6% en enero (0,4% de disminución). Por primera vez desde 1993 se registro una baja de precios en el sector supermercados desde que se inició el relevamiento y que abarca a 29 cadenas que totalizan el 97% de las ventas de supermercados.

La perdida de clientes que se venía operando en los supermercados a favor de los negocios de barrios y los autoservicios se ha frenado

y en esto ha tenido mucho que ver la promoción de los acuerdos de precios.

[Volver](#)

Ventas en Centros de Compras

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes en centros de compras mostraron durante enero, una disminución de 2,5% frente a diciembre 2005. Respecto a enero de 2005 sus ventas a precios constantes fueron 10, 8% superior.

La facturación a precios corrientes alcanzo \$300,6 millones, un 39,8 % menos que en diciembre al tiempo que aumento 22,3% en relación a enero 2005.

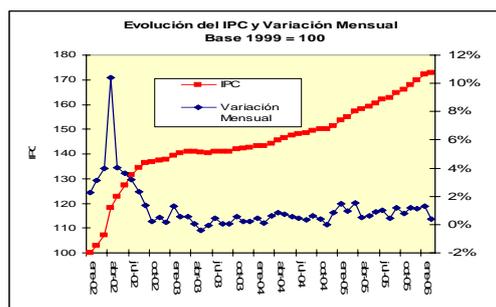
Los acuerdos de precios han influido en la actividad y han ayudado a disminuir las expectativas inflacionarias El dinamismo de la demanda se verifica en los volúmenes de ventas, superiores a las del mes de mayo 2005 donde alcanzaron el pico máximo de la serie.

[Volver](#)

Precios

Precios al Consumidor

El nivel general del IPC creció un 0,4% durante febrero, bastante menos a lo esperado por los analistas, y el menor alza desde noviembre del 2004.



Elaboración propia fuente INDEC

Si bien todavía es temprano para hablar de una tendencia, los resultados de los dos últimos meses sugieren que el sendero alcista que tuvo el IPC durante 2005 parece haber amainado, como se observa en el siguiente gráfico de su evolución interanual.



Elaboración propia fuente INDEC

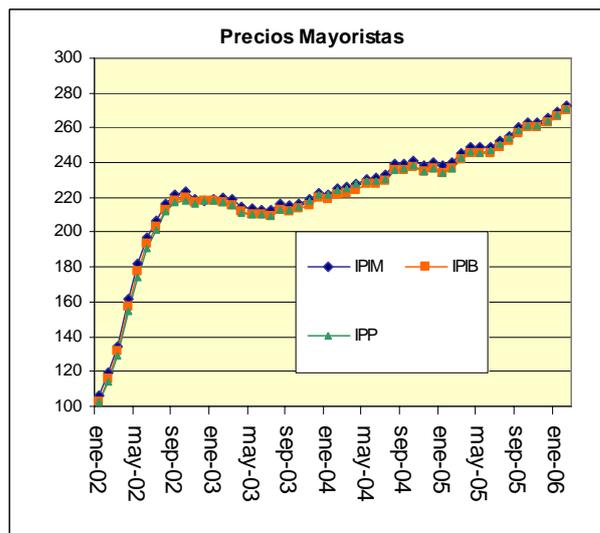
Al analizar la inflación de febrero según sus principales categorías, se observa que ningún rubro mostró importantes alzas: los dos que más crecieron fueron Alimentos y Bebidas y Atención Médica, ambos con el 1%. Dos rubros mostraron caídas en su nivel de precios: Indumentaria cayó un 2,1% durante febrero y Esparcimiento un 1%. Los precios estacionales cayeron un 1,1% durante el mes, apuntalados por la caída del 2,4% en Turismo.

El gobierno ha visto las cifras de febrero como un indicador que los acuerdos de precios están logrando frenar las expectativas inflacionarias. Es posible que en el corto plazo esto sea así, y la inflación de los próximos meses logre situarse por debajo del 1%. No vemos en este momento ninguna posibilidad de que vuelva una inflación verdaderamente alta, dada la existencia de un fuerte superávit fiscal.

[Volver](#)

Precios Mayoristas

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



Elaboración propia fuente INDEC

IPIM (índice de precios internos al por mayor)

El IPIM es el más importante de estos índices. Durante febrero, el IPIM subió un 1,4%. Los productos nacionales aumentaron 1,4% como consecuencia de la suba del 3,3% en los productos primarios y un aumento del 0,6% en los productos manufacturados y energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, subieron un 1,4%.

IPIB (índice de precios básicos al por mayor)

Este índice tiene en cuenta los precios sin impuestos, al contrario del IPIM en el cual si se tiene en cuenta el gravamen impositivo. Durante febrero del 2006, el IPIB subió un 1,3%. Los productos nacionales subieron un 1,4%, debido al aumento del 3,3% en los productos primarios y a una suba del 0,7% en los manufacturados y energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, crecieron un 1,4%.

IPP (índice de precios básicos al productor)

En éste índice se consideran los productos de origen nacional sin impuestos. Durante febrero, el IPP creció un 1,3%. Los productos primarios subieron un 3,3% mientras que los manufacturados y energía eléctrica bajaron un 0,6%.

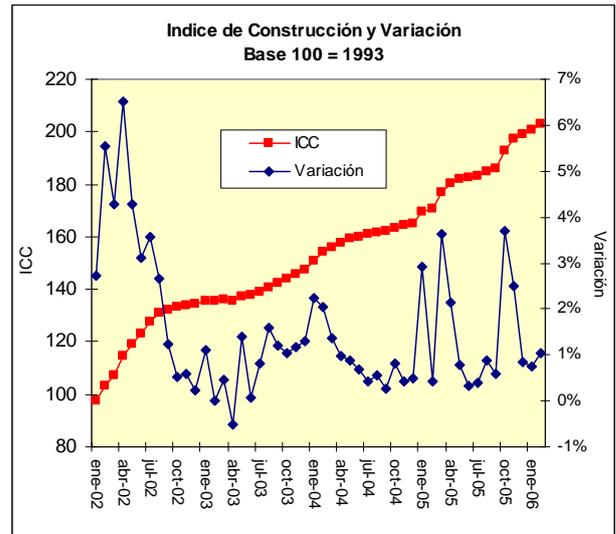
Como en anteriores ocasiones, la evolución del Petróleo Crudo y el Gas marcó el ritmo en que se movieron los precios mayoristas durante febrero: estos hidrocarburos subieron un 4,7% durante el mes, llevando a los precios mayoristas a un mes alcista.

Los precios mayoristas han subido bastante más que los precios al consumidor desde el final de la convertibilidad. Así, el IPIM, que se considera el más representativo de los precios mayoristas, creció un 156,1% desde enero del 2002, frente a una suba del 77% en el IPC durante el mismo período. Esta brecha entre ambos índices es uno de los factores que puede terminar alimentando la inflación minorista en los próximos meses.

[Volver](#)

ICC (Índice de Costos de la Construcción)

Este índice creció un 1% durante febrero. El índice se encuentra integrado en tres grandes rubros: Materiales, Mano de obra y Gastos Generales. Los materiales subieron un 1,2% durante el mes pasado, la mano de obra un 0,8% y los gastos generales crecieron un 0,7%.



Elaboración propia fuente INDEC

Si analizamos el ICC desde la devaluación, vemos que el Índice ha crecido un 113,6% durante el período, creciendo los materiales un 134,5%, la mano de obra un 97,5% y los gastos generales un 82,7%.

[Volver](#)

Salarios

Índice de salarios nivel general

El Índice de salarios estima la evolución de los salarios pagados en la economía. Durante enero, el índice subió un 1,69%, la mayor suba desde septiembre.

El Índice de Salarios ha mostrado una evolución alcista durante los últimos meses, como puede apreciarse en el siguiente gráfico:



Elaboración propia fuente INDEC



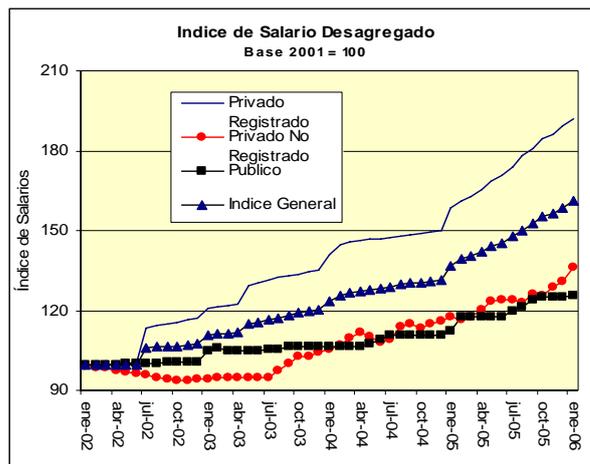
Elaboración propia fuente INDEC

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

Índice de salarios sector privado, registrado y no registrado

El *sector privado registrado* creció un 1,46% durante enero. Este sector es el que desde la devaluación ha visto crecer más sus salarios: un 92% desde diciembre del 2001, siendo los únicos trabajadores cuyo poder de compra ha crecido desde la devaluación del 2002.

El *sector privado no registrado*, por su parte, vio subir sus salarios un 4,1% en enero, el mayor alza desde agosto del 2004. Este sector ha visto crecer sus salarios un 36,75% desde el final de la convertibilidad, de acuerdo a los datos recabados por el Indec.



Elaboración propia fuente INDEC

Índice de Salarios del Sector Público

Finalmente, los salarios del sector público crecieron un 0,59% durante enero. Los trabajadores de este sector son quienes han visto crecer menos sus salarios, apenas un 25,9%, contra un aumento del 77% en los precios minoristas.

[Volver](#)

Ocupación

Empleo

El empleo formal privado, que es relevado por el Ministerio de Trabajo, presentó en el mes de enero un incremento del 0.4% respecto a diciembre de 2005.

En la comparación interanual de enero de 2006 con igual período de 2005 se registró un aumento en el empleo del 10%.

Los aglomerados relevados son el Gran Buenos Aires, el Gran Córdoba, el Gran Rosario y el Gran Mendoza.

El mes de enero registra el mayor crecimiento mensual desde el inicio de la actual fase expansiva (octubre 2002). A su vez, de esta manera se registran cuarenta meses consecutivos de variaciones positivas del nivel de empleo.

La creación de empleo se ha generado fundamentalmente en las PyMES, donde se explica el 80% del mismo. La distribución del mismo Sectorialmente ha sido: 36% comercio,

restaurante y hotelería, 19% industria, 18% servicios financieros, 12% servicios sociales y 9% transporte.

La calificación de los empleos creados ha sido de 37% para puestos operativos, 26% para técnicos y el 37% restante sin calificación.

Las expectativas que se manejan nos indican que el 14% de los encuestados espera tomar mas empleados, el 83,3% espera una tendencia estable y solo 2,3% espera despidos.

Las altas laborales durante enero de 2006 nos indican que la categoría: tiempo indeterminado alcanzó 72%, 18% para tiempo determinado y otras formas de contratación 10%.

La evolución por sectores es la siguiente:

- ✓ La industria manufacturera se presenta estable en términos de empleo durante enero de 2006. Sin embargo, comparado con el mes de enero de 2005, presenta un crecimiento de 8.2%.

✓ La construcción presentó en enero de 2006 un incremento del 1.4% respecto a diciembre de 2005. En tanto que en la comparación interanual mostró un aumento del 34.3%.

✓ El sector comercio y servicios aumentó respecto del mes anterior un 0.4%. En relación con Enero de 2005 presenta un crecimiento del 8,6%.

Según datos de la Encuesta de Indicadores Laborales en el Gran Buenos Aires, el índice de empleo mostró una variación de 0.4% respecto del mes de diciembre de 2005. En relación a enero de 2005 el nivel de empleo aumentó un 10.7%.

En el Gran Córdoba se registró un aumento del 0.1% en el mes de enero y un incremento del 10.5% en la comparación de enero de 2006 con igual período del año anterior.

En el Gran Rosario en el mes de enero el empleo formal mostró un aumento del 0.7%.

Comparado con igual mes de 2005 se verificó un crecimiento del 5.2%.

En el Gran Mendoza el nivel de empleo mostró un incremento del 0.2% en el mes de enero. En tanto que la variación interanual presentó un aumento del 4.7%.

Desocupación

En el cuarto trimestre de 2005, el desempleo descendió del 12,1% al 10,1%, reduciéndose el número de desempleados de 1.802.000 a 1.512.000 personas; resultando así ser esta la tasa de desempleo mas baja en los últimos 12 años - en 1994, se ubicó en 10,7%.

El subempleo, también ha tenido una sensible disminución pasando del 14,3% a 11,9%.

El crecimiento de 9,2% de la economía durante 2005 permitió la creación de 430.000 empleos.

[Volver](#)

Evolución de los estratos de ingresos más bajos

Pobreza e Indigencia

Según los datos del segundo semestre del año 2005 la incidencia de la pobreza en personas alcanzó un 33.8% de la población encuestada en los 28 aglomerados urbanos que releva la Encuesta permanente de hogares. Al considerar los hogares encontramos que la cantidad de personas se encuentra contenida en el 24.7% de los hogares, que no tienen los ingresos necesarios para cubrir las necesidades básicas alimentarias y no alimentarias.

Se encuentran por debajo de la línea de pobreza 1.746.000 hogares, los que incluyen 7.921.000 personas.

En ese conjunto, 594.000 hogares se encuentran, a su vez, bajo la línea de indigencia, lo que supone 2.848.000 personas indigentes.

Puede verse que la incidencia de la pobreza es mayor para las personas que para los hogares, lo que indica que, en promedio, los

hogares pobres tienen más miembros que los no pobres.

Pobreza e Indigencia. 1º y 2º Semestre de 2005		
Total 28 aglomerados Urbanos		
	1º semestre 2005 %	2º semestre 2005 %
Pobreza		
Hogares	28,8	24,7
Personas	38,9	33,8
Indigencia		
Hogares	9,7	8,4
Personas	13,8	12,2

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

Los niveles de pobreza en personas mostraron un descenso de 5.1 puntos porcentuales en relación al 1er semestre 2005.

Al excluir los ingresos provenientes de los Planes Jefas y Jefes de hogar la incidencia de la Pobreza en personas pasa del 33.8% al 34.6% y en los hogares del 24.7% al 25.3.



En cuanto a la incidencia de la indigencia observamos las siguientes variaciones: en personas de 12.2% al 14.2% y en hogares de 8.4% a 9.9%.

	Incidencia del Plan Jefas y Jefes en la Pobreza y en la Indigencia.			
	2º semestre 2005 %			
	Indigencia		Pobreza	
	Hogar	Personas	Hogar	Personas
Total Urbano EPH	8,4	12,2	24,7	33,8
Recálculo excluyendo ingreso proveniente de Plan Jefas y Jefes.	9,9	14,2	25,3	34,6

Elaboración Propia fuente INDEC

[Volver](#)

Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario

Base monetaria amplia

La base monetaria cayó unos 2.524 millones de pesos en febrero, después de haber subido unos 5.000 millones en enero. Esta caída se debió en gran parte a la política de pases y redescuentos seguida por el Banco Central durante febrero, que hicieron que el sector financiero extinguiera unos 3.345 millones de pesos de base. El sector gobierno y la venta de títulos por parte del BCRA también contribuyó a la caída de la base, mientras que el sector externo hizo expandir la base por 2.649 millones de pesos.

Variación en Base Monetaria (millones de \$)	Febrero 2006
Fuentes	-2.524
Sector Externo	2.649
Sector Financiero	-3.335
Sector Gobierno	-836
Títulos BCRA	-983
Cuasimonedas	0
Otros	-19
Usos	-2.524
Circulación Monetaria	32
Reservas de los Bancos	-2.556

Elaboración propia fuente BCRA

La política que ha seguido el BCRA durante los dos últimos años ha sido la de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favorezca las exportaciones. Pero esta política de compra de dólares le hace expandir la base monetaria, lo que potencialmente puede hacer subir la inflación. Para evitar consecuencias inflacionarias, el BCRA ha intentado esterilizar la expansión de la base, a través de la venta de títulos públicos. El problema con esta política es que el aumento de tasas consecuente con la esterilización trae consigo

el riesgo de enfriar la economía. Es este estrecho camino seguido por el Banco Central el que habrá de observar durante el 2006.

[Volver](#)

Depósitos

Los depósitos totales del sector privado subieron un 1,6% durante febrero, llegando a un promedio de 101.200 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron un 1,3%, mientras que los denominados en dólares subieron un 3,7%. Es de destacar que los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004.

	Febrero	
	Variación Mensual	Variación Interanual
Depósitos en pesos	1,3%	15,2%
Cuenta Corriente	0,1%	22,8%
Caja de ahorro	0,0%	15,4%
Plazo fijo sin CER	3,2%	18,3%
Plazo fijo con CER	0,3%	7,2%
Otros	1,9%	10,3%
CEDROS	1,2%	-97,9%
Depósitos en dólares	3,7%	50,1%
Total Depósitos	1,6%	18,2%

Elaboración propia fuente BCRA

Al analizar los depósitos en pesos en forma desagregada, se observa que respecto a enero ni las cuentas corrientes ni las cajas de ahorro mostraron modificaciones significativas. Por su parte, los plazos fijos sin CER crecieron 1.020 millones (3,2%), los plazos fijos con CER subieron 19 millones (0,3%) y Otros Depósitos crecieron 108 millones (1,9%). Por último, un caso especial son los CEDROS, que están en vías de desaparecer de la circulación, ya que han caído un 98% en su variación interanual.



Principales Agregados Monetarios			
Dinero	Febrero		
	Saldo Promedio	%	% del PBI
Circ. Público	42.734	29,7%	8,3%
Dep. Cta. Corriente	22.967	16,0%	4,4%
Medios de Pago (M1)	65.695	45,6%	12,7%
Cajas de Ahorro	21.350	14,8%	4,1%
Plazo Fijo sin CER	33.017	22,9%	6,4%
Plazo Fijo con CER	6.556	4,6%	1,3%
Otros	5.968	4,1%	1,2%
CEDROS	30	0,0%	0,0%
Dinero (M3)	132.616	92,1%	25,7%
Depósitos en dólares	11.328	7,9%	2,2%
Dinero (M3) + USD	143.944	100,0%	27,9%

Elaboración propia fuente BCRA

En febrero, los depósitos privados totales en moneda local llegaron a representar el 88,8 % del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 44 % corresponde a los plazos fijos, mientras que un 49,3 % se distribuye en partes similares entre cuenta corriente y caja de ahorro. Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue del 11,2%, el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad.

[Volver](#)

Préstamos

En febrero, los préstamos totales llegaron a los 54.800 millones de pesos, lo que representa un alza del 1,6% con respecto al mes anterior.



Elaboración propia fuente BCRA

Es de destacar que los préstamos vienen creciendo en forma ininterrumpida desde enero del 2004. Los préstamos en pesos subieron un 1,5% durante el mes pasado, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 1,6% durante el mismo período. En términos absolutos, los préstamos aumentaron

unos 858 millones de pesos durante febrero (lo que se divide en un alza de 691 millones para los préstamos denominados en pesos y de 167 millones para los préstamos en la moneda norteamericana).

	Febrero	
	Variación Mensual	Variación Interanual
Préstamos en pesos	1,5%	36,4%
Adelantos	1,7%	34,0%
Documentos	-0,2%	61,6%
Hipotecarios	0,6%	-0,6%
Prendarios	4,0%	45,5%
Personales	3,5%	71,3%
Tarjetas	1,6%	68,8%
Otros	1,9%	3,6%
Préstamos en dólares	1,6%	46,0%
Adelantos	2,6%	33,5%
Documentos	1,5%	58,1%
Hipotecarios	2,0%	67,5%
Prendarios	8,0%	39,9%
Tarjetas	34,0%	23,8%
Otros	-2,2%	9,8%
Total Préstamos	1,6%	38,4%

Elaboración propia fuente BCRA

Dentro de los préstamos denominados en pesos, se destacó en febrero el crecimiento de los préstamos prendarios y los préstamos personales. Los documentos descontados, en cambio, cayeron un 0,2% durante el mes pasado. En cuanto a los préstamos denominados en dólares, todos mostraron un fuerte crecimiento durante febrero, salvo Otros Préstamos, que cayeron un 2,2%.

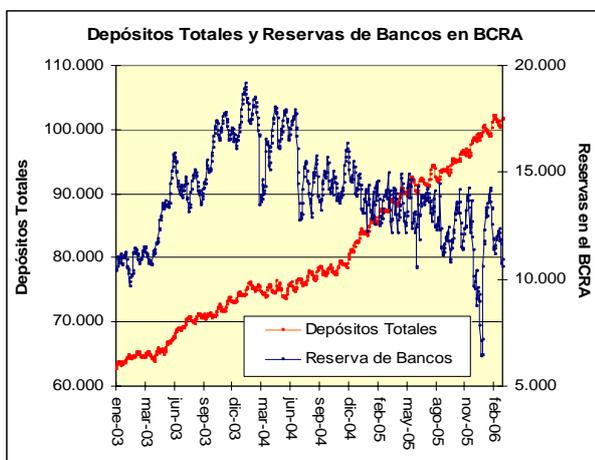
Los préstamos en pesos representaron en febrero un 86,7% del total de préstamos otorgados. En términos de montos, los principales préstamos en la moneda local fueron los documentos descontados, los préstamos hipotecarios y los adelantos. Por su parte, los préstamos en dólares representaron el 13,3% restante del total de préstamos, siendo el principal tipo de préstamos en términos de montos los documentos descontados, con el 71,1% del total de los préstamos en la moneda estadounidense.

	Febrero	
	Saldo Promedio	%
Préstamos en pesos	47.535	86,7%
Adelantos	8.411	17,7%
Documentos	10.879	22,9%
Hipotecarios	8.713	18,3%
Prendarios	2.490	5,2%
Personales	7.885	16,6%
Tarjetas	5.582	11,7%
Otros	3.576	7,5%
Préstamos en dólares	7.265	13,3%
Adelantos	590	8,1%
Documentos	5.165	71,1%
Hipotecarios	263	3,6%
Prendarios	56	0,8%
Tarjetas	138	1,9%
Otros	1.053	14,5%
Total Préstamos	54.800	100,0%

Elaboración propia fuente BCRA

Desde el 2001 hasta el 2004, los depósitos habían crecido más que los préstamos. En el 2005 esta tendencia se revirtió, y los préstamos crecieron a un ritmo que casi duplico al de los depósitos. Sin embargo, los créditos siguen estando destinados fundamentalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las empresas. Muy pocos préstamos están destinados a la inversión. En el mediano y largo plazo, el funcionamiento de la economía va a precisar de proyectos de largo plazo con financiamiento apropiado.

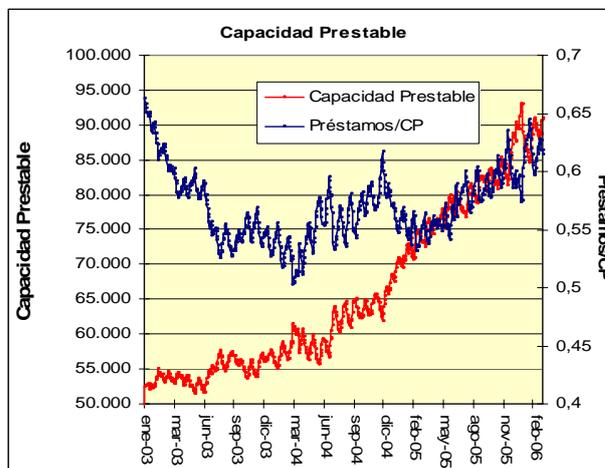
La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) se ubicó a finales de febrero en unos 90.500 millones de pesos, una ligera caída respecto a las cifras de fin de año. A pesar de esto, la tendencia general de esta variable ha sido alcista en los últimos años, ya que los depósitos privados han subido en tanto que las reservas se han mantenido estables en el mediano plazo.



Elaboración propia fuente BCRA

La relación de los préstamos al sector privado respecto de la capacidad prestable (P/CP) se ubicaba a finales del año pasado en alrededor de un 62%, un alza respecto a los últimos meses aunque por debajo de sus niveles históricos, ya que a principios del 2003 esta relación estaba en un 65%. Lo que esta relación indica es que del total de capacidad prestable de que disponen los bancos, hay casi un 40% de fondos sin asignación productiva ni al consumo, reforzando lo ya comentado sobre la falta de nuevos proyectos

productivos a pesar de la existencia de fondos disponibles. El problema que restringe la capacidad del sector privado de obtener fondos es la incertidumbre de los agentes ante la diferencia de plazos entre préstamos y depósitos.



Elaboración propia fuente BCRA

Para los próximos meses, consideramos que los préstamos seguirán incrementándose. La recuperación del crédito bancario, que comenzó en el 2003 y se afianzó durante el 2005, seguirá su curso en el 2006. El impulso vendrá fundamentalmente por el lado de la denominación en pesos. De todos modos, falta un crecimiento más sustentable de los créditos productivos de mediano y largo plazo.

[Volver](#)

Mercado Cambiario

La cotización del dólar en el mercado local continuó con la tendencia alcista de fondo que iniciara a fines de noviembre, ubicándose al cierre de mes en \$3,0728 por unidad.





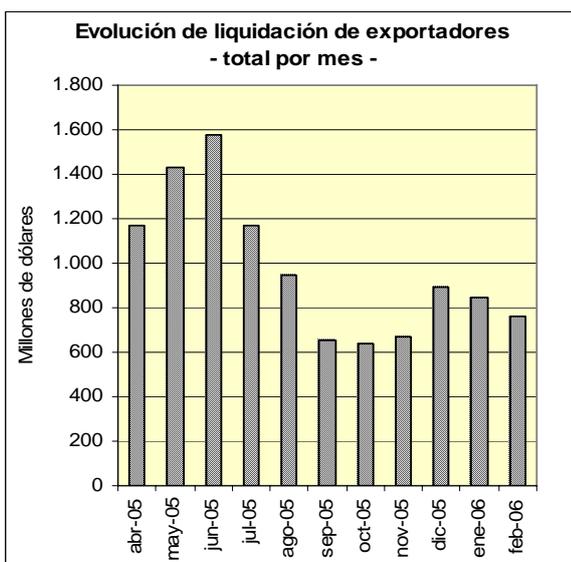
Elaboración propia en base a cifras del BCRA.
Si bien la suba mensual fue de sólo 0.3%, muy inferior al 1.06% registrado en enero, el dólar de referencia alcanzó en febrero el mayor valor desde marzo de 2003.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

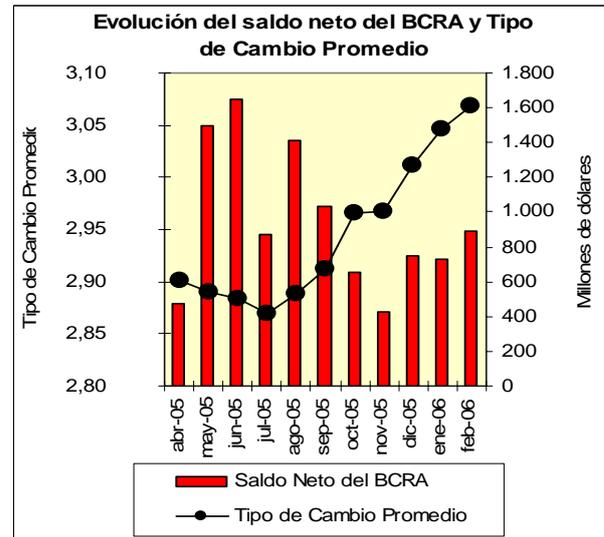
Con respecto a la liquidación del sector exportador de cereales y oleaginosas, estos volcaron aproximadamente similar cantidad de dólares al mercado que el mes previo, si se lo mide en promedio, registrándose una media diaria de u\$s 38 millones.

No obstante ello, la liquidación total se ubicó en u\$s 760.5 millones, inferior en un 10% a los u\$s 846.4 millones de enero.



Elaboración propia en base a cifras de CIARA.

A pesar de la menor presencia del sector exportador en el mercado cambiario, el BCRA efectuó un total de compras en el mercado por u\$s 892.6 millones, muy superior a los u\$s 725.2 millones del mes previo, y significando un promedio diario de adquisiciones de casi u\$s 45 millones. Dicho registro se ubica en el valor más alto desde septiembre de 2005.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

La mayor demanda que se verificara por parte del BCRA estuvo en línea con la intención de no dejar apreciar el peso desde el nivel actual alcanzado.

Cabe recordarse que, según las declaraciones de funcionarios del gobierno a diversos medios periodísticos, la intención sería la de mantener el tipo de cambio aproximadamente en los niveles vigentes. De esta manera no sólo se buscaría mejorar la competitividad del sector exportador sino que también se captaría un mayor volumen de fondos vía retenciones.

Con respecto al dólar futuro, los contratos de negociados en Rofex mostraron, para la posición que vence en diciembre de 2006 un cierre de \$ 3.158 para febrero, reflejando una ligera baja de 0.6% respecto a fin de enero.

A continuación se muestra la evolución del precio de dicho contrato en lo que va del año, donde se puede apreciar que si bien presentó en su mayor parte una tendencia lateral, en las últimas jornadas de febrero reflejó una caída importante.



Elaboración propia en base a cifras de ROFEX.

Principios de Marzo – Perspectivas Al día 13

En los primeros días de marzo el tipo de cambio de referencia tuvo un alza de aproximadamente similar porcentaje que el registrado durante todo el mes previo, alcanzando al día 13 un valor de \$ 3.0817.

Entre las causas de esta suba se contaría la mayor demanda de divisas que se verificó por parte del BCRA, mientras el sector exportador mantenía el mismo nivel de liquidación diario que en febrero.

El promedio diario de compras de la autoridad monetaria se ubica en u\$s 51.8 millones, aproximadamente u\$s 7 millones por arriba que el mes previo.

Con respecto a la evolución que pueda verificar el dólar en las próximas semanas, si bien se espera que la liquidación de exportaciones empiece a registrar una tendencia alcista, básicamente por factores estacionales, habrá que observar hasta que nivel podrá el BCRA sostener la demanda de dólares actual, a fin de que el peso no manifieste una apreciación brusca frente a la moneda norteamericana.

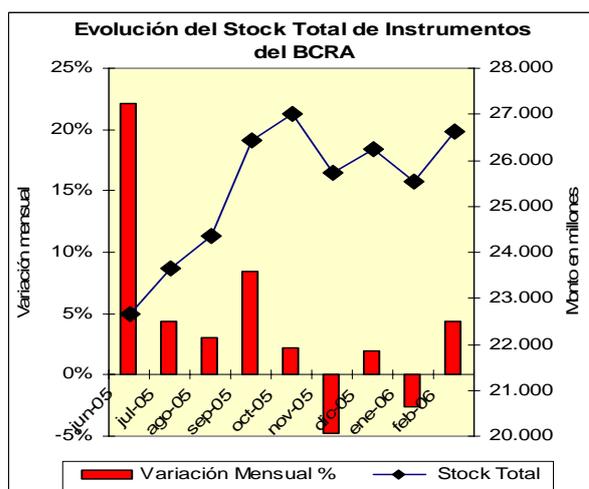
Con respecto al mercado de dólar a futuro, se señala que al día 13, los contratos con vencimiento en marzo y abril se cotizaban a \$3.079 y \$ 3.084, respectivamente.

[Volver](#)

Mercado de Lebac y Nobac

En contraposición a lo que había sucedido en enero, cuando el stock de instrumentos del BCRA se había reducido, en febrero se verificó un aumento del 4.31% en el saldo de letras y notas.

El stock total se incrementó en \$ 1.099 millones, la mayor suba desde septiembre de 2005, alcanzando al cierre de mes un saldo de \$ 26.636 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Si bien los vencimientos eran importantes, como se comentara en el anterior Panorama Económico, éstos fueron superados por las ofertas de los inversores en casi un 60%, verificándose un volumen ofertado de \$ 7.310 millones, levemente menor que el registrado en enero.

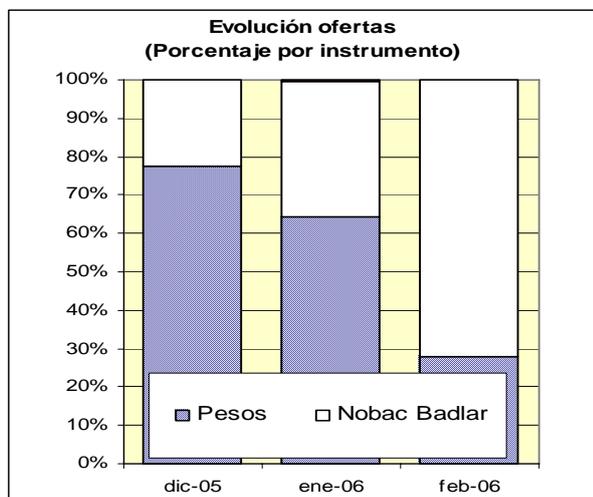


Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Sin duda lo destacable del mes fue la contundente mayor preferencia de los inversores por Nobac vinculadas a la tasa Badlar de Bancos Privados.

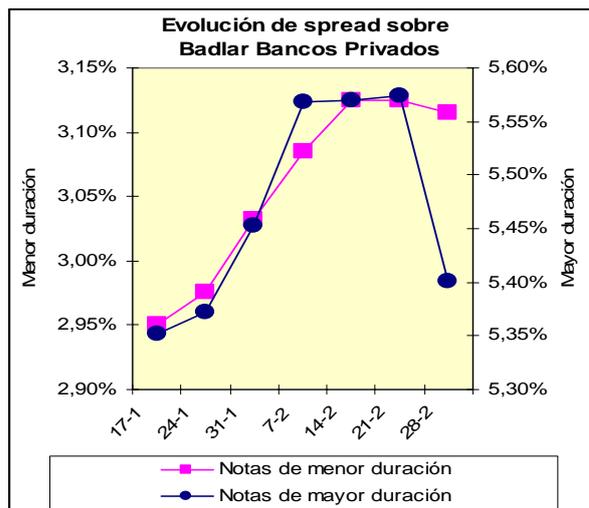
Si bien esta tendencia se venía observando desde noviembre, durante febrero las ofertas totales por esta clase de instrumentos superó ampliamente al volumen ofertado por Lebac.

Del total de ofertas efectuadas por los inversores, casi un 61% se dirigió a Nobac Badlar de Bancos Privados, superando por primera vez desde que se emite este tipo de instrumento el volumen ofrecido por letras.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Es probable que este mayor interés que tengan las entidades por Nobac se deba no sólo a la posibilidad que estos instrumentos les brindan de calzar, en parte, los salidas de fondos vinculadas a los pagos por depósitos de más de un millón de pesos con la entrada de fondos derivada del pago del cupón de las notas, sino también a la expectativa de que el BCRA convalide mayores niveles de spread sobre la tasa Badlar en las licitaciones, a fin de mejorar su cronograma de vencimientos.

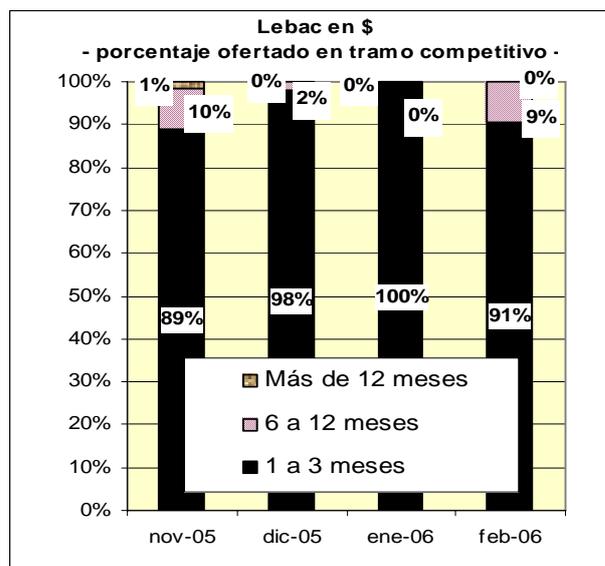


Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Como se comenta, la mayor preferencia de los inversores por notas, favorece a la autoridad monetaria debido a que de esta manera puede alargar los plazos de sus colocaciones y consecuentemente descomprimir los vencimientos que debe afrontar en el corto plazo. Situación que venía siendo motivo de preocupación en el mercado.

En cuanto a las Lebac, la preferencia continúa concentrada en el corto plazo, aunque se destaca que se observó un mayor porcentaje de fondos hacia letras de plazo medio.

Las Lebac de duración entre 3 y 12 meses acapararon casi un 10% del total ofertado en el tramo competitivo, algo que no sucedía desde noviembre del año 2005.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

En cuanto a las tasas que convalidó el BCRA en este tipo de instrumentos, se puede apreciar cierta estabilidad con respecto a los rendimientos del mes anterior.

Tasas de Lebac en pesos			
Febrero		Enero	
Días	Tasa	Días	Tasa
49	6.7498%	56	6.7999%
70	6.9749%	77	6.9990%
91	7.2498%	98	7.2500%
---	---	182	7.9000%

Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Principios de Marzo – Perspectivas Al día 15

En las dos primeras licitaciones del mes de marzo, el BCRA pudo renovar, e incluso ampliar, los vencimientos que debía afrontar.

En la primera oportunidad, las propuestas del mercado superaron en un 50% al monto licitado, mientras que en el segundo llamado a licitación, se superó lo licitado en un 20%.

Por su parte, continúa la mayor preferencia por Nobac ajustables por Badlar de Bancos Privados, al igual que en febrero. A continuación se muestra un cuadro donde se puede apreciar lo comentado.

	Propuestas del mercado			
	Licitación del 7/3		Licitación del 14/3	
	Monto (*)	Porcentaje	Monto (*)	Porcentaje
Lebac \$	1.047	47%	749	36%
Nobac Badl	1.199	53%	1.308	64%
	2.246	100%	2.057	100%

(*) En millones de pesos

Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Con respecto al nivel de tasas convalidada por el BCRA, en su mayoría se observó un ajuste levemente a la baja, en gran parte como consecuencia de la reducción de plazos que se verifica entre licitaciones.

Con respecto a la evolución que pueda tener el mercado primario de letras y notas del Banco Central, se esperaría que, de mantenerse el actual contexto, los inversores continúen volcándose mayormente a Nobac.

Cabe destacarse que la actual situación tendría que ser aprovechada por la autoridad monetaria, en el sentido de ir ajustando las

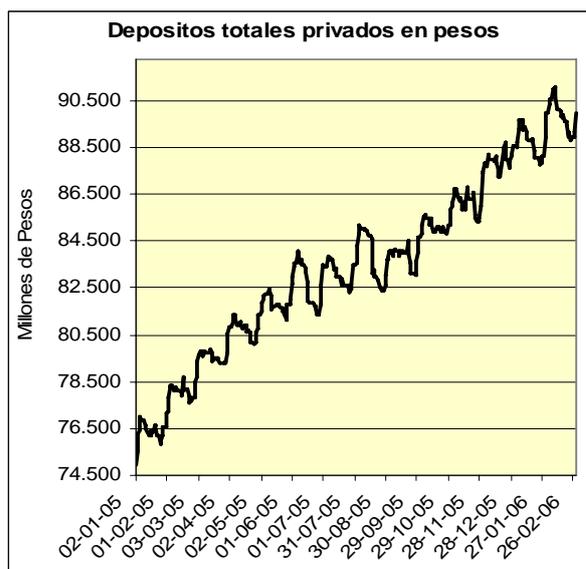
tasas de estos instrumentos de acuerdo a las expectativas de los inversores, con el fin de que no se verifique eventualmente un traspaso de fondos a Lebac y una vuelta a la preferencia por estos instrumentos.

Finalmente, se señala que de continuar el contexto actual, el BCRA podrá seguir mejorando su cronograma de vencimientos, descomprimiendo las posibilidades de presiones alcistas sobre las tasas de corto plazo.

[Volver](#)

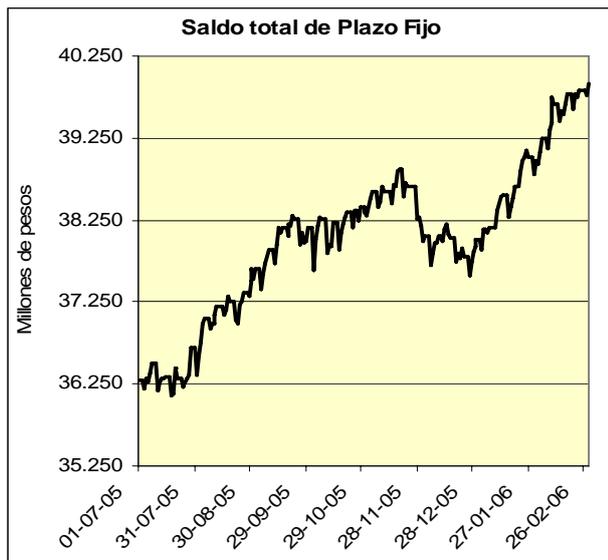
Tasas Pasivas

El saldo de depósitos totales verificó en febrero una leve baja respecto a enero. Si bien el stock tuvo una disminución de sólo \$ 33 millones, hasta ubicarse en \$ 89.941 millones, cabe destacarse que esta es la primera caída que se registra desde mayo de 2004.



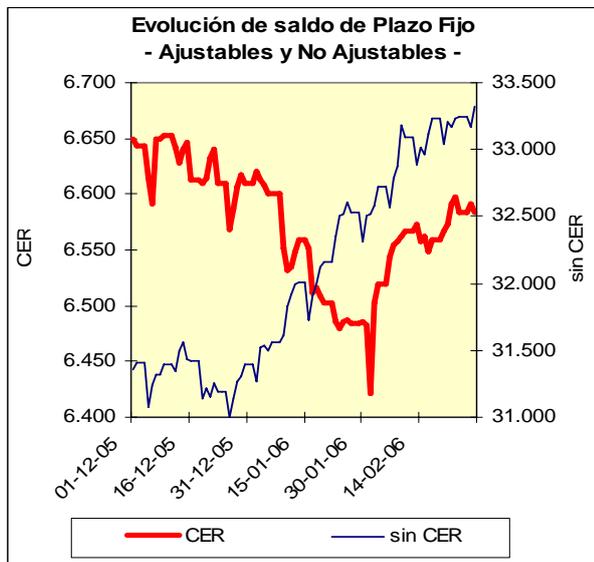
Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

La baja comentada fue impulsada por los descensos en los stocks de caja de ahorro y de cuenta corriente, que sumados fueron compensados en parte por la importante suba que continuaron registrando los depósitos a plazo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Los depósitos a plazo fijo tuvieron un alza de aproximadamente \$ 930 millones, levemente menor que la verificada durante enero. Por su parte, al igual que el mes precedente, el aumento estuvo impulsado en su mayor parte por los depósitos no ajustados.

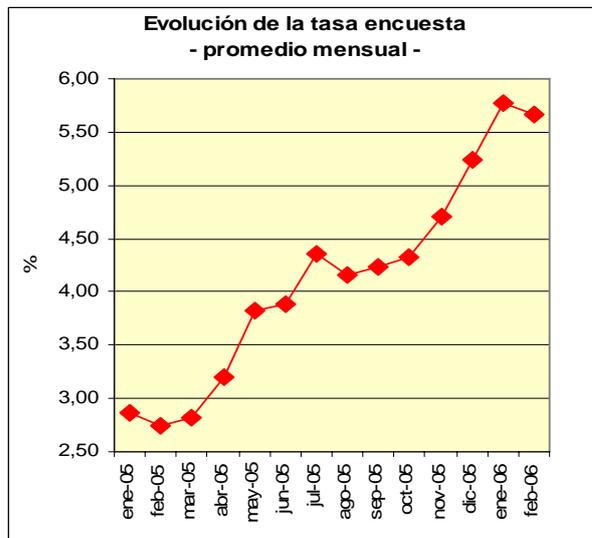


Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Probablemente esta notable mayor suba relativa que vienen teniendo los depósitos sin ajuste se deba al crecimiento verificado en los últimos meses en los niveles de tasas, enmarcada en un contexto en el cual el gobierno ha enfatizado su intención de mantener la inflación controlada.

La tasa encuesta promedio para el mes de febrero se ubicó en 5.67%, apenas 10 pbs por

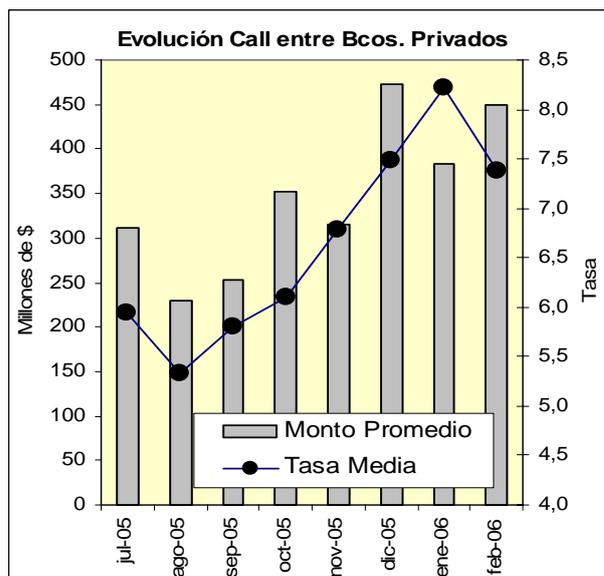
debajo del nivel de enero, mostrando asimismo un menor nivel de volatilidad.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Por su parte, si bien la tasa mayorista tuvo un descenso promedio de 40 pbs, continúa ubicándose en uno de los valores más altos de los últimos años.

Con respecto a la tasa interbancaria entre bancos privados, ésta también evidenció un descenso respecto al mes previo, mostrando un promedio para febrero de 7.38%. Asimismo se destaca que, como se puede apreciar en el gráfico a continuación, se mantiene en niveles históricamente altos y con un importante nivel de negociación.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Principios de Marzo – Perspectivas Al día 9

En las primeras jornadas de marzo, la tendencia en cuanto al movimiento de fondos entre las distintas clases de depósitos del sector privado continuó con similar sesgo.

Los depósitos a plazo fijo continúan ascendiendo (suba \$742 millones en promedio respecto a similar período del mes anterior), vinculado principalmente al crecimiento de las colocaciones no ajustables.

La tasa encuesta se mantuvo, en promedio, en aproximadamente nivel que el mes previo, aunque mostrando un nivel mayor de volatilidad.

Con respecto a la evolución de tasas que pueda mostrar el sistema en las próximas

semanas, se destaca que se ha observado un freno a la tendencia alcista que se venía manifestando desde mediados del año 2005.

Como se comentara, la eventual estabilización de la tasa en estos niveles dependerá en gran parte del efectivo control que se logre sobre la evolución de precios.

En un contexto de menores expectativas inflacionarias que las vigentes meses atrás, es esperable se continúe verificando una tendencia lateral en la evolución de los rendimientos nominales. Aunque, cabe destacarse que, dado que las tasas reales continúan siendo negativas, existe la posibilidad de que prevalezca aún un ligero sesgo alcista.

[Volver](#)

Indicadores del Sector Público

Ingresos del Sector Público

La recaudación de febrero se mostró muy buena con respecto al mismo mes de 2005, teniendo un aumento de 27%. En este sentido se debe tomar en consideración que enero tuvo el arrastre de las fiestas y en febrero se tienen 3 días menos en el calendario recaudatorio.

Los ingresos, totalizaron una recaudación de \$11.544 millones, 24% más que en enero del 2005. Los mayores ingresos han provenido del IVA y Ganancias quienes aportaron 31% y 22% respectivamente a la recaudación.

Porcentualmente la recaudación del mes de febrero se ha distribuido: IVA 31%, Ganancias 22%; Contribuciones Patronales 13%, Cheques y Retenciones 8%, Otros 18%.

Gran parte del aumento en la recaudación se halla relacionado con el crecimiento de la economía y una vocación de cumplimiento por parte de los contribuyentes, ambos efectos hacen que el aumento recaudatorio sea superior al crecimiento de la economía.

Resultado del Sector Público no Financiero

En enero de 2006, la reducción del superávit frente al igual mes del 2005 fue de 2,4%. Los gastos ascendieron a \$ 10.208 millones frente a los \$ 7813. Millones de enero (30,3% mas)

[Volver](#)

Gastos del Sector Público

Los gastos de capital e inversiones en enero 2005 alcanzaban \$ 688. Millones y para el mismo mes de 2006 significaron \$ 1.186 millones.

Esencialmente, la mayoría de los gastos presentó un comportamiento en línea con los incrementos de la recaudación salvo:

Gasto de capital: que mostró incremento de 72,5% por la mayor inversión directa real y de partidas giradas a las provincias.

Universidades: que recibieron \$ 299.7 millones, frente a los 182,6 millones recibidos el año anterior (representando un 64,1% de aumento).

Intereses de la deuda: aumentaron un 42,9% pasando de \$ 187 millones a \$ 267. millones. El monto que se espera cancelar durante el 2006 en este concepto es de \$ 19.350 millones (3,5% del PBI).

Se giraron \$ 318.5 millones al sector privado en concepto de transferencias (trenes, transporte automotor etc.). Seguridad social recibió un aumento de \$ 478.2 millones por:

aumentos para las jubilaciones mínimas como también por renovación convenio sector jubilado \$ 259. Millones.

En concepto de coparticipación y en línea con el aumento de la recaudación recibieron las provincias un 22.6% mas (\$586,6 millones)

[Volver](#)

Sector externo

Exportaciones

Durante el mes de enero de 2006, el sector externo no mostró grandes modificaciones: tanto exportaciones como importaciones continuaron su ritmo ascendente, con respecto al mismo mes del año anterior. Las exportaciones, alcanzaron los 3.160 millones de dólares, esto es una variación del 14% comparada con las de enero de 2005. Las importaciones por su parte llegaron a los 2.323 millones de dólares, con una variación del 22% respecto a igual período del año anterior.

Período	Exportaciones	Importaciones	Saldo B.C.
	<i>(En millones de dólares)</i>		
Total 2005	40.013	28.698	11.322
Enero-06	3.160	2.323	837

Fuente INDEC

El incremento de las exportaciones del 14% resultó de una combinación de aumento de los precios (10%) y de las cantidades vendidas (4%).

En términos desestacionalizados se observó una disminución de las exportaciones de 4,7 % con respecto a diciembre de 2005, por razones estacionales relacionadas con la cosecha fina; la tendencia ciclo por otro lado aumentó 0,1%.

Evolución de los precios y cantidades de las Exportaciones

Todos los rubros de los exportables crecieron con respecto al mismo mes de 2005.

El mayor incremento se generó en las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), registrando un aumento del 24% en valor,

como consecuencia de las mayores cantidades vendidas (19%) y los precios (4%).

Las cantidades exportadas de Combustibles y energía (CyE), Productos Primarios (PP) y

Manufacturas de Origen Industrial (MOI) disminuyeron en un 24%, 3% y 2% respectivamente, aún cuando el valor de estos bienes aumentó (17%, 12% y 2% respectivamente) a consecuencia del incremento en los precios (55%, 15% y 4%). Si bien era de esperar que las exportaciones de combustibles se limitaran, la caída en los otros rubros debería preocupar, ya que ello podría estar señalando una disminución en el ciclo de crecimiento de la actividad económica.

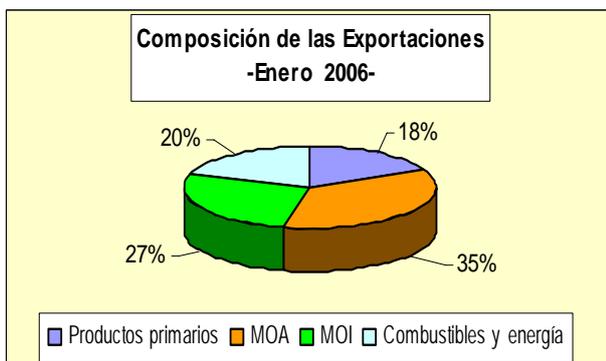
Las exportaciones de Combustibles y Energía (CyE) tuvieron una suba significativa en sus precios de un 55%, mientras que sus cantidades disminuyeron en un -24%, y si no se exportó más ello se debió a dos razones: la limitación de las inversiones en el sector que impidió contar con más excedentes, y la amenaza del gobierno de elevar las retenciones al sector.

EXPORTACIONES	Mill.de dls.
Total enero 2006	3.160
Productos primarios	565
Manufacturas agropecuarias	1.121
Manufacturas industriales	841
Combustibles y energía	633

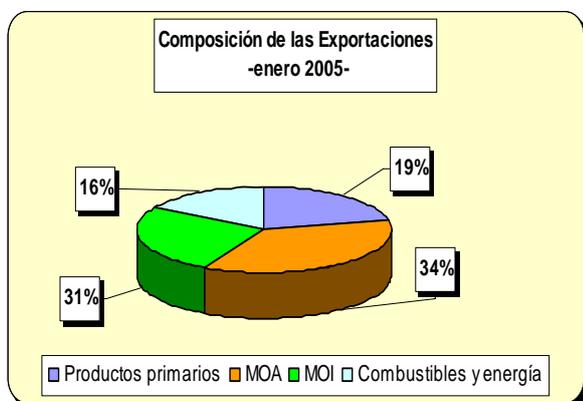
Fuente: INDEC

Composición de las exportaciones totales

Durante enero de 2006 casi todos los rubros manifestaron mejoras respecto del mismo período del año anterior.



Elaboración propia según datos INDEC



Elaboración propia según datos INDEC

Se puede observar en los gráficos precedentes que está cambiando la composición de las exportaciones. Esto se explica por el significativo incremento en el precio del crudo a nivel mundial.

Las mayores colocaciones en el mercado internacional se relacionaron al complejo sojero; semillas y frutos oleaginosos, residuos y desperdicios de la industria alimenticia.

En términos de valor absoluto los principales productos exportados fueron las harinas y los pellets de soja, aceites y porotos de soja, gas de petróleo, trigo, carnes bovinas, petróleo crudo, materias plásticas y artificiales y maíz.

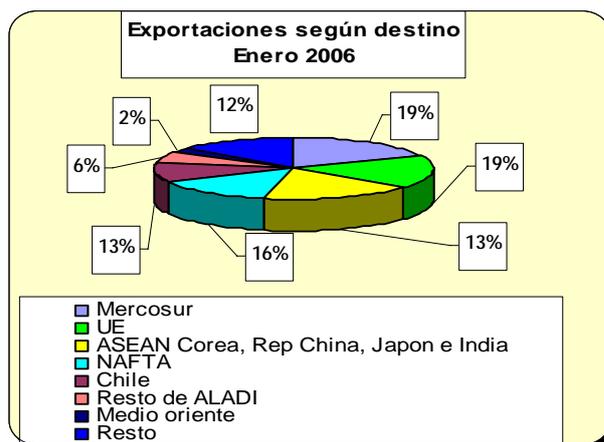
[Volver](#)

Destino de las exportaciones

En enero de 2006 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con compras por valor de 606 millones de U\$,

seguido por la UE con 603 millones, el NAFTA con 501 millones y el ASEAN con 420 millones.

Las ventas al MERCOSUR tuvieron un incremento del 14% con respecto al mismo mes del año anterior, a ASEAN de un 65% (China aumentó sus compras a Argentina en un 236%) y a la UE de un 29%. Las variaciones restantes fueron: para Resto de ALADI 23%, Medio Oriente -38% y Chile 19%.



Elaboración propia según datos INDEC

Las compras del MERCOSUR aumentaron, destacándose especialmente las exportaciones de trigo, carburantes y gas de petróleo y otros hidrocarburos; sin embargo las ventas de MOI hacia este destino disminuyeron.

La ASEAN adquirió productos primarios: especialmente porotos de soja por parte de China.

La Unión Europea también centró sus compras en las manufacturas de origen agropecuario destacándose los residuos y desperdicios de la industria alimenticia, carnes y sus preparados y pieles y cueros.

Nuestro principal socio es el MERCOSUR, este representa al igual que la UE el 19% de las exportaciones. Con parecida participación le siguen el NAFTA con el 16%, seguidos por Chile y ASEAN (13% cada uno).

En suma, el 67% de nuestras exportaciones tiene 4 destinos: MERCOSUR, Unión Europea, ASEAN y NAFTA. En el primer mes del año observamos que sumando todas las ventas externas a América, nuestra relación con el



área dólar es del 53%, es decir que continuamos vendiendo a nuestros vecinos. Recordemos que hace unos años la mayoría de nuestras exportaciones tenía destino europeo lo que nos favorecía al percibir ingresos de monedas duras y pagar por nuestras importaciones con dólares.

[Volver](#)

Indice de precios de exportaciones

Indices de comercio exterior: valor, precio, Valor, Precio y Cantidad base 1993=100			
Período	Exportaciones		
	Valor	Precio	Cantidad
Año			
2004*	263,4	109,1	241,3
2005*	305	110,7	275,5
Variación %	15,8	1,5	14,2
Acumulado 4º			
2004*	269,5	105,5	255,3
2005*	309,5	119,9	276,5
Variación %	14,8	6,1	8,3
3º trimestre			
2004*	273,2	108,3	252,3
2005*	330,6	114,6	288,4
Variación %	21,0	5,8	14,3
2º trimestre			
2004*	286,0	113,7	251,6
2005*	323,2	109,8	294,3
Variación %	13,0	-3,4	17,0
1º trimestre			
2004*	224,8	109,1	206,0
2005*	256,8	105,7	242,9
Variación %	14,2	-3,1	17,9
* Cifras provisorias			
Fuente: INDEC.			

Durante 2005 las exportaciones lograron el valor récord de 40.013 millones de dólares, que resultó 15,8% superior al registrado en el año 2004. Esto se debió las mayores cantidades exportadas en el período (14,2%) y, en menor medida a la suba de los precios de exportación (1,5%).

Con respecto al 4º trimestre de 2005, el valor exportado en ese período verificó un incremento del 14,8% respecto a igual período del año anterior, debido a un aumento de 8,3% en las cantidades exportadas y otro de 6,1% en los precios.

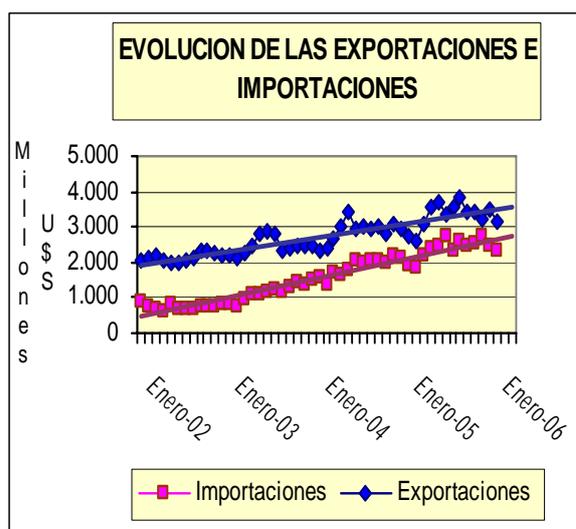
[Volver](#)

Importaciones

Durante enero de 2006 las importaciones alcanzaron 2.323 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 22% con respecto al mismo mes de 2005. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del 18% y un aumento en los precios internacionales del 3%.

Asimismo, las importaciones de enero de 2006 mostraron un crecimiento del 2,2% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, mientras que la tendencia – ciclo registró un aumento del 0.7%.

Observando la evolución de los últimos meses de importaciones y exportaciones podemos notar un mayor ritmo de crecimiento en las primeras que está reduciendo los saldos positivos del balance comercial, tal como se observa en el siguiente gráfico. Las líneas de tendencia muestran claramente como se va reduciendo la distancia entre exportaciones e importaciones, lo que puede atribuirse al mayor dinamismo de la economía, que necesita mayores niveles de bienes intermedios para la industria, y también al mayor consumo interno, que reduce los saldos exportables.



Elaboración propia según datos INDEC

Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones

Las importaciones crecieron en todos sus usos económicos. El que mayor incremento fue para los Bienes Intermedios, destacándose en el mismo las compras de minerales y semielaborados de hierro y productos químicos e insumos para la agroindustria.

Le siguen los bienes de capital que registraron un crecimiento en sus valores del 26%, y las piezas y accesorios para bienes de capital con un incremento de 12%. Sin embargo, las mayores compras en estos rubros fueron de celulares y piezas componentes para televisores.

Los precios crecieron un 35% para los combustibles y lubricantes y sus cantidades cayeron en un 15%, a pesar de ello las variaciones porcentuales de valor se incrementaron un 15%.

Asimismo se incrementaron fuertemente las cantidades importadas de bienes de consumo (44%) en aunque los precios internacionales se mantuvieron casi sin cambios (4%).

[Volver](#)

Composición de las importaciones totales

La estructura de las importaciones durante enero de 2006 fue la siguiente:

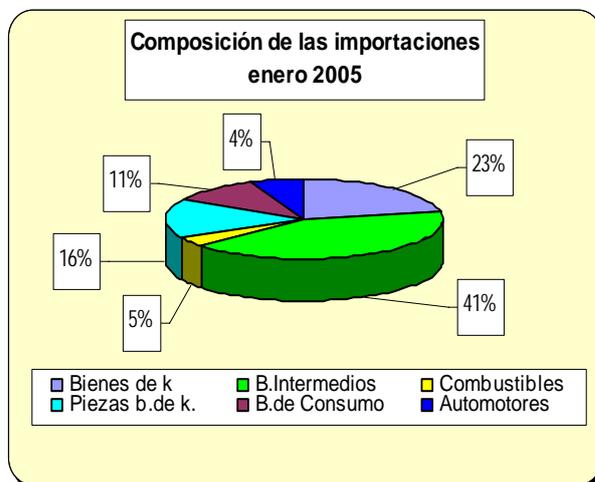
IMPORTACIÓN	Mill.de dls.
Total octubre 2005	2.323
Bienes de Capital	535
Bienes intermedios	897
Combustibles y lubricantes	99
Piezas, acc, bienes de capital	363
Bienes de consumo	259
Automotores de pasajeros	161
Resto	9

Elaboración propia según datos del INDEC

Comparando la estructura de las importaciones de enero de 2006 con respecto a la correspondiente al mismo mes del año 2005 observamos algunas diferencias:

En primer lugar la participación de los bienes intermedios ha declinado desde un 41% a un 39%; al igual que la de los Combustibles y lubricantes, la cual disminuyó 1 punto. Estos 3 puntos perdidos pasaron a manos de los vehículos automotores de pasajeros, rubro que ha mostrado un crecimiento importante durante 2005. Es importante señalar que estas importaciones provienen en su mayoría de Brasil.

Es indudable que la totalidad de los rubros excepto bienes intermedios muestra un dinamismo sensible, ya que mientras las exportaciones crecieron un 4% en cantidad (con respecto a enero de 2005), las importaciones lo hicieron en un 18%.



Elaboración propia según datos del INDEC

Origen de las importaciones

Las importaciones durante enero crecieron en todos los rubros en comparación con las verificadas hace un año. Es muy significativo el incremento observado de los bienes de capital que alcanzó un 26%; sin embargo, la composición de este rubro muestra que el primer lugar está ocupado por celulares. Pero también se han comprado cosechadoras y trilladoras, bienes de capital para la industria minera, y aeronaves ingresadas temporariamente.

También los bienes de consumo mostraron una tendencia creciente (25%).

Asimismo el rubro automotor creció significativamente un 121%, siendo provenientes de Brasil, tal como habíamos

mencionado, la mayoría de los autos importados.

Las compras de combustibles y lubricantes crecieron el 15%, a causa de la continuidad de la crisis energética, que exige mayores compras en el exterior de gasoil y aceites crudos de petróleo, en un contexto de precios crecientes.

En términos absolutos, los productos que más se importaron en enero fueron los relacionados con el complejo automotriz, aparatos de telefonía celular, computadoras, insumos de la industria metalúrgica, gasoil, medicamentos, y productos vinculados con la energía.

Las importaciones del MERCOSUR aumentaron un 21%, destacándose el rubro de vehículos de automotores de pasajeros.

En el caso de ASEAN las importaciones se incrementaron un 36%, por las mayores compras de bienes de capital, intermedios y de consumo a China.

Las importaciones de la UE representaron una variación del 14% impulsada por las compras de bienes intermedios y de capital.

Con respecto al NAFTA las variaciones fueron positivas en un 14% debido principalmente a las importaciones de bienes intermedios y de capital.

Índice de precios de importaciones

Las importaciones del año 2005 mostraron un incremento del 27,9% con respecto a las registradas el año anterior. Este aumento fue causado por el alza del 23,2% en las cantidades importadas y, en segundo lugar, por una suba del 3,7% en los precios de importación.

El valor de las importaciones en el cuarto trimestre de 2005 registró un aumento del 22,8% con respecto al mismo período del año anterior como consecuencia de mayores cantidades importadas (20,4%), y suba de precios del 2,0%.

Con respecto al índice de los términos del intercambio, cayó 2,1% entre 2004 y 2005

debido al mayor aumento de los precios de importación con respecto a los de exportación.

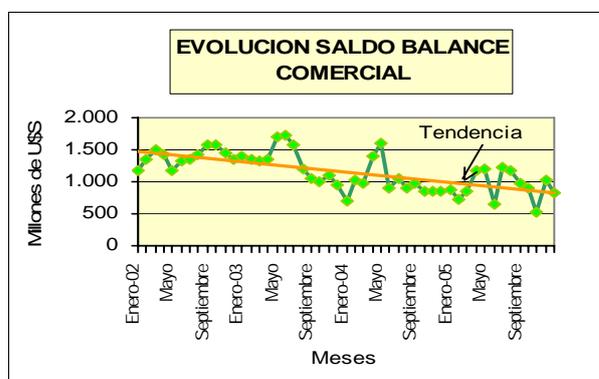
Sin embargo, en el último trimestre de 2005 este índice mostró una suba del 4,0% con respecto al cuarto trimestre del año anterior, como consecuencia de una reversión de la tendencia.

Índices de comercio exterior: valor, precio, Valor. Precio y cantidad. Términos del intercambio base 1993=100				
Período	Importaciones			Términos del intercambio
	Valor	Precio	Cantidad	
Año				
2004*	133,7	93,8	142,6	116,3
2005*	171	97,3	175,7	113,8
Variación %	27,9	3,7	23,2	-2,1
Acumulado 4º				
2004*	149,5	95,2	157,1	110,8
2005*	183,6	97,1	189,1	115,2
Variación %	22,8	2,0	20,4	4,0
3º trimestre				
2004*	143,6	94,5	152,0	114,6
2005*	177,4	96,8	183,2	118,4
Variación %	23,5	2,4	20,5	3,3
2º trimestre				
2004*	130,7	94,7	137,9	120,1
2005*	180,6	98,4	183,6	111,6
Variación %	38,2	3,9	33,1	-7,1
1º trimestre				
2004*	111,1	90,0	123,4	121,2
2005*	142,2	96,8	146,8	109,2
Variación %	28,0	7,6	19,0	-9,9
* Cifras provisorias				
Fuente: INDEC.				

[Volver](#)

Resultado del Balance Comercial

El Balance Comercial presentó un superávit de 837 millones de dólares en enero de 2006 contra 872 millones en el mismo período del año anterior.



Elaboración propia según datos INDEC

En este mes se registraron saldos comerciales positivos con todas las regiones, exceptuando con el MERCOSUR. Las importaciones desde esta zona crecieron en todos los rubros, mientras que las exportaciones más importantes a este bloque, fueron las de PP y CyE. En cuánto a las MOI cayeron en este período.

El segundo socio comercial en importancia fue la UE, destacándose las importaciones de bienes de capital e intermedios; las exportaciones crecieron por la demanda de MOA (residuos de la industria alimenticia, carnes y sus preparados, y pieles y cueros).

El tercer socio fue el NAFTA: las exportaciones fueron impulsadas por los rubros CyE y MOA; las importaciones crecieron levemente por las compras de bienes de capital e intermedios.

Las exportaciones realizadas al bloque de ASEAN crecieron a causa de las mayores compras de PP (porotos de soja) por parte de China. Las importaciones provenientes de esta zona fueron de bienes consumo, intermedios y de capital.

El saldo del Balance Comercial de enero resultó ligeramente inferior al del año anterior (837 contra 872 millones). Tantas importaciones como exportaciones crecieron, pero mientras las primeras aumentaron un 22%, las segundas lo hicieron un 14%.

[Volver](#)

Reservas Internacionales

Durante los primeros días de enero se realizó el pago total de la deuda contraída con el FMI, por un monto de u\$s 9.530 millones. Debido a ello las reservas pasaron de 28.076 millones de dólares al 31 de diciembre de 2005, a 19.689 millones a fin de enero de 2006.

Como puede observarse, después del pago la tendencia hacia la acumulación de reservas continuó ya que la variación neta entre el 3 de enero y el 31 del mismo mes fue positiva por u\$s 1.142 millones, debido a las compras del BCRA en el MULC (Mercado Único y Libre de Cambios) por u\$s 860 millones, el endeudamiento del gobierno en dólares por 250 millones, (aunque esta suma fue

parcialmente utilizada para el pago a otros organismos internacionales de u\$s 75 millones y otras obligaciones por u\$s 25 millones), las ganancias por valuación de tipo de pase y el rendimiento de las reservas.

[Volver](#)

Tipo de Cambio Real

En el mes de enero el índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) aumentó 1.1% con respecto a diciembre de 2005. Es decir, el peso se depreció en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Paralelamente, el ITCRM aumentó 0.7% con relación a igual mes del año pasado.

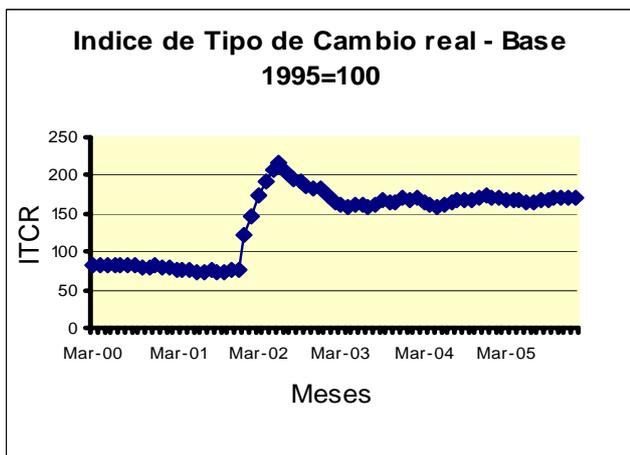
Índice de Tipo de Cambio Real (Base 1995 = 100)							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ene	81,765	80,175	122,881	172,414	168,817	170,368	171,529
Feb	82,033	78,851	147,422	164,395	169,406	169,715	
Mar	82,938	77,725	175,205	161,435	165,705	166,590	
Abr	81,950	76,321	192,330	159,065	160,154	167,481	
May	81,609	74,737	207,632	161,617	159,959	168,707	
Jun	82,626	74,451	217,354	160,666	161,815	165,948	
Jul	82,217	74,281	203,608	158,271	163,233	164,408	
Ago	81,754	75,192	196,214	162,098	166,897	167,186	
Sep	81,207	73,837	191,278	166,247	167,755	168,961	
Oct	79,645	73,393	184,816	163,216	168,151	171,295	
Nov	79,701	75,302	182,725	165,089	171,214	169,615	
Dic	80,897	77,091	183,065	171,380	174,845	169,692	

Fuente: BCRA

Tanto con relación al euro como al real, la depreciación del peso rondó el 2,3% y el 1,1% respectivamente. El aumento de los tipos de cambio reales bilaterales contra estas dos monedas da cuenta de 0.85 puntos porcentuales del 1.1% del incremento del índice en este mes.

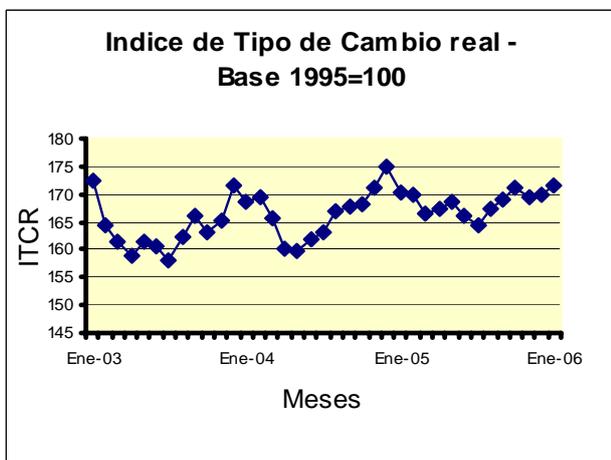
La depreciación del peso en relación con las monedas de los socios comerciales de Argentina fue generalizada, con la excepción del peso chileno, que cayó en un 2.3%.

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



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

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



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

La importante modificación en el stock de reservas del BCRA, verificada en enero de 2006, a causa del pago de la deuda con el FMI, dio lugar a un cambio significativo en la paridad del "dólar convertible", (relación base monetaria/ reservas internacionales netas), que pasó de 2,11 en diciembre de 2005 a 3,54 en enero y a 3,27 en febrero de 2006. Esta circunstancia hace más sólida la posición del gobierno con respecto al mantenimiento de la

política del "dólar alto" que tanto interesa a los exportadores. Sin embargo, debe recordarse que ello tiene un precio: la expansión de la oferta monetaria, lo que puede generar presiones inflacionarias, que parecen acotadas en lo inmediato, pero pueden trastocarse en el largo plazo.

La Ronda de Doha, la competitividad y el CCI

La Conferencia Ministerial de la Organización Mundial del Comercio (OMC), se efectuó en Hong Kong, en diciembre de 2005, y allí se trataron y analizaron las negociaciones de la Ronda de Doha. Aún quedan por temas por resolver y hay cuestionamientos con respecto a si las mismas se llevarán a buen término hacia a fines de 2006 tal como está previsto.

Los países productores de materias primas esperan alcanzar un acceso preferencial a los mercados de aquellos más desarrollados, pero al mismo tiempo desean que las producciones agrícolas de éstos dejen de estar subsidiadas. Tras la Ronda Uruguay 1986-1994, muchos de los países en desarrollo consideraron que a pesar de haber abierto sus mercados de bienes y servicios, los resultados fueron poco auspiciosos.

La pregunta crucial de la nueva ronda es si ocurrirá algo semejante con Doha. En ella, los Estados Unidos y la Unión Europea tuvieron que aceptar discutir sus variados subsidios agrícolas con sus socios comerciales de África, Asia y América Latina. Aún cuando hay que consenso en que finalmente serán suprimidas todavía hay que lograr que de las negociaciones surja un cuadro claro de la forma en que esto se hará. Los países en desarrollo, que usaron el arma de la diplomacia colectiva en las negociaciones de Doha, calculan que en términos de ingresos suplementarios, esa eliminación aportaría mucho más a sus propios productores agrícolas que cualquier programa de ayuda. Además, dichos países se beneficiarían con el aumento de las exportaciones y las ventas en sus propios mercados nacionales donde muchas veces los agricultores tienen que competir con importaciones subsidiadas de Europa y Estados Unidos.

Con respecto a los NAMA (mercados no agrícolas) la discusión pasa por el deseo de los países en desarrollo de que se elimine, o se reduzca esa combinación de aranceles sobre la importación de bienes industrializados, y exención para la de sus componentes (materias primas) que practican los países desarrollados. El argumento es que esto hace que los países más pobres se vean condenados a seguir produciendo productos básicos. Por el otro lado, los países industrializados pretenden que los países en desarrollo bajen rápidamente los aranceles de los productos acabados. Los países más pobres argumentan que ello haría que sus propios empresarios fueran eliminados por los competidores extranjeros, antes de tener tiempo de pasar de una industria naciente a una consolidada.

En las negociaciones de servicios, es posible que los países menos desarrollados se vean obligados a aceptar la participación de las principales empresas internacionales en sus servicios de utilidad pública (electricidad, suministro de agua, gas, servicios de salud y educación), a cambio de obtener concesiones respecto a la agricultura y el NAMA.

En los últimos 20 años, los acuerdos preferenciales, combinados con contingentes de importación exentos de aranceles, permitieron que muchos de los países más pequeños crearan nuevas industrias, sobre todo, en el sector de los textiles y el vestido. Pero en enero de 2005, con la entrada en vigor del Acuerdo sobre los Textiles y Vestido de la OMC, se eliminaron los contingentes y China entró en el mercado global, provocando la “erosión de la preferencia”, o sea, la pérdida paulatina del acceso especial a los principales mercados del Norte del que se beneficiaban muchos países en desarrollo.

Desde mediados de los años 90, el CCI (Centro de Comercio Internacional) ha realizado programas para ayudar a pequeñas y medianas empresas de los países en desarrollo con el objeto de mejorar su competitividad y sus capacidades.

El CCI es una agencia de cooperación técnica de la Conferencia de Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y de la Organización Mundial del Comercio (OMC)

para los aspectos técnicos y relacionados a la empresa en la promoción del comercio, prestando su asistencia a las economías en desarrollo y en transición, particularmente a sus sectores empresariales tanto para mejorar los niveles de exportaciones y las operaciones de importación, con la meta de alcanzar el desarrollo sostenible para cada país.

El CCI ha definido su programa de cooperación técnica en base a seis servicios fundamentales:

1. Desarrollo de productos y mercados
2. Desarrollo de los servicios de apoyo al comercio
3. Información comercial
4. Desarrollo de los recursos humanos
5. Gestión de las compras y suministros internacionales
6. Evaluación de necesidades y diseño de programas

Durante la Ronda de Doha hubo significativas consultas entre los gobiernos y este organismo internacional, con referencia a las herramientas existentes para posicionar a los países frente a los mercados extranjeros y a sus competidores.

El Trade Map (Mapa del Comercio) y el Market Access Map (Mapa de Acceso a los Mercados) del CCI, permiten evaluar los propios resultados comerciales y las condiciones de acceso a mercados extranjeros de las que se benefician los productos nacionales con respecto a los de los competidores. Con ellos se puede calcular un “índice de vulnerabilidad” para detectar aquellos mercados donde más peligran las exportaciones frente a la competencia. También permiten identificar productos con potencial para desarrollar o ampliar exportaciones, si se redujeran los aranceles.

El CCI tiene proyectado extender su labor en las siguientes áreas:

1. Evaluar el impacto de los futuros acuerdos tanto en cada sector de producción como en toda la economía de los países asociados del CCI.



2. Ofrecer información electrónica comparativa de obstáculos no arancelarios país por país.

3. Apoyar a los exportadores del sector de los textiles y el vestido de los países más pobres para que lleguen a ser competitivos e identificar segmentos de mercado que puedan abastecer.

[Volver](#)



ANEXO

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

	TRIGO		MAIZ		SORGO		SOJA	
	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB	FOB
	GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.		GOLFO PTOS.ARG.	
	(Dic/Feb)		(Mar/Jun)		(Mar/Jun)		(May/Jul)	
1993	152	124	97	92	95	79	231	226
1994	153	119	114	107	111	96	256	235
1995	159	133	113	109	111	86	226	217
1996	212	226	191	183	189	152	299	289
1997	178	141	124	117	123	95	313	299
1998	143	127	110	100	109	83	246	224
1999	124	111	95	94	94	76	177	165
2000	108	97	94	89	93	75	196	188
2001	132	120	87	82	86	72	186	170
2002	127	113	90	90	94	77	203	190
2003	160	138	107	101	104	85	237	222
2004	169	159	129	117	126	92	332	271
2005	158	133	99	91	97	71	244	231
2006								
ENERO	174	137	103	103	101	78	236	234
FEBRERO	187	142	107	107	106	84	236	234

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS



EVOLUCION DE LOS PRECIOS EXTERNOS DE OLEAGINOSOS (En DLS/TNS)

	SOJA					GIRASOL					LINO		
	FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB P. ARG.		ROTTERDAM
	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	ACEITE	EXPELL.	ACEITE
2004													
ENERO	315	609	230	656	276	271	621	105	S/C	146	605	170	657
FEBRERO	318	649	222	685	281	275	646	76	S/C	132	605	170	660
MARZO	326	629	246	670	309	271	628	80	S/C	149	605	173	666
ABRIL	324	612	253	666	312	270	614	98	S/C	163	614	176	730
MAYO	299	559	233	635	282	268	597	95	S/C	152	620	180	700
JUNIO	268	494	205	581	239	264	550	87	S/C	135	609	180	S/C
JULIO	245	510	168	607	208	245	544	82	S/C	139	619	180	S/C
AGOSTO	234	505	155	603	199	230	547	77	S/C	122	640	180	S/C
SEPTIEM.	228	493	159	590	202	223	573	77	S/C	122	640	180	S/C
OCTUBRE	218	480	151	556	196	228	603	68	S/C	111	636	175	S/C
NOVIEM.	219	481	141	575	192	234	625	54	S/C	109	610	150	S/C
DICIEM.	223	498	145	552	198	242	615	59	S/C	125	583	140	S/C
2005													
ENERO	215	473	159	524	210	238	582	61	S/C	126	587	140	S/C
FEBRERO	204	442	153	487	208	240	579	62	S/C	133	600	136	S/C
MARZO	230	495	175	542	232	261	612	62	S/C	126	729	128	S/C
ABRIL	224	488	172	545	229	268	606	61	S/C	117	932	128	1350
MAYO	228	465	175	544	218	269	612	60	S/C	116	1140	128	1350
JUNIO	243	461	184	547	220	271	618	63	S/C	116	1190	128	1405
JULIO	252	462	194	561	223	275	623	65	S/C	122	1228	128	1250
AGOSTO	242	451	190	545	221	271	597	81	S/C	124	1103	128	S/C
SETIEM.	235	457	176	546	211	265	568	83	S/C	146	908	128	725
OCTUBRE	231	458	168	585	200	264	544	85	S/C	139	885	128	S/C
NOVIEMBRE	226	441	168	554	200	259	502	81	S/C	124	760	128	S/C
DICIEMBRE	238	432	181	539	210	239	503	77	S/C	122	662	128	S/C
2006													
ENERO	234	428	178	536	207	230	495	80	S/C	126	619	128	S/C
FEBRERO	234	471	170	532	206	229	500	78	S/C	125	585	128	S/C

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS

Glosario

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

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

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

CyE: Combustibles y energía.

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

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

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

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

Importaciones: son flujos en sentido contrario a las exportaciones.

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

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

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

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

IPIM: el Índice de Precios Internos al por Mayor mide la evolución de los precios de los productos de origen nacional e importado ofrecidos en el mercado interno. Los precios observados incluyen

el IVA, los impuestos internos y otros gravámenes contenidos en el precio, como el impuesto a los combustibles.

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

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

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

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

MOI: manufacturas de origen industrial.

MOA: manufactura de origen agropecuario.

PP: Productos primarios

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

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

Rueda Repo: rueda donde se concertan acuerdos de recompra de Lebac.

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.

TNA: Tasa nominal anual.

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

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

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



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



ESTUDIOS ESPECIALES



LA INFLACIÓN EN EL ENFOQUE IS-LM

Por: Lic. Daniel Delia

Prólogo

Los cambios ocurridos en la economía argentina en la década de los '90, (privatizaciones; convertibilidad y transformaciones tecnológicas sustentadas en un tipo de cambio fijo), dieron paso durante el nuevo siglo a “cambios en los cambios”. Empleando términos de la tribuna se podría decir que, “íbamos empatando 1 a 1, pero al final perdimos 0 a 1”

Con la convertibilidad, si entraba un dólar, se emitía un peso; si salía un dólar, se “des”-emitía un peso. En los años 2000 y 2001, la Argentina experimentó una permanente salida de divisas. Así cuando se fueron todos los dólares, (en rigor, quedaron en reserva aproximadamente unos 9.000 millones; una cifra sólo para cubrir la subsistencia del país), el estoico, el nunca bien ponderado, el siempre vilipendiado peso criollo, había desaparecido. No será un esfuerzo que la memoria colectiva recuerde la aparición de los distintos bonos emitidos por las provincias, las cuasi-monedas; “el festival de los bonos” a decir de algunos economistas.

El establecimiento de una nueva paridad cambiaría mas otros instrumentos de política económica aplicados desde el año 2002, alumbraron un nuevo período de reactivación económica. Las distintas ediciones del Panorama Económico – Financiero de la Escuela de Economía y Negocios de la UNSAM, se han ocupado de probarlo.

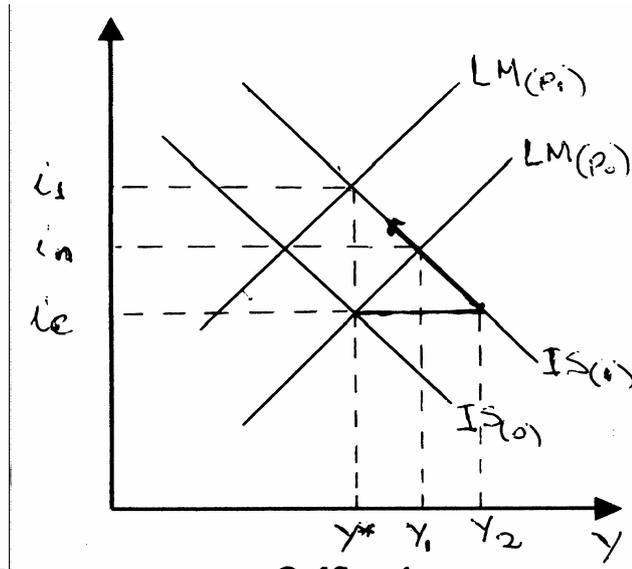
Sin embargo, como “efectos colaterales; o secundarios; o no deseados”, de todo plan económico, ha surgido un proceso inflacionario, que ha dado lugar a un renovado debate. Precios que se “reacomodan” a los cambios ascendentes en la demanda; costos que se incrementan por los “ajustes” en los salarios de los trabajadores; y la necesidad de llevar adelante políticas activas en el gasto social, se disputan la primacía a la hora de justificar y condenar a los “efectos colaterales; o secundarios; o no deseados” del proceso de reactivación económica.

Habida cuenta de todas las discusiones que las cuestiones antes mencionadas han generado, parece oportuno recrear (aunque sólo fuera en términos teóricos y hasta simplistas) algunas ideas sobre los conceptos que subyacen en la Teoría de la Inflación y explicarlos a la luz del modelo macroeconómico IS-LM. Así se abordarán sucesivamente el “ajuste automático” de la economía ante cambios en la oferta y/o demanda de mercado y cómo y cuándo se pone en marcha un proceso inflacionario.

Como brevísimas introducción al desarrollo del modelo, corresponde recordar algunas características de la inflación. La inflación es:

- 1) Un Aumento sostenido de los precios,
- 2) Un Desequilibrio entre Oferta y Demanda,
- 3) Más precisamente, el desequilibrio implica que siempre la demanda es mayor que la oferta,
- 4) Se necesita un efecto propagación o “efecto gatillo”
- 5) Es una puja entre los distintos sectores de la economía,
- 6) Conlleva redistribución del Ingreso desde los que lo tienen fijo, hacia los que lo tiene libre.

La Inflación por Demanda en el esquema IS-LM



En el gráfico 1 se desarrolla el proceso inflacionario sobre el modelo IS-LM. El equilibrio general se establece en Y^* e i_e a un nivel de precios p_0 . Y^* expresa el ingreso potencial de pleno empleo, esto es, el ingreso que se obtiene cuando todos los factores de la economía están plenamente ocupados. Supóngase ahora que se produce un aumento en la Demanda Agregada, y como consecuencia, un aumento en los precios. La curva IS se desplaza desde $IS(0)$ a $IS(1)$ por acción de la mayor demanda. Dado que todos los recursos están plenamente empleados, se origina un exceso de demanda, que está dado por la brecha $Y_1 - Y^*$. Esa brecha da lugar al aumento de los precios de p_0 a p_1 para eliminar el exceso.

El aumento en los precios reduce los saldos monetarios reales desplazando la curva LM (p_0) hacia la izquierda. El desplazamiento es representado por $LM(p_1)$ y provoca el aumento en la tasa de interés. Este proceso se mantendrá mientras exista la brecha entre la oferta y demanda. El equilibrio se restablece a un nivel de tasa de interés más alto (i_1) con precios más altos. El aumento en la tasa de interés produce el efecto de disminuir la inversión, reduciendo así la Demanda Agregada.

El lector observará que el aumento de la tasa de interés, corrigió la brecha y restableció el equilibrio a una tasa de interés más alta; suficiente para desalentar inversiones por la relación funcional inversa entre ambas y generar reducción en la Demanda Agregada. A este mecanismo se lo denomina el ajuste automático sin intervención por los cambios en la composición de la demanda.

El proceso descrito, no es la descripción de un proceso inflacionario. Lo que ha ocurrido es un cambio en los precios relativos acompañado de un cambio cualitativo en la composición de la demanda. La inflación es un proceso dinámico de desequilibrio permanente. Como tal, implica un continuo aumento del nivel general de precios a lo largo del tiempo con una permanente variación de las curvas sin alcanzar el nivel de equilibrio.

En último término la inflación por demanda no alimentada por algún efecto propagador, debe agotarse.

El efecto propagador es la emisión monetaria. Cuando las tasas de interés se elevan hasta un nivel lo suficientemente alto como para que la demanda monetaria se vuelva totalmente inelástica a la tasa de interés, los individuos no mantendrán saldos especulativos, (obsérvese que mantenerlos implica asumir un alto costo de oportunidad). De igual manera, los intentos por pedir préstamos o se verán frustrados por las altas tasas, o los fondos provendrán de otros negocios.

Si se considera que el Gobierno tiene un déficit presupuestario, el financiamiento vía fondos del mercado en un momento en que las tasas están subiendo, aumenta el déficit por el mayor monto de intereses a pagar por los fondos tomados. Un déficit presupuestario mayor, habrá de introducir dos realidades; o se reducen otros gastos del Estado y se asumen los costos políticos de tal decisión o se recurre a alguna medida que mantenga baja la tasa de interés. En consecuencia un

objetivo probable de la política pública, sea mantener artificialmente bajo la tasa de interés mediante el manejo de la oferta monetaria. Esta situación se alcanza aumentando la cantidad de dinero, vía emisión de bonos públicos con lo que la LM se desplazará hacia la derecha, por lo que habrá una constante suba de precios en la medida que el tipo de interés "natural" i_1 , exceda al artificial; (ie en este caso, o cualquier otra tasa que se pretenda imponer por debajo de i_1).

El esquema anterior es a su vez una forma de explicar las políticas anti-inflacionarias. Si como parece probable, la demanda de dinero es muy inelástica a la tasa de interés, el control (y la rigidez) de la emisión monetaria, debe ser la principal herramienta anti-inflacionaria. Si se acompaña la suba de los precios con la expansión de la cantidad de dinero, el ingreso real de los agentes económicos no se reducirá lo suficiente como para hacer caer el poder de compra hasta eliminar la brecha. Consiguientemente, sin emisión, la caída del poder de compra se hará más evidente en aquellos sectores de ingresos fijos, y la reducción del poder adquisitivo generará recesión. Al haber definido que la economía se encontraba en pleno empleo, sería imprudente hablar de recesión; sin embargo debe tenerse en cuenta que oportunamente se ha planteado el hecho de la posibilidad de inflación por demanda en un nivel de producción inferior al de pleno empleo, el que se abordará posteriormente.

La clave entonces es la suba de la tasa de interés. Sin embargo, este hecho es a su vez una resultante del elevado gasto fiscal en relación a la recaudación. Como tal el análisis se reduce a la eliminación del déficit a través de la reducción del gasto con la consecuente afectación de las políticas sociales, o a generar fuentes de financiamiento alternativas, (transferencia de activos).

Otras políticas para reducir la Demanda Agregada, (pero privada) no evitarían la cuestión respecto a financiar el déficit de caja del sector público. Es conveniente plantear ahora si la inflación de demanda necesita del pleno empleo de los factores para que exista la brecha inflacionaria. Más aun, puede argumentarse también que no hay muchas evidencias empíricas acerca del pleno empleo. No obstante son muchas las evidencias empíricas sobre la existencia de inflación con origen en la presión de la demanda.

Si la inflación por causa de la demanda dependiera de que todos los factores productivos estuviesen plenamente ocupados, en la medida que haya subocupación, la oferta atendería la presión compradora. Sin embargo, el proceso de ajuste de la producción al ritmo de crecimiento de la demanda, no es tan instantáneo como lo son las compras de bienes.

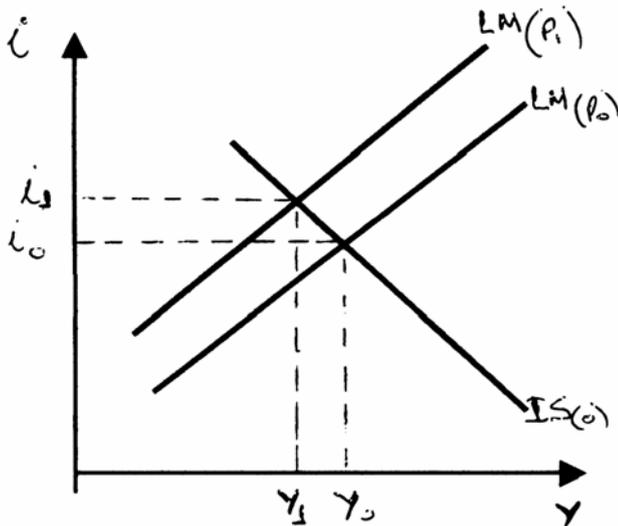
La inflación por presión de la demanda a un nivel inferior al pleno empleo, se la puede explicar también en el gráfico 1. Considérese que la economía se encuentra en equilibrio en el nivel Y^* e i_e , produciéndose un desplazamiento de la demanda por factores exógenos con lo que la nueva función de equilibrio en el mercado de los bienes y servicios de la economía es IS_1 . El nuevo equilibrio se daría a un nivel Y_1 e i_n . Sin embargo el proceso de ajuste implica que inicialmente, para la tasa de interés existente, el nivel de ingreso debiera ser Y_2 . Aunque la producción acompañe, la mayor demanda de dinero para transacciones hace subir la tasa de interés a i_n , reduciendo así la producción de equilibrio a Y_1 . Pero si admite que el ajuste en la producción tiene algún rezago respecto a la demanda, habrá una suba en los precios que modificará la LM hacia la izquierda.

Pero la inflación necesita de algo más (como se dijo anteriormente) que la presión alcista de la demanda. Es necesario el efecto monetario para mantener la tasa anterior (i_e); lo que se consigue con la herramienta de política económica que es la emisión de dinero. Es la emisión la que permite al estado financiar su déficit a costos bajos. De esta manera, los inversionistas siguen invirtiendo, alentados por el efecto alcista de los precios; la baja tasa de interés; y la mayor demanda. Así la presión alcista se mantiene y perpetúa.

Un ejemplo adicional para explicar la inflación por demanda puede señalarse planteando una situación de cambios en la demanda de dinero en donde los tenedores hacen alteraciones a su

composición de cartera, desprendiéndose del dinero para mantener activos fijos, con lo que desatarían una presión compradora.

La Inflación por Costos y el esquema IS-LM



La inflación producida por los costos, también denominada “inflación de oferta”, ha sido definida casi siempre como surgida de la presión de los sindicatos sobre la tasa de salarios. Se la llama “de costos” porque responde al aumento en los costos salariales y su consecuente traslado a los precios de venta de los bienes. El enfoque de la inflación de costos es más de tipo macroeconómico y se basa en que el impulso al aumento en los precios se debe al desplazamiento ascendente de la curva de oferta. El análisis parte del reconocimiento de que las tasas de salarios en las economías modernas no son estrictamente precios determinados por el mercado.

Se parte del principio que los salarios no se ajustan rápidamente, con libertad y automáticamente a cualquier cambio que puede ser necesario para “despejar” el mercado de mano de obra. Son “precios administrados” y como tales, no suben sólo cuando la demanda de mano de obra supera la oferta.

Este reconocimiento conlleva también la idea (bastante realista) de que, aun si los precios y salarios pueden subir en respuesta a la demanda excedente, no bajan cada vez que existen períodos de desempleo. El salario (de algún sector) puede subir para mantener el nivel con los salarios de alguna otra parte, o porque simplemente son el resultado de las presiones por huelgas.

Supóngase que los empresarios generalmente han de estar de acuerdo en elevar los salarios aun cuando no haya escasez de empleo. Si el alza es superior al mejoramiento en la productividad, subirán los costos de producción y según los supuestos de la teoría neoclásica de la empresa, reducirán la oferta, con lo que los precios de los productos aumentarán. El aumento de precios reduce las cantidades de equilibrio con lo que cae el nivel de ocupación. Verá el lector que en este análisis, no se incorpora la idea de pleno empleo de los factores, ya que en realidad lo que se está señalando es que lo que se reduce, es la oferta.

De hecho se sabe que lo más probable es que al aumento autónomo de los salarios, le siga el aumento en los precios a partir de la fórmula típica de marcación de precios:

$$P = (1 + z) \cdot W \cdot N$$

En donde:

- P = precio del producto
- z = margen de beneficio
- W = costo salarial unitario
- N = cantidad de empleo
- Y = producción

La suba de los precios ha afectado el nivel de equilibrio general, resultando claro que la retracción de la curva LM determina un nivel menor de Y , con una mayor tasa de interés.

Esta inflación espontánea no requiere de un exceso de demanda. Puede ocurrir incluso con desempleo. Ahora bien, aunque la inflación tuvo su origen en el alza de costos, luego se ha transformado en un exceso de demanda. Porque al precio anterior al aumento, las empresas están dispuestas a vender menos.

Como en los casos anteriores, el exceso de demanda tiende a corregirse con la combinación de mayores precios, suba en la tasa de interés y desempleo. No obstante el mecanismo habrá de propagarse con otro hecho. La característica dinámica de la inflación necesita del Estado, y éste generalmente tiene motivos para mantenerla. Si se supusiera ahora que el Gobierno está preocupado por los niveles de desocupación, las políticas económicas intentarán resolver esta cuestión.

Considérese primeramente la posibilidad de que el Estado actúe aumentando su gasto. En este caso las tasas de interés subirían y simultáneamente se reduciría la demanda privada con consecuencias otra vez sobre la tasa de desempleo.

La posibilidad más clara resulta otra vez la emisión monetaria. Pero el mecanismo inflacionario es inevitable. La mayor cantidad de dinero en la economía hace subir el gasto del sector privado y los precios volverían a subir. Este aumento naturalmente repercutiría sobre los costos de las empresas con lo que desplazaría la curva de oferta otra vez hacia arriba, e independientemente de esta situación los salarios reales de alguno o de todos los sectores se habrían visto reducidos. La inflación así descrita, está convalidada y permanecerá.

El enfoque de la inflación por Costos es el ejemplo acerca de que la inflación es una puja entre sectores. La puja está dada en la relación precio-salario. Dado que un sector intenta mejorar su participación en el ingreso y el otro a su vez trata de mantenerlo, la economía se enfrenta a lo que se llama "espiral de precios y salarios". Suben los salarios porque los asalariados reclaman que sus ingresos son bajos. Luego las empresas trasladan estos aumentos de costos a sus precios y así nuevamente.

Conviene pues preguntarse si no hay forma de romper este círculo vicioso que constituye la espiral descrita. La respuesta está en el control de la emisión monetaria. Sin embargo esta solución genera recesión sobre la actividad económica. Debe desarrollarse algún esquema de análisis que permita establecer la posibilidad de variaciones en los costos salariales en un marco de estabilidad de precios.

Conviene preguntarse también que, aceptando la ecuación [1], si la suba de salarios, (W) es consecuencia de una necesaria recomposición del poder adquisitivo perdido, los otros coeficientes de la ecuación debieran modificarse hacia abajo para mantener el mismo nivel de precios. Esto es, la tasa de ganancias sobre el capital (z) debiera reducirse. En rigor, (z) es algo más que la tasa de ganancia esperada sobre el capital. Representa además a todos los otros costos, en donde las tasas impositivas también están presentes.

La relación entre aumentos de salarios y de productividad que no altera la curva de oferta de la economía suministra la regla fundamental para aumentos salariales no inflacionarios: los salarios pueden subir a la misma tasa que la productividad del trabajo sin originar una inflación por presión de costos. Estas afirmaciones necesitan del despliegue de herramientas propias de la economía de empresa; (considérese que N/Y es la inversa del concepto Producto Medio).

Epílogo

Lo desarrollado hasta aquí es exclusivamente el enfoque del concepto inflación de acuerdo al criterio ortodoxo de análisis y bajo sus supuestos. Como dicen en los textos del final de las películas, “cual semejanza con la realidad, es mera coincidencia”.

Raúl Prebisch y un conjunto de economistas latinoamericanos, desarrollaron una teoría alternativa de la inflación que se definió como “estructural”. Cuando a pesar de aplicarse políticas monetarias contractivas y de reducción del gasto, la inflación no cesa, ¿cómo se la puede explicar? Prebisch y la CEPAL, establecieron a la luz de las pruebas empíricas en los países latinoamericanos que las políticas anti-inflacionarias ortodoxas, no ofrecían respuestas totalmente efectivas al problema de controlar la inflación.

La inflación estructural se produce a partir de movimientos en los precios relativos en una economía en donde los precios absolutos o monetarios no son tan flexibles a la baja como lo son a la suba. El ejemplo típico para explicar este tipo de inflación, es la relación tecnología - mercado que genera capacidad ociosa y por consiguiente aumento en los precios.

Durante el proceso de desarrollo económico, la composición de la Oferta y Demanda de los distintos sectores productores de bienes y servicios, se va modificando sin que entre dichos cambios exista una sincronización perfecta. Por consiguiente aparecen sectores con demanda excedente respecto a su oferta, (porque autónomamente ha crecido más rápido), y viceversa, lo cual implica que se generan cambios en los precios relativos. La asimetría apuntada sobre los movimientos ascendentes y descendentes de los precios en términos absolutos, produce la inflación estructural.

En las economías desarrolladas, el mecanismo de mercado resulta relativamente eficaz para corregir los desfijases entre oferta y demanda. La teoría de los mercados necesita del libre intercambio y de ciertas características de competencia como reaseguro. Sin embargo, existen mercados en donde las rigideces generan economías y deseconomías a escala que acompañadas por ciertas características de escasa competitividad y carencia de productos sustitutos, califican a los mercados como “inelásticos”. La inelasticidad de un producto radica en gran medida en que los consumidores no tengan sustitutos perfectos, (o cuasi perfectos), ni cercanos. La dificultad en el abastecimiento y la demora en conseguir los productos también condicionan fuertemente a la elasticidad de la demanda al precio de un producto.

Estas inelasticidades determinan que el ingreso de las empresas puede estar aumentando a pesar de la suba de los precios y la baja en las cantidades vendidas, (nótese que se respeta la funcionalidad inversa entre precio y cantidad demandada), con lo que produciendo menos los beneficios aumentan. Tal hecho determina que las políticas empresarias se vean favorecidas con la inflación.

Como cierre, resultaría significativo recordar un viejo chiste de algún olvidado humorista: “los precios suben por el ascensor, mientras que los salarios lo hacen por escalera; y debe recordarse que habiendo escalera, los propietarios no se hacen responsables por los daños causados por el uso del ascensor”.



***ANALISIS DE LA EVOLUCION DE LAS VENTAS
DE LA INDUSTRIA DE MAQUINARIA AGRICOLA
2002 - 2005***

Por: Lic. Enrique Dentice h., Economista Senior, CIME –EEyN, UNSAM

Sin dudas los importantes resultados del sector agropecuario luego de la variación de precios relativos de la economía en 2002, se pone de manifiesto en auge del sector de maquinaria agrícola donde se esta afianzando un horizonte de previsibilidad para los negocios de las pequeñas y medianas empresas industriales predominantemente del interior el país.

Durante el periodo 2002-2005, la evolución en las ventas de maquinarias para el sector agrícola evidenció un sólido y sostenido crecimiento, no solo en valores absolutos sino también en unidades vendidas.

Maquinaria Agrícola - Ventas 2002 2005 en millones de pesos		
año	Importe	Variac. %
2002	613,3	100
2003	1657,2	170
2004	2390,7	289
2005	2327,4	279

Fuente: Elaboración propia, base INDEC

El cuadro precedente nos permite apreciar el crecimiento de las ventas anuales en pesos desde el año 2002 (\$ 613 millones) hasta el 2005 (\$ 2327 millones) representado un incremento de 279% en la facturación.

Las ventas en unidades para el periodo 2002 – 2005, muestra un incremento altamente positivo habiendo pasado de 9.429 unidades en 2002 a 23.875 unidades en 2005.

Maquinaria Agrícola 2002 - 2005	
años	unidades
2002	9429
2003	18878
2004	25583
2005	23875

Fuente: Elaboración propia, base INDEC

Durante el 2005, el comportamiento en las ventas de los dos primeros trimestres se situaron por debajo de la media de 2004. Sin embargo esta tendencia se revirtió a partir del tercer trimestre de 2005, resultando la facturación del cuarto trimestre la más alta para ese periodo desde 2002, con 7271 maquinarias y equipos facturados por un valor de \$ 735,6 millones.

Maquinaria Agrícola - venta según origen			
<i>en millones de pesos</i>			
Año	Nacional	Importado	Total
2002	387	227	614
2003	698	940	1638
2004	851	1540	2391
2005	928	1399	2327

Fuente: Elaboración propia, base INDEC

Las ventas según el origen de las maquinarias y equipamientos en el mercado interno, presentaron comportamientos particulares. Los de origen nacional han tenido un crecimiento ininterrumpido, mientras que las de origen importado tuvieron un crecimiento sostenido hasta 2004 con un leve retroceso de aproximadamente el 9% durante 2005.

Resulta interesante destacar que la totalidad de las sembradoras es fabricada en el país mayoritariamente por empresas PyMES, predominando en los implementos también una participación de empresas nacionales aunque la industria brasilera tiene una fuerte presencia

En el total de mercado, la maquinaria de origen nacional en 2005 tuvo una participación de 39,8%, si bien en 2002 representaba aproximadamente el 63%.

La facturación total del mercado de cosechadoras y tractores importados en 2005, alcanzo aproximadamente el 54%.

Para analizar las ventas del sector se consideran cuatro grandes grupos tanto para la producción de cereales como la de oleaginosos y dentro de ellos se cuentan subgrupos que incluyen: cabezales para cosechadoras, acoplados, tolvas, pulverizadores autopropulsados y de arrastre, rastrillos, cultivadores, fertilizadora, rastras y por último, implementos de labranza primaria.

Maquinaria Agrícola - Ventas 2002- 2005 <i>en millones de pesos</i>				
Sembradoras	Cosechadoras	Tractores	Implementos	Total
211	179	113	111	614
366	635	400	237	1638
383	991	613	404	2391
389	840	667	431	2327

Fuente: Elaboración propia, base INDEC

Tanto cosechadoras como tractores han representado el 64,8% de las ventas totales, siendo el comportamiento de los precios durante 2005 para ambos equipamientos del 21,9% para cosechadoras y 2,6% para tractores.

Sembradoras e implementos agrícolas (35,2%) por su parte tuvieron aumentos de sus precios de 26,2% y 8,5% respectivamente.

Maquinaria Agrícola - Participación 2005 <i>en millones de pesos</i>		
equipo	Importe	Part. %
sembradoras	389	16,7
cosechadoras	840	36,1
tractores	667	28,7
implementos	431	18,5

Fuente: Elaboración propia, base INDEC

Sin dudas, la campaña agrícola 2005-2006, en los grandes productos de cosecha fina, cosecha gruesa y oleaginosa permite comprender esta expansión en la tecnificación del sector agropecuario. Soja con 15 millones de hectáreas sembradas y casi 4 millones de toneladas, junto al maíz, sorgo, trigo y girasol, constituyen un buen incentivo para el sector; sin embargo, según los

datos de la Cámara Argentina de Fabricantes de Maquinaria Agrícola (CAFMA), desde hace casi un año, las exportaciones de maquinaria agrícola argentina en el mundo se han proyectado como un negocio rentable. Se espera, que el acuerdo firmado entre los gobiernos argentino y venezolano que permitió la creación de un Fondo Fiduciario para exportación de maquinaria a ese país por valor de u\$s. 100.millones para los próximos 5 años, sea repicado en otros mercados potenciales como: Bulgaria, Rusia, Ucrania y Perú.

Las proyecciones de venta del sector por parte de las fabricas para el 2006 se hallan en el orden de los u\$s. 1.050. Millones, de los cuales aproximadamente u\$s. 870 Millones serian ventas al mercado interno, u\$s. 145 Millones a exportación de los cuales u\$s. serán a Venezuela y el resto a mercados latinoamericanos y europeos.

Un sector agropecuario dinámico y una mayor competitividad producto de inversiones en las fabricas de maquinaria agrícola, constituyen los elementos APRA pensar en la recuperación de un sector que prácticamente se había extinguido en la década pasada.



El precio de la carne, la inflación y los salarios: ¿qué se le puede pedir a la Economía?

Por: Dr. Osvaldo Pandolfi

Al momento de intentar redactar estas líneas, la decisión de las autoridades de suspender parcialmente las exportaciones de carne vacuna, con fines antiinflacionarios, está en su máximo nivel de debate. Pero ¿qué es lo que se debate? Luego cabe preguntarse ¿es competencia de la ciencia económica aportar los instrumentos para encontrar una solución?; o, dicho de otro modo: ¿las medidas tomadas responden a los objetivos y a la metodología de dicha ciencia? El propósito de estas líneas es reflexionar al respecto.

El fenómeno y las reacciones

El precio de la carne bovina, en la Argentina, presenta ciertos rasgos particulares que mencionaremos sin detenernos demasiado en ellos por razones de brevedad. Culturalmente: Argentina “es el país de la carne”. Desde el punto de vista competitivo, es dónde más eficientemente se logra gran calidad de producto, sin ningún tipo de subsidios; como sí sucede en la Comunidad Europea y en los Estados Unidos, sólo por tomar dos ejemplos paradigmáticos. Es más, en particular, los exportadores pagan impuestos vía retenciones y han sufrido, y sufren, todo tipo de discriminaciones vía barreras comerciales arancelarias y para arancelarias.

Por los niveles de consumo de la población, la ponderación en el índice de precios al consumidor (que se toma como indicador de “inflación”) es muy alto, digamos que cuando la carne aumenta en “los mostradores de los puntos de venta”, el índice total que mide la variación varios cientos de precios y servicios, aumenta sensiblemente. Para ser claros, no sucede lo mismo con el índice de precios que cuando el que aumenta es el precio de la mandioca. Finalmente, índice de precios al consumidor es el que – aunque no necesariamente sea representativo – se toma en cuenta al momento de discutir los niveles de salarios nominales que, en Argentina, discuten sindicatos con agrupaciones empresarias y que tienen, a su vez, dos características distorsivas: no representan las realidades particulares de las fábricas del gremio diseminadas por todo el país, y los salarios pactados luego de las discusiones se aplican al empleo “formal”, que es sólo una parte del empleo (los asalariados no registrados o “informales” relevados en los 28 conglomerados urbanos representan el 45% respecto del total del empleo, fuente: INDEC).

Puede verse, que el encadenamiento aumento de la carne, incremento del índice de precios presión sobre los salarios (podríamos seguir con la caída del tipo de cambio real, su impacto la cuenta corriente del balance de pagos, etcétera, pero en homenaje a la brevedad mejor paremos aquí), es tan cierto en su “génesis” como dudoso en su esencia; al menos en el impacto sobre el salario real de los sectores de menores ingresos, medido por la totalidad de los bienes y servicios que conforman sus consumos, muy deteriorados por cierto, y no específicamente por el incremento del precio de la carne.

En cuanto a desalentar las expectativas al momento de reclamar aumentos sería ingenuo pensar que si el salario nominal pactado se deteriora, no van a aparecer planteos reivindicativos por el hecho de que se haya firmado un convenio y, además, por actores tan alejados del trabajador en cuanto individuo.

Veamos un poco las reacciones de los distintos actores:

(...) Diversas asociaciones de consumidores salieron hoy a respaldar la decisión del Gobierno nacional de suspender por espacio de 180 días las exportaciones de carnes, de manera de garantizar la oferta en el mercado interno y mantener bajo cuerda los precios (...) En tanto que, (...). Calificó de "absolutamente necesarias" a las medidas tomadas durante las últimas horas por el Gobierno para garantizar la oferta y el precio de la carne en el mercado interno. Infobae: 9/3/06

(...) Los resultados son a favor del bolsillo de la gente y esta es una medida de reordenamiento. El primer objetivo del Gobierno es que los argentinos vivan bien y vivir bien también supone que puedan acceder a la carne a precios razonables. NA 12/3/06, reproducidas en Noticias Económicas del CPCECABA.

*(...) Los aumentos en el precio de la carne (...) comenzaron a repercutir en las carnicerías que comenzaron a trasladar a algunos cortes el alza en el valor de la media res. Para... hay pocas ventas y no se puede reducir el margen de ganancia, afirmó el dirigente (...) (el destacado es nuestro) *Ámbito Financiero*, 9/3/06.*

*(...) anunció la suspensión por 180 días de las exportaciones de carne bovina (...) a su vez (...) decidió elevar las retenciones y los derechos de exportación de carne con hueso y termoprocesadas del 5% al 15%. *Ámbito Financiero*, 9/3/06.*

(...) Los dueños de los frigoríficos exportadores, concentrados en el consorcio (...), le pidieron una audiencia al (...) para presentarle una propuesta alternativa a la resolución del Gobierno que prohibió por seis meses las ventas al exterior de carne vacuna. Así lo indicó hoy el director ejecutivo del consorcio (...), quien aseguró que ese sector no es el principal formador de los precios, pero sí el que recibió el mayor impacto por la medida tomada por el gobierno. El empresario sostuvo que las exportaciones de carne bajaron de 65 mil toneladas en noviembre a 41 mil en enero pasado, una caída superior al 30 por ciento, como consecuencia de la suba en las retenciones, la quita del reintegro al sector y la habilitación de un registro. "Pese a esta situación, los problemas de precios continuaron. Eso demuestra que la industria exportadora no es la responsable integral del problema pero sí el único sector que soportó las decisiones oficiales", se quejó el empresario (...) NA 12/3/06, reproducidas en Noticias Económicas del CPCECABA.

El mercado

No cabe ninguna duda que, para el consumidor argentino, la demanda de carne vacuna aumenta con la mejora del salario real, y que el consumidor extranjero reconoce lo que es bueno, y en la medida que sus gobiernos no restrinjan la entrada, la demandan a precios elevados. Pero ¿qué es lo que pasa con la oferta? La Argentina tiene hoy 10 millones de cabezas menos de ganado bovino del que supo tener, con 10 millones más de habitantes y, gracias a los progresos en la lucha contra la aftosa, ha podido recuperar mercados perdidos y ha ganado otros no tradicionales.

Por otra parte, la cantidad de hectáreas no crece y para sembrar soja, por ejemplo, se liquidaron cabezas, entre ellas hembras que son las que aseguran - aunque obvio, hay que decirlo – el crecimiento de los rodeos si se faena, claro, menos de lo que nace y engorda hasta estar en condiciones de consumo.

Aumento de la demanda y retracción de la oferta para el mercado interno, es igual a aumento del precio del kilo vivo.

¿Y la Economía que tiene para decir? Muy poco más que lo expresado en la frase anterior. ¿Aceptan los economistas un rol tan modesto? Posterguemos momentáneamente la respuesta.

Los controles de precios

(...) Como la ambición de indomable furor es tanta que no se preocupa por las necesidades generales, y como una avaricia invasora y una destructora avidez de ganancia – cual si fuesen una religión – hacen que estas gentes sin probidad ni prudencia consideren preferible deshacer la fortuna, de todos sus conciudadanos, que abandonar sus proyectos y como estos especuladores no pueden continuar cerrando los ojos de aquellos a quienes han reducido a los extremos de la condición más miserable, conviene que nosotros (...) intervengamos en estos asuntos por nuestra justicia soberana, de modo que la humanidad reciba por los remedios de previsión, para el bien de todos, aquello que ella ya no puede garantizar desde hace tiempo (...) ¿quién tendría corazón tan duro y estaría a tal punto desprovisto de humanidad como para poder ignorar y no sentir el desenfreno de los precios? (...) Queremos pues que estos precios designados en el breve documento anexo, sean observados en todo nuestro territorio de modo que todos comprendan que se les prohíbe dejarlos de lado.

Esta cita, que bien podría atribuirse a algún verbo inflamado actual, corresponde, sin embargo, al *EDICTUM MAXIMUM*, a 301, del Emperador Dioclesiano (MOMMSEN, Th. y BLUMMER, H. “Der maximaltarf des Diocletian”, Berlin, 1893 pp 6-50 Cit. en: IMBERT, J., SAUTEL, G y BOULET-SAUTEL, M. “Histoire des Institutions et des faites sociaux”, I, pp 216-218. Paris, P.U.F., 1963).

No podemos resistirnos a una digresión: i) en el “anexo” al edicto se establecían precios y salarios de cereales, carnes, vinos, aceites, pescados, legumbres y salarios, ii) entre los salarios (jornaleros, masajistas, mandaderos de ropas de termas, marmoleros, carpinteros, etcétera) los sensiblemente más altos correspondían a pedagogos; gramáticos de griego, latín o geometría; oradores y sofistas y, los más altos, a los abogados o expertos en derecho. Una interpretación podría ser la valoración por la Educación y la Justicia del Imperio. Seguramente alguien ya se habrá ocupado de ello con más autoridad que la nuestra.

Sigamos, más de 1.400 años antes de que Adam Smith nos presentara en su “Riqueza de las Naciones” el primer cuerpo sistemático de pensamiento económico reconocido unánimemente como científico y, por las dudas, los años que se quieran contar desde que cualquier potencial “plagiado” anterior pudiera haberlo hecho, el problema ya estaba social y políticamente instalado (hay además antecedentes similares en los imperios babilónico y egipcio).

No podemos dejar de resaltar también que, a pesar de todo, debemos hoy estar agradecidos a la evolución de la condición humana, ya que Dioclesiano nos seguía ilustrando con su rotundo juicio:

(...) Puesto que entre nuestros antepasados aparece con evidencia esta costumbre de fijar leyes que reprimen la audacia mediante el temor a las prescripciones – porque es verdaderamente muy raro que la condición humana sea llevada espontáneamente hacia el bien, y el justo temor a los funcionarios siempre es un preceptor que induce a la moderación – nos place que, si alguien tiene la audacia de atentar contra la forma de este reglamento, sea condenado a la pena capita. Y que nadie piense que este instituto es muy severo, puesto que el peligro puede evitarse rápidamente conservando la moderación (ib.)

Pero, ¿adónde nos lleva todo esto?

Primero, a que la solución positiva al problema planteado respecto del aumento de la carne, inflación, presión sobre los salarios nominales y, luego, represión por intervención sobre los precios para desalentar expectativas, puede tener efectos a corto plazo ya que se trata sólo de atacar síntomas y no dolencias. En consecuencia, se trata de medidas políticas (legítimamente tomadas por el guardián del bien común, es decir el Gobierno Nacional, principal responsable de asegurar el respeto por la *res pública*), no de medidas derivadas de postulados de la ciencia económica, en particular de la macroeconomía. Dioclesiano no tuvo éxito, tampoco lo tuvieron infinidad de intentos similares en la Edad Media, o en la ex URSS el siglo pasado para citar sólo unos pocos. Como la realidad - siempre inapelable – mostró, a los especuladores se los “ajusticiaba” y casi cotidianamente, los verdugos tenían tarea. En nuestra historia reciente puede recordarse que ante un dilema similar al actual, el Ministro de economía de la última dictadura, José Alfredo Martínez de Hoz, ordenó la implementación de un índice de precios “descarnado” (excluyendo del mismo el precio de la carne bovina). (Lo de “descarnado” se le atribuye a Ribas, A. en, de Pablo, J. C., La Economía Argentina, Pág. 1070. Ed. La Ley. Buenos Aires. 2005)

Segundo, deberíamos examinar el lenguaje y precisar, con rigor y seriedad, expresiones tales como:

- *garantizar la oferta en el mercado interno y mantener bajo cuerda los precios*
- *castigar a los especuladores*
- *los resultados son a favor del bolsillo de la gente*
- *precios razonables*
- *principal formador de los precios*

- principal perjudicado

Todas estas extraídas de las citas expuestas más arriba.

Examinar el lenguaje no como una mera actitud *elitista*, por el contrario se trata de no aprovecharse de ambigüedades dañinas que permiten, mediante la utilización de eufemismos, no decir nada o, lo que es peor, dejar que el receptor entienda lo que quiera o pueda, método éste muy útil para lograr consensos de corto plazo. L. Geymonat, nos enseña que (...) *a veces el desarrollo del raciocinio ponía de manifiesto gravísimas contradicciones, cuyo origen se ignoraba si residía en el hecho expresado o en el lenguaje empleado para expresarlo. Con esta crisis del lenguaje común se vincula una de las etapas más importantes en la formación del pensamiento científico considerado como actividad autónoma y consciente: fue, en efecto, esta crisis la que impulsó al hombre a intervenir decididamente en las estructuras lingüísticas hasta adueñarse, en cierto sentido, de ellas; lo cual posibilitó la construcción de sistemas dotados de una coherencia controlada, es decir, de sistemas racionales.* (Geymonat, L., El pensamiento científico. EUDEBA. Buenos Aires. 1987.

Volvamos entonces a la pregunta que dejamos planteada más arriba. Pensamos que la respuesta es que los economistas no pueden más que asumir un rol modesto en el asunto, realizando su aporte desde la seriedad que exige la ciencia (seriedad, no solemnidad); no sumándose al debate como tales ya que se trata de decisiones estrictamente políticas, a pesar de que se den en ámbitos económicos.

Las características y la realidad del mercado de la carne en la Argentina, y en el mundo, lleva a anticipar escenarios de precios muy altos. Por la actual y esperada estructura de oferta y demanda, y porque los intentos de criar ganado en corrales alimentándoles con proteínas animales, no con pasturas naturales, ya ha demostrado palmariamente efectos perjudiciales sobre la salud humana. De modo que la cría extensiva no puede resultar en bajos precios finales del producto.

Tercero, pero no menos importante: llevar a los kilos necesarios para su venta a un novillo, demanda ocupar 1 hectárea y media y unos dos años (a grandes trazos y bastante optimistas) en nuestra reconocida pampa húmeda, obviamente las hembras productoras y los toros también ocupan espacios. Cabe entonces incorporar al análisis la comparación entre las calorías y proteínas brindadas por nuestro novillo terminado y las calorías y proteínas, en este caso vegetales, que pueden lograrse en, al menos, cuatro cosechas de cereales u oleaginosas en la misma superficie y en el mismo lapso.

En un mundo con demanda creciente de alimentos y con el actual mapa del hambre que nos muestra la FAO (<http://www.fao.org/>) la tendencia debería ser, si los argumentos aquí expuestos son correctos, a que nuestra excepcional carne argentina se transforme en un artículo suntuario en el mediano plazo.

¿El salario real de los argentinos se resentirá por ello?



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**.