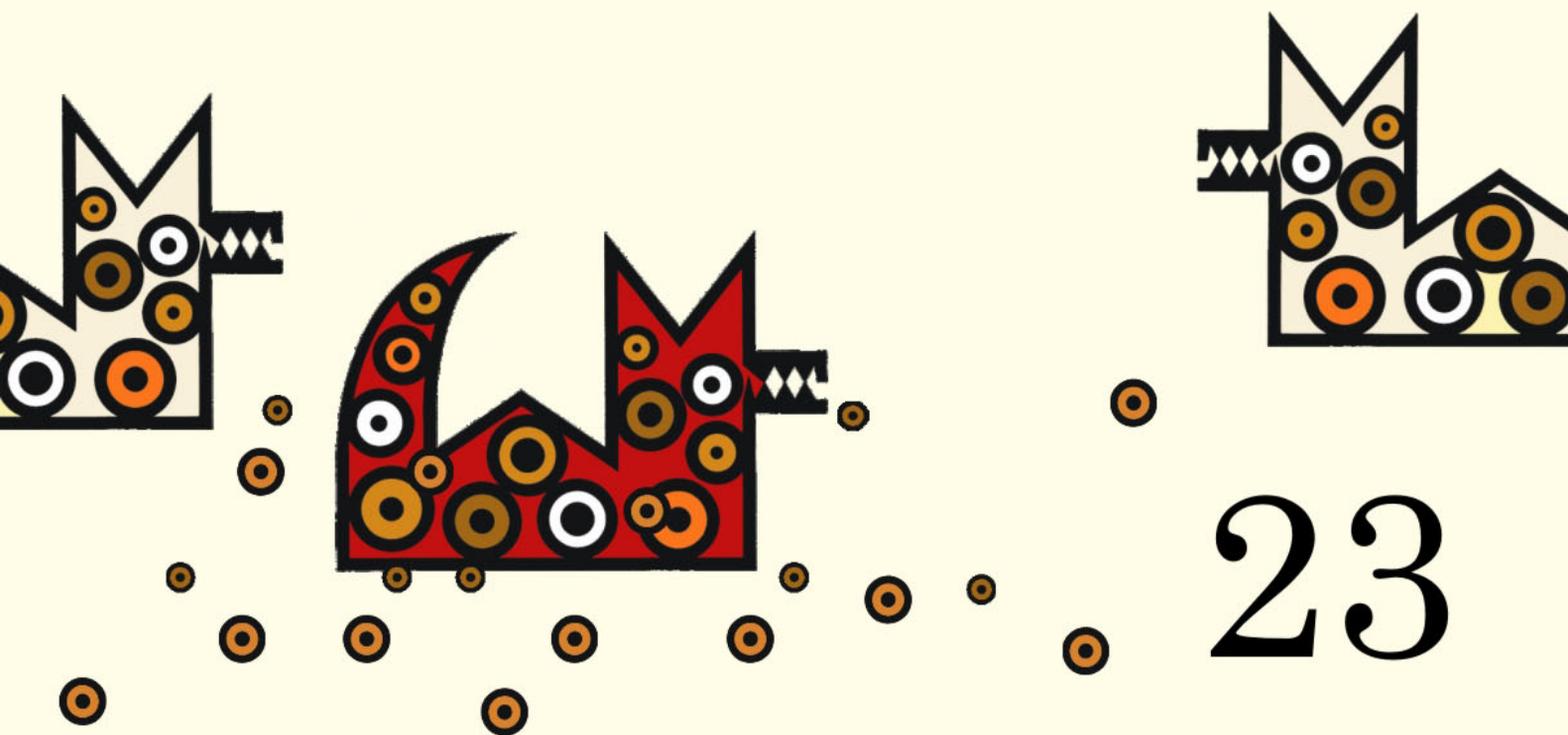




**UNSAM**  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

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

# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



# 23



Serie Informe de Coyuntura  
Noviembre 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

##### Sector Monetario, Financiero y Mercado Cambiario

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

##### Sector Público

Rafael Levy  
Clara López

##### Sector Externo

Carmen Estevez  
Valeria Errecart  
Valeria Lescano

##### Diseño y Compaginación

Clara López  
Valeria Tomasini

##### Diseño de tapa

Alba Mejail  
Mariela Vita

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

El Panorama Económico y Financiero es publicado en la página Web de la UNSAM:  
[www.unsam.edu.ar](http://www.unsam.edu.ar)

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

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

## Editorial

### LA ECONOMIA CONTINUA FIRME

El crecimiento de la economía continúa en un sendero expansivo tal como lo evidencia el registro de 8% de incremento en setiembre con respecto al mismo mes del año anterior. En los primeros nueve meses de 2006, ya se acumula un alza de 8,4%, respecto a idéntico periodo del año anterior, sumando así 46 meses consecutivos de crecimiento del PIB.

La Inversión Bruta Interna Fija ha vuelto a crecer impulsada tanto en las compras de maquinaria y equipo, como en la construcción. La inversión continúa incrementándose a partir de las positivas expectativas macroeconómicas y se percibe el aumento de la participación de la IBIF en el PIB (21,7%) luego de haber alcanzado un mínimo de 11% a comienzos de 2002. El incremento de la IBIF está siendo financiado con el aumento del ahorro interno, fundamentalmente del sector privado.

El Consumo Privado también presenta un crecimiento continuo y se halla alentado por: 1) creación de empleo, 2) el aumento de los salarios tanto públicos como privados y 3) los aumentos de las jubilaciones y pensiones, que han actuado como impulsores del crecimiento para el periodo julio-septiembre 2006. Los indicadores adelantados del tercer trimestre corroboran esta evolución, observándose aumentos de las ventas minoristas tanto en supermercados y grandes centros comerciales, evidenciándose también en la recaudación del IVA la participación del mismo.

La actividad industrial continúa expandiéndose como resultado de la tendencia positiva que presentan tanto la demanda local como la externa, y que se ve acompañada por un incremento de la capacidad de producción. Entre los bloques que impulsan a la industria, el sector automotriz registra el crecimiento más elevado, alentado por la producción de modelos demandados tanto en el mercado interno como externo.

Por su parte las Industrias Metálicas Básicas presentan una caída ocasionada por la salida de funcionamiento de algunas líneas de producción con la finalidad de optimizar y ampliar la capacidad instalada. La Utilización de la Capacidad Instalada permanece relativamente constante desde 2004 a pesar del considerable aumento de la producción.

El sector agropecuario se ha visto perjudicado en el tercer trimestre de 2006 por la falta de precipitaciones, que afectó el desarrollo del sector en amplias zonas del país. Se espera de esta forma, un menor volumen en la cosecha fina.

La falta de humedad en los suelos ocasionó una importante retracción en la superficie sembrada de trigo para el período 2006/07 que sólo se incrementó 1% en relación con la campaña 2005/06 a diferencia del 15% de aumento estimado al inicio del ciclo.

El consumo de servicios públicos sigue evolucionando favorablemente y de esta manera, el nivel general del ISSP acumularía una expansión de 94% desde 2002.

La base monetaria cayó durante octubre 1.535 millones de pesos, la mayor caída desde febrero. Como ocurrió en meses anteriores, el sector externo fue el principal impulsor de la base, con 3.226 millones, mientras que el sector financiero y el sector gobierno, por su parte, actuaron destruyendo base.

Los depósitos totales del sector privado subieron un 1,7% durante octubre, llegando a un promedio para el mes de 116.233 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron un 1,5%, mientras que los denominados en dólares subieron un 2,9%. Es de destacar que los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004.

En el mes de octubre, los préstamos totales llegaron a un promedio para el mes de 69.967 millones de pesos. Esto representa una suba del 3,7% con respecto al mes anterior, el mayor alza porcentual desde junio.

Los préstamos han venido aumentando en forma continua desde hace casi cuatro años. Sin embargo, los créditos siguen estando destinados fundamentalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las empresas. En el mediano y largo plazo, el funcionamiento de la economía va a precisar de proyectos de largo plazo con financiamiento apropiado.

La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) se ubicó a principios de noviembre en la cifra record de alrededor de 100.000 millones de pesos.

En los primeros meses de 2006 las cuentas públicas nacionales evolucionaron favorablemente impulsadas por el incremento de los recursos tributarios, generando que el gasto primario mantenga una tendencia creciente influido por las transferencias a provincias y el gasto en jubilaciones y pensiones.

El Sector Público continuó sin ser un factor de expansión de la Base Monetaria, en un marco en que el superávit primario fue suficiente para cubrir los pagos de intereses y parte de las amortizaciones de la deuda pública.

La balanza comercial arrojaría en 2006 un superávit mayor al estimado cercano a u\$s10.500 millones (5% del PIB), debido al buen desempeño de las exportaciones. Mientras que las cantidades despachadas vienen evolucionando en sintonía con lo esperado, el aumento de los precios de Exportación por encima de lo proyectado previamente eleva la estimación de exportaciones para el año 2006 cercano a los u\$s44.500 millones, monto que representaría un nuevo récord histórico. Las importaciones por su parte continúan aumentando a buen ritmo luego de una desaceleración transitoria en el segundo trimestre esperando que se sitúen en u\$s34.000 millones para el total anual.

Pero sostener el crecimiento requiere mucho más; no solo en términos de inversión en cuanto a volumen sino también a la incorporación de nuevas tecnologías y procesos productivos, asociados con la oferta de bienes y en particular al desarrollo de cadenas de valor debido además a su influencia en la propagación de los precios de los insumos en el nivel general.

El factor humano es otro elemento indispensable a considerar luego de los años de elevado desempleo que hemos vivido y ello debe plantear el desafío de la capacitación como elemento fundamental.

El proceso de crecimiento a partir de ahora requiere de acumulación de capital, de integración con el mundo pero protegiendo a los sectores productivos y haciendo mas sustentable el mismo en inversiones en innovación y desarrollo tecnológico local, donde la capacitación se asume como el desafío primordial.

*Lic. Víctor Pérez Barcia*

Director

*Lic. Horacio R. Val*

Director



**INDICE**

<b>Tema</b>	<b>Páginas</b>
Editorial.....	2-3
Síntesis global.....	5-12
Análisis del nivel de actividad.....	13-20
Evolución del consumo privado.....	20
Precios.....	21-23
Salarios.....	23-24
Ocupación.....	24-25
Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario.....	25-29
Indicadores del sector público.....	30-31
Sector externo.....	32-44
Anexo.....	45-46
Glosario.....	47-48

## Síntesis global

### Nivel de Actividad

**EMAE:** el Estimador Mensual de Actividad Económica de agosto presentó una variación positiva de 8,6% en relación a igual período del año anterior.

El acumulado de enero – agosto respecto a igual período del año anterior mostró un aumento de 8,5%.

**Estimador Mensual Industrial:** la actividad industrial creció en **octubre** el 7,3% respecto a igual mes de 2005, en los 10 primeros meses de 2006 un alza del 7,6%. Con estos datos y los del PIB que acumulada un 8,4% hasta septiembre, es de esperar que este indicador cierre el año con un índice cercano al 9%. Todos los bloques industriales registraron una actividad superior a la del año pasado.

La actividad industrial de **septiembre** de 2006 respecto agosto de 2006 presentó incrementos del 1,1% en términos desestacionalizados y del 0,8% en la medición con estacionalidad.

En relación a septiembre, la producción manufacturera mostró un aumento de 7,6% en términos desestacionalizados y 7,7% en la medición con estacionalidad.

La actividad industrial del tercer trimestre de 2006 con relación al segundo trimestre de 2006 registró un incremento de 1,8% en términos desestacionalizados.

La variación acumulada de los primeros nueve meses en comparación con el mismo período del año anterior, resultó positiva (7,6%). En esta comparación se destacan los crecimientos en la industria automotriz y los productos minerales no metálicos.

**Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC):** En los primeros nueve meses del corriente año, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), observa una suba de 20% en relación a igual acumulado del año anterior.

Durante el mes de setiembre el índice exhibe una baja de 1,5% contra el mes anterior en términos desestacionalizados, mientras que la serie con estacionalidad registra para el mismo periodo un crecimiento del 2,2%.

Con respecto a igual mes del año anterior el indicador registró crecimiento tanto en la serie desestacionalizada (13,5%), como en la serie con estacionalidad (12,7%)

Las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración de este indicador, en el mes de setiembre registraron en general variaciones positivas. Vale destacar que los despachos de cemento al mercado interno alcanzaron en setiembre un nuevo record histórico, tanto en las cifras mensuales como en el acumulado de los nueve primeros meses del año.

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción se observa que se prevé un aumento en el nivel de actividad para el cuarto trimestre de 2006.

A decir de los empresarios, entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 54% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante el próximo trimestre, en tanto que el 38 sostiene que aumentará y el 8% restante que disminuirá.

Por su parte, entre quienes realizan principalmente obras privadas, el 73,1% de los respondientes cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios en el periodo octubre diciembre, en tanto que el 23,1% estima que aumentará y el 3,8% restante que disminuirá.

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas en una nómina representativa de 42 municipios, observó durante el mes de setiembre último un aumento del 2,5% en relación al mes de agosto, en tanto que con respecto al mismo mes del año anterior subió el 14,9%.

Vale destacar que con los datos de setiembre se cumplen 22 meses consecutivos de suba en la comparación interanual, indicando las buenas perspectivas para la evolución de la actividad en obras privadas para los próximos meses.

De acuerdo con datos del [Indicador Sintético de Servicios Públicos](#), el consumo global de septiembre 2006 con relación a agosto de 2006 se incrementó 1,9% en términos desestacionalizados. Con relación a setiembre de 2005, en términos desestacionalizados, registró una suba del 17,8%.

El sector que muestra el mayor crecimiento en este período es el de Peajes con 5,9%, mientras que la menor se registró en Electricidad, Gas y Agua (0,9%).

### Evolución del consumo privado

Supermercados: Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 0,8% respecto de agosto de 2006. La evolución interanual de las ventas del mes de septiembre de 2006 registró una variación positiva de 13,3%.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron a \$2.044 millones, hecho que representa una suba de 21,6% respecto al mismo mes del año anterior

Centros de compras: Las ventas desestacionalizadas a precios constantes tuvieron una baja de 2,8% frente a agosto de 2006. La evolución interanual mostró una variación positiva (7,5%).

En septiembre, las ventas a precios corrientes alcanzaron \$367,9 millones, (un incremento de 26,5% con respecto a septiembre de 2005 y una disminución del 7,3% con relación a agosto de 2006).

### Precios, salarios y empleo

Los distintos índices de precios mostraron una inflación moderada durante octubre. El [índice de precios al consumidor](#) subió un 0,9% (en línea con las expectativas de los analistas), los [precios mayoristas](#) subieron un 0,2% (la tercera menor alza del año) mientras que el [índice de precios de la Construcción](#) subió un 0,65% (la segunda menor alza del año).

El [índice de Salarios](#), en cambio, creció un 1,96% durante septiembre, el alza mas importante desde febrero del 2005. Contra lo que había ocurrido en meses anteriores, éste alza se debió sobre todo a la suba de los salarios del sector público y del sector informal, que crecieron un 3,8% y un 2,8% respectivamente. A pesar de éste alza, la variación interanual de esta variable nos muestra que los salarios, si bien han crecido, lo han hecho a un menor ritmo que durante el año pasado.

El [empleo](#) formal privado, que es relevado por el Ministerio de Trabajo, presentó en el mes de septiembre una variación positiva de 0,6% respecto del mes de agosto de 2006. De esta manera suma 48 meses ininterrumpidos el crecimiento del empleo.

Entre septiembre de 2005 y 2006, las empresas declararon estar realizando búsquedas activas de personal en un promedio mensual del 11%, es decir que aproximadamente 5.000 empresas realizaron búsquedas durante cada uno de los meses considerados.

En el Gran Buenos Aires, el índice de empleo mostró una variación del 0,4% respecto del mes de agosto de 2006. La variación anual del empleo, respecto de septiembre de 2005, alcanzó una tasa de 8,7%.

### Sector monetario y financiero

La base monetaria cayó en octubre unos 3.266 millones de pesos, la mayor caída desde febrero. El crecimiento de la base vía sector externo fue contrarrestado por la aniquilación de la base por parte del sector gobierno y el sector financiero. Además, el Banco Central ha seguido en los últimos tiempos una política de esterilización de la base – en lo que va del 2006, se han vendido títulos públicos por casi 10.000 millones de dólares. Con esto, el BCRA ha seguido un estrecho camino evitando por un lado un repunte de la inflación y por el otro que la suba de las tasas termine enfriando la economía.

Los depósitos totales subieron un 1,7% durante octubre, llegando a un promedio de 116.233 millones de pesos. Los depósitos, es de destacar, vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 1,5% durante el mes, mientras que los denominados en dólares subieron un 2,9%. Con este resultado, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue en octubre del 13%, el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad.

Los préstamos crecieron un 3,7% durante octubre, llegando a un promedio de 69.967 millones de pesos durante el mes. Los préstamos en pesos subieron un 3,7% durante el mes, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 3,3%. En general, el tipo de préstamo que sigue predominando es de corto plazo para consumo personal y capital de trabajo de las empresas. Los préstamos hipotecarios crecieron un 2,3% durante octubre, pero apenas un 13% respecto a un año atrás. La relación entre préstamos y capacidad prestable llegó a principios de noviembre al 72%, una cifra record pero que indica que hay aún casi un 30% de fondos disponibles sin demanda por parte del sector privado.

### Mercado Cambiario

La cotización del dólar de referencia cerró octubre un 0,35% por debajo de septiembre, en un valor de \$3,0933 por unidad.

Con respecto a la liquidación del sector exportador de cereales y oleaginosas, estos volcaron al mercado un promedio diario de u\$s40,1 millones en octubre inferior a los u\$s44,7 millones del mes de septiembre.

Por su parte el BCRA mostró un importante aumento en el saldo neto mensual de sus compras, mientras en septiembre había adquirido u\$s633,7 millones, lo que representa un promedio diario de u\$s30,2 millones, el resultado de octubre fue de u\$s1.041,8 millones, con un promedio de u\$s49,6 millones.

En los primeros días de noviembre el tipo de cambio de referencia tuvo una leve reducción de 0,7%, hasta \$3,0710.

La liquidación de exportadores aumentó a u\$s46,3 millones diarios, desde un nivel de u\$s38,1 millones el mes previo.

En los primeros días de noviembre el tipo de cambio de referencia tuvo una leve reducción de 0,7%, hasta \$3,0710.

La liquidación de exportadores aumentó a u\$s46,3 millones diarios, desde un nivel de u\$s38,1 millones el mes previo.

### Tasas Pasivas

El saldo de Depósitos del Sector Privado en pesos tuvo en el mes de octubre una contundente suba de \$1.537 millones, lo que significa un alza de 1,53% respecto de septiembre.

Con respecto a plazo fijo, se observó una variación positiva, ya que evidenció un alza de \$741 millones, esta suba se vincularía con el incremento que se verificó en el saldo de las colocaciones no ajustables por CER, por su parte aquellos ajustables siguen presentando saldo negativo desde inicio de marzo, siendo el mismo de \$283 millones.

La tasa encuesta promedio del mes de octubre se ubicó en 7,06% sólo 4 pbs por debajo del nivel de septiembre.

En cuanto al spread entre la tasa mayorista y minorista se observó una disminución respecto al mes de septiembre (desde 126 pbs disminuyó a 101 pbs). Dicha situación fue producto de la baja de la primera.

La tasa de Pases Pasivos del BCRA, a partir del día 2 de octubre subió 25 pbs, manteniéndose estable en todo el mes.

### Sector público

Los ingresos de octubre registraron un incremento del 35,1% en relación a igual mes del año 2005, en valores absolutos la recaudación ascendió a 13.360,5 millones de pesos.

En el mes de octubre se registró el mayor incremento en el comparativo de meses de 2006 respecto al año 2005, logrando superar el 29% de variación interanual que se había registrado en septiembre. La buena performance de la recaudación es demostrativa del mayor nivel de la actividad económica y de la mejora en la administración tributaria.

### Sector externo

#### Exportaciones

Durante septiembre 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. Sin embargo, la variación de las primeras con respecto al mismo mes de 2005 fue del 17%, mientras que las segundas crecieron un 28%. Las exportaciones, alcanzaron los 4.065 millones de dólares, registrándose un incremento acumulado del 14% con respecto al mismo período de 2005 (enero-septiembre). En cuánto a las importaciones se ubicaron en 3.170 millones de dólares, mientras que el crecimiento acumulado durante los 9 primeros meses del 2006, con respecto a igual período del año anterior alcanzó un 19%.

***Evolución de los precios y cantidades de las Exportaciones:*** En los primeros nueve meses del año las exportaciones alcanzaron un valor de 33.999 millones de dólares, lo que representó un aumento del 14% con relación a igual período del año anterior. Esto se debió tanto a un incremento de los precios, como de las cantidades vendidas (7% y 6% respectivamente).

Todos los rubros de los exportables se incrementaron en valor con respecto al período enero - septiembre de 2005.

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

Mientras que la participación de Productos Primarios permanece invariable, los otros rubros se han ajustado a favor de las MOI (5 puntos) y de las MOA (1 punto), perdiendo los CyE (6 puntos).

**Destino de las exportaciones:** En septiembre de 2006 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con 847 millones de U\$S seguido por la UE con 699 millones, el NAFTA con 585 millones, y el bloque de ASEAN con 568 millones.

Las exportaciones en los primeros nueve meses del año, con relación a nuestros compradores habituales, se vieron incrementadas de la siguiente forma: el MERCOSUR adquirió un 27% más que en el 2005, la UE un 20%, y en tercer lugar se ubicó el bloque de ASEAN con un 5%; y por último el NAFTA con el 4%.

**Índice de precios de exportaciones:** La variación en el índice de valor exportado fue consecuencia de mayores ventas al exterior de todos los rubros que componen las ventas al exterior.

En cuanto a los precios de exportación, en este período se registraron alzas en todos los rubros. Observando los índices de precios se verifica que los Combustibles, crecieron el 48,3% y los combustibles elaborados 28,8% los Cereales un 18,6% y las carnes un 27,6%. Por el otro lado, cayeron los precios de las Semillas y frutos oleaginosos un -0,3% y los pescados y mariscos sin elaborar -25,8%. En las MOA, lo hicieron las grasas y aceites y subproductos de la soja (-4,7%). El incremento en los precios de las MOI en el período fue impulsado principalmente por la suba en los Metales comunes y sus manufacturas (37,6%).

El aumento de las cantidades exportadas durante el segundo trimestre de 2006 fue muy pequeño (3,7%) y estuvo asociado los mayores volúmenes vendidos de MOA, y de material de transporte. En el resto de las MOI en los Productos primarios y en los Combustibles cayeron los embarques al exterior.

## Importaciones

Durante septiembre de 2006 las importaciones alcanzaron 3.170 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 28% con respecto al mismo mes de 2005. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del 22% y un aumento en los precios internacionales del 5%.

Asimismo, las importaciones de septiembre de 2006 mostraron un aumento del 3,4% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, y la tendencia - ciclo registró una variación porcentual positiva del 2,1% respecto al mes anterior.

**Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones:** En los primeros nueve meses del año las importaciones crecieron en todos sus usos económicos respecto al mismo período del año anterior. Entre enero y septiembre, las importaciones alcanzaron la suma de 24.913 millones de dólares, registrando así un incremento del 19% con respecto al mismo período del año anterior, resultando dicha variación consecuencia de un aumento de las cantidades (15%) y de los precios (3%).

En los primeros nueve meses el rubro que mayor crecimiento registró fue el de Vehículos Automotores de Pasajeros con el 29% de incremento, seguido por Bienes de Consumo con el 27%.

**Composición de las importaciones totales:** La composición de las importaciones de enero a septiembre de 2006 viene cambiando. La modificación más significativa se observa en la disminución de la participación de los Bienes Intermedios (2 puntos), mientras que Piezas y Accesorios para Bienes de Capital, Combustibles y Automotores quedaron invariables.

Los sectores que han aumentado su participación dentro de la estructura de las importaciones han sido: los Bienes de Consumo y los Bienes de Capital, con 1 punto cada uno.

**Origen de las importaciones:** Las importaciones durante septiembre crecieron en todos los rubros en comparación con las verificadas hace un año. Con respecto al acumulado de los nueve primeros meses, se observó el crecimiento de todos los rubros.

El principal origen de las importaciones fue el MERCOSUR que nos vendió por 1.106 millones de dólares, seguido por los bloques NAFTA ASEAN y UE con 603, 552 y 534 millones respectivamente.

En los primeros nueve meses de 2006, las compras realizadas al MERCOSUR registraron un valor de 9.225 millones de dólares, las de la UE llegaron a 4.229 millones, las del NAFTA a 4.124 millones de dólares y las del ASEAN a 4.114.

**Índice de precios de importaciones:** El aumento en el índice de valor importado en este período fue el resultado de las mayores compras realizadas al exterior en todos los rubros, excepto los Combustibles y lubricantes, que experimentaron una caída en el período.

Los precios de las importaciones en el período registraron un aumento del 2%, mientras que las cantidades crecieron un 6,5%.

En cuanto a la evolución de las cantidades físicas importadas, se destacaron los mayores volúmenes importados de Bienes de Capital y de sus Piezas y accesorios, y los de Bienes de consumo. Por el contrario cayeron las cantidades importadas de Combustibles y Lubricantes y las de Bienes Intermedios

Con respecto a los Términos del Intercambio, durante el segundo trimestre de 2006 observamos una variación positiva del 6,1% con respecto al mismo período de 2005, y si consideramos todo el 1er Semestre este crecimiento se ubica en 6,8%. Estas alzas reflejan sobre todo el crecimiento alcanzado por los precios de las materias primas, a consecuencia de la mayor demanda de estos productos, resultante de la irrupción de China e India en los mercados mundiales.

El **Balance Comercial** presentó un superávit de 895 millones de dólares en septiembre de 2006 contra 998 millones en el mismo período del año anterior, alcanzándose así un saldo comercial positivo de total de 9.086 millones en los primeros nueve meses de 2006.

Este valor es apenas un 1,5% superior al del mismo período de 2005 (8.954 millones de dólares). Si bien las exportaciones primarias vienen cayendo en sus cantidades, a consecuencia de la sequía y la disminución de la rentabilidad del campo, la tendencia declinante que se viene observando en el saldo del Balance Comercial se debe a la disparidad del crecimiento de las ventas externas con relación a las importaciones.

Se puede observar que la inercia del crecimiento de las exportaciones ha declinado en el tiempo, a pesar de que los términos del intercambio nos favorecen. Durante 2005, observamos tasas de incremento de entre el 19 y 30% en varios meses, lo que llevó el promedio anual a un 16%, mientras que en este año esas tasas se ubicaron entre el 15 y el 18%, con un promedio que alcanza sólo al 14%.

Por su lado, durante 2005 las importaciones siguieron una tendencia creciente en el tiempo con crecimientos que fueron desde el 18% al 44% con respecto a los mismos meses del 2004. En lo que va de este año, esa propensión se morigeró pero continuó en ascenso con variaciones de entre 21 y 28% en la mayoría de los meses llevando el promedio al 19%.

A fines de septiembre el stock de [Reservas internacionales](#) en el BCRA llegó a 28.048 millones de dólares, lo que implicó un incremento de 651 millones durante ese mes, frente a 1.162 millones adquiridos por esa institución durante agosto. Durante octubre se continuó con la política de adquisición de reservas, llegándose a fin de ese mes a un total de 29.065 millones de dólares, es decir se sumaron 1.017 millones adicionales.

En septiembre, rigió una nueva medida sobre aumento de encajes, la que presionó a las entidades financieras para recurrir a fondos que mantenían en saldos de pases con el BCRA. Esta operatoria produjo un aumento de la Base Monetaria (\$1.987 millones) que junto con la expansión generada por la compra de divisas, fue esterilizada por la colocación de LEBAC y NOBAC (\$1.955 millones), por operaciones del sector público (\$1.119 millones) asociadas a cancelaciones de adelantos transitorios- y por los pagos de redescuentos (\$243 millones).

En el mes de septiembre el índice de [Tipo de cambio real](#) multilateral (ITCRM) cayó un 0,3% con respecto a agosto de 2006. Es decir, el peso se apreció en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Comparando este valor con respecto al de igual mes del año pasado, el ITCRM aumentó un 2,3%, es decir se ha devaluado en ese porcentaje.

Evaluando el comportamiento del peso frente a las monedas de 2 de nuestros principales socios (Brasil y UE) se comprobó que se produjo una apreciación real bilateral de -0,5% y de -0,7% respectivamente, debida básicamente a una apreciación nominal en ambos casos. En cuanto al comportamiento de la moneda de nuestro tercer socio comercial, Estados Unidos, el tipo de cambio real bilateral del peso frente al dólar se mantuvo estable, aunque se depreció en términos nominales, comportamiento que fue plenamente compensado por la diferente evolución de los niveles de precios de Argentina respecto de EE.UU.

[Evolución del comercio mundial durante 2005](#): Durante el año próximo pasado la economía mundial creció el 3,3 por ciento, algo más que el promedio de los últimos diez años.

Mientras que la economía europea se mantuvo en niveles bajos de incremento del PIB, (a menos de la mitad del registrado en América del Norte), otras regiones mostraron más dinamismo, como por ejemplo el sudeste asiático.

Sin embargo, el crecimiento del comercio de mercancías se desaceleró en términos reales, debido básicamente a la evolución del mercado del petróleo, ya que la debilidad fue más significativa en las regiones desarrolladas importadoras de petróleo.

La inflación básica de los precios excluyendo la energía y los alimentos disminuyó en la zona del euro y en los Estados Unidos y no experimentó variaciones en el Japón, en un contexto de políticas monetarias y fiscales expansivas. Ello repercutió en el mercado de la vivienda produciéndose algunas burbujas inmobiliarias, sobre todo en Estados Unidos. Sin embargo, durante 2006, la política monetaria más restrictiva (alza en la tasa de interés de referencia) está

produciendo sus efectos, aún cuando hay disparidad en los analistas sobre si esa economía evolucionará hacia un “soft landing” o hacia una deflación.

Otro fenómeno que se observó durante el 2005 y continuó en 2006 fue el alza sostenida de los commodities y del oro, que llegó a su nivel más alto en 24 años.

Con respecto a los tipos de cambios hay dos incógnitas significativas: ambas se relacionan con las apreciaciones frente al dólar: una, la del euro y la otra, la del yuan. En el primer caso, se observan cuidadosamente las evoluciones de los desequilibrios fiscales de varios países de la región, y en el segundo, la ingente acumulación de reservas a consecuencia de los sucesivos superávits comerciales de China.

El factor fundamental de los desequilibrios mundiales en el comercio se relaciona con esta evolución de los tipos de cambio (a consecuencia de políticas cambiarias muy rígidas), de forma tal que no se consiguió reducir el déficit por cuenta corriente de los Estados Unidos. En los últimos meses de 2005 y el comienzo de 2006, la mayor parte de los indicadores económicos apuntaban a la continuidad de dicho déficit.

Hasta ahora el efecto negativo del aumento del precio del petróleo en el crecimiento económico mundial ha sido poco significativo. Ello puede atribuirse a cuatro factores: 1) el incremento del precio del petróleo es atribuible a una fuerte demanda lo que se considera poco perjudicial para la actividad económica; 2) los países de la OCDE aumentaron la eficiencia en el uso de la energía y un mayor uso en los servicios antes que en la producción de bienes; 3) los países exportadores de petróleo gastaron rápidamente sus mayores ingresos en importaciones; 4) la inversión de esta mayor riqueza se ha orientado a las compras de obligaciones de empresas y de títulos del gobierno de Estados Unidos, lo que ha limitado el incremento en la tasa de interés de largo plazo. El efecto del incremento en el precio de los energéticos se trasladó a ciertos bienes que los usan en forma intensiva: es así que aumentaron los precios del acero y de los petroquímicos. También lo hicieron los precios de los servicios de transporte, lo que en el largo plazo tendrá un efecto negativo sobre el crecimiento y también sobre el comercio mundial. Los aumentos de los costos de fletes afectarán las corrientes comerciales a larga distancia y además los precios de los commodities suelen ser más vulnerables al incremento de los costos de transporte.

## Análisis del nivel de actividad

### Introducción

### Componentes del Gasto

El ritmo de crecimiento de la economía continúa en un sendero de expansión no observándose un cambio en la tendencia.

En el tercer trimestre de 2006 los indicadores adelantados de la actividad económica permiten aproximar que el PIB se incrementó a una tasa superior al 2% (s.e.).

El incremento del Consumo Privado es continuo y alentado por: 1) creación de empleo, 2) el aumento de los salarios tanto públicos como privados y 3) los aumentos de las jubilaciones y pensiones, que han actuado como impulsores del crecimiento en el periodo julio- septiembre 2006.

La Inversión Bruta Interna Fija ha vuelto a crecer apoyada tanto en la construcción como en las compras de maquinaria y equipo.

Por su parte la mayor velocidad de expansión de las importaciones respecto de las exportaciones habría incidido en un nuevo aporte negativo de las Exportaciones Netas (XN) al crecimiento económico.

Resulta así posible considerar que el último trimestre exhibiría un crecimiento del nivel de actividad similar al registrado en el tercero, proyectándose el PIB para el 2006 en un 8,5%% (i.a.).

La tendencia ascendente del PIB continuaría en 2007, considerando el arrastre estadístico superior algo más de 3 puntos (p.p.) que dejaría el 2006, previéndose que el Consumo Privado y la IBIF vuelvan a evolucionar favorablemente.

### Inversión

La misma continúa incrementándose a partir de las positivas expectativas macroeconómicas.

En el tercer trimestre de 2006 la IBIF se ubicaría por encima del nivel alcanzado en el segundo trimestre de 2006, previéndose que

continúe la tendencia creciente en el cuarto trimestre.

La Inversión en construcción continua como el componente de mayor crecimiento, a partir de la concreción de nuevas obras privadas y públicas. En las primeras, se destaca el incremento de la construcción de viviendas, cuya rentabilidad sigue siendo elevada a pesar del aumento de los costos sectoriales mientras que Equipo Durable, recuperaría dinamismo, avalando los positivos indicadores de nivel de actividad

Esta situación se mantendría en los próximos meses de acuerdo a los permisos de construcciones privadas.

En las obras privadas es posible observar un crecimiento en aquellas de uso comercial, turístico e industrial.

La inversión pública, evidencia aumento impulsado por los mayores fondos destinados a viviendas y obras de infraestructura y viales (en los primeros ocho meses de 2006, el gasto de capital y las transferencias a las provincias del Sector Público No Financiero, representaron cerca de 2 p.p. del PIB, registrando). Este aumento en el gasto de inversión pública también sería importante a nivel provincial.

Se espera que el gasto en Equipo durable se incremente en el segundo semestre, movilizado por el incremento de la inversión en Maquinaria y Equipo. Se ve reflejado en el fuerte aumento de la importación de maquinaria, destacándose entre otros las compras de equipos de generación eléctrica.

A fin de 2006 la inversión en Maquinaria y Equipos se ubique cerca de su máximo pre-crisis, en tanto que la inversión en Material de transporte seguiría más rezagada en términos históricos

La Tasa de Inversión ascendería a 21,5% del PIB en 2006 (medida a precios constantes), superando el registro alcanzado en 1998 (21,1% del PIB). Continúa aumentando la participación de la IBIF en el PIB luego de

haber alcanzado un mínimo de 11% a comienzos de 2002.

El incremento de la IBIF está siendo financiado con el aumento del ahorro interno, fundamentalmente del sector privado, que no sólo permite financiar el incremento del gasto en inversión sino también compensar el menor ahorro público consolidado.

Para 2007 la inversión se prevé crecerá a una tasa de dos dígitos por quinto año consecutivo, aunque menor a la de 2006 (20%)

### **Consumo**

A partir del aumento del empleo y los salarios, los incrementos en las jubilaciones y pensiones como también la mayor capacidad de endeudamiento, juntamente a la expectativa de mantenimiento de la tendencia, motorizan un sostenido aumento del Consumo Privado

Para el tercer y cuatro trimestre de 2006 el Consumo Privado continuaría expandiéndose en torno a 2% (s.e.), finalizando 2006 con un crecimiento cercano 8% (i.a). Los indicadores adelantados del tercer trimestre ya dan muestras que corroboran esta evolución, observándose aumentos de las ventas minoristas y en la recaudación del IVA.

El Consumo Público, seguiría creciendo en la segunda mitad de 2006, luego de las mejoras salariales a los empleados públicos nacionales y de algunas provincias.

Para el 2007 se proyecta que el Consumo siga motorizando la actividad económica, impulsado por las negociaciones salariales previstas y el ajuste de 13% de las jubilaciones y pensiones que comenzaría a regir en enero 2007, como también en la suba del empleo y la mayor capacidad de endeudamiento.

### **Oferta Global**

La oferta de bienes y servicios continuará creciendo en el segundo semestre de 2006.

En el segundo trimestre del año, el significativo crecimiento en la actividad económica (2,1% s.e.) obedeció en principio al fuerte impulso de los sectores productores de bienes, que

registraron un aumento de 3,4% s.e., acompañado por una expansión de 1,9% s.e. de los servicios.

Los sectores productores de bienes seguirán impulsados tanto por la Construcción como la Industria. Los servicios se verían beneficiados por los mayores niveles de consumo, que favorecerán a: Comercio, Transporte, almacenamiento y comunicaciones, como también a las actividades relacionadas con turismo.

La Intermediación financiera seguiría aumentando su nivel de actividad en un marco de expansión de los préstamos y depósitos del sistema.

### **Industria**

La actividad industrial continuará expandiéndose en los próximos meses, considerando la tendencia positiva que presentan tanto la demanda local como la externa, y que se ve acompañada por un incremento de la capacidad de producción.

Entre los bloques que impulsan a la industria, el sector automotriz registra el crecimiento más elevado, alentado por la producción de modelos demandados tanto en el mercado interno como el externo,.

Contrario sensu Industrias Metálicas Básicas presenta una caída ocasionada por la salida de funcionamiento de algunas líneas de producción con la finalidad de optimizar y ampliar la capacidad instalada. La UCI del sector supera el 90%).

La UCI permanece relativamente constante desde 2004 a pesar del considerable aumento de la producción.

Es significativo el caso de la industria alimenticia que, aún sin tener restricciones de capacidad a nivel general, registra una disminución en su UCI respecto al año anterior.

En el cuarto trimestre, la actividad industrial volvería a crecer y algunos sectores decidirían adelantar su producción, en previsión a la estacionalidad de la demanda de algunos insumos energéticos. De ser así la

acumulación de stocks en el último tramo del año, la actividad industrial podría verse resentida en los primeros tres meses de 2007.

### Construcción

Desde el inicio el actual ciclo económico expansivo, la construcción continúa siendo uno de los sectores más dinámicos de la economía, situación que se mantendría en el corto plazo.

En el tercer trimestre el Índice Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) acumula un incremento de 3,2% s.e. con respecto al trimestre precedente (21,0% i.a.), alcanzado un máximo de la serie histórica (desde 1993). Salvo construcciones petroleras, todos los bloques del ISAC presentan un ritmo de crecimiento elevado y con favorables expectativas. Edificación de viviendas es el rubro que mayor dinámica está impartiendo a la actividad, considerando que posee la participación más elevada dentro del sector.

Finalmente, las obras viales y de infraestructura de origen público impactan positivamente sobre la construcción, particularmente el Gobierno Nacional y las provincias continúan incrementando su gasto.

Para 2007 se espera un nuevo incremento de la inversión pública, con mayor incidencia de las obras energéticas.

### Sector Agropecuario

El sector se vio perjudicado en el tercer trimestre por la falta de precipitaciones, que afectó el desarrollo del sector agropecuario en amplias zonas del país. Se espera de esta forma, un menor volumen en la cosecha fina.

La falta de humedad en los suelos ocasionó una importante retracción en la superficie sembrada de trigo para el período 2006/07 que sólo se incrementó 1% en relación con la campaña 2005/06 a diferencia del 15% de aumento estimado al inicio del ciclo.

De las 5,27 millones de hectáreas cultivadas, 1/3 se encuentra comprometida por la sequía que provocaría pérdidas de rendimiento y de producción.

En el sector pecuario se ha observado un importante aumento de la oferta en el tercer trimestre.

En el bimestre julio-agosto, la cantidad de cabezas enviadas a faena se incrementó 16,5% s.e. frente al segundo trimestre impulsada por dos factores en particular. En primer término una sobreoferta de animales livianos debido a la falta de pastos que ocasionó la sequía. En segundo lugar, el Gobierno continuó flexibilizando las restricciones impuestas a las exportaciones vacunas, lo que trajo aparejado una fuerte recuperación de las ventas externas

### Servicios Públicos

El consumo de servicios públicos sigue evolucionando favorablemente. El Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP) del tercer trimestre experimentaría un alza similar a 3% s.e., liderada por los servicios telefónicos y seguida por el resto de los componentes, salvo los peajes.

De esta manera, el nivel general del ISSP acumularía una expansión de 94% s.e. desde 2002, que alcanza a 35,2% s.e. si se excluye el rubro telefonía.

### Estimador Mensual de Actividad Económica

El Estimador Mensual de Actividad Económica de agosto presentó una variación positiva de 8,6% en relación a igual período del año anterior.

El acumulado de enero – agosto respecto a igual período del año anterior mostró un aumento de 8,5%.

El indicador desestacionalizado del mes de agosto respecto de julio de 2006 arrojó una variación de 1,1%.

[Volver](#)

### Estimador mensual industrial (EMI)

La actividad industrial creció en octubre el 7,3% respecto a igual mes de 2005, en los 10 primeros meses de 2006 un alza del 7,6%. Con estos datos y los del PIB que acumulada un 8,4% hasta septiembre, es de esperar que

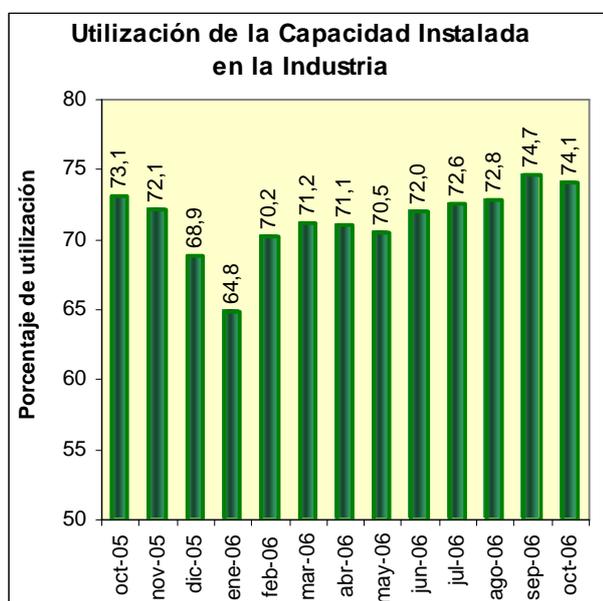
este indicador cierre el año con un índice cercano al 9%.

Todos los bloques industriales registraron una actividad superior a la del año pasado.

El crecimiento industrial en lo que va del año está motorizado por la producción de autos que crece un 30%. Por la producción de cemento y otros materiales de construcción con alzas del orden del 20%. Y por los sectores alimenticios, como aceite y carnes blancas, y petroquímicos y plásticos, con aumentos del 8% en agroquímicos.

Decrecieron con relación a 2005 las carnes rojas, yerba mate y las fibras sintéticas. Las que crecieron menos que el promedio se ubican neumáticos, aluminio, papel y cartón y harina de trigo.

La capacidad instalada fue de 74,1%, lo cual representa una baja de 0,6 puntos porcentuales en relación a septiembre. Se observa que la producción crece y al mismo tiempo la utilización de la capacidad instalada baja, de aquí se desprende que continuó afianzándose el proceso de inversión.



Elaboración propia fuente INDEC

Las expectativas empresarios siguen siendo positivas ya que la mayoría prevé que la industria seguirá creciendo. De acuerdo con la encuesta las empresas que estiman que tanto la demanda interna como la del exterior

seguirán incrementándose las compras del exterior.

Sobre la base de las cifras reflejadas y las previsiones, se estima que la actividad manufacturera podría concluir el año con un crecimiento del 8%, superando las expectativas más optimistas de meses atrás que preveían un 7%.

### EMI septiembre de 2006

La actividad industrial de septiembre de 2006 respecto agosto de 2006 presentó incrementos del 1,1% en términos desestacionalizados y del 0,8% en la medición con estacionalidad.

En relación a septiembre, la producción manufacturera mostró un aumento de 7,6% en términos desestacionalizados y 7,7% en la medición con estacionalidad.

La actividad industrial del tercer trimestre de 2006 con relación al segundo trimestre de 2006 registró un incremento de 1,8% en términos desestacionalizados.

La variación acumulada de los primeros nueve meses en comparación con el mismo período del año anterior, resultó positiva (7,6%). En esta comparación se destacan los crecimientos en la industria automotriz y los productos minerales no metálicos.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, se consultó en la misma acerca de las previsiones que tienen los empresarios para el cuarto trimestre de 2006 respecto al cuarto trimestre de 2005. Los resultados son positivos en un 90% promedio en los siguientes rubros consultados:

- El 60,5% anticipa un ritmo estable en la Demanda interna, el 34,9% prevé una suba y el 4,6% vislumbra una baja.

- El 40,5% estima un aumento en sus Exportaciones totales, el 35,7% no anticipa cambios y el 23,8% opina que disminuirán.

- Respecto a las Exportaciones a países del Mercosur, el 43,8% prevé una suba con respecto a igual trimestre del año anterior, el 42,1% las estima estables y el 14,1% prevé una merma en sus exportaciones.



- El 71,8% anticipa un ritmo estable en sus Importaciones totales de insumos, el 25,6% prevé una suba y el 2,6% estima una baja.

Con respecto a las Importaciones de insumos de países del Mercosur, el 57,9% no prevé modificaciones, el 39,5% opina que aumentarán y el 2,6% prevé una baja.

- El 66,7% de las empresas no espera cambios en los Stocks de productos terminados, 19% anticipa una baja, frente al 14,3% que prevé aumento.

- El 65,1% no prevé cambios en la utilización de la capacidad instalada el 25,6% anticipa una suba, en tanto el 9,3% vislumbra una disminución.

- El 67,4% no advierte cambios en la Dotación de personal, el 25,6% prevé una suba, en tanto el 7% anticipa una disminución.

- El 66,7% de las empresas anticipa un ritmo estable en la Cantidad de horas trabajadas, el 31% prevé una suba, en tanto el 2,3% opina que disminuirá.

En el acumulado de enero-setiembre de 2006, frente al mismo período de 2005, las mayores tasas de crecimiento correspondieron a la industria automotriz (29,4%), cemento (20,7%) y otros materiales de la construcción (19,7%).

Las principales caídas se observaron en producción de carnes rojas (-7%) y en fibras sintéticas y artificiales (-2,8%).

En la comparación septiembre de 2006, frente a igual mes del año anterior, los mayores crecimientos correspondieron a la producción de vehículos automotores (29,4%), cigarrillos (21,4) y vidrio (17,9%). Las principales caídas se observaron en la producción de petróleo procesado (-7,2%) y neumáticos (-5,6%).

### **Análisis sectorial**

El EMI presenta en el acumulado enero-septiembre 2006 un incremento del 7,6% comparado con el mismo período de 2005. Desagregando por bloques industriales, los principales crecimientos se registran: en la industria automotriz (29,4%), los productos minerales no metálicos (16,9%), la producción

de cigarrillos (15,4%), la refinación del petróleo (6,9%), los productos de caucho y plástico (6,4%).

La producción automotriz evidencia un crecimiento del 29,4% en los primeros nueve meses en relación a igual acumulado del año anterior; en septiembre se registró un destacado incremento del 45,2% respecto septiembre de 2005, mientras que en la comparación con el mes anterior el crecimiento alcanzó el 7,6%.

El desempeño del sector durante el período estuvo marcado por el crecimiento tanto de la demanda interna como de las exportaciones. Las ventas externas tuvieron buen desempeño y han alcanzado el dinamismo de años anteriores, en el período enero-septiembre del año pasado.

El sector de la industria tabacalera alcanzó un aumento del 15,4% en el acumulado enero-septiembre, en comparación con el mismo período de 2005. En septiembre de 2006 se registró un incremento de 21,4% respecto de igual mes del año 2005.

El procesamiento de petróleo registró una suba del 6,9% en el período enero septiembre de 2006, con respecto al mismo período de 2005. En el mes de septiembre de 2006 se observaron caídas de 7,2% respecto de septiembre de 2005 y de 13,7% en comparación con agosto de 2006. Cabe señalar que varias destilerías de importantes firmas del sector realizaron paradas técnicas programadas en el mes bajo análisis.

En el acumulado anual de 2006 -en comparación con los nueve meses de 2005- la producción de subproductos del petróleo registra incrementos en la elaboración de lubricantes (30,2%), nafta especial (25,1%), gas oil (10,4%), asfaltos (8,6%) y gas licuado de petróleo (5,8%), mientras que se observan descensos en la producción de nafta común (-44,3%), combustible para retropropulsión (-5,2%) y kerosene (-3,9%).

En cuanto a las ventas de derivados en el mercado interno, en el período enero agosto de 2006 -en comparación con igual período del año pasado- se aprecian alzas en los despachos de nafta súper (20,6%), asfaltos



(7,9%), fuel oil (7,1%), gas oil (5,9%) y bases lubricantes (1,4%), mientras que se verificaron descensos en las ventas locales de diesel oil (-29,2%), nafta común (-15,6%), aeronafta (-8,6%) y kerosene (-1,3%).

La industria alimenticia tuvo un aumento de 6% en el acumulado enero-septiembre de 2006, en comparación con el mismo período de 2005. Se destacan los crecimientos registrados en los niveles de producción de azúcar, carnes blancas, aceites y subproductos oleaginosos y productos lácteos.

La industria metalmecánica excluida la industria automotriz alcanzó en los primeros nueve meses de 2006 un incremento acumulado del 5,3% con respecto a igual período del año anterior. Este crecimiento del sector en su conjunto refleja la buena evolución de un amplio grupo de ramas de actividad, entre las que se destacan los bienes de capital, los bienes de consumo durable así como una variedad de partes, piezas y componentes.

[Volver](#)

## Construcción

En los primeros nueve meses del corriente año, el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), observa una suba de 20% en relación a igual acumulado del año anterior.

Durante el mes de setiembre el índice exhibe una baja de 1,5% contra el mes anterior en términos desestacionalizados, mientras que la serie con estacionalidad registra para el mismo periodo un crecimiento del 2,2%.

Con respecto a igual mes del año anterior el indicador registró crecimiento tanto en la serie desestacionalizada (13,5%), como en la serie con estacionalidad (12,7%)

Con relación al comportamiento de la serie de tendencia-ciclo, se observa en el mes de setiembre una variación negativa con respecto al mes anterior del 0,3%.

Cabe destacar, que el promedio del indicador para el tercer trimestre de 2006 con relación al segundo trimestre de este año registra un

incremento del 2,9% en términos desestacionalizados. Por su parte, en la comparación del tercer trimestre de 2006 respecto del mismo trimestre del año anterior se observa un incremento del 18% en la serie con estacionalidad.

Con respecto a igual mes del año 2005, las cifras de setiembre último registran aumentos del 13,5% en términos desestacionalizados y del 12,7% con estacionalidad.

La variación acumulada durante los primeros nueve meses de este año en su conjunto registra un aumento del 20% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Del análisis del comportamiento que ha tenido cada uno de los bloques en que se desagregó al sector, se destacan las variaciones positivas observadas en todos ellos en las comparaciones del último mes de setiembre y del acumulado en los primeros nueve meses del año en su conjunto respecto a igual período del año anterior.

Por otra parte, los que mejores desempeños registran son los bloques de edificios para viviendas y otros destinos y las obras de infraestructura.

## Insumos de la construcción

Los datos de despachos al mercado interno de los insumos de la construcción en el mes de setiembre muestran variaciones positivas en comparación con el mes de agosto pasado. En efecto, se registraron aumentos del 6,7% en ladrillos huecos, 6,4% en asfalto, 5,7% en hierro redondo para hormigón, 2,9% en pinturas para construcción, 1% en cemento y 0,3% en pisos y revestimientos cerámicos.

Con relación a igual mes del año anterior, se observan en setiembre aumentos del 40,7% en ladrillos huecos, 15,2% en cemento, 10,9% en hierro redondo para hormigón, 7,5% en pinturas para construcción y 4,8% en pisos y revestimientos cerámicos, en tanto que se registró una baja del 1,6% en asfalto.

Por su parte, los valores acumulados durante los primeros nueve meses de este año registraron, en comparación con igual periodo del año 2005, aumentos del 58,6% en ladrillos



huecos, 26,9% en hierro redondo para hormigón, 23,4% en cemento, 11% en pinturas para construcción, 6,6% en pisos y revestimientos cerámicos y 3,5% en asfalto.

### **Encuesta Cualitativa. Perspectivas para el cuarto trimestre de 2006**

Los resultados captados por la Encuesta Cualitativa de la Construcción reflejan un panorama alentador respecto del nivel de actividad del sector esperado para el cuarto trimestre del 2006. Este panorama se vislumbra en las empresas dedicadas a la obra pública donde el 96% está realizando obras y en las dedicadas a la obra privada donde el porcentaje es 88,5%.

En el caso de las empresas que hacen obra pública, un 38% estimó para el trimestre un aumento de la actividad, mientras que un 54% opinó que no cambiará y un 8% que disminuirá. En el caso de las empresas dedicadas fundamentalmente a la obra privada, un 23,1% opinó que habrá un aumento de la actividad, mientras el 73,1% planteó que no cambiará y el 3,8% restante que disminuirá.

Los empresarios del sector, que realizan obras privadas, opinaron que el aumento de la actividad se debe fundamentalmente a los nuevos planes de obras públicas (22,5%), al reinicio de obras públicas (22,2%) y al crecimiento de la actividad económica (16,6%), entre otras respuestas.

En cambio, en el caso de los empresarios dedicados a la obra pública, se estimó que se debe a los nuevos planes de obras públicas (43,2%), al crecimiento de la actividad económica (21,9%), al reinicio de obras públicas (12,3%) y a la mayor inversión en obras privadas (9,6%), entre otras razones.

Con respecto al tipo de obras que se realizarán en los próximos tres meses, las empresas que realizan obras privadas repartieron sus respuestas entre construcción de viviendas (32,7%), edificios comerciales (13,3%) y obras viales y pavimentación (13,3%), entre otras. Mientras que las empresas que se dedican a obras públicas plantearon: viviendas (33,8%), obras viales y

pavimentación (23,1%) e hidráulicas (9,2%), entre otras.

A la hora de identificar las políticas que incentivarían al sector, las empresas que realizan obras privadas, se inclinaron por: 32,8% a las destinadas a la estabilidad de los precios, 23,3% a los créditos hipotecarios y 19,3% a las destinadas a los créditos de la construcción, entre otras respuestas.

En el caso de quienes realizan obras públicas se identificó en primer lugar a las políticas destinadas a los créditos de la construcción (29,7%), a los créditos hipotecarios (24,3%) y las destinadas a la estabilidad de los precios (19,2%), entre otras respuestas.

### **Superficie a construir registrada por los permisos de edificación**

La superficie a construir registrada por los permisos de edificación para obras privadas, en una nómina representativa de 42 municipios, observó durante el mes de setiembre un aumento del 2,5% con relación al mes de agosto pasado.

Asimismo, con respecto al mismo mes del año anterior, el dato de setiembre registró una suba del 14,9%.

Por su parte, el valor acumulado durante los primeros nueve meses de este año en su conjunto registra un aumento del 24,6% en comparación con igual periodo del año 2005.

Los datos de setiembre último continúan consolidando la tendencia creciente de este indicador, que refleja las intenciones de construir por parte de los particulares y de los desarrolladores de proyecto. El mayor incremento se observa en los principales centros urbanos, tanto en la Ciudad de Buenos Aires como en el interior del país.

Las tipologías de obra que mayormente se están autorizando se caracterizan por estar destinadas a viviendas para sectores de alto poder adquisitivo y para emprendimientos comerciales, industriales y hoteleros en aquellos destinos turísticos de mayor auge.

[Volver](#)



## Servicios Públicos

De acuerdo con datos del Indicador Sintético de Servicios Público, el consumo global de septiembre 2006 con relación a agosto de 2006 se incrementó 1,9% en términos desestacionalizados.

El sector que muestra el mayor crecimiento en este período es el de Peajes con 5,9%, mientras que la menor se registró en Electricidad, Gas y Agua (0,9%).

Con relación a setiembre de 2005, en términos desestacionalizados, registró una suba del 17,8%. El mayor crecimiento se observó en el sector de Telefonía (24,9%) y la menor suba en El Transporte de Pasajeros (4,9%).

En el período Septiembre 2006, en relación con el mes anterior, presenta un aumento del 1,1%.

El consumo de servicios públicos creció 14,1% entre enero y septiembre del año 2006 respecto a igual período de 2005, en la serie original.

El mayor crecimiento se observa en Telefonía con 27,6%, mientras que el menor se verificó en Electricidad, Gas y Agua con 3,7%.

En términos de sub-sectores, las llamadas realizadas por aparatos celulares móviles es la serie que muestra el mayor crecimiento en el año con 31%, correspondiendo la mayor disminución a Pasajeros en Aeronavegación de Cabotaje 8,2%.

[Volver](#)

## Evolución del consumo privado

### Ventas en Supermercados

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 0,8% respecto de agosto de 2006. La evolución interanual de las ventas del mes de septiembre de 2006 registró una variación positiva de 13,3%.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron a \$2.044 millones, hecho que representa una suba de 21,6% respecto al mismo mes del año anterior, y un aumento de 0,9% respecto a agosto de 2006.

La variación interanual de las ventas de los primeros nueve meses del año 2006 fue de 17,5%.

[Volver](#)

### Ventas en Centros de Compras

En septiembre de 2006 la Encuesta de Centros de Compras (Shopping Centers) relevó 29 centros de compras.

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes tuvieron una baja de 2,8% frente a agosto de 2006. La evolución interanual mostró una variación positiva (7,5%).

En septiembre, las ventas a precios corrientes alcanzaron \$367,9 millones, (un incremento de 26,5% con respecto a septiembre de 2005 y una disminución del 7,3% con relación a agosto de 2006).

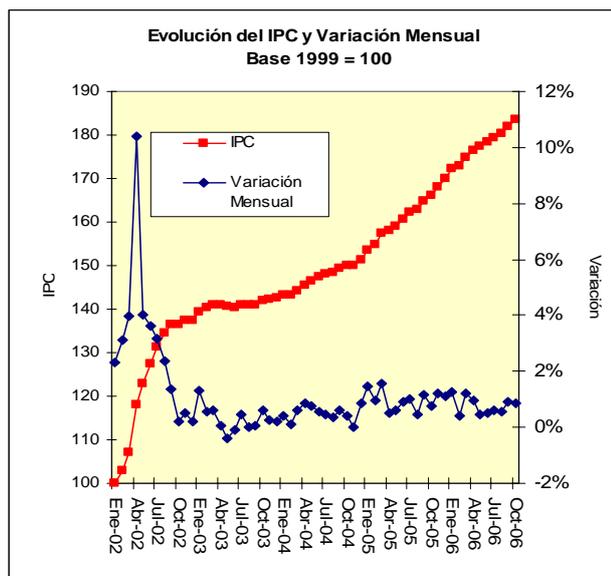
Las ventas totales a precios corrientes de los primeros nueve meses aumentaron 25,7% respecto a las ventas totales de los primeros nueve meses del año 2005 total del 30,7%, mientras que con respecto a julio de 2006 registraron un aumento de 2,7%

[Volver](#)

**Precios**

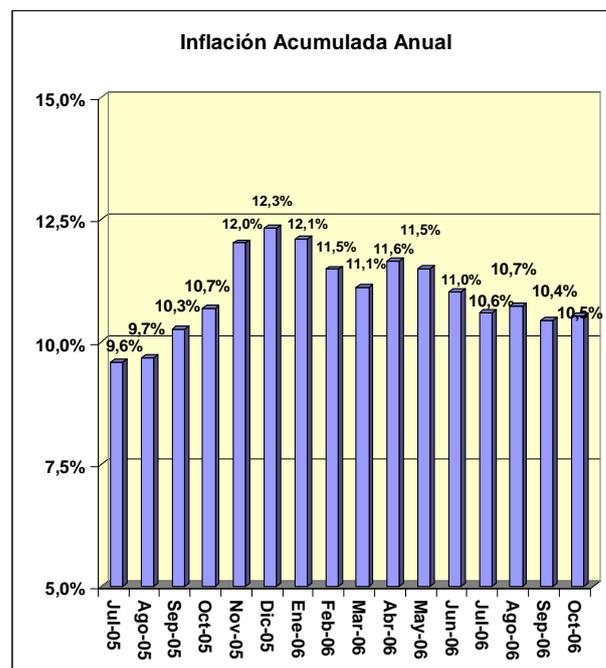
**Precios al Consumidor**

El nivel general del IPC creció durante octubre un 0,9%, siendo el séptimo mes consecutivo en que la inflación se ubica por debajo del 1%. Esto sugiere que las medidas que está tomando el gobierno para bajar las expectativas inflacionarias están teniendo éxito, por lo menos hasta el momento.



Elaboración propia fuente INDEC

Con este resultado, el IPC ha crecido un 8% en los primeros diez meses del 2006, contra un 9,8% en el mismo período del 2005. La desaceleración de la inflación en los últimos meses se hace evidente al observar la evolución interanual del IPC que muestra el siguiente gráfico. Se puede ver que tras mostrar un importante pico durante la segunda mitad del año pasado, las presiones inflacionarias han disminuido a partir de enero de este año. La pregunta crucial es si esta tendencia se mantendrá en un plazo más mediano.

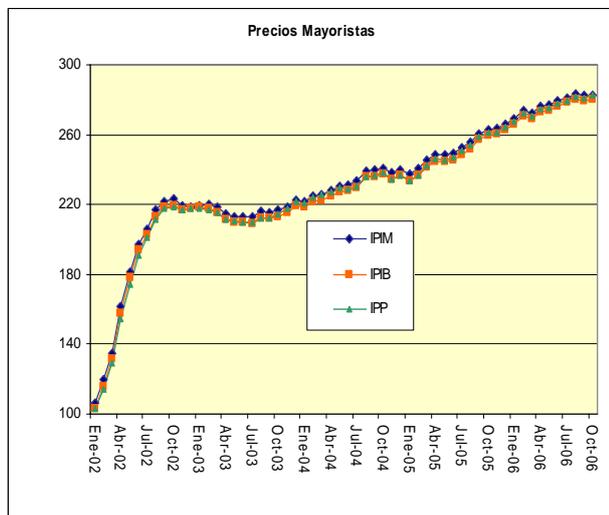


Elaboración propia fuente INDEC

Cuando se analiza la inflación de octubre según sus principales categorías, se destaca el alza de los rubros indumentaria (creció un 1,9%), alimentos y bebidas (subió un 1,3%) y esparcimiento (tuvo un alza del 1,1%). Solo un rubro cayó durante octubre: educación, que descendió un 0,3%. A pesar de esto, educación es el rubro que más ha crecido en lo que va del año, un 20,6% (de ahí, la preocupación que ha mostrado el gobierno por mantener este rubro bajo control), seguido por indumentaria, que ha crecido un 13,7%. La inflación de octubre estuvo liderada por los precios estacionales, que crecieron un 3,8% durante el mes. Los precios regulados no subieron durante el mes, en tanto que el resto del IPC subió un 0,6%

## Precios Mayoristas

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



Elaboración propia fuente INDEC

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

El IPIM es el más importante de estos índices. Durante el mes de octubre, el nivel general del IPIM creció un 0,2%, una de las subas más bajas del año. Los productos nacionales subieron un 0,2%, como consecuencia de la disminución del 0,4% en los productos primarios y de un aumento del 0,4% en los manufacturados y en energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, crecieron un 0,3%. En lo que va del año, el IPIM ha crecido un 6,8%.

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

Este índice tiene en cuenta los precios sin impuestos, al contrario del IPIM en el cual si se tiene en cuenta el gravamen impositivo. Su nivel general creció un 0,3% durante octubre. Los productos nacionales aumentaron un 0,3% debido a la baja de 0,3% en los productos primarios y a un aumento de 0,5% en los manufacturados y energía eléctrica. Los productos importados, en tanto, aumentaron un 0,4%. En lo que va del 2006, el IPIB ha subido un 6,7%.

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

En éste índice se consideran los productos de origen nacional sin impuestos. El IPP aumentó un 0,5%. Los productos primarios crecieron un 1,1% y los manufacturados y energía eléctrica aumentaron un 0,6%. En lo que va del año, el IPP ha crecido un 6,8%.

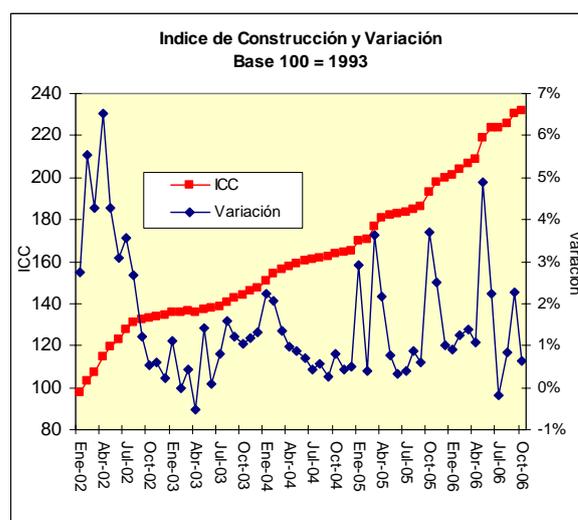
Los productos primarios suelen ser los principales factores detrás de los movimientos de los precios mayoristas. En octubre, un rubro clave como petróleo y gas crudo cayeron un 3,5%, y deprimieron los precios mayoristas (que de todos modos terminaron en terreno positivo).

Es de destacar la brecha todavía existente entre los precios mayoristas y los precios al consumidor: el IPIM ha subido un 165,4% desde la devaluación de enero del 2002, contra un alza del 88,1% en el IPC durante el mismo período. Esta brecha probablemente termine impactando de alguna manera sobre los precios en los próximos meses.

[Volver](#)

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

Éste índice creció un 0,7% durante octubre, una alza moderada comparada con las subas de los últimos meses.



Elaboración propia fuente INDEC

El índice se encuentra integrado en tres grandes rubros: Materiales, Mano de obra y

Gastos Generales. Los materiales subieron en octubre un 1%, la mano de obra tuvo un alza del 0,3% y los gastos generales crecieron un 0,2%. Es de destacar que estos tres rubros han subido en forma bastante desigual en los últimos años. Desde diciembre del 2001, mientras que el nivel general ha subido un 144,3%, los materiales han subido un 160,8%, la mano de obra un 135,4% y los gastos generales un 100,4%. En los tres casos, de

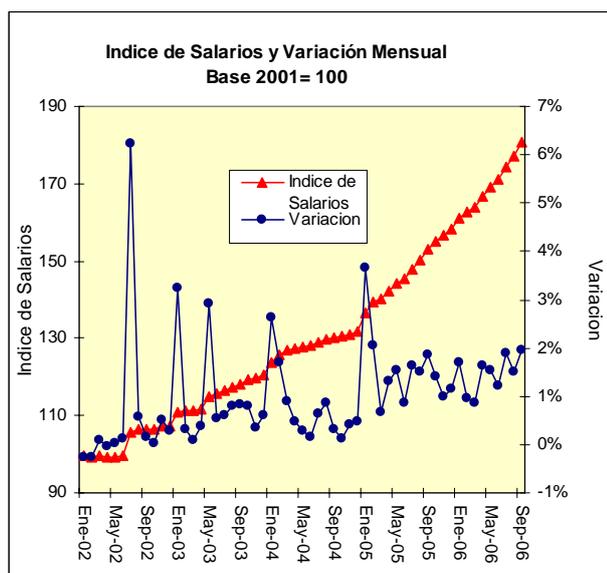
todos modos, se ha superado el crecimiento del índice de precios al consumidor durante el mismo periodo. Esto tiene obviamente que ver con el publicitado boom de la construcción, que es bastante característico de las recuperaciones económicas.

[Volver](#)

## Salarios

### Índice de salarios nivel general

El Índice de salarios estima la evolución de los salarios pagados en la economía. El índice mostró en el mes de septiembre un crecimiento del 1,96%, el alza más importante desde febrero del 2005. Como veremos, esta suba se debió sobre todo a la evolución durante el mes de los salarios del sector público y los salarios del sector informal.



Elaboración propia fuente INDEC

En el siguiente gráfico de la evolución interanual del índice de salarios, vemos que éstos habían crecido a un fuerte ritmo durante el año pasado. Entre diciembre del 2005 y febrero de este año, los salarios cayeron en su crecimiento, para volver a subir (si bien a un ritmo menor que durante el año pasado) desde marzo. Así, si bien los salarios siguen creciendo, lo hacen a un menor ritmo que durante el año pasado.



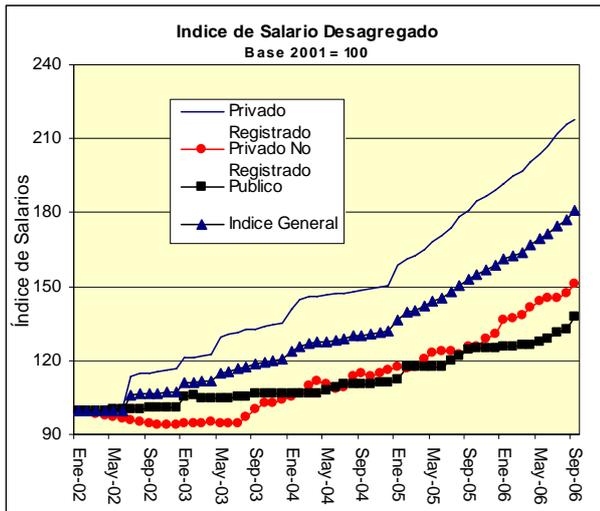
Elaboración propia fuente INDEC

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* vio crecer sus salarios un 0,9% durante septiembre, la menor suba desde marzo del 2005. A pesar de este dato, éste es el sector que por mucho ha visto crecer más sus salarios desde diciembre del 2001, un 117,75%, siendo los únicos trabajadores cuyo poder de compra ha crecido desde la devaluación del 2002.

El sector *privado no registrado*, o sector informal, en cambio, vio sus salarios subir un 2,8%, la mayor suba desde enero de este año. De todos modos, este sector ha visto crecer sus salarios un 51,8% desde el final de la convertibilidad, de acuerdo a los datos recabados por el Indec.



Elaboración propia fuente INDEC

## Índice de Salarios del Sector Público

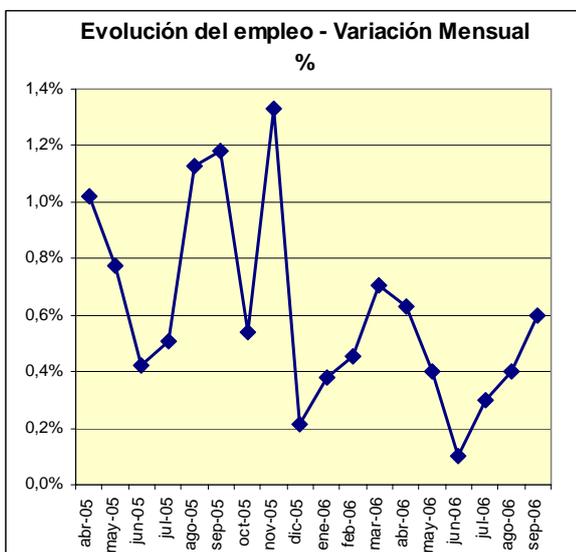
Finalmente, los salarios del sector público crecieron el mes pasado un 3,8%. Esta es la mayor suba en este rubro desde febrero del 2005. A pesar de esto, los trabajadores de este sector son quienes han visto crecer menos sus salarios desde la devaluación, apenas un 37,7%, contra un aumento del 88,1% en los precios minoristas al consumidor.

[Volver](#)

## Ocupación

### Empleo

El empleo formal privado, que es relevado por el Ministerio de Trabajo, presentó en el mes de septiembre una variación positiva de 0,6% respecto del mes de agosto de 2006. De esta manera suma 48 meses ininterrumpidos el crecimiento del empleo.



Elaboración propia fuente Ministerio de Trabajo

Por otra parte en los primeros nueve meses de 2006, el empleo acumula un crecimiento de 6,2% si se compara con igual período del año anterior.

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

Según la Encuesta de Indicadores Laborales, en octubre de 2006 el 95% de las empresas espera aumentar o mantener estables sus dotaciones para los siguientes tres meses. Asimismo, son más las empresas que esperan realizar nuevas incorporaciones que las que esperan realizar desvinculaciones en el siguiente trimestre, esto permite manifestar según lo declarados por las empresas que el empleo seguiría creciendo en los próximos 3 meses.

La evolución por sectores es la siguiente:

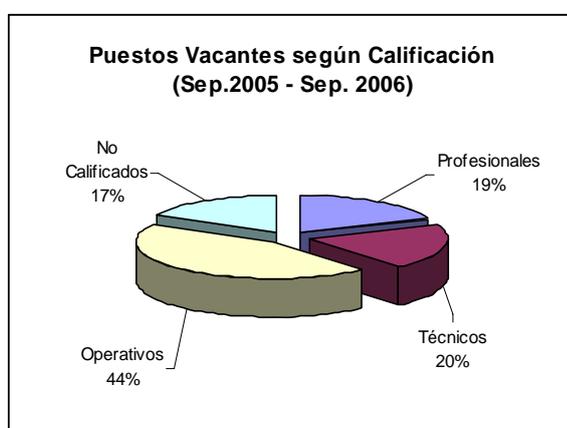
La industria manufacturera en el mes de septiembre de 2006 aumentó un 0,6%, respecto de septiembre de 2005 creció un 5,3%. Respecto del trimestre anterior se incrementó un 1,1%.

La construcción registró un crecimiento del 0,8% en el mes de septiembre, comparado con igual mes del año anterior presentó un aumento del 14%. Respecto del mes anterior se incrementó un 1,6%.

El sector comercio y servicios aumentó, respecto del mes de agosto de 2006 un 0,8%. En relación con septiembre de 2005 presentó un crecimiento de 5,9%. Respecto del mes anterior se incrementó un 1%.

Entre septiembre de 2005 y 2006, las empresas declararon estar realizando búsquedas activas de personal en un promedio mensual del 11%, es decir que aproximadamente 5.000 empresas realizaron búsquedas durante cada uno de los meses considerados.

Por rama de actividad, se observa que en el último año, el comercio y la industria manufacturera fueron las que tuvieron una mayor proporción de puestos vacantes (27% y 20% respectivamente), seguido por servicios financieros (19%) y servicios sociales (13%).



Elaboración propia fuente Ministerio de Trabajo

En cuanto a la calificación requerida, el 19% de las búsquedas de personal durante el último año se orientó a trabajadores con

calificación profesional, el 20% a técnicos, el 44% estuvo destinada a empleados y operarios calificados, y el 17% restante fueron puestos para los que no se requería ningún tipo de calificación.

Según datos de la Encuesta de Indicadores Laborales en el Gran Buenos Aires, el índice de empleo mostró una variación del 0,4% respecto del mes de agosto de 2006. La variación anual del empleo, respecto de septiembre de 2005, alcanzó una tasa de 8,7%.

En el Gran Córdoba se registró un aumento del 2,1%. Comparado con septiembre de 2005, el empleo presenta una variación positiva del 4,5%.

En el Gran Rosario en el mes de septiembre el empleo aumentó un 1,0%. Comparado con igual mes de 2005 se verificó un crecimiento del 5,5%.

En el Gran Mendoza el nivel de empleo mostró un aumento del 0,8% en el mes de septiembre de 2006. En tanto que la variación interanual presentó un aumento de 6,5%.

[Volver](#)

### Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario

#### Base Monetaria

La base monetaria cayó durante octubre 1.535 millones de pesos, la mayor caída desde febrero. Como ocurrió en meses anteriores, el sector externo fue el principal impulsor de la base, con 3.226 millones, mientras que el sector financiero y el sector gobierno, por su parte, actuaron destruyendo base. El Banco Central, por su parte, actuó esterilizando base, al retirar 1.484 millones de pesos de circulación a través de la venta de títulos públicos. Este es un fenómeno que se ha venido repitiendo en los últimos tiempos, ya que vemos en el siguiente cuadro que el Banco Central ha vendido títulos por casi 10.000 millones de pesos durante lo que ha transcurrido del 2006.

Variación en Base Monetaria (millones de \$)	Octubre 2006	Acumulado 2006
<b>Fuentes</b>	<b>-1.535</b>	<b>13.181</b>
Sector Externo	3.226	33.069
Sector Financiero	-2.605	-5.143
Sector Gobierno	-641	-5.102
Títulos BCRA	-1.484	-9.966
Cuasimonedas	0	0
Otros	-31	323
<b>Usos</b>	<b>-1.535</b>	<b>13.181</b>
Circulación Monetaria	586	3.300
Reservas de los Bancos	-2.121	9.881

Desde el 2003, el Banco Central ha seguido una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de

cambio alto que favorezca las exportaciones (de paso, las reservas han superado a principios de noviembre los 29.000 millones de dólares, con lo que el gobierno ha recuperado ya el nivel de reservas que tenía antes de cancelar su deuda con el FMI). Esta política no es gratuita, ya que la suba de la base puede traer un riesgo inflacionario, de ahí la política de esterilización de la base seguida por el Banco Central. Pero esta política también tiene sus costos, ya que hace subir las tasas, y esto puede enfriar la economía. Por lo tanto, durante los últimos años, la autoridad monetaria ha seguido un estrecho camino que hasta ahora ha atravesado con éxito.

[Volver](#)

## Depósitos

Los depósitos totales del sector privado subieron un 1,7% durante octubre, llegando a un promedio para el mes de 116.233 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron un 1,5%, mientras que los denominados en dólares subieron un 2,9%. Es de destacar que los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004.

	Octubre	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Depósitos en pesos</b>	<b>1,5%</b>	<b>18,8%</b>
Cuenta Corriente	2,2%	17,1%
Caja de ahorro	2,4%	22,0%
Plazo fijo sin CER	1,5%	32,8%
Plazo fijo con CER	-6,0%	-33,9%
Otros	1,3%	1,2%
CEDROS	-4,4%	-18,7%
<b>Depósitos en dólares</b>	<b>2,9%</b>	<b>52,8%</b>
<b>Total Depósitos</b>	<b>1,7%</b>	<b>22,3%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante octubre, se destacó el crecimiento en la moneda local de los depósitos en caja de ahorro (2,4%) y en cuenta corriente (2,2%). En cambio, mostraron una fuerte caída los plazos fijos sin CER (un 6,6%) y los CEDROS (un 4,4%), estos últimos con un peso muy marginal dentro del total de los depósitos.

Principales Agregados Monetarios			
Dinero	Saldo Promedio	Octubre	
		%	% del PBI
Circ. Público	47.338	29,7%	8,9%
Dep. Cta. Corriente	25.278	15,9%	4,8%
<b>Medios de Pago (M1)</b>	<b>72.616</b>	<b>45,5%</b>	<b>13,7%</b>
Cajas de Ahorro	23.517	14,7%	4,4%
Plazo Fijo sin CER	41.773	26,2%	7,9%
Plazo Fijo con CER	4.450	2,8%	0,8%
Otros	6.089	3,8%	1,1%
CEDROS	28	0,0%	0,0%
<b>Dinero (M3)</b>	<b>148.473</b>	<b>93,1%</b>	<b>28,0%</b>
Depósitos en dólares	10.983	6,9%	2,1%
<b>Dinero (M3) + USD</b>	<b>159.456</b>	<b>100,0%</b>	<b>30,1%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

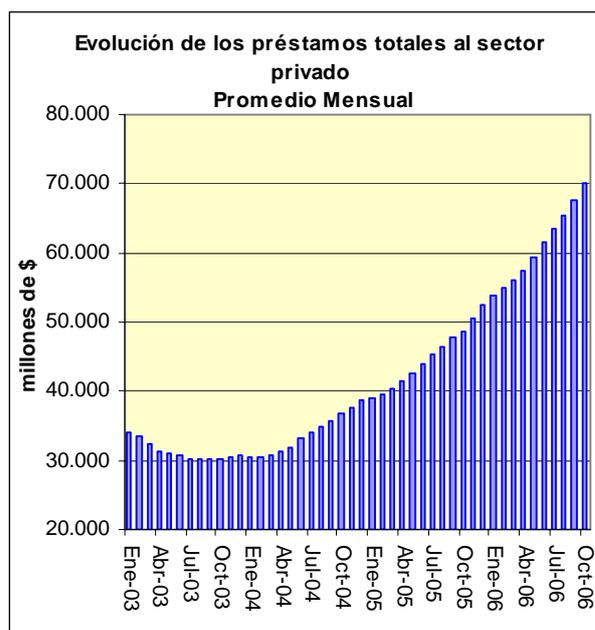
En octubre, los depósitos privados totales en moneda local llegaron a los \$101.134 millones de pesos, lo cual representa el 87% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 45,7% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 48,2% se distribuye en partes similares entre cuentas corrientes y cajas de ahorro.

Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue en octubre del 13%, el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad.

[Volver](#)

## Préstamos

En el mes de octubre, los préstamos totales llegaron a un promedio para el mes de 69.967 millones de pesos. Esto representa una suba del 3,7% con respecto al mes anterior, el mayor alza porcentual desde junio.



Elaboración propia fuente BCRA

Los préstamos vienen creciendo en forma ininterrumpida desde enero del 2004. Los préstamos en pesos subieron un 3,7% durante octubre, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 3,3%. Es de destacar que los préstamos en la moneda norteamericana han crecido un 58,9% en lo que va del 2006.

15,7% del total de préstamos (el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad), destacándose entre ellos los documentos descontados, que representan el 75,6% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

[Volver](#)

	Octubre	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>3,7%</b>	<b>40,5%</b>
Adelantos	4,3%	37,3%
Documentos	3,9%	41,9%
Hipotecarios	2,3%	13,0%
Prendarios	4,3%	60,6%
Personales	6,3%	81,9%
Tarjetas	2,5%	50,6%
Otros	-0,8%	8,5%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>3,3%</b>	<b>55,4%</b>
Adelantos	-1,3%	-10,0%
Documentos	3,2%	65,2%
Hipotecarios	-0,5%	34,0%
Prendarios	1,5%	127,4%
Tarjetas	4,0%	20,8%
Otros	6,3%	52,0%
<b>Total Préstamos</b>	<b>3,7%</b>	<b>43,5%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante octubre, todos los préstamos subieron, salvo otros préstamos. Se destacaron los préstamos personales, que subieron un 6,3%, los préstamos prendarios y los adelantos que ambos subieron un 4,3%, y los documentos descontados que subieron un 3,9%. Los préstamos hipotecarios, en tanto, crecieron un 2,3%, un crecimiento superior al de meses anteriores, pero inferior al de otro tipo de préstamos. Habrá que ver en los próximos meses si este tipo de instrumento consigue al fin despegar. En cuanto a los préstamos en dólares, se destacó el crecimiento de otros préstamos, que crecieron un 6,3%, y de las tarjetas, que crecieron un 4%. Digamos de todos modos que los préstamos en dólares parten de una base muy pequeña, por lo que de mes a mes pueden presentarse grandes alzas y caídas porcentuales de sus distintos rubros.

Los préstamos en pesos representaron en octubre un 84,3% del total de préstamos otorgados. En términos de montos, los principales préstamos en la moneda local fueron los documentos descontados, los préstamos personales, los adelantos y los préstamos hipotecarios. Por su parte, los préstamos en dólares llegaron en octubre al

## Mercado Cambiario

La cotización del dólar de referencia cerró octubre un 0,35% por debajo de septiembre, en un valor de \$3,0933 por unidad.

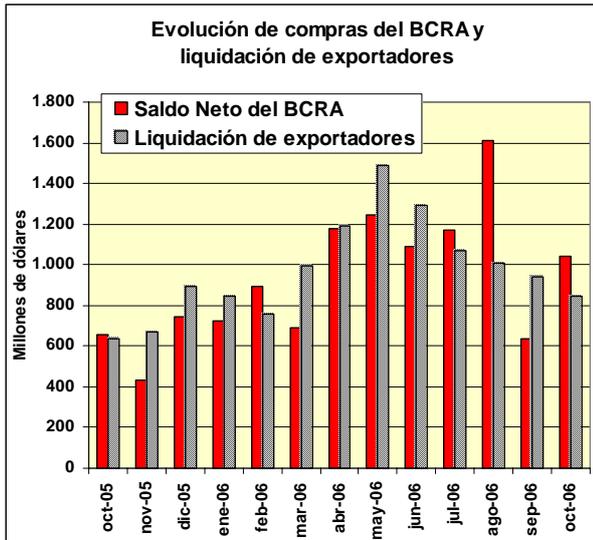


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con respecto a la liquidación del sector exportador de cereales y oleaginosas, se volcaron al mercado un promedio diario de u\$s40,1 millones en octubre inferior a los u\$s44,7 millones del mes de septiembre.

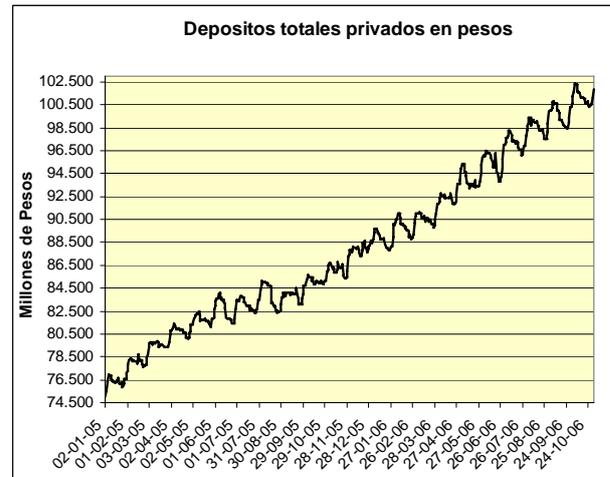
A si mismo, la liquidación total se ubicó en u\$s843 millones, inferior en un 11% a los u\$s939 millones del mes de septiembre.

El BCRA, en contraste, evidenció un incremento en el saldo neto mensual. Mientras en septiembre había adquirido u\$s633,7 millones, lo que representa un promedio diario de u\$s30,2 millones, el resultado de octubre fue de u\$s1.041,8 millones, con un promedio de u\$s49,6 millones.

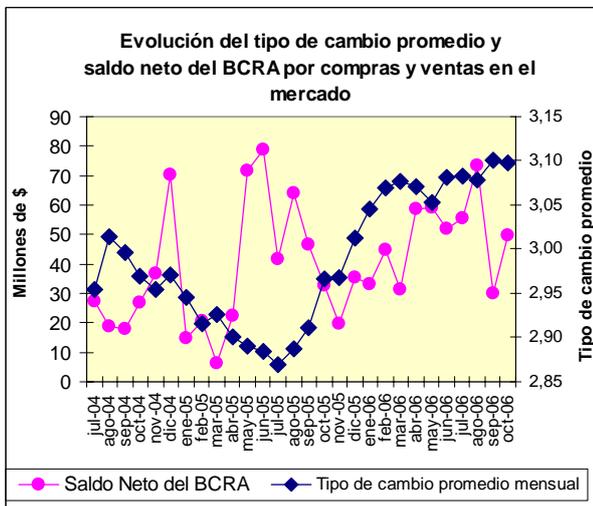


Elaboración propia en base a cifras del BCRA y CIARA

El stock total a fin de mes se ubicó en \$101.878 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Observando las cuentas que componen el total de depósitos se puede apreciar que a diferencia del mes de septiembre los saldos de plazo fijo verificaron una variación positiva, ya que evidenció un alza de \$741 millones (1,62%), esta suba se vincularía con el incremento que se verificó en el saldo de las colocaciones no ajustables (\$1.024 millones), por su parte aquellas ajustables por CER siguen presentando saldo negativo, como ocurre desde inicio de marzo, siendo el mismo de \$283 millones.

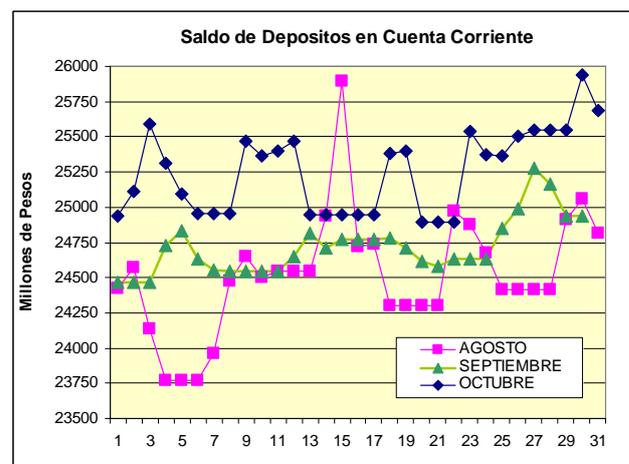
En los primeros días de noviembre el tipo de cambio de referencia tuvo una leve reducción de 0,7%, hasta \$3,0710.

La liquidación de exportadores aumentó a u\$s46,3 millones diarios, desde un nivel de u\$s38,1 millones el mes previo.

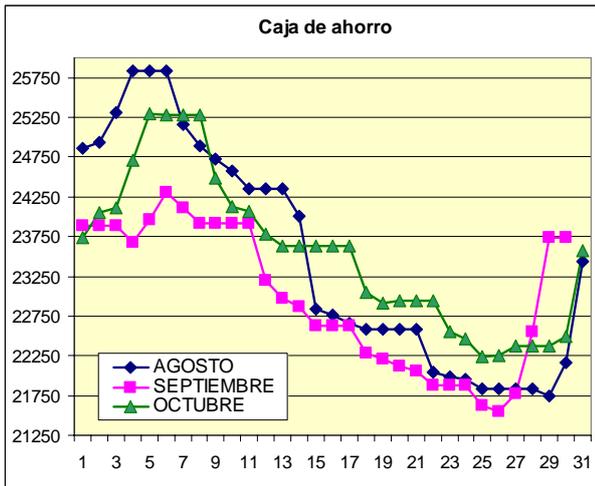
### Tasas Pasivas

El saldo de Depósitos del Sector Privado en pesos tuvo en el mes de octubre una contundente suba de \$1.537 millones, lo que significa un alza de 1,53% respecto de septiembre.

En cuanto a la caja de ahorro y cuentas corrientes tuvieron una baja de \$162 millones y una suba de \$745 millones respectivamente.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA



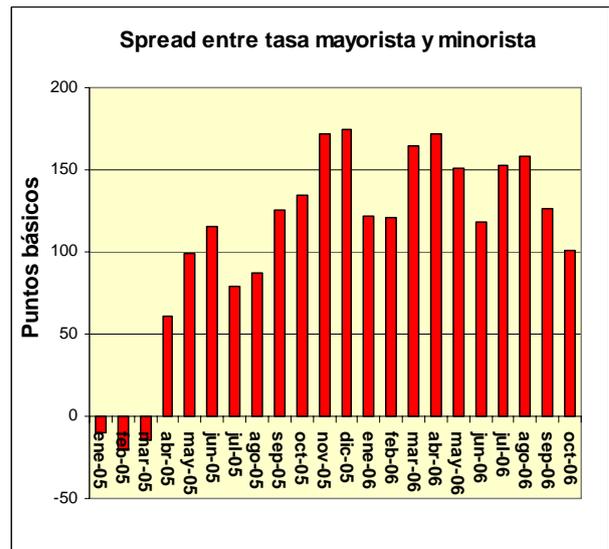
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con respecto a la tasa encuesta promedio del mes de octubre se ubicó en 7,06%, apenas 4 pbs por debajo del nivel de septiembre.



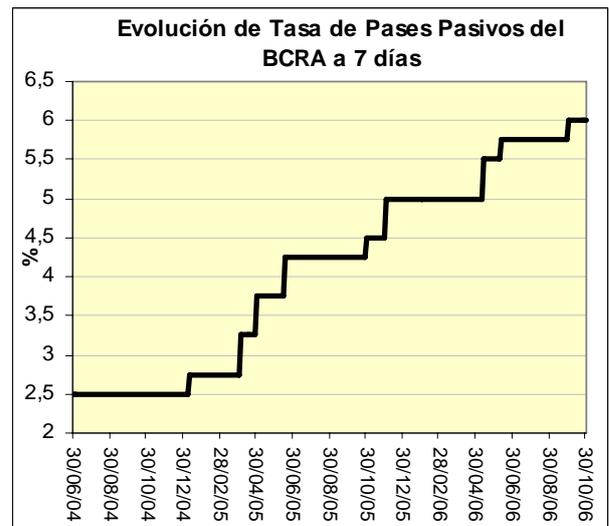
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto al spread entre la tasa mayorista y minorista se observó una disminución respecto al mes de septiembre (desde 126 pbs disminuyó a 101 pbs). Dicha situación fue producto de la baja de la primera.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a la tasa de Pases Pasivos del BCRA –una de las tasas de referencia en cuanto a la implementación de política monetaria -, ésta se mantuvo en 6% desde el día 2 de octubre.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe destacar que la tasa pases pasivos evidenció un aumento de 25 pbs el día 2 de noviembre ubicándose en 6,25%.

[Volver](#)

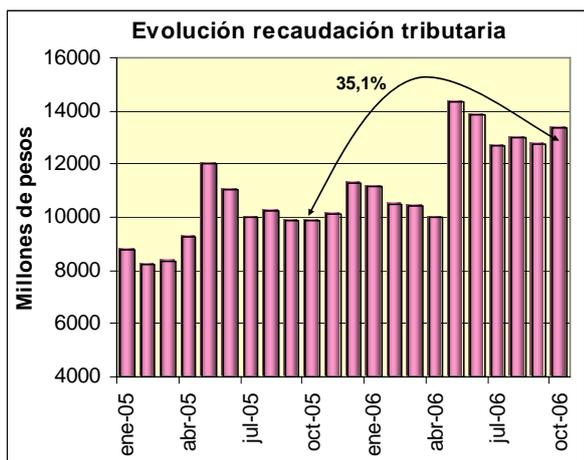
**Indicadores del Sector Público**

**Ingresos del Sector Público**

Los ingresos de octubre registraron un incremento del 35,1% en relación a igual mes del año 2005, en valores absolutos la recaudación ascendió a 13.360,5 millones de pesos, es de destacar que estos ingresos son los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.

En el mes de octubre se registró el mayor incremento en el comparativo de meses de 2006 respecto al año 2005, logrando superar el 29% de variación interanual que se había registrado en septiembre.

La buena performance de la recaudación es demostrativa del mayor nivel de la actividad económica y de la mejora en la administración tributaria.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los principales factores que incidieron en la recaudación fueron:

- La evolución de la actividad económica refleja: el crecimiento acumulado interanual del período enero-septiembre del estimador mensual industrial con un 7,6% y el 20% para la actividad de la construcción, en igual período (centros de compras 25,7%, supermercados 17,5%, importaciones 18,7% y exportaciones 13,5%).

La evolución de la recaudación presentó variaciones positivas superiores a las de los indicadores de la actividad económica. Este crecimiento es consecuencia de los

esfuerzos realizados por la Administración Tributaria, tendientes a mejorar el control de las obligaciones, entre las que pueden citarse: implementación de la retención diferenciada en el Impuesto a las Ganancias en el sector granos en función a su comportamiento fiscal y fijación de valores criterio en el comercio exterior (importaciones) e implementación de percepciones diferenciales en el IVA y el Impuesto a las Ganancias para aquellos que no cumplan con ese valor establecido.

El impuesto al Valor Agregado fue el más destacado en el mes de octubre con ingresos de 4.352,4 millones de pesos, significando esto un aumento porcentual del 42,8% en la comparación con octubre de 2005. Aunque una parte de esta suba se debe al efecto de la inflación, el titular de la AFIP destaca que la recaudación por este impuesto crece más que el consumo global. Otro dato importante a tener en cuenta, es que el nivel de evasión fiscal en el IVA bajó al 23% este año contra el 35% alcanzado en el año 2001.

El IVA representó en el mes de octubre el 32,6% de los recursos tributarios.

Por el IVA-DGI ingresaron 2.617,8 millones de pesos, los cuales mostraron un aumento del 37,4% en relación a octubre de 2005. Mientras que por IVA-DGA la variación interanual fue del 39,1%, siendo lo recaudado bajo este concepto \$1.946 millones.

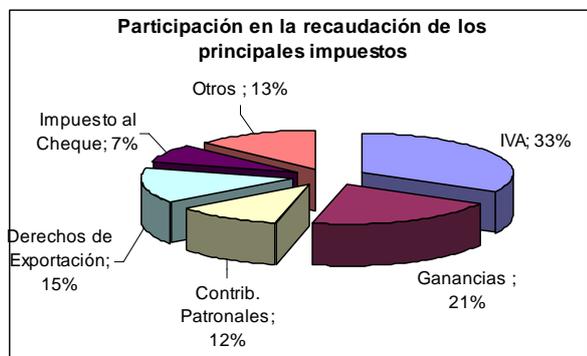
El impuesto a las Ganancias generó el 20,7% de los ingresos. Lo recaudado por este impuesto fue 2.761,3 millones de pesos, mostrando de esta manera un incremento del 23,8% en relación a octubre de 2006. El aumento de \$531,1 millones en la recaudación obedece a los incrementos producidos tanto en la actividad económica como así también en la remuneración imponible.

En el mes de octubre las contribuciones Patronales registraron ingresos por 1.544,6 millones de pesos, significando ello un aumento interanual del 32,2% en relación a igual mes del año 2005.

Los mayores ingresos por este concepto obedecen al aumento del empleo registrado y del salario.

La participación de las Contribuciones Patronales representó el 11,6% de la recaudación tributaria del mes de octubre de 2006.

El impuesto al Cheque registró ingresos por \$957 millones, un 20,5% más que en octubre de 2005. Tal como ya hemos destacado en publicaciones anteriores el incremento en este impuesto se explica principalmente por el aumento de las transacciones bancarias gravadas.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los Derechos sobre el Comercio Exterior ascendieron a 1.943,9 millones de pesos. De los cuales \$1.448,7 millones corresponden a los Derechos de Exportación, registrando de este modo un incremento del 43,2% en comparación con octubre del año anterior. El incremento en los ingresos de este concepto, que alcanzó \$437,2 millones más de recaudación obedece al aumento de las exportaciones, principalmente de harinas de tortas de soja, aceite de soja y carne de la especie bovina congelada, sumado a un día más de recaudación.

### Acumulado enero-octubre de 2006

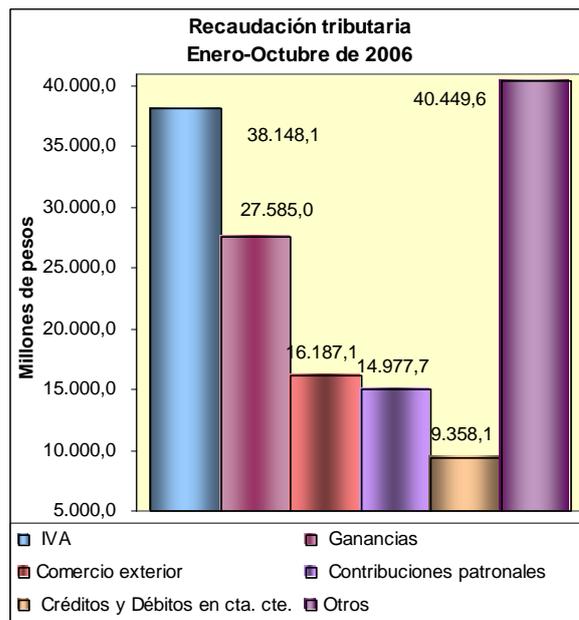
Los ingresos fiscales de los primeros 10 meses del año ascendieron a 122.105,3 millones de pesos. Mostrando una variación del 24,8% en relación a igual período del año 2005.

Impuesto a las Ganancias: se registraron ingresos por 27.585 millones de pesos, lo cual significa un incremento del 19,1% en comparación con igual período del año anterior.

Impuesto al Valor Agregado: durante los primeros diez meses del año se registraron ingresos por 38.148,2 millones de pesos. El aumento interanual fue del 26,4%.

Contribuciones patronales: mostraron un ingreso de 14.977,8 millones de pesos, los cuales significaron un incremento del 44,9% en comparación con el período enero-octubre de 2005.

Comercio exterior: dentro de este rubro consideramos a los Derechos de Exportación que obtuvieron un ingreso de \$12.000,8 millones, los cuales significaron una variación del 14,5%.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Impuesto al Cheque: mediante este impuesto se obtuvieron ingresos de \$9.358,1 millones, durante los primeros 10 meses del año. La variación interanual fue del 23% en relación con igual período del año anterior.

[Volver](#)



**Sector externo**

**Exportaciones**

Durante septiembre 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. Sin embargo, la variación de las primeras con respecto al mismo mes de 2005 fue del 17%, mientras que las segundas crecieron un 28%. Las exportaciones, alcanzaron los 4.065 millones de dólares, registrándose un incremento acumulado del 14% con respecto al mismo período de 2005 (enero-septiembre). En cuanto a las importaciones se ubicaron en 3.170 millones de dólares, mientras que el crecimiento acumulado durante los 9 primeros meses del 2006, con respecto a igual período del año anterior alcanzó un 19%.

Período	Exportaciones	Importaciones	Saldo B.C.
	<i>(en millones de dólares)</i>		
<b>Total 2005</b>	<b>40.106</b>	<b>28.689</b>	<b>11.418</b>
Ene-06	3.161	2.323	838
Febrero	3.069	2.326	742
Marzo	3.624	2.724	899
Abril	3.922	2.547	1.375
Mayo	4.227	2.825	1.401
Junio	3.836	2.860	976
Julio	3.805	2.854	951
Agosto	4.291	3.283	1.008
Setiembre	4.065	3.170	895
<b>Total 2006</b>	<b>33.999</b>	<b>24.913</b>	<b>9.086</b>

Elaboración propia fuente INDEC

El aumento de las exportaciones del 17% resultó de un incremento conjunto de las cantidades vendidas y precios (11% y 6% respectivamente).

En términos desestacionalizados se observó un aumento de las exportaciones de 1,8% con respecto al mes anterior (septiembre de 2006); la tendencia-ciclo también presentó un incremento del 1,1% en relación al mismo período.

**Evolución de los precios y cantidades de las Exportaciones**

En los primeros nueve meses del año las exportaciones alcanzaron un valor de 33.999 millones de dólares, lo que representó un aumento del 14% con relación a igual período del año anterior. Esto se debió tanto a un incremento de los precios, como de las cantidades vendidas (7% y 6% respectivamente).

Todos los rubros de los exportables se incrementaron en valor con respecto al período enero - septiembre de 2005.

En primer lugar se ubicaron las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) que aumentaron un 23%, como resultado del efecto conjunto de mayores cantidades vendidas (14%) e incremento de precios (8%).

En el caso de las Manufacturas de origen Agropecuario (MOA) la variación del 14% se generó en el ascenso tanto de las cantidades vendidas, como de los precios (9% y 4% respectivamente).

Las exportaciones de Productos primarios (PP) aumentaron en un 5%: sus precios se elevaron en un 6%, pero contrariamente, las cantidades vendidas presentaron un descenso del 1%.

Algo similar ocurrió con respecto a las exportaciones de Combustibles y Energía (CyE): los aumentos significativos en sus precios (29%) compensaron holgadamente la caída en las cantidades exportadas (-17%), quedando en suma un incremento final en su valor del 8%.

Si se analizan las exportaciones del mes de septiembre con respecto de igual período del año anterior, se observan que las mayores variaciones porcentuales se registraron en las MOI (35%), debido a un aumento conjunto de precios y cantidades vendidas (13% y 20% respectivamente). Las exportaciones de PP registraron un incremento del 15%; causado por un aumento conjunto en las cantidades vendidas (9%) y de precios (5%).

EXPORTACIONES	Mill. de U\$S
<b>Total</b>	<b>4.065</b>
Productos Primarios	649
Manufacturas Agropecuarias	1.359
Manufacturas Industriales	1.432
Combustibles y energía	625

Elaboración propia fuente INDEC

Asimismo, el incremento verificado en las MOA (20%) con respecto a septiembre del 2005, se debió a aumento de los precios y de las cantidades vendidas (10% y 9% respectivamente)

Las exportaciones de Combustibles y Energía (CyE) disminuyeron en un valor del 12% con respecto a septiembre del 2005; esta caída fue causada por una significativa disminución en las cantidades vendidas (-13%).

### Composición de las exportaciones totales

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



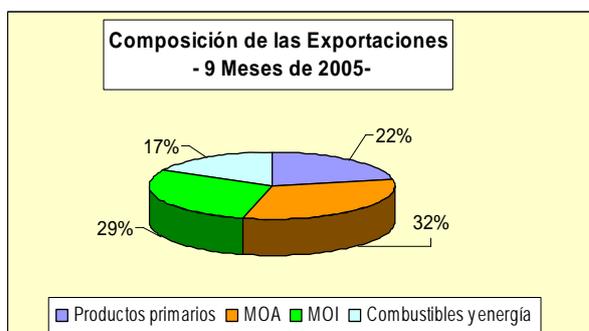
Elaboración propia fuente INDEC



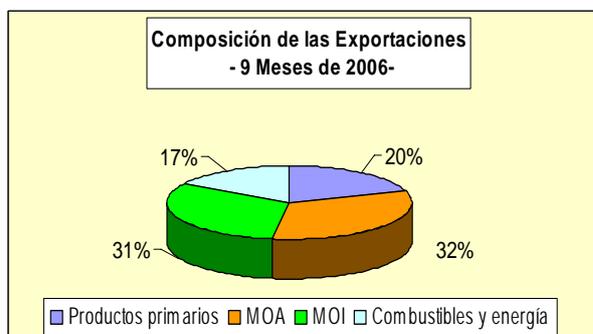
Elaboración propia fuente INDEC

Según puede observarse en los cuadros inmediatamente anteriores, mientras que la participación de Productos Primarios permanece invariable, los 6 puntos perdidos por Combustibles y energía, se han ajustado a favor de las MOI (5 puntos) y de las MOA (1 punto).

Si observamos la composición de las exportaciones durante los primeros 9 meses de 2006, ésta no cambia sustancialmente, ya que la disminución en las exportaciones de combustibles del último mes, se compensa a lo largo del período considerado, aunque sí se modifica la participación de cada rubro a consecuencia del efecto producido por la caída en las ventas de los PP. Es así que, éstos últimos reducen en 2 puntos en su participación, que ganan las MOI.



Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC

Los principales rubros que indujeron el incremento de las exportaciones durante septiembre fueron, en primer lugar, Material de transporte terrestre impulsado por las compras de Brasil y México (vehículos para transporte de personas y mercaderías) y de Venezuela (camiones para usos especiales); en segundo lugar las exportaciones de Grasas y aceites vegetales, debido a la mayor demanda de aceite de soja por parte de India, Bangladesh,

Marruecos y Países Bajos, y de aceite de girasol de Países Bajos, Sudáfrica y Australia.

Las ventas al exterior de Pescados y mariscos sin elaborar volvieron a crecer, en particular por las mayores cantidades vendidas de camarones y langostinos enteros y congelados a España, Japón e Italia. Dentro del rubro Productos químicos y conexos se destacaron los envíos de etilbenceno y catalizadores en colmena cerámica a Brasil y p-xileno y aceites esenciales de limón a Estados Unidos. Las exportaciones de vehículos de navegación aérea, marítima y fluvial se incrementaron por la venta un barco a Estados Unidos. También se registraron incrementos en las ventas de carnes bovina, deshuesada y congelada, cuyo destino principal fue Rusia.

Fueron significativas las exportaciones del rubro Maquinas y aparatos y material eléctrico registraron un fuerte incremento por las compras de maquinaria agrícola (cosechadoras, sembradoras y abonadoras) y ascensores y montacargas por parte de Venezuela, motores de embolo para vehículos automóviles de Turquía, Italia y Brasil y secadoras para productos agrícolas de Francia.

Por otra parte durante septiembre se registró una disminución en las ventas de: Semillas y frutos oleaginosos (menores compras de China), Carburantes y Residuos y desperdicios de la industria alimenticia.

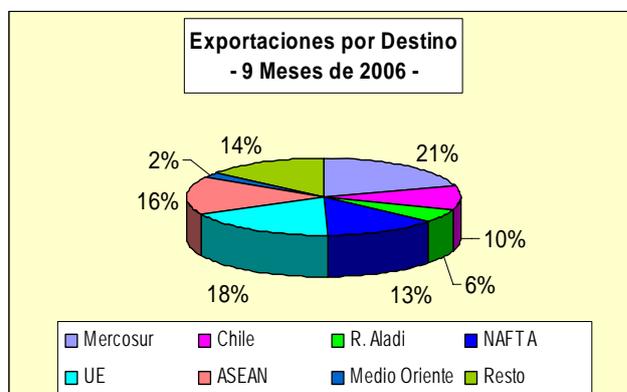
Los principales productos exportados en términos de valor absoluto fueron harinas y pellets y aceite de soja, vehículos automóviles terrestres, petróleo crudo, Mineral de cobre y sus concentrados, carne bovina, porotos de soja, gas de petróleo, tubos y caños de fundición, hierro o acero trigo y Materias plásticas y sus manufacturas.

### Destino de las exportaciones

En septiembre de 2006 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con 847 millones de U\$S seguido por la UE con 699 millones, el NAFTA con 585 millones, y el bloque de ASEAN con 568 millones.

Las exportaciones en los primeros nueve meses del año, con relación a nuestros

compradores habituales, se vieron incrementadas de la siguiente forma: el MERCOSUR adquirió un 27% más que en el 2005, la UE un 20%, y en tercer lugar se ubico el bloque de ASEAN con un 5%; y por ultimo el NAFTA con el 4%.



Elaboración propia según datos INDEC

Las compras del MERCOSUR en los primeros meses del año se incrementaron, impulsadas por las MOI, destacándose en especial el material de transporte terrestre y Productos químicos y conexos; Combustibles y energía (nafta para petroquímica, fuel-oil y butanos licuados hacia Brasil y energía eléctrica a Uruguay), Productos primarios (trigo y mineral de cobre y sus concentrados y frutas frescas a Brasil) y las Manufacturas de origen agropecuario (pescados y mariscos elaborados hacia Brasil).

La UE (segundo bloque en importancia) centró sus compras en Mineral de cobre y sus concentrados por parte de Alemania y España, en residuos y desperdicios de la industria alimenticia a cargo del Reino Unido, Países Bajos, Italia, España, Polonia y Francia, y de Grasas y aceites vegetales (aceite de soja) por parte de Italia y Países Bajos, y de camarones y langostinos de Italia y España.

Las exportaciones al ASEAN y países del sudeste asiático, estuvieron impulsadas por las ventas de combustibles y energía, en especial petróleo crudo a China, y por las Manufacturas de Origen Agropecuario, donde se destacaron las ventas de aceite de soja a India y Malasia y harinas y pellets de aceite de soja a Corea, Indonesia y China.

En el caso del NAFTA las exportaciones crecieron impulsadas por el incremento de las

ventas de las manufacturas de origen industrial, destacándose los vehículos para transporte de mercancías a México, productos químicos orgánicos, productos intermedios de otros aceros aleados, y oro para uso no monetario a Canadá y tubos sin costura a México y Canadá; Productos primarios (dentro del cual sobresalieron las ventas de Mineral de cobre y sus concentrados a Canadá). También aumentaron las manufacturas de origen agropecuario hacia ese destino, impulsadas por las preparaciones alimenticias a base de cereales y leche a México y jugo de manzana y vinos a Estados Unidos y Canadá.

Nuestro principal socio sigue siendo el MERCOSUR, representando el 21% de nuestras exportaciones, seguido por la UE que compra el 18% del total. La participación del ASEAN es del 16%, seguido por el NAFTA con 13%. Por su parte Chile por sí solo absorbe el 10 % de nuestras exportaciones.

En suma, el 68% de nuestras exportaciones tiene 4 destinos: MERCOSUR, Unión Europea, ASEAN y NAFTA.

En forma individual nuestro principal comprador es Brasil, seguido por Chile, con quien registramos superávits comerciales reiteradamente. Durante los nueve primeros meses de 2006, los envíos a nuestro vecino trasandino totalizaron 3.312 millones de dólares, esto es un 9.74% sobre el total de las exportaciones. Las ventas principales fueron de Plásticos y sus manufacturas, productos planos y laminados de hierro, Material de Transporte Terrestre y aleaciones de aluminio), azúcar de caña, productos lácteos, grasas y aceites, residuos y desperdicios de la industria alimenticia, y trigo.

En los primeros nueve meses del año las exportaciones argentinas a Brasil de productos manufacturados subieron un 24,8% respecto del mismo período de 2005, hasta alcanzar los US\$ 4377 millones. Se registró en lo que va del año un aumento de las ventas argentinas de mineral de cobre (+613%), pañales, pañuelos y toallas de papel (+256%), autos (+203%), aceleradores de reacción química (+76%) y barras de acero (+65%). No sólo crecen las ventas de productos industriales sino también las de minería, por el alto precio y las nuevas producciones, y combustibles, dado

que las naftas pagan menos retenciones que el petróleo crudo.

### Índice de precios de exportaciones

El monto acumulado de las exportaciones durante el segundo trimestre de 2006 (11.786 millones de u\$s) resultó en una variación en el índice de valor del 10,7% con respecto al verificado en el mismo período de 2005. Este incremento se debió en un 8,2% al alza de los precios internacionales, y en un 2,3%, al aumento en las cantidades vendidas.

Índices de comercio exterior: valor, precio, Valor, Precio y Cantidad base 1993=100			
Período	Exportaciones		
	Valor	Precio	Cantidad
<b>Acumulado</b>			
2005*	290,6	108,4	268,1
2006*	328,4	118,1	278,1
Variación %	13,0	8,9	3,7
<b>2º trimestre</b>			
2005*	324,6	110,5	293,7
2006*	359,4	119,6	300,4
Variación %	10,7	8,2	2,3
<b>1º trimestre</b>			
2005*	256,6	105,8	242,5
2006*	297,5	116,3	255,7
Variación %	15,9	9,9	5,4
* Cifras provisionarias			
Fuente: INDEC.			

La variación en el índice de valor exportado fue consecuencia de mayores ventas al exterior de todos los rubros que componen las ventas al exterior. En primer lugar se destacaron las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) que experimentaron una suba de 19.7%, motorizado por mayores ventas de material de transporte y por el incremento en los precios en los restantes componentes del rubro, que compensaron las caídas en las exportaciones de metales comunes y de materias plásticas.

En cuanto a los Combustibles se registró un incremento del 14,1%, por los mayores precios internacionales (+35%), pero cayeron las cantidades exportadas de petróleo crudo (-42.5%).

El índice de valor de las exportaciones de Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) creció un 14,7% en el período, a causa mayores ventas de grasas y aceites y de Residuos y desperdicios de la industria alimenticia, que contrarrestaron la caída en al exportación de carnes.

El mercado de Productos Primarios registró variaciones en las cantidades exportadas negativas (-6,5%), resultando el valor de las ventas de este rubro apenas un 1,4% mayor al del mismo período del 2005, a consecuencia de los mejores precios internacionales, que compensaron aquella caída.

En cuánto a los precios de exportación, en este período se registraron alzas en todos los rubros. Observando los índices de precios se verifica que los Combustibles, crecieron el 48,3% y los combustibles elaborados 28,8%. los Cereales un 18,6% y las carnes un 27,6%. Por el otro lado, cayeron los precios de las Semillas y frutos oleaginosos un -0,3% y los pescados y mariscos sin elaborar -25,8%. En las MOA, lo hicieron las grasas y aceites y subproductos de la soja (-4,7%). El incremento en los precios de las MOI en el período fue impulsado principalmente por la suba en los Metales comunes y sus manufacturas (37,6%).

El aumento de las cantidades exportadas durante el segundo trimestre de 2006 fue muy pequeño (3,7%) y estuvo asociado los mayores volúmenes vendidos de MOA, y de material de transporte. En el resto de las MOI en los Productos primarios y en los Combustibles cayeron los embarques al exterior.

[Volver](#)

### Importaciones

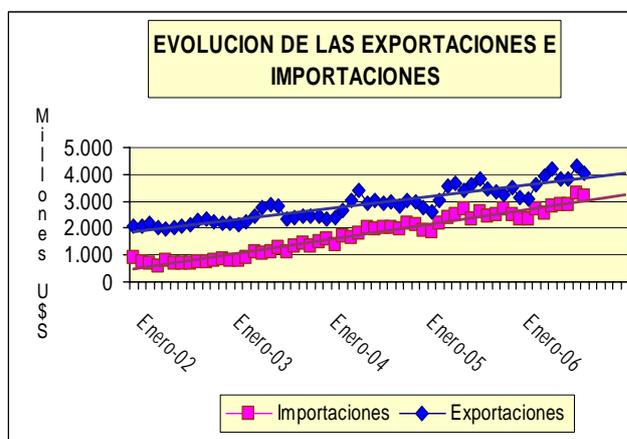
Durante septiembre de 2006 las importaciones alcanzaron 3.170 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 28% con respecto al mismo mes de 2005. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del 22% y un aumento en los precios internacionales del 5%.

Asimismo, las importaciones de septiembre de 2006 mostraron un aumento del 3,4% respecto del mes anterior en términos

desestacionalizados, y la tendencia – ciclo registró una variación porcentual positiva del 2,1% respecto al mes anterior.

En cuanto al saldo del balance comercial observamos una reducción del superávit comercial de un 10% -con respecto a septiembre de 2005-, ya que durante septiembre las exportaciones crecieron un 17%, mientras que las importaciones lo hicieron un 28%. En el acumulado de los 9 primeros meses, la diferencia de crecimiento que veníamos registrando, aparece atenuada debido a que las importaciones parecen haber morigerado su incremento: mientras a comienzos de año aumentaban a una tasa del 22%, ahora lo hacen al 19%.

Los mayores crecimientos en las cantidades importadas en lo que va del año se registraron en los vehículos automotores de pasajeros (+29%), seguidos por los de los bienes de consumo (+27%), y de capital (+24) –aunque los principales rubros son los celulares, aviones, camiones, topadoras frontales, bombas de aire, computadoras y grupos electrógenos, mientras que los insumos sólo se incrementaron en un 12%.



Elaboración propia según datos INDEC

### Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones

En los primeros nueve meses del año las importaciones crecieron en todos sus usos económicos respecto al mismo período del año anterior. Entre enero y septiembre, las importaciones alcanzaron la suma de 24.913 millones de dólares, registrando así un incremento del 19% con respecto al mismo

período del año anterior, resultando dicha variación consecuencia de un aumento de las cantidades (15%) y de los precios (3%).

En los primeros nueve meses el rubro que mayor crecimiento registró fue el de Vehículos Automotores de Pasajeros con el 29% de incremento, seguido por Bienes de Consumo con el 27%.

La importación de Bienes de Capital ocupa el tercer lugar con el 24% de aumento, aunque en su composición predominan las compras de aparatos de telefonía celular, seguidos por cosechadoras, camiones, computadoras, topadoras frontales, bombas de aire, grupos electrógenos y aviones ingresados temporalmente.

Con respecto a septiembre del 2006, crecieron todos los usos económicos, por las mayores cantidades importadas, en un entorno de precios levemente crecientes.

Los Bienes Intermedios, el rubro más importante dentro del total de importaciones, registró un elevado crecimiento por las compras de insumos para la industria metalúrgica (fundición en bruto sin alear) y la agroindustria (abonos minerales y herbicidas) y la industria del plástico (ácido tereftálico).

Le siguió el aumento de las importaciones de Bienes de Capital impulsadas por las compras de celulares, aviones ingresados temporalmente, rectificadores electrolíticos para la industria del aluminio, intercambiadores de calor para la industria química, maquinas para etiquetar botellas y procesadores de alta capacidad para la industria de las telecomunicaciones.

Dentro de las importaciones de Piezas para Bienes de Capital se destacaron las vinculadas al complejo automotriz: partes de carrocerías, cajas de cambio, motores de émbolo y chasis para colectivo.

Otro rubro que registró un fuerte incremento de las importaciones en septiembre fue el de Combustibles y lubricantes, por las mayores compras de gasóleo, fuel-oil y aceites lubricantes en un marco de elevados precios.

Le siguieron las importaciones de Bienes de Consumo impulsadas principalmente por las compras de motocicletas.

En términos absolutos, los productos relacionados con el complejo automotriz, productos vinculados al complejo energético – fuel-oil, gas-oil y energía eléctrica-, aparatos de telefonía celular, y los aviones ingresados temporalmente, insumos y bienes de capital para la industria agrícola (productos químicos, abonos y tractores) e insumos para la industria metalúrgica fueron los mas significativos en este mes.

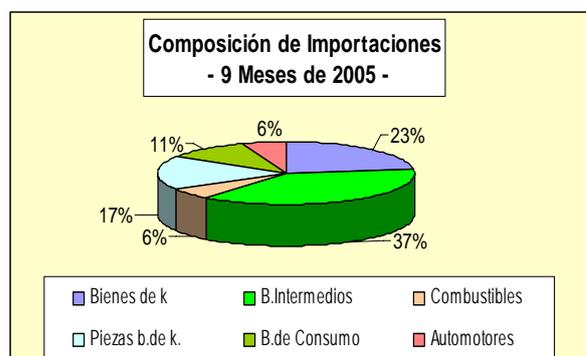
### Composición de las importaciones totales

La composición de las importaciones durante septiembre de 2006 fue la siguiente:

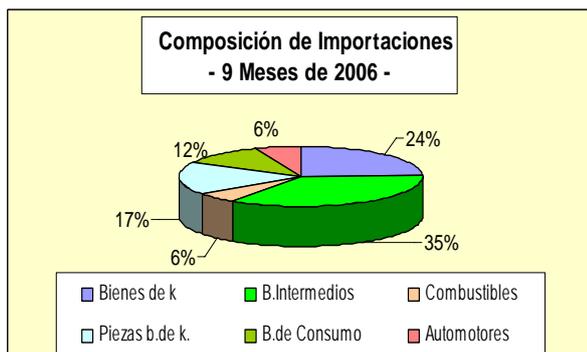
IMPORTACIONES	Mill. de U\$S
<b>Total</b>	<b>3.170</b>
Bienes de Capital	857
Bienes Intermedios	1.081
Combustibles y lubricantes	184
Piezas bienes de Capital	530
Bienes de Consumo	356
Vehiculos	151
Resto	10

Elaboración propia según datos del INDEC

La composición de las importaciones viene cambiando con respecto a los primeros nueve meses de 2005 como se puede observar en los siguientes gráficos:



Elaboración propia según datos del INDEC

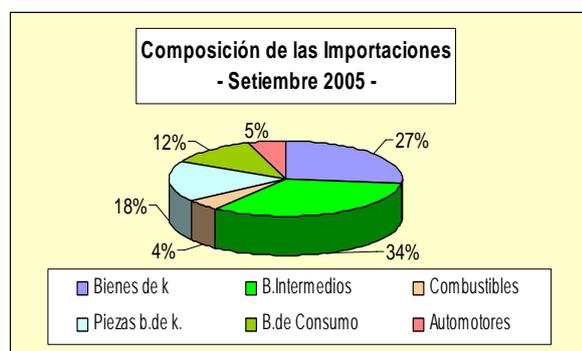


Elaboración propia según datos del INDEC

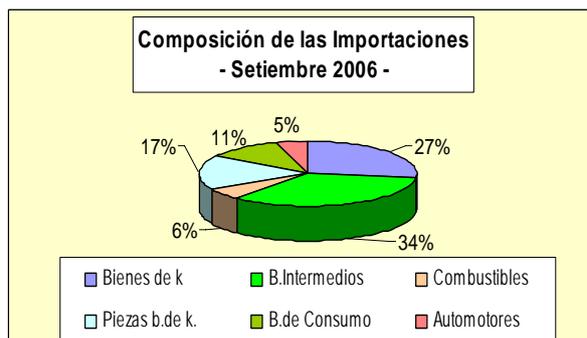
La modificación más significativa se observa en la disminución de la participación de los Bienes Intermedios (2 puntos), mientras que Piezas y Accesorios para Bienes de Capital, Combustibles y Automotores quedaron invariables.

Los sectores que han aumentado su participación dentro de la estructura de las importaciones han sido: los Bienes de Consumo y los Bienes de Capital, con 1 punto cada uno.

Comparando las importaciones del mes de septiembre de 2006 con las del mismo mes de 2005, podemos observar los siguientes cambios de estructura: los Combustibles y Energía ganan 2 puntos, que son perdidos por las Piezas y Accesorios para Bienes de Capital y los Bienes de Consumo, que ven disminuida su participación en las importaciones en 1 punto cada uno. El resto de los rubros se mantiene sin cambios, tal como se advierte en los gráficos a continuación:



Elaboración propia según datos del INDEC



Elaboración propia según datos del INDEC

### Origen de las importaciones

Las importaciones durante septiembre crecieron en todos los rubros en comparación con las verificadas hace un año. Con respecto al acumulado de los nueve primeros meses, se observó el crecimiento de todos los rubros.

El principal origen de las importaciones fue el MERCOSUR que nos vendió por 1.106 millones de dólares, seguido por los bloques NAFTA, ASEAN y UE con 603, 552 y 534 millones respectivamente.

En los primeros nueve meses de 2006, las compras realizadas al MERCOSUR registraron un valor de 9.225 millones de dólares, las de la UE llegaron a 4.229 millones, las del NAFTA a 4.124 millones de dólares y las del ASEAN a 4.114.

Las importaciones del MERCOSUR en los primeros nueve meses aumentaron un 15%, a causa de las mayores compras de Bienes de Capital, de Piezas y accesorios para bienes de capital y Bienes Intermedios.

La UE nos vendió un 16% más en este período con respecto al mismo del 2005, siendo impulsadas estas importaciones por las compras de Bienes Intermedios y de Capital.

En el caso de ASEAN las importaciones, que se incrementaron en un 29%, aumentaron en todos los usos económicos.

Con respecto al NAFTA nuestras compras registraron un aumento del 13% debido principalmente a las importaciones de Bienes de Capital, Vehículos automotores de pasajeros y Bienes de Consumo.

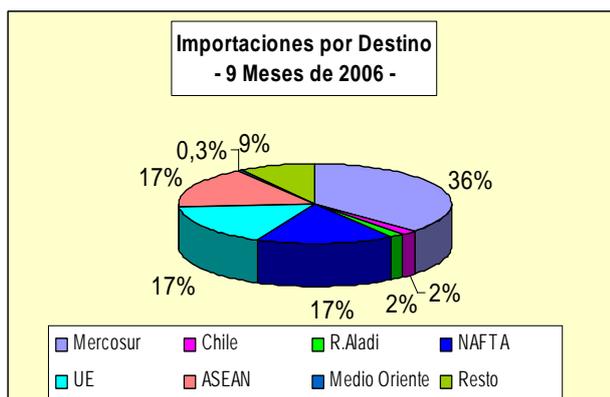
Los principales países de origen de las importaciones son Brasil, Estados Unidos, China, Alemania, México e Italia.

Cabe destacar entre las principales importaciones desde Brasil aquellas que se rigen por el régimen especial: automóviles (12,7% del total), autopartes (6,1%), vehículos de carga (5,5%), motores para vehículos (3,3%), chasis con motor (1,3%), calzados (1,2%), papel y cartón (1%) y tejidos de algodón (1%). Entre los rubros de más incremento aparecen las autopartes (+60%) y motores para autos (+45%). El gobierno de Brasil está bregando en la actualidad para que no se renueven los acuerdos que restringen el acceso a la Argentina de sus calzados, heladeras, cocinas y lavarropas.

Argentina importa en primer lugar al MERCOSUR, que representa el 36% de nuestras compras. Una mitad de las importaciones se reparten entre la UE, ASEAN y el NAFTA, con participaciones iguales (17% cada uno). Esto implica que el 86% de nuestras importaciones provienen de estos 4 bloques.

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

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



Elaboración propia según datos del INDEC

### Índice de precios de importaciones

Tal como puede observarse a continuación, las importaciones en el segundo trimestre de 2006 crecieron 8,6% con respecto al mismo período de 2005, impulsadas por las mayores

cantidades importadas y, en una medida mucho menor, por los mayores precios.

Índices de comercio exterior: valor, precio, Valor. Precio y cantidad. Términos del intercambio base 1993=100				
Período	Importaciones			Términos del intercambio
	Valor	Precio	Cantidad	
<b>Acumulado</b>				
2005*	161,4	97,8	165,0	110,8
2006*	186,0	99,8	186,3	118,3
Variación %	15,2	2,0	12,9	6,8
<b>2º trimestre</b>				
2005*	180,6	98,5	183,4	112,2
2006*	196,2	100,4	195,4	119,1
Variación %	8,6	1,9	6,5	6,1
<b>1º trimestre</b>				
2005*	142,2	97,0	146,6	109,1
2006*	175,7	99,2	177,1	117,2
Variación %	23,6	2,3	20,8	7,4
* Cifras provisionarias				
Fuente: INDEC.				

El aumento en el índice de valor importado en este período fue el resultado de las mayores compras realizadas al exterior en todos los rubros, excepto los Combustibles y lubricantes, que experimentaron una caída en el período.

Los precios de las importaciones en el período registraron un aumento del 2%, mientras que las cantidades crecieron un 6.5%.

En el caso de los Bienes intermedios aumentaron los precios de Productos químicos un 7.8%, Textiles 9.1%, Productos Minerales 19.3%, Metales comunes y sus Manufacturas 22.1%.

Como es notorio se verificó un significativo incremento del 23,1% en los Combustibles básicos y del 48,9% para los elaborados.

En cuanto a la evolución de las cantidades físicas importadas, se destacaron los mayores volúmenes importados de Bienes de Capital y de sus Piezas y accesorios, y los de Bienes de consumo. Por el contrario cayeron las cantidades importadas de Combustibles y Lubricantes y las de Bienes Intermedios

Con respecto a los Términos del Intercambio recordemos que es un cálculo que cuantifica las ganancias o las pérdidas en el intercambio comercial debidas a las variaciones de los precios de las exportaciones con relación a las de las importaciones. Durante el segundo trimestre de 2006 observamos una variación positiva del 6.1% con respecto al mismo período de 2005, y si consideramos todo el 1er. Semestre este crecimiento se ubica en 6.8%. Estas alzas reflejan sobre todo el crecimiento alcanzado por los precios de las materias primas, a consecuencia de la mayor demanda de estos productos, resultante de la irrupción de China e India en los mercados mundiales.

[Volver](#)

### Resultado del Balance Comercial

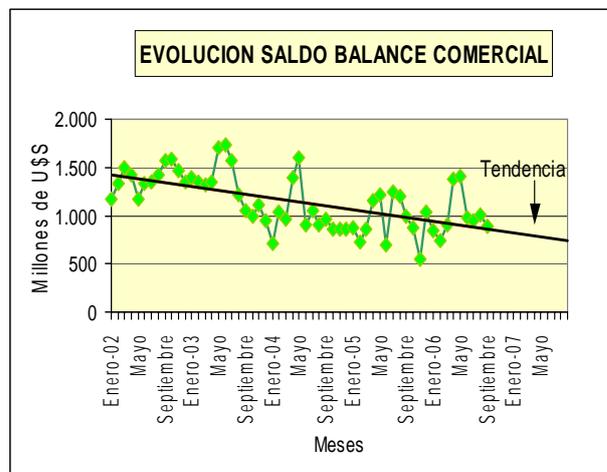
El Balance Comercial presentó un superávit de 895 millones de dólares en septiembre de 2006 contra 998 millones en el mismo período del año anterior, alcanzándose así un saldo comercial positivo de total de 9.086 millones en los primeros nueve meses de 2006.

Este valor es apenas un 1.5% superior al del mismo período de 2005 (8.954 millones de dólares). Si bien las exportaciones primarias vienen cayendo en sus cantidades, a consecuencia de la sequía y la disminución de la rentabilidad del campo, la tendencia declinante que se viene observando en el saldo del Balance Comercial se debe a la disparidad del crecimiento de las ventas externas con relación a las importaciones.

Se puede observar que la inercia del crecimiento de las exportaciones ha declinado en el tiempo, a pesar de que los términos del intercambio nos favorecen. Durante 2005, observamos tasas de incremento de entre el 19 y 30% en varios meses, lo que llevó el promedio anual a un 16%, mientras que en este año esas tasas se ubicaron entre el 15 y el 18%, con un promedio que alcanza sólo al 14%.

Por su lado, durante 2005 las importaciones siguieron una tendencia creciente en el tiempo con crecimientos que fueron desde el 18% al 44% con respecto a los mismos meses del 2004. En lo que va de este año, esa

propensión se morigeró pero continuó en ascenso con variaciones de entre 21 y 28% en la mayoría de los meses llevando el promedio al 19%.



Elaboración propia según datos INDEC

Durante septiembre se registraron saldos comerciales positivos con casi todas las regiones, exceptuando con el NAFTA y el MERCOSUR. El déficit comercial con esta zona en lo que va del año alcanza los 2.218 millones de u\$s, y llevamos ya 44 meses seguidos de resultados negativos (a partir de febrero de 2003).

Durante setiembre, el 60% del incremento de las exportaciones hacia esa región está explicado por 2 rubros: Material de Transporte Terrestre y Productos químicos y Conexos, destinados principalmente a Brasil. Por el lado de nuestras importaciones se destacaron las de Bienes Intermedios (insumos industriales), Piezas y Accesorios para Bienes de Capital y Bienes de Capital. El saldo fue deficitario en 260 millones de dólares.

Las exportaciones hacia la UE, segundo socio en importancia crecieron en Productos Primarios (tanto agrícolas como mineros) y en Manufacturas de Origen Agropecuario (harinas, pellets y aceites). Con respecto a nuestras compras también aumentaron, a causa de mayores adquisiciones de Bienes de Capital, y de Combustibles y lubricantes. El saldo fue de 164 millones de dólares.

El intercambio con el bloque ASEAN, tercero en importancia, registró un saldo de 16 millones de dólares durante septiembre. Las exportaciones hacia esa zona disminuyeron

por las menores exportaciones de porotos y aceites de soja a China. Las importaciones crecieron debido a las mayores compras de turbinas a gas y generadores a Japón, en previsión por los posibles cortes de energía. También se incrementaron las compras de Bienes de Consumo (motocicletas a China, medicamentos a Japón y amplificadores a Malasia), y Bienes Intermedios. El saldo comercial fue de 16 millones.

Con respecto al NAFTA, las importaciones aumentaron, en especial las de Bienes de capital y Bienes Intermedios; también lo hicieron las exportaciones por mayores ventas de MOI, de Productos Primarios y de MOA. El saldo comercial fue de un déficit de 17 millones de dólares.

Tanto durante septiembre como en los primeros nueve meses de 2006, nuestro mayor superávit comercial fue con nuestro vecino Chile: 291 y 2.861 millones de dólares respectivamente.

[Volver](#)

### Reservas Internacionales

A fines de septiembre el stock de Reservas Internacionales en el BCRA llegó a 28.048 millones de dólares, lo que implicó un incremento de 651 millones durante ese mes, frente a 1.162 millones adquiridos por esa institución durante agosto. Durante octubre se continuó con la política de adquisición de reservas, llegándose a fin de ese mes a un total de 29.065 millones de dólares, es decir se sumaron 1.017 millones adicionales.

En septiembre, rigió una nueva medida sobre aumento de encajes, la que presionó a las entidades financieras para recurrir a fondos que mantenían en saldos de pases con el BCRA. Esta operatoria produjo un aumento de la Base Monetaria (\$1.987 millones) que junto con la expansión generada por la compra de divisas, fue esterilizada por la colocación de LEBAC y NOBAC (\$1.955 millones), por operaciones del sector público (\$1.119 millones) asociadas a cancelaciones de adelantos transitorios- y por los pagos de redescuentos (\$243 millones).

Además un banco decidió cancelar anticipadamente la totalidad de su deuda remanente por asistencia por iliquidez, con lo que sólo dos entidades permanecen con saldos de redescuentos que habían sido otorgados durante la crisis de 2001.

Por otra parte, la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria se ubica en octubre en 52,03%, debido a la necesidad de la autoridad monetaria de mantener una política de absorción afín con la contención de las presiones inflacionarias.

Al término de octubre el monto en circulación de los títulos emitidos por el BCRA ascendió a VN \$40.643 millones, siendo un 5.7% más elevado que el vigente el mes anterior.

En el mercado de cambios, septiembre finalizó con una cotización de referencia de 3,09\$, prácticamente al mismo nivel que el mes anterior. En cuánto el dólar a futuro se está negociando para fin de diciembre a 3,10\$.

	Reservas del BCRA (millones de U\$S)
2005/06	
05/01/05	19.685
09/02	20.409
02/03	20.802
06/04	20.453
04/05	21.109
01/06	22.256
06/07	23.205
03/08	25.450
07/09	25.715
05/10	25.821
01/11	26.511
01/12	26.583
02/01/06	28.078
01/02	19.967
01/03	20.570
05/04	21.664
02/05	22.514
01/06	24.109
03/07	25.681
01/08	26.248
01/09	27.410
01/10	28.048
01/11	29.065

Fuente. Elaboración propia según datos del BCRA

[Volver](#)

### Tipo de Cambio Real

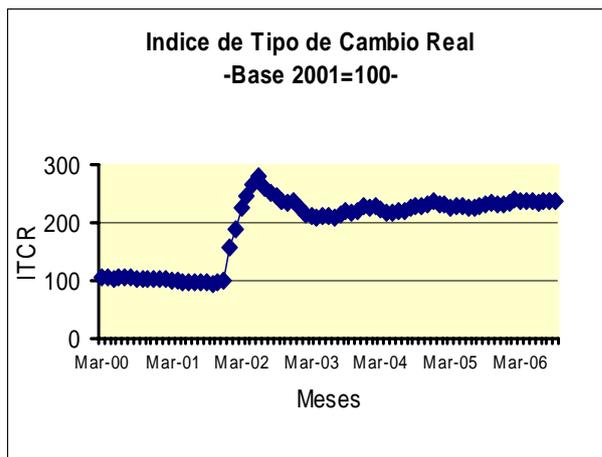
En el mes de septiembre el índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) cayó un 0.3% con respecto a agosto de 2006. Es decir, el peso se apreció en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Comparando este valor con respecto al de igual mes del año pasado, el ITCRM aumentó un 2.3%, es decir se ha devaluado en ese porcentaje.

Evaluando el comportamiento del peso frente a las monedas de 2 de nuestros principales socios (Brasil y UE) se comprobó que se produjo una apreciación real bilateral de -0,5% y de -0.7% respectivamente, debida básicamente a una apreciación nominal en ambos casos. En cuanto al comportamiento de la moneda de nuestro tercer socio comercial, Estados Unidos, el tipo de cambio real bilateral del peso frente al dólar se mantuvo estable, aunque se depreció en términos nominales, comportamiento que fue plenamente compensado por la diferente evolución de los niveles de precios de Argentina respecto de EE.UU.

Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 = 100)						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ene	103,713	157,729	225,135	226,822	231,693	234,164
Feb	102,123	189,126	215,134	228,085	230,919	239,040
Mar	100,765	224,696	211,729	223,473	226,372	238,060
Abr	99,026	246,630	209,070	216,298	227,776	238,218
May	97,032	266,265	212,847	216,353	229,688	237,457
Jun	96,705	278,807	212,004	219,142	226,218	234,361
Jul	96,509	261,300	209,237	221,300	224,345	236,015
Ago	97,700	251,996	214,687	226,471	228,077	236,912
Sep	95,927	245,906	220,591	227,813	230,730	236,108
Oct	95,315	237,917	216,983	228,453	234,221	
Nov	97,743	235,646	219,890	232,682	232,315	
Dic	100,000	236,559	228,724	237,649	232,079	

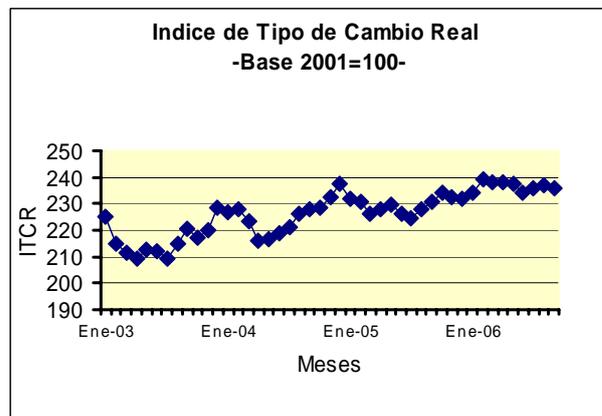
Elaboración propia fuente BCRA

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



Fuente: Elaboración propia en base a datos 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 paridad del “dólar convertible” (es decir, la relación Base Monetaria/Reservas), que viene modificándose a partir del pago de la deuda con el FMI, ha pasado de 2,11 en diciembre de 2005, a 3,41 en enero, 3,13 en febrero, 3,07 en marzo, 3,01 en abril, 2,77 en mayo, 2,74 en junio, 2,71 en julio, 2,62 en agosto de 2006, 2,70 en septiembre de 2006 y 2,75 en octubre. Obsérvese que la relación viene aumentando en los tres últimos meses, pero debe considerarse que el incremento mensual promedio en el stock de reservas ha sido de 4,5%, frente al 1,92% de la base monetaria, desde enero hasta octubre del corriente año. Con tanta diferencia en el ritmo de crecimiento podría pensarse en una mayor apreciación del peso, que no ocurre debido a la afinada política monetaria del BCRA.

## Evolución del comercio mundial durante 2005

Durante el año próximo pasado la economía mundial creció el 3,3 por ciento, algo más que el promedio de los últimos diez años.

Mientras que la economía europea se mantuvo en niveles bajos de incremento del PIB, (a menos de la mitad del registrado en América del Norte), otras regiones mostraron más dinamismo, como por ejemplo el sudeste asiático.

Sin embargo, el crecimiento del comercio de mercancías se desaceleró en términos reales, debido básicamente a la evolución del mercado del petróleo, ya que la debilidad fue más significativa en las regiones desarrolladas importadoras de petróleo.

Se observó durante 2005 que las importaciones reales de mercancías de los Estados Unidos, la Unión Europea y el Japón redujeron su tasa de crecimiento a la mitad de la verificada en 2004 y por debajo del promedio mundial. Por el contrario, el dinamismo del comercio fue sustentado por las regiones en desarrollo y los países emergentes, que absorbieron importaciones reales superiores al promedio mundial, a consecuencia de tasas de crecimiento superiores a las de sus exportaciones.

El aumento de los precios del petróleo impulsó al alza los costos de la energía en todo el mundo, que sin embargo no se trasladó a los precios al consumo, como había ocurrido en las grandes crisis del petróleo anteriores.

La inflación básica de los precios excluyendo la energía y los alimentos disminuyó en la zona del euro y en los Estados Unidos y no experimentó variaciones en el Japón, en un contexto de políticas monetarias y fiscales expansivas. Ello repercutió en el mercado de la vivienda produciéndose algunas burbujas inmobiliarias, sobre todo en Estados Unidos. Sin embargo, durante 2006, la política monetaria más restrictiva (alza en la tasa de interés de referencia) está produciendo sus efectos, aún cuando hay disparidad en los analistas sobre si esa economía evolucionará hacia un "soft landing" o hacia una deflación.

Otro fenómeno que se observó durante el 2005 y continuó en 2006 fue el alza sostenida de los

commodities y del oro, que llegó a su nivel más alto en 24 años.

Mientras se siga manteniendo el elevado déficit fiscal en las principales economías desarrolladas, así como también el déficit en cuenta corriente de los Estados Unidos, se mantendrán las dudas sobre la evolución de los mercados en el largo plazo.

Si bien por ahora no hay dificultades para la financiación en los mercados internacionales de capital, la posible desaceleración de la economía norteamericana, está haciendo migrar los fondos especulativos hacia los mercados emergentes más riesgosos.

Con respecto a los tipos de cambios hay dos incógnitas significativas: ambas se relacionan con las apreciaciones frente al dólar: una, la del euro y la otra, la del yuan. En el primer caso, se observan cuidadosamente las evoluciones de los desequilibrios fiscales de varios países de la región, y en el segundo, la ingente acumulación de reservas a consecuencia de los sucesivos superávits comerciales de China.

El factor fundamental de los desequilibrios mundiales en el comercio se relaciona con esta evolución de los tipos de cambio (a consecuencia de políticas cambiarias muy rígidas), de forma tal que no se consiguió reducir el déficit por cuenta corriente de los Estados Unidos. En los últimos meses de 2005 y el comienzo de 2006, la mayor parte de los indicadores económicos apuntaban a la continuidad de dicho déficit.

Esto lo convierte en uno de los grandes problemas de la situación económica mundial, ya que los observadores no pueden dejar de especular sobre cuánto tiempo podrá mantenerse la magnitud del mismo.

Si no se pueden reducir gradualmente los desequilibrios existentes mediante políticas graduales, existe el peligro de un ajuste brusco, lo que provocaría variaciones abruptas en los tipos de cambio de distintos países - considerando que la globalización tiende a producir un "efecto dominó"-, lo que podría producir significativas pérdidas de bienestar a consecuencia del efecto pobreza que se verifica cuando las modificaciones en la tasa de cambio real son inesperadas y desestabilizantes.

Por otra parte de producirse una crisis de este tipo, inmediatamente suelen desatarse las

presiones proteccionistas, lo que podría derivar en la implementación de medidas restrictivas, perdiéndose así o atrasándose, aquellas ventajas obtenidas por la liberalización paulatina del comercio mundial.

Durante 2005, los informes de la producción mundial de mercancías y servicios apuntan a un crecimiento del 3,3 por ciento y las de las exportaciones reales un 6 %.

Los efectos negativos del aumento en los precios del petróleo, mayores de los previstos, fueron compensados parcialmente por el crecimiento de la actividad económica en el Japón, que fue superior a lo esperado. Por su parte, Europa fue la región donde se observó la expansión más débil de la producción y el comercio. En las cuatro mayores economías de Europa (Alemania, Francia, el Reino Unido e Italia), el PIB creció por debajo del 2 por ciento, en tanto que los nuevos miembros de la Unión Europea registraron un incremento combinado del PIB del 4 %.

En América del Norte, la economía de Estados Unidos registró el incremento más alto, mientras que la región en promedio alcanzó un crecimiento mayor al de la economía mundial del 3,4%. En América Central y del Sur (incluido el Caribe), África y Oriente Medio, el PIB aumentó en promedio entre el 4 y el 5 por ciento.

Los países en desarrollo de Asia alcanzaron los niveles de crecimiento más elevados del globo llegando al 6,5 %, en especial China e India, los dos países más poblados del mundo, que registraron niveles de incremento del 9,9 y el 7,1 %, respectivamente.

La evolución de los mercados mundiales de la energía configuró las corrientes del comercio mundial. Tras la recesión de 2001-02 se registró un fuerte aumento de la demanda mundial de petróleo crudo, a consecuencia del sólido crecimiento de los Estados Unidos y el vigoroso desarrollo de las principales economías emergentes (especialmente China).

Por otra parte los problemas de capacidad de producción no se limitaron a la extracción de petróleo sino que se manifestaron también en la refinación. Debido a la inelasticidad de la oferta de los combustibles, los incrementos de precios no provocaron efectos sobre la capacidad mundial de producción de petróleo. Esta rigidez a corto plazo debe atribuirse al hecho de que las

actividades de perforación y desarrollo de nuevos yacimientos, llevan varios años antes de que se verifiquen resultados traducidos en mayor abastecimiento.

Hasta ahora el efecto negativo del aumento del precio del petróleo en el crecimiento económico mundial ha sido poco significativo. Ello puede atribuirse a cuatro factores: 1) el incremento del precio del petróleo es atribuible a una fuerte demanda lo que se considera poco perjudicial para la actividad económica; 2) los países de la OCDE aumentaron la eficiencia en el uso de la energía y un mayor uso en los servicios antes que en la producción de bienes; 3) los países exportadores de petróleo gastaron rápidamente sus mayores ingresos en importaciones; 4) la inversión de esta mayor riqueza se ha orientado a las compras de obligaciones de empresas y de títulos del gobierno de Estados Unidos, lo que ha limitado el incremento en la tasa de interés de largo plazo.

En términos de comercio internacional este fenómeno ha provocado un cambio en la evolución de los balances comerciales. Los principales importadores netos de combustibles son la Unión Europea, el Japón, los Estados Unidos, la República de Corea y China. Todas estas economías, con la excepción de China, registraron un déficit más elevado o un menor excedente en su cuenta corriente porque el valor de sus importaciones aumentó más que el de sus exportaciones.

El efecto del incremento en el precio de los energéticos se trasladó a ciertos bienes que los usan en forma intensiva: es así que aumentaron los precios del acero y de los petroquímicos. También lo hicieron los precios de los servicios de transporte, lo que en el largo plazo tendrá un efecto negativo sobre el crecimiento y también sobre el comercio mundial. Los aumentos de los costos de fletes afectarán las corrientes comerciales a larga distancia y además los precios de los commodities suelen ser más vulnerables al incremento de los costos de transporte.

Fuente: Informe Anual de la Organización Mundial del Comercio

[Volver](#)



**ANEXO**

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

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

2006								
ENERO	174	137	103	103	101	78	236	234
FEBRERO	187	142	107	107	106	84	236	234
MARZO	190	139	108	102	103	86	235,9	216
ABRIL	190	142	109	109	110	91	220	213
MAYO	207	163	111,26	115	112,18	98	234	226
JUNIO	203	184	111	113	113	99	231	227
JULIO	212	182	117	116	120	102	240	231
AGOSTO	201	178	117	117	113	101	230	227
SEPTIEMBRE	207	182	122	117	117	101	223	222

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
<b>2004</b>													
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
<b>2005</b>													
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
<b>2006</b>													
ENERO	234	428	178	536	207	230	495	80	S/C	126	619	128	S/C
FEBRERO	234	471	170	532	206	229	500	78	S/C	125	585	128	S/C
MARZO	216	461	162	540	196	225	513	73	S/C	111	560	128	S/C
ABRIL	213	460	162	533	194	229	568	78	S/C	114	560	128	S/C
MAYO	226	488	168	572	197	224	589	80	S/C	110	555	128	S/C
JUNIO	227	471	171	601	200	225	587	76	S/C	109	555	128	S/C
JULIO	231	498	168	630	201	225	570	74	S/C	116	535	128	S/C
AGOSTO	227	509	170	626	206	223	576	77	S/C	127	530	129	S/C
SEPTIEMBRE	222	517	172	600	213	227	577	83	S/C	160	530	138	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*:  $(\text{Cta.Cte. BCRA u\$s} + \text{Cta.Cte. BCRA \$} + \text{Pases} + \text{Febo .en Bancos \$} + \text{Efvo. en Bancos u\$s}) / \text{Depósitos Totales}$

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

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

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

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

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

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



# 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**.

