

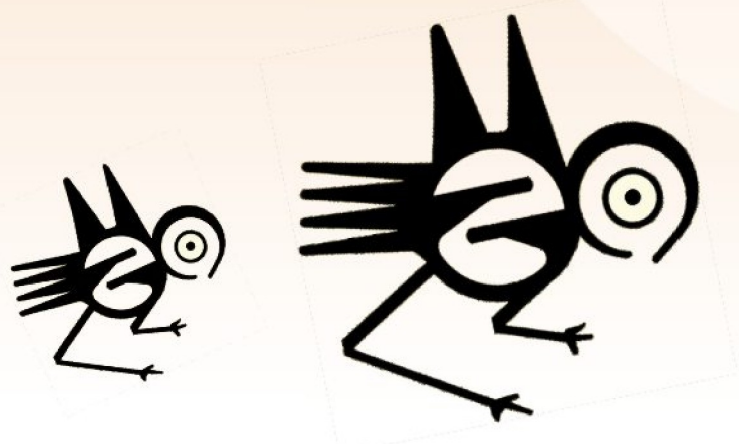


**UNSAM**  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

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

# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

# 28



Serie Informe de Coyuntura  
Mayo 2007





## 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

##### Sector Público

Rafael Levy  
Clara López  
Natalia Bustelli

##### 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

### CRECIMIENTO Y SUSTENTABILIDAD

La economía argentina continúa creciendo a un ritmo sustentable. En marzo se verificó una expansión del 7,6% y de esta manera se cierra el primer trimestre de 2007 con un alza del 8% anual. Un dato auspicioso ha sido el ascenso del 0,9% mensual que se verificó con relación a febrero ya que habría que remontarse a julio de 2006 para encontrar una cifra superior.

El análisis sectorial evidencia que tanto bienes como servicios continúan creciendo a tasas altas y balanceadas. Desagregando las cifras de crecimiento se observa que las principales contribuciones a la expansión del nivel de actividad llegaron del lado de la intermediación financiera con un aporte del 14,5% interanual, seguido por transporte y comunicaciones con 9,9%, construcción 5,5% e industria manufacturera 5,2%.

Es claro también que la actividad de la economía muestra una trayectoria divergente sectorialmente, ya que mientras segmentos como el comercio minorista mantiene una alta aceleración otros como la construcción evidencian un leve freno.

La expansión de la actividad en el primer trimestre del año ha respondido sin dudas al fuerte crecimiento del consumo, que continúa motorizando el crecimiento económico, impulsado por una activa política fiscal de estímulo a la demanda agregada, vía incrementos salariales, haberes jubilatorios, subsidios y aumento del gasto público.

Desde los resultados del consumo privado, se puede establecer que su dinamismo se nutrirá del crédito, del incremento del empleo y de la recomposición salarial prevista; factores que vienen jugando desde hace varios años y brindan el resultado de un incremento real del consumo.

El crecimiento de la inversión tanto productiva como de la construcción determinará que la misma se ubique en el 22,6% del PIB, a fin de poder satisfacer el consumo creciente antes dicho.

Los sectores productores han evidenciado un buen desempeño; la industria en particular continuó exhibiendo una dinámica importante, donde los rubros que se destacan por su potencialidad son el de la industria automotriz, minerales no metálicos y las sustancias y productos químicos.

Tanto construcción como servicios públicos mantienen tendencias positivas alentadas en los servicios por el consumo en servicios de telefonía y en el caso de la construcción por la mayor ejecución de obras tanto públicas como privadas.

La mayor superficie implantada junto con la benignidad climática permite estimar un aumento de la producción agrícola, mientras que distorsiones y estacionalidades en el sector pecuario, determinaron una menor faena de ganado bovino.

Las ventas en los centros de compras y supermercados muestran en los rubros de alimentos y bebidas como en esparcimiento un aumento sostenido.

Desde la óptica de los precios, sin dudas los acuerdos han comenzado a exhibir muestras de agotamiento, típico de este tipo de instrumentos en el marco de la demanda agregada con un fuerte impulso que crece a mayor ritmo de la oferta y que no es esperable que baje de intensidad por la vía monetaria, fiscal ni salarial.

El estímulo de los precios internacionales y la política cambiaria se percibió en la balanza comercial que aumento el saldo positivo de la balanza de pagos.

En el primer cuatrimestre el resultado de la balanza comercial presentó un superávit de u\$s2974 millones, monto inferior en 23,9% al de igual período de 2006. La caída del saldo positivo del comercio exterior se debió a que las importaciones evidencian un ritmo de crecimiento superior al que mostraron las exportaciones y a pesar de ello totalizaron en abril un monto mensual récord.

Entre enero y abril, las exportaciones totalizaron u\$s15.272 millones, 10% más que en 2006, mientras que las importaciones de bienes sumaron u\$s12.298 millones, 24% más que en ese período del 2006. En abril se exportó por u\$s4.261 millones y se importó por u\$s3.139 millones, y las variaciones respecto del año anterior fueron de iguales porcentajes que las del cuatrimestre actual, mientras que el superávit del mes u\$s1.122, resultó un 18,3% más bajo que el del año pasado.

En las exportaciones, el único sector donde el volumen operado superó al de 2006 fue el de manufacturas industriales, con ventas que crecieron 18%, donde 4 puntos se explican por mayores precios. En abril aumentaron las ventas de maquinarias y de material eléctrico, de medicamentos y desodorantes, entre otros productos.

En los bienes primarios, la variación positiva de los valores hizo que pese a que el volumen vendido descendió un 4%, el monto operado en los primeros meses del año creciera un 17%. Productos del incremento del valor de los cereales (trigo y el maíz).

El alza de las importaciones de bienes intermedios es un hecho relacionado con el crecimiento de la actividad, ya que falta inversión en ese segmento para producir en el país.

La política monetaria, se centro fundamentalmente en el sostenimiento del tipo de cambio y en la acumulación de reservas internacionales. Desde el 2003, el Banco Central ha seguido una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favorezca las exportaciones (de paso, las reservas estaban a principios de mayo cerca de los 39.000 millones de dólares, con lo que el gobierno ha recuperado con creces ya el nivel de reservas que tenía antes de cancelar su deuda con el FMI).

La base monetaria disminuyó en abril unos 1.064 millones de pesos. Con este resultado, la base ha caído en tres de los primeros cuatro meses del año. En lo que va del 2007, la base ha caído unos 2.335 millones de pesos. Como ocurrió durante el año pasado, en el primer cuatrimestre del 2007, el sector externo ha sido el principal impulsor de la base (aportando unos 16.494 millones), mientras que el sector financiero y la venta de títulos por parte del Banco Central han extinguido base por 19.548 millones de pesos.

La relación de los préstamos al sector privado respecto de la capacidad prestable (P/CP) se mantuvo a principios de mayo, en una cifra cercana al 71%, por debajo de los niveles alcanzados a finales del año pasado (cuando había superado el 75%). Además, esta cifra nos indica que del total de capacidad prestable que disponen los bancos, hay casi un 29% de fondos sin asignación productiva ni al consumo. De esta forma hay una importante masa de fondos que no son aprovechados por el sector privado.

Nuevamente el desempeño de la recaudación ha sido un tema dominante para el logro de un resultado fiscal favorable y consecuentemente se debate sobre la velocidad de crecimiento del gasto público que se desarrolla mientras las cifras marcan que la recaudación fiscal continúa firme; el superávit fiscal primario (antes del pago de intereses) sigue creciendo y lo que más ha aumentado han sido los gastos de capital —por la inversión pública—, y los de la Seguridad Social (jubilaciones y pensiones), pero que aún siguen estando en niveles mínimos.

Lo que no se plantea es que han crecido los pagos de intereses de la deuda y esa es la explicación clave del descenso del resultado financiero que, casi en su totalidad, se destina a la

amortización de los vencimientos de capital. El aumento del gasto apuntaría a generar más superávit para el pago de los intereses y de la deuda misma.

El superávit fiscal primario equivale hoy al 3,45% del PBI, por encima del 3,14% pautado en el presupuesto y superior al 3% que recomendaba el FMI. En los últimos 12 meses son más de \$23.300 millones anuales (u\$s7.000 millones) y cubren la totalidad de los intereses quedando un remanente de \$10.500 millones, para cancelar vencimientos de la deuda.

Los guarismos van a seguir creciendo dada la fuerte recaudación que se espera por los vencimientos en el impuesto a las Ganancias, el mayor nivel de actividad, la suba de los precios, los ingresos del comercio exterior (más importaciones y buenos precios internacionales de las exportaciones) y por los incrementos salariales. Todo esto sin contar los recursos extra —más de \$2.000 millones entre mayo y julio— que recibirá el Tesoro por la transferencia de las cuentas de los docentes, investigadores científicos, jueces y diplomáticos afiliados a las AFJP.

La recaudación aún permite sostener un ritmo de crecimiento del gasto superior al de los ingresos. El superávit, resulta ser una parte del crecimiento económico que se explica por el crecimiento del gasto público y por una doble vía de la inversión y el consumo.

Los gastos que muestran subas significativas que se corresponden con las actualizaciones de los haberes de activos y pasivos, la implementación de la jubilación anticipada, las obras de infraestructura en ejecución y el cumplimiento de la ley de financiamiento educativo, entre otras.

De todas maneras, la inversión pública aún es baja ya que representa el 13% del total, sobre todo medido esto en condiciones de ausencia de grandes emprendimientos privados. El gasto previsional, recuperó 1,8 puntos porcentuales de los 6 puntos que perdió en su participación sobre el gasto nacional entre diciembre de 2003 y junio de 2006. Los sueldos públicos acumulan una pérdida de 2,8 puntos porcentuales, siendo los más retrasados, desde la devaluación.

Todo este desempeño se ha visto reflejado sin lugar a dudas en una importante mejora de las variables sociales como el desempleo, la pobreza y la indigencia en un marco de sólida situación fiscal del gobierno nacional, donde las fuentes del crecimiento se han repartido por los distintos sectores productivos y donde resulta previsible la realización de inversiones para incrementar la capacidad productiva, al tiempo que se intensificará el uso de la existente.

El crecimiento económico que se plantea contribuirá al descenso del desempleo, pero en una reducción de la tasa menor a la observada durante los últimos años, dinámica que responde a la existencia de tramos del mercado laboral donde la calificación no resulta suficiente y además en gran parte de los casos agravada en la obsolescencia que ha generado el desempleo de larga duración, y que dejamos como temas de agenda pendiente de resolución.

*Lic. Víctor Pérez Barcia*

Director

*Lic. Horacio R. Val*

Director



**INDICE**

<b>Tema</b>	<b>Páginas</b>
Editorial.....	2-4
Síntesis global.....	6-11
Análisis del nivel de actividad.....	12-14
Evolución del consumo privado.....	14-15
Precios.....	15-17
Salarios.....	17-18
Ocupación y desempleo.....	18-20
Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario.....	20-26
Indicadores del sector público.....	26-29
Sector externo.....	29-39
Anexo.....	40-41
Glosario.....	42-43
<b>Estudios Especiales:</b>	<b>44-73</b>
DE LA CONVERTIBILIDAD A LA DEVALUACIÓN <b>Por: Lic. Enrique S. Déntice h.; Economista Senior, EE y N – UNSAM</b>	
LA HIDROVÍA Y SU IMPACTO ECONÓMICO SOBRE EL MERCOSUR <b>Por: Lic. Andrés Salama</b>	
GASTO TRIBUTARIO DEL 2007 <b>Por: Lic. Clara López</b>	
PERFIL DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DEL CONURBANO NORTE <b>Por: Lic. Adrián Gutiérrez Cabello</b>	
EXPORTACIONES DE PYMES INDUSTRIALES - Aplicación de un Modelo Logit para predecir el comportamiento exportador <b>Por: Lic. Adrián Gutiérrez Cabello</b>	



## Síntesis global

### Nivel de Actividad

**EMAE:** Muestra una variación positiva de 7,6% con relación al mismo período del año anterior. El acumulado de enero–marzo de 2007 respecto a igual período del año 2006 muestra un aumento de 8%.

**Estimador Mensual Industrial:** De acuerdo con datos anticipados del EMI, la actividad de abril de 2007 con relación a marzo del mismo año registra un incremento del 0,5% en términos desestacionalizados y una caída del 1,8% con estacionalidad.

Con relación al mismo mes de 2006, la producción manufacturera de abril de 2007 muestra un aumento del 6,8% tanto en términos desestacionalizados como en la medición con estacionalidad.

La variación acumulada en la medición con estacionalidad del primer cuatrimestre de 2007, en comparación con el mismo período del 2006, es positiva en 6,7%.

**Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC):** Durante el mes de marzo se registró una disminución con respecto al mes de febrero del 6,1% en la serie desestacionalizada y un aumento del 2,1% en la serie con estacionalidad.

Con respecto a marzo del año anterior, el indicador bajó el 0,3% en la serie desestacionalizada y el 2,6% en la serie con estacionalidad.

La variación acumulada durante el primer trimestre de este año, en comparación con el mismo período del 2006, es positiva en 3,7%.

De acuerdo con datos del **Indicador Sintético de Servicios Públicos**, el consumo global de estos servicios en marzo de 2007 con relación a febrero del mismo año se incrementó 1,3% en términos desestacionalizados.

El sector que muestra el mayor crecimiento en este período es el de Telefonía con 2,6%, mientras que en Electricidad, Gas y Agua se registró la mayor disminución con 3,6%.

Con relación a marzo de 2006, el ISSP registró, en términos desestacionalizados, un aumento del 15,6 %. El mayor crecimiento se observa en el sector Telefonía con 23,9 % y la mayor disminución corresponde a Peajes con 2,8%.

### Evolución del consumo privado

**Supermercados:** La evolución interanual de las ventas de este mes registró una variación positiva de 17,5%.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta alcanzaron a \$2.514,5 millones, esto representa un aumento del 30,6% con respecto al mismo mes del 2006 y un aumento de 17,1% respecto a febrero de 2007.

**Centros de compras:** La evolución interanual registró una variación positiva de 14,3%. Las ventas a precios corrientes alcanzaron \$440,3 millones, lo cual representa un aumento del 29% con respecto al mes anterior y un aumento de 28,9% con relación a marzo de 2006.

## Precios, salarios y empleo

Los índices de precios mostraron subas moderadas durante abril, si bien volvieron a haber dudas sobre la veracidad de los datos oficiales. De acuerdo al Indec, el [índice de precios al consumidor](#) creció un 0,7% (el tercer mes consecutivo en que este mes crece menos que el 1%), en tanto que el [índice de precios de la Construcción](#) subió un 1%. Los [precios mayoristas](#), en cambio, crecieron un 1,7%, la mayor suba desde septiembre del 2005.

Finalmente, el [índice de Salarios](#), subió en marzo un 1%, el alza más baja desde marzo del 2006.

## Sector monetario y financiero

La [base monetaria](#) bajó en abril unos 1.064 millones de pesos. En tres de los primeros cuatro meses del año, la base mostró una caída. En lo que va del año, la base cayó unos 2.335 millones. Como en los meses anteriores, la base fue alimentada por el sector externo (que aportó unos 4.934 millones de pesos). Desde el 2003, para evitar que la expansión de la base tenga un impacto inflacionario, el Banco Central ha seguido una política de esterilización de la base – en lo que va del 2007 ya ha vendido títulos por la suma de 10.948 millones de pesos. Con esto, el BCRA ha seguido un estrecho camino evitando por un lado un repunte de la inflación y por el otro que la suba de las tasas termine enfriando la economía.

Los [depósitos](#) totales subieron un 3,1% durante abril, la mayor suba desde diciembre del 2004, llegando a un promedio de 131.822 millones de pesos. Los depósitos, es de destacar, vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 3,4% durante el mes, mientras que los denominados en dólares subieron un 1,2%.

Los [préstamos](#) crecieron un 2,6% durante abril, llegando a un promedio de 80.245 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 2,9%. En general, el tipo de préstamo que sigue predominando es de corto plazo para consumo personal y capital de trabajo de las empresas. La relación entre préstamos y capacidad prestable llegó a principios de mayo al 71%, cifra inferior al 75% al que se llegó a finales del año pasado, y que además indica que hay un 28% de fondos disponibles sin demanda por parte del sector privado.

## Mercado Cambiario

En el mes de abril la divisa norteamericana, se depreció frente al euro. La apreciación de la moneda europea superó levemente el 2%, continuando con su tendencia alcista de fondo.

En cuanto a la cotización del dólar en el mercado local, el tipo de cambio de referencia cerró abril en un valor de \$3,0898, levemente por debajo del cierre del mes previo.

El promedio diario de liquidaciones de divisas del sector exportador fue de u\$s80,8 millones, superior tanto a los u\$s48,8 millones del mes previo como a los u\$s59,5 millones del mismo mes del año anterior.

Por su parte el BCRA adquirió en el mercado un promedio diario de u\$s88,8 millones, superior tanto al registro al registro del mes anterior (+20%), como al mismo mes del año anterior (registro de u\$s58,8 millones).

Respecto a las perspectivas para el corto plazo, hay que tener en cuenta lo comentado precedentemente – fuerte liquidación de divisas, consecuente aumento en las compras del BCRA y a pesar de ello dólar con tendencia bajista -.



En este contexto, habrá que observar hasta que nivel está dispuesta la autoridad monetaria a que se reduzca la cotización del dólar en el mercado local, en un escenario donde la mayor oferta de divisas continuará

### Tasas Pasivas

El stock total de depósitos del sector privado en pesos a fin de mes se ubicó en \$117.718 millones (aumento porcentual de 2,48%).

Se destaca que el stock de plazo fijo tuvo la primera disminución en lo que va del año. Si bien fue escasa, se señala que tanto los ajustables como aquellos sin ajuste reflejaron un descenso en el saldo.

Respecto a las cuentas corrientes, se verificó una importante suba respecto al mes de marzo, evidenciando un alza de 8,5% - la mayor desde marzo del año 2004 -.

El incremento en el nivel de actividad es uno de los factores que influyeron en este importante salto cuantitativo. Se señala que desde principios de año el stock de estas cuentas manifestó un importante crecimiento del 15,8%, lo que es contundentemente superior a la suba de 3,2% registrada durante el mismo período del año previo.

Con respecto al promedio de la tasa Encuesta, éste se ubicó en 7,11%. Se destaca que la mencionada tasa se mantiene en un rango que entre 6,5% y 8% aproximadamente desde principios de febrero de este año, experimentando mayor estabilidad que la evidenciada durante los meses previos y reflejando consecuentemente una menor volatilidad.

Por su parte la tasa Badlar de Bancos Privados registró una baja en su promedio mensual, pasando de un registro de 8,28% en el mes de marzo a 7,88% en el mes de abril. Continuando de esta manera con la tendencia de fondo bajista que iniciara a fines del año 2006.

En cuanto a las perspectivas de corto plazo respecto al nivel de tasas, la tasa Encuesta se espera que mantenga su relativa estabilidad, mientras que parecería no haber indicios de una suba contundente en la tasa Badlar y un rotundo cambio de su tendencia.

La liquidez que muestra el sistema financiero y la recuperación en el nivel de actividad serían las causas que estarían dando el marco para que lo comentado en el párrafo anterior ocurra.

No obstante ello, y en función a lo mencionado, habrá que observar los movimientos – alcistas - que pueda efectuar el BCRA en las tasas de referencia, con el objetivo de que esta mayor liquidez no se traslade a precios.

### Sector público

En el mes de abril los ingresos tributarios ascendieron a 13.279,3 millones de pesos, lo cual significó un incremento del 32,6 en comparación con igual mes del año 2006. El 71,6% del incremento mensual se sustentó en el desempeño de los siguientes tributos: Impuesto al Valor Agregado, Impuesto a las Ganancias, Contribuciones patronales y Derechos de Exportación.

En el mes de marzo los gastos corrientes ascendieron a 9.427,2 millones de pesos, registrando de esta manera un incremento del 2,5% en relación a igual mes del año 2006. De esta manera se observa que el gasto retoma la tendencia de crecimientos, aunque no a los niveles que había registrado durante los ocho meses anteriores al anterior, en el que registró una variación negativa.

El [superávit fiscal primario](#) sin privatizaciones de marzo de 2007 fue de 1.485,6 millones de pesos, lo cual significó un incremento del 5,8% respecto al superávit alcanzado en marzo de 2006.

Durante marzo lo ingresos corrientes registraron un incremento de sólo el 1,2% en relación a igual mes del año 2006.

## Sector externo

### Exportaciones

Durante marzo de 2007, el sector externo no mostró grandes modificaciones: tanto exportaciones como importaciones continuaron su ritmo ascendente, con respecto al mismo mes del año anterior. Sin embargo, la variación de las primeras con respecto al mismo mes de 2006 fue de un 12%, mientras que las segundas crecieron un 26%. Las exportaciones, alcanzaron los 4.097 millones de dólares, registrándose un incremento acumulado del 11% con respecto al mismo período de 2006 (enero-marzo). En cuanto a las importaciones llegaron a los 3.418 millones de dólares, con un crecimiento del 24% respecto a igual período del año anterior.

**Evolución de los precios y cantidades de las Exportaciones:** En los primeros tres meses del año las exportaciones alcanzaron un valor de 10.976 millones de dólares, lo que representó un aumento del 11% con relación a igual período del año anterior. Esto se debió tanto a un incremento de los precios, como de las cantidades vendidas (10% y 1% respectivamente).

Todos los rubros de los exportables se incrementaron en valor con respecto al período enero - marzo de 2006 a excepción de Combustibles y Energía (CyE).

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

Todos los rubros se han ajustado a favor de los PP y los MOI (3 y 1 puntos respectivamente) perdiendo los MOA y los CyE (1 y 3 puntos respectivamente).

Si observamos la composición de las exportaciones durante los primeros 3 meses de 2007, cambia sustancialmente, modificándose la participación de cada rubro, por el efecto de la caída en las ventas de los CyE. Es así que, éstos caen 3 puntos en su participación, que ganan las MOI (3 puntos)

**Destino de las exportaciones:** En marzo de 2007 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con 991 millones de U\$S seguido por la UE con 651 millones, el bloque del ASEAN con 576 millones, y el NAFTA con 533 millones.

Las exportaciones en los primeros tres meses del año, con relación a nuestros compradores habituales, se vieron incrementadas de la siguiente forma: el MERCOSUR adquirió un 32% más que en el 2006, el bloque de ASEAN un 13% y la UE un 1%. El NAFTA disminuyó sus compras con respecto al mismo período en el 2006 (-7%).

**Índice de precios de exportaciones:** El monto acumulado de las exportaciones durante el cuarto trimestre de 2006 (12.570 millones de U\$S) resultó de una variación en el índice de valor del 11,8 con respecto al verificado en el mismo período de 2005. Este incremento se debió en un 8,1% al alza de los precios internacionales, y en un 13,1 %, al aumento en las cantidades vendidas.

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 los Productos Primarios (PP) que experimentaron una suba de 44,1% motorizado por mayores ventas de pescados y mariscos, frutas frescas y cereales.

En cuanto a los precios de exportación, en este período el índice registró un alza de 8.1%, presionado principalmente por la suba de los precios internacionales de los cereales, carnes y metales comunes.

El aumento de las cantidades exportadas fue de 13,1%, revirtiendo la tendencia verificada en los trimestres anteriores. Este incremento estuvo asociado al alza en los volúmenes exportados de MOI, de PP y en menor medida, de MOA, que contrarrestaron los menores embarques al exterior de combustibles.

### Importaciones

Durante marzo de 2007 las importaciones alcanzaron 3.418 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 26% con respecto al mismo mes de 2006. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del 24% en un entorno de precios estables.

Asimismo, las importaciones de marzo de 2007 mostraron un incremento del 9,8% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, y la tendencia – ciclo registró una variación porcentual negativa del 0,8% respecto al mes anterior.

**Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones:** En los primeros tres meses del año las importaciones crecieron en todos sus usos económicos, a excepción de Combustibles y lubricantes, respecto al mismo período del año anterior. Las importaciones alcanzaron la suma de 9.159 millones de dólares, registrando así un incremento del 24% con respecto al mismo período del año anterior, resultando dicha variación consecuencia de un aumento de las cantidades (23%) y de los precios (1%).

En los primeros tres meses el rubro que mayor crecimiento registró fue el de Bienes Intermedios con el 22% de incremento.

**Composición de las importaciones totales:** La composición de las importaciones viene cambiando con respecto a los primeros tres meses de 2006.

Las modificaciones más significativas se observan en la disminución de la participación de los Bienes Intermedios y en los Automotores (1 punto), mientras que

Piezas y Accesorios para Bienes de Capital, Bienes de Consumo y Combustibles quedaron invariables.

El sector que ha aumentado su participación dentro de la estructura de las importaciones ha sido: los Bienes de Capital, con 2 puntos.

**Origen de las importaciones:** Las importaciones durante marzo crecieron en todos los rubros en comparación con las verificadas hace un año por las mayores cantidades importadas, a excepción de los Combustibles y lubricantes.

El principal origen de las importaciones fue el MERCOSUR que nos vendió por 1.313 millones de dólares, seguido por los bloques ASEAN, UE y NAFTA con 623, 607 y 547 millones respectivamente.

En los primeros tres meses de 2007, las compras realizadas al MERCOSUR registraron un valor de 3.402 millones de dólares, las del ASEAN llegaron a 1.691 millones, las de la UE a 1.657 millones de dólares y las de NAFTA a 1.497.

**Índice de precios de importaciones:** Las importaciones en el cuarto trimestre de 2006 crecieron 20,1% con respecto al mismo período de 2005, impulsadas por las mayores cantidades importadas y, en una medida mucho menor, por los mayores precios.

El aumento en el índice de valor importado en este período fue el resultado de las mayores compras realizadas al exterior de todos los usos.

Los precios de las importaciones en el período registraron un aumento del 1,7%, mientras que las cantidades crecieron un 18%.

En cuanto a la evolución de las cantidades físicas importadas, todos los usos mostraron subas significativas respecto al mismo período del año anterior.

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 los de las importaciones. Durante el cuarto trimestre de 2006 observamos una variación positiva del 6,2% con respecto al mismo período de 2005, y si consideramos el acumulado del año, este crecimiento se ubica en 5,9%. 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 679 millones de dólares en marzo de 2007 contra 920 millones en el mismo período del año anterior. Alcanzó un total de 1.817 millones en los primeros tres meses de 2007.

En marzo de 2007 se registraron saldos comerciales positivos solo con la Unión Europea. Con las demás regiones registramos saldos negativos que acompañan al MERCOSUR. El déficit comercial con esta zona fue de 745 millones y llevamos ya 50 meses seguidos de resultados negativos (a partir de marzo de 2003).

Durante abril el BCRA continuó con la política de acumulación de **Reservas Internacionales**, lo que permitió que éstas llegaran a u\$s38.760 millones, lo que implicó un incremento neto en el nivel de las mismas, con relación a abril de 2006, de 16.245 millones de dólares.

La cantidad de reservas aumentó u\$s1.866 millones, durante abril de 2007, lo que llevó el nivel de reservas a 38.760 a comienzos de mayo del corriente año.

El sector público y el BCRA tuvieron un déficit de la cuenta de capital y financiera cambiaria de 8.509 millones de dólares, básicamente resultante de la cancelación de deuda con el FMI. Esta caída en las reservas se compensó con el aumento del endeudamiento neto en moneda extranjera del sector por poco más de u\$s1.000 millones en el resto del año.

Durante abril el índice de **Tipo de cambio real** multilateral (ITCRM) se incrementó un 1,01% con respecto al mes anterior, depreciándose el peso en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice.

Comparando las modificaciones de todo el año, resulta que durante abril de 2007 el tipo de cambio real cayó 0,8% con respecto a abril de 2006.

### Análisis del nivel de actividad

#### Estimador Mensual de Actividad Económica

El Estimador Mensual de Actividad Económica de marzo de 2007 muestra una variación positiva de 7,6% con relación al mismo período del año anterior.

El acumulado de enero – marzo de 2007 respecto a igual período del año 2006 muestra un aumento de 8%.

El indicador desestacionalizado del mes de marzo de 2007 con respecto al mes anterior muestra un aumento de 0,9%.

[Volver](#)

#### Estimador mensual industrial (EMI)

##### Abril 2007

De acuerdo con datos anticipados del EMI, la actividad de abril de 2007 con relación a marzo del mismo año registra un incremento del 0,5% en términos desestacionalizados y una caída del 1,8% con estacionalidad.

Con relación al mismo mes de 2006, la producción manufacturera de abril de 2007 muestra un aumento del 6,8% tanto en términos desestacionalizados como en la medición con estacionalidad.

La variación acumulada en la medición con estacionalidad del primer cuatrimestre de 2007, en comparación con el mismo período del 2006, es positiva en 6,7%.

Los bloques industriales que presentan las mayores tasas de crecimiento en el primer cuatrimestre de 2007 con respecto a igual período de 2006 son los automotores, las sustancias y productos químicos y los productos minerales no metálicos, pero se registró una caída en las industrias metálicas básicas.

Con referencia a la encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, se consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de mayo de 2007 y los principales resultados son los siguientes:

- El 73,2% anticipa un ritmo estable en la demanda interna; el 17,5% de las empresas prevé una suba y el 9,3% vislumbra una caída.

- El 71,8% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante mayo respecto a abril; el 17,9% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 10,3% prevé una caída.

- Con respecto a las exportaciones a países del Mercosur; el 84,8% cree que no habrá cambios respecto al mes anterior; el 7,9% anticipa un aumento y el 7,3% vislumbra una caída.

- El 77,5% de las firmas consultadas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos; el 12,5% prevé un aumento y el 10% anticipa una baja.

- Con respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur; el 74,3% no prevé cambios para mayo; el 13,1% opina que aumentarán y el 12,6% prevé una caída.

- El 78% de las empresas no espera modificaciones en los stocks de productos terminados; el 17,1% anticipa una baja, contra el 4,9% que vislumbra un aumento.

- El 83,3% no cree que haya cambios en la dotación de personal respecto al mes anterior; el 10,5% anticipa una suba y el 6,2% prevé una caída.

- El 82,1% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para mayo respecto a abril; el 9,4% prevé una suba y el 8,5% espera una caída.

##### Marzo de 2007

De acuerdo con datos del EMI, la actividad de marzo de 2007 con relación a febrero del mismo año registra incrementos del 0,2% en términos desestacionalizados y del 11,9% con estacionalidad.

La producción manufacturera de marzo de 2007, con relación a marzo del año anterior, muestra subas del 6,8% en términos



desestacionalizados y del 7% con estacionalidad.

La actividad industrial del primer trimestre de 2007 con relación al último trimestre de 2006 muestra un aumento del 0,3% en términos desestacionalizados.

La variación acumulada del primer trimestre de 2007, en comparación con el mismo período del año anterior, es positiva en 6,6%. Los bloques industriales que presentan las mayores tasas de crecimiento en el primer trimestre de 2007 con respecto a igual período de 2006 son los automotores, los productos minerales no metálicos y las sustancias y productos químicos y la principal caída se registra en las industrias metálicas básicas.

[Volver](#)

## Construcción

De acuerdo con los datos del ISAC, el nivel promedio del primer trimestre de 2007 con relación al último trimestre del 2006, registra una disminución del 0,4% en términos desestacionalizados.

Durante el mes de marzo se registró una disminución con respecto al mes de febrero del 6,1% en la serie desestacionalizada y un aumento del 2,1% en la serie con estacionalidad.

Con respecto a marzo del año anterior, el indicador bajó el 0,3% en la serie desestacionalizada y el 2,6% en la serie con estacionalidad.

La variación acumulada durante el primer trimestre de este año, en comparación con el mismo período del 2006, es positiva en 3,7%.

Las ventas al sector de los insumos que se consideran para la elaboración de este indicador, en el mes de marzo registraron, con respecto al mes anterior, subas del 21,8% en pisos y revestimientos cerámicos, 12,9% en asfalto, 9,9% en pinturas para construcción y 8,7% en ladrillos huecos, y se observaron bajas del 4,3% en cemento y 2,2% en hierro redondo para hormigón.

En la comparación del acumulado durante el primer trimestre de 2007 respecto al mismo período del 2006 se observan comportamientos dispares, destacándose los aumentos del 14,1% en ladrillos huecos y 8% en cemento, mientras que se registró una baja del 12,5% en pinturas para construcción.

## Perspectivas para el segundo trimestre de 2007

Los resultados obtenidos gracias a la Encuesta Cualitativa de la Construcción reflejan un panorama alentador respecto del nivel de actividad del sector para el segundo trimestre del 2007, ya que el 98% de las empresas dedicadas a la obra pública está realizando obras y con respecto a las empresas dedicadas a la obra privada, el 96%.

En el caso de las empresas que hacen obra pública, un 38% estimó para este período un aumento de la actividad, un 54% opinó que no cambiará y un 8% que disminuirá.

Con respecto a las empresas dedicadas fundamentalmente a la obra privada, un 20% cree que habrá un aumento de la actividad, mientras que un 80% opinó que no habrá cambios.

Los empresarios que realizan obras privadas, estimaron que el aumento de la actividad se debe a la mayor inversión en obras privadas (21,5%), a la estabilidad de los precios (19,1%), al crecimiento de la actividad económica (16,7%) y a los nuevos planes de obras públicas (16,7%).

En el caso de los empresarios dedicados a la obra pública, opinaron que se debe a los nuevos planes de obras públicas (33,9%), al reinicio de obras públicas (24,2%), al crecimiento de la actividad económica (15,3%) y a la mayor inversión en obras privadas (11%), entre otras razones.

[Volver](#)

## Servicios Públicos

De acuerdo con datos del Indicador Sintético de Servicios Públicos (ISSP), el consumo global de marzo 2007 de estos servicios con relación a febrero del mismo año se





incrementó 1,3% en términos desestacionalizados.

El sector que muestra el mayor crecimiento en este período es el de Telefonía con 2,6%, mientras que en Electricidad, Gas y Agua se registró la mayor disminución con 3,6%.

Con relación a marzo de 2006, el ISSP registró, en términos desestacionalizados, un aumento del 15,6 %. El mayor crecimiento se observa en el sector Telefonía con 23,9 % y la mayor disminución corresponde a Peajes con 2,8%.

En marzo de 2007, la generación de electricidad subió 4,9%, la producción de gas natural registró una disminución de 8,5% y el consumo de agua potable mostró un aumento de 5%.

El transporte de pasajeros en los ferrocarriles urbanos bajó 0,2% y en los trenes interurbanos se registró una disminución de 17,6%. En el servicio de subterráneos, se observa una baja de 1,6% y los ómnibus urbanos mostraron una suba de 3,3%.

Respecto del transporte de pasajeros en el servicio de aeronavegación comercial, se observa un incremento de 18,4%, una suba de

9,5% en el servicio de cabotaje y un incremento de 24,9% en el servicio internacional.

Con respecto del transporte de carga en el servicio de aeronavegación comercial, se registró un incremento de 11,3%, una suba de 9 % en el servicio de cabotaje y una de 11,5% en el servicio internacional.

El número de vehículos pasantes por las rutas de la Provincia de Buenos Aires registró una suba de 1,3% y en las rutas de acceso a la ciudad de Buenos Aires se incrementó en 0,7%.

El servicio telefónico básico registró en las llamadas urbanas una suba de 10,7% y en las llamadas interurbanas el incremento fue de 17,7%. Con respecto al servicio internacional, las llamadas de salida aumentaron un 33,1%, mientras que los minutos mostraron un incremento de 6,6%.

La cantidad de aparatos de telefonía celular móvil se incrementó en 42,8% y la cantidad de llamadas realizadas mediante estos aumentó el 29,9%.

[Volver](#)

**Evolución del consumo privado**

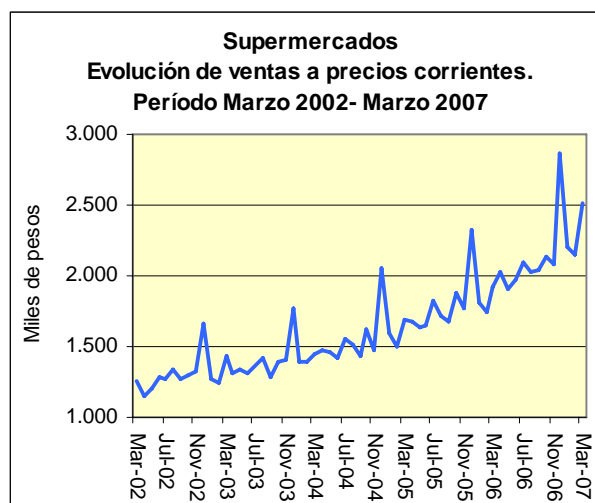
**Ventas en Supermercados**

En marzo de 2007, las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 1,9% con respecto a febrero del mismo año.

A su vez, la evolución interanual de las ventas de este mes registró una variación positiva de 17,5%.

Las ventas a precios corrientes comprendidas en la encuesta alcanzaron a \$2.514,5 millones, esto representa un aumento del 30,6% con respecto al mismo mes del 2006 y un aumento de 17,1% respecto a febrero de 2007.

La variación interanual de las ventas del primer trimestre del año 2007 fue de 25%.



Elaboración propia fuente INDEC

El personal ocupado en el mes de febrero de 2007 alcanzó a 88.321 personas. Al comparar esta cifra con el personal ocupado en febrero del año anterior, se encuentra un incremento

de 3,1%, mientras que el acumulado del primer bimestre de 2007 con respecto al mismo período de 2006 alcanzó un incremento de 2,1%.

Los salarios brutos promedio en el mes de febrero de 2007 fueron de \$2.970 para los gerentes, supervisores y otro personal jerárquico y de \$1.319 para los cajeros, administrativos, reposidores y otros.

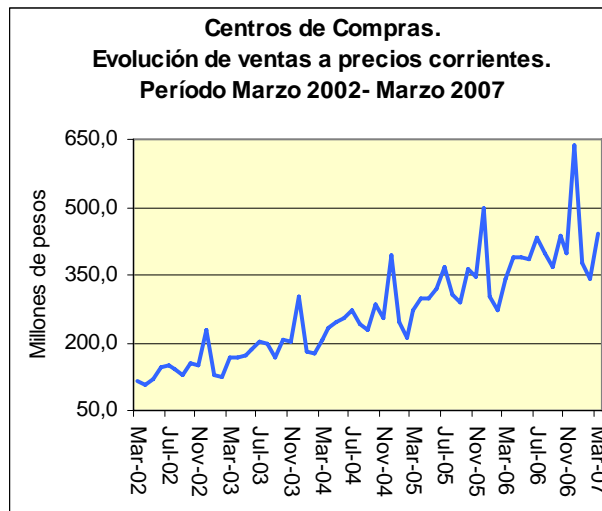
[Volver](#)

### Ventas en Centros de Compras

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes en el mes de marzo de 2007 aumentaron 1,1% con respecto a febrero del mismo año.

La evolución interanual registró una variación positiva de 14,3%. La tendencia ciclo registró una suba de 1,1 % con relación al mes anterior.

Las ventas a precios corrientes alcanzaron \$440,3 millones, lo cual representa un aumento del 29% con respecto al mes anterior y un aumento de 28,9% con relación a marzo de 2006. La variación interanual de las ventas del primer trimestre del año 2007 fue de 26,2%.



Elaboración propia fuente INDEC

El personal ocupado total en el mes de febrero de 2007 alcanzó a 1.212 personas. En comparación con febrero de 2006, la ocupación sufrió una baja del 5,3%.

Los ingresos de las administraciones de los Centros de Compras alcanzaron a \$41,7 millones, correspondiendo \$21,4 millones de pesos a la Ciudad de Buenos Aires y \$20,3 millones a los 24 partidos de la provincia de Buenos Aires. Si se los compara con febrero de 2006, se registra una variación positiva de un 17,9%.

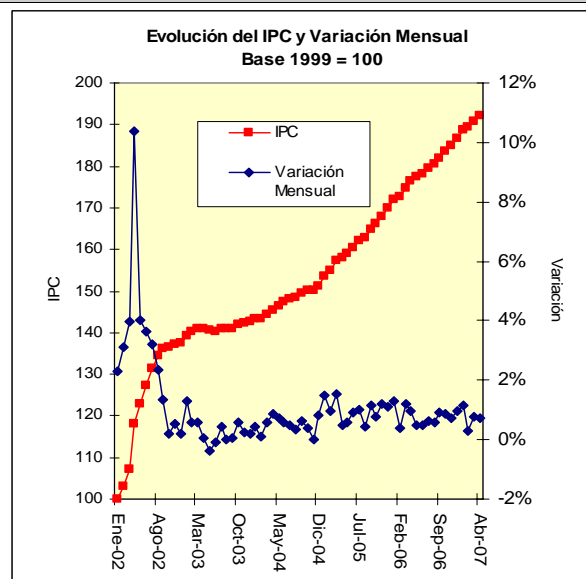
[Volver](#)

## Precios

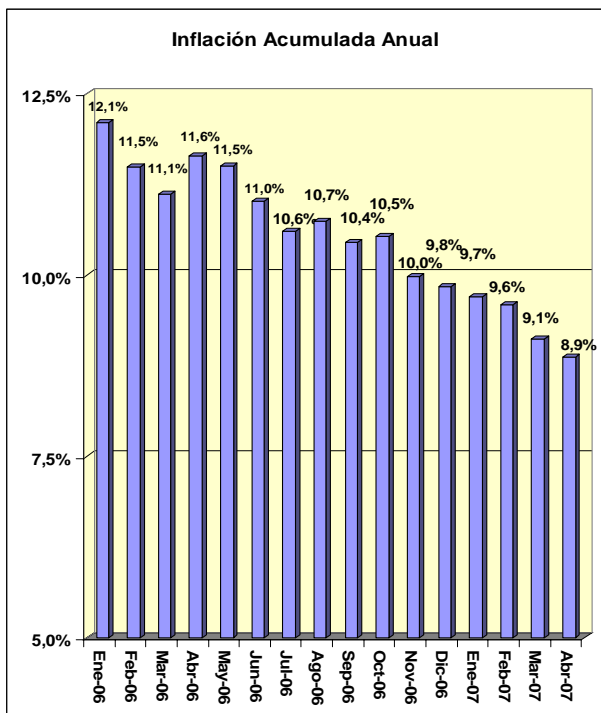
### Precios al Consumidor

El nivel general del IPC creció un 0,7% durante abril. Como en los últimos meses, este dato ha sido polémico, ya que muchos economistas creen que la inflación fue considerablemente más alta durante el mes.

El rubro que más subió durante el mes fue Indumentaria, que creció un 2,5%. Le siguió Educación, con una alza del 2,2% y Viviendas y Servicios Básicos, con un 1,3%. Un solo rubro bajó durante abril: Esparcimiento, que cayó un 0,9%, debido a una caída en el subrubro Turismo del 3,1%.



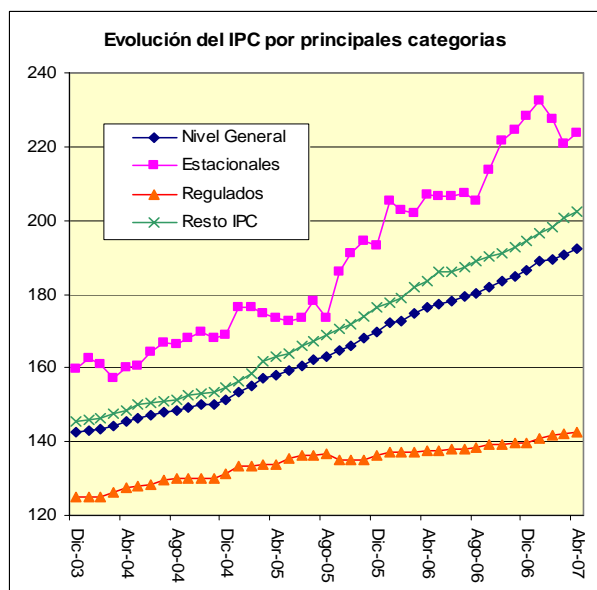
Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC

Tomando como verídicos estos datos, el cuadro de arriba muestra que durante el último año, la inflación se ha venido desacelerando de manera importante.

Cuando se analiza la inflación de abril según sus principales categorías, se destaca el alza de los precios estacionales (subieron un 1,3% luego de haber caído los dos meses anteriores). El resto de las categorías, los precios regulados y el resto del IPC, crecieron un 0,6% y un 0,7% respectivamente.



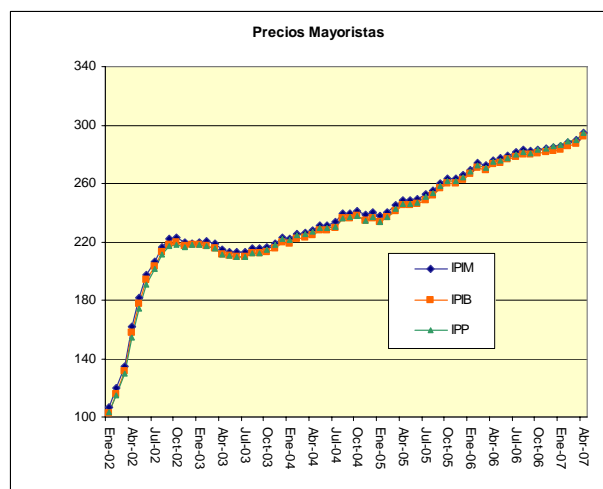
Elaboración propia fuente INDEC

Como se ve en el cuadro de arriba, los precios estacionales han sido los que empujan la suba del IPC en los últimos años, en tanto que el gobierno ha podido mantener en línea los precios regulados.

[Volver](#)

### Precios Mayoristas

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



Elaboración propia fuente INDEC

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

El IPIM es el más importante de estos índices. Durante el mes de abril, el nivel general del IPIM creció un 1,7%. Los productos nacionales subieron un 1,7%, como consecuencia del crecimiento de 2,7% en los productos primarios y de 1,3% en los manufacturados y en energía eléctrica. Los productos importados, por su parte, aumentaron un 1,9%.

### 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 1,7% durante abril. Los productos nacionales aumentaron un 1,7% debido a la suba de 2,8% en los productos primarios y a un aumento de 1,3% en los manufacturados y energía eléctrica.

Los productos importados, en tanto, subieron un 1,8%.

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

En éste índice se consideran los productos de origen nacional sin impuestos. El IPP aumentó un 1,7% en abril. Los productos primarios subieron un 2,6% y los manufacturados y energía eléctrica aumentaron un 1,4%.

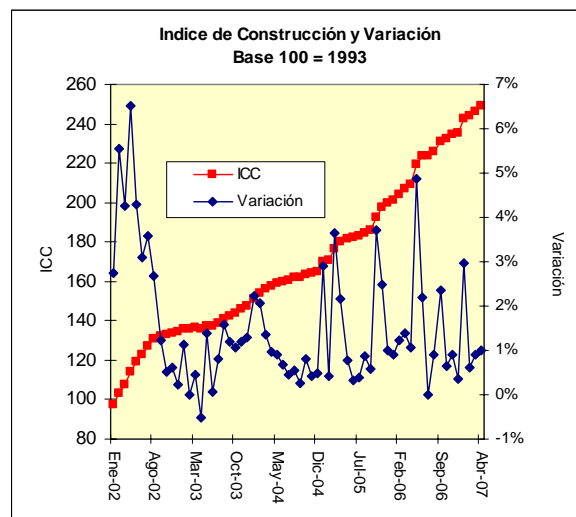
Es de destacar la brecha todavía existente entre los precios mayoristas y los precios al consumidor: el IPIM ha subido un 176,6% desde la devaluación de enero del 2002, contra un alza del 97% en el IPC durante el mismo período.

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

Éste índice, que refleja el nivel general del costo de la construcción en el Gran Buenos Aires, creció un 1% durante abril.

El índice se encuentra integrado en tres grandes rubros: Materiales, Mano de obra y Gastos Generales. Los materiales subieron en abril un 1,6% (el mayor alza desde mayo del año pasado), el costo de la mano de obra creció un 0,2% y los gastos generales un 0,3% (el menor crecimiento desde julio del año pasado). 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 161,9%, los materiales han subido un 178%, la mano de obra un 153,5% y los gastos generales un 117%. En los tres casos, de todos modos, se ha superado el crecimiento del índice de precios al consumidor durante el mismo período. Esto tiene obviamente que ver con el aumento de la construcción, que es bastante característico de las recuperaciones económicas.



Elaboración propia fuente INDEC

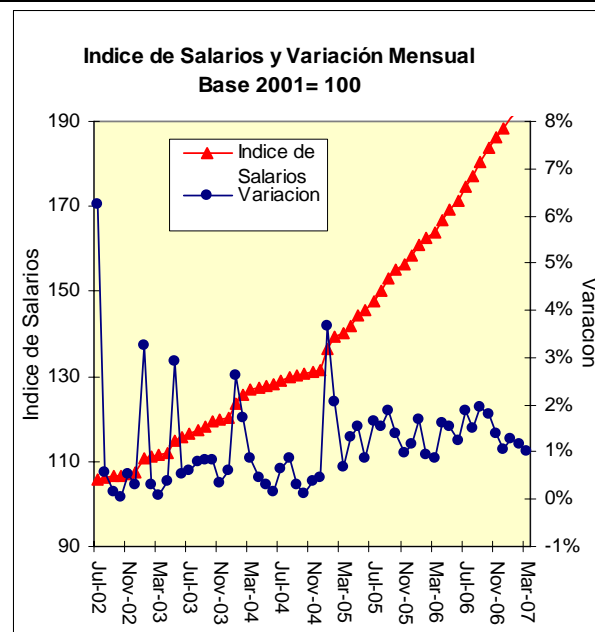
[Volver](#)

## Salarios

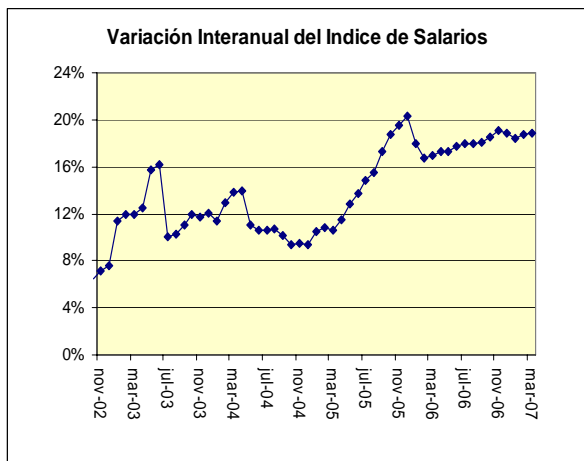
### Índice de salarios nivel general

El Índice de salarios estima la evolución de los salarios pagados en la economía. El índice mostró en el mes de marzo un crecimiento del 1%, el alza más baja desde marzo del 2006.

En el gráfico de la evolución interanual del índice de salarios, vemos como estos se han movido desde finales del 2002. Hasta finales del 2004, vemos que los salarios no se mueven en una dirección definida. Durante todo el 2005, en cambio, crecen de manera muy sostenida, para caer a finales de ese año. A partir de marzo del 2006, vuelven a subir, si bien a un ritmo inferior al del año anterior. Así, si bien los salarios han seguido creciendo desde el 2006, lo hicieron a un ritmo menor al del 2005.



Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC

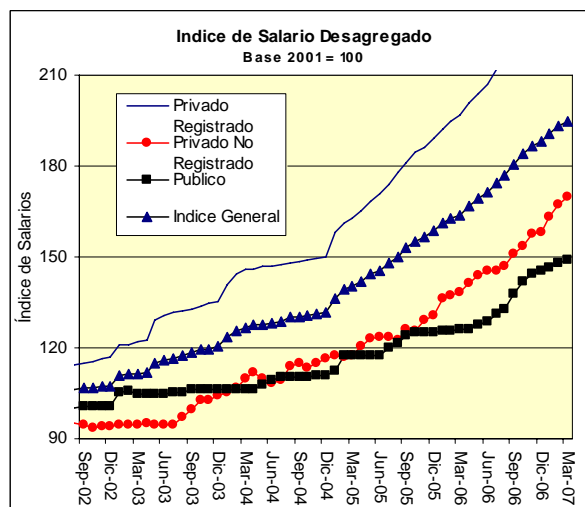
El índice de salarios está compuesto por tres subrubros: los salarios del sector privado registrado, los del privado no registrado y los salarios del sector público.

### Índice de salarios sector privado, registrado y no registrado

El *sector privado registrado* vio crecer sus salarios un 1% durante marzo. Éste es el sector que por mucho ha visto crecer más sus salarios desde diciembre del 2001, un 132,4%, siendo los únicos trabajadores cuyo poder de compra ha crecido desde la devaluación del 2002.

El *sector privado no registrado*, o sector informal, por su parte, vio sus salarios subir en marzo un 1,3%, después de crecer un 2,6% durante febrero y un 3,3% durante enero. Este sector ha visto crecer sus

salarios un 70,3% 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 subieron un 0,9% durante marzo. Cabe destacar que los trabajadores de este sector son quienes menos han visto crecer sus salarios desde la devaluación, apenas un 49,3%, contra un aumento del 97% en los precios minoristas al consumidor durante el mismo período

[Volver](#)

## Ocupación

### Empleo

El empleo formal privado, que es relevado por el Ministerio de Trabajo, presentó durante el primer trimestre de 2007 un incremento del 1,3% comparado con el trimestre anterior.

En la comparación interanual del primer trimestre de 2007, con igual período de 2006 se registró un aumento en el empleo del 5,8%.

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

En la composición del empleo según modalidad de contratación se observa que el 88,3% de los puestos de trabajo se encuentra bajo la modalidad a tiempo indeterminado. Si se considera sólo el empleo masculino, esta proporción asciende al 89,7%. En cambio, entre las mujeres los puestos de trabajo a tiempo indeterminado son el 84,8% del total.

Por rama de actividad, se observa que las incorporaciones del primer trimestre de 2007 pertenecían principalmente a servicios sociales, comunales y personales con un 26%, el 19% a servicios financieros y a las empresas, el 18% a construcción, el 17% a la industria manufacturera y a comercio, restaurantes y hoteles respectivamente y el



3% restante a transporte, almacenaje y telecomunicaciones.

La calificación de los empleos creados ha sido de 43% para puestos de trabajos sin calificación, el 39% operativa, el 15% a puestos técnicos y el 3% restante corresponde a puestos profesionales.

Las expectativas que se manejan nos indican que durante el primer trimestre de 2007 más del 94% de las empresas contestaron que esperan realizar nuevas incorporaciones que las que esperan realizar nuevas 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 los próximos tres meses.

Durante el primer trimestre de 2007, en promedio, el 50% de las altas de personal se debieron al aumento de la demanda, apertura de nuevos negocios y apertura de temporada. El 32% a la necesidad de cubrir vacantes, un 16% a cambios en la gestión y el proceso productivo y sólo un 2% a otras razones.

En el caso de las bajas de personal, se observa que el 52,4% fueron decididas por los trabajadores. El 22,5 se debieron a la disminución de la demanda y al cierre de negocios u obras, el 10,8% a razones disciplinarias e inadecuación de competencias laborales, el 7% a finalización de reemplazos de personal, un 4,7% a cambios en la gestión y en el proceso productivo y por último un 2,5% a otras razones. La causa de la elevada tasa de bajas decididas por los trabajadores se debería a una mayor disponibilidad de puestos en la economía, que a su vez brinda mayores puestos de empleo.

La evolución por sectores es la siguiente:

- La industria manufacturera presenta en el primer trimestre de 2007, un crecimiento del 1%, comparado con el primer trimestre del año anterior, presenta un crecimiento de 4,4%.

- La construcción registró un incremento del 3,6% respecto al cuarto trimestre de 2006. Comparado con el mismo

trimestre del año anterior presenta un aumento del 16,2%.

- El sector comercio y servicios creció 1,2% durante el primer trimestre de 2007. Comparado con el mismo trimestre de 2006, este sector presentó un crecimiento de 5,3%.

Según datos de la Encuesta de Indicadores Laborales en el Gran Buenos Aires, el índice de empleo mostró una variación de 1,3% en el primer trimestre de 2007 respecto del trimestre anterior. En relación al primer trimestre de 2006 el nivel de empleo aumentó un 6%.

En el Gran Córdoba el empleo no presenta variación en el primer trimestre de 2007 respecto del último trimestre del año pasado. Comparado con el primer trimestre de 2006, el empleo creció 2,5%.

En el Gran Rosario el empleo formal aumentó 0,9% en el primer trimestre de 2007 respecto al cuarto trimestre de 2006. Comparado con igual trimestre de 2006 se verificó un crecimiento del 4%.

En el Gran Mendoza el nivel de empleo mostró un incremento del 4,1% en el primer trimestre de 2007. En tanto que la variación interanual presentó un aumento del 10,6%.

El índice de Obreros Ocupados que elabora el INDEC, muestra en el primer trimestre del año 2007 una variación positiva respecto al período anterior de 0,8%, comportamiento que se viene repitiendo desde interrumpidamente en los últimos 18 trimestres.

El índice de horas trabajadas, mostró en el primer trimestre de 2007, un aumento de 3,9% en relación al mismo trimestre de 2006, tendencia que se observa en forma continua desde fines de 2002.

El índice de salario por obrero, comenzó el año un 1,9% arriba respecto al cuarto trimestre de 2006 y un 20,5% respecto al primer trimestre de 2006.



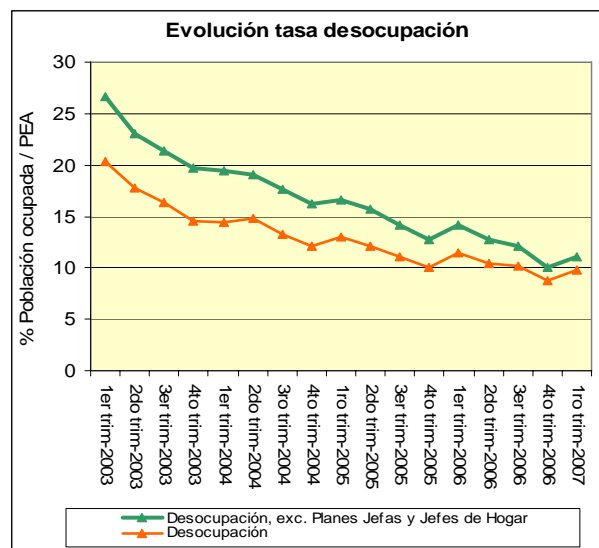
## Desempleo

El desempleo en el primer trimestre de 2007 se ubicó en 9,8%, siendo equivalente a 1,1 millones de desocupados.

No computando como ocupados a los que cobran planes sociales y realizan alguna tarea, la tasa de desempleo se ubicaría en 11,1%, 3% inferior al primer trimestre del año 2006.

La subocupación por su parte –personas que trabajan pocas horas y desean trabajar más– se ubicó en 9,3% (1,0 millones de personas).

Esto indica que el 19,1% de la población económicamente activa tiene problemas de empleo. Sobre una fuerza laboral de 11,1 millones, hay 1,1 millones de desocupados y 1,0 millones subocupadas.



Elaboración propia fuente INDEC

[Volver](#)

## Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario

### Base Monetaria

La base monetaria cayó en abril unos 1.064 millones de pesos. Con este resultado, la base ha bajado en tres de los primeros cuatro meses del año. En lo que va del 2007, la base ha caído unos 2.335 millones. Como ocurrió durante el año pasado, en el primer cuatrimestre del 2007, el sector externo ha sido el principal impulsor de la base (aportando unos 16.494 millones), mientras que el sector financiero y la venta de títulos por parte del Banco Central han extinguido base por 19.548 millones de pesos.

Variación en Base Monetaria (millones de \$)	Abril 2007	Acumulado 2007
<b>Fuentes</b>	<b>-1.064</b>	<b>-2.335</b>
Sector Externo	4.934	16.494
Sector Financiero	-4.193	-8.600
Sector Gobierno	109	516
Títulos BCRA	-1.995	-10.948
Cuasimonedas	0	0
Otros	85	203
<b>Usos</b>	<b>-1.064</b>	<b>-2.335</b>
Circulación Monetaria	-271	-152
Reservas de los Bancos	-793	-2.183

Elaboración propia fuente BCRA

Desde el 2003, el Banco Central ha seguido una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favorezca las exportaciones

(de paso, las reservas estaban a principios de mayo cerca de los 39.000 millones de dólares, con lo que el gobierno ha recuperado con creces ya el nivel de reservas que tenía antes de cancelar su deuda con el FMI). Esta política no es gratuita, ya que la suba de la base puede traer un riesgo inflacionario, de ahí la política de esterilización de la base seguida por el Banco Central. Pero esta política también tiene sus costos, ya que hace subir las tasas, y esto puede enfriar la economía. Por lo tanto, durante los últimos años, la autoridad monetaria ha seguido un estrecho camino que hasta ahora ha atravesado con éxito.

[Volver](#)

### Depósitos

Los depósitos totales del sector privado subieron un 3,1% durante abril, la mayor suba desde diciembre del 2004, llegando a un promedio para el mes de 131.822 millones de pesos. Los depósitos denominados en pesos subieron durante el mes un 3,4% en tanto que los depósitos en dólares tuvieron un alza del 1,2%. Es de destacar que los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde mayo del 2004.

	Abril	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Depósitos en pesos</b>	<b>3,4%</b>	<b>25,2%</b>
Cuenta Corriente	5,8%	24,5%
Caja de ahorro	2,3%	23,9%
Plazo fijo sin CER	3,2%	43,0%
Plazo fijo con CER	-4,0%	-45,7%
Otros	3,0%	4,8%
CEDROS	0,5%	-16,3%
<b>Depósitos en dólares</b>	<b>1,2%</b>	<b>36,1%</b>
<b>Total Depósitos</b>	<b>3,1%</b>	<b>26,4%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante abril, se destacó el crecimiento en la moneda local de los depósitos a cuenta corriente (5,8%), los plazos fijos sin CER (3,2%), otros depósitos (3%) y las cajas de ahorro (2,3%). Un tipo de depósito cayó durante el mes, los plazos fijos con CER, que bajaron un 4%.

Principales Agregados Monetarios			
Dinero	Abril		
	Saldo Promedio	%	% del PBI
Circ. Público	53.691	28,9%	8,2%
Dep. Cta. Corriente	29.755	16,0%	4,5%
<b>Medios de Pago (M1)</b>	<b>83.446</b>	<b>45,0%</b>	<b>12,8%</b>
Cajas de Ahorro	26.524	14,3%	4,1%
Plazo Fijo sin CER	49.601	26,7%	7,6%
Plazo Fijo con CER	3.431	1,8%	0,5%
Otros	6.381	3,4%	1,0%
CEDROS	25	0,0%	0,0%
<b>Dinero (M3)</b>	<b>169.408</b>	<b>91,3%</b>	<b>25,9%</b>
Depósitos en dólares	16.105	8,7%	2,5%
<b>Dinero (M3) + USD</b>	<b>185.513</b>	<b>100,0%</b>	<b>28,3%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

En abril, los depósitos privados totales en moneda local llegaron a los \$115.720 millones de pesos, lo cual representa el 87,8% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 45,8% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 48,6% 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 abril del 12,2%, el porcentaje más bajo desde julio del año pasado.

[Volver](#)

## Préstamos

En el mes de abril, los préstamos totales llegaron a un promedio para el mes de 80.245 millones de pesos, lo que representa una suba del 2,6% respecto al mes anterior.



Elaboración propia fuente BCRA

Los préstamos vienen creciendo en forma ininterrumpida desde enero del 2004. Los préstamos en pesos subieron un 2,6% durante abril, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 2,9%. Es de destacar que los préstamos en la moneda norteamericana crecieron un 49,9% durante los últimos doce meses.

	Abril	
	Saldo Promedio	%
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>67.583</b>	<b>84,2%</b>
Adelantos	11.460	17,0%
Documentos	14.607	21,6%
Hipotecarios	10.795	16,0%
Prendarios	4.136	6,1%
Personales	14.972	22,2%
Tarjetas	8.083	12,0%
Otros	3.530	5,2%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>12.662</b>	<b>15,8%</b>
Adelantos	465	3,7%
Documentos	9.876	78,0%
Hipotecarios	312	2,5%
Prendarios	115	0,9%
Tarjetas	164	1,3%
Otros	1.730	13,7%
<b>Total Préstamos</b>	<b>80.245</b>	<b>100,0%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante abril, todos los préstamos en pesos mostraron subas, pero se destacó el alza en la moneda local de los adelantos (un 3,4%), los préstamos prendarios (un 3,2%), las tarjetas (un 3,2%), los préstamos personales (un 3,1%) y los préstamos hipotecarios (un 2,1%). Habrá que ver en los próximos meses si este último tipo de instrumento consigue al fin despegar

(la variación interanual de los préstamos hipotecarios ha sido un modesto 22,1%, inferior al de los otros tipos de préstamos).

En cuanto a los préstamos en dólares, estos representan desde hace un año entre el 15% y el 16% de los depósitos totales. En general, los préstamos en dólares todavía representan un monto pequeño, por lo que de mes a mes pueden presentarse grandes alzas y caídas porcentuales de sus distintos rubros.

Los préstamos en pesos representaron en abril un 84,2% del total de préstamos otorgados. Esta cifra está bajando (representaban el 89% de los préstamos totales tres años atrás) aunque lentamente. En términos de montos, los principales préstamos en la moneda local fueron los préstamos personales, los documentos descontados y los adelantos. Entre los préstamos en dólares, se destacan los documentos descontados, que representan el 78% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

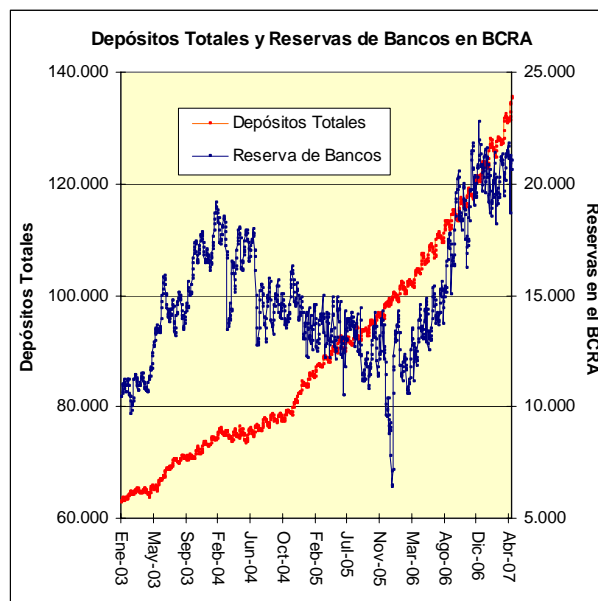
	Abril	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>2,6%</b>	<b>37,9%</b>
Adelantos	3,4%	39,6%
Documentos	1,7%	29,6%
Hipotecarios	2,1%	22,1%
Prendarios	3,2%	54,3%
Personales	3,1%	74,2%
Tarjetas	3,2%	37,9%
Otros	0,7%	-0,4%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>2,9%</b>	<b>49,9%</b>
Adelantos	0,3%	-21,3%
Documentos	3,8%	60,2%
Hipotecarios	4,0%	14,7%
Prendarios	0,8%	106,9%
Tarjetas	-1,7%	41,4%
Otros	-1,2%	38,2%
<b>Total Préstamos</b>	<b>2,6%</b>	<b>39,9%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Como se ha dicho, los préstamos han venido aumentando en forma ininterrumpida desde hace más de tres años. Sin embargo, los créditos siguen estando destinados fundamentalmente a financiar consumo de corto plazo y el capital de trabajo de las empresas. En el mediano y largo plazo, el funcionamiento de la economía va a precisar de proyectos de largo plazo con financiamiento apropiado.

La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector

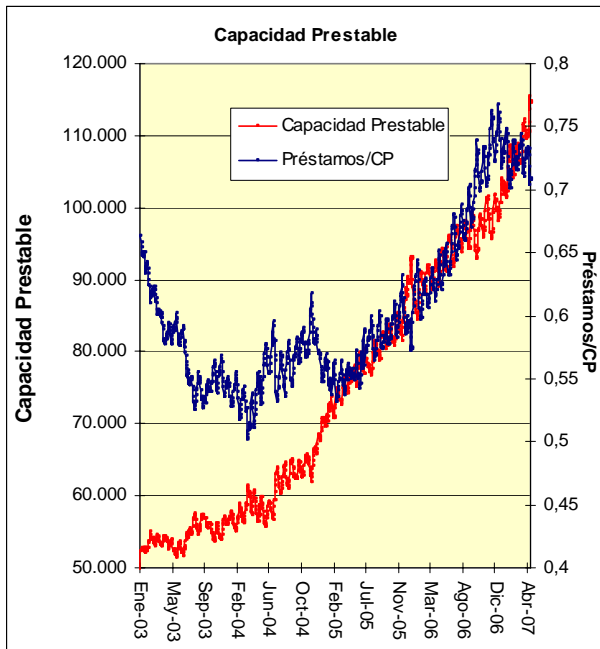
privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) se ubicó a principios de mayo en la cercanía de los 114.000 millones de pesos. Como se observa en el siguiente gráfico, esto se debió a que los depósitos privados han subido en tanto que las reservas se han mantenido estables en los últimos meses (si bien estas habían crecido de manera significativa durante el 2006).



Elaboración propia fuente BCRA

La relación de los préstamos al sector privado respecto de la capacidad prestable (P/CP) se mantuvo a principios de mayo, en una cifra cercana al 71%, por debajo de los niveles alcanzados a finales del año pasado (cuando había superado el 75%). Además, esta cifra indica que del total de capacidad prestable de que disponen los bancos, hay casi 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.

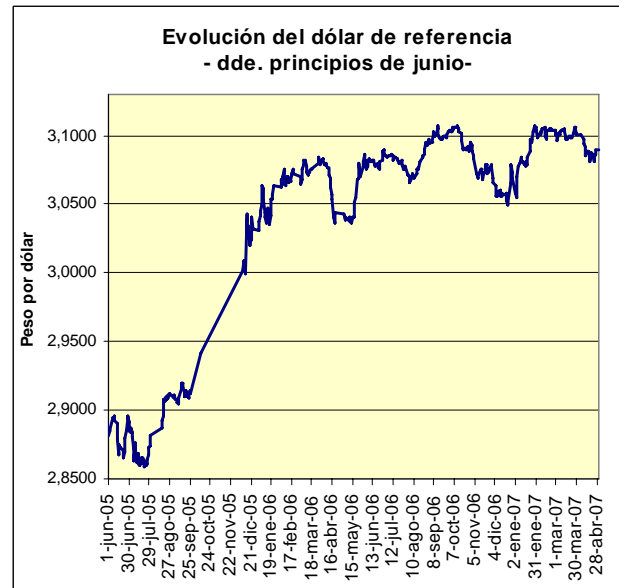
Para los próximos meses, consideramos que los préstamos seguirán incrementándose. Si bien los préstamos en dólares seguirán creciendo a un ritmo destacable, el crecimiento vendrá dado fundamentalmente por el lado de la denominación en pesos. De todos modos, falta un crecimiento más sustentable de los créditos productivos de mediano y largo plazo.



Elaboración propia fuente BCRA

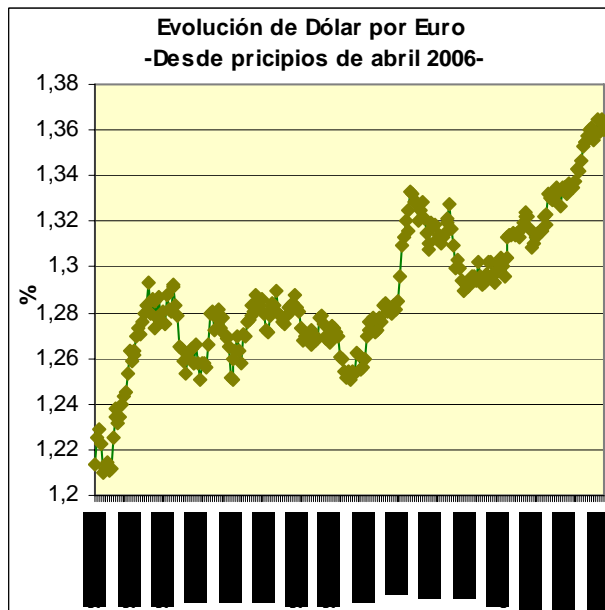
[Volver](#)

En cuanto a la cotización del dólar en el mercado local, el tipo de cambio de referencia cerró abril apenas un 0,35% por debajo de marzo, en un valor de \$3,0898 por unidad.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

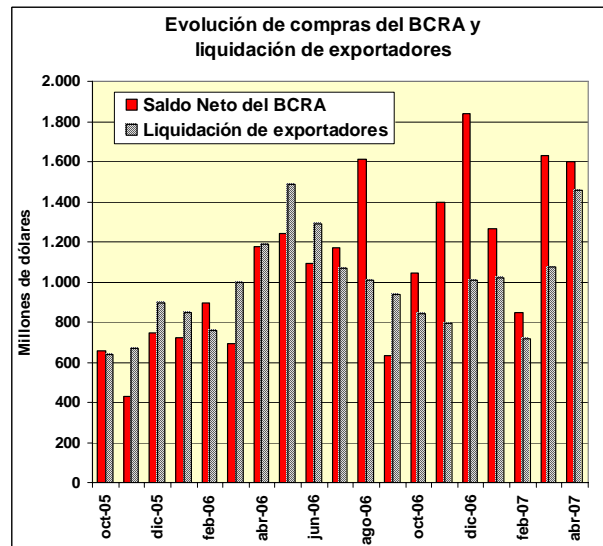
**Mercado Cambiario**



Elaboración propia en base a cifras de Reuters

En el mes de abril la divisa norteamericana, se depreció frente al euro, de un promedio presentado en el mes de marzo de u\$s1,32 por euro, pasó a 1,35. La apreciación de la moneda europea superó levemente el 2%, continuando con su tendencia de fondo, tal como se puede apreciar en el gráfico siguiente.

En cuanto al sector exportador de cereales y oleaginosas, éste volcó al mercado un importante volumen de divisas.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA y CIARA

El promedio diario fue de u\$s80,8 millones, superior tanto a los u\$s48,8 millones del mes previo como a los u\$s59,5 millones del mismo mes del año anterior.

El monto total alcanzó los u\$s1455,2 millones, superior a los u\$s1073,6 millones registrados en el mes de marzo.

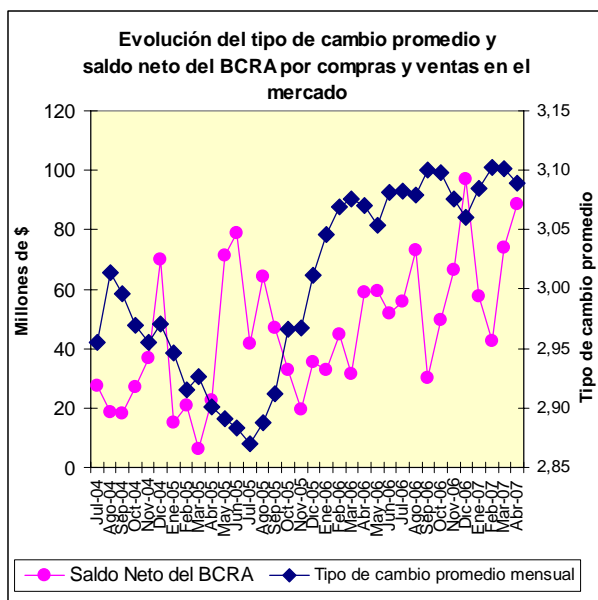
Por su parte el BCRA adquirió en el mercado un total de u\$s1597,7 millones, lo que representa un promedio diario de u\$s88,8 millones, superior tanto al registro al registro del mes anterior (+20%), como al mismo mes del año anterior (registro de u\$s58.8 millones).

contexto de fuerte oferta de divisas por parte del sector exportador.

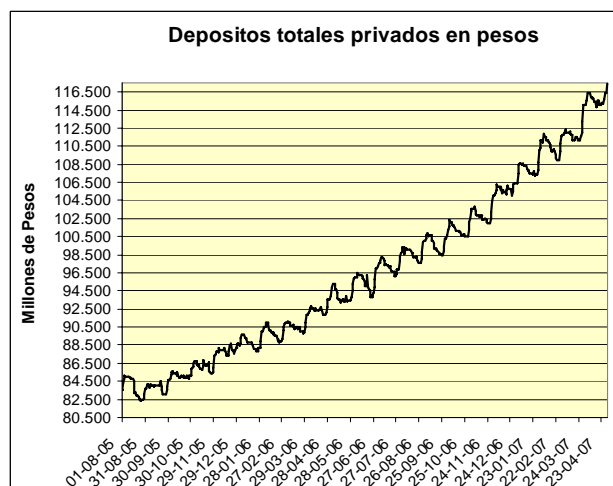
[Volver](#)

### Tasas pasivas

El stock total de depósitos del sector privado en pesos a fin de mes se ubicó en \$117.718 millones, mostrando un aumento porcentual de 2,48%, lo que significa una suba de \$2.790 millones-.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

### Perspectivas – Principios de mayo Al día 11

En la primera jornada del mes de mayo la relación dólar-euro se mantuvo estable respecto al cierre del mes previo.

Respecto al tipo de cambio de referencia del mercado local, éste tuvo una baja de 0,29% hasta llegar a \$3,0807 el día 11 de dicho mes.

En cuanto a las liquidaciones de exportadores, éstas aumentaron a u\$s83 millones diarios, desde un nivel de u\$s63 millones de abril.

Respecto a las perspectivas para el corto plazo, hay que tener en cuenta lo sucedido durante el mes que pasó, cuando frente a la fuerte liquidación de dólares de los exportadores, el BCRA no habría podido mantener la cotización en el mercado local en un nivel estable, a pesar de sus mayores compras.

Habrá que observar hasta que nivel está dispuesta la autoridad monetaria se reduzca la cotización del dólar en el mercado local, en un

Observando las cuentas que componen el total de depósitos, se puede apreciar que el stock de plazo fijo tuvo la primera disminución en lo que va del año.

Si bien ésta fue escasa – baja en el saldo total de \$273 millones (-0.5%)-, se destaca que tanto los ajustables como aquellos sin ajuste mostraron signo negativo en su variación mensual.

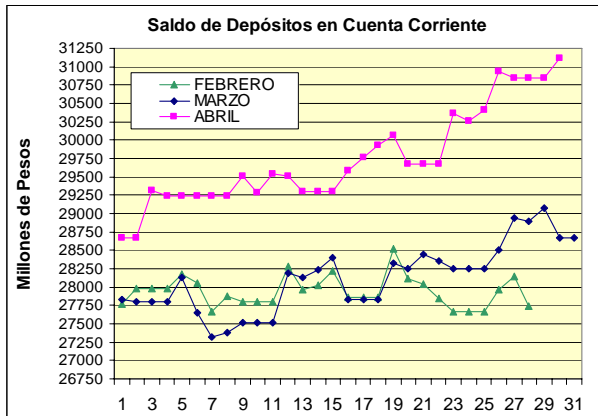
Dentro de ellos, la disminución importante se observó en los que ajustan por CER - los cuales continúan el descenso iniciado en el mes de marzo de 2006 -.

En cuanto a las cuentas corrientes, se verificó una importante suba respecto al mes de marzo, evidenciando un alza de \$2.434 millones -8.5%- en el stock. Cabe destacarse que esta variación positiva es la mayor desde marzo del año 2004.

El incremento en el nivel de actividad es uno de los factores que influyeron en el salto

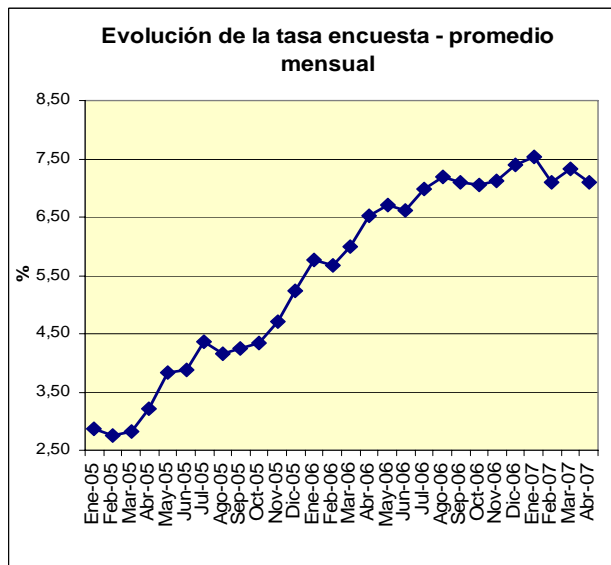


cuantitativo evidenciado en los saldos de cuenta corriente. Se señala que desde principios de año el stock de estas cuentas manifestaron un importante crecimiento del 15.8%, lo que es contundentemente superior a la suba de 3.2% registrada durante el mismo período del año previo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

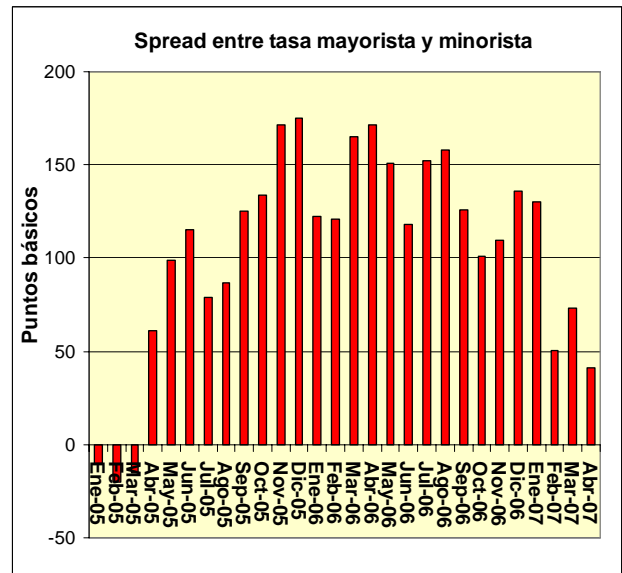
Con respecto a la tasa Encuesta, ésta reflejó una baja en el mes de abril. El promedio del mes se ubicó en 7,11% es decir 23 pbs por debajo del registro del mes de marzo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

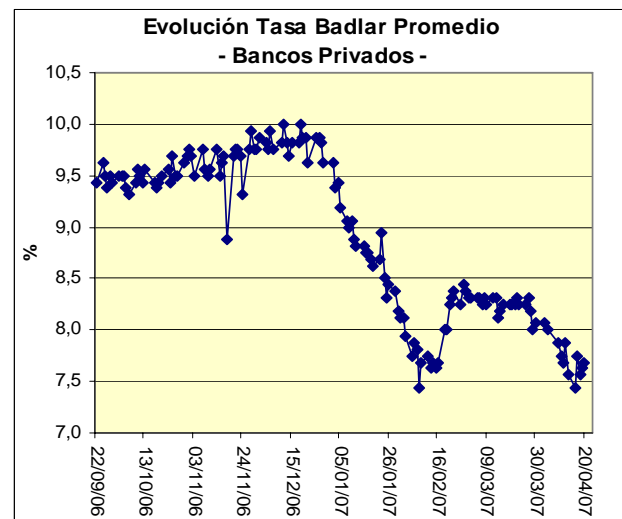
Se observa que tasa mencionada se mantiene en un rango que entre 6,5% y 8% aproximadamente desde principios de febrero de este año, experimentando mayor estabilidad que la evidenciada durante los meses previos y reflejando consecuentemente una menor volatilidad.

En cuanto al spread entre la tasa mayorista y la minorista, que componen la tasa encuesta, se observó una importante baja respecto al mes previo, de 73 pbs en marzo pasó a 41 pbs en abril, el menor nivel observado desde abril del año 2005. Dicha situación fue producto de la baja relativa de la primera.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

La tasa de Pases Pasivos a 7 días, en el mes de abril continuó con un nivel de 7%.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Por su parte la tasa Badlar de Bancos Privados registró una baja en cuanto al promedio del mes, pasando de un registro de 8,28% en el mes de marzo a 7,88% en el mes de abril.



Se señala que la tasa mayorista de bancos privados continúa con la tendencia de fondo que iniciara a fines del año 2006. Esto posiblemente sea consecuencia de la gran liquidez que muestra actualmente el sistema financiero.

### Perspectivas – Principios de Mayo Al día 11

En las primeras jornadas de mayo, se puede observar una disminución en el stock de depósitos totales en pesos del sector privado, impulsado por cuenta corriente y caja de ahorro.

Por su parte los depósitos a plazo muestran, al día 11, una leve suba. Si bien se continúa registrando una caída en aquellos ajustables por CER, los depósitos en pesos evidenciaron un leve recupero.

La tasa encuesta promedio continúa manteniéndose en similar rango que el comentado previamente, oscilando en torno a los 7 puntos porcentuales.

La tasa de Pases Pasivos del BCRA, en función a la mayor contundencia que se preveía efectuase la entidad respecto a una política monetaria más contractiva, evidenció un aumento de 25 pbs el día 2 de mayo, hasta ubicarse en 7,25%.

En cuanto a las perspectivas respecto al nivel de tasas, la tasa Encuesta se espera que mantenga su relativa estabilidad, mientras que respecto a la tasa Badlar parecería no haber indicios de una suba contundente y un cambio de tendencia en el corto plazo.

La liquidez que muestra el sistema financiero y la recuperación en el nivel de actividad serían las causas que estarían dando el marco para que lo comentado en el párrafo anterior ocurra.

No obstante ello, y en función a lo mencionado, habrá que observar los movimientos – al alza - que efectúe el BCRA en las tasas de referencia – Pases y Lebac y Nobac -, a los fines de que esta mayor liquidez no se traslade a precios.

[Volver](#)

## Indicadores del Sector Público

### Ingresos del Sector Público

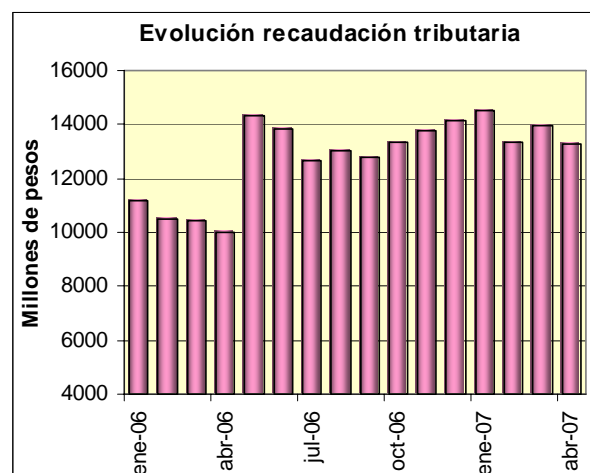
En el mes de abril los ingresos tributarios ascendieron a 13.279,3 millones de pesos, lo cual significó un incremento del 32,6 en comparación con igual mes del año 2006. Es de destacar que estos ingresos son los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.

El 71,6% del incremento mensual se sustentó en el desempeño de los siguientes tributos: Impuesto al Valor Agregado, Impuesto a las Ganancias, Contribuciones patronales y Derechos de Exportación.

El IVA registró 4.368,8 millones de pesos de ingresos, mostrando de este modo un aumento del 21,8% en relación a abril del año anterior.

Tal como ya se ha indicado en informes anteriores, el desempeño del IVA se encuentra sostenido por el aumento de la

actividad económica y la mejora en el cumplimiento de los contribuyentes.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Inició negativamente en la comparación interanual el aumento de las devoluciones a exportadores y la reversión en abril de 2006 de devoluciones por operaciones de compraventa de granos

El IVA generó el 33% de los ingresos de abril de 2007.

Por el IVA-DGI ingresaron 2.930,3 millones de pesos, los cuales mostraron un aumento del 24,6% en relación a abril de 2006. Mientras que por IVA-DGA la variación interanual fue del 20,2%, siendo lo recaudado bajo este concepto \$1.788,6 millones.

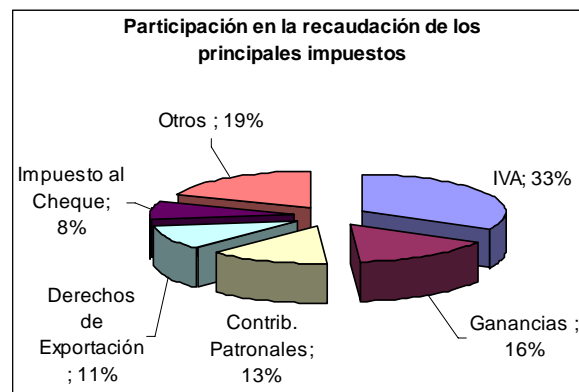
El impuesto a las Ganancias generó el 16% de los ingresos, cediendo de esta manera 2 puntos porcentuales en la participación de la recaudación. Lo recaudado por este impuesto fue 2.131,9 millones de pesos, mostrando de esta manera un incremento del 53,9% en relación a abril de 2006. Este incremento se debe al ingreso del saldo de declaración jurada correspondiente a las personas físicas sin participación en sociedades que en 2006 fue prorrogado a mayo. Incidió además el mayor ingreso por retenciones debido al incremento en la actividad económica.

Las contribuciones patronales registraron ingresos por 1.774,4 millones de pesos, registrando de este modo un incremento interanual del 34,4% en relación a abril de 2006. El crecimiento obedece al aumento del empleo registrado y de la remuneración imponible y a una mayor acreditación de Regímenes de facilidades de pago por la implementación de nuevos regímenes.

La participación de las Contribuciones Patronales, en los ingresos de abril, fue del 13%.

El impuesto al Cheque registró ingresos por \$1.050,8 millones, un 25% más que en abril de 2006. El incremento en este impuesto es consecuencia del aumento de las transacciones bancarias gravadas. Los días hábiles del mes fueron 18, igual que en abril del año anterior.

En concepto de comercio exterior se registraron ingresos por 1.927,2 millones de pesos. De los cuales \$1.450,6 millones corresponden a los Derechos de Exportación, registrando este un incremento del 32,8% en comparación con abril del año anterior.

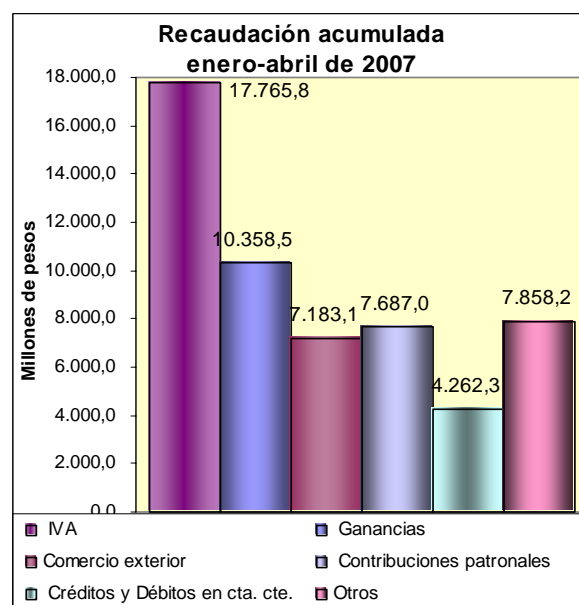


Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El incremento en los ingresos de este concepto se debe al aumento de las exportaciones, principalmente de cereales, combustibles y aceites minerales y grasas y aceites animales o vegetales. Asimismo resultó favorable la variación positiva del tipo de cambio respecto de abril de 2006.

### Acumulado 1er cuatrimestre de 2007

Los ingresos fiscales acumulados en el 1er cuatrimestre del año 2007 fueron de 55.114,9 millones de pesos, registrando de esta manera un incremento del 30,9% en relación con igual período del año 2006.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Impuesto a las Ganancias: se registraron ingresos por 10.358,5 millones de pesos, lo cual significa un incremento del 28,2% en comparación a lo recaudado en el 1er cuatrimestre de 2007.

Impuesto al Valor Agregado: se registraron ingresos por 17.765,8 millones de pesos. El aumento interanual fue del 26,1%.

Contribuciones patronales: mostraron ingresos por 7.687 millones de pesos, los cuales significaron un incremento del 34,7% en relación a igual período del año anterior.

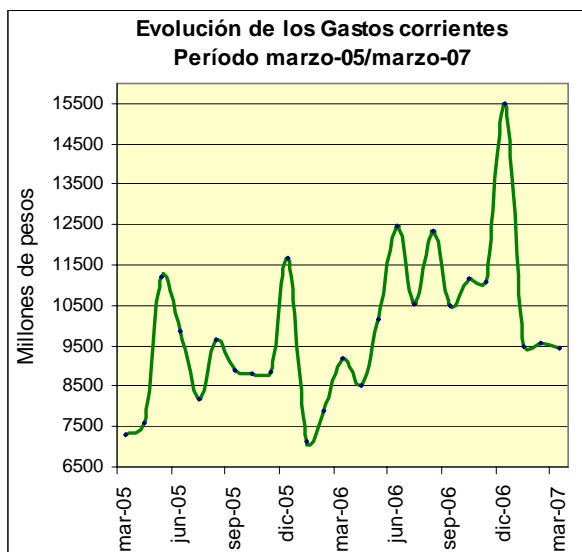
Derechos de Exportación: bajo este concepto se obtuvieron \$5.218,5 millones, los cuales registraron un incremento del 31,7% respecto al acumulado enero-abril de 2006.

Impuesto al Cheque: mediante este impuesto se obtuvieron ingresos de \$4.265,3 millones, durante los 4 primeros meses del año. La variación interanual fue del 24,1%.

[Volver](#)

### Gastos del Sector Público

En el mes de marzo los gastos corrientes ascendieron a 9.427,2 millones de pesos, registrando de esta manera un incremento del 2,5% en relación a igual mes del año 2006. De esta manera se observa que el gasto retoma la tendencia de crecimientos, aunque no a los niveles que había registrado durante los ocho meses anteriores al anterior, en el que registró una variación negativa.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los rubros que incidieron en el aumento del gasto corriente fueron en primer lugar las

Prestaciones a la Seguridad Social que registraron un incremento interanual del 61,1% en comparación con marzo de 2006. En segundo lugar los gastos de Consumo y Operación que tuvieron un aumento del 16,8%, dentro de este rubro se encuentran las remuneraciones al personal las cuales mostraron un aumento del 22,2%.

El rubro Rentas de la propiedad registró una variación del 64,8% en marzo de 2007 en comparación con igual mes de 2006. Si bien, se observa que el incremento es mayor al registrado por las prestaciones a la seguridad social es de destacar, que en valores absolutos no resulta de tanta magnitud como el rubro mencionado anteriormente.

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 1.726,2 millones de pesos (\$1.293,9 millones en personal), los pagos por intereses fueron del orden de los \$1.190,7 millones. En las prestaciones por Seguridad social se utilizaron 3.312,9 millones de pesos. Por último las Transferencias corrientes fueron de 3.095,9 millones de pesos, rubro que registra subsidios al sector privado y traslados de poder adquisitivo a Provincias y GCBA.

Los gastos de capital durante marzo fueron 1.665,7 millones de pesos, demostrando de esta manera un incremento del 23,2% en comparación con marzo de 2006.

Los gastos totales también registraron una variación positiva del orden del 5,1%.

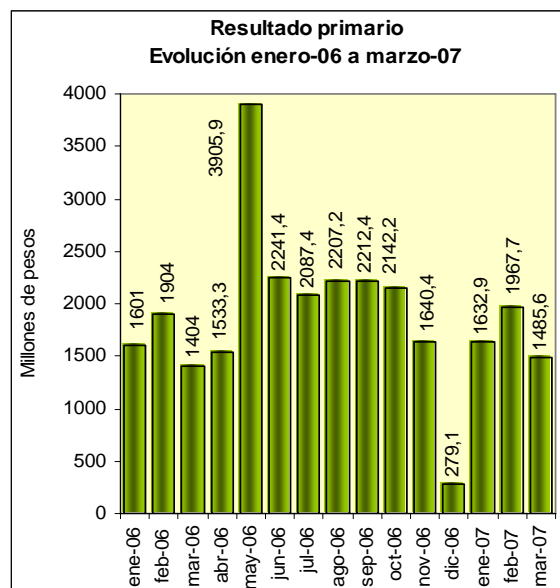
### Resultado del Sector Público no Financiero

El superávit fiscal primario sin privatizaciones de marzo de 2007 fue de 1.485,6 millones de pesos, lo cual significó un incremento del 5,8% respecto al superávit alcanzado en marzo de 2006. Recordemos que aquí se hace mención al resultado primario que es la diferencia entre los ingresos corrientes y los gastos corrientes, antes del pago de los intereses.

Durante marzo lo ingresos corrientes registraron un incremento de sólo el 1,2% en

relación a igual mes del año 2006. Influyó negativamente el descenso de los ingresos tributarios que registraron una variación negativa del 13,4%. En tanto que los ingresos por contribuciones sociales influyeron de manera positiva con un incremento del 60,7%.

Los gastos corrientes tuvieron una variación del 2,5% en relación a marzo del año anterior. Lo datos de este rubro se desarrollan bajo el título de gastos del sector público.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

[Volver](#)

### Sector externo

#### Exportaciones

Durante marzo de 2007, el sector externo no mostró grandes modificaciones: tanto exportaciones como importaciones continuaron su ritmo ascendente, con respecto al mismo mes del año anterior. Sin embargo, la variación de las primeras con respecto al mismo mes de 2006 fue de un 12%, mientras que las segundas crecieron un 26%. Las exportaciones, alcanzaron los 4.097 millones de dólares, registrándose un incremento acumulado del 11% con respecto al mismo período de 2006 (enero-marzo). En cuanto a las importaciones llegaron a los 3.418 millones de dólares, con un crecimiento del 24% respecto a igual período del año anterior.

El aumento de las exportaciones del 12% resulto de un incremento conjunto de precios y cantidades vendidas (10% y 2% respectivamente).

Periodo	Exportaciones	Importaciones	Saldo B.C.
	(en millones de dólares)		
<b>Total 2006</b>	<b>46.569</b>	<b>34.159</b>	<b>12.409</b>
ene-07	3.368	2.950	418
Febrero	3.511	2.791	720
Marzo	4.097	3.418	679

Elaboración propia fuente INDEC

En términos desestacionalizados se observó un aumento de las exportaciones de 1,6% con

respecto al mes anterior (febrero de 2007); la tendencia-ciclo también presentó un incremento del 0,2% en relación al mismo período.

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

En los primeros tres meses del año las exportaciones alcanzaron un valor de 10.976 millones de dólares, lo que representó un aumento del 11% con relación a igual período del año anterior. Esto se debió tanto a un incremento de los precios, como de las cantidades vendidas (10% y 1% respectivamente).

Todos los rubros de los exportables se incrementaron en valor con respecto al período enero - marzo de 2006 a excepción de Combustibles y Energía (CyE).

En primer lugar se ubicaron las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) que aumentaron un 24%, como resultado del efecto conjunto de mayores cantidades vendidas (20%) e incremento de precios (3%).

En el caso de los Productos Primarios (PP) y las Manufacturas de origen Agropecuario (MOA) se incrementaron por los mayores precios (23% y 16% respectivamente) dado

que cayeron las cantidades exportadas (-7% y -6%).

En último lugar se ubicaron las exportaciones de Combustibles y Energía (CyE): su caída se explica por una disminución conjunta de precios (-6%) y cantidades vendidas (-4%).

EXPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>4.097</b>
Productos Primarios	905
Manufacturas Agropecuarias	1.249
Manufacturas Industriales	1.390
Combustibles y energía	553

Elaboración propia fuente INDEC

Si se analizan las exportaciones del mes de marzo con respecto de igual periodo del año anterior, se observan que las mayores variaciones porcentuales se registraron en los Productos Primarios (PP), que aumentaron un 28% como consecuencia de un incremento de las cantidades vendidas (25%) y de los precios (3%).

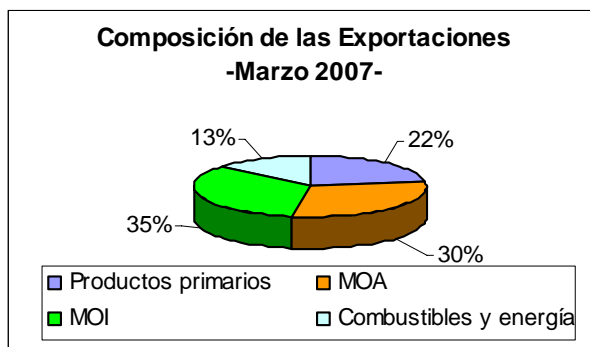
También se registro un aumento en las exportaciones de Manufacturas de Origen Industrial (MOI) en un 15%, debido a las mayores cantidades exportadas (14%).

El mayor valor de los Manufacturas de Origen Agropecuario (10%), se debió a un aumento en los precios (18%), dado que las cantidades vendidas disminuyeron (7%).

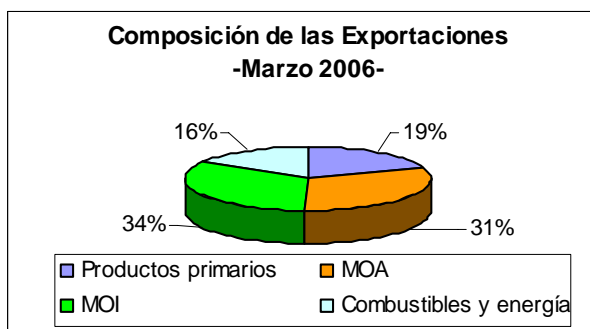
Por su parte, el rubro Combustibles y energía (CyE) disminuyó en valor (7%) debido a una caída conjunta de precios (-4%) y cantidades exportadas (-3%).

### Composición de las exportaciones totales

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



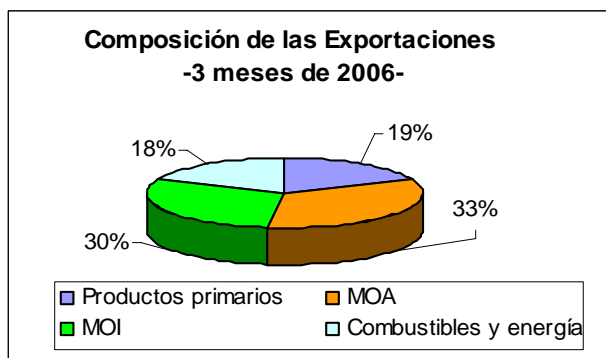
Elaboración propia fuente INDEC



Elaboración propia fuente INDEC

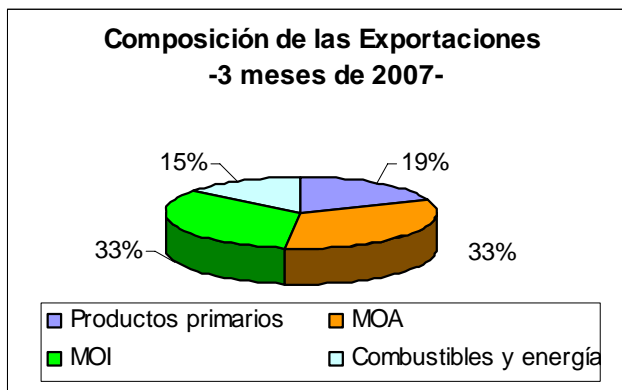
Según puede observarse en los cuadros inmediatamente anteriores, Todos los rubros se han ajustado a favor de los PP y los MOI (3 y 1 puntos respectivamente) perdiendo los MOA y los CyE (1 y 3 puntos respectivamente).

Si observamos la composición de las exportaciones durante los primeros 3 meses de 2007, cambia sustancialmente, modificándose la participación de cada rubro, por el efecto de la caída en las ventas de los CyE. Es así que, éstos caen 3 puntos en su participación, que ganan las MOI (3 puntos)



Elaboración propia fuente INDEC





Elaboración propia fuente INDEC

Los principales rubros que indujeron el incremento de las exportaciones durante marzo fueron, en primer lugar, Cereales por las mayores cantidades vendidas de maíz a España, Marruecos y Argelia y de Trigo a Brasil, Kenya y Malasia. El crecimiento en valor de este rubro se debió a un aumento conjunto de las cantidades vendidas y de los precios. Le siguieron las crecientes ventas externas del rubro Material de transporte terrestre, impulsadas por las compras de Brasil (vehículos para transporte de personas y mercancías y autopartes), Venezuela (vehículos para transporte de personas y tractores) y México (vehículos para transporte de mercancías).

También se destacaron las mayores exportaciones de Grasas y aceites vegetales, en un entorno elevado de precios, principalmente por las mayores compras de aceite de soja en bruto de China, Bangladesh, Paquistán y Marruecos, entre otros países.

Le siguió el incremento de las exportaciones del rubro Productos químicos y conexos, impulsadas por las compras de Brasil de herbicidas a base de glifosato, desodorantes y antitranspirantes y productos químicos orgánicos (isononanol, ciclohexano, p-xileno) y de Estados Unidos de metanol, p-xileno, entre otros.

Se destacaron las crecientes exportaciones de Semillas y frutos oleaginosos, por las compras porotos de soja de China y Bangladesh, en un contexto de precios favorables.

Otro rubro que registro un incremento en sus ventas externas fue el de Maquinas y aparatos, material eléctrico, particularmente

por la demanda de Venezuela de cosechadoras, trilladoras y compresores de gases, de Alemania de válvulas de admisión o escape para motores y de Chile de aparatos diversos y compresores de gases

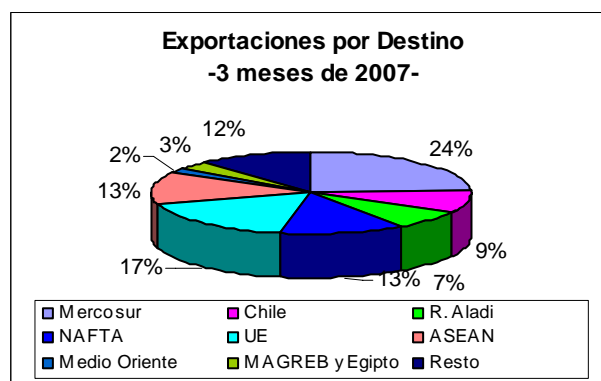
Por ultimo cabe resaltar las mayores exportaciones de Frutas frescas, en especial manzanas hacia Argelia y Países Bajos, peras hacia Brasil y Estados Unidos y limones a Ucrania.

Los principales productos exportados en términos de valor absoluto fueron los vehículos automóviles terrestres, harinas, pellets y aceite de soja, maíz, trigo, Petróleo crudo, resto de carburantes, porotos de soja, Materias plásticas y sus manufacturas y gas de petróleo.

### Destino de las exportaciones

En marzo de 2007 los principales destinos de las exportaciones fueron: el MERCOSUR con 991 millones de U\$S seguido por la UE con 651 millones, el bloque del ASEAN con 576 millones, y el NAFTA con 533 millones.

Las exportaciones en los primeros tres meses del año, con relación a nuestros compradores habituales, se vieron incrementadas de la siguiente forma: el MERCOSUR adquirió un 32% más que en el 2006, el bloque de ASEAN un 13% y la UE un 1%. El NAFTA disminuyó sus compras con respecto al mismo periodo en el 2006 (-7%).



Elaboración propia fuente INDEC

Las compras del MERCOSUR en los tres primeros meses del año se incrementaron, impulsadas por las MOI, destacándose en especial el material de transporte terrestre a

Brasil y Productos químicos y conexos a Brasil, Uruguay y Paraguay; Productos primarios (trigo y ajos frescos hacia Brasil), Combustibles y energía (naftas para petroquímica, propanos y butanos licuados hacia Brasil y energía eléctrica a Uruguay), y las Manufacturas de origen agropecuario (harina de trigo hacia Brasil).

La UE (segundo bloque en importancia) aumento levemente sus exportaciones por las mayores ventas de Manufacturas de origen industrial y Manufacturas de origen agropecuario.

Las exportaciones al ASEAN y países del sudeste asiático, estuvieron impulsadas por las ventas de Manufacturas de Origen Agropecuario, donde se destacaron las ventas de aceite de soja a China, Corea Republicana y Bangladesh, y harinas y pellets de soja a Tailandia y Filipinas. También se incrementaron las compras de Petróleo crudo de China.

En el caso del NAFTA las exportaciones disminuyeron, esto se debió a las menores compras de Combustibles y energía (Petróleo crudo, butanos, propanos y querosene de aviación por parte de Estados Unidos).

Nuestro principal socio sigue siendo el MERCOSUR, representando el 24% de nuestras exportaciones, seguido por la UE que compra el 17% del total. La participación del ASEAN es del 13% al igual que el NAFTA con el mismo porcentaje. Por su parte Chile por sí solo absorbe el 9 % de nuestras exportaciones.

En suma, el 67% 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 tres primeros meses de 2007, los envíos a nuestro vecino trasandino totalizaron 982 millones de dólares, esto es un 11,18% sobre el total de las exportaciones.

## Índice de precios de exportaciones

El monto acumulado de las exportaciones durante el cuarto trimestre de 2006 (12.570 millones de U\$S) resultó de una variación en el índice de valor del 22,2 con respecto al verificado en el mismo período de 2005. Este incremento se debió en un 8,1 al alza de los precios internacionales, y en un 13,1 %, 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>Año</b>			
2005*	307,6	111,1	276,8
2006*	355,0	120,1	295,6
Variación %	15,4	8,1	6,8
<b>4º trimestre</b>			
2005*	313,6	112,5	278,7
2006*	383,3	121,6	315,2
Variación %	22,2	8,1	13,1
<b>3º trimestre</b>			
2005*	332,9	114,8	289,9
2006*	370,8	121,7	304,7
Variación %	11,4	6,0	5,1
<b>2º trimestre</b>			
2005*	326,4	110,5	295,3
2006*	365,4	120,2	303,9
Variación %	11,9	8,8	2,9
<b>1º trimestre</b>			
2005*	257,5	105,8	243,4
2006*	300,5	116,3	258,4
Variación %	16,7	9,9	6,2

\* Cifras provisionarias

Elaboración propia según datos INDEC

La variación en el índice de valor exportado fue consecuencia de mayores ventas al exterior de Productos Primarios, MOA y MOI. En primer lugar se destacaron los PP que experimentaron una suba del 44,1% motorizado por mayores ventas pescados y mariscos sin elaborar y Semillas y frutos oleaginosos.

En cuanto a los Combustibles se registró un leve aumento del 1,1 %, aunque hubo un importante incremento en las ventas de Petróleo crudo que fue prácticamente anulado por las menores ventas de Combustibles elaborados.

El índice de valor de las exportaciones de Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA)

creció un 21,4% en el período, a causa mayores ventas de grasas y aceites, y de residuos y desperdicios de la industria alimenticia y Pieles y cueros.

Las MOI registraron un aumento de un 25,5%, respondiendo principalmente por las mayores exportaciones de Material de transporte.

En cuanto a los precios de exportación, en este período el índice registró un alza de 8.1%. Observando los subrubros se verifica que los cereales aumentaron un 34.3%, las carnes un 22,6% y los Metales comunes y sus manufacturas un 37,2%. Por el otro lado, cayeron los precios de los de pescados y mariscos sin elaborar -19,5% (éstos incrementaron significativamente los volúmenes exportados, compensando así las bajas en sus montos). Los CyE, también fueron castigadas por importantes descensos: combustibles elaborados (-1,8%) y Petróleo crudo (2,8%). El incremento en los precios de las MOI en el período fue impulsado principalmente por la suba en los de los metales comunes y sus manufacturas (37,2%).

El aumento de las cantidades exportadas fue del 13,1%, que estuvo asociado al incremento importante de los PP, especialmente Pescados y Mariscos sin elaborar (139%) Y Semillas y frutos oleaginosos (89,5%); en los volúmenes exportados de MOI, y en menor medida, de MOA, que contrarrestaron los menores embarques al exterior de combustibles.

[Volver](#)

## Importaciones

Durante marzo de 2007 las importaciones alcanzaron 3.418 millones de dólares, lo que implicó un incremento del 26% con respecto al mismo mes de 2006. Esto es explicado por un crecimiento en las cantidades importadas del 24% en un entorno de precios estables.

Asimismo, las importaciones de marzo de 2007 mostraron un incremento del 9,8% respecto del mes anterior en términos desestacionalizados, y la tendencia – ciclo registró una variación porcentual negativa del 0,8% respecto al mes anterior.

## Evolución de los precios y cantidades de las Importaciones

En los primeros tres meses del año las importaciones crecieron en todos sus usos económicos, a excepción de Combustibles y lubricantes, respecto al mismo período del año anterior. Las importaciones alcanzaron la suma de 9.159 millones de dólares, registrando así un incremento del 24% con respecto al mismo período del año anterior, resultando dicha variación consecuencia de un aumento de las cantidades (23%) y de los precios (1%).

En los primeros tres meses el rubro que mayor crecimiento registró fue el de Bienes Intermedios con el 22% de incremento, destacándose las compras de porotos de soja, fungicidas y herbicidas para la agroindustria, tubos soldados, productos planos y manufacturas de hierro y cinc sin alear para la industria siderurgia y el ácido tereftálico para la industria plástica, entre otros insumos industriales.

Le siguieron las mayores importaciones de Bienes de Capital, donde sobresalieron las compras de aviones ingresados temporalmente, celulares, tranvías, aparatos de destilación, grupos electrógenos, compresores de gases y barcos factoría, seguido por Piezas y accesorios para bienes de capital (destacándose partes y accesorios de carrocerías, motores de embolo y sus partes, neumáticos y ejes con diferencial, principalmente provenientes de Brasil y partes de turbinas de gas.

Luego le siguieron las importaciones de Bienes de consumo que crecieron el 27% y estuvieron compuestas por motocicletas y medicamentos. Las importaciones de Vehículos automotores de pasajeros, que tuvo como principal origen Brasil, se incrementaron el 26%.

Con respecto a marzo del 2006, crecieron todos los usos económicos por las mayores cantidades importadas, a excepción de los Combustibles y lubricantes.

Los Bienes Intermedios, el rubro más importante dentro del total de importaciones, registró un elevado crecimiento por las compras de insumos para la agroindustria

(porotos de soja y abonos minerales), la industria metalúrgica (productos planos y perfiles de hierro, manufacturas de hierro) del petróleo y gas (tubos soldados para oleoductos) y la industria plástica (ácido tereftálico).

Le siguió el aumento de las importaciones de Bienes de Capital impulsadas por las compras de aviones ingresados temporalmente, celulares, bobinas de reactancia, tractores y un barco remolcador, entre otros.

Dentro de las importaciones de Piezas para Bienes de Capital se destacaron las vinculadas al complejo automotriz: partes de carrocerías, motores de émbolo y neumáticos; y las compras de partes de turbinas de gas.

Le siguieron las importaciones de Bienes de Consumo impulsadas principalmente por las compras de motocicletas, medicamentos y calzado. Nuevamente las Importaciones de Vehículos automotores de pasajeros crecieron a la mayor tasa, especialmente los provenientes de Brasil.

El rubro Combustibles y lubricantes registró una disminución de sus importaciones en marzo, por las menores compras de gas natural en estado gaseoso y fuel-oil.

En términos absolutos, los productos relacionados con el complejo automotriz, aparatos de telefonía celular, insumos y bienes de capital para la industria agrícola (porotos de soja, cosechadoras, tractores y abonos minerales), insumos para la industria metalúrgica (mineral de hierro, manufacturas de hierro y alumina calcinada), aviones ingresados temporariamente y productos vinculados al complejo energético –energía eléctrica, gas natural en estado gaseoso y aceites lubricantes-.

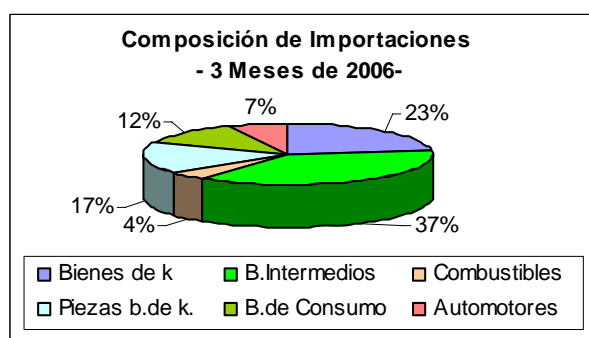
### Composición de las importaciones totales

La composición de las importaciones durante marzo de 2007 fue la siguiente:

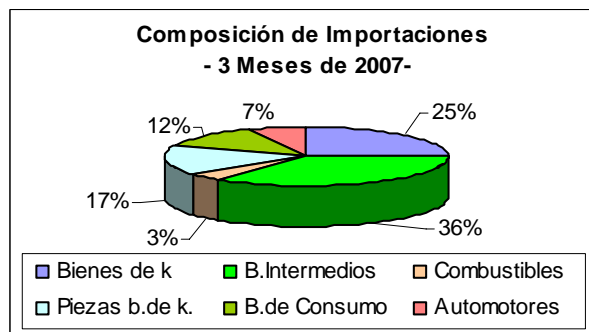
IMPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>3.418</b>
Bienes de Capital	833
Bienes Intermedios	1.184
Combustibles y lubricantes	114
Piezas bienes de Capital	612
Bienes de Consumo	415
Vehiculos	250
Resto	10

Elaboración propia según datos del INDEC

La composición de las importaciones viene cambiando con respecto a los primeros tres meses de 2006 como se puede observar en los siguientes gráficos:



Elaboración propia según datos del INDEC



Elaboración propia según datos del INDEC

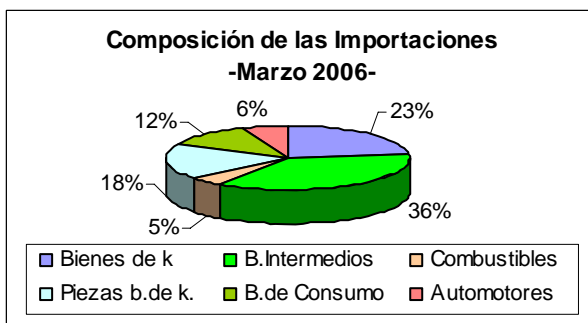
Las modificaciones más significativas se observan en la disminución de la participación de los Bienes Intermedios y en los Automotores (1 punto), mientras que Piezas y Accesorios para Bienes de Capital, Bienes de Consumo y Combustibles quedaron invariables.

El sector que ha aumentado su participación dentro de la estructura de las importaciones ha sido: los Bienes de Capital, con 2 puntos.

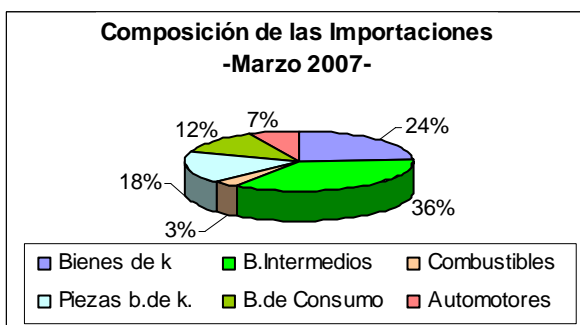
Comparando las importaciones del mes de marzo de 2007 con las del mismo mes de



2006, podemos observar los siguientes cambios de estructura: los Automotores y Bienes de Capital que ganan 1 punto cada uno; los cuales se restan a Combustibles (2 puntos), 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 marzo crecieron en todos los rubros en comparación con las verificadas hace un año por las mayores cantidades importadas, a excepción de los Combustibles y lubricantes.

El principal origen de las importaciones fue el MERCOSUR que nos vendió por 1.313 millones de dólares, seguido por los bloques ASEAN, UE y NAFTA con 623, 607 y 547 millones respectivamente.

En los primeros tres meses de 2007, las compras realizadas al MERCOSUR registraron un valor de 3.402 millones de dólares, las del ASEAN llegaron a 1.691 millones, las de la UE a 1.657 millones de dólares y las de NAFTA a 1.497.

Las importaciones del MERCOSUR en los primeros tres meses aumentaron un 22%, a causa de las mayores compras de Bienes

Intermedios, Piezas y accesorios para bienes de capital, y Vehículos automotores de pasajeros.

La UE nos vendió un 27% más en este período con respecto al mismo del 2006, siendo impulsadas estas importaciones por las compras de Bienes de Capital, Piezas y accesorios para bienes de capital y Bienes Intermedios.

En el caso de ASEAN las importaciones, que se incrementaron en un 35%, debido principalmente a las importaciones de Bienes de Capital, Bienes intermedios y Bienes de Consumo.

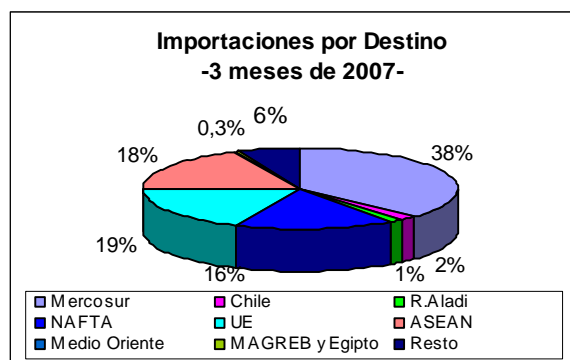
Con respecto al NAFTA nuestras compras registraron un aumento del 24% por el aumento de las importaciones de Bienes de Capital y Bienes Intermedios.

Los principales países de origen de las importaciones son Brasil, Estados Unidos, Chile, China y España.

Argentina importa en primer lugar al MERCOSUR, que representa el 37% de nuestras compras. Una mitad de las importaciones se reparten entre la ASEAN, UE y el NAFTA, con participaciones casi iguales (18, 18 y 16 % respectivamente). Esto implica que el 90% 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

Las importaciones en el cuarto trimestre de 2006 crecieron 20,1% con respecto al mismo período de 2005, impulsadas por las mayores cantidades importadas y, en una medida mucho menor, por los mayores precios pagados.

El aumento en el índice de valor importado en este período fue el resultado de las mayores compras realizadas al exterior de todos los usos.

Los precios de las importaciones en el período registraron un aumento del 1,7%, mientras que las cantidades crecieron un 18%.

El aumento en los precios fue impulsado por los aumentos registrados en los precios de los Bienes Intermedios.

En los Bienes intermedios, subieron los precios de productos químicos (8,8%), plásticos y caucho (10,1%), textiles (5,8%), productos minerales (8,1%), especialmente hierro y acero (16,5%) y metales comunes y sus manufacturas (33,1%).

En cuanto a la evolución de las cantidades físicas importadas, todos los usos mostraron subas significativas respecto al mismo período del año anterior.

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>Año</b>				
2005*	170,9	97,5	175,4	113,4
2006*	203,5	99,6	204,3	120,6
Variación %	19,1	2,2	16,5	5,9
<b>4º trimestre</b>				
2005*	183,5	97,3	188,6	115,6
2006*	220,4	99,0	222,6	122,8
Variación %	20,1	1,7	18,0	6,2
<b>3º trimestre</b>				
2005*	177,4	96,9	183,0	118,5
2006*	221,8	99,6	222,6	122,2
Variación %	25,0	2,9	21,6	3,1
<b>2º trimestre</b>				
2005*	180,6	98,5	183,4	112,2
2006*	196,2	100,4	195,5	119,7
Variación %	8,6	1,9	6,6	6,7
<b>1º trimestre</b>				
2005*	142,2	97,0	146,6	109,1
2006*	175,7	99,6	176,5	116,8
Variación %	23,6	2,7	20,4	7,1

\* Cifras provisionarias

Elaboración propia según datos INDEC

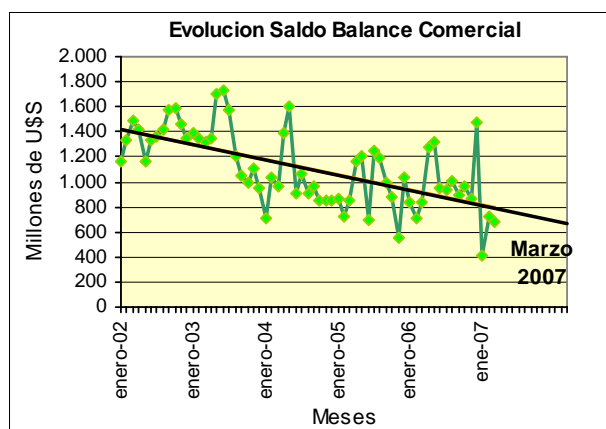
Con respecto a los Términos del Intercambio recordemos que es un cálculo que cuantifica las ganancias o las pérdidas en el intercambio comercial debidas a las variaciones de los precios de las exportaciones con relación a los de las importaciones. Durante el cuarto trimestre de 2006 observamos una variación positiva del 6,2% con respecto al mismo período de 2005, y si consideramos el acumulado del año, este crecimiento se ubica en 5,9%. Estas alzas reflejan sobre todo el crecimiento alcanzado por los precios de las materias primas, a consecuencia de la mayor demanda de estos productos, resultante de la irrupción de China e India en los mercados mundiales.

[Volver](#)

## Resultado del Balance Comercial

El Balance Comercial presentó un superávit de 679 millones de dólares en marzo de 2007 contra 920 millones en el mismo período del año anterior. Alcanzó un total de 1.817 millones en los primeros tres meses de 2007.

En marzo de 2007 se registraron saldos comerciales positivos solo con la Unión Europea. Con las demás regiones registramos saldos negativos que acompañan al MERCOSUR. El déficit comercial con esta zona fue de 745 millones y llevamos ya 50 meses seguidos de resultados negativos (a partir de marzo de 2003).



Elaboración propia según datos INDEC

En marzo nuestras importaciones desde el MERCOSUR crecieron en todos los rubros, principalmente Bienes Intermedios, Piezas y accesorios para bienes de Capital y Vehículos

automotores de pasajeros. Las exportaciones más importantes a este bloque fueron las MOI (particularmente el Material de transporte terrestre y Productos químicos y conexos con destino principal a Brasil), Combustibles y energía (por las mayores ventas de naftas para petroquímica y propano a Brasil y de energía eléctrica a Uruguay) y las exportaciones de trigo y harina de trigo a Brasil. El saldo fue deficitario en 322 millones de dólares.

El comercio con Brasil durante el primer trimestre de 2007 tuvo como resultado un déficit de U\$583 millones, lo cual significa una reducción del saldo negativo del 31,9% respecto a igual periodo del año anterior. Si bien a lo largo de los años, Argentina ha evidenciado un intercambio comercial favorable en los rubros primarios y sus manufacturas, como consecuencia de una mayor especialización, al igual que el segmento comprendido por Combustibles y Energía, el rubro que escapa al comportamiento histórico es el de bienes industriales. El déficit en el rubro de las manufacturas de origen industrial (MOI) se ha incrementado fuertemente en los últimos años, alcanzando en 2006 los U\$S -6.153 millones, un 17,3% superior a lo registrado en 2005. Sin embargo, comparado con 2003, el déficit se amplió un 214%, producto de un aumento en los niveles de actividad interna. El déficit de MOI en el periodo enero-febrero fue de U\$S -1.037 millones, solo 7% superior a igual periodo de 2006. Entre las principales partidas deficitarias se destaca el sector automotriz, tanto en vehículos como en autopartes.

Con respecto a nuestras compras a la UE, segundo bloque en importancia, aumentaron, a consecuencia de mayores adquisiciones de Bienes de Capital y Piezas y accesorios para bienes de capital. Las exportaciones hacia este destino aumentaron por las mayores ventas de MOI, en especial Productos químicos y conexos a Países Bajos y Reino Unido, Manufacturas de cuero y marroquinería y material eléctrico. El saldo fue de 44 millones de dólares.

El intercambio con el bloque ASEAN, tercero en importancia, registró un saldo deficitario de 47 millones de dólares durante marzo. Las exportaciones hacia esa zona aumentaron por las mayores exportaciones de China y Bangladesh de aceites y semillas de soja, de China de Petróleo crudo y de Corea Republicana y Japón de Mineral de cobre. Las importaciones provenientes de esta zona fueron de Bienes de Capital (maquinas de estampar para la industria automotriz, ascensores y montacargas y barcos de pesca de Japón, multiplexadoras por división de tiempo y unidades de proceso digital de China), Bienes Intermedios (productos planos de hierro y productos químicos de Japón y China, politereftalato de etileno de Corea Republicana y China, manufacturas de hierro de China) y de Bienes de Consumo (motocicletas de China).

Con respecto al NAFTA, las importaciones aumentaron, en especial Bienes Intermedios (hidrocarburos acíclicos, productos químicos destinados a la elaboración de medicamentos de Estados Unidos), Vehículos automotores de pasajeros y Bienes de capital (aviones ingresados temporalmente, barcos remolcadores de Estados Unidos y celulares de México) Las exportaciones disminuyeron por las menores ventas de CyE (gasolinas excluidas de aviación, propano licuado y querosene de aviación a Estados Unidos) y PP (menores ventas de mineral de cobre) El saldo fue de 14 millones de dólares.

Tanto durante marzo como en los primeros tres meses de 2007, nuestro mayor superávit comercial fue con nuestro vecino Chile: 257 y 831 millones de dólares respectivamente.

### **Reservas Internacionales**

Durante abril el BCRA continuó con la política de acumulación de reservas internacionales, lo que permitió que éstas llegaran a mediados del mes a un valor de u\$s37.433 millones, record histórico que supera al registrado en enero de 2001 (u\$s37.380 millones), cuando se recibieron los fondos provenientes de créditos de organismos multilaterales (Operación Blindaje).



Reservas del BCRA (millones de U\$S)	
03/01/2005	19.648
01/02/2005	20.221
01/03/2005	20.795
01/04/2005	20.388
02/05/2005	20.971
01/06/2005	22.257
01/07/2005	23.127
01/08/2005	25.151
01/09/2005	25.370
03/10/2005	25.821
01/11/2005	26.511
01/12/2005	26.584
02/01/2006	28.078
01/02/2006	19.968
01/03/2006	20.570
03/04/2006	21.562
02/05/2006	22.515
01/06/2006	24.110
03/07/2006	25.681
01/08/2006	26.248
01/09/2006	27.410
01/10/2006	28.084
01/11/2006	29.097
01/12/2006	30.391
01/01/2007	32.124
01/02/2007	33.781
01/03/2007	34.998
03/04/2007	36.894
03/05/2007	38.760

Fuente: Elaboración propia según datos del INDEC

Si bien en el mes de enero de 2006 se efectuó el pago total de la deuda contraída con el FMI (u\$s8.111 millones), entre febrero y diciembre de ese año, el Banco Central acumuló reservas por un monto de 12.070 millones; recuperando su valor en el lapso de nueve meses contando desde la fecha del pago.

La variación neta registrada en el nivel de reservas entre abril de 2006 y abril de 2007 fue de 16.245 millones de dólares; mientras que la variación neta mensual fue de u\$s1.896 millones llevando el nivel de las mismas a comienzo de mayo del corriente a u\$s38.760 millones.

En el actual marco de un sistema de tipo de cambio flotante, la inversión de las reservas se encuentra diversificada, incluyendo colocaciones en las principales divisas (dólar estadounidense, euro, yen y libra esterlina) y

en oro. Dicha política, complementada con una menor concentración de las colocaciones en el muy corto plazo, permitió que el rendimiento obtenido durante los pasados doce meses fuera el más alto de los últimos años (5,7% anual en dólares estadounidenses), contándose con una cartera de inversiones en activos de muy alta liquidez y con mínima exposición al riesgo.

Recordemos de el BCRA mantuvo durante el 2006 una política conservadora de absorción monetaria, esterilizando la emisión monetaria utilizada para la compra de reservas mediante las operaciones de pases y la colocación de títulos. En noviembre la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria se ubicaba en un 56,81%, pero durante diciembre esta relación cayó a 51,34% -lo que puede explicar las presiones inflacionarias que se vienen observando-. Sin embargo, durante enero retomó el sendero más austero elevándose dicha tasa de 57,9% y en febrero alcanzó 60,5%, mientras que en marzo alcanzó un 63% y en abril llegó a 65,63%

Al término de abril el monto en circulación de los títulos emitidos por el BCRA ascendió a VN \$50.809,90 millones, siendo éste un 13,93% más elevado que el vigente en enero de 2007 y un 23,6% más elevado que el registrado a fines de 2006.

Nótese que aún cuando la emisión de Lebac y Nobac ha venido aumentando, continua habiendo presión inflacionaria, lo que implica un exceso de oferta de dinero (la oferta monetaria es mayor a la demanda de dinero). Una de las causas puede deberse a una reducción de la demanda de dinero para transacciones y si el PBI no está creciendo como se espera, la demanda de bienes se satisface con importaciones reaccionan. Asimismo, no es menor la el escenario actual con un TCR mas atrasado de lo que suponen las expectativas existentes; provocando un crecimiento mas rápido de las importaciones en relación a las exportaciones.

Asimismo, en éste contexto inflacionario se ha venido observando disminuciones en la tasa de interés nominal, lo que genera una mayor demanda de crédito para realizar transacciones y con ello la suban aún más de los precios de los bienes. Si le agregamos a ésta situación los acuerdos salariales

superiores al 20%, observamos que se fueron produciendo cambios en la población de expectativas racionales hacia adaptativas; en la cuales comienza a primar la antigua experiencia de quienes sufrieron los anteriores procesos inflacionarios de Argentina.

En el mercado de cambios, enero finalizó con una cotización de referencia de 3,1063 \$, mientras que en febrero llegó a 3,101 \$. Por su parte, en marzo la cotización se ubicó en torno a los 3,10 \$ y en abril el TCN se mantuvo en torno a los 3,08 \$.

[Volver](#)

### Tipo de Cambio Real

Durante abril el índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) se incrementó un 1,01% con respecto al mes anterior, depreciándose el peso en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice.

Comparando las modificaciones de todo el año, resulta que durante abril de 2007 el tipo de cambio real cayó 0,8% con respecto a abril de 2006.

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

Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 = 100)						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ene	157,729	225,135	226,822	231,693	234,164	230,912
Feb	189,126	215,134	228,085	230,919	239,040	232,860
Mar	224,696	211,729	223,473	226,372	238,060	233,619
Abr	246,630	209,070	216,298	227,776	238,218	236,332
May	266,265	212,847	216,353	229,688	237,457	
Jun	278,807	212,004	219,142	226,218	234,361	
Jul	261,300	209,237	221,300	224,345	236,015	
Ago	251,996	214,687	226,471	228,077	236,912	
Sep	245,906	220,591	227,813	230,730	235,810	
Oct	237,917	216,983	228,453	234,221	234,083	
Nov	235,646	219,890	232,682	232,315	232,220	
Dic	236,559	228,724	237,649	232,079	231,065	

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

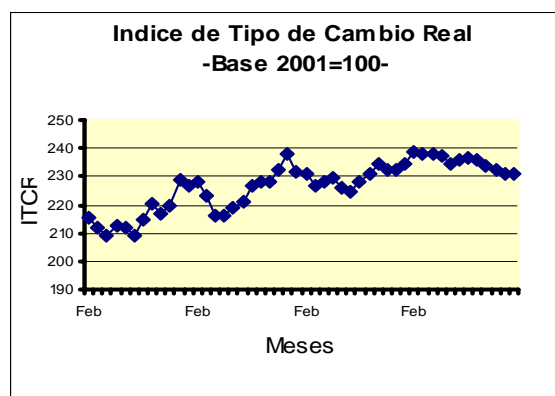
La depreciación real del peso en abril es explicada en casi su totalidad por Brasil y la Zona del Euro. Por un lado se observa una depreciación real del peso respecto del euro y el real, acompañada de una depreciación nominal de ambas monedas respecto de la doméstica.

En cuanto al dólar, el peso se apreció en términos nominales que acompañada por una

diferencia inflacionaria positiva, acentúa la apreciación real del peso. En este mismo sentido, la ponderación que tienen estos países en la conformación del índice junto a lo explicado, contribuye a maximizar la depreciación real resultante.

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

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), ha pasado de 2,67 en enero de 2005, a 1,95 en enero de 2006. A lo largo de todo el 2006, dicha relación se mantuvo en torno al 2,54 promedio y alcanzando a un valor de 2,05 en mayo de 2007. El incremento mensual promedio del stock de reservas ha sido de 2,37% frente al 1,44% de la base monetaria, desde enero de 2005 hasta mayo de 2007.

En definitiva el dólar continúa atrasado respecto a los \$3 que se deseaban mantener al comienzo de ésta política. Esto explica la aceleración en el crecimiento de las importaciones respecto a las exportaciones. Las importaciones se van haciendo mas baratas mientras que nuestras exportaciones se hacen más caras para el resto del mundo. Este hecho viene a demostrar que a pesar de que el BCRA realiza una política de absorción muy austera, las expectativas de los agentes económicos apuntan a una rápida reducción de la demanda monetaria con los consiguientes efectos sobre la tasa de inflación.

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

2006								
ENERO	174	137	103	103	101	78	236	234
FEBRERO	187	142	107	107	106	84	236	234
MARZO	190	139	108	102	103	86	235,9	216
ABRIL	190	142	109	109	110	91	220	213
MAYO	207	163	111,26	115	112,18	98	234	226
JUNIO	203	184	111	113	113	99	231	227
JULIO	212	182	117	116	120	102	240	231
AGOSTO	201	178	117	117	113	101	230	227
SEPTIEMBRE	207	182	122	117	117	101	223	222
OCTUBRE	221	200	141	146	141	116	234	243
NOVIEMBRE	217	205	163	184	163	144	264	266
DICIEMBRE	204	192	157	178	174	155	265	267

2007								
ENERO	204	192	157	178	174	155	262	275
FEBRERO	204	181	171	170	170	146	277	262
MARZO	210	191	180	162	168	142	284	275
ABRIL	212	205	152	150	149	110	280	261

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS  
BOLSA DE CEREALES DE BUENOS AIRES





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

	SOJA						GIRASOL					LINO		
	FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM			FOB PTOS ARG.			ROTTERDAM		FOB P. ARG.		ROTTERDAM
	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	GRANO	ACEITE	PELLETS	ACEITE	PELLETS	ACEITE	EXPELL.	ACEITE	
<b>2004</b>														
ENERO	315	609	230	656	276	271	621	105	S/C	146	605	170	657	
FEBRERO	318	649	222	685	281	275	646	76	S/C	132	605	170	660	
MARZO	326	629	246	670	309	271	628	80	S/C	149	605	173	666	
ABRIL	324	612	253	666	312	270	614	98	S/C	163	614	176	730	
MAYO	299	559	233	635	282	268	597	95	S/C	152	620	180	700	
JUNIO	268	494	205	581	239	264	550	87	S/C	135	609	180	S/C	
JULIO	245	510	168	607	208	245	544	82	S/C	139	619	180	S/C	
AGOSTO	234	505	155	603	199	230	547	77	S/C	122	640	180	S/C	
SEPTIEM.	228	493	159	590	202	223	573	77	S/C	122	640	180	S/C	
OCTUBRE	218	480	151	556	196	228	603	68	S/C	111	636	175	S/C	
NOVIEM.	219	481	141	575	192	234	625	54	S/C	109	610	150	S/C	
DICIEM.	223	498	145	552	198	242	615	59	S/C	125	583	140	S/C	
<b>2005</b>														
ENERO	215	473	159	524	210	238	582	61	S/C	126	587	140	S/C	
FEBRERO	204	442	153	487	208	240	579	62	S/C	133	600	136	S/C	
MARZO	230	495	175	542	232	261	612	62	S/C	126	729	128	S/C	
ABRIL	224	488	172	545	229	268	606	61	S/C	117	932	128	1350	
MAYO	228	465	175	544	218	269	612	60	S/C	116	1140	128	1350	
JUNIO	243	461	184	547	220	271	618	63	S/C	116	1190	128	1405	
JULIO	252	462	194	561	223	275	623	65	S/C	122	1228	128	1250	
AGOSTO	242	451	190	545	221	271	597	81	S/C	124	1103	128	S/C	
SETIEM.	235	457	176	546	211	265	568	83	S/C	146	908	128	725	
OCTUBRE	231	458	168	585	200	264	544	85	S/C	139	885	128	S/C	
NOVIEMBRE	226	441	168	554	200	259	502	81	S/C	124	760	128	S/C	
DICIEMBRE	238	432	181	539	210	239	503	77	S/C	122	662	128	S/C	
<b>2006</b>														
ENERO	234	428	178	536	207	230	495	80	S/C	126	619	128	S/C	
FEBRERO	234	471	170	532	206	229	500	78	S/C	125	585	128	S/C	
MARZO	216	461	162	540	196	225	513	73	S/C	111	560	128	S/C	
ABRIL	213	460	162	533	194	229	568	78	S/C	114	560	128	S/C	
MAYO	226	488	168	572	197	224	589	80	S/C	110	555	128	S/C	
JUNIO	227	471	171	601	200	225	587	76	S/C	109	555	128	S/C	
JULIO	231	498	168	630	201	225	570	74	S/C	116	535	128	S/C	
AGOSTO	227	509	170	626	206	223	576	77	S/C	127	530	129	S/C	
SEPTIEMBRE	222	517	172	600	213	227	577	83	S/C	160	530	138	S/C	
OCTUBRE	243	542	187	613	224	230	580	87	S/C	155	530	138	S/C	
NOVIEMBRE	266	628	197	676	232	250	660	90	S/C	148	538	139	625	
DICIEMBRE	267	665	195	699	234	270	667	87	S/C	149	583	145	S/C	
<b>2007</b>														
ENERO	275	631	206	695	249	270	625	88	S/C	147	565	145	S/C	
FEBRERO	262	608	197	718	283	270	615	87	S/C	185	S/C	S/C	S/C	
MARZO	275	631	206	718	250	270	625	88	S/C	178	S/C	S/C	S/C	
ABRIL	261	655	198	S/C	256	295	666	103	S/C	170	S/C	S/C	S/C	

FUENTE: DIRECCION DE MERCADOS AGROALIMENTARIOS  
BOLSA DE CEREALES DE BUENOS AIRES

## Glosario

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

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

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

*CyE*: Combustibles y energía.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

*MOI*: manufacturas de origen industrial.

*MOA*: manufactura de origen agropecuario.

*PP*: Productos primarios

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

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

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

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

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

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

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

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





***ESTUDIOS ESPECIALES***







---

# DE LA CONVERTIBILIDAD A LA DEVALUACIÓN

*Por: Lic. Enrique S. Déntice h.; Economista Senior, EE y N – UNSAM*

---

---

La devaluación del peso el 11 de enero de 2002, tuvo sobre la actividad económica- tanto en el nivel agregado como en el sectorial- un fuerte impacto que recién ahora se puede empezar a visualizar; especialmente para poder interpretar las razones de las variaciones observadas de los precios relativos -generada por la devaluación - y sus consecuencias.

La convertibilidad de los 90 podemos conceptualizarla desde el estricto sentido monetario como la de su “versión extrema de tipo de cambio fijo” donde la oferta monetaria resultaba endógena. El BCRA por su parte evidenció una expresa renuncia a todo concepto de discrecionalidad donde además, se incorporaron a los mismos esquemas limitantes vg. no financiamiento al gobierno nacional y que se volvieron aun mayores cuando se restringieron las atribuciones del Banco Central en su función de prestamista de última instancia.

De esta manera, no solo se limitó la convertibilidad a un esquema “cambiario-monetario”, sino a actuar como un “nuevo compromiso social” al cual se ajustaron todos los contratos financieros y los precios relativos de la economía.

Simultáneamente, la convertibilidad se hallaba ligada a un sistema de política económica que se componía de: 1) privatizaciones, 2) apertura comercial irrestricta y acelerada, 3) reforma de la seguridad social (AFJP) y 4) un proceso general de desregulación de la economía, sustentado en el marco jurídico de: a) la Ley de emergencia económica y b) Ley de reforma del Estado.

Evidentemente el esquema cambiario monetario requería de un manejo apropiado y prudente de las finanzas públicas; de un flujo de capitales externos ilimitados y una apertura a las exportaciones argentinas muy amplia, situaciones estas que no se cumplieron.

Luego del shock externo de 1998 se pudo observar el ajuste obligado, dado por la disminución del financiamiento voluntario de los mercados de capitales del exterior, sumado al creciente aumento en los montos de los servicios de deuda contraída en dólares.

De esta forma, la convertibilidad se halló altamente sobreexigida y para mantener la paridad cambiaria, solo podía apelarse a la deflación como camino posible, si bien esta no evitaría – ni evitó- que en la economía se sintiesen las consecuencias respecto a ingreso y riqueza redistribuidos arbitrariamente entre los agentes económicos.

De la mano de la recesión generada, el desempleo inició una escalada que comenzó a percibirse en otros indicadores sociales y con mayor agudeza observable sobre todo en los niveles de pobreza, que aun en la fase expansiva de la convertibilidad ya venían evidenciando deterioros sensibles.

La fragilidad fiscal ha sido sin dudas uno de los temas frecuentemente nombrados entre los causales de la salida del régimen de convertibilidad donde si bien no es un comentario que lo minimice, en nuestra opinión no fue el factor de mayor peso.

La caída del nivel de actividad junto al desfinanciamiento del sistema previsional, la evasión fiscal y el gasto publico creciente, conjuntamente con una ausencia de medidas anticíclicas en materia impositiva frente a la ausencia de financiamiento externo determinaron una posición del sector publico muy débil.

De esta manera cuando la recesión inició su proceso y la ausencia de capitales externos se hizo evidente, no quedo otro camino que recurrir al financiamiento interno, con lo cual el Estado quitó fondos del sector privado para inversión; el estrangulamiento a que esto condujo, como también la política impositiva contractiva adoptada en 1999, determinaron que la reactivación de la economía se pospusiese casi in fine.

La ayuda de los organismos multilaterales de crédito en esta circunstancia se convirtió en mas que necesaria, implementándose durante 2001 un "Stand By" con el Fondo Monetario Internacional por u\$s14.000 millones que como parte del programa de ayuda financiera de u\$s40.000 millones se conoció como "blindaje".

En esta etapa la presencia del FMI. Puede analizarse desde tres ángulos: el del diagnostico, el pronostico y la recomendaciones que el organismo dio a nuestro país; sus resultados por otra parte se podrían simplificar en tres grandes conceptos: a) un diagnostico equivocado, b) errores de pronóstico y c) recomendaciones de política económicas no adecuadas.

De hecho, el organismo internacional, no fue claro ni preciso para apreciar la evolución de la economía luego del default y esto se evidenció en los pronósticos relativos al posible comportamiento de los agentes económicos, estando la mayor parte de las medidas adoptadas por el gobierno argentino en franca oposición por parte del FMI.

La Argentina, era un país en desarrollo denominado de tamaño intermedio con una deuda pública muy alta y una elevada tasa de riesgo país en los mercados emergentes al entrar en cesación de pagos. Ante esto se instaló un verdadero problema político: ¿como y cuando violar el acuerdo institucional instaurado tratando de evitar que los costos acentuasen aun más los desequilibrios? La opción: una política económica que decidió explícitamente que el ajuste se realizase con inflación en lugar de apreciación cambiaria.

Sin lugar a dudas, la devaluación también trajo consigo problemas, pero el proceso de cambio de los precios relativos los realizó mas rápidamente, ya que se venían retrasando desde hacia casi tres años.

En esencia, la devaluación produjo un abaratamiento en el trabajo frente al capital, aumentándose así sustancialmente los precios relativos de los bienes que se comercializaban con el resto del mundo; donde los sectores de bienes transables mostraron una variación positiva pues con los nuevos precios los sectores aumentaron su rentabilidad.

Como hemos expresado era pertinente aceptar la necesidad que enfrentaba la economía no solo para ajustar sino también para flexibilizar a los precios relativos; ya que la convertibilidad como régimen de política económica no cumplió como se le requería ya que carecía de las posibilidades para producir y reasignar recursos frente a los shocks externos, tal y como quedo en evidencia ya a partir de la crisis del Tequila.

Se puede asumir que antes de la devaluación los sectores transables eran intensivos en capital; el costo del trabajo resultaba elevado frente al capital físico, producto de un tipo de cambio real apreciado y por tanto solo estaban en condiciones para poder enfrentar el mercado externo aquellos sectores cuyas ventajas comparativas se hallaban asociadas al capital físico.

De hecho, la abrupta caída del PIB durante todo el 2002 (-10,9%), no tuvo comportamientos similares en los componentes agregados; de esta manera mientras se contrajeron 11,2% los sectores de bienes no transables el sector productor de bienes transables decreció 5,1%, coincidiendo esto con una caída de 28% en la recaudación tributaria.

Es a partir de 2003, que se comienza a percibir una recuperación en la actividad económica y la misma pudo explicarse por el impulso recibido del sector de bienes transables. Paradójicamente,



el sector agropecuario que mostró una alta dinámica, en su contribución sin embargo fue menor que la aportada por el sector industrial.

Acompañando este proceso de recupero de los indicadores macroeconómicos los indicadores sociales disminuyeron en forma importante aunque aun resta mucho por resolver en el campo social.

Es importante trabajar sobre la productividad de las empresas para continuar siendo competitivos cuando el tipo de cambio real deje de ser tan favorable, pero aún existe un colchón de tipo de cambio con muchas de las economías con las que comerciamos y ello permite que el modelo aplicado post default aun muestre el vigor de crecimiento que ha tenido hasta el presente.





---

# LA HIDROVÍA Y SU IMPACTO ECONÓMICO SOBRE EL MERCOSUR

*Por: Lic. Andrés Salama*

---

A pesar de que muchos puedan ver al comercio fluvial como un fenómeno algo anacrónico, éste sigue jugando un papel importante en el comercio a nivel global. Aún hoy, los ríos llevan un 25 % del total de transporte de carga en Estados Unidos y un 28% en Alemania. El transporte fluvial sigue teniendo un peso determinante en la economía de muchos países, por la reducción de costos y la capacidad de movilización de grandes cargas que posee, lo que lo convierte de este modo en un medio muy beneficioso en el marco de una estrategia de desarrollo sustentable. En tal sentido, se pueden señalar varias ventajas del transporte fluvial: es favorable a la protección ambiental (evitando significativamente la emanación de gases tóxicos producidos en un 60 % por el parque automotor); es el más barato entre otros medios alternativos; muestra una gran capacidad de salida, facilitando el transporte de cargas indivisibles o muy pesadas; y permite un importante ahorro energético. Además de todo esto, el comercio fluvial fomenta el desarrollo regional integrado, atenuando de este modo un fenómeno de alcance global, con especial gravitación en América Latina, por los graves perjuicios sociales y ambientales que provoca. Es el así llamado fenómeno del hiperdesarrollo urbano, que significa que más del 50 % de la población mundial vive a menos de 70 kilómetros de las costas marítimas, lo que implica una preocupante situación de abandono de las zonas rurales.

Si en América del Norte y sobre todo en Europa, las hidrovías sustentan una gran parte de los tráficos interiores, siendo el motivo de la propia existencia de muchos puertos interiores, en América del Sur, en cambio, la situación es bien distinta. Si bien en algunas áreas de la América precolombina se usaron los ríos casi como único medio de transporte interior, y desde el principio de la colonización europea se utilizaron como elementos de penetración al territorio, dando lugar a la fundación de muchas ciudades interiores, en tiempos más recientes el valor de los ríos como vías de comunicación se había perdido. Para 1995, sólo el 2% de la carga total en Brasil era transportada por vía fluvial. Hoy en día, sólo 15 millones de toneladas por año son transportadas por vía fluvial en el Mercosur, en contraste con 1200 millones de toneladas en Estados Unidos, 400 millones en Rusia y 200 millones en Europa.

En este nuevo siglo, sin embargo, debido a la deficiente infraestructura vial existente, los ríos Paraná y Paraguay, que constituyen uno de los mayores sistemas fluviales del mundo, pueden convertirse en una importante vía para el comercio. En líneas generales, el proyecto de la Hidrovía Paraná - Paraguay puede sintetizarse como la optimización de un corredor de transporte fluvial natural, en donde el abaratamiento de los costos y la mayor seguridad en la navegación constituye un factor decisivo para la integración de los países a partir del desarrollo equilibrado y sustentable de las economías regionales.

El proyecto de la Hidrovía conecta a cinco países (Argentina, Uruguay, Brasil, Paraguay y Bolivia) y cuatro ríos (el Paraná, el Paraguay, el Uruguay y el Plata) en un canal de navegación de 3.442 kilómetros de longitud que une al Mato Grosso con el Río de la Plata. Para Bolivia y Paraguay, los beneficios de la Hidrovía son obvios, al ser países sin acceso directo al océano. Lo mismo puede decirse del Oeste de Brasil, de donde se podrá exportar con importantes reducciones en sus costos de transporte productos tales como cereales, café, madera, hierro, manganeso y piedras preciosas. Para dar un ejemplo, se estima que la compañía minera australiana Río Tinto podrá en un futuro cercano exportar a Europa mineral de hierro extraído en el área de Corumbá (Brasil) por 10 millones de toneladas al año, gracias al acondicionamiento de la vía navegable. Hoy en día, el 90% de los productos de esa región viajan por camión hasta el Océano Atlántico, a costos considerablemente mayores a los que se podrían obtener en la Hidrovía. Respecto a Uruguay, si bien dada su ubicación geográfica, no tendrá una destacada cantidad de volumen de carga a aportar a la Hidrovía, sí podrá actuar como un estratégico nodo de conexión entre el transporte

fluvial y el transporte marítimo. Para la Argentina, por su parte, la vía fluvial representa una importante reducción de los costos de transporte para sus áreas agrícolas y ganaderas lindantes con el río Paraná, permitiendo a los barcos llegar hasta donde se encuentra la carga y acercando sus productos al mercado mundial.<sup>1</sup> Para nuestro país, la Hidrovía no es una obra de infraestructura más. Tiene una importancia mucho mayor que la de cualquier puente o carretera. Se trata de un camino hacia el exterior para la producción regional, volviéndola más competitiva al reducir sus costos de transporte en alrededor de un 25 %. Sin una adecuada Hidrovía, la producción del Noreste y Noroeste argentino, del Centro Mediterráneo y del Litoral se vería afectada en el precio, quedando en una posición de desventaja respecto al mercado internacional. Por otra parte, el desarrollo de la Hidrovía puede generar una transformación aún más profunda, si el fuerte descenso en los costos de transporte provoca que muchas zonas se tornen aptas para la explotación rentable de diversos recursos.

A la fecha, el programa de la Hidrovía Parana-Paraguay ha logrado un importante desarrollo. Así, entre 1988 y 1998 el transporte de mercaderías se multiplicó aproximadamente por diez, pasando de 1,2 a casi 12 millones de toneladas al año. En cuanto al tipo de productos transportados, la soja y sus derivados representan el rubro más importante, con alrededor de 4 millones de toneladas transportadas, seguidos por el hierro, el petróleo y sus derivados y la madera. El tráfico de bajada supera en la actualidad en unas cinco veces al de subida (diez millones de toneladas contra solo dos), y el 80 % de este último corresponde a los combustibles.

A pesar del crecimiento en el tránsito de la Hidrovía, el tonelaje que circula por ella es todavía muy inferior al tonelaje potencial. Por este motivo, los países de la Hidrovía han decidido impulsar su desarrollo. Si bien ya en el año 1969, se había firmado en Brasilia el Tratado de la Cuenca del Plata, mediante el cual se acordó promover la ejecución de programas, estudios y obras en áreas de interés común y la adopción de medidas de fomento a la navegación fluvial, hubo que esperar casi veinte años más para que, en 1987, se aprobara en Santa Cruz de la Sierra una resolución que declaraba de interés prioritario para la región el desarrollo de la Hidrovía. Las medidas que se han adoptado en los últimos veinte años por parte de los países implican la coordinación de acciones en cuestiones tales como la armonización de legislaciones, la desregulación de diversas trabas administrativas, la realización de diversas mejoras de calado y el aumento de la seguridad en la navegación. Si estas medidas tienen éxito, se espera que los flujos comerciales a través de la Hidrovía lleguen para el 2020 a las 30 millones de toneladas.

Hoy en día, los navíos de cien metros de largo sólo pueden llegar hasta Rosario, mientras que navíos de menor dimensión llegan hasta Asunción. Por eso, para poder cumplir con su potencial, el sistema hidrográfico deberá ser dragado y delimitado mediante boyas. El dragado es una excavación subacuática de suelo y roca esencial para la construcción y mantenimiento de los canales de navegación y de acceso a los puertos. Además de abrir la navegación a lugares donde antes los buques no podían llegar, el dragado permite una importante reducción de los fletes, cuando, por ejemplo, el uso de convoyes de barcazas de mayor tonelaje permite bajar los costos medios. El enorme crecimiento del tráfico marítimo y fluvial ocurrido en las últimas décadas, con su consecuente aumento en el tamaño y la capacidad de carga de los barcos mercantes, hizo aún más patente la necesidad de dragar y señalizar los ríos. Esta tendencia se ha visto acrecentada con la llamada revolución de los contenedores. Por eso, en este trabajo, definiremos más estrictamente a la Hidrovía como el conjunto de mejoras (dragado, señalización, balizamiento) que acondicionan las vías navegables citadas y aseguran la navegación nocturna, como así también su mantenimiento, configurando un sistema de transporte competitivo para las cargas que se generan en los puertos que se ubican sobre ella. Este proyecto se ha puesto en marcha a pesar de la oposición de los grupos ecologistas, que sostienen que el mayor flujo del río Paraguay puede terminar devastando al Pantanal del Mato Grosso, uno de los ecosistemas de mayor biodiversidad del mundo.

---

<sup>1</sup> De los cinco principales puertos dedicados a la exportación de granos en nuestro país, cuatro se encuentran sobre la Hidrovía, enviando en conjunto más del 70 % de los embarques totales de cereales de la Argentina.

Hacia mediados de la década del 90 el Gobierno Nacional dispuso la privatización parcial de la Hidrovía, al licitar las tareas de dragado, balizamiento y mantenimiento en uno de sus sectores más transitados, que transcurre desde el canal Punta Indio en el Río de la Plata hasta la ciudad de Santa Fe. Estas actividades hasta ese momento habían estado en manos del Estado, a cargo de la Dirección de Construcciones Portuarias y Vías Navegables. En mayo de 1993 se convocó a licitación, y en febrero de 1995 la licitación fue adjudicada al grupo Hidrovías S. A., un consorcio integrado por la firma belga Jan de Nul y la argentina Emepa S.A., a través de un esquema de monopolio regulado y subsidiado por el Estado por el término de diez años. En 1997, el contrato con Hidrovías S.A. fue prorrogado por ocho años, por lo que se prevé que la concesión finalice recién en el año 2013.

Doce años después de la privatización del sector inferior, entre sus aspectos positivos se destaca una clara mejora en el funcionamiento de las vías navegables. Antes de la concesión, el río era poco confiable, debido a su escaso calado (rara vez superior a los 24 pies) y a la deficiente señalización, lo que hacía frecuente que los buques debiesen esperar a mejores condiciones climáticas o a una marea más favorable para proseguir su viaje. La concreción del calado a 32 pies a través de las obras de dragado ha posibilitado que, por ejemplo, en Rosario se haya podido cargar, en algunos casos, hasta el doble de tonelaje que antes de la ejecución del dragado y balizamiento. También se ha podido constatar una importante reducción en los tiempos de operación, tanto en la navegación como en la permanencia en el muelle a esperar la carga. Es de destacar además una importante reducción en los costos medios, aún teniendo en cuenta la introducción del peaje. En los últimos años, los costos de los fletes han bajado entre siete y ocho dólares por tonelada. También se ha podido observar un fuerte aumento en la cantidad de toneladas cargadas en la Hidrovía, junto a una fuerte caída en los costos a partir de su acondicionamiento.

A pesar de las mejoras que se han visto en el desempeño de la Hidrovía desde su privatización, existen varias falencias en su marco regulatorio, que no contempla todos los mecanismos posibles para inducir la eficiencia. En un plano general, la inexistencia de un órgano de contralor adecuado para asegurar el debido cumplimiento del contrato de concesión permite mantener alejada de las decisiones del gobierno a las partes realmente interesadas, planteando estas decisiones como hechos consumados y de aplicación inmediata. En segundo lugar, el mecanismo actual de evaluación de nuevas obras corre el peligro de priorizar la factibilidad técnica de la profundización del calado sin que se obtenga objetivamente el punto de vista de los usuarios: su demanda real y el precio. Es fundamental la creación de algún mecanismo que recabe información sobre la necesidad de realizar nuevas obras, resolviendo cuando éstas deban llevarse a cabo, de acuerdo a la predisposición a asumir costos adicionales que tengan los futuros beneficiarios. Por último, cabe preguntarse acerca de la razonabilidad del subsidio, ya que no existen externalidades o razones de orden distributivo que lo justifiquen. Un subsidio puede justificarse en el caso de un monopolio natural, cuando el gobierno cubre los costos de la empresa hasta que el precio pueda alcanzar el costo marginal. De éste trabajo surge que no queda claro que este sea necesariamente el caso de la Hidrovía. De hecho, la empresa pudo seguir operando tras la suspensión del subsidio. Otra justificación para el subsidio de la Hidrovía ha sido en que el peaje no inhiba las actividades de exportación. De todos modos, el impacto más probable del subsidio ha sido un incremento de la renta de la empresa; se trata en consecuencia de un beneficio poco justificable.



---

# **GASTOS TRIBUTARIOS DEL 2007**

*Por: Lic. Clara López*

---



En principio aclaremos que los gastos tributarios son los ingresos que el fisco deja de percibir al otorgar beneficios a determinadas actividades, zonas o contribuyentes. Los casos más habituales son los de otorgamientos de exenciones, deducciones de la base imponible y alícuotas reducidas.

Se consideran gastos exclusivamente los casos que provocan pérdidas definitivas en la recaudación, por lo cual no son considerados gastos tributarios los regímenes que conceden diferimientos del pago de impuestos, la amortización acelerada en el impuesto a las Ganancias y la devolución anticipada de créditos fiscales en el impuesto al Valor Agregado, debido a que la pérdida de recaudación a que dan lugar en los años en que estos beneficios se usufructúan será compensada con mayores pagos de impuestos en años posteriores.

El monto estimado de gastos tributarios para el año 2007 es de 14.892 millones de pesos, esto es equivalente a los 7,8% de la recaudación de impuestos nacionales y contribuciones de la seguridad social presupuestados para el año 2007.

<b>Evolución de los gastos tributarios. Período 2005-2007. En millones de pesos</b>			
	2005	2006	2007
<b>Total gastos tributarios</b>	<b>11.443</b>	<b>13.370</b>	<b>14.892</b>
En normas de los impuestos	8.703	10.137	11.349
En regímenes de promoción económica	2.741	3.233	3.543

Elaboración propia fuente Subsecretaría de ingresos públicos

Los gastos tributarios estimados para el año 2007 equivalen al 2,15% del PIB, no estimándose que se produzcan altas ni bajas, como así tampoco variaciones significativas en ninguno de los ítems.

El impuesto que genera la mayor parte de los gastos tributarios es el impuesto al valor agregado con un 51,3% de participación en el total de gastos. Representado ello 7.644,4 millones de pesos. Estos se dividen en 5.656,8 millones de pesos que son originados por las normas del impuesto, mientras que 1.985,6 millones de pesos pertenecen a regímenes de promoción económica. En relación al PIB el IVA representa en 1,1% de gastos tributarios.

El impuesto a las ganancias representa el 21,6% de los gastos tributarios de 2007, siendo esto en valores absolutos, 3.218,5 millones de pesos. En normas del propio impuesto se dejan de recaudar \$2.684 millones, mientras que por regímenes de promoción económica ascendieron a 1.985,6 millones de pesos.

Sobre las contribuciones a la seguridad social recaen el 12,1% de los gastos tributarios estimados para el año en curso. Siendo esto 1.807,5 millones de pesos y representando el 0,26% del PIB.

Bajo la denominación de otros impuestos encontramos que los gastos tributarios ascienden a 2.158,7 millones de pesos, los cuales se dividen en \$1.198,7 millones generados por normas de los impuestos y \$959,9 millones en regímenes de promoción económica. Dentro de este rubro encontramos a los impuestos a los combustibles, al comercio exterior, a los bienes personales, internos, ganancia mínima presunta e impuestos diversos.



<b>Gastos tributarios estimados año 2007</b>			
<b>Impuesto</b>	<b>mill. \$</b>	<b>%PIB</b>	<b>Part. s/el total</b>
<b>Total</b>	<b>14.892,0</b>	<b>2,15</b>	<b>100,00</b>
<b>en normas de los impuestos</b>	<b>11.349,0</b>	<b>1,63</b>	<b>76,21</b>
<b>En regímenes de promoción económica</b>	<b>3.543,0</b>	<b>0,51</b>	<b>23,79</b>
Valor agregado	7.644,4	1,10	51,33
En normas de los impuestos	5.658,8	0,82	38,00
En regímenes de promoción económica	1.985,6	0,29	13,33
Ganancias	3.281,5	0,47	22,04
En normas de los impuestos	2.684,0	0,39	18,02
En regímenes de promoción económica	597,5	0,09	4,01
Contribuciones a la seguridad social	1.807,5	0,26	12,14
En normas de los impuestos	1.807,5	0,26	12,14
Otros impuestos *	2158,7	0,31	14,50
En normas de los impuestos	1198,7	0,17	8,05
En regímenes de promoción económica	959,9	0,14	6,45

Elaboración propia fuente Subsecretaría de ingresos públicos

De los gastos originados por regímenes de promoción económica los que más disminución de ingresos le ocasionan al Gobierno son los que se le otorgan a Tierra del Fuego en \$1.325,6 millones de pesos. Estos están compuestos por liberación IVA compras y ventas (\$932,5 millones), Exención impuesto a las ganancias (77,9 millones de pesos) y exención derechos de importación sobre insumos (\$315,3 millones). Por reintegro a las ventas de bienes de capital de fabricación nacional se van a dejar de percibir 889,1 millones de pesos y por promoción de la actividad minera se dejaron de recaudar 479,4 millones de pesos.

En relación a los gastos en que se incurren por las normas de los impuestos destacamos que la mayor parte de los mismos se origina en las exenciones del IVA, en las exenciones del impuesto a las ganancias y en las alícuotas reducidas del impuesto al valor agregado.





---

# PERFIL DE LAS EMPRESAS EXPORTADORAS DEL CONURBANO NORTE

*Por: Lic. Adrián Gutiérrez Cabello*

---

## Nota Metodológica

El presente trabajo está basado sobre la encuesta realizada Por el Observatorio PyME Regional Norte de la Universidad Nacional de General San Martín, Escuela de Economía y Negocios, entre los meses de abril y julio de 2004 a las empresas industriales PyMEs del Conurbano Norte del Gran Buenos Aires, que abarca los Partidos de General San Martín, San Fernando, San Isidro, Tigre, Tres de Febrero y Vicente López.

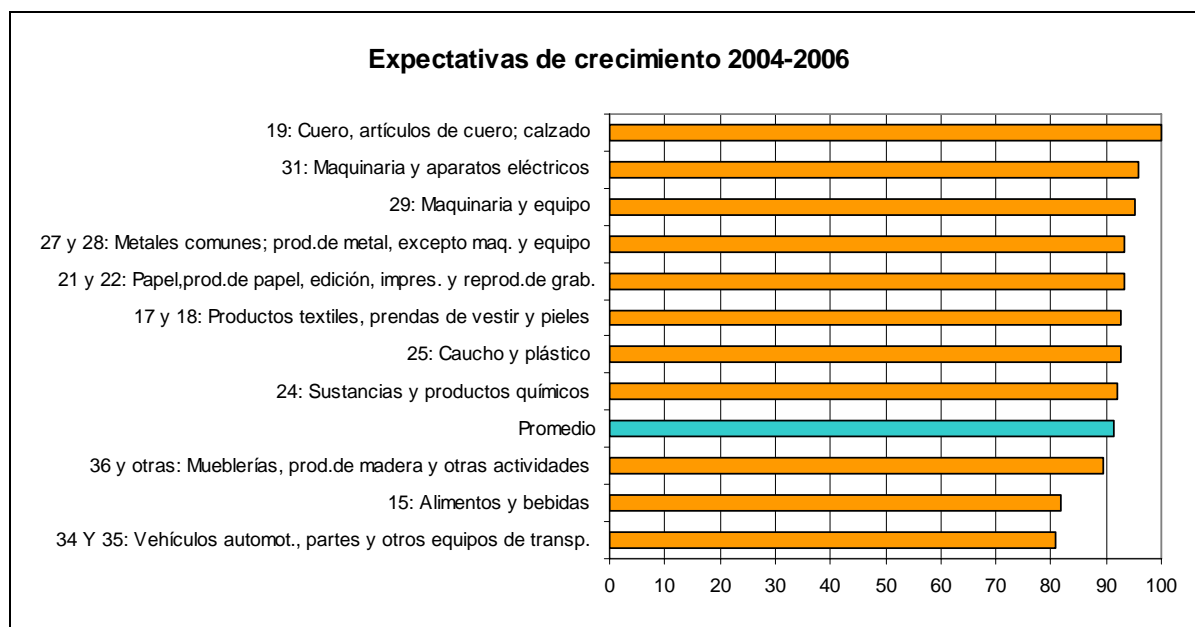
En la actualidad nuestro centro de investigación está realizando la segunda encuesta, con los datos obtenidos continuaremos con el estudio de las PyMEs exportadoras para analizar cual fue el comportamiento que siguieron en los últimos tres años.

## Introducción

Dada la importancia del comercio exterior para el crecimiento y el desarrollo del país, se analizó para la Región Norte del Conurbano, las características principales de las empresas exportadoras. El perfil que tienen aquellas empresas que venden sus productos al exterior, puede servir como modelo a imitar por las que desean insertarse en el comercio exterior argentino, no solo como estrategia de mercado alternativo al local y sino como una verdadera política de expandir sus negocios.

## Evolución y perspectivas de las PyMEs

Las empresas de la región lograron adaptarse a los cambios de la economía después de la devaluación de enero de 2002, dado que una alta proporción de empresas, 6 de cada 10, tuvo una evolución favorable en el bienio 2002-2003. Además las expectativas de crecimiento son muy importantes, 9 de cada 10 empresas esperaba crecer entre el 2004 y 2006.



Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

Casi un 80% de las empresas aumentaron sus ventas entre los años 2002 y 2003, destacándose las industrias de los rubros maquinarias y aparatos eléctricos textil y automotriz / autopartista, beneficiados por la posibilidad de sustituir importaciones y exportar tras la devaluación.



## Mercados

De acuerdo al relevamiento realizado 3 de cada 10 empresas exportan, y este número viene creciendo año tras año, favorecidos por el tipo de cambio principalmente. Los sectores de la industria del cuero y maquinarias y aparatos eléctricos se destacan con una mayor inserción en los mercados internacionales, 3 de cada 5 locales exportan de estas ramas. Le siguen en importancia la industria plástica y autopartista.



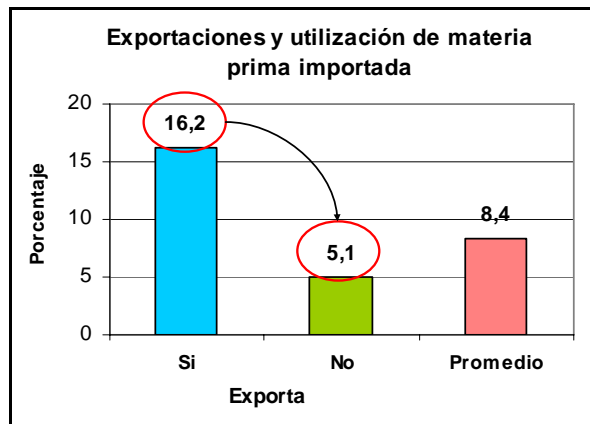
Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

De los locales que exportaron a lo largo del 2003, el 34% aumentó sus ventas al exterior, en tanto que se incorporaron al grupo de empresas exportadoras el 13,5%. Solo el 1,5% exportó en el 2002 y no lo hizo en el 2003, por lo tanto el crecimiento neto de empresas exportadores fue de alrededor del 12%. Los principales mercados son el MERCOSUR, América Latina y el Caribe y Chile.

Porcentaje de exportaciones con respecto al año 2002					
Exportó en el 2003	No exportó en 2002	Mayor	Igual	Menor	Total
Si	13,5	34,1	25,4	27,0	29,4
No	98,5			1,5	70,6
Promedio	69,0	11,8	8,8	10,4	100

Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

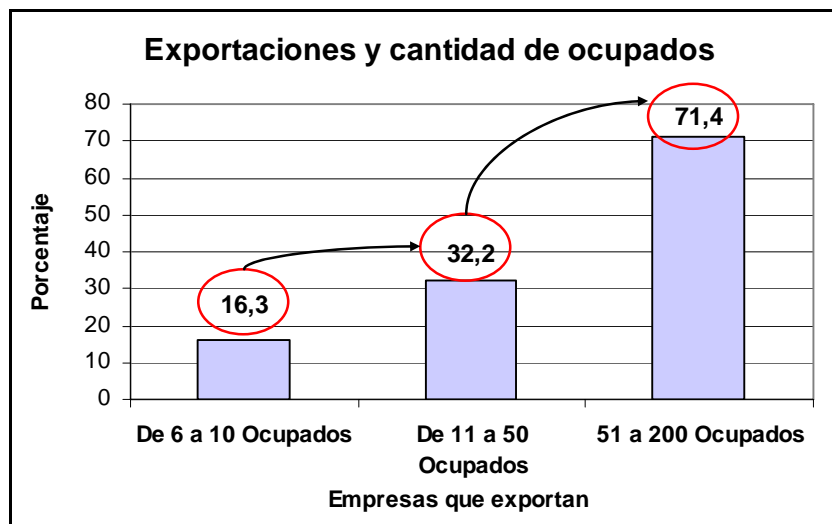
El 7,5% PyMEs industriales exportadoras tienen a su principal cliente en el exterior, a la vez que para el 16,5% su principal proveedor se encuentra en el exterior. En el caso de las no exportadoras este porcentaje es algo mayor al 5%. Además los locales que exportan utilizan en promedio un 16% de materia prima importada, en tanto que las no exportadoras un 5%. Esto podría evidenciar una cierta necesidad de insumos que requiere la industria exportadora que no son abastecidos por las empresas nacionales.



Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

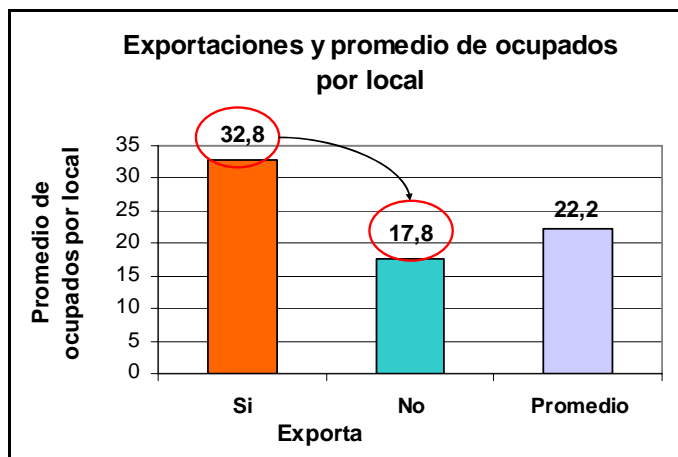
### Recursos Humanos

El tamaño de la empresa, medido por la cantidad de ocupados, es otro factor determinante para ver el perfil de las empresas exportadoras. Los locales que tienen 6 y 10 solo exportan el 16%, en cambio las de más de 50 ocupados exportan en algo más del 70%.



Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

Esto se evidencia en el tamaño de los locales medido por cantidad de ocupados, en el caso de los establecimientos exportadores el promedio es de 33 ocupados por local, cifra que casi duplica a aquellos locales que no venden sus productos al exterior. Para el conjunto de las PyMEs el promedio es de 22 ocupados por local.



Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

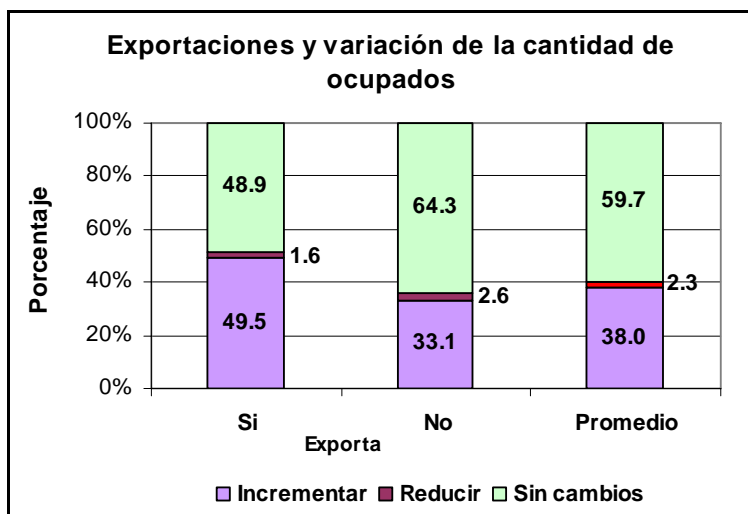
Analizando la formación de los asalariados a partir del nivel de instrucción vemos que en las industrias exportadoras existe una mayor proporción de personal con estudios de secundario completo y/o superiores.

Exportó en el 2003	Porcentaje sobre el total de asalariados	
	Secundario completo	Secundario completo y estudios superiores
Si	34,6	41,2
No	33,2	37,9
Promedio	33,8	39,4

Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

La continua capacitación es un factor importante entre las empresas exportadoras, dado que el 44% de estas capacitaron a su personal, en tanto que las no exportadoras lo hicieron en menos del 30% de los casos.

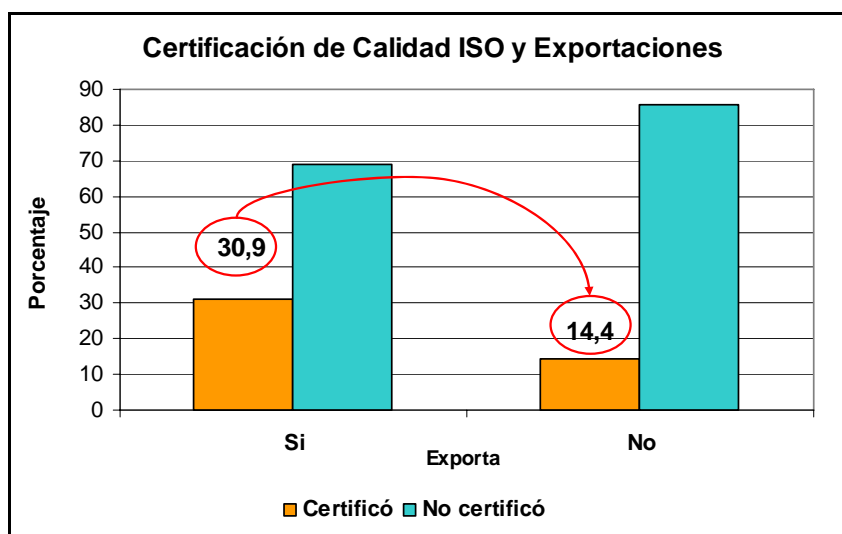
Es de resaltar que una de cada dos empresas que exportaron en el 2003, pensaba incrementar el número de ocupados en sus locales, para el promedio de las industrias esta relación es de cuatro de cada diez. Solo alrededor del 1,6% considera la posibilidad de despedir personal.



Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

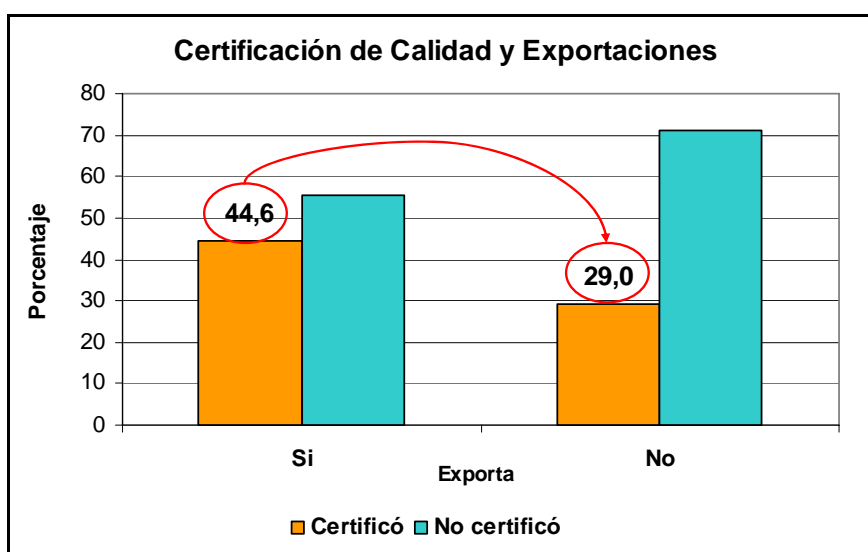
**Certificaciones de calidad**

La asociación entre aquellas empresas que exportan y tienen Certificado de Calidad ISO es muy importante, el 31% de los locales exportadores cuentan con este certificado de calidad, el doble con respecto a aquellos que no venden sus productos al exterior.



Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

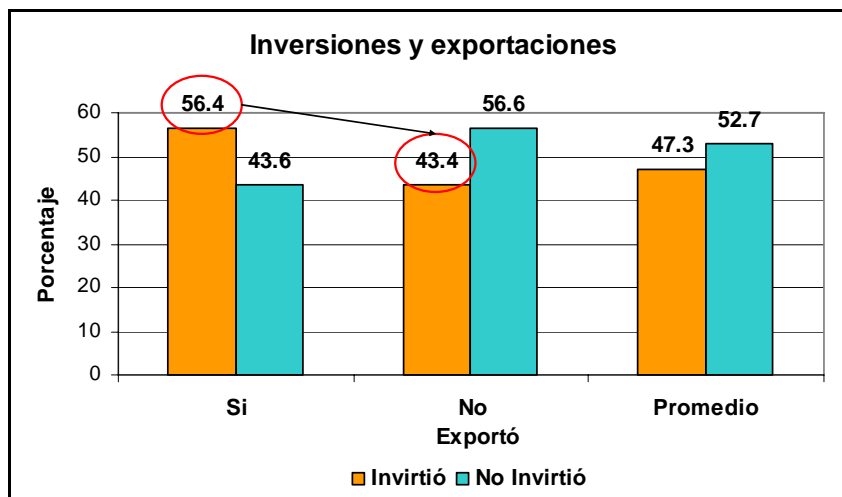
Si a esto le sumamos aquellos establecimientos que tienen otro tipo de certificación o al menos están en proceso de obtener, observamos que casi el 50% de los exportadores iniciaron proceso de mejora en la calidad de sus productos o procesos productivos.



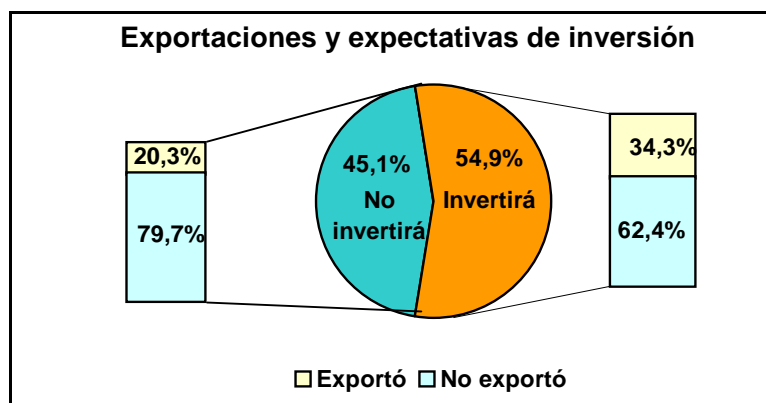
Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

### Inversiones

En el 47% de los locales de la región se realizaron inversiones. De los locales que realizaron inversiones a lo largo del 2003, poco más del 56%, son exportadores. En el 55% de los establecimientos industriales se esperaba invertir en el 2004. Un importante indicador es que el 7 de cada 10 empresas que exportaron en el 2003 pensaban invertir en el 2004. En el gráfico se puede observar la importante participación de las empresas exportadoras en el proceso inversor. Esto estaría confirmando que las empresas que venden sus productos al exterior necesitan tener actualizado su stock de capital para ser competitivas.



Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN



Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

### Ventas y expectativas de crecimiento

La evolución las ventas a lo largo del 2003 y la esperada para el 2004 demuestran que las empresas exportadoras tienen mejores expectativas, más del 81% de las exportadoras incrementó sus ventas en el 2003 y un porcentaje levemente superior esperaba incrementar sus ventas en el 2004. Se observa un descenso en el porcentaje de empresas que consideran la posibilidad que sus ventas disminuyan.

Evolución de las ventas del año 2003 con respecto al año 2002				
Exportó en el 2003	Mayor	Igual	Menor	Total
Si	81,8	11,0	7,2	100
No	78,0	14,4	7,6	100
Promedio	79,1	13,4	7,5	100

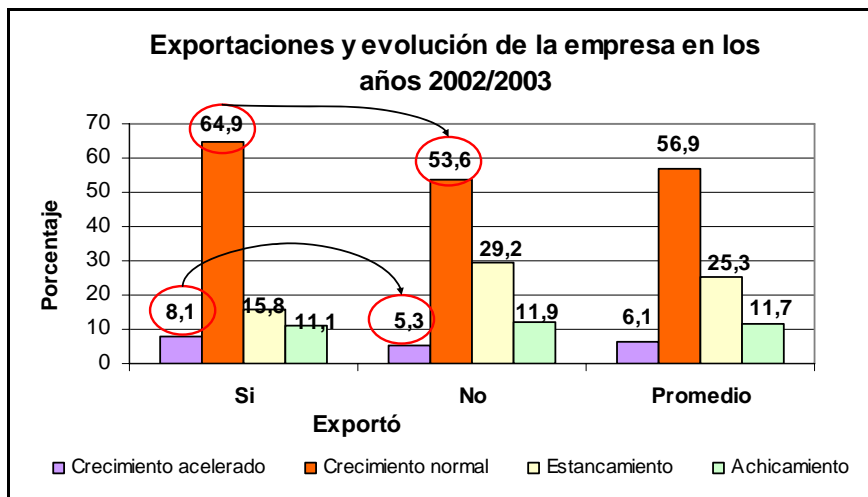
Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN



Como serán las ventas del año 2004 con respecto al año 2003				
Exportó en el 2003	Mayores	Iguales	Menores	Total
Si	82,3	12,5	5,3	100
No	76,0	20,6	3,5	100
Promedio	77,8	18,1	4,0	100

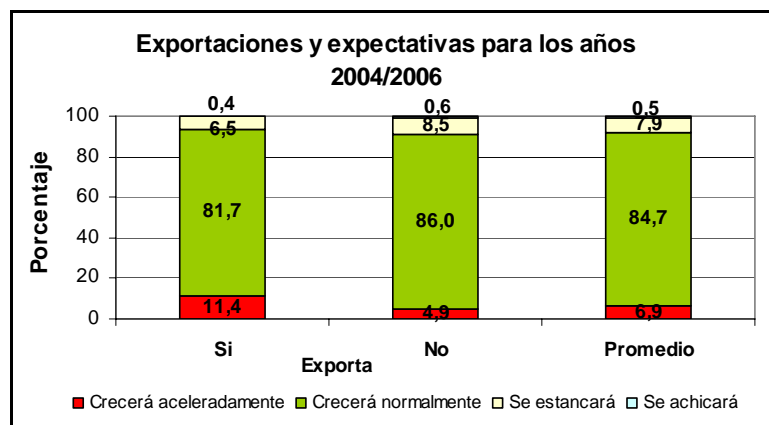
Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

Entre los años 2002/2003 el 63% de las empresas PyMEs de la región tuvieron crecimiento entre acelerado y normal. En este período las industrias exportadoras tuvieron un crecimiento acelerado o normal en el 73% de los casos, en cambio aquellas empresas que no lo son, crecieron algo menos del 60% de los locales. Lo cual podría indicarnos que la exportación fue una forma de mantenerse activas en la crisis económica que afectó gravemente al país entre los años 2001 y 2002, en especial este último considerado como uno de los peores para la historia económica de la Argentina.



Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

Asimismo al ver las expectativas para el trienio 2004-2006 se observa que el 11,4% de las empresas que venden sus productos al exterior esperan tener un crecimiento acelerado, en cambio en las no exportadoras solo el 4,9%. En conjunto poco más del 93% de los locales que venden al exterior esperan crecer. A la luz de los acontecimientos económicos, podemos ver que los empresarios PyMEs veían para esos años la salida de la crisis y una mejora sustancial de los indicadores económicos. Alrededor del 92% el conjunto de las empresas esperaba crecer.



Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

Además estas expectativas de crecimiento, refuerzan la posibilidad de que las empresas realicen más inversiones e incrementen la dotación de personal.

### **Relación con el sistema financiero**

Entre las empresas exportadoras se observa un mayor grado de bancarización con respecto que aquellos que no la son. Siete de cada diez empresas que venden al exterior, utilizan los servicios financieros de más de un banco, en tanto el 47,5% de las firmas no exportadoras tienen operan con dos o más bancos, igual porcentaje de las que operan con uno solo. Casi el 7% del total de las PyMEs no opera con bancos.

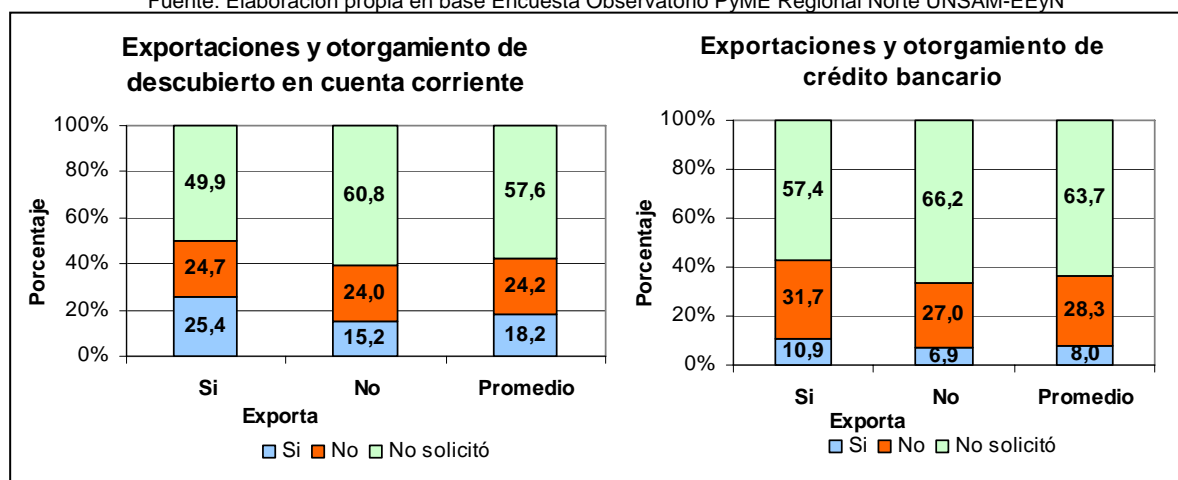
Cantidad de bancos opera normalmente					
Exportó en el 2003	No opera con bancos	Opera con un banco	Opera de 2 a 5 bancos	Opera con más de 6 bancos	Total
Si	5,9	24,1	66,3	3,7	100
No	6,9	45,6	46,3	1,2	100
Promedio	6,6	39,2	52,2	1,9	100

Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

Se destaca una mayor demanda y facilidad de las empresas exportadoras para acceder a un descubierto en cuenta corriente o crédito bancario, las diferencias con aquellas que no comercializan sus productos en el exterior es muy marcada.

Considerando el total de las industrias el 42,4% solicitó descubierto en cuenta corriente, en tanto que en el caso de las exportadoras fue el 50%, en tanto que algún crédito bancario fue solicitado por el 36,3% del conjunto de industrias, y si consideramos solamente aquellas que colocan sus productos en el exterior el mismo asciende al 42,6%.

Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN



Las industrias que exportan no solamente son más demandantes del sistema bancario, sino que además tienen mayor facilidad para acceder algún de financiamiento. El porcentaje solicitudes aprobadas para un descubierto en cuenta corriente para este grupo es del 50,7%, en tanto para aquellas que no venden al exterior es del 38,8%. Realizando el mismo análisis para las que solicitaron un crédito bancario, el porcentaje de otorgamiento fue del 25,5% en tanto para las que solo venden en el mercado nacional fue del 20,3%.

Aprobación de créditos bancarios		
Exportó en el 2003	Porcentaje de aprobados descubierto en cuenta corriente	Porcentaje de aprobados crédito bancario
Si	50,7	25,5
No	38,8	20,3
Promedio	43,0	22,0

Fuente: Elaboración propia en base Encuesta Observatorio PyME Regional Norte UNSAM-EEyN

## Conclusiones

De lo anterior surge que las empresas para poder competir en el exterior requieren de ciertos estándares que no son tan sencillos de lograr.

Como vimos es muy significativo para las empresas exportadoras tener certificados de calidad ya sea ISO o algún tipo de certificado otorgado por las empresas que proveen o alguna otra institución.

El tema de capacitación es también relevante entre estas empresas. Además se observa que las empresas para poder competir deben tener actualizados sus equipos y maquinarias, por lo tanto el proceso de inversión e innovación tecnológica debe ser constante, para no quedar rezagado frente la competencia.

Para las empresas que comercializan sus productos en el extranjero se les hace "más sencillo" obtener los productos del sistema financiero, pero lo que se observa es la muy baja tasa de aprobación de créditos para financiar la actividad productiva. Si bien el porcentaje de empresas que obtienen descubierta en cuenta corriente es superior al 50%, esta modalidad crediticia es de corto plazo y de un costo mayor.

En general las empresas tienen buenas expectativas principalmente asociadas al mercado interno. Una asignatura pendiente comenzar a ver en conjunto el mercado nacional e internacional.

La continuidad de este trabajo estará en ver si las empresas que exportaron a lo largo del 2002 y 2003 continúan haciéndolo y consolidando su participación en los mercados internacionales o salida al exterior fue solo una alternativa durante la crisis económica del 2001/2002 y una vez repuesto el mercado interno volvieron su atención.

---

---

# **EXPORTACIONES DE PYMES INDUSTRIALES - Aplicación de un Modelo Logit para predecir el comportamiento exportador**

*Por: Lic. Adrián Gutiérrez Cabello*

---

---

## Introducción

Este trabajo es la continuación del referido al perfil de las PyMEs industriales exportadoras del Conurbano Norte. Por lo tanto trabajo como la misma base de datos de las encuestas del Observatorio PyME Regional Norte de las UNSAM-EeyN.

## Variable dependiente dicotómica

Supongamos que queremos analizar la aceptación de cierto producto en un supermercado, en función del ingreso, sexo, nivel de educación, ubicación en la góndola, etc. Una persona puede o no aceptar el producto. Por lo tanto la variable endógena o dependiente puede adoptar solo dos valores:

- 1 = aceptación
- 0 = rechazo

Como este ejemplo pueden encontrarse muchos más, tales como si una droga es efectiva o no para curar una enfermedad, la aceptación o rechazo de un préstamo, la participación o no de la mujer en el mercado laboral en función de ciertas variables explicativas.

Los métodos para estimar esta clase particular de modelos con variable dependiente dicotómica son:

- Modelo Lineal de Probabilidad (**MLP**).
- Modelo de Regresión Logística (**Logit**).
- Modelo de Regresión de Probabilidad (**Probit**).

De estos tres modelos el MLP es el más sencillo de utilizar, pero presenta algunos inconvenientes a la hora de su utilización, a saber:

- La no normalidad del término de error.
- Heterocedasticidad
- La probabilidad estimada puede estar fuera del intervalo de 0-1.

Aunque se resuelvan estos problemas, el MLP no es un modelo atractivo dado que supone que las probabilidades condicionales aumenten linealmente con los valores de las variables explicativas. Es más probable que las probabilidades tiendan a reducirse a medida que los valores de las variables explicativas aumentan o se reduzcan indefinidamente. Por estos motivos en el presente trabajo utilizaremos el modelo logit

## Modelo de regresión logística

Un modelo de regresión con variable dependiente binomial, modelo logístico, será uno que permita estudiar si dicha variable discreta depende o no de otra u otras variables. Si una variable binomial de parámetro  $p$  es independiente de otra  $X$ , se cumple:

$$(p | X = x) = p$$

Para cualquier valor  $x$  de la variable  $X$ . Por lo tanto en este modelo y considerando una sola variable independiente  $X$  se traduce en una función en la que  $p$  está dependiendo de  $X$  y de los coeficientes cuya investigación permite tratar la relación de dependencia.

Si se cuenta con una única variable independiente  $X$ , el modelo de regresión logística sería:

$$\ln(p/q | X = x) = \alpha_0 + \alpha_1 X$$



Donde  $\ln$  es logaritmo neperiano,  $\alpha_0$  y  $\alpha_1$  son constantes y  $X$  una variable que puede ser aleatoria o no, continua o discreta. El modelo se puede generalizar para  $k$  variables independientes, para dar paso a un *Modelo Logístico Múltiple*.

$$\ln(p/q) = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \dots + \alpha_k X_k$$

Queda definido el modelo logístico como el logaritmo del *odds*<sup>2</sup> para el suceso que representa la variable aleatoria binomial puntual dependiente del modelo.

$$\text{Odds} = \text{Cociente de probabilidades} = \text{Probabilidad de éxito} / \text{Probabilidad de fracaso} = p/q$$

Donde  $q = 1 - p$

Otra forma de expresarlo es:

$$\text{Cociente de probabilidades} = \frac{\text{probabilidad de un éxito}}{1 - \text{probabilidad de un éxito}}$$

Son varios los motivos por los cuales se plantea el modelo con el logaritmo del *odds*. Uno de ellos es el campo de variación de  $\ln(p/q)$  ó  $z$  es todo el campo real, (de  $-\infty$  a  $\infty$ ), mientras que, para  $p$  el campo es solo de 0 a 1 y para  $p/q$  es de 0 a  $\infty$ . Al modelo definido en función del logaritmo de *odds* no hay que ponerle restricciones a los coeficientes que dificultarían su estimación. Además en estos modelos los coeficientes son de fácil interpretación en términos de independencia o asociación entre las variables.

$$\ln(p/q) = \alpha_0 + \alpha_1 X \Leftrightarrow \ln\left(\frac{p}{1-p}\right) = e^{\alpha_0 + \alpha_1 X} \Rightarrow p = \frac{e^{\alpha_0 + \alpha_1 X}}{1 + e^{\alpha_0 + \alpha_1 X}} = \frac{1}{1 + e^{-(\alpha_0 + \alpha_1 X)}}$$

Estas expresiones permiten calcular la probabilidad del proceso binomial para los distintos valores de la variable  $X$ . La función de distribución logística queda representada de la siguiente forma:

$$f(z) = \frac{1}{1 + e^{-z}}$$

El modelo de regresión logística modeliza la probabilidad de un proceso binomial como la función logística de una combinación lineal de la variable dependiente. La expresión para el modelo de regresión múltiple será:

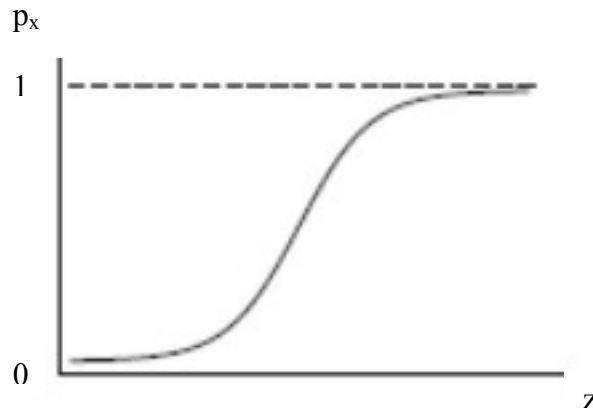
$$p = \frac{1}{1 + e^{-(\alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \dots + \alpha_k X_k)}}$$

El modelo logit se puede interpretar que los  $\alpha_1$  a  $\alpha_k$ , dependiendo de la cantidad de variables explicativas, miden el cambio en  $p$  ocasionado por un cambio unitario en  $X$ , por ejemplo si queremos calcular la probabilidad de tener un automóvil de acuerdo al ingreso, dice como el logaritmo de las probabilidades a favor de poseer un automóvil cambia a medida que el ingreso cambia en una unidad.

<sup>2</sup> **Odds Ratio (OR):** Razón de Producto Cruzado o Cociente de Probabilidades, se utiliza para reportar la chance que tiene un individuo del grupo expuesto de tener el evento comparado a un individuo del grupo control. El OR nos da una medida de magnitud de la asociación entre la exposición y el evento. El odds ratio se utiliza en muchos casos como una buena aproximación al Riesgo Relativo, (RR) especialmente cuando se trata de estudios caso-control (en los cuales no se puede estimar riesgos) o a partir de modelos matemáticos multivariantes como la regresión logística y como medida para resumir una revisión sistemática u otros estudios comparativos de tratamiento, diagnóstico, pronóstico.

El intercepto  $\alpha_0$  es el valor del logaritmo de las probabilidades a favor de tener un automóvil si el ingreso fuera cero. En el modelo MLP se supone que  $p_i$  está linealmente asociada con  $X_i$ , en el modelo logit se supone que el logaritmo del cociente de probabilidades está relacionado con  $X_i$ . Lo que implica  $p_i$  que no está relacionada linealmente con las variables explicativas.

La forma que tiene la función de distribución logística acumulada es:



### **Aplicación del Modelo Logit**

Tras la presentación teórica del modelo, veremos la aplicación del Modelo Logit para estimar la probabilidad de que una empresa exporte a partir de algunas variables relevantes, de acuerdo a lo analizado en un trabajo anterior de nuestro Observatorio PyME sobre el perfil de las empresas exportadoras.

#### Formulación del modelo

Las variables fueron seleccionadas desde el punto de vista de la supuesta relación causal sobre la variable endógena y la significancia estadística, de acuerdo a los distintos test que se aplicaron sobre las variables y el modelo en general.

### **Variable dependiente**

La variable endógena o a estudiar es si exporta o no el nombre de la variable es “*expo*”, que al ser un modelo donde la variable dependiente es dicotómica, puede tomar como valores cero o uno, (0 ó 1). En nuestro caso de estudio tiene al valor (1) cuando la empresa exporta y (0) cuando no vende al exterior.

### **Variables explicativas**

Tras analizar distintas alternativas para la formulación del modelo. Se concluyó que aquellas que tienen un mayor poder de explicación y predicción son las siguientes:

- Si posee algún o está en proceso de obtener algún tipo de certificado de calidad, ya sea del tipo ISO o IRAM, o cualquier otro ya sea expedido por un organismo público, certificadora de calidad o clientes. El nombre es “*cert*”, es una variable explicativa dicotómica o dummy, por lo tanto puede tener solo dos valores, (0) cuando la empresa no tiene certificación o (1) cuando si posee. Su consideración y posterior inclusión en el modelo obedece a que cada vez son más exigentes los mercados del exterior en lo que se refiere a estándares de calidad tanto del proceso productivo como del producto final, lo que implica en muchos que para poder exportar hay que tener algún tipo de certificado de calidad, en especial las Normas ISO.

- La inversión es otra variable relevante para el modelo, en este caso “*inve*”, indica si la empresa invirtió en el 2003 y/o consideraba hacerlo al año siguiente. También es una variable dummy que toma valor (1) cuando el proceso de inversión es positivo y (0) en caso contrario. Está incluida por la importancia que tiene para poder ser competitivos tener no solo actualizadas las maquinarias y equipos sino también la infraestructura edilicia, la elaboración de nuevos productos, reducción de costos y una mejor capacidad comercial, todo esto es posible a través la inversión. Además al existir relación entre esta variable y si capacitó al personal, para obtener parsimonia en el modelo se optó por “*inve*”.
- La cantidad de ocupados<sup>3</sup>, “*ocup*” cuyo rango está entre 6 y 200, dado que la definición de PyME para el observatorio es que el número de ocupados esté entre estos valores. Esta variable además de cuantificar cuanto es la mano de obra que ocupa la empresa nos sirve como variable Proxy para medir el tamaño de la empresa, el cual también está relacionado con la antigüedad, y esto lo podemos asociar como capacidad de posicionamiento en el mercado y el aprendizaje o experiencia en la actividad que están llevando a cabo. Además se supone que a mayor número de ocupados existe departamento algún departamento de comercio exterior que puede profesionalmente encargarse de la tarea de exportar y ganar nuevos mercados.
- Cantidad de bancos con los que opera normalmente, “*banc*” sin diferenciar si realiza o no con cada uno de ellos operaciones de comercio exterior. Esta variable está incluida porque la cantidad de bancos con las que trabaja nos da una magnitud del grado de formalidad que tiene la empresa. Que esta a su vez es necesaria no solo a los fines fiscales, sino para la misma empresa para poder acceder a algún tipo de crédito necesita estar “*lo más formal posible*”.
- Actividad principal de la empresa, “*acti*” es una variable dicotómica que tiene valor (1) cuando la principal actividad es la elaboración, fabricación o transformación de bienes o productos, en cambio vale (0) cuando la mayoría de los ingresos proviene de la reparación de maquinarias, venta de servicios, reventa de productos u otra actividad. Dado dentro de la clasificación internacional CIIU Rev. 3, la actividad de reparación de maquinarias y vehículos terrestres, (excluyendo automóviles particulares), navales, aéreos, están incluidos como actividad industrial, esta variable nos permite identificar a estas industrias de aquellas en las cuales el proceso productivo, (fabricación), genera mayores ingresos.

Otras variables fueron consideradas, pero que al ser testeados se verificó que no eran estadísticamente significativas, dos de ellas fueron si había capacitado al personal y la proporción de asalariados con estudios secundarios completos o superiores.

El modelo resultante de la regresión logística es el que se obtiene en el *Cuadro 1*, en el cual se puede observar, los valores de los estimadores y los estadísticos asociados a cada una de las variables y al modelo en general.

---

<sup>3</sup> Incluye al personal asalariado, a familiares y otros sin remuneración fija, al personal contratado por agencia, a pasantes universitarios, a los socios que trabajan en la empresa y al personal temporario.

Cuadro 1. Resumen de la regresión – Modelo Logit				
Dependent Variable: EXPO				
Method: ML - Binary Logit (Quadratic hill climbing)				
Sample (adjusted): 1 517 Included observations: 517 after adjustments				
Convergence achieved after 5 iterations				
QML (Huber/White) standard errors & covariance				
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C	-4.904074	0.672270	-7.294803	0.0000
CERT	0.851950	0.220224	3.868559	0.0001
INVE	0.761067	0.250907	3.033259	0.0024
OCUP	0.012973	0.005412	2.397077	0.0165
BANC	0.559856	0.121181	4.619998	0.0000
ACTI	1.833166	0.622049	2.946982	0.0032
Mean dependent var 0.299807 S.D. dependent var 0.458617				
S.E. of regression 0.406293 Akaike info criterion 1.007616				
Sum squared resid 84.35276 Schwarz criterion 1.056917				
Log likelihood -254.4688 Hannan-Quinn criter. 1.026934				
Restr. log likelihood -315.7321 Avg. log likelihood -0.492203				
LR statistic (5 df) 122.5265 McFadden R-squared 0.194036				
Probability(LR stat) 0.000000				
Obs with Dep=0 362 Total obs 517				
Obs with Dep=1 155				

Se observa que todos los parámetros estimados son significativos al 1%, a excepción de *ocup*, que lo es al 5%. Esto puede ver a través del estadístico “z” y su valor de probabilidad asociado. Además los signos de los estimadores coinciden con los esperados.

Asimismo la significatividad conjunta es muy alta porque el p-valor del estadístico de la razón de verosimilitud es muy chico, (*Probability(LR stat)*). En el Cuadro 2 se observan otros estadísticos que afirman lo dicho anteriormente. El pseudo R<sup>2</sup> de McFadden no está próximo a uno como ocurre en estos modelos, por lo tanto no debe compararse con el R<sup>2</sup> tradicional. Los valores de los criterios de información, (Akaike, Schwarz y Hannan-Quinn), son los adecuados por ser bajos y muy similares. El poder predictivo global del modelo es del 77,7%, (93,4% en las no exportadoras y 38,1% en las exportadoras, el punto de corte es de 0,5). se observa un resumen de la significatividad del modelo

**Cuadro 2 Test de Wald**

Test: Equation: MODLOGIT			
Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	18.01440	(5, 511)	0.0000
Chi-square	90.07199	5	0.0000

El modelo quedaría expresado de la siguiente manera:

$$\text{expo} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{cert} + \alpha_2 * \text{inve} + \alpha_3 * \text{ocup} + \alpha_4 * \text{banc} + \alpha_5 * \text{acti}$$

Reemplazando por los valores estimados:

$$\text{expo} = -4,90407 + 0,85195 * \text{cert} + 0,76107 * \text{inve} + 0,01297 * \text{ocup} + 0,55986 * \text{banc} + 1,83317 * \text{acti}$$

Esta regresión tal como está planteada no estima la probabilidad de exportar o no, de acuerdo a las variables seleccionadas, sino que estima la probabilidad de exportar contra no hacerlo. Por lo tanto para estimar la probabilidad, debemos aplicar la *función de distribución logística acumulativa*:

$$f(z) = \frac{1}{1 + e^{-z}}$$

Reemplazando:

$$f(z) = \frac{1}{1 + e^{-(\alpha_0 + \alpha_1 * cert + \alpha_2 * inve + \alpha_3 * ocup + \alpha_4 * banc + \alpha_5 * acti)}}$$

$$f(z) = \frac{1}{1 + e^{-(-4,90407 + 0,85195 * cert + 0,76107 * inve + 0,01297 * ocup + 0,55986 * banc + 1,83317 * acti)}}$$

De esta manera tenemos el modelo que nos permite estimar cual es la probabilidad de exportar o no de acuerdo a las variables seleccionadas.

Si queremos estimar cual es la probabilidad que una PyME industrial exporte si tiene certificación de calidad, si invirtió, tiene 35 ocupados, opera con 2 bancos y su actividad principal es la producción o elaboración de bienes, reemplazamos estos valores en la función, por lo tanto:

$$0,446 = \frac{1}{1 + e^{-(-4,90407 + 0,85195 * 1 + 0,76107 * 1 + 0,01297 * 35 + 0,55986 * 2 + 1,83317 * 1)}}$$

Por lo tanto el  $p_i$  en este caso es del 0,446 o expresado en porcentaje es del 44,6%. El valor obtenido de la regresión original. Si queremos estimar el cociente de probabilidades, podemos calcular:

$$\text{Cociente de probabilidades} = e^{-(-4,90407 + 0,85195 * 1 + 0,76107 * 1 + 0,01297 * 35 + 0,55986 * 2 + 1,83317 * 1)} = 0,80$$

La interpretación de este resultado sería que de acuerdo a los supuestos dados la posibilidad que una empresa exporte contra una que no es de 0,80 a 1. Si la cantidad de ocupados fuera 70 y ceteris paribus el resto de la variables, la probabilidad que exporte es del 0,56, (56%), y el cociente de probabilidades es de 1,27 a 1.

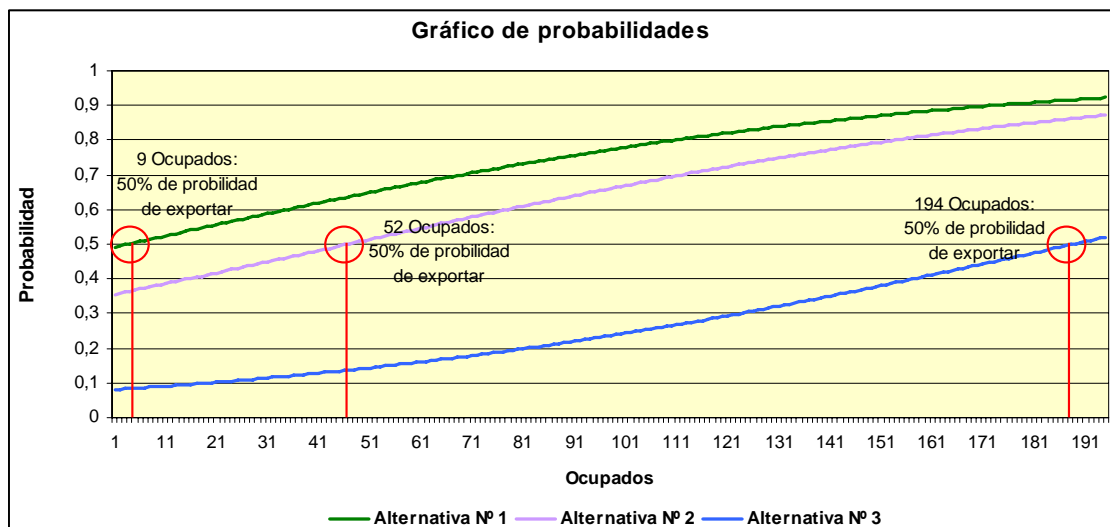
### Ejercicio de simulación

Para ver como varían las probabilidades de exportar de acuerdo al comportamiento que tengan las variables, simularemos tres casos, de acuerdo a los datos de la siguiente tabla:

Variables	Alternativa Nº 1	Alternativa Nº 2	Alternativa Nº 3
CERT	1	1	0
INVE	1	1	0
BANC	3	2	1
ACTI	1	1	1

Estos valores se mantendrán fijos para cada alternativa, variando el número de ocupados, de 6 a 200. Se puede observar claramente el impacto que tiene en el modelo la cantidad de bancos con que opera la empresa. Vemos que los valores de las alternativas Nº 1 y Nº 2, son similares salvo cantidad de bancos, dos y tres respectivamente. Se ve claramente como en la primera alternativa las empresas que el hipotético caso de una empresa con nueve ocupados tiene una probabilidad de exportar del 0,50, valor que se obtiene en el caso con 52 ocupados. Para este número de ocupados en la alternativa Nº 1, la probabilidad es de 0,64. En la alternativa Nº 3 se observa como

disminuyen las probabilidades de exportar de una empresa sino invierte, no cuenta con certificados de calidad y solo opera con un banco.



## Conclusiones

Es sabido la importancia de que empresa exporte, no solo por las divisas que genera para el país, sino que además le brinda a la industria la posibilidad de generar mayores ingresos, aumentar la mano de obra ocupada, mayores salarios, mejorar la calidad de los productos que terminan beneficiando a los clientes locales, etc. Como vemos exportar no es tarea fácil no solo desde el punto de vista de buscar nuevos mercados, trámites burocráticos, (Aduana, AFIP, etc.), sino que debe la empresa cumplir con requisitos que son propios de ella, es decir, si invierta, si capacita, si cumple con las normas de calidad, el tamaño y organización. Estas cosas por si solo no garantizan que la empresa exporte, esto se puede ver que en el altísimo porcentaje de predicción del modelo para las no exportadoras, se puede inferir que estos requisitos son necesario, pero no suficientes para exportar, no hay que olvidar el contexto macroeconómico, factor externo a las Pymes.

Por lo tanto antes de exigirle a las PyMEs que exporten se tendría que ver si están en condiciones de hacerlo, el fin de este modelo es analizar si las empresas pueden o no exportar sino cumplen con al menos requisitos mínimos que serían las variables seleccionadas.

## Bibliografía

- BERENSON Mark & LEVINE David. 1996. **Estadística básica en administración. Conceptos y aplicaciones.** México. Prentice Hall.
- GREENE William H. 2001. **Análisis econométrico.** Madrid. Prentice Hall
- GUJARATI, Damodar N. 1997. **Econometría.** Bogotá. Mc Graw Hill.
- GUTIERREZ CABELLO Adrián. **Perfil de las empresas exportadoras del Conurbano Norte. 2007.** Buenos Aires. UNSAM.
- OBSERVATORIO PYME REGIONAL CONURBANO BONAERENSE REGIONAL NORTE. **Industria manufacturera 2004.** 2005. Buenos Aires. UNLAM.
- PEREZ LOPEZ Cesar. 2001. **Técnicas estadísticas con SPSS.** Madrid. Prentice Hall.
- PEREZ LOPEZ Cesar. 2006. **Problemas resueltos de econometría.** Madrid. Thomson.



# 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**.

