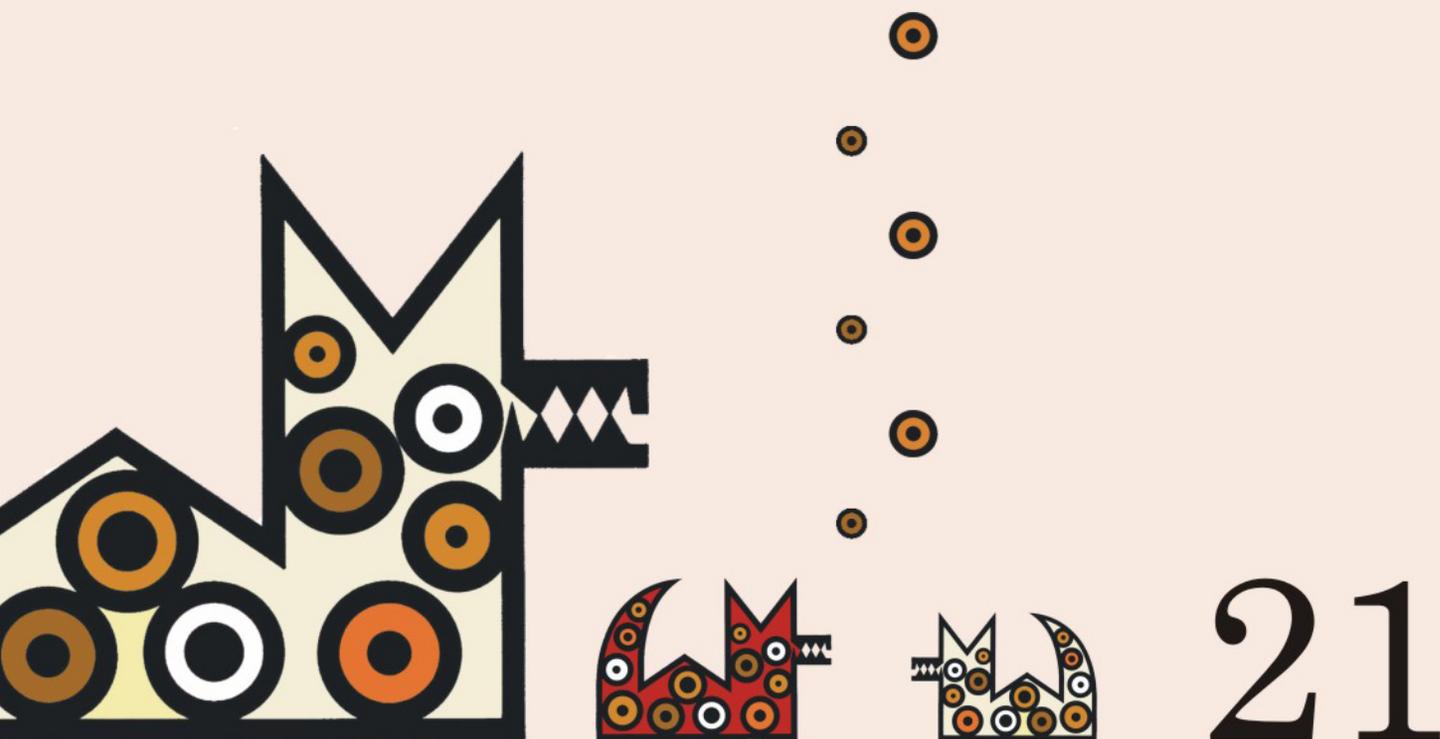




**UNSAM**  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

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

# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO



Serie Informe de Coyuntura  
Septiembre 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

### **SIETE MESES DE BUEN DESEMPEÑO ECONOMICO**

El PBI, creció en el segundo trimestre de 2006 un 7,9%; volviendo a exhibir un crecimiento de la actividad económica durante el mes de julio de 2006 de 9,1%.

Para los primeros siete meses de 2006 se verificó un crecimiento de 8,5% frente a igual período de 2005, explicado fundamentalmente en el impulso de la industria manufacturera y la construcción y muy particularmente por el fuerte aumento del consumo privado y la inversión.

Sin dudas, este es un momento favorable para la industria, como consecuencia de dos situaciones macroeconómicas centrales: política cambiaria y superávit fiscal. La industria, sumó 46 meses de crecimiento interanual consecutivo con un incremento de 7,2% y una utilización de capacidad instalada de 72,8% siendo hasta el momento el valor más alto del año.

Las ramas de mayor utilización de capacidad instalada han sido: refinación de petróleo (97,6%) y materiales para la construcción (91%). Se puede inferir que hay menos capacidad ociosa en muchos sectores y que entre el 60/68% de las ramas industriales están trabajando a un ritmo casi de plena utilización y por ello no pueden dar un aumento de producción sustantivo, pero mientras tanto, esto se está dando en un marco de inversiones importante.

Los motores de este crecimiento industrial han sido el sector automotriz (33,9%) y productos minerales no metálicos (15,5%) sector ligado a la construcción; mientras que el menos dinámico resultó el sector de papel cartón con 0,9% siendo el sector con menos capacidad ociosa.

Queda claramente evidenciada que once de las doce ramas sectoriales han tendido un desempeño positivo.

La encuesta cualitativa industrial, acerca de las previsiones que tienen los empresarios resulta altamente positiva, casi en un 90% en los ítems consultados: demanda interna, exportaciones, importaciones, stocks, capacidad instalada, horas trabajadas y personales.

De acuerdo con los datos del ISAC para la construcción, en julio con respecto a junio se registraron aumentos del 1,6% en la serie con estacionalidad y del 3,0% en la serie desestacionalizada. Comparado con igual mes del año anterior, en el mes de julio último el índice subió el 27,9% en términos desestacionalizados y el 24,7% en la serie con estacionalidad. La variación acumulada durante los siete primeros meses de 2006 en su conjunto registró un aumento del 21,7% en comparación con el mismo período del año anterior.

Estos datos muestran también la dinámica que ha tomado la actividad de la construcción, que se sustenta, por un lado, por las obras públicas pequeñas y medianas encaradas por los municipios, y por la construcción impulsada por el sector privado en obras destinadas a viviendas y a los emprendimientos industriales y turísticos.

De acuerdo con datos del Indicador Sintético de Servicios Públicos, el consumo global de julio 2006 con relación a junio de 2006 mostró un incremento de 0,8% en términos desestacionalizados.

El sector con mayor crecimiento en este período ha sido el de Peajes con 7,7%, mientras que la mayor baja se notó en Electricidad, Gas y Agua con 0,9%.

En agosto las exportaciones subieron 11%, mientras que las importaciones aumentaron 25% reduciendo el saldo comercial un 20,5% frente al resultado de agosto de 2005. No obstante, el resultado fue positivo en u\$s920.millones.

Para el período enero-agosto, el aumento de las exportaciones se explica en una suba de precios (7%) y de cantidad (4%). En el aumento de las importaciones se explica básicamente en la mayor adquisición de bienes de capital (60%) e intermedio. El aumento de volumen fue de 14% y en valores 17%

El desempeño de las ventas al exterior se explica fundamentalmente en las manufacturas tanto industriales como agropecuarias que mostraron crecimientos de 13% y 10% respectivamente. En lo que respecta a las importaciones, el crecimiento se observó en todos los rubros, pero el de mayor aumento se dio en las compras de bienes intermedios, a partir de las adquisiciones de insumos para la industria metalúrgica y caucho.

Durante el mes de agosto, el nivel promedio de medios de pago (M2), se redujo en \$950 millones, ubicándose en \$111.932. Millones.

La disminución del M2, puede explicarse principalmente en la reducción en los depósitos a la vista, tanto públicos como privados. La caída en los depósitos a la vista en el sector privado ha respondido principalmente a que los fondos depositados en cajas de ahorro fueron retirados para su traspaso a plazo fijo.

Los préstamos al sector privado en pesos continuaron con su ritmo sostenido de crecimiento, aumentando a \$1.420 millones (2,6%). En términos interanuales ya llevan acumulando un incremento nominal de 39,1% y de 25,4% en términos reales.

El superávit primario de agosto, alcanzo \$2207 millones, un 19,7% mas frente a idéntico mes de 2005. El excedente acumulado alcanza así a \$16.884 millones durante enero-agosto, siendo un 10% superior al de igual periodo de 2005.

Los ingresos de la Administración Nacional han vuelto a tener un fuerte crecimiento de 26,3% en agosto con un buen desempeño en la recaudación de ganancias. Por su parte los gastos totales crecieron 25,9% y los de capital 4,1% frente a agosto de 2005.

Una breve síntesis de los datos macroeconómicos nos permiten ver que:

- Los sectores relacionados a los bienes transables, continúan operando favorablemente en la recuperación del PIB, habiéndose esto extendido a casi todos los bienes de la economía.
- Desde el primer trimestre de 2002 hasta el mes de julio de 2006, la producción industrial se ha incrementado casi un 60%.
- Los indicadores del EMI de la industria textil desestacionalizado para similar período, muestran que se incrementó 218%; en las industrias metalmeccánica 181% y en los despachos de cemento 156%.
- La composición de la inversión interna bruta fija se ubica en 62% en construcción y un 38% en equipo durable, habiéndose la inversión recuperada estando ya cercana a superar los valores de los 90.
- Las importaciones de bienes de capital en el segundo trimestre de 2006, representaron un 23,7%.
- El índice de confianza del consumidor se halla desde el primer trimestre de 2003 hasta agosto 2006 en 54% en promedio.
- Entre el segundo Trimestre de 2005 e idéntico periodo de 2006, se crearon 694.000 nuevos empleos., disminuyendo la desocupación en 167.000 personas.



Todos los indicadores nos indican que la economía se halla en franco avance y ellos constituye un punto de inicio muy importante, pues se da en un marco de crecimiento externo que resulta ser altamente favorable con lo cual hemos logrado un aumento de nuestras exportaciones como no se vio antes, pero sobre las que se debe aun trabajar para lograr mejoras significativas como en la articulación productiva.

Avanzar en los pasos de esta agenda, nos obliga a mirar otros indicadores: oferta energética, tasa de creación de empresas, situación fiscal de las provincias, la construcción de los marcos de acuerdo público y privado para la mejor cooperación.

*Lic. Víctor Pérez Barcia*

Director

*Lic. Horacio R. Val*

Director

**INDICE**

<b>Tema</b>	<b>Páginas</b>
Editorial.....	2-4
Síntesis global.....	6-12
Análisis del nivel de actividad.....	13-17
Evolución del consumo privado.....	17-18
Precios.....	18-20
Salarios.....	20-21
Ocupación.....	21-22
Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario.....	23-28
Indicadores del sector público.....	28-31
Sector externo.....	31-43
Anexo.....	44-45
Glosario.....	46-47
<b>ESTUDIOS ESPECIALES</b>	
<b>Industria Farmacéutica Evolución de la Facturación 2002 al primer semestre 2006.....</b>	<b>50-51</b>
Por: Lic. Enrique Dentice h., Economista Senior, CIME –EEyN, UNSAM	
<b>El actual proceso de inversiones y su perspectiva.....</b>	<b>53-56</b>
Por: Lic. Enrique Dentice h., Economista Senior, CIME –EEyN, UNSAM	

## Síntesis global

### Nivel de Actividad

El [EMAE](#): de julio de 2006 muestra una variación positiva de 9,1% con relación al mismo período del año anterior.

[Estimador Mensual Industrial](#): De acuerdo con datos del EMI, la actividad industrial de julio de 2006 en relación al mes anterior registró un alza de 0,3% en términos desestacionalizados y del 4,9% con estacionalidad. Respecto a julio de 2005, la producción manufacturera de julio de 2006 tuvo una suba del 8,8% en términos desestacionalizados y del 8,6% con estacionalidad.

De acuerdo con los datos del [Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción \(ISAC\)](#), en julio se registraron aumentos del 1,6% en la serie con estacionalidad y del 3,0% en la serie desestacionalizada. Comparado con igual mes del año anterior, en el mes de julio último el índice subió el 27,9% en términos desestacionalizados y el 24,7% en la serie con estacionalidad.

De acuerdo con datos del [Indicador Sintético de Servicios Públicos](#), el consumo global de julio 2006 con relación a junio de 2006 mostró un incremento de 0,8% en términos desestacionalizados.

### Evolución del consumo privado

[Supermercados](#): El resultado del mes de julio de 2006 indica que las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 0,8% con respecto a junio de 2006. La evolución interanual de las ventas del mes de julio de 2006 registró una variación positiva de 9,3%.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta alcanzaron a \$2.102,2 millones, lo cual representa una suba de 15,5% respecto al mismo mes del año anterior, y un aumento de 6,6% respecto a junio de 2006. La variación interanual de las ventas de los primeros siete meses del año 2006 fue de 16,9%.

[Centros de compras](#): Los resultados del mes de julio de 2006 indican que en dicho mes las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 0,1% con respecto a junio de 2006. La evolución interanual registró una variación positiva de 5,5%.

### Precios, salarios y empleo

Los distintos índices de precios tuvieron un comportamiento moderado durante agosto. Los tres principales índices crecieron menos de un punto porcentual el pasado mes. El [índice de precios al consumidor](#) subió un 0,6%, los [precios mayoristas](#) un 0,7% y el [índice de precios de la Construcción](#) subió un 0,8%.

La excepción resultó ser el [índice de Salarios](#), que en julio creció un 1,9%, su mayor suba desde febrero del 2005. En este crecimiento tuvieron mucho que ver los salarios del sector formal, que tuvieron un alza del 2,4%, la mayor suba en casi dos años.

El [empleo](#) formal privado, que es relevado por el Ministerio de Trabajo, presentó en el mes de julio un incremento del 0,3% respecto a junio de 2006.

En la comparación interanual de julio de 2006 con igual período de 2005 se registró un aumento en el empleo del 7,8%.

Durante el mes de agosto de 2006 el 9,3% de las empresas relevantes declaran estar buscando activamente cubrir puestos vacantes. El 25% de los mismos requieren calificación profesional, el 18% calificación técnica, el 43% está destinado a empleados y operarios calificados, y el 14% restante no requiere ningún tipo de calificación.

Las altas laborales de personal del mes de julio se debieron en un 43% a la expansión de la demanda y a nuevos negocios u obras; un 34% a la necesidad de cubrir vacantes; un 20% a cambios en la gestión y el proceso productivo (incluye la incorporación de maquinaria); y un 3% a otras razones.

En el caso de las bajas de personal, se concluye que el 48% fueron decididas por los trabajadores, es decir, son renunciaciones. En cuanto a las bajas decididas por las empresas, el 23% se debió a la disminución de la demanda y al cierre de negocio u obras (incluye el cierre de temporada); el 9% a razones disciplinarias e inadecuación de competencias laborales; el 9% a cambios en la gestión y en el proceso productivo; el 9% a finalización de reemplazos de personal; y un 2% a otras razones.

### Sector monetario y financiero

Los depósitos totales subieron un 2% durante agosto, llegando a un promedio de 112.609 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 1,4%, mientras que los denominados en dólares subieron 6,7%, el mayor alza desde agosto del año pasado. Con este resultado, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue en agosto del 12,4%, el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad

Los préstamos crecieron un 2,8% durante agosto, llegando a un promedio de 65.369 millones de pesos durante el mes. Los préstamos en pesos subieron un 2,6% durante el mes, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 3,7%. 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 siguen sin despegar, ya que solo crecieron un 8,3% desde agosto del año pasado. La relación entre préstamos y capacidad prestable llegó a principios de septiembre al 68%, una cifra que implica que hay más de un 30% de fondos disponibles sin demanda por parte del sector privado.

### Mercado Cambiario

La cotización del dólar de referencia cerró agosto un 0,73% por arriba de julio, en un valor de \$3,099 por unidad.

La liquidación del sector exportador de cereales y oleaginosas, fue de u\$s45,7 millones diarios en agosto, inferior a los u\$s51 millones del mes previo. El monto total alcanzado fue de u\$s1.006,4.

Por su parte el BCRA, mostró un aumento importante en el saldo neto mensual. El promedio diario se ubicó en u\$s73,2 millones superior a los u\$s55,7 del mes de julio.

En las primeras jornadas de septiembre el tipo de cambio tuvo un leve incremento de 0,06%, hasta llegar a cotizar en \$3,099.

En función a lo observado en agosto, se esperaría que el BCRA decida mantener la cotización de la divisa norteamericana en los valores actuales, o eventualmente permitir un ligero sesgo bajista.

En este sentido, cabe destacarse que, dado que la oferta de divisas por parte del sector exportador presenta una tendencia bajista – por factores estacionales -, es esperable que si la

autoridad monetaria opta por mantener la divisa en los niveles de cotización actuales, deba efectuar un mayor nivel de compras diarias que las observadas durante agosto.

No obstante ello, cabe destacarse que la posibilidad de ocurrencia del comentado escenario, quedará sujeta – en cierta forma – a la evolución que muestre la relación dólar-euro en los mercados internacionales de divisas, dado que una apreciación del primero disminuiría los montos de compras que tenga que efectuar el BCRA a los fines de mantener la paridad peso-dólar actual.

### Tasas Pasivas

El saldo de depósitos del sector privado en pesos tuvo en agosto una contundente suba de \$2.119 millones, lo que significa un alza de 2,17% respecto de julio, y se ubica en el mayor aumento desde el mes de marzo del año 2005.

Este aumento estuvo impulsado por la importante suba por parte de los depósitos a plazo fijo (no ajustables por CER), siendo la misma de \$3.207 millones.

La tasa encuesta tuvo un registro promedio mensual de 7,19%, aproximadamente 20 pbs por arriba del mes previo.

Con respecto a los primeros días de septiembre, los depósitos del sector privado en pesos continuaron creciendo a un ritmo importante (contra el mismo período del mes anterior se verifica un incremento de \$1.835 millones, impulsada básicamente por el aumento del saldo en cuenta corriente). Por su parte, la tasa encuesta promedio se ubicó en 7,01% durante este período.

En cuanto a la evolución que pueda mostrar la tasa Encuesta en el corto plazo, es probable que presente un comportamiento ligeramente lateral. Cabe destacarse que si bien desde principios de año se viene incrementando, en los últimos meses parecería haber evidenciado una desaceleración en su tasa de crecimiento.

La disminución en las expectativas respecto al crecimiento de los precios minoristas, corroborada por valores de IPC muy inferiores a los esperados por el mercado, parece haber contribuido a que no sea esperable una suba abrupta en los niveles de tasas pasivas.

### Sector público

Los ingresos de agosto fueron de 13.012,8 millones de pesos, lo que implica un aumento interanual del 26,9% en los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.

El 72,5% del incremento de Recursos Tributarios producido en este mes se explica por los desempeños de los impuestos al Valor Agregado, a las Ganancias y las Contribuciones Patronales.

En agosto se registró un incremento en los gastos corrientes del 28% -al realizar la comparación con igual mes del año anterior-. En valores absolutos los gastos ascendieron a 12.333,2 millones de pesos.

El superávit fiscal primario sin privatizaciones fue de 2.207,2 millones de pesos en el mes de agosto de 2006, lo cual significó un incremento del 19,4% en comparación con agosto del año anterior.

## Sector externo

### Exportaciones

Durante julio de 2006, el sector externo no ofreció mayores cambios con respecto al mes anterior ya que las exportaciones e importaciones cayeron ligeramente. Sin embargo, la variación de las primeras con respecto al mismo mes de 2005 fue del 6%, mientras que las segundas crecieron un 21%. Las exportaciones, alcanzaron los 3.794 millones de dólares, registrándose un incremento acumulado del 12% con respecto al mismo período de 2005 (enero-julio). En cuanto a las importaciones se ubicaron en 2.854 millones de dólares, mientras que el crecimiento acumulado durante los 7 primeros meses del 2006, con respecto a igual período del año anterior alcanzó un 16%.

**Evolución de los precios y cantidades de las Exportaciones:** En los primeros siete meses del año las exportaciones alcanzaron un valor de 25.335 millones de dólares, lo que representó un aumento del 12% con relación a igual período del año anterior. Esto se debió tanto a un incremento de los precios, como de las cantidades vendidas (8% y 4% respectivamente).

Todos los rubros de los exportables se incrementaron en valor con respecto al período enero - julio de 2005, a excepción de los Productos Primarios.

**Composición de las exportaciones totales:** Al analizar la composición de las exportaciones durante julio 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 de los Productos Primarios.

Mientras que la participación de Combustibles y Energía permaneció invariable, los otros rubros se ajustaron a favor de las MOI y de las MOA (4 y 2 puntos respectivamente), perdiendo los PP 6 puntos.

Estas modificaciones se debieron principalmente a que los valores exportados de productos primarios cayeron en más de 180 millones de u\$s, con relación al mismo mes del 2005, mientras que los de las Manufacturas de Origen Industrial y los de las Manufacturas de Origen Agropecuario aumentaron (más los primeras que los segundas). Ambas crecieron en valor impulsadas por una combinación de precios y cantidades vendidas

**Destino de las exportaciones:** En julio de 2006 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con 864 millones de U\$S seguido por la UE con 722 millones, el bloque de ASEAN con 606 millones, y el NAFTA con 432 millones.

Las exportaciones en los primeros siete meses del año, con relación a nuestros compradores habituales, se vieron incrementadas de la siguiente forma: el MERCOSUR adquirió un 25% más que en el 2005, la UE un 17%, y en tercer lugar se ubicaron el NAFTA y el bloque de ASEAN con un aumento de 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

Asimismo, las importaciones de julio de 2006 mostraron una caída del 2,9% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, y la tendencia – ciclo registró una variación porcentual positiva del 0,8% respecto al mes anterior.

**Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones:** En los primeros siete meses del año las importaciones crecieron en todos sus usos económicos respecto al mismo período del año anterior. Entre enero y julio, las importaciones alcanzaron la suma de 18.460 millones de dólares, registrando así un incremento del 16% con respecto al mismo período del año anterior, resultando dicha variación consecuencia de un aumento de las cantidades (13%) y de los precios (3%).

En los primeros siete meses el rubro que mayor crecimiento registró fue el de Vehículos Automotores de Pasajeros con el 41% de incremento, seguido por Bienes de Consumo con el 29%.

**Composición de las importaciones totales:** La composición de las importaciones de enero a julio de 2006 viene cambiando. La modificación más significativa se observa en la disminución de la participación de los Bienes Intermedios (2 puntos), aunque también redujeron su aporte los Combustibles y Lubricantes en 1 punto, mientras que Piezas y Accesorios para Bienes de Capital quedaron invariables.

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

**Origen de las importaciones:** Las importaciones durante julio crecieron en todos los rubros en comparación con las verificadas hace un año. Con respecto al acumulado de los siete primeros meses, se observó el crecimiento de todos los rubros, excepto combustibles que permaneció sin cambios.

El principal origen de las importaciones fue el MERCOSUR que nos vendió por 1.010 millones de dólares, seguido por los bloques UE, NAFTA, y ASEAN con 510, 482 y 467 millones respectivamente.

En los primeros siete meses de 2006, las compras realizadas al MERCOSUR registraron un valor de 6.897 millones de dólares, las de la UE llegaron a 3.147 millones, las del NAFTA a 3.020 millones de dólares y las de ASEAN a 3.012.

**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 940 millones de dólares en julio de 2006 contra 1.247 millones en el mismo período del año anterior. Alcanzó un total de 6.875 millones en los primeros siete meses de 2006.

El resultado del balance comercial va oscilando por cuestiones estacionales, vinculadas con la comercialización de las cosechas gruesa y fina, y si bien es superavitario, tiene una tendencia declinante ya que en los primeros siete meses de 2006 las importaciones aumentaron un 16% y las exportaciones lo hicieron un 12%.

A fines de agosto el stock de **Reservas internacionales** en el BCRA llegó a 27.366 millones de dólares, lo que implicó un incremento de 1143 millones durante ese mes, frente a 542 millones adquiridos por esa institución durante julio.

Durante julio el BCRA continuó con su política de compras de reservas en un contexto de gran liquidación de divisas por parte de los exportadores agropecuarios

Por su parte el sector público realizó dos colocaciones de deuda denominada en dólares que por un valor nominal de 982 millones de dólares en Boden 12 y Bonar V. A pesar de ello los pagos externos más que compensaron estas colocaciones, con un resultado neto contractivo.

En el mes de julio el índice de **Tipo de Cambio Real** multilateral (ITCRM) aumentó un 0,8% con respecto a junio de 2006. Es decir, el peso se depreció 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 5,3%.

### **La sequía y las exportaciones agropecuarias**

El cambio climático que se viene observando está llevando a la zona agrícola-ganadera a una situación de crisis muy preocupante por la falta de lluvias suficientes. Si esto no se modifica, las perspectivas de las cosechas pueden ser desalentadoras para el sector.

La Bolsa de Cereales prepara un informe climático por estación con los principales pronósticos que afectarían al campo. En este caso, lo que se está previendo es que la llegada de las lluvias primaverales podría atrasarse debido al avance de la corriente de las Malvinas.

Las zonas más perjudicadas serían el oeste y el centro de la Región del Chaco, el este del Noroeste Argentino, el oeste de Córdoba, San Luis y la mayor parte de La Pampa que sufrirían condiciones de sequía moderada a fuerte, el área agrícola del centro del Noroeste Argentino que arribaría a la primavera en condiciones de sequía, y el este de la Región del Chaco, el norte de Formosa, el centro de Córdoba, el norte de La Pampa y el oeste y sudoeste de Buenos Aires que llegarían a la primavera en un contexto de leve a moderada sequía.

Cabe señalar que Chaco está sufriendo una sequía que lleva ya 5 meses, por lo que actualmente están en peligro los cultivos de trigo y girasol.

Por otra parte, en todo el mundo se está observando la aparición de fenómenos climáticos inesperados, por su intensidad y volatilidad.

Parece consistente entonces pensar en un cambio “permanente” en el patrón climático, que bien podría atribuirse al calentamiento global (o no), pero que conlleva la necesidad de enfrentar dichos transformaciones, que están generando importantes impactos sobre la producción agropecuaria mundial



## Análisis del nivel de actividad

### Introducción

Son 41 meses de crecimientos ininterrumpidos y consecutivos que se van realizando en forma homogénea y genuina, no tratándose ya de una simple recuperación, sino de un proceso de crecimiento concreto, donde hemos abandonado el crecimiento apoyado en la capacidad ociosa y la misma tiende a moderarse.

Entre abril y junio de 2006, los sectores productores de bienes han crecido un 8,2% motorizados por el aumento de 22,4% en construcción y de un 9,5% de la industria.

Por su parte, los productores de servicios mostraron un aumento interanual de 7,5%, influidos por la expansión de la intermediación financiera (20,3%) y de un 11,9% en transporte, almacenamiento y comunicaciones.

Se puede inferir que hay menos capacidad ociosa en muchos sectores y que entre el 60/68% de las ramas industriales se está trabajando a un ritmo casi de plena utilización y por ello no pueden dar un aumento de producción; mientras tanto, esto se está dando en un marco de inversiones importante.

Si no ha podido darse más fuerte el crecimiento en el primer semestre, ello obedeció a la menor producción agrícola causada por la sequía que influyó en el maíz y en el trigo, además de la restricción para exportaciones de carne.

### Estimador Mensual de Actividad Económica

El Estimador Mensual de Actividad Económica de julio de 2006 muestra una variación positiva de 9,1% con relación al mismo período del año anterior.

El acumulado de enero – julio de 2006 respecto a igual período del año 2005 muestra un aumento de 8,5%.

El indicador desestacionalizado del mes de julio de 2006 con respecto a junio de 2006 arroja una variación de 1,0%.

Período	Respecto al mes anterior (Desestacionalizado)	Respecto a igual mes del año anterior	Acumulado del año respecto de igual período del año anterior
<b>2006</b>			
<b>Enero</b>	0,0	8,7	8,7
<b>Febrero</b>	0,9	9,1	8,9
<b>Marzo</b>	0,9	8,6	8,8
<b>Abril</b>	0,5	6,6	8,2
<b>Mayo</b>	1,5	8,8	8,3
<b>Junio</b>	0,2	8,4	8,3
<b>Julio</b>	1,0	9,1	8,5

Elaboración propia INDEC

[Volver](#)

### Estimador mensual industrial (EMI)

De acuerdo con datos del EMI, la actividad industrial de julio de 2006 en relación al mes anterior registró un alza de 0,3% en términos desestacionalizados y del 4,9% con estacionalidad.

Respecto a julio de 2005, la producción manufacturera de julio de 2006 tuvo una suba del 8,8% en términos desestacionalizados y del 8,6% con estacionalidad.

La variación acumulada de los primeros siete meses de 2006, contra el mismo período de 2005, fue de 7,6%. Destacándose los crecimientos registrados en la industria automotriz y los productos minerales no metálicos.

La encuesta cualitativa industrial, acerca de las previsiones que tienen para el mes de agosto de 2006 con relación a julio, resulta positiva en casi un 90% en los ítems consultados.

- 79,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para agosto, el 16,3% prevé suba y el 4,6% vislumbra una caída.

- El 69,0% estima un ritmo estable en sus exportaciones totales, el 19,1% anticipa una suba en sus ventas y el 11,9% prevé una caída.

-Respecto a las exportaciones a países del MERCOSUR, el 80,0% no espera cambios en

relación con el mes anterior, el 10,2% anticipa una caída y el 9,8% prevé una suba.

- El 80,5% anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos con respecto a julio, el 14,6% prevé un aumento y el 4,9% estima una caída.

- Con respecto de las importaciones de insumos de países del MERCOSUR, el 86,8% no prevé modificaciones para agosto y el 13,2% opina que aumentarán.

- El 74,4% no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior, el 14,0% anticipa una suba y el 11,6% prevé una disminución.

- 78,6% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada con respecto a julio, el 11,9% estima una suba y el 9,5% anticipa disminución.

- El 95,2% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal frente al mes anterior y 4,8% prevé una suba.

- El 87,8% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para agosto respecto de julio, el 7,3% prevé una suba y el 4,9% espera una caída.

En el acumulado de los primeros siete meses de 2006, en comparación a idéntico periodo de 2005, las mayores tasas de crecimiento correspondieron a la producción de la industria automotriz (25,9%), el cemento (23,2%) y otros materiales de la construcción (21,4%). Por su parte, las principales caídas se observaron en la producción de carnes rojas (-9,9%) y fibras sintéticas y artificiales (-6,8%).

En **julio de 2006**, con respecto a igual mes de 2005, los mayores crecimientos correspondieron a la producción de vehículos automotores (33,9%), las carnes blancas (19,4%) y el cemento (19,4%). Las principales caídas se observaron en la producción de carnes rojas (-11,1%) y fibras sintéticas y artificiales (-8,8%).

## **Análisis Sectorial - julio de 2006**

Entre enero-julio de 2006 comparado con el mismo período de 2005, el Estimador Mensual Industrial presentó un incremento del 7,6%.

Desagregando por bloques industriales, se destacan los crecimientos registrados en la industria automotriz (25,9%), los productos minerales no metálicos (17,9%) y la producción de cigarrillos (13,4%).

Comparando julio de 2006 y julio de 2005, a nivel de bloques industriales, las mayores tasas de crecimiento se observan en la industria automotriz (33,9%), la producción de cigarrillos (16,8%), los productos minerales no metálicos (13,7%) y la refinación del petróleo (11%).

La **producción automotriz** registró un crecimiento de 25,9% en los primeros siete meses de 2006 respecto a igual periodo del año anterior. En el mes de julio de 2006 la actividad de las terminales automotrices tuvo un alza de 33,9% con relación a julio de 2005, mientras que en comparación con el mes anterior se observa un incremento del 5,1%.

La suba en los niveles de producción acumulados se observa en todas las categorías; aunque los segmentos "camiones y ómnibus" y "autos" muestran los mayores crecimientos con variaciones del 33% y 28% respectivamente, siempre con relación al período enero-julio de 2005.

El desempeño del sector continúa la tendencia observada durante la primera mitad del año, signada por el crecimiento de la demanda interna, mientras que las exportaciones continuaron incrementando su dinamismo. De esta forma la mayoría de las terminales superará en los próximos meses las expectativas de producción trazadas a principios del año. Esta dinámica otorga sustento a las inversiones en ejecución y a las anunciadas por las terminales, que están permitiendo una paulatina renovación de la gama de modelos fabricados en el país.

La **industria autopartista** sufrió en julio una leve baja de la cartera de pedidos, pero para agosto y septiembre enfrenta importantes crecimientos en varias líneas de producción,



que arrojan una expectativa de crecimiento de las programaciones de entre el 10% al 15 %.

Debe destacarse que el **sector de maquinaria agrícola** nacional ha añadido dinamismo a la demanda, representando para algunas empresas un importante y atractivo mercado. Las exportaciones al mercado brasileño se mantienen estables en los niveles de los últimos meses.

La elaboración de **productos minerales** no metálicos presentó un crecimiento del 17,9% entre enero-julio de 2006, en comparación con el mismo período de 2005. Este incremento estuvo liderado por el crecimiento de la producción de cemento que registró en los primeros siete meses una suba acumulada del 23,2% respecto de igual período del año 2005.

La comparación interanual sobre julio de 2006 muestra un crecimiento de la producción de cemento del 19,4% respecto de igual mes de 2005. Este desempeño de la producción de cemento se vincula con la buena evolución de la actividad de la construcción.

El sector de la **industria tabacalera** mostró un aumento del 13,4% en el acumulado enero-julio de 2006, en comparación con el mismo período de 2005. En julio de 2006 la producción de cigarrillos registra un incremento del 16,8% respecto de igual mes del año anterior.

El procesamiento de petróleo registró en el período enero-julio de 2006 un alza del 9% respecto al mismo acumulado del año anterior; si la comparación se hace entre julio de 2006 e igual mes de 2005, la suba alcanza al 11%.

En el período enero-julio de 2006 -en comparación con el 2005- la producción de derivados muestra incrementos en la fabricación de fuel oil (32,7%), nafta especial (20,7%), gas licuado de petróleo (10,6%), gas oil (9,1%), kerosén (3,3%) y lubricantes (2,6%), mientras que experimentaron descensos las producciones de nafta común (-32%), diesel oil (-29,7%) y combustible para retropropulsión (-3%). Cabe destacar que empresas líderes del sector realizaron paradas técnicas durante el presente mes de julio.

La **industria alimenticia** evidenció un aumento del 5,9% en el periodo enero julio de 2006, en comparación con similar período de 2005. Se destacaron los crecimientos registrados en los niveles de producción de azúcar, carnes blancas, aceites y subproductos oleaginosos y productos lácteos.

La **producción de azúcar** presentó desde el comienzo de la zafra hasta fines del mes de julio un nivel superior en un 39,2% frente al registrado hasta julio del año anterior

La **elaboración de carnes** blancas registró un incremento del 18,1% en los primeros siete meses de 2006 con respecto a igual período de 2005. El aumento de la producción en el período analizado obedece principalmente al importante crecimiento que presenta el consumo interno.

De acuerdo con estimaciones de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos (SAGPyA), el consumo interno per cápita de carne aviar presentó en el primer semestre de 2006 un incremento del 17,7% con respecto a similar período de 2005, superando en un 11% al promedio del año 2005.

Las colocaciones externas de carnes frescas realizadas en los primeros siete meses de 2006 -con una participación del 49% en el total de toneladas exportadas- presentaron caídas frente a las ventas externas concretadas en el mismo período del año anterior, tanto en términos de toneladas como en la medición en dólares, del 3% y del 4%, respectivamente.

La **industria láctea** en los primeros siete meses de 2006 evidencio un incremento del nivel de producción de 11,8% respecto a igual período del año anterior. Este aumento se vincula con la mayor disponibilidad de materia prima para su procesamiento industrial. El año 2006 se proyecta como el tercer año consecutivo de expansión de la actividad, estimándose una tasa de crecimiento anual en torno al 10%.

El comportamiento del sector obedece tanto al crecimiento del consumo interno principal mercado de colocación de las ventas de la industria láctea argentina, absorbiendo aproximadamente el 80% de las ventas- como

al mayor dinamismo que muestra la demanda externa.

La **producción de bebidas** en los primeros siete meses de 2006 registró un crecimiento acumulado del 6% con respecto al mismo período de 2005. El aumento en el acumulado anual se relaciona principalmente con el buen comportamiento del mercado de gaseosas y aguas minerales. En estos segmentos es en donde se verifica el mayor crecimiento. Dentro de los mismos, las aguas minerales saborizadas son las de mayor dinamismo.

[Volver](#)

## Construcción

De acuerdo con los datos del ISAC, en julio se registraron aumentos del 1,6% en la serie con estacionalidad y del 3,0% en la serie desestacionalizada. Comparado con igual mes del año anterior, en el mes de julio último el índice subió el 27,9% en términos desestacionalizados y el 24,7% en la serie con estacionalidad.

La variación acumulada durante los siete primeros meses de 2006 en su conjunto registró un aumento del 21,7% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Cabe mencionar que durante el mes de julio el índice desestacionalizado alcanzó el valor máximo de toda la serie histórica iniciada en 1993.

El buen desempeño de esta actividad continúa viéndose reflejado, en otros indicadores tal es el caso de la superficie cubierta autorizada por los permisos de edificación otorgados para obras privadas.

Estos datos muestran también la dinámica que ha tomado la actividad de la construcción, que se sustenta, por un lado, por las obras públicas pequeñas y medianas encaradas por los municipios, y por la construcción impulsada por el sector privado en obras destinadas a viviendas y a los emprendimientos industriales y turísticos.

En el mes de julio 2006, las ventas al sector de los insumos considerados para la elaboración

de este indicador, registraron en general variaciones positivas con respecto al mes de junio.

En la comparación interanual se registran en todos los casos subas en relación al mes de julio del año 2005, siendo algunas de éstas muy significativas, tal el caso de los ladrillos huecos (109,5%) y el hierro redondo para hormigón (27,6%).

Para el acumulado de los primeros siete meses del año, también se destacan las subas en relación al año anterior, en ladrillos huecos (62,2%) y hierro redondo (28,6%).

En la encuesta cualitativa del sector de la construcción, que consultó a las firmas sobre las expectativas para el mes de agosto, se han captado opiniones optimistas, y similares entre sí tanto entre las empresas que se dedican a realizar obras públicas como entre las dedicadas mayormente a realizar obras privadas.

Entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, si bien el 72,3% sostiene que el próximo mes no observará cambios, el 14,9% cree que el nivel de su actividad aumentará y el 12,8% restante cree que disminuirá.

Quienes realizan principalmente obras privadas, el 65,4% cree que el nivel de actividad se mantendrá sin cambios durante agosto, en tanto que el 19,2% estima que aumentará y el 15,4% 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 julio último un aumento del 16,9% en relación al mes de junio, en tanto que, con respecto al mismo mes del año anterior subió el 52,5%.

El valor acumulado durante los primeros siete meses de este año en su conjunto registra un aumento del 25,0% con respecto a igual periodo del año 2005. Vale destacar que continúa observándose una tendencia creciente del indicador, anticipando las buenas perspectivas para la evolución de la actividad en obras privadas para los próximos meses

[Volver](#)



## Servicios Públicos

De acuerdo con datos del Indicador Sintético de Servicios Públicos, el consumo global de julio 2006 con relación a junio de 2006 mostró un incremento de 0,8% en términos desestacionalizados.

El sector con mayor crecimiento en este período ha sido el de Peajes con 7,7%, mientras que la mayor baja se notó en Electricidad, Gas y Agua con 0,9%.

Con relación a julio de 2005, el ISSP registró, en términos desestacionalizados, una suba del 15,5%. El mayor crecimiento se observó en el sector de Telefonía con 23,9% y la menor suba en Electricidad, Gas y Agua con 2,4%.

## ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA

Respecto de julio de 2005 la generación neta de energía eléctrica subió 7,4%. Por su parte la producción de gas natural registró una disminución de 6,7%.

Por último el consumo de agua potable en el área servida por la empresa Agua y Saneamientos Argentinos S.A. mostró una suba de 6,8%.

## TRANSPORTE DE PASAJEROS POR FERROCARRILES URBANOS E INTERURBANOS

El transporte de pasajeros en ferrocarriles urbanos aumentó 6,8%. El mayor incremento se verificó en el Tren General San Martín con 16,5%, mientras que la mayor baja se registró en el Tren de la Costa con 29,4%.

## TRANSPORTE EN SUBTERRANEOS Y EN OMNIBUS URBANOS

En el servicio de subterráneos, se observa una suba de 4,5%, correspondiendo la mayor suba a la Línea E con 7,6 %, mientras que la única baja se dio en la línea Premetro con 5,3%.

Los ómnibus urbanos registran una suba de 10,2%. La mayor suba se da en las empresas Distrito Federal con 12,2%, mientras que la menor se dio en Suburbanas Grupo I con 9,6 %.

## SERVICIO TELEFONICO TELEFONIA FIJA URBANA, INTERURBANA E INTERNACIONAL

El servicio telefónico básico registró en llamadas urbanas una suba de 8,6% y en las llamadas interurbanas el incremento fue de 21,1%. Las Líneas Instaladas se incrementaron en 1,8 %, las en Servicio 4,0% y los Teléfonos Públicos no registraron variación.

En el servicio internacional las llamadas de salida se incrementaron 28,7 %, mientras que los minutos mostraron un incremento de 22,9%.

## SERVICIO TELEFONICO. TELEFONÍA MOVIL CELULAR

La cantidad de aparatos de telefonía celular móvil se incrementó en 49,3% Por su parte la cantidad de llamadas realizadas por aparatos celulares se incrementó en 22,2%.

[Volver](#)

## Evolución del consumo privado

### Ventas en Supermercados

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 0,8% con respecto a junio de 2006.

La evolución interanual de las ventas del mes de julio de 2006 registró una variación positiva de 9,3%.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta alcanzaron a \$2.102,2 millones, lo cual representa una suba de 15,5% respecto al mismo mes del año anterior, y un aumento de 6,6% respecto a junio de 2006.

La variación interanual de las ventas de los primeros siete meses del año 2006 fue de 16,9%.

[Volver](#)

## Ventas en Centros de Compras

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

De ellos, 14 se encuentran ubicados en la Ciudad de Aires y los 15 restantes en el conurbano bonaerense.

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 0,1% con respecto a junio de 2006. La evolución interanual registró una variación positiva de 5,5%. La tendencia ciclo registró una baja de 0,3% con relación al mes anterior.

En julio de 2006, las ventas a precios corrientes alcanzaron \$428,8 millones de pesos, lo cual representa un incremento de 16,3% con respecto a julio de 2005 y un aumento del 11,2% con relación a junio de 2006.

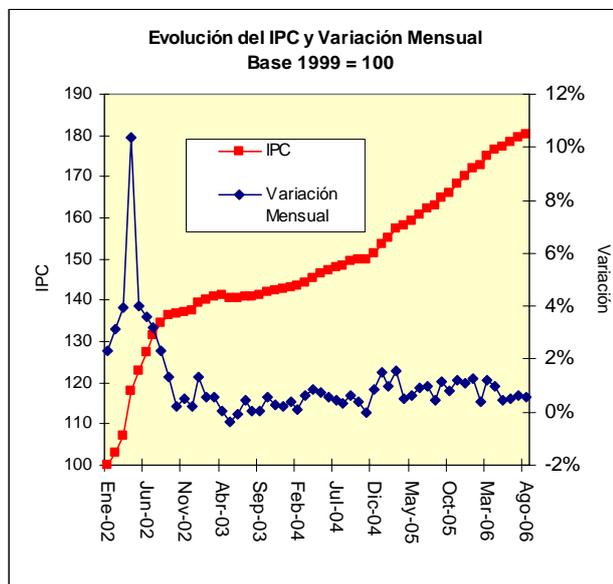
Por otra parte, las ventas totales a precios corrientes de los primeros siete meses del año 2006 aumentaron 24,9% con respecto a las ventas totales de los primeros siete meses del año 2005.

[Volver](#)

## Precios

### Precios al Consumidor

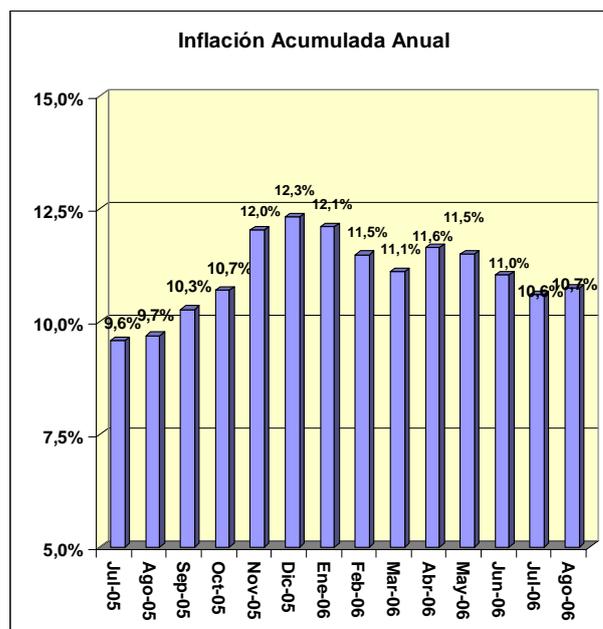
El nivel general del IPC creció durante agosto un 0,6%, siendo el sexto mes consecutivo en que la inflación se ubica por debajo del 1%. Esto sugiere que las medidas que esta tomando el gobierno para bajar las expectativas inflacionarias están teniendo éxito.



Elaboración propia fuente INDEC

Con este resultado, el IPC ha crecido un 6,1% en los primeros ocho meses del 2006, contra un 7,7% en el mismo período del 2005. La desaceleración de la inflación en los últimos meses queda más 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 parecen haber disminuido a partir de enero de este año.



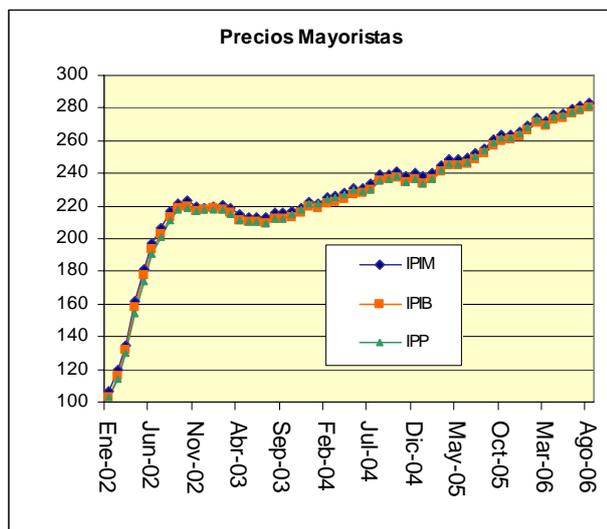
Elaboración propia fuente INDEC

Cuando se analiza la inflación de agosto según sus principales categorías, se destaca el alza de los precios en la educación (2,9%) y atención médica y servicios para la salud (1,4%). La educación, en particular, es el rubro que más creció en lo que va del año, un 20,2%. Dos rubros mostraron bajas de precios durante agosto: Indumentaria y Esparcimiento bajaron las dos un 0,8%. Los precios estacionales bajaron un 0,11% durante agosto, en tanto que los precios regulados subieron muy poco, un 0,05%. El

resto del IPC creció un 0,62%, en línea con la tendencia general del índice.

### 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 agosto, el nivel general del IPIM subió un 0,7%, el cuarto mes consecutivo en que este índice crece menos que un punto porcentual. Los productos nacionales aumentaron un 0,7%, como consecuencia de la suba del 0,4% en los productos primarios y el aumento del 0,8% en los manufacturados y la energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, se mantuvieron sin cambios. En lo que va del año, el IPIM ha crecido un 6,5%.

### 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 0,7% durante agosto. Los productos nacionales subieron un 0,7%, debido a la suba de 0,4% en los productos primarios y a una suba del 0,9% en los manufacturados y energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, no

variaron de manera significativa. En lo que va del 2006, el IPIB ha subido un 6,5%.

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

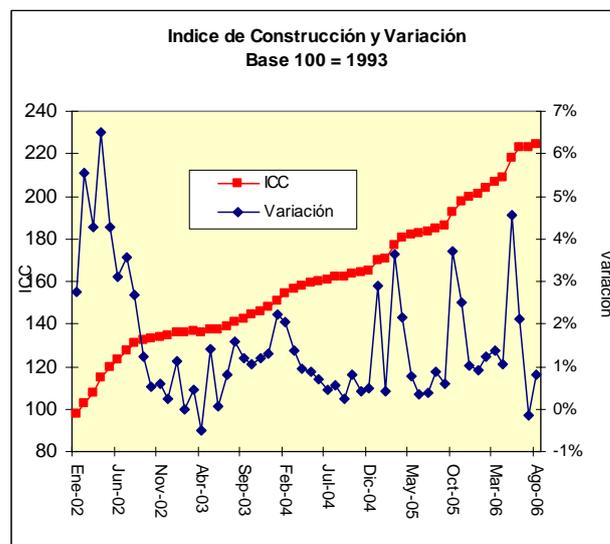
En éste índice se consideran los productos de origen nacional sin impuestos. El IPP subió un 0,7% durante agosto. Los productos primarios disminuyeron un 0,3% y los manufacturados y energía eléctrica crecieron un 0,8%. En lo que va del año, el IPP ha crecido un 6,5%.

Es de destacar la brecha todavía existente entre los precios mayoristas y los precios al consumidor: el IPIM ha subido un 165,5% desde la devaluación de enero del 2002, contra un alza del 84,8% 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 0,8% durante agosto. Esto, junto al descenso del índice durante el mes pasado, podría señalar que el gran crecimiento de la construcción en el período posterior a la convertibilidad está llegando a su fin. Vemos en el siguiente gráfico la fuerte tendencia alcista que esta variable había mostrado en los últimos tres años.



Elaboración propia fuente INDEC

El índice se encuentra integrado en tres grandes rubros: Materiales, Mano de obra y Gastos Generales. Los materiales subieron en agosto un 0,7%, la mano de obra tuvo un alza del 1% y los gastos generales crecieron un 0,8%. 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 136,3%, los materiales han subido un 157%, la mano de obra un 122,2% y los gastos

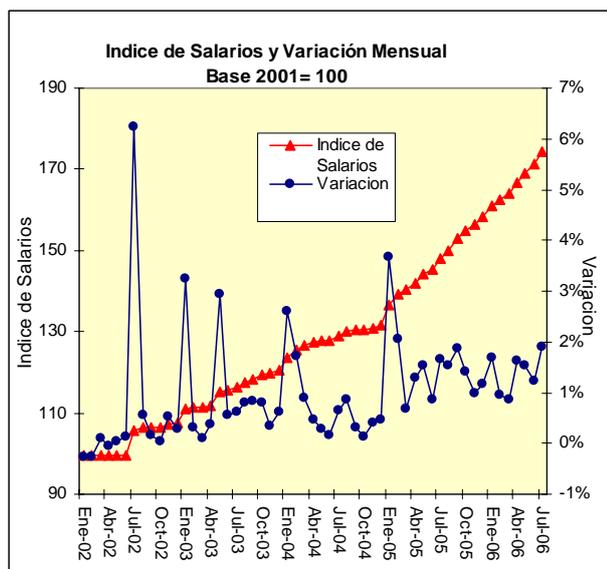
generales un 96,9%. En los tres casos, de todos modos, se ha superado el crecimiento del índice de precios al consumidor durante el mismo periodo. Esto puede deberse a que el sector de la construcción suele tener un comportamiento muy alcista durante una recuperación económica.

[Volver](#)

## Salarios

### Índice de salarios nivel general

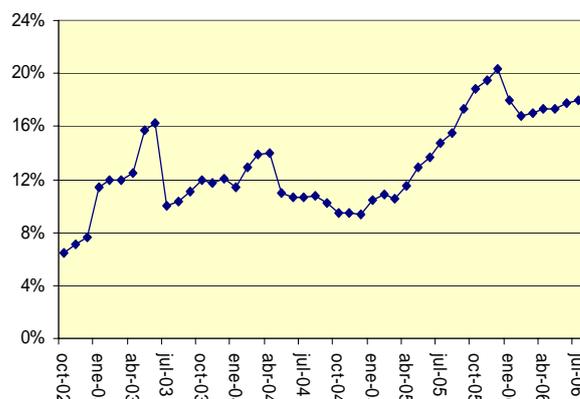
El Índice de salarios estima la evolución de los salarios pagados en la economía. El índice mostró en el mes de julio un crecimiento del 1,9%, la mayor alza desde febrero del año pasado.



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, ha disminuido la aceleración del crecimiento de los salarios, pero no ha caído su suba

### Variación Interanual del Índice de Salarios



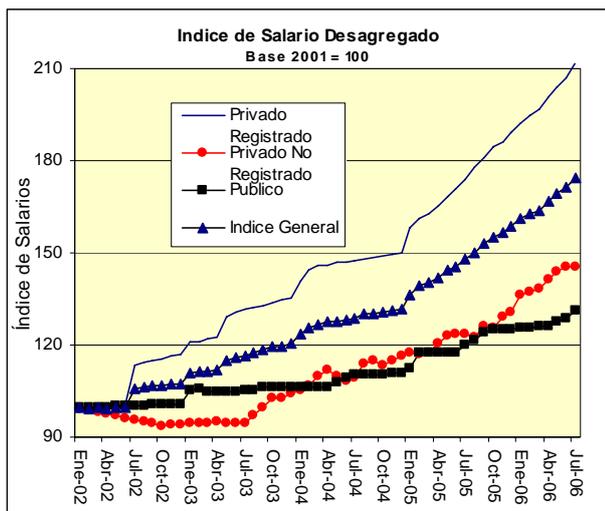
Elaboración propia fuente INDEC

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 robusto 2,4% durante julio, la mayor suba desde enero del año pasado. Este es el sector que por mucho ha visto crecer más sus salarios desde diciembre del 2001, un 112%, siendo los únicos trabajadores cuyo poder de compra ha crecido desde la devaluación del 2002.

El *sector privado no registrado*, en cambio, vio sus salarios caer un 0,1% durante julio, la primera caída desde octubre del año pasado. Este sector ha visto crecer sus salarios un 45,9% 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

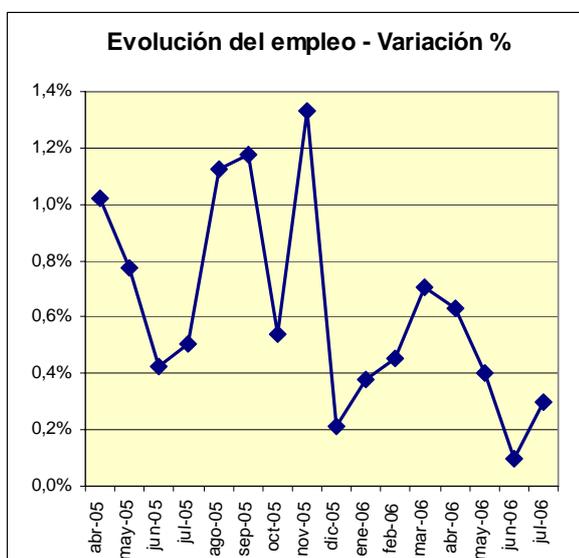
Finalmente, los salarios del sector público crecieron el mes pasado un 2%, la mayor suba desde septiembre del año pasado. A pesar de este alza, los trabajadores de este sector son quienes han visto crecer menos sus salarios, apenas un 31,3%, contra un aumento del 84,8% en los precios minoristas al consumidor.

[Volver](#)

## Ocupación

### Empleo

El empleo formal privado, que es relevado por el Ministerio de Trabajo, presentó en el mes de julio un incremento del 0,3% respecto a junio de 2006.



Elaboración propia fuente Ministerio de Trabajo

En la comparación interanual de julio de 2006 con igual período de 2005 se registró un aumento en el empleo del 7,8%.

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

Según la Encuesta de Indicadores Laborales, durante el mes de agosto de 2006 el 9,3% de las empresas relevantes declaran estar buscando activamente cubrir puestos vacantes. El 25% de los mismos requieren calificación profesional, el 18% calificación técnica, el 43% está destinado a empleados y operarios calificados, y el 14% restante no requiere ningún tipo de calificación.

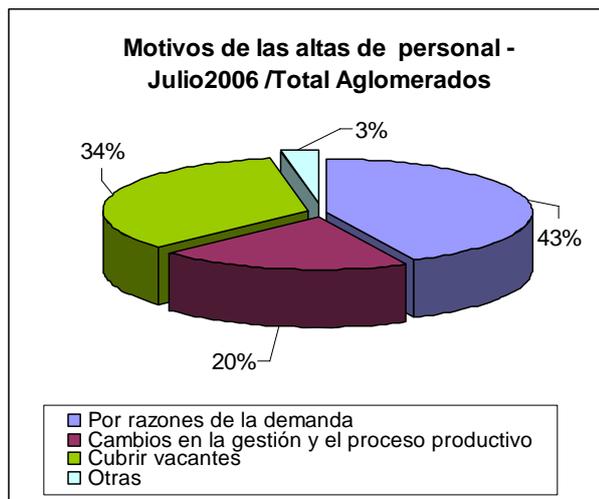
En cuanto a los requerimientos por sexo, las empresas buscan cubrir el 29% de las vacantes con varones, el 17% con mujeres y el 54% restante indistintamente por ambos sexos.

El 78% de los puestos vacantes corresponden a empresas pequeñas y el 18% a empresas medianas. Por rama de actividad, corresponden al comercio (28,5%), a la industria (25,8%), a servicios financieros (11,6%), a servicios sociales (18,5%), a la construcción (8,6%) y al transporte, almacenaje y comunicaciones (7%).

La calificación de los empleos creados ha sido de 56% para puestos operativos, 12% para técnicos, 6% profesionales y el 26% restante sin calificación.

Las altas laborales de personal del mes de julio se debieron en un 43% a la expansión de la demanda y a nuevos negocios u obras; un 34% a la necesidad de cubrir vacantes; un 20% a cambios en la gestión y el proceso

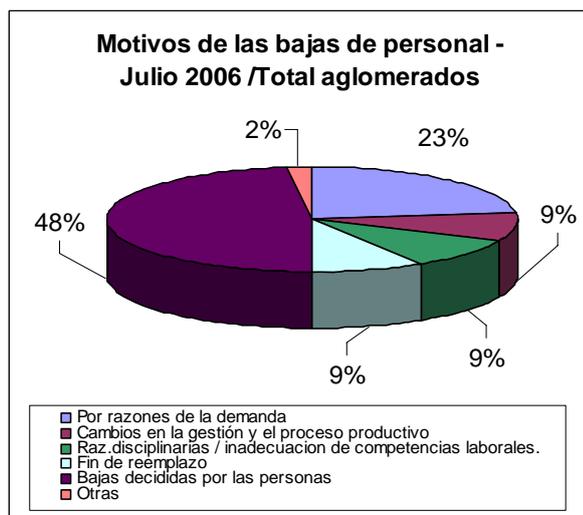
productivo (incluye la incorporación de maquinaria); y un 3% a otras razones.



Elaboración propia fuente Ministerio de Trabajo

En el caso de las bajas de personal, se concluye que el 48% fueron decididas por los trabajadores, es decir, son renunciadas.

En cuanto a las bajas decididas por las empresas, el 23% se debió a la disminución de la demanda y al cierre de negocio u obras (incluye el cierre de temporada); el 9% a razones disciplinarias e inadecuación de competencias laborales; el 9% a cambios en la gestión y en el proceso productivo; el 9% a finalización de reemplazos de personal; y un 2% a otras razones.



Elaboración propia fuente Ministerio de Trabajo

Las incorporaciones de personal para el mes de julio de 2006 que se realizaron bajo la modalidad de contratación a: tiempo

indeterminado alcanzó el 87%, 10% para tiempo determinado y otras formas de contratación 3%.

En agosto de 2006 el 97,3% de las empresas esperan aumentar o mantener estable sus dotaciones para los próximos tres meses. Asimismo, son más las empresas que esperan realizar nuevas incorporaciones que las que esperan realizar desvinculaciones en el próximo trimestre. Esto se verifica en las empresas de todos los tamaños y de todas las ramas de actividad. De acuerdo a lo manifestado por las empresas el empleo seguiría creciendo en el próximo trimestre.

La evolución por sectores es la siguiente:

- La industria manufacturera en el mes de julio de 2006 aumento un 0,5%, respecto de julio de 2005 creció 7,6%.
- La construcción presentó en julio de 2006 una disminución del 0,3% respecto a junio de 2006. En tanto que en la comparación interanual mostró de aumento del 21,1%.
- El sector comercio y servicios aumentó, respecto del mes de junio de 2006, un 0,4%. En relación con julio de 2005 presenta un crecimiento de 6,5%.

Según datos de la Encuesta de Indicadores Laborales en el Gran Buenos Aires, el índice de empleo mostró un aumento del 0,5% respecto de junio de 2006. La variación anual del empleo, respecto de julio de 2005, alcanzó una tasa de 8,1%.

En el Gran Córdoba se registró una disminución del 0,8%. Comparado con julio de 2005, el empleo presenta una variación positiva del 3,9%.

En el Gran Rosario en el mes de julio el empleo disminuyó un 0,2%. Comparado con igual mes de 2005 se verificó un crecimiento del 3,8%.

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

[Volver](#)

**Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario**

**Depósitos**

Los depósitos totales del sector privado subieron un 2% durante agosto, llegando a un promedio para el mes de 112.609 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron un 1,4%, mientras que los denominados en dólares subieron un 6,7%, el mayor alza desde agosto del año pasado. Es de destacar que los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004.

	Agosto	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Depósitos en pesos</b>	<b>1,4%</b>	<b>17,6%</b>
Cuenta Corriente	2,1%	17,6%
Caja de ahorro	-3,5%	18,1%
Plazo fijo sin CER	6,6%	28,0%
Plazo fijo con CER	-12,4%	-20,0%
Otros	0,0%	8,8%
CEDROS	0,5%	-93,2%
<b>Depósitos en dólares</b>	<b>6,7%</b>	<b>51,2%</b>
<b>Total Depósitos</b>	<b>2,0%</b>	<b>21,0%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante agosto, se destacó el crecimiento en la moneda local de los depósitos en cuenta corriente (2,1%) y los plazos fijos sin CER (6,6%). En cambio, las cajas de ahorro cayeron un 3,4% y los plazos fijos con CER un 12,4%. Un caso especial son los CEDROS, que están en vías de desaparecer de la circulación, y que subieron un 0,5% en agosto pero que cayeron un 93,2% respecto a su valor de hace un año atrás.

Principales Agregados Monetarios				
Dinero	Saldo Promedio	Agosto		
		%	% del PBI	
Circ. Público	46.374	29,2%	8,7%	
Dep. Cta. Corriente	24.529	15,4%	4,6%	
<b>Medios de Pago (M1)</b>	<b>70.903</b>	<b>44,6%</b>	<b>13,4%</b>	
Cajas de Ahorro	23.484	14,8%	4,4%	
Plazo Fijo sin CER	39.591	24,9%	7,5%	
Plazo Fijo con CER	4.950	3,1%	0,9%	
Otros	6.001	3,8%	1,1%	
CEDROS	29	0,0%	0,0%	
<b>Dinero (M3)</b>	<b>144.958</b>	<b>91,2%</b>	<b>27,4%</b>	
Depósitos en dólares	14.014	8,8%	2,6%	
<b>Dinero (M3) + USD</b>	<b>158.972</b>	<b>100,0%</b>	<b>30,0%</b>	

Elaboración propia fuente BCRA

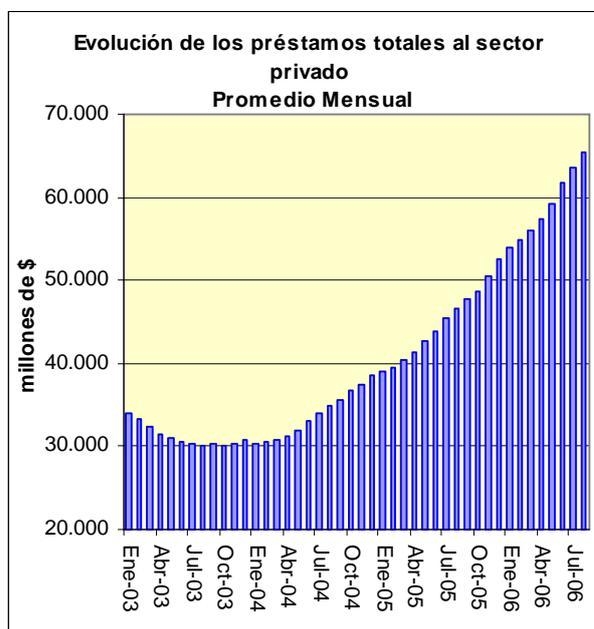
En agosto, los depósitos privados totales en moneda local llegaron a \$98.616 millones, lo cual representa el 87,6% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 45,2% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 48,7% se distribuye en partes similares entre cuentas corrientes y cajas de ahorro.

Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue en agosto del 12,4%, el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad.

[Volver](#)

**Préstamos**

En el mes de agosto, los préstamos totales llegaron a un promedio para el mes de 65.369 millones de pesos. Esto representa una suba del 2,8% con respecto a julio.



Elaboración propia fuente BCRA

Los préstamos vienen creciendo en forma ininterrumpida desde enero del 2004. Los préstamos en pesos subieron un 2,6% en agosto, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 3,7%. Es de destacar que los préstamos en la moneda norteamericana han crecido un 48,1% en lo que va del 2006.



	Agosto	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Préstamos en pesos</b>	2,6%	39,1%
Adelantos	1,6%	35,5%
Documentos	2,9%	48,9%
Hipotecarios	2,1%	8,3%
Prendarios	4,2%	57,6%
Personales	6,6%	77,4%
Tarjetas	-0,9%	59,1%
Otros	0,0%	3,4%
<b>Préstamos en dólares</b>	3,7%	38,7%
Adelantos	-2,6%	-13,0%
Documentos	3,9%	47,3%
Hipotecarios	2,6%	58,6%
Prendarios	-7,4%	106,2%
Tarjetas	-3,0%	19,7%
Otros	7,2%	25,2%
<b>Total Préstamos</b>	2,8%	40,4%

Elaboración propia fuente BCRA

Durante agosto, casi todos los préstamos en pesos subieron. La única excepción fueron las tarjetas, que cayeron un 0,9% respecto al mes anterior. Los tipos de préstamo de mayor crecimiento fueron los préstamos personales (que tuvieron un alza del 6,6%), los préstamos prendarios (crecieron un 4,2%) y los documentos descontados (subieron un 2,9%). Los préstamos hipotecarios crecieron un 2,1% durante el mes, pero han crecido solo un 8,3% respecto a un año atrás – bastante menos que los otros tipos de depósitos. En cuanto a los préstamos en dólares, se destacó el crecimiento de los documentos descontados, que subieron un 3,9% (los documentos descontados son el principal tipo de préstamos realizado en dólares). Otro tipo de préstamos realizados en la moneda norteamericana, como los préstamos prendarios, los adelantos y las tarjetas, en cambio, mostraron caídas durante agosto.

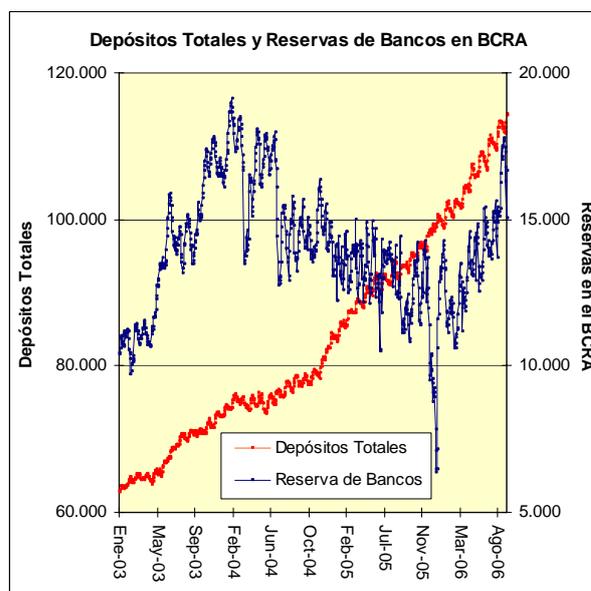
Los préstamos en pesos representaron en agosto un 84,4% del total de préstamos otorgados. En términos de montos, los principales préstamos en la moneda local fueron los documentos descontados, los préstamos personales y los préstamos hipotecarios. Por su parte, los préstamos en dólares llegaron en agosto al 15,6% del total de préstamos (el mayor porcentaje desde el final de la convertibilidad), destacándose entre ellos los documentos descontados, que representan el 76,1% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

	Agosto	
	Saldo Promedio	%
<b>Préstamos en pesos</b>	55.146	84,4%
Adelantos	10.287	18,7%
Documentos	12.141	22,0%
Hipotecarios	9.322	16,9%
Prendarios	3.098	5,6%
Personales	10.508	19,1%
Tarjetas	6.145	11,1%
Otros	3.645	6,6%
<b>Préstamos en dólares</b>	10.233	15,7%
Adelantos	585	5,7%
Documentos	7.783	76,1%
Hipotecarios	279	2,7%
Prendarios	86	0,8%
Tarjetas	114	1,1%
Otros	1.387	13,6%
<b>Total Préstamos</b>	65.369	100,0%

Elaboración propia fuente BCRA

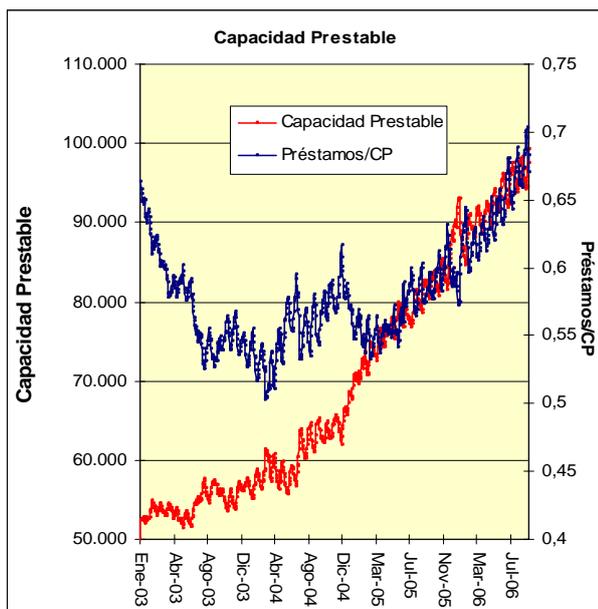
Como se observa, los préstamos están aumentando. Sin embargo, los créditos siguen estando destinados fundamentalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las empresas. En el mediano y largo plazo, el funcionamiento de la economía va a precisar de proyectos de largo plazo con 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 septiembre en 97.500 millones de pesos. Como se observa en el siguiente gráfico, esto se debió a que los depósitos privados han subido en tanto que las reservas se han mantenido estables en el mediano plazo.



Elaboración propia fuente BCRA

La relación de los préstamos al sector privado respecto de la capacidad prestable (P/CP) llegaba a inicios de septiembre a un 68%, superando el porcentaje al que había llegado esta relación a principios del 2003. A pesar del record, esto me indica que del total de capacidad prestable de que disponen los bancos, hay más de un 30% de fondos sin asignación productiva ni al consumo. Así, hay una importante masa de fondos que no son aprovechados por el sector privado.



Elaboración propia fuente BCRA

Para los próximos meses, consideramos que los préstamos seguirán incrementándose. El impulso vendrá fundamentalmente por el lado de la denominación en pesos. De todos modos, falta un crecimiento más sustentable de los créditos productivos de mediano y largo plazo.

[Volver](#)

### Mercado Cambiario

La cotización del dólar de referencia cerró agosto un 0,73% por arriba de julio, en un valor de \$3,0972 por unidad.

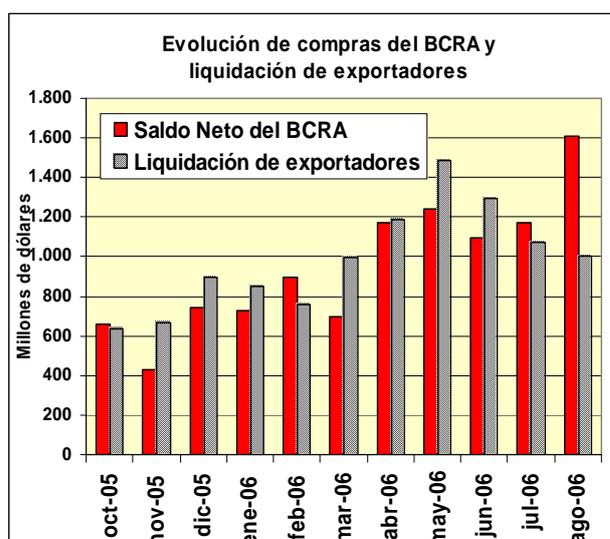


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe destacar que las fuertes compras, particularmente en los últimos días, que concretó el BCRA, impulsaron a que el precio del dólar en el mes de agosto alcance su mayor valor desde marzo de 2003.

Con respecto a la liquidación del sector exportador de cereales y oleaginosas, se volcaron al mercado un promedio diario de u\$s 45,7 millones en agosto, inferior a los u\$s51 millones del mes de julio.

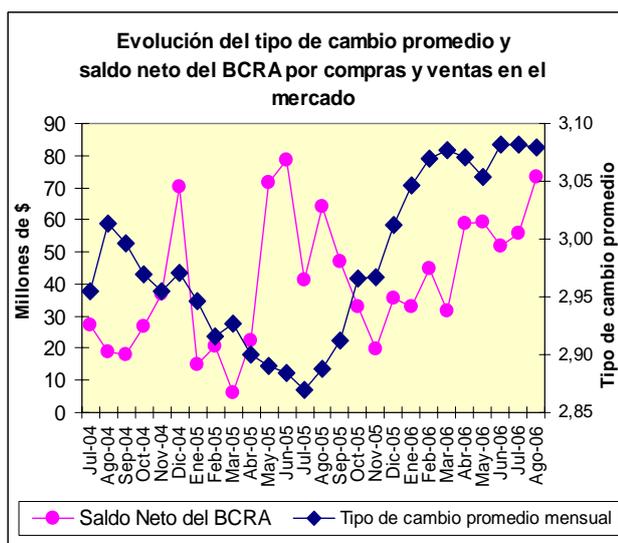
El monto total alcanzó los u\$s1.006,4 millones, inferior a los u\$s1.071,0 millones del mes de julio.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Como se puede observar, la decisión del BCRA habría sido la de incrementar el valor del dólar en el mercado local, creando una sobredemanda con su fuerte nivel de intervención.

Mientras que en julio la autoridad monetaria había adquirido u\$s1.169,4 millones, lo que representa un promedio diario de u\$s55,7 millones, el resultado de agosto fue de u\$s1.611,4 millones, con un promedio diario de u\$s73,2 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

### Principios de Septiembre - Perspectivas Al día 8

En los primeros días de septiembre el tipo de cambio de referencia tuvo un leve aumento de 0,06%, hasta llegar a cotizar en \$3,099.

La liquidación de exportadores disminuyó a u\$s40,3 millones diarios, desde un nivel de u\$s45,7 millones del mes previo.

En función a lo observado en agosto, podría esperarse que el BCRA tome la decisión de mantener la cotización de la divisa norteamericana en los valores actuales, o eventualmente permitir un ligero sesgo bajista.

En este sentido, cabe destacarse que, dado que la oferta de divisas por parte del sector exportador tendería a disminuir – por factores estacionales -, es esperable que si la autoridad monetaria opta por mantener la divisa en los niveles de cotización actuales, deba efectuar

intervenciones en el mercado con mayor contundencia que lo observado hasta el momento.

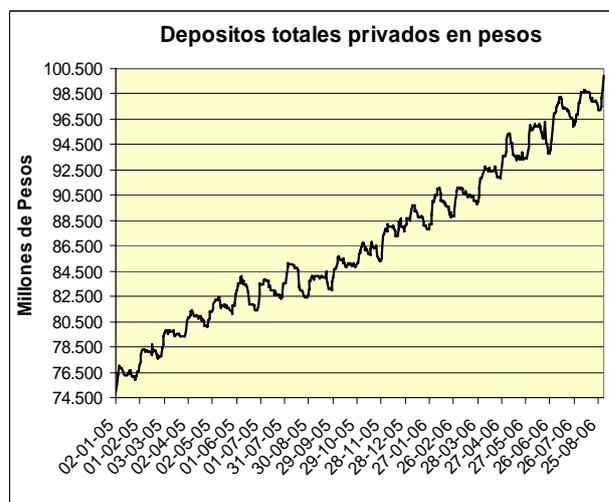
Claro que, la posibilidad de ocurrencia de lo comentado en los dos últimos párrafos, quedará supeditada – en cierta forma – a la evolución que muestre la relación dólar-euro en los mercados internacionales de divisas, ya que una apreciación del primero disminuiría los montos de compras que tenga que efectuar el BCRA a los fines de mantener la paridad peso-dólar actual.

[Volver](#)

### Tasas Pasivas

El saldo de depósitos del sector privado en pesos tuvo en agosto una contundente suba de \$2.119 millones, lo que significa un alza de 2,17% respecto de julio y se ubica en el mayor aumento desde el mes de marzo del año 2005.

El stock total a fin de mes se ubicó en \$99.909 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

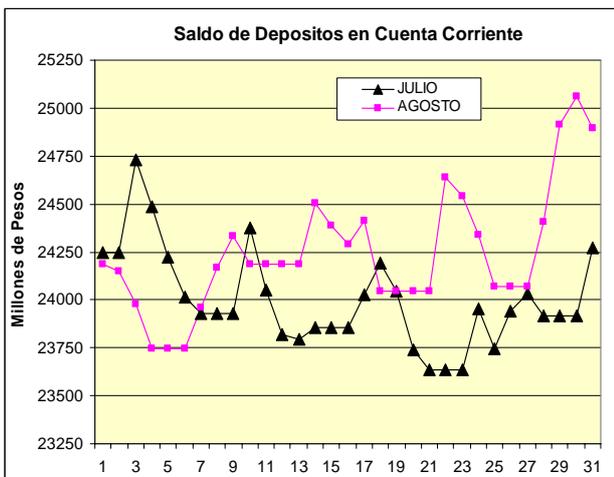
Esta importante suba estuvo impulsada por los depósitos a plazo fijo, especialmente por los depósitos no ajustables por CER (cabe destacar que su alza fue de \$3.207 millones).

Por su parte, aquellos ajustables por inflación siguen presentando un sesgo bajista desde el mes de marzo del corriente año.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Por su parte, las cuentas corrientes verificaron un incremento del 1,02% respecto a julio. En contraste, el saldo de caja de ahorro verificó una variación negativa ya que evidenció una disminución de \$865 millones (3,55%), reflejando la baja mensual más significativa en el año.



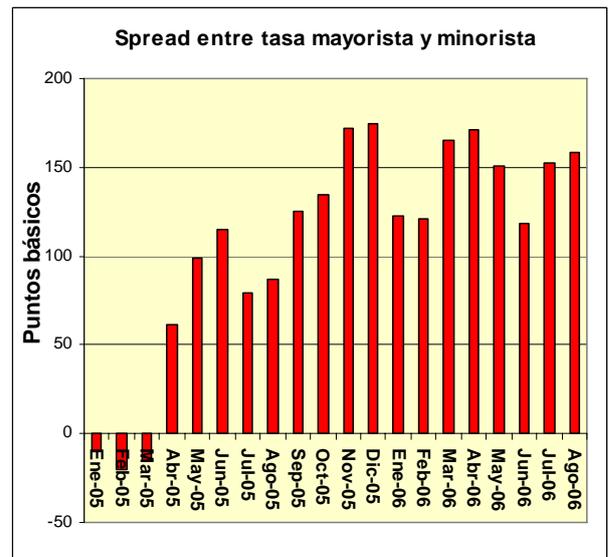
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

La tasa encuesta promedio del mes de agosto se ubicó en el máximo valor del año, reflejando un valor medio de 7,19%, aproximadamente 20 pbs por arriba del mes previo.



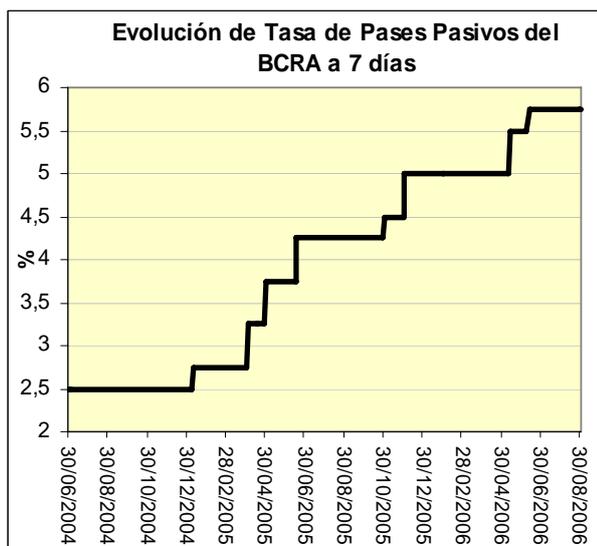
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto al spread entre la tasa mayorista y minorista, se observó un incremento respecto al mes de julio (desde 152 pbs se elevó a 158 pbs). Dicha situación fue producto de la mayor suba relativa de la primera.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a la tasa de Pases Pasivos del BCRA, ésta se mantuvo en 5,75%. Situación que no se modifica desde el día 12 de junio.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

### Principios de Septiembre - Perspectivas Al día 8

En las primeras jornadas de septiembre, se continuó verificando una suba en el stock de depósitos del sector privado, impulsado al igual que en el mes de agosto por las colocaciones en plazo fijo, principalmente en aquellos no ajustables.

Si se compara contra el mismo período del mes anterior, el stock promedio se incrementó

en \$1.835 millones – la mayor suba media en el año - impulsado por el aumento del saldo en cuenta corriente, el cual verificó una suba de \$541 millones.

La tasa encuesta promedio presenta hasta el día 8 de septiembre una baja de 18 pbs, con un promedio de 7,01%, este descenso estaría vinculado a la caída de 15 pbs en el promedio de la tasa mayorista, mientras que el minorista reflejó un alza de 4 pbs.

En cuanto a la evolución que puedan presentar las tasas pasivas, en particular la Encuesta, es probable que muestre un comportamiento ligeramente lateral. Cabe destacarse que si bien desde principios de año se observa un incremento en su rendimiento, en los últimos meses parecería haber evidenciado una desaceleración en su tasa de crecimiento.

La disminución en las expectativas respecto al crecimiento de los precios, corroborada por valores de IPC muy inferiores a los esperados por el mercado, parece haber contribuido a que no sea esperable una suba abrupta en la tasa Encuesta en el corto plazo.

[Volver](#)

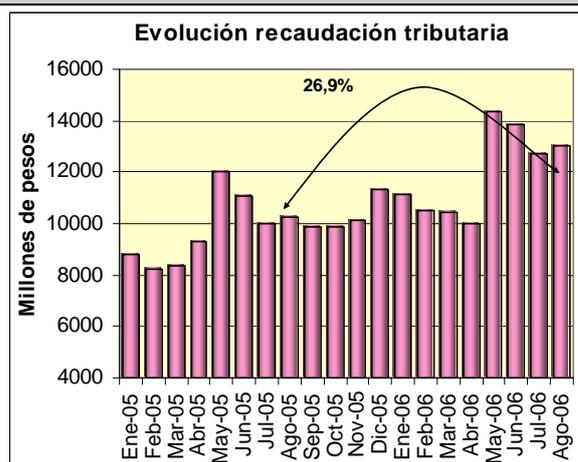
## Indicadores del Sector Público

### Ingresos del Sector Público

Los ingresos de agosto fueron de 13.012,8 millones de pesos, lo que implica un aumento interanual del 26,9% en los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.

El 72,5% del incremento de Recursos Tributarios producido en este mes se explica por los desempeños de los impuestos al Valor Agregado, a las Ganancias y las Contribuciones Patronales.

El impuesto a las Ganancias generó el 22% de los ingresos. En valores absolutos lo recaudado por dicho impuesto ascendió a \$2.862,7 millones, mostrando un incremento del 30,5% con respecto a agosto de 2005.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El aumento de \$669 obedece a los incrementos producidos tanto en la actividad económica como en la remuneración imponible que determinaron mayores ingresos en las retenciones. Incidió por otra parte el incremento de anticipos de

sociedades y personas físicas por el aumento del impuesto determinado del período fiscal 2005.

Los ingresos por el Impuesto al Valor Agregado (IVA) ascendieron a 4.176,4 millones de pesos, mostrando un incremento interanual del 27%. El buen desempeño de este impuesto se explica fundamentalmente por el incremento en la actividad económica. Aunque, incidió negativamente en la recaudación el incremento de las devoluciones (\$100,3 millones más).

El IVA representó en el mes de agosto el 32,1% de los recursos tributarios.

Por el IVA-DGI ingresaron al fisco 2.596,4 millones de pesos, los cuales mostraron un aumento del 30,1% en relación a agosto de 2005. Mientras que por IVA-DGA la variación interanual fue del 26%, siendo lo recaudado bajo este concepto \$4.879,4 millones.

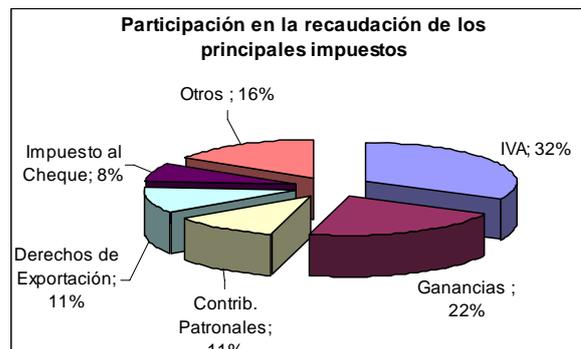
Las contribuciones Patronales siguen mostrando un buen desempeño con un incremento registrado del 41,8% en agosto de 2006 respecto a agosto de 2005. En términos absolutos el ingreso fue de 1.492,6 millones de pesos. Los mayores ingresos obedecen al aumento del empleo registrado y de la remuneración imponible incidida esta última, entre otros factores, por el incremento del salario promedio y la eliminación del tope de la remuneración sujeta a contribuciones a partir de octubre de 2005.

Es de destacar que en el mes de agosto, aún con la buena performance del tributo, se registró un descenso del 24,5% en relación con el mes de julio del año en curso. Lo cual significó una reducción, en lo recaudado, de 500 millones de pesos por este concepto.

En lo referente a la participación de las Contribuciones Patronales representaron el 11,5% de la recaudación tributaria del mes de agosto de 2006 mostrando de este modo un descenso de 4,1 puntos porcentuales en la participación en relación con el mes anterior.

El impuesto al Cheque mostró ingresos por \$1.004,9 millones, un 24,3% más que en agosto de 2005. El aumento en dichos

ingresos se debe al incremento de las transacciones bancarias gravadas.

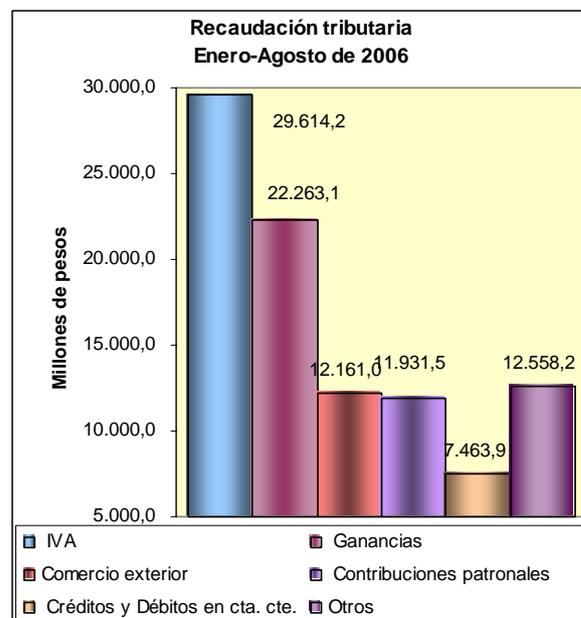


Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los Derechos sobre el Comercio Exterior ascendieron a 1.845,2 millones de pesos. De los cuales \$1.379,7 millones corresponden a los Derechos de Exportación, registrando de este modo un incremento del 10,5% en comparación con agosto del año anterior.

### Acumulado enero-agosto de 2006

Los ingresos fiscales de los primeros 8 meses del año ascendieron a 95.991,6 millones de pesos. Mostrando una variación del 23% en relación a igual período del año 2005.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Impuesto a las Ganancias: se registraron ingresos por 22.263 millones de pesos, lo cual significa un incremento del 18% en

comparación con igual período del año anterior.

**Impuesto al Valor Agregado:** durante los primeros ocho meses del año se registraron ingresos por 29.614,3 millones de pesos. El aumento interanual fue del 24,8%.

**Contribuciones patronales:** mostraron un ingreso de 11.931,5 millones de pesos, los cuales significaron un incremento del 47,3% en comparación con el período enero-agosto de 2005.

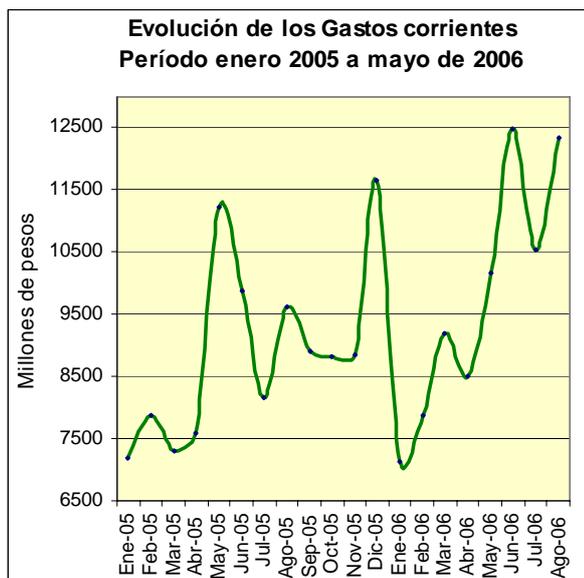
**Comercio exterior:** dentro de este rubro consideramos a los Derechos de Exportación que obtuvieron un ingreso de \$8.939,3 millones, los cuales significaron una variación del 5,1%.

**Impuesto al Cheque:** mediante este impuesto se obtuvieron ingresos de \$7.463,9 millones, durante los primeros 8 meses del año. La variación interanual fue del 24,4% en relación con igual período del año anterior.

[Volver](#)

### Gastos del Sector Público

En agosto se registró un incremento en los gastos corrientes del 28% -al realizar la comparación con igual mes del año anterior-. En valores absolutos los gastos ascendieron a 12.333,2 millones de pesos.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

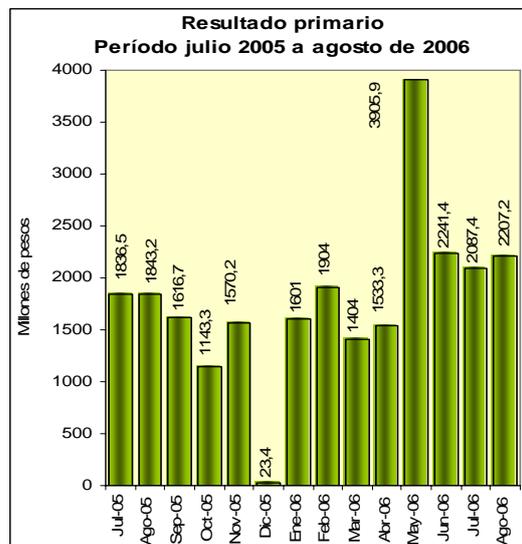
Los rubros que incidieron en el aumento del gasto corriente fueron en primer lugar las Transferencias Corrientes que registraron un incremento interanual del 19% (\$900 millones) en agosto de 2006 en relación a igual mes del año anterior. En segundo término se encuentra Rentas a la Propiedad que mostró un aumento del 57% (\$800 millones) al ser comparado con agosto de 2005. Dentro de este rubro se consideran los fondos destinados al pago de intereses, tanto en moneda extranjera como así también en moneda local.

Por último, el otro rubro que incidió en el incremento de los gastos fue Prestaciones a la Seguridad Social con el 27,5% de incremento interanual (\$600 millones).

La distribución de los principales rubros del gasto corriente muestra que los de Consumo y operación (remuneración al personal más bienes y servicios diversos) ascendieron a 1.479,6 millones de pesos (\$1.109,4 millones en personal), los pagos por intereses fueron del orden de los \$2.299,1 millones. En las prestaciones por Seguridad social se utilizaron 2.661,4 millones de pesos durante el mes de agosto. Por último las Transferencias corrientes fueron de 5.831,9 millones de pesos, rubro que registra subsidios al sector privado y traslados de poder adquisitivo a Provincias y GCBA.

[Volver](#)

### Resultado del Sector Público no Financiero



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía



El superávit fiscal primario sin privatizaciones fue de 2.207,2 millones de pesos en el mes de agosto de 2006, lo cual significó un incremento del 19,4% en comparación con agosto del año anterior.

En los 1ros ocho meses del año el resultado acumuló 16.884,2 millones de pesos, lo cual significó un incremento de 10,5% en relación a igual período de 2005.

Este resultado positivo le permite al Estado quedar a menos de un 20% de la meta de superávit prevista en el Presupuesto para todo el año.

[Volver](#)

## Sector externo

### Exportaciones

Durante julio de 2006, el sector externo no ofreció mayores cambios con respecto al mes anterior ya que las exportaciones e importaciones cayeron ligeramente. Sin embargo, la variación de las primeras con respecto al mismo mes de 2005 fue del 6%, mientras que las segundas crecieron un 21%. Las exportaciones, alcanzaron los 3.794 millones de dólares, registrándose un incremento acumulado del 12% con respecto al mismo período de 2005 (enero-julio). En cuanto a las importaciones se ubicaron en 2.854 millones de dólares, mientras que el crecimiento acumulado durante los 7 primeros meses del 2006, con respecto a igual período del año anterior alcanzó un 16%.

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	3.160	2.323	837
Febrero	3.032	2.326	706
Marzo	3.563	2.724	839
Abril	3.819	2.547	1.272
Mayo	4.150	2.825	1.325
Junio	3.817	2.860	957
Julio	3.794	2.854	940
<b>7 Meses</b>	<b>25.355</b>	<b>18.460</b>	<b>6.875</b>

Fuente INDEC

El aumento de las exportaciones del 6% resultó de una combinación de alzas de los precios y una caída en las cantidades vendidas (9% y -3% respectivamente).

En términos desestacionalizados se observó una baja en las exportaciones de -0,3% con respecto al mes anterior (junio de 2006); la tendencia-ciclo también presentó una

disminución del -0,1% en relación al mismo período.

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

En los primeros siete meses del año las exportaciones alcanzaron un valor de 25.335 millones de dólares, lo que representó un aumento del 12% con relación a igual período del año anterior. Esto se debió tanto a un incremento de los precios, como de las cantidades vendidas (8% y 4% respectivamente).

Todos los rubros de los exportables se incrementaron en valor con respecto al período enero - julio de 2005, a excepción de los Productos Primarios.

En primer lugar se ubicaron las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) que aumentaron un 20%, como resultado del efecto conjunto de mayores cantidades vendidas (12%) e incremento de precios (7%).

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 (11% y 3% respectivamente).

Las exportaciones de Productos primarios (PP) disminuyeron en un valor de 2%: sus precios se elevaron en un 6%, pero contrariamente a lo ocurrido con los rubros anteriores, las cantidades vendidas presentaron un descenso del 8%.

Algo similar ocurrió con respecto a las exportaciones de Combustibles y Energía (CyE): los aumentos significativos en sus



precios (35%) compensaron holgadamente la caída en las cantidades exportadas (-16%), quedando en suma un incremento final en su valor del 13%.

EXPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>3.794</b>
Productos Primarios	646
Manufacturas Agropecuarias	1.300
Manufacturas Industriales	1.229
Combustibles y energía	618

Fuente INDEC

Si se analizan las exportaciones del mes de julio con respecto de igual período del año anterior, se observan que las mayores variaciones porcentuales se registraron en las MOI (21%), debido a un aumento conjunto de precios y cantidades vendidas (13% y 7% respectivamente). Asimismo, el incremento verificado en las MOA (11%) se debió a aumento de los precios y de las cantidades vendidas (4% y 7% respectivamente).

Las exportaciones de PP registraron un descenso del 22% con respecto a julio del 2005; esta caída fue causada por una significativa disminución en las cantidades vendidas (-26%), que pesaron más que el aumento de precios (6%).

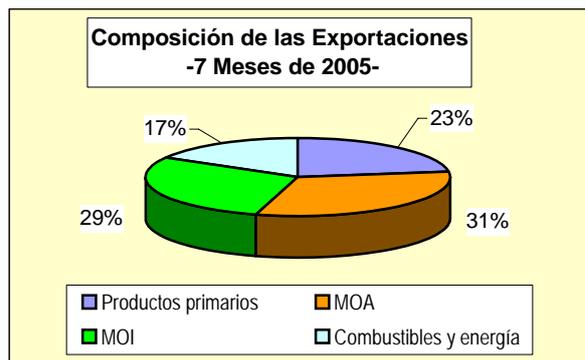
Por su parte, si bien las exportaciones de CyE se incrementaron en un 6%, ello se debió exclusivamente a la suba verificada en los precios internacionales (29%), ya que las cantidades exportadas fueron significativamente menores (-18%) que las de julio del 2005.

### Composición de las exportaciones totales

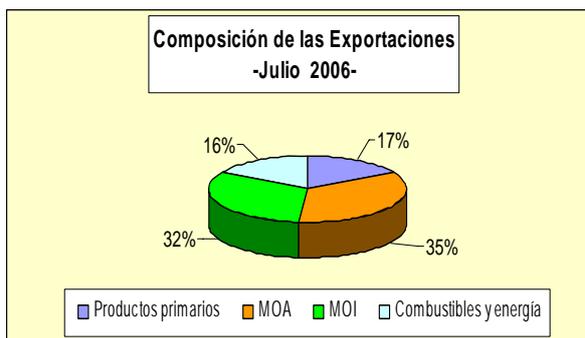
Al analizar la composición de las exportaciones durante julio observamos que se ha producido un cambio en ella con respecto al mismo mes del año anterior, en cuanto a la participación de sus componentes, debido a la caída en las ventas de los Productos Primarios.



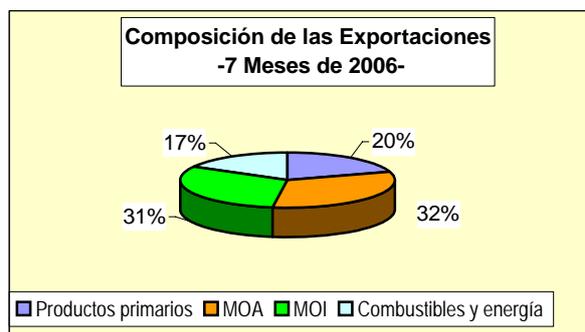
Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC

Según puede observarse en los cuadros inmediatamente anteriores, mientras que la participación de Combustibles y Energía permanece invariable, los otros rubros se han ajustado a favor de las MOI y de las MOA (4 y

2 puntos respectivamente), perdiendo los PP 6 puntos.

Estas modificaciones se debieron principalmente a que los valores exportados de productos primarios cayeron en más de 180 millones de u\$s, con relación al mismo mes del 2005, mientras que los de las Manufacturas de Origen Industrial y los de las Manufacturas de Origen Agropecuario aumentaron (más los primeras que los segundas). Ambas crecieron en valor impulsadas por una combinación de precios y cantidades vendidas

Si observamos la composición de las exportaciones durante los primeros 7 meses de 2006, ésta no cambia sustancialmente, aunque si se modifica la participación de cada rubro, en especial, por el efecto de la abrupta caída en las ventas de los PP verificada recientemente. Es así que, éstos últimos caen 3 puntos en su participación, que ganan las MOA (1 punto) y las MOI (2 puntos).

Las ventas externas de grasas y aceites y las de harinas subieron en julio menos que en los primeros siete meses del año: las primeras, un 12%, frente al 15% acumulado, y las otras, un 16%, frente al 22% total. Estos dos ítems compensaron en parte el descenso del 4% de las exportaciones de carnes por las restricciones impuestas por el Gobierno, nótese que el efecto generado por las restricciones a lo largo de los primeros siete meses del año se refleja en una caída del 17% en las ventas de éste rubro. Así las ventas de manufacturas de origen agropecuario crecieron un 11% en el mes y un 14% en el acumulado del año.

Los principales rubros que indujeron el incremento de las exportaciones durante julio fueron, en primer lugar, el material de transporte terrestre debido al mantenimiento de la importante demanda de Brasil (vehículos para transporte de personas y de mercancías); en segundo lugar influyeron los envíos de mineral de cobre a España, Alemania y Brasil. Otro rubro que explicó la suba de las exportaciones fue residuos y desperdicios de la industria alimenticia, especialmente las harinas y pellets de soja con destino a los países de la Unión Europea. El aumento en valor de este rubro se explicó por las mayores

cantidades vendidas dado que los precios disminuyeron.

A continuación figuran las exportaciones de pescados y mariscos sin elaborar, en particular los camarones y langostinos enteros y congelados a España e Italia. Le siguieron las exportaciones de productos químicos y conexos donde se destacaron los envíos de medicamentos a Canadá, aceites esenciales de limón a Puerto Rico, entre otros. Dentro del rubro Grasas y aceites vegetales fueron significativas las ventas de aceite de soja a China y Marruecos.

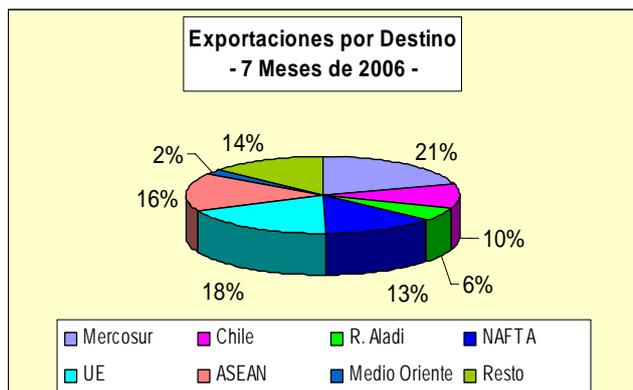
Por otra parte durante julio se reiteraron las caídas en las ventas de: Semillas y frutos oleaginosos (menores compras de China), Carnes y sus preparados (restricciones domésticas a las exportaciones), Petróleo crudo y lácteos (mayores retenciones).

Los principales productos exportados en términos de valor absoluto fueron harinas y pellets y aceite de soja, vehículos, petróleo crudo, trigo, gasolinas, carnes y sus preparados, gas de petróleo, materias plásticas y sus manufacturas, mineral de cobre y sus concentrados y maíz.

### **Destino de las exportaciones**

En julio de 2006 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con 864 millones de U\$S seguido por la UE con 722 millones, el bloque de ASEAN con 606 millones, y el NAFTA con 432 millones.

Las exportaciones en los primeros siete meses del año, con relación a nuestros compradores habituales, se vieron incrementadas de la siguiente forma: el MERCOSUR adquirió un 25% más que en el 2005, la UE un 17%, y en tercer lugar se ubicaron el NAFTA y el bloque de ASEAN con un aumento de 4%



Elaboración propia según datos INDEC

Las compras del MERCOSUR en los primeros siete meses del año se incrementaron, impulsadas por las MOI, destacándose en especial el material de transporte terrestre, Combustibles y lubricantes.

La UE (segundo bloque en importancia) centró sus compras en residuos y desperdicios de la industria alimenticia por parte de Países Bajos, Italia, Polonia y España, y de Mineral de cobre y sus concentrados adquiridos por Alemania 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 butanos y propano licuados a Japón, y por las Manufacturas de Origen Agropecuario, donde se destacaron las ventas de aceite de soja a India y harinas y pellets de aceite de soja a Corea.

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 y Productos Intermedios (dentro del cual sobresalieron las ventas de maíz para siembra a EE.UU y México)

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 siete primeros meses de 2006, los envíos a nuestro vecino trasandino totalizaron 2.512 millones de dólares, esto es un 9,9% sobre el total de las exportaciones. Las ventas principales son de Material de Transporte Terrestre, productos lácteos, grasas y aceites, residuos y desperdicios de la industria alimenticia, trigo y maíz.

### 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 provisorias			
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 la 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 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.

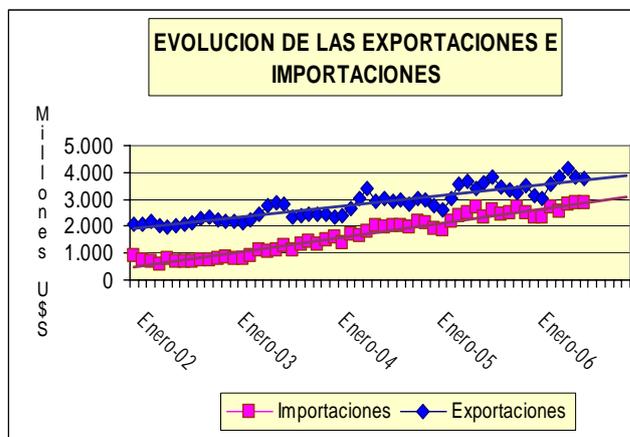
## Importaciones

Durante julio de 2006 las importaciones alcanzaron 2.854 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 21% con respecto al mismo mes de 2005. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del 19% y un aumento en los precios internacionales del 2%.

Asimismo, las importaciones de julio de 2006 mostraron una caída del 2,9% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, y la tendencia – ciclo registró una variación porcentual positiva del 0,8% respecto al mes anterior.

En cuánto al saldo del balance comercial observamos una reducción del superávit comercial de un 25% -con respecto a julio de 2005-, ya que durante julio las exportaciones crecieron un 6%, mientras que las importaciones lo hicieron un 21%. En el acumulado de los 7 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 16%.

Los mayores crecimientos en las cantidades importadas en lo que va del año se registraron en los vehículos automotores de pasajeros (+41%), seguidos por los de los bienes de consumo (+29%), y de capital (+24%) –aunque los principales rubros son los celulares-, mientras que los insumos sólo se incrementaron en un 8%.



Elaboración propia según datos INDEC

[Volver](#)

## Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones

En los primeros siete meses del año las importaciones crecieron en todos sus usos económicos respecto al mismo período del año anterior. Entre enero y julio, las importaciones alcanzaron la suma de 18.460 millones de dólares, registrando así un incremento del 16% con respecto al mismo período del año anterior, resultando dicha variación consecuencia de un aumento de las cantidades (13%) y de los precios (3%).

En los primeros siete meses el rubro que mayor crecimiento registró fue el de Vehículos Automotores de Pasajeros con el 41% de incremento, seguido por Bienes de Consumo con el 29%.

La importación de Bienes de Capital ocupa el tercer lugar con el 23% de aumento, aunque en su composición predominan las compras de aparatos de telefonía celular, seguidos por cosechadoras, trilladoras, camiones, grupos electrógenos para uso industrial y aviones ingresados temporalmente.

Con respecto a julio del 2006, las importaciones de aviones, grupos electrógenos y camiones, fueron las que impulsaron al rubro Bienes de Capital, que fue el de mayor crecimiento en valor absoluto.

Los Bienes Intermedios, el rubro más importante dentro del total de importaciones, registraron un substancial incremento por las adquisiciones de caucho, estireno, mineral de hierro y productos para la agroindustria, así como abonos y fertilizantes.

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

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

El rubro Vehículos automotores de pasajeros, creció un 23%, proviniendo estas importaciones de Brasil y Méjico.

Las importaciones de Combustibles y lubricantes aumentaron un 17% en comparación con en el mismo periodo del año anterior, en particular por las adquisiciones de fuel oil, gas oil y energía eléctrica.

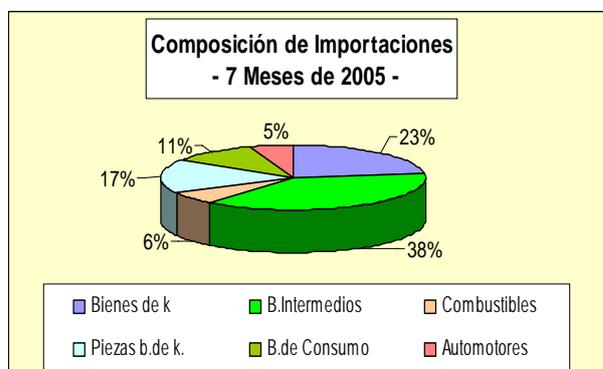
## Composición de las importaciones totales

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

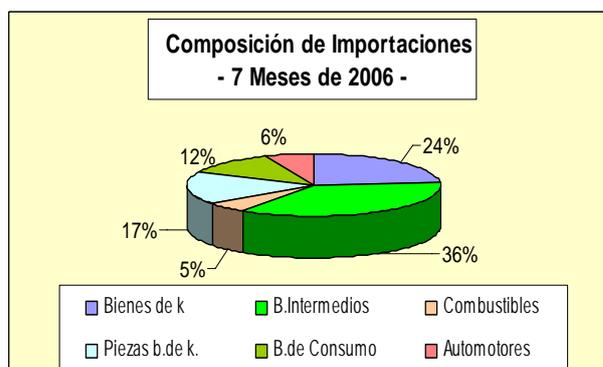
IMPORTACIONES	Mill. de U\$S
<b>Total</b>	<b>2.854</b>
Bienes de Capital	720
Bienes Intermedios	998
Combustibles y lubricantes	180
Piezas bienes de Capital	480
Bienes de Consumo	312
Vehiculos	155
Resto	9

Elaboración propia según datos del INDEC

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



Elaboración propia según datos del INDEC

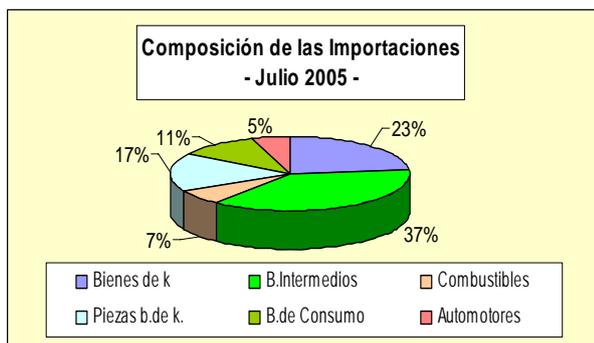


Elaboración propia según datos del INDEC

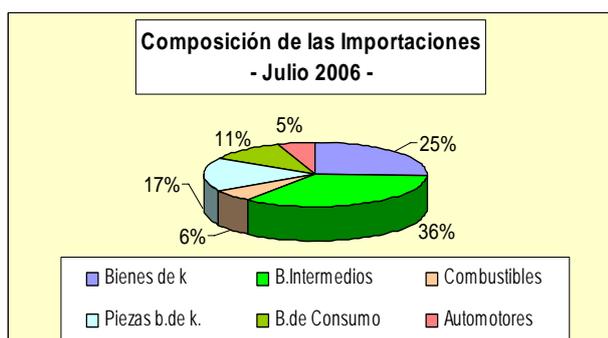
La modificación más significativa se observa en la disminución de la participación de los Bienes Intermedios (2 puntos), aunque también redujeron su aporte los Combustibles y Lubricantes en 1 punto, mientras que Piezas y Accesorios para Bienes de Capital quedaron invariables.

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

Comparando las importaciones del mes de julio de 2006 con las del mismo mes de 2005, podemos observar los siguientes cambios de estructura: los Bienes de Capital ganan 2 puntos que se restan, a razón de uno para cada uno, a Bienes Intermedios y Combustibles, 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 julio crecieron en todos los rubros en comparación con las verificadas hace un año. Con respecto al acumulado de los siete primeros meses, se observó el crecimiento de todos los rubros,

excepto combustibles que permaneció sin cambios.

El principal origen de las importaciones fue el MERCOSUR que nos vendió por 1.010 millones de dólares, seguido por los bloques UE, NAFTA, y ASEAN con 510, 482 y 467 millones respectivamente.

En los primeros siete meses de 2006, las compras realizadas al MERCOSUR registraron un valor de 6.897 millones de dólares, las de la UE llegaron a 3.147 millones, las del NAFTA a 3.020 millones de dólares y las de ASEAN a 3.012.

Las importaciones del MERCOSUR en los primeros siete meses aumentaron un 14%, a causa de las mayores compras de Bienes de Capital, de Piezas y accesorios para bienes de capital y de Vehículos automotores de pasajeros.

La UE nos vendió un 11% 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 32%, se centraron principalmente en los Bienes de Capital, Piezas y accesorios para Bienes de Capital, bienes de consumo e intermedios adquiridos particularmente a China.

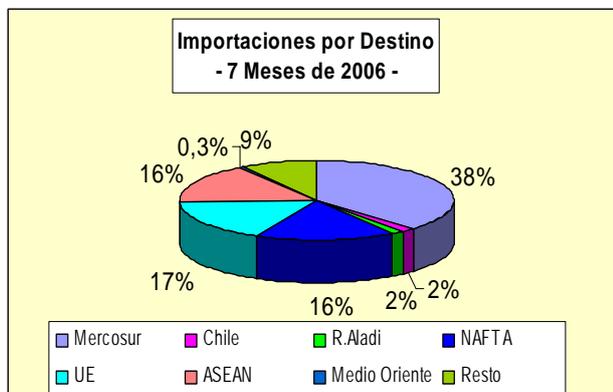
Con respecto al NAFTA nuestras compras registraron un aumento del 6% debido principalmente a las importaciones de Bienes de Capital y de Consumo y Vehículos automotores de pasajeros y bienes de consumo.

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

Argentina importa en primer lugar al MERCOSUR, que representa el 38% de nuestras compras. Una mitad de las importaciones se reparten entre la UE, ASEAN y el NAFTA, con participaciones casi iguales (17, 16 y 16 % respectivamente). Esto implica que el 87% 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 provisorias				
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

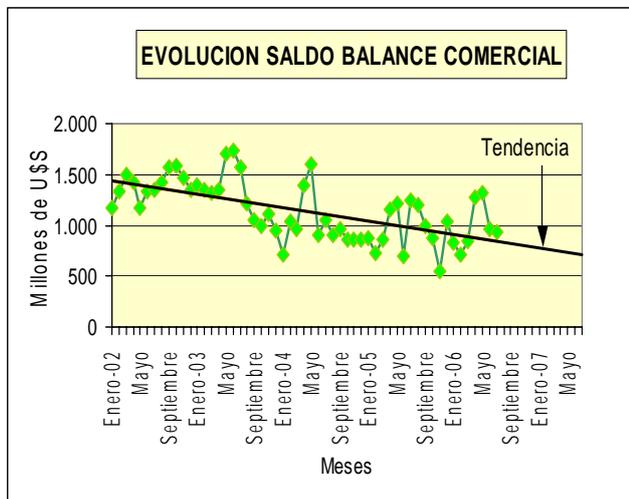
Con respecto a los Términos del Intercambio recordemos que es un cálculo que cuantifica las ganancias o las pérdidas en el intercambio comercial debidas a las variaciones de los precios de las exportaciones con relación a las de las importaciones. Durante el segundo trimestre de 2006 observamos una variación 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.

### Resultado del Balance Comercial

El Balance Comercial presentó un superávit de 940 millones de dólares en julio de 2006 contra 1.247 millones en el mismo período del año anterior. Alcanzó un total de 6.875 millones en los primeros siete meses de 2006.

El resultado del balance comercial va oscilando por cuestiones estacionales,

vinculadas con la comercialización de las cosechas gruesa y fina, y si bien es superavitario, tiene una tendencia declinante ya que en los primeros siete meses de 2006 las importaciones aumentaron un 16% y las exportaciones lo hicieron un 12%.



Elaboración propia según datos INDEC

Durante julio se registraron saldos comerciales positivos con todas las regiones, exceptuando con el MERCOSUR. El déficit comercial con esta zona en lo que va del año alcanza los 1.654 millones de u\$s, y llevamos ya 42 meses seguidos de resultados negativos (a partir de febrero de 2003).

En julio nuestras importaciones desde el MERCOSUR crecieron en todos los rubros, principalmente Bienes Intermedios, Piezas y accesorios para bienes de Capital y Bienes de consumo. Las exportaciones más importantes a este bloque, fueron las MOI, en especial el material de transporte terrestre y los Productos Primarios, en especial, cereales y mineral de cobre y sus concentrados. El saldo fue deficitario en 146 millones de dólares.

Con respecto a nuestras compras a la UE, segundo bloque en importancia, aumentaron, a consecuencia de mayores adquisiciones de Bienes Intermedios, de Capital, de Consumo y Vehículos automotores de pasajeros. Las exportaciones hacia este destino crecieron impulsadas por las ventas de PP, entre ellos el mineral de cobre a España y Alemania y pescados a Italia y España, y las MOA hacia Reino Unido, Polonia e Italia. El saldo fue de 211 millones de dólares.

El intercambio con el bloque ASEAN, tercero en importancia, registró un saldo de 139 millones de dólares durante julio. Las exportaciones hacia esa zona disminuyeron por las menores exportaciones de porotos de soja a China. Las importaciones provenientes de esta zona fueron de Bienes de Capital (aparatos de tomografía computada), de Piezas y accesorios para bienes de Capital, Bienes de Consumo (motocicletas) y Bienes Intermedios.

Con respecto al NAFTA, las importaciones aumentaron, en especial Bienes de capital, vehículos automotores de pasajeros de México y Combustibles y Lubricantes; mientras que las exportaciones disminuyeron por las menores ventas de Combustibles y energía, en particular Petróleo crudo y gasolina hacia EEUU con respecto al mismo mes del año anterior. El saldo comercial fue de un déficit de 50 millones de dólares.

Tanto durante julio como en los primeros siete meses de 2006, nuestro mayor superávit comercial fue con nuestro vecino Chile: 280 y 2.168 millones de dólares respectivamente.

### Reservas Internacionales

A fines de agosto el stock de Reservas Internacionales en el BCRA llegó a 27.366 millones de dólares, lo que implicó un incremento de 1143 millones durante ese mes, frente a 542 millones adquiridos por esa institución durante julio.

Durante julio el BCRA continuó con su política de compras de reservas en un contexto de gran liquidación de divisas por parte de los exportadores agropecuarios

Por su parte el sector público realizó dos colocaciones de deuda denominada en dólares que por un valor nominal de 982 millones de dólares en Boden 12 y Bonar V. A pesar de ello los pagos externos más que compensaron estas colocaciones, con un resultado neto contractivo.

En julio se lleva recuperado ya el 80% de la caída de reservas verificada al realizarse el pago al FMI a principios de año.

En el mercado de cambios, julio finalizó con una cotización de referencia prácticamente al mismo nivel que el mes anterior. En cuánto el dólar a futuro se está negociando para fin de diciembre a \$ 3,12.

2005/06	Reservas del BCRA (millones de U\$S)
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	27.245

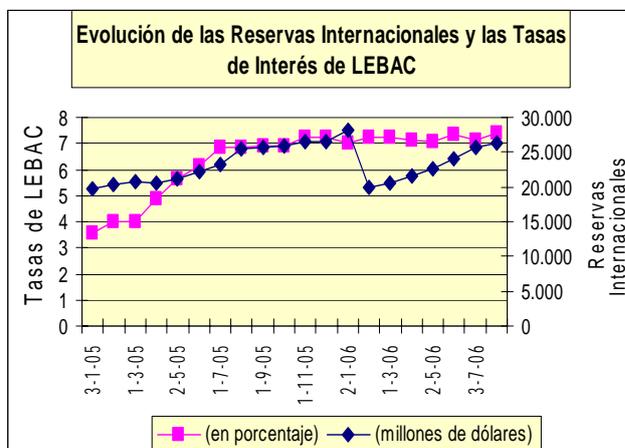
Fuente. Elaboración propia según datos del BCRA

Durante julio, las compras de divisas por parte del BCRA continuaron siendo esterilizadas parcialmente con los diferentes instrumentos de regulación: así se efectuaron colocaciones de LEBAC y NOBAC. Por su parte el sector público contribuyó a generar contracción monetaria mediante el pago de adelantos transitorios.

La expansión provocada por la compra de reservas (3.342 millones de pesos), fue absorbida por 3 vías: concertación de pasivos (\$468 millones), colocación neta de LEBAC (\$968 millones) y colocación neta de NOBAC (\$1.775 millones). El saldo neto resultó en una expansión de la base monetaria de apenas \$131 millones, es decir el BCRA esterilizó el 96% del monto emitido. A pesar de esta prudencia no puede dejar de considerarse que estos títulos representan el 55% de la base monetaria, o dicho de otra forma

constituyen el 38,6% de los pasivos monetarios del Central. Si consideráramos todos ellos en el cálculo del “dólar convertible” el mismo se ubicaría en 4,42 pesos.

A pesar de la menor tasa de inflación del mes de agosto, se observa en los mercados que la presión hacia el alza de precios continúa, ya que se aguardan con expectación los nuevos acuerdos de precios entre el gobierno y los principales referentes económicos. Sin embargo se intentan frenar los ajustes que se pretenden en la medicina pre-paga, y además es de público conocimiento, la persistencia de la escasez de ciertos combustibles y el desabastecimiento de algunos productos. Esto exige que el BCRA actúe con extrema cautela en la política cambiaria y monetaria: si bien existe el deseo por parte de las autoridades de recuperar el nivel de reservas anterior al pago al FMI lo antes posible, la expansión monetaria que se produce con la compra de divisas podría aumentar la presión sobre los precios. Por otra parte, se desea mantener el tipo de cambio real alto, y bajar la tasa de interés. Todos ellos son objetivos múltiples que difícilmente se consigan al unísono, y más aún, que puedan mantenerse en el tiempo.



Fuente. Elaboración propia según datos del BCRA

[Volver](#)

### Tipo de Cambio Real

En el mes de julio el índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) aumentó un 0,8% con respecto a junio de 2006. Es decir, el peso se depreció 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



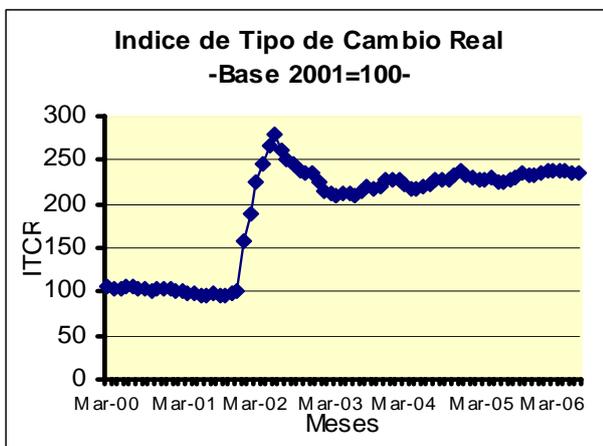
igual mes del año pasado, el ITCRM aumentó un 5.3%.

Evaluando el comportamiento del peso frente a las monedas de nuestros principales socios (Brasil, UE y EE.UU.) se comprobó que aquél se depreció en términos reales frente al real (2.1%), pero se apreció frente al euro (-0.3%), al dólar (-0.4%). Ello se debió a una depreciación nominal frente a la primera moneda, pero en cuanto a las siguientes, se produjo una diferente evolución de los niveles de precios de Argentina frente a los de dichos países.

Indice 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	234,356
Jul	96,509	261,300	209,237	221,300	224,345	236,147
Ago	97,700	251,996	214,687	226,471	228,077	
Sep	95,927	245,906	220,591	227,813	230,730	
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	

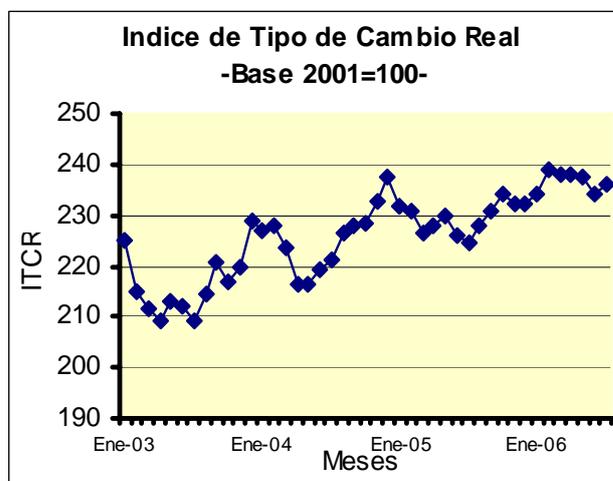
Fuente: BCRA

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, 2,75 en julio y 2,71 en agosto de 2006. Obsérvese que la relación vuelve a deteriorarse, pero debe considerarse que el incremento mensual promedio en el stock de reservas ha sido de 5,015%, frente al 1,77% de la base monetaria, desde enero hasta agosto 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. Sin embargo, las presiones políticas para lograr una baja en la tasa de interés podrían complicar las tensiones existentes en torno a los precios internos.

### La sequía y las exportaciones agropecuarias

El cambio climático que se viene observando está llevando a la zona agrícola-ganadera a una situación de crisis muy preocupante por la falta de lluvias suficientes. Si esto no se modifica, las perspectivas de las cosechas pueden ser desalentadoras para el sector, que ya sobrelleva serias preocupaciones debido a la caída en las ventas de un 12% en el caso de los aceites y de un 14,3% para los subproductos. Además los productores deben

hacer frente a los aumentos del flete en el mercado interno, que en el transporte en camión a granel ha llegado al 7% en promedio.

La Bolsa de Cereales prepara un informe climático por estación con los principales pronósticos que afectarían al campo. En este caso, lo que se está previendo es que la llegada de las lluvias primaverales podría atrasarse debido al avance de la corriente de las Malvinas. Ello podría producir stress hídrico durante las primeras semanas de la siembra de la cosecha fina, con lo cual aumentaría la incidencia de enfermedades y bajaría los rindes de la campaña en las regiones donde haya comenzado la misma con insuficientes reservas de agua.

Las zonas más perjudicadas serían el oeste y el centro de la Región del Chaco, el este del Noroeste Argentino, el oeste de Córdoba, San Luis y la mayor parte de La Pampa que sufrirían condiciones de sequía moderada a fuerte, el área agrícola del centro del Noroeste Argentino que arribaría a la primavera en condiciones de sequía, y el este de la Región del Chaco, el norte de Formosa, el centro de Córdoba, el norte de La Pampa y el oeste y sudoeste de Buenos Aires que llegarían a la primavera en un contexto de leve a moderada sequía.

Según dicho informe sólo el 50% del área triguera se desarrollará con normalidad mientras que el resto sufrirá reducciones en cantidad y calidad de la cosecha debido a la falta de humedad. A ello su suma una alta probabilidad de heladas tardías, tormentas localizadas, granizo y vientos fuertes.

Cabe señalar que Chaco está sufriendo una sequía que lleva ya 5 meses, por lo que actualmente están en peligro los cultivos de trigo y girasol. Nótese que ya en 2004 hubo problemas con la humedad pues murieron 100.000 cabezas de ganado, aún cuando el 2005 fue algo mejor, en el norte, en el Impenetrable y también en el centro de la provincia los cursos de agua, lagunas y reservorios están casi secos, y las napas, los pozos y las represas parecen agotados. El gobierno provincial provee 80.000 litros diarios de agua a las poblaciones más castigadas, pero ello no resuelve el problema del ganado o de los cultivos.

Se estima que disminuirá el rendimiento de las 50.000 hectáreas sembradas con trigo, y si no llueve con relativa abundancia en las próximas semanas se perdería la siembra de girasol. En cuanto a la soja todavía hay tiempo, pero como ya comentamos las perspectivas de cambio climático no son halagüeñas.

En cuanto al resto del país, el desarrollo de la ganadería ya está en riesgo en todas las zonas debido que la falta de lluvias está provocando que la carencia de pastos verdes propia del invierno, se prolongue más allá del inicio de la primavera. Si bien en la región pampeana todavía no hay peligro de mortandad de ganado, no existen dudas que el engorde y terminación de los animales se verá menguada, con la consiguiente pérdida para los productores, pero además particularmente para las exportaciones, ya jaqueadas por la prohibición de las ventas de carnes al exterior. Por lo tanto, no puede esperarse una baja en los precios internos ni de estos productos, ni de los derivados de la agricultura. Además, de persistir la sequía, la caída en los rindes lograría disminuir los volúmenes de granos cosechados, con la consiguiente baja en las exportaciones lo que podría alterar significativamente el saldo del balance comercial en el próximo año.

Por otra parte, en todo el mundo se está observando la aparición de fenómenos climáticos inesperados, por su intensidad y volatilidad. Los mismos no son ocasionados por cambios en el océano Pacífico, como los que se verificaban una década atrás, y que eran atribuidos al fenómeno de "El Niño", ya que el estado de esa masa de agua es normal y no presenta perturbaciones.

Parece consistente entonces pensar en un cambio "permanente" en el patrón climático, que bien podría atribuirse al calentamiento global (o no), pero que conlleva la necesidad de enfrentar dichos transformaciones, que están generando importantes impactos sobre la producción agropecuaria mundial,

Nuestro país, que es uno de los principales exportadores mundiales de productos de este origen deberá plantear y desarrollar aquellos instrumentos necesarios para adaptarse a estos cambios que se prevén para las próximas décadas, aprovechando su situación



oceánica privilegiada, que lo hace menos propenso a sufrir el calentamiento global y pudiendo, si así lo hiciera, mantener su posición de país con ventajas comparativas y competitivas de privilegio.

Fuente: Ing. Agr. Eduardo M. Sierra, Perspectiva Agroclimática para la Campaña 2006-2007, Agosto 2006, Bolsa de Cereales.

[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

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

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

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS

## Glosario

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

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

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

*CyE*: Combustibles y energía.

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

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

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

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

*Importaciones*: son flujos en sentido contrario a las exportaciones.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

*MOI*: manufacturas de origen industrial.

*MOA*: manufactura de origen agropecuario.

*PP*: Productos primarios

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

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

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

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

*TNA*: Tasa nominal anual.

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

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

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



***ESTUDIOS ESPECIALES***



---

**INDUSTRIA FARMACEUTICA  
EVOLUCION DE LA FACTURACION 2002  
AL PRIMER SEMESTRE 2006**

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

---

La evolución de la facturación<sup>1</sup> del sector desde el 2002, nos presenta un comportamiento creciente hasta el 2005 de 45.9%, donde la venta local para igual lapso tuvo una expansión de 55%, comportamiento que no fue seguido por la exportación y donde la reventa de importado aumento 55,8% guarismo casi idéntico al de la expansión de la venta total.

Facturación Propia y Reventa de Importados mill. \$ corrientes (s/IVA)				
año	total	Venta local	Exportación	Rev.Importad
2002	3784	2398	553	832
2003	4757	3262	605	890
2004	5328	3229	683	1326
2005	5520	3726	436	1297
2006*	3007	2040	323	644

primer semestre \*

Fuente: Elaboración Propia Esc. Eco. Y Neg. Base INDEC

El comportamiento de los dos primeros trimestres de 2006, con respecto a idéntico periodo del año anterior indica que para: 1) ventas totales resulta superior en un 11%; 2) para la medición de mercado interno representa 14, 2% de incremento; 3) un 31,3% en exportación y 4) la reventa local de importados ha tenido una caída de 1%, aunque se hallaría en igual situación comparativa a la de 2003.

Durante el segundo trimestre de 2006, las ventas de los laboratorios tanto nacionales como extranjeros mostró un incremento de 27% frente a idéntico periodo de 2005 y de 34% para 2004<sup>2</sup>.

El comportamiento frente al primer trimestre de 2006 nos esta evidenciando un crecimiento de 37%, donde la apertura de las ventas compuestas por medicamentos producidos tanto localmente mas la de los importados indica que han crecido el 33% dirigiéndose las mismas al mercado interno mientras que la exportación representó casi el 67%.

FACTURACION POR DESTINO MEDICO (ATC)		
	mill.\$ corr.	%
Sistema Nervioso	289	16,6
Aparato Digestivo	279	16
Antiinfecciosos	222	12,7
Aparato Cardiovascular	199	11,4
Resto Grupo anatomico	750	43,1
<b>total</b>	<b>1739</b>	<b>100</b>

Fuente: Elaboración Propia Esc. Eco. Y Neg. Base INDEC

La apertura de la facturación en medicamentos por destino medico, para el segundo trimestre de 2006 tuvo en cuatro grandes grupos anatómicos el 56,8% de la facturación total del segmento industrial farmacéutico, representando el resto del grupo anatómico de la clasificación ATC<sup>3</sup>, algo mas del 43%.

<sup>1</sup>La información presenta la facturación mayorista a precios de salida de fábrica sin IVA.

No incluye la facturación global de la industria productos como suplementos dietarios, cosméticos, o lentes intraoculares entre otros.

<sup>2</sup> Información obtenida de 75 empresas que constituyen el núcleo de la industria

<sup>3</sup> Anatomical, therapeutic chemical classification



FACTURACION POR GRUPO TERAPEUTICO					
mill.\$ corr./año	2002	2003	2004	2005	2006*
Sistema Nervioso	168	239	235	236	289
Aparato Digestivo	144	190	191	218	279
Antiinfecciosos	126	175	170	186	222
Aparato Cardiovascular	160	142	167	164	199
Resto Grupo anatomico	412	504	527	565	750
<b>total</b>	<b>1010</b>	<b>1251</b>	<b>1290</b>	<b>1369</b>	<b>1739</b>

Fuente: Elaboración Propia Esc. Eco. Y Neg. Base INDEC

Una comparación desde 2002 para los cuatro grandes grupos terapéuticos entre el año 2005 y 2002, se produjo un aumento en la facturación del 34%, habiéndose iniciado a partir de 2002 con un 24% la tendencia ascendente.

Con relación al resto de los grupos anatómicos, compuestos por productos dermatológicos, aparato genito urinario y hormonas sexuales; hormonas para empleo sistémico excluyendo hormonas sexuales; sangre y órganos hematopoyéticos; medicamentos antineoplásicos o inmunomoduladores, aparatos musculoso esquelético, antiparasitarios; insecticidas y repelentes, aparato respiratorio, órganos de los sentidos y varios, evidenciaron una expansión de 37,1% en el periodo 2005 -2002 , y en el primer semestre de 2006 se ha incrementado un 32,7% frente a todo el 2005.



---

## ***EL ACTUAL PROCESO DE INVERSIONES Y SU PERSPECTIVA***

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

---

Durante el 2006, la inversión está sosteniendo una tendencia positiva, que resulta el reflejo de las expectativas favorables que despierta en los empresarios la marcha de la economía.

Este proceso ha sido motorizado fuertemente por las inversiones en construcción como se puede apreciar en los resultados de los tres últimos trimestres de 2005; aunque con un impulso en lo que a inversión de capital reproductivo refiere, y que desde 2002 puede observarse que la participación del equipo durable paso de 31% a 38% en 2005, manteniéndose la relación en la actualidad.

Evolucion de los componentes de la IBIF			
año	total	construccion	Equip. Durab.
2002	100	69	31
2003	100	67	33
2004	100	63	37
2005	100	62	38

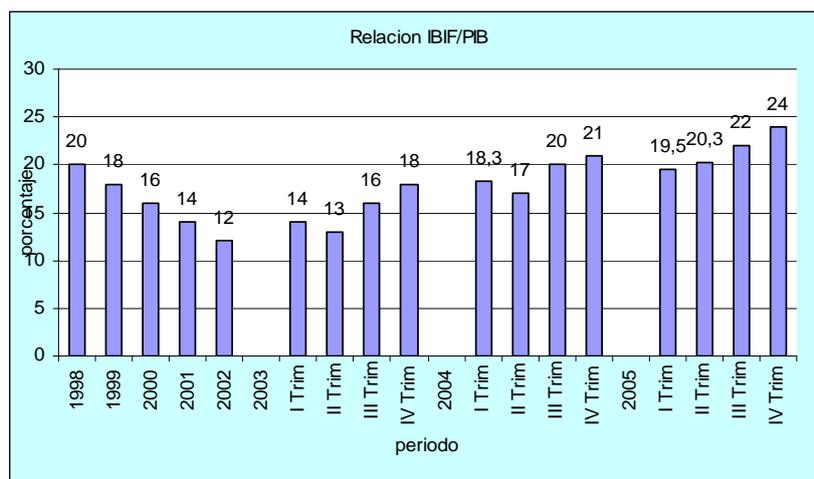
Fuente: Elaboración propia, base INDEC

Lo destacable, es que ya son 14 trimestres consecutivos donde tanto construcción como equipo durable evidencian alzas. Todo nos permite pensar en que la relación entre material reproductivo y construcción será similar (38,2% y 61,8% respectivamente) y el crecimiento de la inversión a ritmo moderado confluirá a una tasa cercana a 19% siendo el registro más alto en términos de PIB desde hace 20 años.

Durante el primer trimestre de 2006, la inversión mostró una leve ralentización, explicable en una disminución en el gasto de equipo durable conjuntamente con una desaceleración de la construcción por algunos factores del lado de la oferta.

La inversión Bruta interna fija ha crecido entre el 2002 y el 2005 un 205%. Sin dudas mucho de este impulso, debe buscarse en el comportamiento de los distintos agentes económicos frente a la crisis, que atravesó la economía argentina.

Durante el periodo de recuperación económica la misma se ha visto motorizada por la fuerte absorción doméstica (consumo + inversión) donde la participación de la inversión ha sido de mayor peso representativo (casi la tercera parte).



Fuente: Elaboración propia, base INDEC

Desde el 2002, se observa que las inversiones se han orientado a los sectores transables de bienes tradicionales.

Inversión en formación de capital
Prod. Primarios + MOA +siderurgia 58%
MOI + Siderurgia 26%
Servicios 11%
Otros 5%

Fuente: Elaboración propia, base INDEC

El aumento de la IBIF en el segundo trimestre de 2006 permitirá a la economía alcanzar una tasa de inversión medida en términos desestacionalizados de 21,7%, precios constantes superando así la tasa de 1998.

Principales anuncios de Inversión (mill Usd)			
	2004	2005	2006*
Fus. Adquisic.	2815	4522	1345
Form. De Cap.	7626	9659	8638
total	10442	14181	9983

Fuente: Elaboración propia, base INDEC

Los primeros cinco meses de 2006, han representado el 88% de los aportes de 2005, ascendiendo a u\$s. 8638 mill. los anuncios para formación de capital, que habrán de dirigirse sectorialmente a:

Destino Sectorial Formacion de Capital	
sector	%
Infraestructura	34,7
Ind.Manufact	26,4
Activ. Extract.	26,1
sub total	87,2
Com. Y Serv.	12
act. Primarias	0,5
sect. Form.	0,2

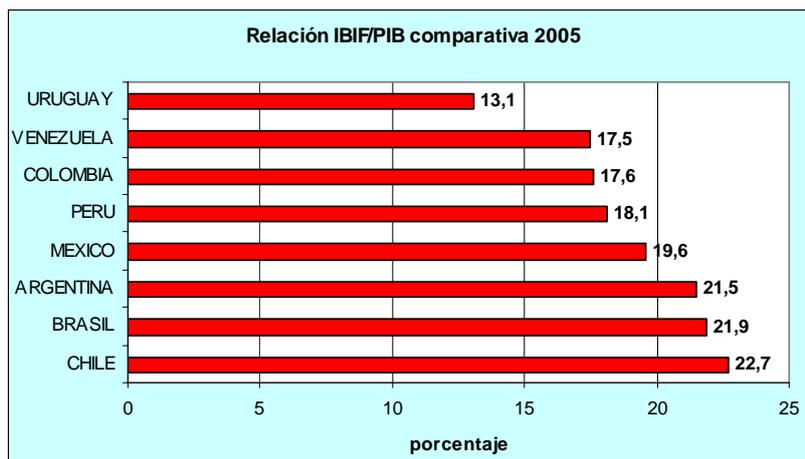
Fuente: Elaboración propia, base INDEC

Los proyectos que han aparecido en los últimos tiempos para los sectores más dinámicos estarán en terminales de transporte y vivienda, mientras que para el sector industrial destacan: alimentos, refinación de petróleo, hierro, acero, metales no ferrosos y químicos. Sectores vitales para evitar cuellos de botella sectoriales.

Las importaciones de bienes de capital apuntan en la dirección anterior pues durante el año 2005 las importaciones para transporte aumentaron un 24%, los relativos al sector industrial 23% y comunicaciones 22%.

Es destacable que este proceso inversor como ya referimos antes, no tiene el aporte sustantivo de la Inversión Externa Directa, que si bien se ha venido recuperando desde la crisis aun no alcanza el esplendor de los 90 (u\$s. 10.000 mill. Año). En 2005, la IED, implicó u\$s. 4.963 mill. (6,6% del total de la IED regional), ocupando el cuarto lugar en la recepción de la misma en América Latina (Brasil 17,2%; México 15%, Chile 9,7%)

Comparando, la participación de la IBIF /PIB, para el año 2005 con otros países latinoamericanos, observamos que la Argentina se halla en el 3er lugar.



Fuente: Elaboración propia, base INDEC

El proceso de inversión en nuestro país ha sido financiado con ahorro interno privado que ha llegado a los máximos niveles, permitiendo compensar la menor tasa de ahorro del sector público.

Los grandes grupos económicos tanto nacionales como extranjeros postergaron sus proyectos de inversión durante el periodo 2002 -2003; de hecho, no es muy factible para las grandes empresas llevar adelante procesos de inversión con tanta facilidad y fueron las PyMES quienes tomaron la iniciativa inversora.

A partir de 2003, este hecho puede registrarse con clara evidencia <sup>4</sup> esto y ello gracias a la adaptabilidad del sector para aprovechar el "día a día" en un proceso de necesidad de sustitución de importaciones por parte del mercado interno; sin dejar de mencionarse que los montos invertidos por las Pymes resultan mas pequeños que los de los grandes grupos y aún ahora siguen autofinanciándose por la dificultad para el acceso al crédito bancario blando<sup>5</sup>.

Entre 2002 y 2003, la IIBF, tuvo un crecimiento de 52,2% y la participación de las PyMes en el total de inversiones privadas del sector empresario representaron 69,8%, hoy frente al aumento del nivel de actividad en todos los sectores y el crecimiento de la economía en general esta participación se estima habrá subido a casi el 80%.

### Conclusiones:

La actividad económica continúa a ritmo creciente, con expectativas inflacionarias contenidas, holgura fiscal y superávit comercial alto; movilizado todo por una política macroeconómica de tipo

<sup>4</sup> desde 1993, las Pymes no tenían participación tan preponderante en e proceso productivo

Participacion de PyMES en Total Inv. Privada 2003	millones de \$ corrientes	%
<b>Inv.Int. Bruta Fija (2003)</b>	<b>56.093</b>	100
menos.		
Construcciones Residenc.	-15.538	27,7
Sector Publico	-4.546	
<b>Inversion Sector Privado</b>	<b>36.009</b>	64,2
Inversion Grandes Grupos	10.277	28,5
inversion Extranjera	598	1,7
<b>Inversion PyMES</b>	<b>25.134</b>	<b>69,8</b>

(1) no se incluyeron Fusiones ni Greenfields.

(2) se dedujeron inversiones Grandes Empresas de la fuente CEP.

<sup>5</sup> Elab. Propia, Base CAME / CEP.

de cambio alto y gasto público activo, política salarial y una tasa de interés real poco atractiva para la inversión financiera actuando estos como tractoras de la demanda.

El PIB para el 2007, se encontrara en casi 7%, producto del arrastre de casi 3,5% que dejara el 2006, la inversión, se hallara en valores de casi 20% de PIB y el consumo en línea con el crecimiento de producto. Resulta alentador el panorama agrícola proyectado conllevando esto un buen panorama exportador, y no se perciben amenazas sobre la economía; además, la política de acumulación de reservas, constituye junto al plan anticíclico un buen seguro para el país sustentado en la posición fiscal.

Sin dudas, los indicadores macroeconómicos son alentadores y positivos para la inversión, sobre todo por el escenario de demanda creciente tanto interna como externa y una inversión constante, debería afrontar algunas debilidades como la eliminación de cuellos de botella en sectores críticos –energía-, dotando de mayor valor agregado a las exportaciones.

Es necesario reconocer que este proceso inversor tiene claras diferencias con el de los 90. Hay mas inversión pública en pavimentación, vivienda, remodelación urbana y una mayor incidencia en infraestructura. La construcción tiene peso y particularmente la residencial. El sector industrial tiene mayor preeminencia especialmente en las PyMES, que van ganando no solo mercado local sino que exportan con poco o casi nulo crédito bancario. La inversión externa –si bien no muy alta- moviliza el sector inmobiliario.

Es importante pensar en cuales serán los elementos sobre los cuales trabajar en materia de inversión para lograr 3 puntos más que garanticen crecimiento por encima de 6% porque no será factible seguir creciendo solo del ahorro interno, sin buscar otras soluciones.



# 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**.

