



**UNSAM**  
UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
SAN MARTÍN

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



# PANORAMA ECONÓMICO Y FINANCIERO

# 36



Serie Informe de Coyuntura  
Marzo 2008

## Editorial

El estimador mensual de actividad económica del mes de enero de 2008, ha mostrado una variación positiva de 10,2% frente al mismo periodo del año anterior. El impulso que se ha percibido en la actividad ha sido producto del fuerte empuje del sector automotriz y el metalmecánico, como también del sector agropecuario.

La actividad manufacturera ha tenido un crecimiento de 5,9% en febrero 2008 frente a igual mes de 2007. El bimestre acumulado alcanzó a 9%. Sectorialmente los bloques industriales que muestran un mayor crecimiento en el bimestre se encuentran en la industria automotriz, los metálicos básicos y los productos de tabaco.

Las expectativas del sector se mantienen estables y con alta tendencia al crecimiento en los segmentos de demanda interna, exportaciones, importaciones, utilización de capacidad instalada y dotación de personal.

La industria de la construcción ha crecido un 9,6% respecto a febrero de 2007. En el bimestre acumula un 13,7% de expansión. Desde diciembre de 2002, el sector totaliza 63 meses consecutivos de crecimiento, y en éste sentido la actividad económica contribuye con un aumento que se ve dinamizado por la industria, la inversión y el consumo. El sector posee expectativas positivas fundamentalmente en el dedicado a obras públicas.

Las ventas en los centros de compra han mostrado un incremento de 15,2% frente a igual mes del año anterior, las ventas en millones de pesos representaron 27,9% más que en febrero 2007. Indumentaria (40,9%) y productos electrónicos (12,9%) han sido los rubros de mayor predicamento.

Las ventas en supermercados en 2008 han crecido un 26,9% interanual, constituyendo el pico más alto en la serie histórica mensual de los últimos 62 meses. Esto ha sido favorecido por el notorio aumento de los créditos personales con un estrecho vínculo con el consumo doméstico.

El superávit comercial se ubicó en los u\$s982 millones. Durante el primer bimestre el saldo fue u\$s2146 millones, marcando un incremento interanual del 74,3%.

Las exportaciones crecieron un 45% con relación a igual mes del año anterior, hasta los u\$s5189 millones, mientras que las importaciones treparon un 51%, a u\$s4207 millones.

El aumento en valor de las exportaciones fue producto principalmente de la suba de los precios (31%) y en menor medida del aumento de las cantidades exportadas (11%), mientras que el incremento de las importaciones se vio morigerado por un aumento de los volúmenes (37%) y por la suba de los precios (10%).

La base monetaria subió en febrero unos 3.046 millones de pesos, tras haber caído unos 4.512 millones durante enero. El sector externo y el sector financiero fueron los principales impulsores de la base, mientras que las autoridades monetarias buscaron esterilizar parcialmente esta expansión a través de la venta de títulos públicos. El aumento de la inflación en los últimos meses esta mostrando los límites de esta política.

Los depósitos totales subieron un 1,4%, la menor alza en más de tres años, llegando a un promedio de 157.557 millones de pesos. Los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde hace más de cuatro años. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 1,1% durante el mes, en tanto que los denominados en dólares subieron un 2,8%.

Los préstamos crecieron un 1,4%, llegando a un promedio de 109.248 millones de pesos durante el mes. Los préstamos en pesos subieron un 1,1%, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 2,8%. 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 finales de febrero al 83%, una cifra históricamente alta pero que también indica que todavía existe una masa de fondos disponibles sin demanda por parte del sector privado.

Desde el punto de vista de la economía positiva se puede verificar un comportamiento dinámico en todos los sectores de la economía y por el momento las expectativas de los respondientes del relevamiento de expectativas de mercado (REM) confirman que estamos en presencia de un crecimiento sostenido que ha logrado morigerar la tasa de desempleo como también cambios significativos en la distribución del ingreso, según los datos relevados con que se cuenta hasta el momento.

### La situación agropecuaria

Se le atribuye a J.M. Keynes una frase corta e insidiosa, típica de su genio, por la cual: “*en economía se puede intentar cualquier medida, lo que no se puede es evitar las consecuencias*”.

El incremento sostenido del precio internacional de los granos y aceites -en particular la soja (poroto) cuyo precio de febrero-08 implica un aumento del 64,4% respecto de agosto-07 y del 20,1% sobre diciembre-07 – llevó al Ministerio de Economía a elevar el nivel de retenciones a la exportación de algunos productos (p. Ej. soja y girasol) disminuir los de otros (p. Ej. trigo y maíz), junto con la adopción de un sistema de alícuota variable acompañando la evolución de los precios. Para el caso de la soja esto resulta en una tasa de retención creciente hasta un precio internacional de 600 USD/TN y, a partir de ese nivel, una retención marginal del 95% determina implícitamente un precio máximo para los exportadores de alrededor de 320 USD/TN, neto de retenciones, quedando la diferencia como ingreso fiscal.

Solo por la soja los ingresos fiscales por retenciones aumentarían en alrededor de USD 1.700 millones (24%).

Las *consecuencias* de estas medidas no se hicieron esperar. En lo inmediato el sector agropecuario comenzó un paro de actividades y una intensa protesta, acompañada de cortes de rutas nacionales y provinciales que, a medida que se fueron acumulando los días, produjo escasez - en algunos casos desabastecimiento- de productos agropecuarios en los comercios y supermercados, junto a un estado de gran tensión social entre sectores de la población urbana radicada en la Ciudad de Buenos Aires y el Conurbano.

Lejos de dar marcha atrás con la medida o aún de suspenderla transitoriamente hasta buscar consenso, el Poder Ejecutivo nacional argumentó extensamente sobre los fundamentos de la misma y así, una decisión de política económica que solo pretendía aumentar la recaudación fiscal, pasó a revestirse de otros objetivos más ambiciosos como orientar la producción primaria –menos soja a favor de más maíz, trigo, leche, etc.-, generar mayor certidumbre de precios futuros al productor por efecto de la alícuota móvil de retención, contribuir a un menor costo de los alimentos y menor inflación al aislar los precios internos de los externos, etc.

En forma paralela el desarrollo del conflicto puso en evidencia otros factores cuyas “*consecuencias*” están en curso de explicitarse:

- La comparación entre la recaudación por retenciones sobre la producción agropecuaria de un distrito y los ingresos presupuestarios municipales/provinciales del mismo ha puesto énfasis en la discusión de la coparticipación federal de impuestos, lo cual acarrea tensiones políticas y eventuales problemas de financiamiento del gasto central.
- El estancamiento del stock vacuno – 55,0 M de cabezas- y de la producción lechera -10.000 millones de litros- demuestra la necesidad de una estrategia de desarrollo de algunos rubros de la producción agropecuaria que deberá atenderse.

- Las asimetrías evidenciadas en el tamaño de de las explotaciones agropecuarias -casi 70% con una superficie menor a las 200 has- y la presencia de nuevos actores –contratistas y “pool” de siembra- requiere que cualquier decisión de política activa sobre el campo no puede ser adoptada sin tomar en cuenta la existencia de una estructura de socio-económica heterogénea, que integra en su cadena de valor a proveedores de equipos, insumos, servicios profesionales, etc. y que, como lo demostró el paro, está organizada gremialmente.
- Por último, la escasez relativa de productos de origen agropecuario justificó aumentos de precios en carnes, frutas y verduras lo cual agrega presiones inflacionarias en un momento en el cual el control de la misma debiera estar en el centro de la política económica.

Si pudiera volverse el reloj atrás y retroceder en el tiempo, seguramente las *consecuencias* desaconsejarían las *medidas* adoptadas el 11 de marzo pasado, con lo cual Keynes tendría razón.



**Lic. Víctor Pérez Barcia**  
**Director**



**Lic. Horacio R. Val**  
**Director**

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

<b>Tema</b>	<b>Páginas</b>
Editorial.....	3-5
Síntesis global.....	7-12
Análisis del nivel de actividad.....	13-16
Evolución del consumo privado.....	16-17
Precios.....	17-19
Salarios.....	19-20
Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario.....	20-29
Indicadores del sector público.....	30-33
Sector externo.....	33-40
Anexo.....	41-42
Glosario.....	43-46
<b>Estudios Especiales:</b>	<b>47-117</b>
LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN ARGENTINA EN 2007 Y TENDENCIAS 2008..... <b>Por: Lic. Enrique S. Déntice (h)</b>	48-57
PERFIL DEL MERCADO DE CERVEZA INDUSTRIAL: UN SECTOR ALTAMENTE DINÁMICO EN EL COMERCIO INTERNACIONAL ..... <b>Por: Lic. Valeria B. Errecart</b> <b>Claudia De Rito</b>	58-67
SWAPS - UNA ALTERNATIVA PARA FOMENTAR EL CRÉDITO A LA PRODUCCIÓN.... <b>Por: Lic. Gustavo Ginabreda</b>	68-77
LAS PYMES Y SU RELACIÓN CON EL SISTEMA FINANCIERO..... <b>Por: Lic. Adrián Gutiérrez Cabello</b>	78-84
DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO: UNA DEUDA SOCIAL..... <b>Por: Lic. Clara López</b> <b>Valeria Tomasini</b> <b>Claudia De Rito</b>	85-110
PERSPECTIVAS PARA EL RENACIMIENTO DE LAS CAJAS DE CRÉDITO..... COOPERATIVAS EN LA ARGENTINA <b>Por: Lic. Andrés Salama</b>	111-117

## Síntesis global

### Nivel de Actividad

**EMAE:** la economía creció un 10,2 % en enero, con este resultado se sumaron 62 meses de crecimiento consecutivo desde diciembre de 2002.

**Estimador Mensual Industrial:** la producción industrial del primer bimestre de 2008 registró un crecimiento del 9% respecto a igual período del año anterior.

La producción manufacturera de febrero de 2008 muestra una suba del 5,9% en términos desestacionalizados y del 5,8% en la medición con estacionalidad, respecto a febrero de 2007.

En el mes de febrero de 2008 con relación a enero de 2008 se registraron disminuciones del 1,9% en términos desestacionalizados y del 2,8% en la medición con estacionalidad.

La producción manufacturera de enero de 2008 en comparación a enero del año anterior arroja un aumento del 12,6% para las mediciones con estacionalidad y desestacionalizada, lo cual representó uno de los resultados más importantes de los últimos 12 meses. En comparación con diciembre del 2007, se incrementó en un 0,5% en términos desestacionalizados y una merma del 6,8% en la medición con estacionalidad.

La **utilización de la capacidad instalada** en la industria se ubicó en el 72,7% durante en el mes de febrero. Los bloques industriales que presentan una mayor utilización de la capacidad instalada en febrero son la refinación del petróleo, las industrias metálicas básicas y la industria papelera.

En el mes de enero de 2008 alcanzó el 70,6%, tres puntos porcentuales por encima de lo que se registró en el mismo periodo del año anterior.

**Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción:** los datos provisorios, del mes de febrero, de la actividad de la construcción registraron una variación positiva del 9,6% en relación a igual mes del año anterior, en tanto que la serie con estacionalidad subió el 13,9% con respecto al mes de febrero del año 2007.

En el mes de enero de 2008 mostró un incremento del 2,7% en la serie desestacionalizada y del 2,1% en la serie con estacionalidad con respecto al mes anterior. Con relación a enero del año pasado, el índice presentó variaciones positivas del 13,9% en términos desestacionalizados y en la serie con estacionalidad con el 13,5%.

**Indicador Sintético de Servicios Públicos:** el consumo global de Servicios Públicos registró un aumento del 20,6% en febrero de 2008 en comparación con igual mes del año anterior. Respecto a enero de 2008, se verifica una disminución de 6,6% .

La variación acumulada del primer bimestre del año 2008, respecto de igual acumulado del año anterior, es del 20,8%.

En enero de 2008, el consumo global de Servicios Públicos, con relación al mismo periodo de 2007, aumentó un 21,2% en términos de la serie original.

En términos desestacionalizados, con relación a enero de 2007, el aumento fue del 21,1%, destacándose el sector de Transporte de Carga con un incremento del 37,9% mientras que el de Peajes ha bajado un 13,6%, la mayor baja registrada.

### Evolución del consumo privado

**Supermercados:** las ventas a precios corrientes fueron de \$3.072 millones, lo cual representa una suba del 43,1% respecto a febrero de 2007 y un aumento del 2,2% respecto a enero de 2008.

Las ventas a precios corrientes durante el mes de enero de 2008 fueron de \$3.009,3 millones, lo que significa un crecimiento del 36,7% con relación a enero del año pasado.

En el caso de las ventas desestacionalizadas a precios constantes, aumentaron 0,4% con respecto a diciembre de 2007.

**Centro de compras:** las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron el 15,2% respecto a febrero de 2007. Las ventas con estacionalidad a precios corrientes en febrero de 2008 alcanzaron los 437,1 millones de pesos, lo que significa un aumento del 27,9% respecto de febrero de 2007.

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes en enero de 2008 con relación a diciembre de 2007, aumentaron 1,2%. En tanto, la variación interanual registró un incremento del 21,8%.

En cuanto a las ventas a precios corrientes de enero de 2008, llegaron a los \$479 millones, lo cual implica un incremento del 27,4% con relación a enero del año anterior.

### **Precios, salarios y empleo**

En febrero de 2008, todos los índices de precios se han incrementado. El [índice de precios al consumidor](#) subió 0,5% con respecto a enero del mismo año, con lo cual se puede destacar que el índice no supera el 1% desde enero de 2007. Los [precios mayoristas](#) han crecido 0,8% y el [índice de precios de la Construcción](#), con respecto a enero de 2008, reflejó un aumento del 0,6%.

En el caso del [índice de Salarios](#), durante el primer mes del 2008, también tuvo un mes alcista, con el 1% con respecto al mes anterior, que corresponde a diciembre de 2008.

### **Sector monetario y financiero**

La [base monetaria](#) subió en febrero unos 3.046 millones de pesos, tras haber caído unos 4.512 millones durante enero. El sector externo y el sector financiero fueron los principales impulsores de la base, mientras que las autoridades monetarias buscaron esterilizar parcialmente esta expansión a través de la venta de títulos públicos. El aumento de la inflación en los últimos meses esta mostrando los límites de esta política.

Los [depósitos](#) totales subieron un 1,4% durante febrero, el menor alza en más de tres años, llegando a un promedio de 157.557 millones de pesos. Los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde hace mas de cuatro años. Los depósitos denominados en pesos crecieron un 1,1% durante el mes, en tanto que los denominados en dólares subieron un 2,8%.

Los [préstamos](#) crecieron un 1,4% durante febrero, llegando a un promedio de 109.248 millones de pesos durante el mes. Los préstamos en pesos subieron un 1,1%, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 2,8%. 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 prestatable llegó a finales de febrero al 83%, una cifra históricamente alta pero que también que indica que todavía existe una masa de fondos disponibles sin demanda por parte del sector privado.

### **Lebac y Nobac**

Al cierre del mes, el stock de letras y notas volvió a evidenciar un aumento, esta vez del 4,42%, hasta alcanzar los \$54.009 millones.

Asimismo, durante el segundo mes del año la relación monto ofertado sobre vencimientos fue 1,81, muy superior al 1,3 y 0,72 de enero y diciembre.



El total de ofertas superó los \$12.500 millones, constituyéndose en la mayor cifra histórica desde que se comenzaran a efectuar licitaciones. La abundante liquidez que muestra hoy el sistema financiero sería una de las causas de la situación comentada. En este sentido, se señala que las subastas de pases activos han quedado desiertas durante febrero.

La preferencia de los inversores continúa centrada en Lebac, aunque se destaca que el porcentaje acaparado por Nobac mostró un crecimiento respecto al mes anterior.

En cuanto a las Lebac en particular, se señala que sigue la preferencia por las de menor duración, si bien en este sentido se subraya que las letras de menor plazo que licitó el BCRA estuvieron entre 126 y 147 días de plazo.

Con respecto a las tasas convalidadas en las licitaciones, estas se ubicaron en aproximadamente similar nivel que durante el mes previo, aunque se destaca que en función al aumento de los plazos de las letras los rendimientos habrían descendido respecto a enero.

En cuanto a Nobac, el total ofertado tuvo un incremento mensual de aproximadamente \$250 millones, aunque no se logró renovar el total de vencimientos – casi \$1.700 millones -.

Asimismo el BCRA pudo colocar notas a dos años de plazo, las cuales habrían despertado mayor interés que las de menor plazo. Con respecto a las tasas adjudicadas, se convalidó un promedio de 1,5% y 2,3% para 1 y 2 años respectivamente.

Respecto a las dos primeras licitaciones de marzo, se señala que el monto total ofertado superó a los vencimientos en un 37%, lo que le permitió al BCRA continuar ampliando el stock total de instrumentos.

En cuanto a la preferencia de los inversores, las Lebac siguieron acaparando el mayor interés. Asimismo, el BCRA colocó letras a plazos mayores que los registrados en subastas previas.

Con relación a las notas, la autoridad monetaria pudo colocar Nobac a 3 años, tras siete meses de no evidenciarse adjudicaciones.

En cuanto a lo que se pueda observar en las próximas licitaciones, de continuar el contexto financiero actual, es bastante probable que la autoridad monetaria continúe absorbiendo fondos a través de Lebac y Nobac.

Respecto a la preferencia de los inversores, el interés seguiría concentrado en Lebac por el momento, en especial en aquellas de menor duración.

Con relación a las tasas, es esperable que no muestren variaciones significativas respecto a los últimos registros.

### **Mercado Cambiario**

La moneda estadounidense continuó su depreciación frente al euro durante el mes de febrero. La relación dólar por euro tuvo un aumento en torno al 2%.

El euro siguió alcanzando nuevos máximos históricos, producto de traspasos de fondos desde activos denominados en dólares hacia aquellos denominados en la moneda europea, en función a los débiles indicadores económicos de USA y la posibilidad de un empeoramiento, según los comentarios del titular de la Reserva Federal.

En el plano local, el tipo de cambio de referencia finalizó el mes de febrero en un valor de \$3,1587 (+0,10%).



Con respecto a las intervenciones del BCRA en el mercado cambiario, durante el mes de febrero la entidad evidenció una reducción sustancial en los saldos netos diarios derivados de compra/venta. No obstante ello, y a pesar de la importante oferta de divisas por parte del sector exportador de cereales y oleaginosas – casi el doble que el guarismo de mismo mes del año anterior -, la divisa norteamericana mostró luego de las primeras jornadas un sesgo lateral.

Se señala que el valor del dólar probablemente haya sido sostenido tanto por la demanda de grandes empresas como por las adquisiciones que habrían efectuado entidades oficiales.

Con respecto a la evolución del dólar en el plano internacional, se esperaría que continúe su tendencia bajista respecto al euro (el 13/3 esta última alcanzó un nuevo máximo histórico).

Las perspectivas respecto a la economía norteamericana no parecen muy alentadoras, por lo que probablemente la tasa objetivo de los Fondos Federales vuelva a evidenciar reducciones.

En el plano local, si bien ya se evidencia una mayor demanda del euro, en tanto que se espera una tendencia alcista en la venta de dólares de parte de exportadores, lo que se trasladaría en una presión bajista en el precio de la divisa norteamericana, es esperable que en dicho contexto el BCRA, o eventualmente las entidades oficiales, intervengan a los fines de que no haya una apreciación brusca del peso.

### Tasas Pasivas

Febrero finalizó con una alza de \$1.664 millones en el saldo total de Depósitos Privados en Pesos. El stock total alcanzó los \$136.921 millones.

El incremento en los depósitos totales del segundo mes del año volvió a ser impulsado por depósitos a plazo fijo, especialmente por aquellos sin ajuste.

Respecto a la tasa Encuesta, el promedio reflejó un descenso de 92 pbs respecto a la media del mes de enero, consecuencia de la importante baja en la tasa mayorista. Asimismo, la tasa Badlar de Bancos Privados en Pesos también evidenció una reducción en su promedio, descendiendo 191 pbs respecto de enero, ubicándose al cierre de mes en 8,32% - el menor registro desde junio de 2007 -.

En cuanto a la tasa Call, la media se redujo en 90 pbs, ubicándose en un nivel de 7,3% para febrero.

El ratio de liquidez del sistema aumentó durante febrero, hasta alcanzar un nivel de 20,7%.

Finalmente, cabe destacar que el BCRA todavía no efectuó subastas de SWAPS (Com"A"4776). Esta nueva operatoria, así como el impacto que tendría en el sistema financiero se analiza con mayor detalle en la sección "Informes Especiales" dentro de esta edición.

En cuanto a las perspectivas, no se esperaría que en el corto plazo haya grandes cambios en la tendencia actual.

No obstante ello, hay que tener en cuenta que en función a la reducción de tasas los colocadores de fondos están obteniendo rendimientos reales cada vez más negativos, por lo cual podrían buscar otras alternativas de colocación.

En dicho contexto, y en función a nuevas normativas que pueda emitir el BCRA para que los agentes económicos aprovechen la liquidez del sistema con fines productivos, en el mediano plazo es esperable que los rendimientos tiendan a elevarse respecto a su nivel actual.

## Sector Público

Los [ingresos](#) tributarios del mes de febrero ascendieron a 19.604,2 millones de pesos, registrando de este modo un incremento interanual del 46,8% respecto a igual mes del año 2007. Recordemos que estos ingresos son los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.

Los impuestos que tuvieron mayor incidencia fueron el IVA, el impuesto a las Ganancias y los Derechos de exportación, que explican el 67,9% del aumento producido en los recursos tributarios.

Los [gastos corrientes](#) del 1er bimestre de 2008 fueron de 24.993,2 millones de pesos, registrando así una variación del 31,4% mayor a igual periodo de 2007.

El rubro Transferencias corrientes registró un incremento del 46,1%. Los gastos de Consumo y operación se incrementaron un 33,3% en el 1er bimestre 2008 respecto a igual periodo de 2007. El aumento se dio por el acrecentamiento de los sueldos otorgados en el 2do semestre del año anterior. Las Prestaciones a la seguridad social aumentaron en consecuencia del aumento de las jubilaciones. El rubro Rentas a la propiedad registró una disminución del 5,4% debido al menor volumen de vencimientos registrado en este periodo.

El [superávit fiscal primario](#) sin privatizaciones alcanzado en el acumulado enero-febrero de 2008 fue de 6.568,2 millones de pesos, registrando de este modo un incremento del 82,3% respecto a igual periodo de 2007.

En el mes de febrero el resultado fue muy superior al esperado por todos los analistas económicos alcanzando los 3.178,9 millones de pesos con una variación interanual del 61,1% debido a la suba del 44% en los recursos y del 40% en los gastos.

## Sector Externo

El superávit comercial en febrero se ubicó en los u\$s982 millones. Las exportaciones crecieron en febrero un 45% con relación a igual mes del año anterior, hasta los u\$s5189 millones, mientras que las importaciones treparon un 51%, a 4207 millones.

El superávit de enero del 2008 continuó la tendencia ascendente de hace cinco años, alcanzando los u\$s1.164 millones, incrementándose el 167% respecto de enero del 2007.

Durante enero las [exportaciones](#) argentinas alcanzaron los U\$5.639 millones, un 67% más que igual mes del 2007, producto del aumento de precios y cantidades del 27% y 31% respectivamente.

Los productos que más influyeron en este resultado fueron: Cereales, Grasas y aceites, Residuos y desperdicios de la industria alimenticia.

Las MOA y los Productos Primarios fueron los rubros que mayor participación tuvieron en las exportaciones durante el 2008 (con un 36% y 28% de participación respectivamente). Luego le siguieron las MOI y los Combustibles y energía con una participación del 25% y 11% respectivamente.

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

Las [importaciones](#) aumentaron el 52% alcanzando un valor de U\$4.475 millones, impulsadas más por las cantidades compradas (41%) que por los precios (7%).

Los rubros que más se importaron fueron durante dicho mes fueron: Bienes intermedios, Bienes de capital, Piezas y accesorios para bienes de capital.

Los Bienes intermedios fueron los que mayor participación tuvieron durante enero del 2008 (36%), luego le siguieron los Bienes de Capital, Piezas para Bienes de Capital y Bienes de consumo (26%, 18%, 11% de participación respectivamente).

Los principales orígenes de las importaciones durante enero del 2008 fueron en orden de importancia: MERCOSUR 36%, ASEAN, Corea Rep., China, Japón e India, 19%, NAFTA 19%, UE 16%.

El motivo del déficit con el MERCOSUR continúa siendo el saldo negativo con Brasil (que ya acumula 56 meses consecutivos) de u\$s227 millones, incrementándose las exportaciones un 86% y las importaciones un 56% respecto de enero del 2007.

### **Reservas Internacionales**

En lo que va del año 2008, el BCRA continúa con la política de acumulación de reservas internacionales. Así a principios de marzo las mismas alcanzaron un valor de u\$s49.261 millones; es decir un aumento neto de u\$s1.506 millones respecto del mes anterior y de u\$s28.691 millones respecto del mismo período del año anterior.

### **Tipo de Cambio Real**

El índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) aumentó un 0,3% en enero con respecto al mes anterior depreciándose así el peso en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Respecto al mismo período del año anterior, el índice aumentó un 10,3%.

La depreciación real y nominal del euro, el dólar y la moneda de Brasil y Chile fueron los factores explicativos que contribuyeron al decremento del ITCRM.

## Análisis del nivel de actividad

### Estimador Mensual de Actividad Económica

La economía creció un 10,2% en enero, con este resultado la economía sumó 62 meses de crecimiento consecutivo desde diciembre de 2002.

Respecto a diciembre el producto bruto interno (PBI) subió 0,5%. En enero todos los indicadores mostraron un comportamiento positivo. La industria creció 12,6%, impulsada por el sector automotor que mejoró su performance 131%. En tanto, la construcción retomó el impulso y luego de la desaceleración creció un 13,9% en el primer mes del año.

El consumo de servicios públicos continuó su marcha ascendente con un avance de 21,2%. El aumento de 10,2% de enero 2008 es el más alto de la serie desde agosto de 2005 cuando había alcanzado 10,6%.

Esto marca una nueva aceleración de la economía que venía con alzas interanuales de 9,3%; de 8,9% en noviembre y de 9,1% en diciembre.

El impulso de 2007 más el arranque de 2008 permiten inferir que la economía argentina podría crecer entre un 7 y 8% a lo largo del año.

[Volver](#)

### Estimador Mensual Industrial

#### Primer bimestre de 2008

La producción industrial del primer bimestre de 2008 registró un crecimiento del 9% respecto a igual período del año anterior.

Con relación a febrero de 2007, la producción manufacturera de febrero de 2008 muestra una suba del 5,9% en términos desestacionalizados y del 5,8% en la medición con estacionalidad.

En el mes de febrero de 2008 con relación a enero de 2008 se registraron disminuciones del 1,9% en términos desestacionalizados y del 2,8% en la medición con estacionalidad.

Desde el punto de vista sectorial, los bloques industriales que presentan las mayores tasas de crecimiento en el primer bimestre de 2008 con

respecto a igual periodo de 2007 son los automotores, las industrias metálicas básicas y los productos de tabaco.

La encuesta cualitativa industrial, que mide expectativas de las firmas, consultó acerca de las previsiones que tienen para el mes de marzo de 2008 respecto a febrero. Los principales resultados son los siguientes:

- El 73,1% anticipa un ritmo estable en la demanda interna para marzo, el 25% de las empresas prevé una suba y el 1,9% vislumbra una caída.
- El 68,1% de las firmas estima un ritmo estable en sus exportaciones totales durante marzo respecto a febrero, el 26,8% anticipa una suba en sus ventas al exterior y el 5,1% vislumbra una caída.
- Consultados exclusivamente respecto a las exportaciones a países del Mercosur, el 78,5% no espera cambios respecto al mes anterior, el 18,4% anticipa una suba respecto al mes anterior y el 3,1% prevé una baja.
- El 64,9% de las firmas anticipa un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos respecto a febrero, el 29,3% prevé un aumento y el 5,8% anticipa una baja.
- Consultados exclusivamente respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur, el 76,1% no prevé modificaciones para marzo, el 19,6 opina que aumentarán y el 4,3% prevé una caída.
- El 61,4% de las empresas no espera cambios en los stocks de productos terminados con relación al mes anterior; el 25,1% anticipa una baja, contra el 13,5% que vislumbra una suba.
- El 75% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a febrero, el 21,2% prevé una suba y el 3,8% anticipa una disminución.
- El 88,8% de las firmas no advierte cambios en la dotación de personal respecto al mes anterior, el 9,2% anticipa una suba y el 2% prevé una baja.
- El 90,2% de las empresas anticipa un ritmo estable en la cantidad de horas trabajadas para marzo respecto a febrero, el 7,8% prevé una suba y el 2% espera una caída.

#### Enero 2008

De acuerdo a los datos del Estimador Mensual Industrial, la producción manufacturera del mes

de enero de 2008 en comparación a enero del año anterior arroja un aumento del 12,6%. El incremento fue igual para las mediciones con estacionalidad y desestacionalizada. Esta cifra representó uno de los resultados más importantes de los últimos 12 meses.

En comparación con diciembre del 2007, la actividad industrial de enero de 2008 se incrementó en un 0,5% en términos desestacionalizados y una merma del 6,8% en la medición con estacionalidad.

Como ocurrió en el 2007, el crecimiento de la industria en el primer mes del año fue liderado por la fabricación de automóviles, ya que aumentó con el 131% en la comparación interanual. En enero del año pasado algunas plantas hicieron paradas técnicas para evitar recortes en la energía.

También puede destacarse el crecimiento de las industrias metálicas básicas con el 26,6%, a partir del aumento en la producción de acero (24,2%) y de la de aluminio (38,2%).

La industria textil, por su parte, aumentó 8,9% frente al mismo mes del 2007, en la cual se puede apreciar aumentos en tejidos e hilados de algodón con el 10,4% y 3%, respectivamente y una disminución del 57,1% en fibras sintéticas y artificiales.

La producción de minerales no metálicos se incrementó en un 9,1%, lo cual significa que está ligeramente por debajo del promedio general.

Con respecto a la encuesta cualitativa por medio de la cual se mide las expectativas de las empresas, se les consultó sobre sus expectativas para el mes de febrero de 2008.

Los resultados fueron:

- El 72,9% cree que habrá un ritmo estable en la demanda interna, el 23,7% prevé un aumento y el 3,4% anticipa una merma.
- El 61,4% de las empresas prevé que habrá modificaciones en sus exportaciones totales, el 35,1% opinó que habrá un incremento y el 3,5% vislumbra una disminución.
- Con respecto a las exportaciones a países del Mercosur, el 72,7% de las

empresas no espera cambios, el 25,5% espera un aumento y el 1,8% una baja.

- El 76,3% cree que habrá un ritmo estable en sus importaciones totales de insumos, el 20,3% espera un incremento y el 3,4% anticipa una merma.
- Consultados con respecto a las importaciones de insumos de países del Mercosur, el 81,7% opinó que se mantendrá estable el nivel de éstas, el 16,3% cree q se incrementarán, por el contrario, el 2% espera una caída.
- El 64,4% anticipa un ritmo estable en los stocks de productos terminados, el 25,4% espera una merma y el 10,2% vislumbra un incremento.
- El 74,6% opina que no habrá cambios en la utilización de la capacidad instalada, el 22% espera un incremento y el 3,4% una disminución.
- El 89,7% espera un ritmo estable en la dotación de personal, el 8,8% opinó que habrá un aumento y el 1,5% anticipa una baja.
- El 74,4% cree que no habrá modificaciones en la cantidad de horas trabajadas, el 22,4% anticipa una suba y el 3,2% una caída.

Encuesta Cualitativa Expectativas Febrero 2008 vs. Enero 2008			
	Estable	Crecimiento	Baja
Ritmo de la Demanda	72,9	23,7	3,4
Exportaciones Totales	61,4	35,1	3,5
Exportación Mercosur	72,7	25,5	1,8
Importaciones Totales	76,3	20,3	3,4
Importaciones Mercosur	81,7	16,3	2
Stocks Productos Terminados	64,4	10,2	25,4
Utilización Capacidad Instalada	74,6	22	3,4
Dotación de Personal	89,7	8,8	1,5
Cantidad Horas Trabajadas	74,4	22,4	3,2

Elaboración propia fuente Indec

[Volver](#)

## Utilización de la capacidad instalada en la industria

### Febrero de 2008

La utilización de la capacidad instalada en la industria se ubicó en el 72,7% durante en el mes de febrero.

Los bloques industriales que presentan una mayor utilización de la capacidad instalada en febrero son la refinación del petróleo, las industrias metálicas básicas y la industria papelera. Por otra parte, los sectores que registran los menores niveles de utilización en

dicho mes son los fabricantes de vehículos automotores, la industria metalmecánica excluida la industria automotriz y los productos minerales no metálicos.

La encuesta cualitativa industrial, que mide las expectativas de las firmas, se consultó a los empresarios acerca de las previsiones sobre el nivel de utilización de la capacidad instalada que tienen para marzo de 2008 con respecto a febrero de 2008.

El 76,6% de las empresas no advierte cambios en la utilización de la capacidad instalada respecto a febrero, el 20,1% prevé una suba y el 3,3% anticipa una disminución.

### **Enero de 2008**

La utilización de la capacidad instalada en el mes de enero de 2008 alcanzó el 70,6%, tres puntos porcentuales por encima de lo que se registró en el mismo periodo del año anterior.

En el caso de refinación del petróleo e industrias metálicas básicas mostraron una utilización superior a la del 90% frente al promedio general del 70%. Entre el 87% y 75% se encuentran las alimentarias, las textiles, las papeleras y fabricantes de cartón, las de edición e impresión y las químicas, entre otros.

Los sectores que registran los menores niveles de utilización son los dedicados a la fabricación de automotores, la industria metalmecánica y los productos de caucho y plástico.

[Volver](#)

## **Construcción**

### **Febrero 2008 – Datos provisorios**

Los datos provisorios, del mes de febrero, de la actividad de la construcción registraron una variación positiva del 9,6% en relación a igual mes del año anterior, en tanto que la serie con estacionalidad subió el 13,9% con respecto al mes de febrero del año 2007.

Respecto a enero, durante el mes de febrero el índice presentó una variación positiva del 0,6% en términos desestacionalizados y una baja del 3,1% en la serie con estacionalidad.

Al analizar las variaciones interanuales de la serie desestacionalizada, se observa que las mismas son de signo positivo de manera ininterrumpida desde el mes de diciembre de 2002.

### **Enero 2008**

El Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC) en el mes de enero de 2008 mostró un incremento del 2,7% en la serie desestacionalizada y del 2,1% en la serie con estacionalidad con respecto al mes anterior.

Con relación a enero del año pasado, el índice presentó variaciones positivas del 13,9% en términos desestacionalizados y en la serie con estacionalidad con el 13,5%.

Las ventas al sector de los insumos que son tomados para elaborar el ISAC, en enero de 2008 se mostraron significativas variaciones positivas en general con respecto al mismo periodo del 2007. Se pudieron observar incrementos del 19,8% en pinturas para construcción, 19,3% en ladrillos huecos, 18,1% en hierro redondo para hormigón, 16,6% en pisos y revestimientos cerámicos y 11,9% en cemento.

Por el contrario, se registró una baja del 26,9% en asfalto, debido a las paradas técnicas en tres plantas productoras de una de las firmas líderes de este mercado durante el mes en cuestión. Esto provocó una significativa disminución en sus despachos.

### **Perspectivas para el mes de febrero de 2008**

En la encuesta cualitativa que consulta a las firmas sobre sus expectativas para febrero, se puede observar opiniones similares entre las que realizan principalmente obras públicas y las que se dedican a las obras privadas.

Entre quienes se dedican principalmente a realizar obras públicas, el 66,6% opina que el nivel de actividad no tendrá cambios, el 26,7% cree que aumentará y el 6,7% que disminuirá.

Con respecto a las empresas que se dedican a las obras privadas, el 67,7% cree que el nivel de actividad se mantendrá estable, el 25,8% estima que se incrementará y el 6,5% opinó que sufrirá una baja.

[Volver](#)



## Servicios Públicos

### Febrero de 2008 – Datos provisorios

El consumo global de Servicios Públicos registró un aumento del 20,6% en febrero de 2008 en comparación con igual mes del año anterior. Respecto a enero de 2008, se verifica una disminución de 6,6% .

La variación acumulada del primer bimestre del año 2008, respecto de igual acumulado del año anterior, es del 20,8%.

En términos desestacionalizados, en febrero de 2008 respecto de igual mes del año anterior la suba fue del 16,3%, correspondiendo el mayor incremento al sector de Telefonía con 35,5% y el menor al sector de Peajes con 12,9%. En el sector de Transporte de Carga se verificó una suba del 24,1%, en el de Transporte de Pasajeros 14,1%, y en Electricidad, Gas y Agua 13,1%

### Enero de 2008

En enero de 2008, el consumo global de Servicios Públicos, con relación al mismo periodo de 2007, aumentó un 21,2% en términos de la serie original.

Con respecto a diciembre del año anterior, el indicador mostró una variación positiva del 1,2% durante el primer mes del 2008.

En términos desestacionalizados, con relación a enero de 2007, el aumento fue del 21,1%, destacándose el sector de Transporte de Carga con un incremento del 37,9% mientras que el de Peajes ha bajado un 13,6%, la mayor baja registrada. En el sector de Telefonía hubo un aumento al igual que en Electricidad, Gas y Agua con el 30,7% y 14,3%, respectivamente. La utilización del Transporte de Pasajeros fue superior en un 18%.

Durante enero de 2008, la demanda de energía eléctrica creció 10,4%, el consumo de gas natural se incrementó en 20,3% y el de agua potable un 7,6%.

El transporte de pasajeros en los ferrocarriles urbanos creció 2,4%, mientras que en los trenes interurbanos se verificó una merma general del 23,8%. El servicio de subterráneos arrojó un crecimiento del 2,9% y los ómnibus crecieron en un 16,6%.

Con respecto al transporte de pasajeros en el servicio de aeronavegación comercial, hubo un incremento del 20%, registrándose un aumento en el servicio de cabotaje del 14,5% y del 23,4% en el servicio internacional.

En el caso del transporte de carga en el servicio de aeronavegación comercial, se observa un aumento del 269,8%, mostrándose una merma del 39,2% en el servicio de cabotaje pero en el servicio internacional hubo un aumento de 298,4%.

El número de automóviles que pasaron por peajes en rutas nacionales subió 6,4% y en el caso de los peajes de la Provincia de Buenos Aires el incremento fue del 0,3%. La cantidad de vehículos pasantes por las rutas de acceso a la ciudad de Buenos Aires subió 7,9%.

El servicio telefónico básico reflejó que en las llamadas urbanas hubo un crecimiento del 28,6% y en las llamadas interurbanas del 24,2%. En el caso de las llamadas internacionales, las llamadas de salida crecieron 13,1%, mientras que los minutos se incrementaron con un 22,2%.

Con respecto al servicio telefónico celular móvil, la cantidad de celulares aumentó un 26,3%. La cantidad de llamadas realizadas con estos aparatos creció 35,6% y los mensajes de texto también aumentaron en un 46,8%.

[Volver](#)

## Evolución del consumo privado

### Ventas en Supermercados

#### Febrero de 2008

Las ventas a precios corrientes fueron de \$3.072 millones, lo cual representa una suba del 43,1% respecto a febrero de 2007 y un aumento del 2,2% respecto a enero de 2008.

La variación interanual de las ventas del primer bimestre del año 2008 fue de 39,8%.

La encuesta de Supermercados releva información de un total de 69 empresas que cuentan con 1.524 bocas de expendio distribuidas en todo el territorio nacional.



Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron 2,3% en comparación con enero de 2008. Mientras que al compararlo con febrero de 2007 el incremento fue del 26,9%.

### Enero de 2008

Las ventas a precios corrientes durante el mes de enero de 2008 fueron de \$3.009,3 millones, lo que significa un crecimiento del 36,7% con relación a enero del año pasado.

En el caso de las ventas desestacionalizadas a precios constantes, aumentaron 0,4% con respecto a diciembre de 2007.

La evolución interanual de las ventas correspondientes a enero de 2008 ha tenido un incremento del 24,9%.

El personal ocupado durante diciembre de 2007 alcanzó a 98.227 personas. En comparación con el personal ocupado del mes anterior, se verifica un aumento correspondiente a 2,9%.

Los salarios brutos promedio en el mes de diciembre de 2007 fueron de \$4.414 para los gerentes, supervisores y otro personal de nivel jerárquico y de \$2.046 para los cajeros, administrativos, reposidores y otros.

### Ventas en Centros de Compras

#### Febrero de 2008

En el mes de febrero de 2008, la Encuesta de Centros de Compras relevó 32 centros de compras. De ellos, 17 se encuentran ubicados

en la Ciudad de Buenos Aires y los 15 restantes, en el conurbano bonaerense.

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes aumentaron el 15,2% respecto a febrero de 2007.

Las ventas con estacionalidad a precios corrientes en febrero de 2008 alcanzaron los 437,1 millones de pesos, lo que significa un aumento del 27,9% respecto de febrero de 2007.

### Enero de 2008

Las ventas desestacionalizadas a precios constantes en enero de 2008 con relación a diciembre de 2007, aumentaron 1,2%. En tanto, la variación interanual registró un incremento del 21,8%.

En cuanto a las ventas a precios corrientes de enero de 2008, llegaron a los \$479 millones, lo cual implica un incremento del 27,4% con relación a enero del año anterior.

El personal ocupado total en el mes de diciembre de 2007 alcanzó a 1.201 personas.

Los ingresos obtenidos por la administración de los Centros de Compras alcanzaron a \$47,8 millones. En comparación con el mismo periodo del año anterior, se observó un incremento del 12,7%.

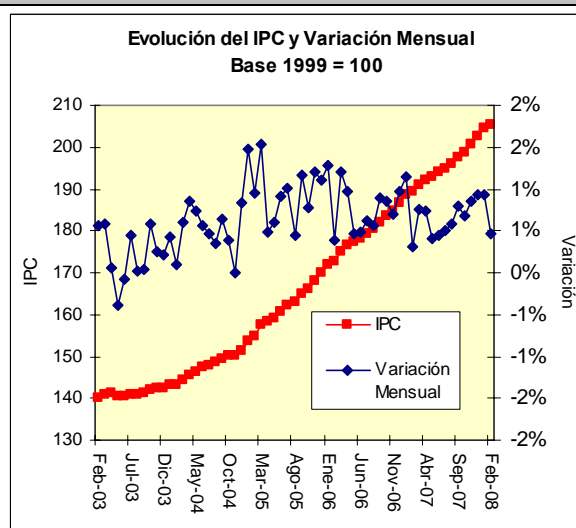
[Volver](#)

Tomado del INDEC

## Precios

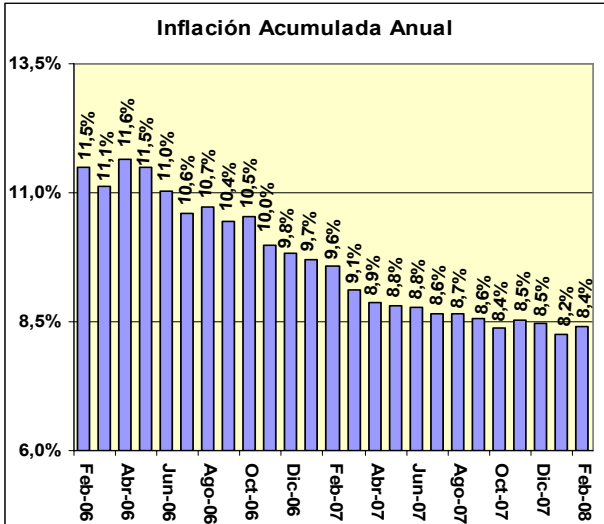
### Precios al consumidor

El nivel general del IPC en febrero de 2008, aumentó 0,5% con respecto a enero. Es de destacar que el índice no supera el 1% desde enero de 2007, aunque en los últimos meses, la medición ha sido polémica porque muchos economistas creen que la inflación ha sido considerablemente más alta.



Elaboración propia fuente INDEC

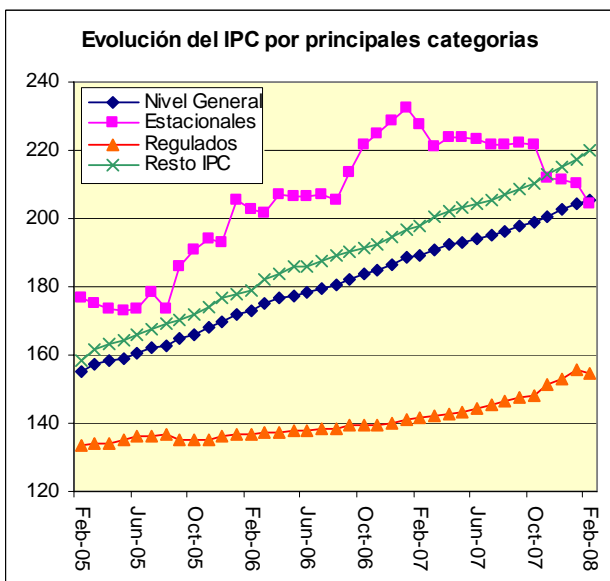
Durante el mes de febrero de 2008, en los rubros considerados no hubo incrementos mayores al 1%. El mayor aumento que se puede destacar es el Vivienda con el 0,95%. Al igual que el mes anterior, Indumentaria ha sido el rubro que tuvo la mayor baja del mes (2,7%).



Elaboración propia fuente INDEC

Tomando como verídica la medición del Indec, El cuadro anterior muestra que la inflación se ha venido desacelerando de manera considerable desde diciembre de 2005.

A la hora de analizar la inflación de febrero del año 2008 según sus principales categorías, vemos que los precios estacionales disminuyeron 2,8%, lo cual implica que ya son cinco los meses en que esta categoría disminuye. Con respecto a los precios regulados, también bajaron, un 0,6%. En cambio, el resto del IPC creció 1,1%.



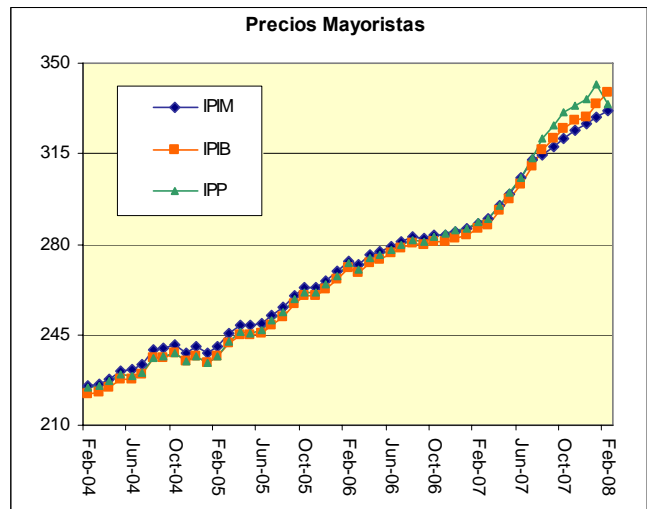
Elaboración propia fuente INDEC

Como se ve en el gráfico anterior, los precios estacionales han sido los que empujaron la suba del IPC en los últimos años, aunque en los últimos meses han decrecido levemente, 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 los índices nombrados antes. Durante febrero de 2008, ha crecido 0,8% con respecto al mes anterior. Los productos nacionales se incrementaron 0,8% como consecuencia del aumento de los Productos Primarios del 1,1% y en de los Productos Manufactureros y Energía Eléctrica del 0,6%. Dentro de los Productos Manufactureros, se puede destacar el incremento de "Madera y productos de madera excepto muebles" del 2,3%, "Productos textiles" con el 2% y "Productos metálicos básicos con el 1,9%. Al igual que el mes anterior, Productos refinados del petróleo ha sido el ítem más bajo de mes (3,7%). En el caso de los productos importados, crecieron 1,9%.

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

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

tiene en cuenta el gravamen impositivo. Su nivel general en febrero de 2008 ha crecido 1,4% con relación al mes anterior. Los productos nacionales se incrementaron en un 1,4% debido al aumento de los Productos Manufacturados (0,8%) y los Productos Primarios (2,9%). Los productos importados crecieron 1,9%.

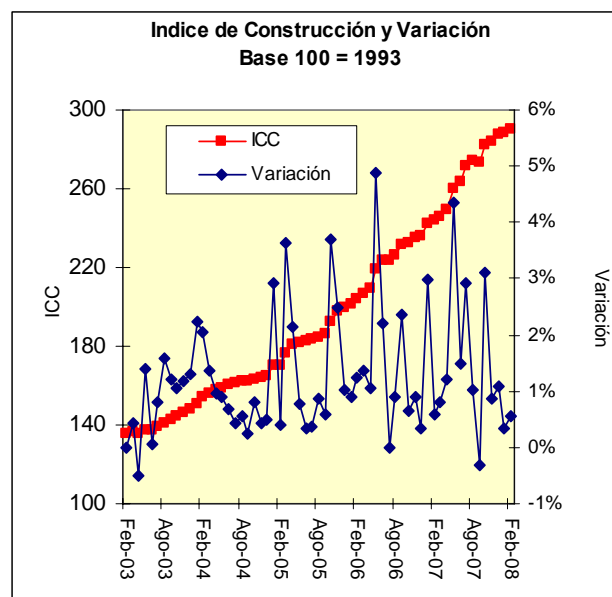
### IPP (índice de precios básicos al productor)

En éste índice se consideran los productos de origen nacional sin impuestos. En este caso, el incremento fue del 1,5% en febrero de 2008 con respecto al mes anterior. Los productos primarios aumentaron 3,2% durante este mes de 2008. Los Productos Manufacturados y Energía eléctrica se incrementaron en un 0,8%.

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

El ICC, encargado de reflejar el nivel general del costo de la construcción en el Gran Buenos Aires, que corresponde a febrero del 2008, mostró un aumento del 0,6% con relación al mes anterior.

Si se hace una comparación entre el nivel general de febrero de 2008 y el de febrero del año pasado, se observa un aumento del 18,8% como consecuencia de los incrementos tanto en Materiales (20,4%), en Mano de Obra (17,3%) como en Gastos Generales (18,2%).



Elaboración propia fuente INDEC

El índice está integrado por tres grandes rubros: Materiales, Mano de Obra y Gastos Generales.

Los tres rubros en febrero de 2008 han crecido con relación al mes anterior. Materiales creció 0,8%, Mano de Obra, 0,2 % y por último Gastos Generales aumentó en un 1%.

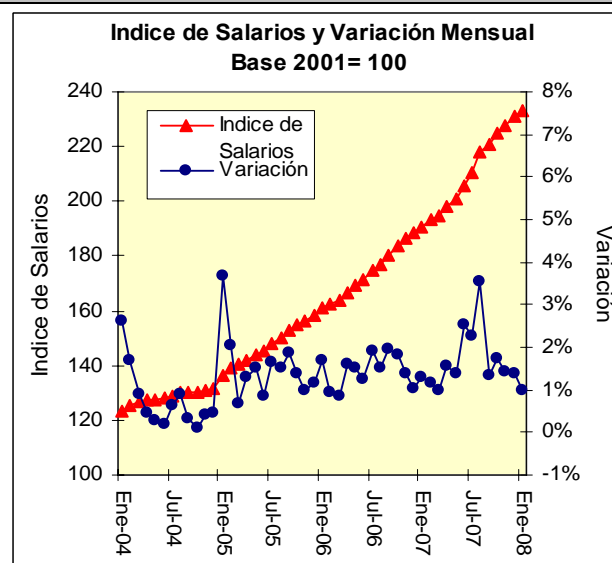
Desde el mes de diciembre de 2001, el nivel general creció 205,2%, los materiales 223,4%, la mano de obra se incrementó en un 196% y los gastos generales crecieron 153,6%. Los datos expuestos anteriormente demuestran el aumento que se está dando en la construcción, lo cual indica que nuestro país se está recuperando económicamente.

[Volver](#)

## Salarios

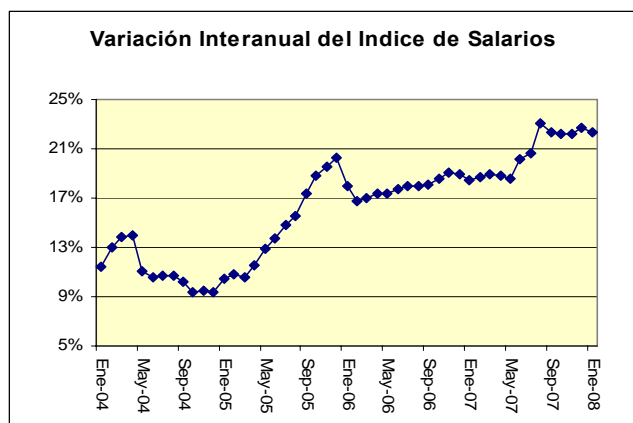
### Índice de salarios nivel general

El Índice de salarios estima la evolución de los salarios pagados en la economía. En el mes de enero de 2008, el índice arrojó un aumento del 1% con respecto al mes anterior. Este es el aumento más bajo desde abril de 2006.



Elaboración propia fuente INDEC

Con el siguiente gráfico, donde se refleja la evolución interanual del índice de salarios, se puede observar como éste se ha movido desde fines de 2002 hasta fines del 2004 sin una dirección definida. En cambio, durante todo el 2005, ha crecido de manera muy sostenida para luego caer a fines de este último año. A partir del 2006, los salarios crecen nuevamente, pero a un ritmo menor al del 2005. En julio de 2007, empezaron a mostrar un repunte, que duró varios meses hasta estabilizarse a partir de septiembre.



Elaboración propia fuente INDEC

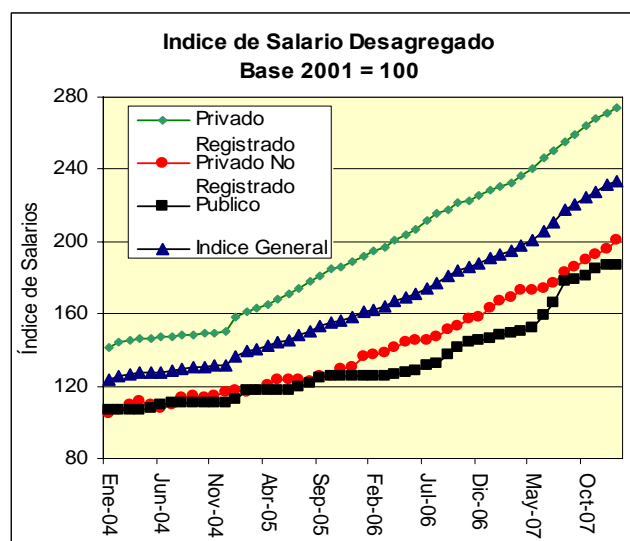
El índice de salarios está compuesto por tres subrubros: los salarios del sector privado registrado, los del privado no registrado y los salarios del sector público.

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

Durante enero de 2008, el *sector privado registrado* creció 1%. Este es el sector que por mucho ha visto crecer más sus salarios desde diciembre de 2001, un 174%, siendo los únicos trabajadores cuyo poder de compra se ha incrementado desde la devaluación que ocurrió en el 2002.

El *sector privado no registrado*, por su parte, también ha crecido, con un 2,5% durante enero

del 2008. Este sector ha visto crecer sus salarios un 101,7% desde el fin de la convertibilidad, de acuerdo con los datos brindados por Indec.



Elaboración propia fuente INDEC

Con respecto a los salarios correspondientes al sector público, no hubo variación en febrero de 2008. Los trabajadores de éste son los que han visto crecer menos sus salarios desde la devaluación ya mencionada, apenas un 87% contra un aumento importante del 110,4% ocurrido en los precios minoristas durante el mismo periodo.

### Índice de Salarios del Sector Público

Con respecto a los salarios correspondientes al sector público, no hubo variación en febrero de 2008. Los trabajadores de éste son los que han visto crecer menos sus salarios desde la devaluación ya mencionada, apenas un 87% contra un aumento importante del 110,4% ocurrido en los precios minoristas durante el mismo periodo.

[Volver](#)

## Moneda, crédito, financiamiento y mercado cambiario

### Base Monetaria

La base monetaria subió en febrero unos 3.046 millones de pesos, después de haber caído más de 4.500 millones durante enero. Tanto el sector externo como el sector financiero crearon base; el Banco Central, por su parte, busco esterilizar

la entrada de divisas del sector externo a través de la venta de títulos públicos por casi 2.000 millones de pesos. Al analizar la variación de la base por sus usos, también se puede observar un importante aumento en la reservas de los bancos.

Variación en BM (millones de \$)	Febrero	Acumulado 2008
<b>Fuentes</b>	<b>3.046</b>	<b>-1.466</b>
Sector Externo	1.524	6.870
Sector Financiero	3.546	-4.875
Sector Gobierno	-178	-374
Títulos BCRA	-1.917	-3.207
Otros	71	120
<b>Usos</b>	<b>3.046</b>	<b>-1.466</b>
Circulación Monetaria	366	-3.634
Reservas de los Bancos	2.680	2.168

Elaboración propia fuente BCRA

Cabe destacar que desde el 2003, el Banco Central ha seguido una política de comprar dólares con el objeto de acumular reservas y mantener un tipo de cambio alto que favoreciera las exportaciones. 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. Si la suba de tasas hace enfriar la economía, sin poner control a la inflación, el país estaría en riesgo de entrar en una estanflación, como han pronosticado algunos economistas.

[Volver](#)

## Depósitos

Los depósitos totales del sector privado subieron un 2,2% durante febrero, llegando a un promedio para el mes de 157.557 millones de pesos. Los depósitos denominados en la moneda local crecieron un 2,4%, en tanto que

los depósitos en dólares crecieron un 1,3%. Es de destacar que los depósitos vienen creciendo sin interrupción desde hace casi cuatro años.

	Febrero	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Depósitos en pesos</b>	<b>2,4%</b>	<b>23,1%</b>
Cuenta Corriente	1,4%	30,5%
Caja de ahorro	3,5%	34,1%
Plazo fijo sin CER	3,3%	21,7%
Plazo fijo con CER	-19,8%	-67,3%
Otros	-0,5%	9,2%
<b>Depósitos en dólares</b>	<b>1,3%</b>	<b>36,1%</b>
<b>Total Depósitos</b>	<b>2,2%</b>	<b>24,8%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante febrero, entre los depósitos en pesos se destacó el crecimiento de las cajas de ahorro (3,5%), los plazos fijos sin CER (3,3%) y las cuentas corrientes (1,4%). En cambio, mostraron una fuerte caída los plazos fijos con CER (-19,8%) en vías de desaparecer.

Principales Agregados Monetarios			
Dinero	Febrero		
	Saldo Promedio	%	% del PBI
Circ. Público	71.170	31,1%	10,2%
Dep. Cta. Corriente	36.467	15,9%	5,2%
<b>Medios de Pago (M1)</b>	<b>107.627</b>	<b>47,1%</b>	<b>15,4%</b>
Cajas de Ahorro	34.361	15,0%	4,9%
Plazo Fijo sin CER	57.143	25,0%	8,2%
Plazo Fijo con CER	1.182	0,5%	0,2%
Otros	6.801	3,0%	1,0%
<b>Dinero (M3)</b>	<b>207.114</b>	<b>90,6%</b>	<b>29,6%</b>
Depósitos en dólares	21.613	9,4%	3,1%
<b>Dinero (M3) + USD</b>	<b>228.727</b>	<b>100,0%</b>	<b>32,7%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

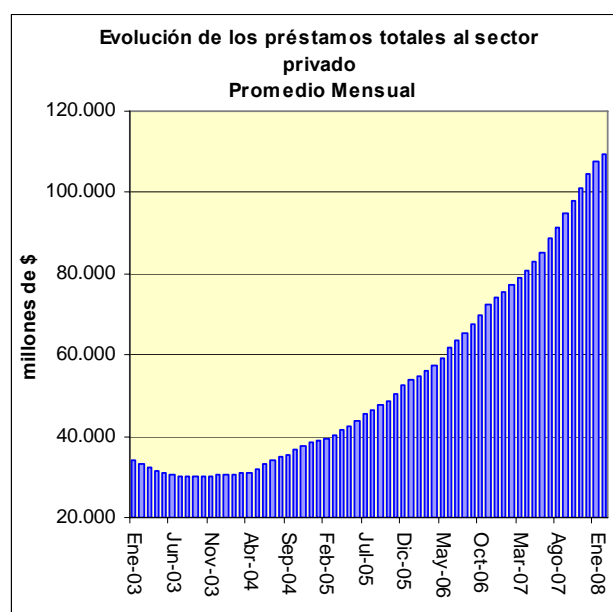
En el mes pasado, los depósitos privados totales en moneda local llegaron a los \$135.944 millones de pesos, lo cual representa el 86,3% del total de las colocaciones del sector privado. De esa cifra, el 42,9% corresponde a los plazos fijos, mientras que un 52,1% se distribuye en partes similares entre cuentas corrientes y cajas de ahorro.

Por su parte, la proporción de los depósitos en moneda norteamericana sobre el total de depósitos privados fue del 13,7%, un porcentaje que ha bajado en los últimos meses, pero que sigue siendo alto respecto al promedio del período posterior a la convertibilidad.

[Volver](#)

## Préstamos

Durante febrero, los préstamos totales llegaron a un promedio mensual de 109.248 millones de pesos, lo que representa un alza del 1,4% respecto al mes anterior, la menor suba desde enero del 2005.



Elaboración propia fuente BCRA



Los préstamos, vale aclarar, vienen creciendo en forma ininterrumpida desde enero del 2004. Los préstamos en pesos subieron un 1,1% durante febrero, en tanto que los préstamos en dólares crecieron un 2,8%. Es de destacar que los préstamos en la moneda norteamericana crecieron un 43,7% durante los últimos doce meses.

	Febrero	
	Variación Mensual	Variación Interanual
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>1,1%</b>	<b>42,4%</b>
Adelantos	-1,4%	34,1%
Documentos	-1,2%	26,8%
Hipotecarios	2,1%	41,1%
Prendarios	2,5%	56,2%
Personales	3,8%	61,5%
Tarjetas	2,4%	51,9%
Otros	-3,2%	23,6%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>2,8%</b>	<b>41,2%</b>
Adelantos	-3,9%	-12,7%
Documentos	1,7%	50,3%
Hipotecarios	4,6%	53,5%
Prendarios	14,4%	60,0%
Tarjetas	29,3%	42,4%
Otros	4,2%	3,6%
<b>Total Préstamos</b>	<b>1,4%</b>	<b>41,8%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Durante febrero, se destacó el alza de los préstamos personales (3,8%), los préstamos prendarios (2,5%), las tarjetas (2,4%) y los préstamos hipotecarios (2,1%). En cambio, mostraron descensos otros préstamos (3,2%), los adelantos (1,4%) y los documentos descontados (1,2%).

En cuanto a los préstamos en dólares, en febrero éstos representaron el 15,8% de todos los préstamos, una cifra inferior a la de los últimos meses del 2007, pero alta en comparación al nivel promedio de los últimos años. Los préstamos en dólares, es de destacar, todavía representan un monto pequeño, por lo que de mes a mes pueden presentarse grandes alzas y caídas porcentuales de sus distintos rubros.

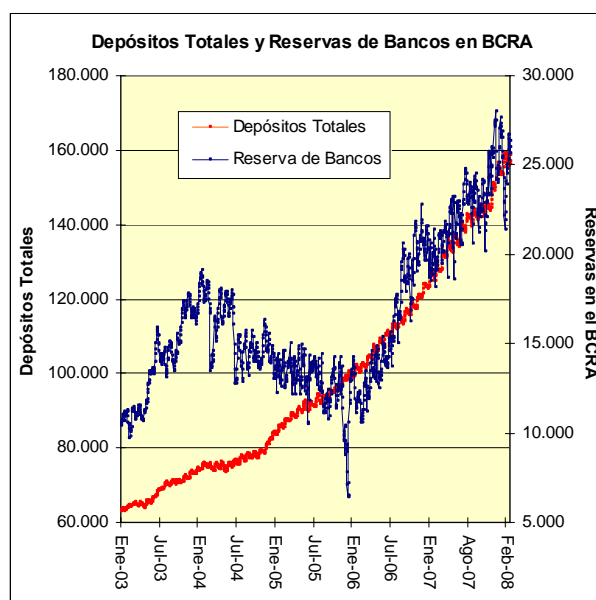
Los préstamos en pesos representaron en febrero el 84,2% del total de préstamos otorgados. Esta cifra está bajando (representaban el 89% de los préstamos totales hace cuatro años) aunque lentamente (y en los últimos meses, además, ha subido ligeramente). En términos de montos, los principales préstamos en la moneda local fueron los préstamos personales, los documentos descontados, los adelantos, los préstamos hipotecarios y las tarjetas. Entre los préstamos

en dólares, se destacan los documentos descontados, que representan el 81,7% de todos los préstamos en la moneda norteamericana.

	Febrero	
	Saldo Promedio	%
<b>Préstamos en pesos</b>	<b>91.951</b>	<b>84,2%</b>
Adelantos	14.720	16,0%
Documentos	17.963	19,5%
Hipotecarios	14.563	15,8%
Prendarios	6.067	6,6%
Personales	22.605	24,6%
Tarjetas	11.744	12,8%
Otros	4.289	4,7%
<b>Préstamos en dólares</b>	<b>17.297</b>	<b>15,8%</b>
Adelantos	441	2,5%
Documentos	14.125	81,7%
Hipotecarios	484	2,8%
Prendarios	186	1,1%
Tarjetas	263	1,5%
Otros	1.799	10,4%
<b>Total Préstamos</b>	<b>109.248</b>	<b>100,0%</b>

Elaboración propia fuente BCRA

Como se ha dicho, los préstamos han venido aumentando en forma ininterrumpida desde hace más de cuatro años. Sin embargo, los créditos continúan destinados principalmente 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.



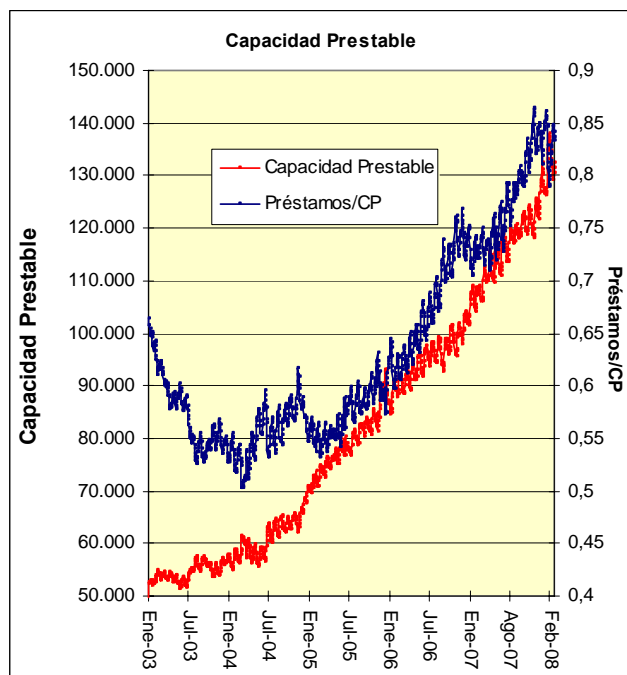
Elaboración propia fuente BCRA

La capacidad prestable (definida como la diferencia entre los depósitos totales del sector privado y las reservas de los bancos comerciales en el Banco Central) se acercaba a

finales de febrero a los 132.000 millones de pesos. Como se observa en el siguiente gráfico, esto se ha debido tanto a la suba de los depósitos privados como de las reservas.

La relación de los préstamos al sector privado respecto de la capacidad prestable (P/CP) se mantuvo a finales de febrero en una cifra superior al 83%, una cifra históricamente alta. De todos modos, esto también habla de un porcentaje de fondos sin asignación productiva ni al consumo que supera el 15%. Es decir, existe todavía una 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.

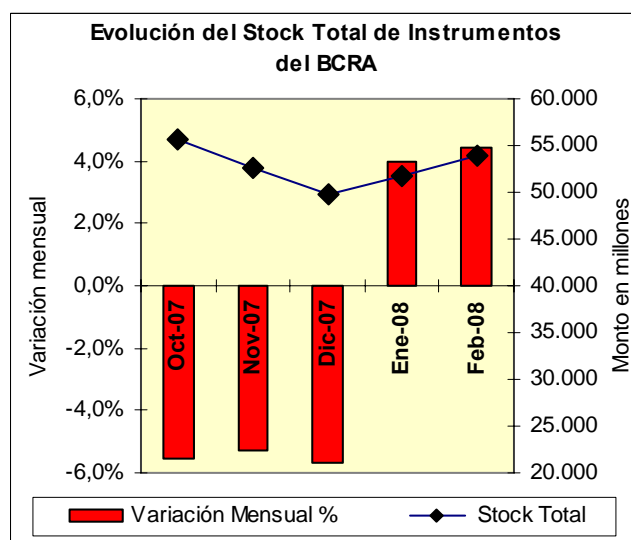


Elaboración propia fuente BCRA

[Volver](#)

### Lebac y Nobac

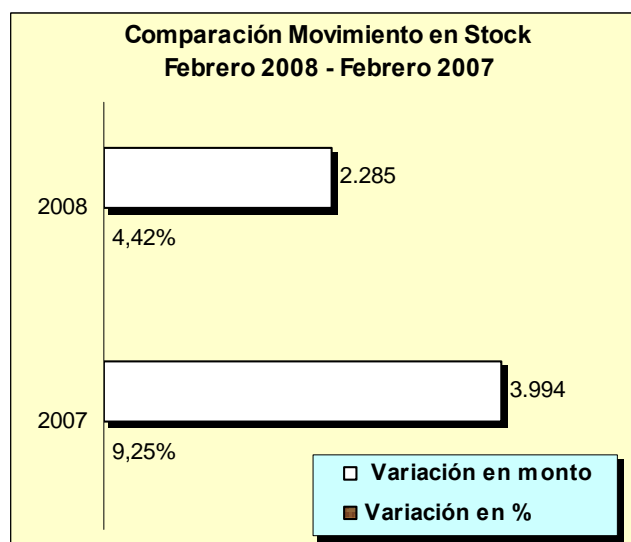
Al cierre del mes, el stock de instrumentos del BCRA volvió a mostrar un crecimiento. El saldo se ubicó en \$54.009 millones, evidenciando un aumento de \$2285 millones, lo que representa un alza de 4,42%, la mayor suba porcentual desde mayo de 2007.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

De esta manera, el saldo aumentó por segundo mes consecutivo, revirtiendo la tendencia observada durante el último cuatrimestre del año 2007.

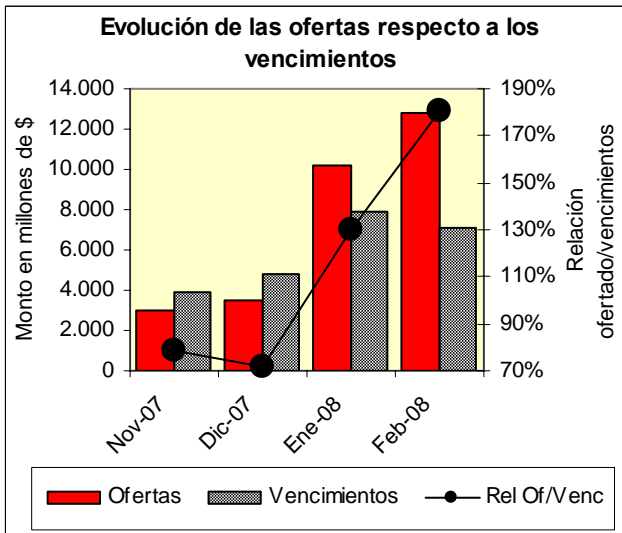
No obstante ello, cabe destacarse que si se compara el incremento del mes que pasó, con el movimiento en el stock correspondiente al mismo período del año anterior, se observa que el actuales guarismos se ubican todavía por debajo de los correspondientes al del año previo.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Asimismo, si bien durante el segundo mes del año la relación monto ofertado sobre vencimientos fue 1.81, muy superior al 1,3 y 0,72 de enero y diciembre, todavía resulta inferior al registrado en febrero de 2007, cuando el indicador se ubicaba en 3,96.





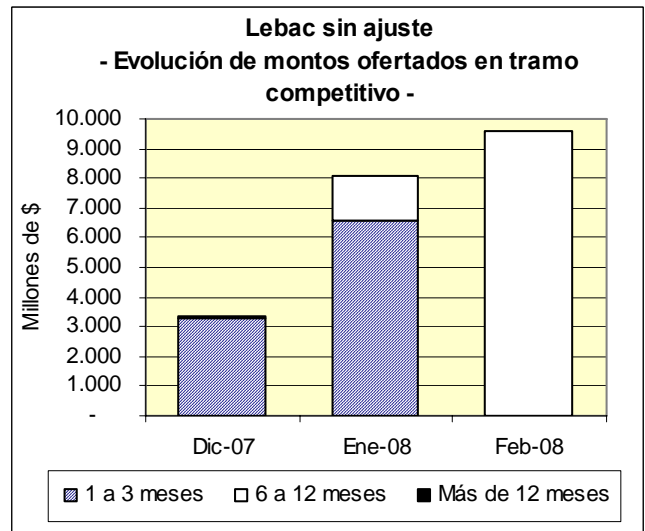
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Cabe señalarse que, si se tiene en cuenta que el contexto económico financiero internacional en general, y local en particular, eran sustancialmente diferentes en ambos períodos, la situación actual se podría definir como una “incipiente vuelta a la normalidad”.

Se destaca que el monto de ofertas superó los \$12.500 millones, constituyéndose en la mayor cifra histórica desde que se comenzaron a efectuar licitaciones.

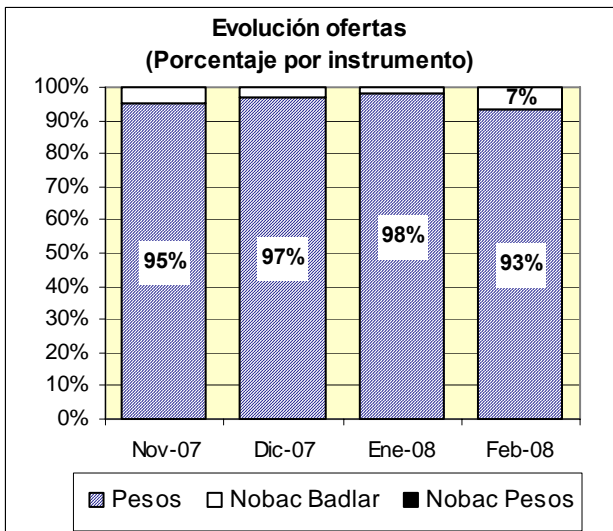
Con respecto a la preferencia de los inversores, si bien continúa centrada en Lebac, el porcentaje acaparado por Nobac mostró un notable crecimiento respecto al mes anterior (6.6% contra 2.2%), ubicándose en el máximo nivel desde julio de 2007.

En cuanto a las Lebac en particular, se señala que sigue la preferencia por las de menor duración, aunque en este sentido se destaca que las letras de menor plazo que licitó el BCRA estuvieron entre 126 y 147 días de plazo.



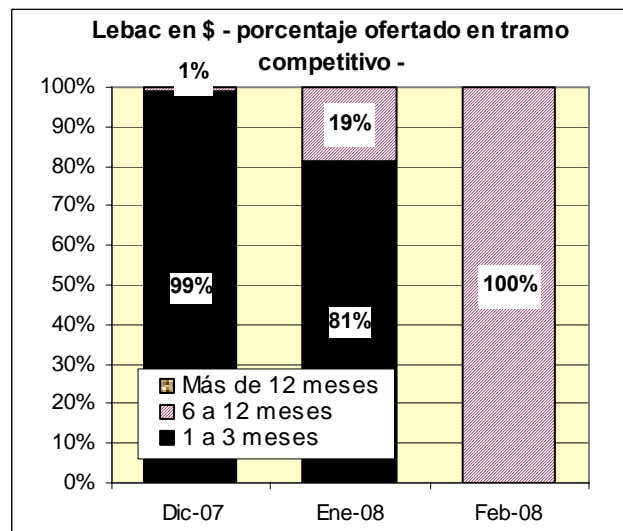
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En consecuencia las ofertas se concentraron en el tramo medio de la curva (entre 3 y 12 meses), tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

De esta manera, en función a la abundante liquidez del sistema, el BCRA vuelve a absorber pesos del mercado. Asimismo, se señala que las subastas de pases activos, a través de las cuales se dotaba de dinero al sistema, han quedado desiertas durante febrero, como consecuencia de la falta de necesidad de fondos por parte de las entidades.

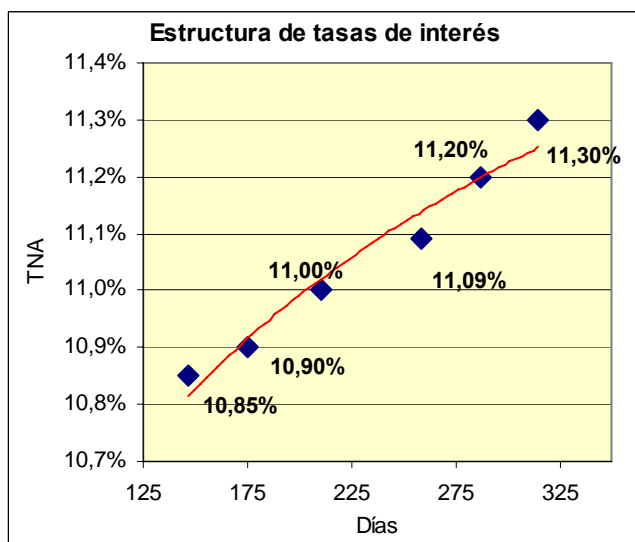


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Esta situación se traduciría en una mejora en el cronograma de vencimientos de la autoridad

monetaria, en función a que le permite alargar los plazos de sus colocaciones.

Con respecto a las tasas convalidadas en las licitaciones, si bien se ubicaron en aproximadamente similar nivel que durante el mes previo, se evidenció una reducción relativa si se consideran la diferencia de plazos entre un mes y otro.



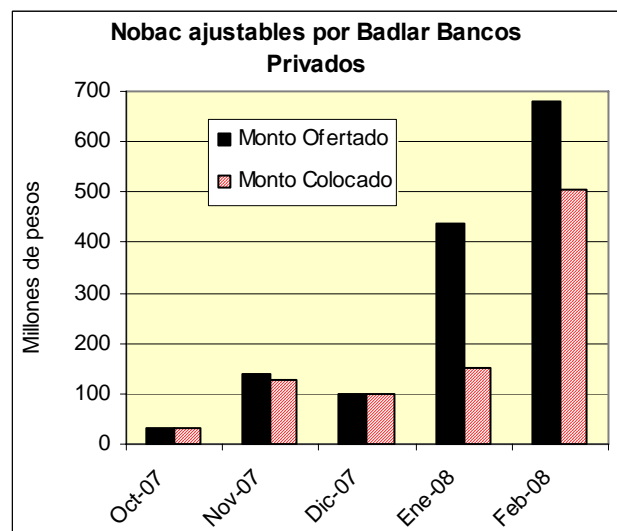
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Considerando las últimas licitaciones de mes, se puede apreciar en el siguiente cuadro que la colocación más corta si bien tuvo un aumento de aproximadamente 10 pbs, su duración se duplicó. En cuanto a la colocación de mayor plazo el alza se ubicó en 30 pbs, aunque en enero la duración era de 245 días, en tanto que en febrero fue de 315 días.

Tasas de Lebac en pesos			
Febrero		Enero	
Días	Tasa	Días	Tasa
147	10,8501%	28	10,6491%
175	10,9001%	49	10,6701%
210	11,0001%	77	10,7499%
259	11,0901%	---	---
287	11,2000%	---	---
315	11,3000%	---	---

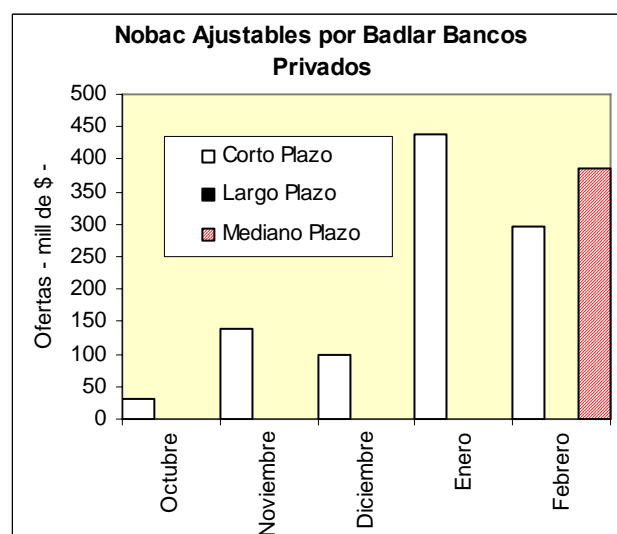
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

En cuanto a las Nobac, si bien se registró un importante monto de vencimientos al igual que el mes anterior – casi \$ 1700 millones -, el total ofertado se incrementó de un mes a otro, pasando de \$ 438 millones a \$ 681 millones en febrero.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Se destaca que por primera vez desde julio de 2007, el BCRA pudo colocar instrumentos a dos años de plazo. Se señala asimismo que se colocó este tipo de instrumentos por un monto mayor que las correspondientes a 1 año (\$ 385 millones contra \$ 296 millones). La adjudicación de montos de mayor plazo, al igual que lo sucedido en Lebac, favorecería una mejora en el cronograma de vencimientos de la entidad.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con respecto a las tasas adjudicadas, se convalidó un promedio de 1,5% y 2,3% para 1 y 2 años respectivamente.

### Principios de marzo Al 14/3

En las dos primeras licitaciones del mes, el contexto continuó siendo similar al de febrero. El monto total ofertado superó a los vencimientos

en un 37%, lo que le permitió al BCRA continuar ampliando el stock total de instrumentos.

En cuanto a la preferencia, las Lebac siguen acaparando el mayor interés, aunque se destaca que las Nobac continuaron acaparando aproximadamente similar porcentaje del total ofertado que el registrado el mes previo.

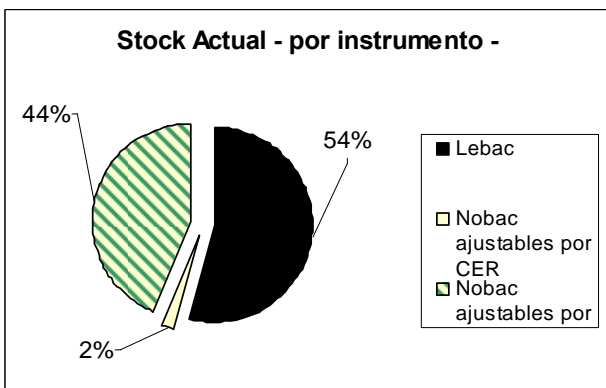
Respecto a este tipo de instrumentos, cabe destacarse que la autoridad monetaria pudo colocar notas a 3 años, luego de siete meses de no evidenciarse adjudicaciones.

Asimismo, el BCRA colocó letras a plazos mayores a los registros de subastas previas. Si bien según versiones periodísticas esta situación pudo haber sido favorecida por posturas de la banca oficial, cabe destacarse la intención de la entidad de que el mercado cuente con tasas de referencia correspondiente a plazos más prolongados.

En este sentido, se señala que las tasas continuaron, en líneas generales, en aproximadamente similar nivel que el mes previo.

En cuanto a lo que se pueda observar en las próximas licitaciones, de continuar el contexto financiero actual, es esperable que el BCRA siga renovando sus vencimientos sin inconveniente. Asimismo, es bastante probable que la autoridad monetaria continúe absorbiendo fondos.

Respecto a la preferencia de los inversores, el interés seguiría concentrado en Lebac por el momento, en especial en aquellas de menor duración. Con relación a las tasas, es esperable que no muestren variaciones significativas respecto a las convalidadas durante febrero y los primeros registros de marzo.



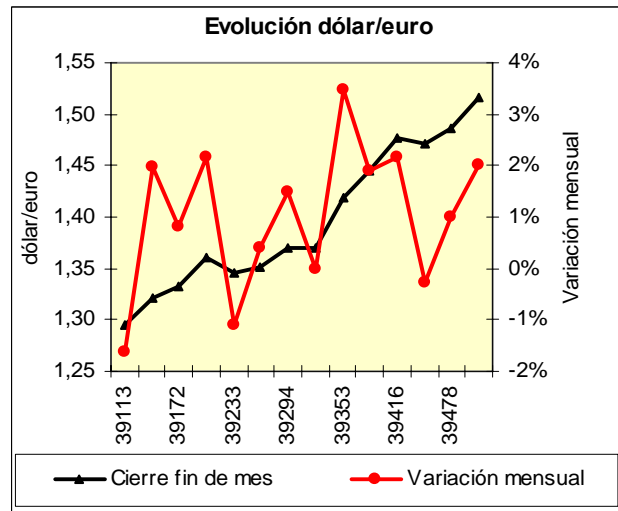
Elaboración propia en base a cifras del BCRA

El gráfico anterior expone el saldo en circulación de instrumentos del BCRA. Se puede apreciar que actualmente la distribución entre letras y notas ajustables por BADLAR es relativamente pareja.

[Volver](#)

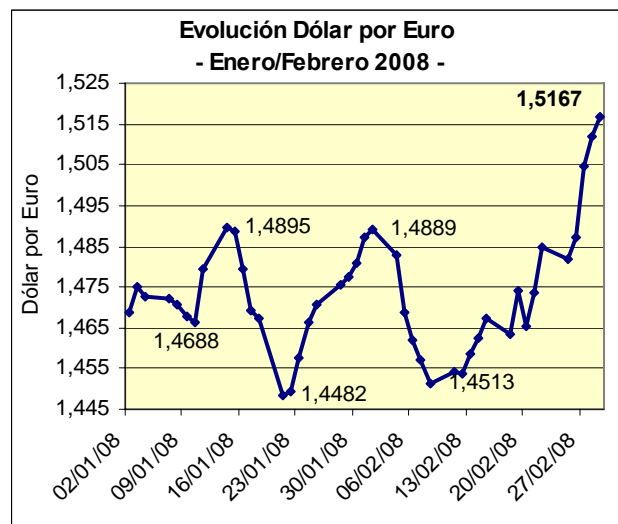
### Mercado Cambiario

La moneda estadounidense continuó su depreciación frente al euro durante el mes de febrero. La relación dólar por euro tuvo un aumento en torno al 2%.



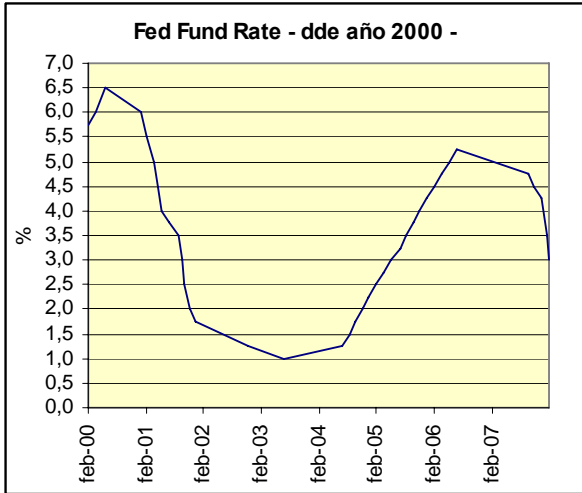
Elaboración propia en base a cifras de Reuters

Si bien el dólar había comenzado el mes mostrando una leve recuperación, la creciente desconfianza sobre la recuperación de la economía norteamericana hizo que la tendencia de fondo que se viene observando hace meses no cambie.



Elaboración propia en base a cifras de Reuters

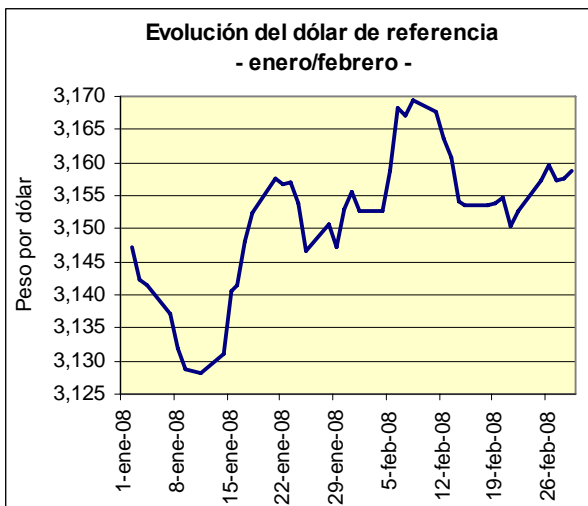
Los débiles indicadores que exhibió la economía de USA - entre ellos el descenso en la confianza del consumidor -, así como los comentarios de Bernanke sobre la posibilidad de un empeoramiento económico mayor al esperado, harían suponer que en las próximas reuniones del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal – 18/3 y 30/4 - se decida continuar rebajando la Fed Fund Rate. Cabe destacarse que la misma se encuentra en 3%, el menor valor desde mayo de 2005.



Elaboración propia en base a datos del Federal Reserve System

Por su parte, se señala que el Banco Central Europeo optó por mantener – reunión del 7/2 - su tasa de referencia en 4%, lo que se sumó a las causas del fortalecimiento del Euro.

En el plano local, el tipo de cambio de referencia finalizó el mes de febrero un 0,10% por arriba del cierre de enero, finalizando el mes en \$3,1587 por unidad y registrando una volatilidad diaria de 0,12%.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

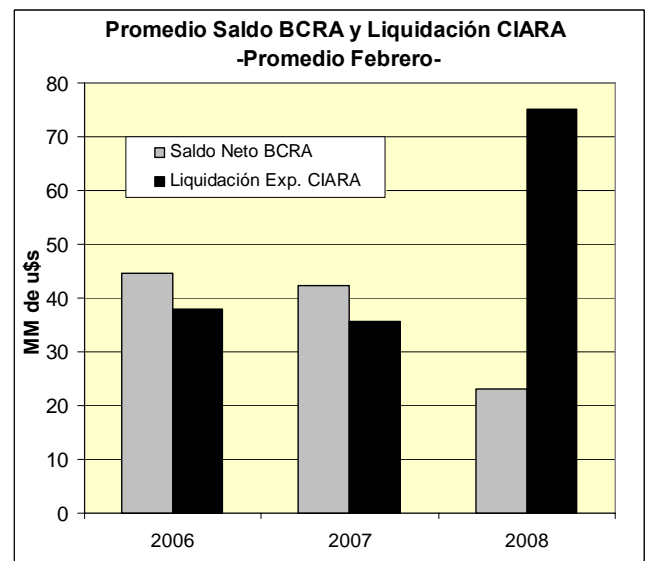
Como se puede apreciar en el gráfico anterior, cabe señalarse que si bien el dólar mostró una revalorización en las primeras jornadas, luego se estabilizó en torno al valor final.

Con respecto a las intervenciones del BCRA en el mercado cambiario, durante el mes de febrero la entidad evidenció una reducción sustancial en los saldos netos diarios derivados de compra/venta. El total del mes alcanzó los u\$s 482,5 millones, lo que representa un promedio diario de u\$s23 millones, inferior en un 70% al registro del mes anterior.

No obstante ello, y a pesar de la importante oferta de divisas por parte del sector exportador de cereales y oleaginosas, la divisa norteamericana mostró luego de las primeras jornadas un sesgo lateral.

En este sentido, se destaca que el valor de la moneda norteamericana en la plaza local habría sido sostenido tanto por la demanda de grandes empresas como por las adquisiciones que habrían efectuado entidades oficiales.

En cuanto a la liquidación de exportadores de cereales y oleaginosas, como se comentara anteriormente ésta continúa siendo elevada. El monto total de divisas volcado al mercado alcanzó los u\$s 1.577,4 millones durante febrero – casi el doble que el registro de similar mes del año anterior -, equivalente a una media diaria de u\$s75 millones.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

## Perspectivas- Marzo Al día 14/3

Con respecto a la evolución del dólar en el plano internacional, se esperaría que continúe su tendencia bajista respecto al euro. Cabe destacarse que el día 13 de marzo la relación dólar por euro alcanzó un nuevo máximo histórico (u\$s 1.5577).

Las perspectivas respecto a la economía norteamericana no parecen muy alentadoras y posiblemente se siga desacelerando. En este contexto, se esperaría que la Reserva Federal efectúe nuevos recortes en la tasa de referencia, priorizando la recuperación económica en vez del control de la inflación.

En el plano local, no se esperarían grandes oscilaciones en el precio del dólar. Si bien el contexto internacional se hace notar (mayor demanda del euro en la plaza cambiaria), en tanto que se espera una tendencia alcista en la venta de dólares de parte de exportadores de cereales y oleaginosas, lo que provocaría una mayor oferta de dólares y una presión bajista en su precio, es esperable que en dicho contexto el BCRA, o eventualmente las entidades oficiales, intervengan más contundente a los fines de que no haya una apreciación brusca del peso.

[Volver](#)

## Tasas Pasivas



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

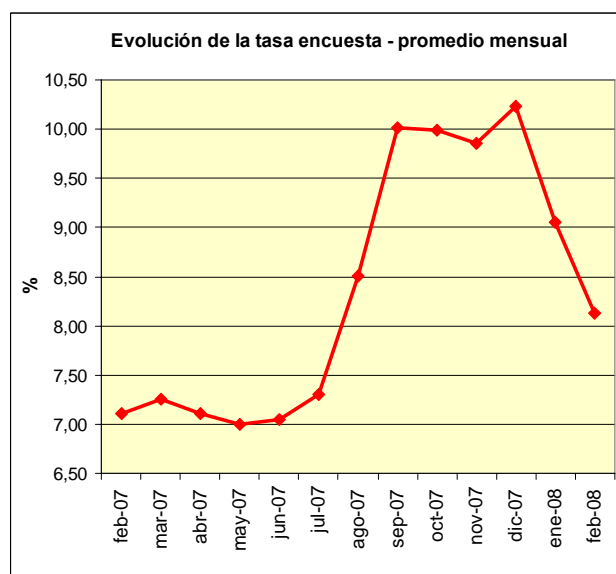
Febrero cerró con una suba de \$1.664 millones en el saldo total de Depósitos Privados en Pesos, lo que significa un alza de 1,23%

respecto al mes de enero. El stock total alcanzó los \$136.921 millones.

El incremento en los depósitos totales del sector privado en pesos del segundo mes del año se vio impulsado por los depósitos a plazo fijo, especialmente por los depósitos no ajustables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia.

Por su parte, aquellos que vinculan su rendimiento al citado coeficiente, siguen mostrando una tendencia negativa desde marzo de 2006. Cabe señalarse que si se compara contra el saldo al cierre de febrero de dicho año, la reducción que evidenció este tipo de imposiciones fue de casi \$ 5500 millones, lo que significa una caída del 83%.

Respecto a la tasa Encuesta, el promedio reflejó un descenso de 92 pbs respecto a la media del mes de enero, consecuencia de la importante baja en la tasa mayorista.

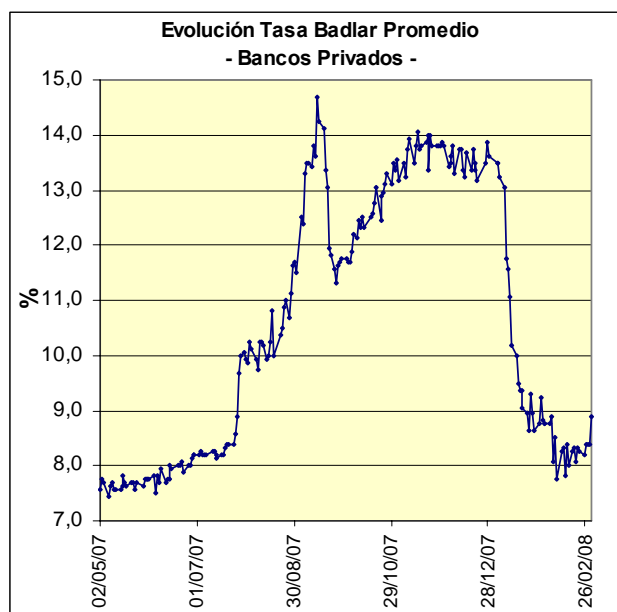


Elaboración propia en base a cifras del BCRA

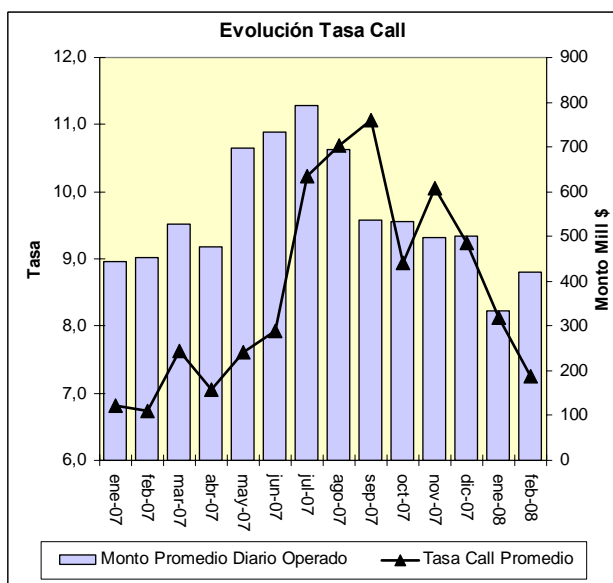
Asimismo, el promedio de la tasa Badlar de Bancos Privados en Pesos para febrero, al igual que el mes previo, reflejó un descenso de 191 pbs respecto de enero, ubicándose al cierre de mes en 8,32% - el menor registro desde junio de 2007 -.

En cuanto a la tasa Call, la media correspondiente al segundo mes del año también reflejó un claro sesgo bajista. La reducción respecto al mes previo fue de 90 pbs, ubicándose el promedio en 7,3%. Respecto al

monto operado entre bancos, se evidenció un alza del 25% - \$86 millones -.



Elaboración propia en base a cifras del BCRA



Elaboración propia en base a cifras del BCRA

Con respecto a la tasa Pases Pasivos del BCRA –una de las tasas de referencia en cuanto a la implementación de política monetaria-, esta se mantiene en 8,25% desde el día 24 de septiembre de 2007.

El ratio de liquidez del sistema (efectivo, cuentas corrientes y pases en el BCRA dividido los depósitos totales) aumentó durante febrero, hasta alcanzar un nivel de 20.7%.

Finalmente, cabe destacar que el BCRA todavía no efectuó subastas mediante las cuales se comenzará con la nueva operatoria de SWAPS (Com”A”4776), con el fin de alentar a los bancos a prestar a los agentes productivos a tasa fija y a mediano plazo. Este tipo de operaciones, así como el impacto que tendría en el sistema financiero se analiza con mayor detalle en la sección “Informes Especiales” dentro de esta edición.

### Perspectivas- Marzo Al día 14/3

Para el corto plazo se esperaría que no haya cambios bruscos en la tendencia bajista que se viene observando en el nivel general de tasas.

Si bien esta situación es generada por el abundante nivel de liquidez con que cuenta actualmente el sistema financiero no hay que dejar de tener en cuenta que esto estaría significando una pérdida importante para los agentes colocadores de fondos, en función a que las tasas reales cada vez están siendo más negativas.

En este sentido, habrá que observar hasta que nivel están dispuestos los inversores a dejar sus fondos en las entidades, en especial en plazo fijo, los que constituyen el 43% de los Depósitos del Sector Privado en Pesos.

Asimismo, y en función a la abundancia de fondos que poseen los bancos, sería esperable observar medidas que alienten a las entidades a prestar en forma más activa. Si bien esto se comenzaría a observar con la nueva operatoria de SWAPS, no se descarta que se introduzcan nuevos cambios normativos.

En función a lo comentado, en el mediano plazo es esperable que los rendimientos tiendan a elevarse respecto a su nivel actual.

[Volver](#)



## Indicadores del Sector Público

### Ingresos del Sector Público

Los ingresos tributarios del mes de febrero ascendieron a 19.604,2 millones de pesos, registrando de este modo un incremento interanual del 46,8% respecto a igual mes del año 2007. Recordemos que estos ingresos son los recursos tributarios que recauda la AFIP, para ser destinados al sector público.

Los impuestos que tuvieron mayor incidencia fueron el IVA, el impuesto a las Ganancias y los Derechos de exportación, que explican el 67,9% del aumento producido en los recursos tributarios.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El impuesto al valor agregado es el que representa la mayor cuantía en valores absolutos en el aumento de la recaudación, con 5.916,2 millones de pesos de ingresos durante el segundo mes del año. La variación registrada fue del 38,6% respecto a febrero del año anterior.

El incremento del IVA se sustenta en el crecimiento de la actividad económica y la mejora en el cumplimiento de los contribuyentes. Otro de los factores que influyeron fuertemente en el aumento de la recaudación del IVA es la inflación, que se ve reflejada en el aumento de los precios de los productos gravados.

El IVA-DGI registró un incremento del 31,6% respecto a febrero de 2007, con ingresos de 3.832,6 millones de pesos. Bajo el concepto de IVA-DGA ingresaron 2.533,6 millones de pesos,

significando ello un aumento del 48,5%. Las devoluciones se incrementaron en un 28,6%.

La participación del IVA en la recaudación total fue del 30%, registrando un descenso de un punto porcentual respecto al mes de enero.

El impuesto a las Ganancias le aportó al fisco el 19% de la recaudación, mostrando de este modo un incremento de un punto porcentual respecto al pasado mes de enero.

Durante febrero los ingresos por Ganancias ascendieron a 3.803,5 millones de pesos, denotando una variación del 41,7% respecto a igual mes del año 2007. Los mayores ingresos se dieron por los mayores ingresos por anticipos de sociedades debido al incremento del impuesto determinado. La mejora de la actividad económica y el aumento de la remuneración imponible.

Los Derechos de exportación registraron ingresos por 2.525,7 millones de pesos, significando esto una variación del 141,2% en comparación con febrero de 2007. El incremento obedece principalmente al aumento de las exportaciones, principalmente de cereales, pellets y tortas de harina de oleaginosas. La suba internacional de los precios de los bienes exportados y las modificaciones de las alícuotas para algunos productos implementadas en noviembre de 2007, contribuyeron al incremento de la recaudación.

La participación de este impuesto sobre el total recaudado es del 13% para febrero de 2008.

Bajo el concepto de impuesto al cheque se recaudaron 1.505,1 millones de pesos, representando una variación del 33,5% respecto a febrero del año anterior. Los aumentos que se van dando en este impuesto son por el aumento de las transacciones gravadas. Además, los días hábiles en 2008 fueron 21 a diferencia que en 2007 fueron 20.

El impuesto a los créditos y débitos bancarios representó el 8% de la recaudación de febrero de 2008.

Los gravámenes a la Seguridad social registraron ingresos por 5.682,4 millones de



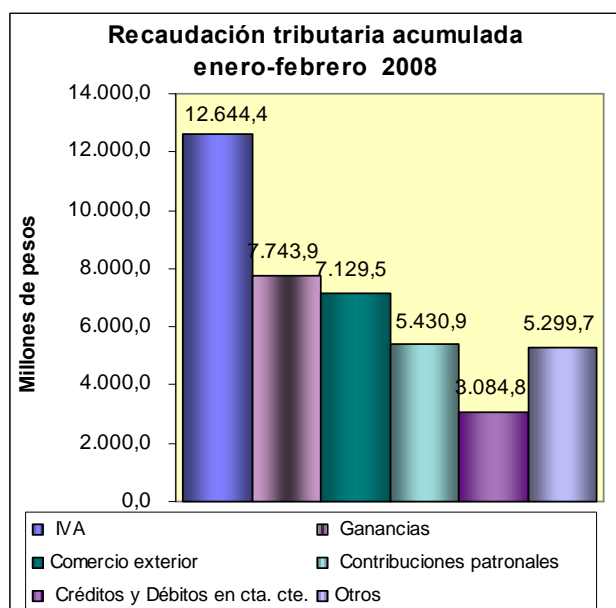
pesos, mostrando de este modo un incremento del 38,4%.

Por Contribuciones patronales ingresaron 2.358 millones de pesos (incluye facilidades de pago y agentes de retención). La variación entre febrero de 2007 e igual mes de 2008 fue del 29,8%. El aumento obedece al aumento del empleo registrado y de la remuneración imponible y a una mayor acreditación por regímenes de facilidades de pago.

### Acumulado 1er bimestre 2008

Los ingresos tributarios del 1er bimestre fueron de 41.333,1 millones de pesos, registrando un incremento del 48,2% en comparación con lo recaudado durante igual periodo de 2007.

Los factores que incidieron en la recaudación fueron la evolución de la actividad económica, la mejora en el cumplimiento tributario y el incremento pronunciado de las retenciones a las exportaciones.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Bajo el concepto de IVA ingresaron 12.644,5 millones de pesos siendo ello un 42,2% superior a lo recaudado en el 1er bimestre de 2007. Por IVA-DGI hubo ingresos por 8.102,7 millones de pesos y por IVA-DGA \$5.341,8 millones, los incrementos fueron de 31,6% y 51,2% respectivamente. El incremento del IVA se da en un contexto de crecimiento del nivel de actividad como también se encuentra sustentado en el aumento de los precios gravados. No debemos

dejar de mencionar que este impuesto se encuentra ligado al avance inflacionario.

Por Ganancias se recaudó 7.743,8 millones de pesos siendo esto un 36,2% mayor a lo ingresado durante los dos primeros meses de 2007. Esto se encuentra sustentado en el crecimiento de la actividad económica y el aumento de la remuneración imponible.

Los Derechos de exportación registraron el mayor aumento en la recaudación con un 150% de incremento interanual respecto al 1er bimestre de 2007. Esto sucedió en un contexto de avance de los precios y cantidades de los productos exportados.

En el acumulado enero-febrero de 2008 el impuesto al cheque recaudó 3.084,8 millones de pesos con una variación positiva del 40,9% en comparación con igual periodo del año anterior. Tiene incidencia en este impuesto la mayor cantidad de días hábiles y el aumento de la cantidad de transacciones gravadas.

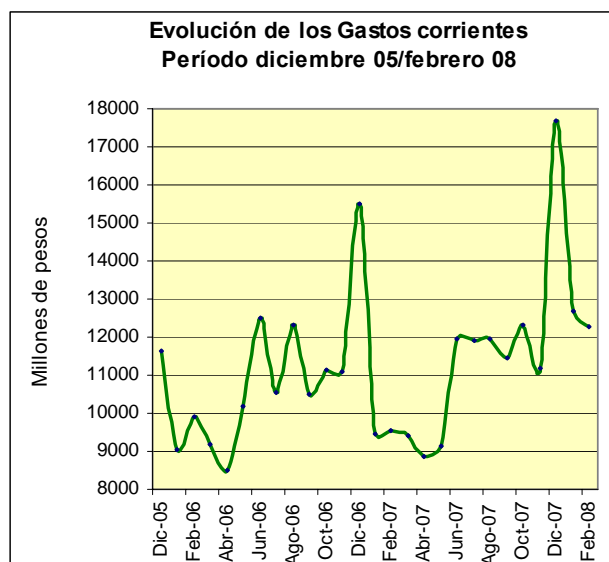
Los ingresos por seguridad social fueron de 7.924 millones de pesos siendo el aumento del 39,2% respecto a los dos primeros meses de 2007. Bajo el concepto Contribuciones patronales se registraron ingresos por 5.431 millones de pesos, el incremento interanual fue del 29,8%.

El aumento del empleo y la reducción de la informalidad se reflejan en la mayor cantidad de puestos laborales declarados, ello y el crecimiento del salario remunerativo explican el incremento en los ingresos en el sistema de seguridad social. Además, del aumento por los aportes de las personas que se trasladaron de las AFJP al sistema de reparto. Por aportes personales se recaudaron \$3.409 millones con un aumento del 43,9% respecto al acumulado enero-febrero del año anterior.

[Volver](#)

### Gastos del Sector Público

Los gastos corrientes del 1er bimestre de 2008 fueron de 24.993,2 millones de pesos, registrando así una variación del 31,4% mayor a igual periodo de 2007.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

El rubro Transferencias corrientes registró un incremento del 46,1% en el acumulado enero-febrero de 2008 respecto a igual periodo de 2007. Las transferencias al sector privado crecieron un 60,6% por el pago de subsidios y el alza en las asignaciones familiares. En tanto que las transferencias al sector público tuvieron un aumento moderado del 14,8%.

Los gastos de Consumo y operación se incrementaron un 33,3% en el 1er bimestre 2008 respecto a igual periodo de 2007. El aumento se dio por el acrecentamiento de los sueldos otorgados en el 2do semestre del año anterior.

Las Prestaciones a la seguridad social registraron una variación del 31,5%, esto se dio por el aumento de las jubilaciones a través de las prestaciones originadas en el régimen de jubilación anticipada y moratoria previsional.

El rubro Rentas a la propiedad registró una disminución del 5,4% debido al menor volumen de vencimientos registrado en este periodo.

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 5.105,8 millones de pesos (\$3.733,4 millones en personal), los pagos por intereses fueron del orden de los \$2.602 millones. En cuanto a las prestaciones por Seguridad social, en el 1er bimestre de 2008 se utilizaron 9.052,6 millones de pesos. Por último las Transferencias corrientes fueron de 7.925,5 millones de pesos,

rubro que registra subsidios al sector privado y traslados de poder adquisitivo a Provincias y GCBA.

Los gastos de capital durante el enero-febrero de 2008 fueron 3.891,7 millones de pesos; registrando de este modo un incremento del 39% en comparación con el igual periodo de 2007.

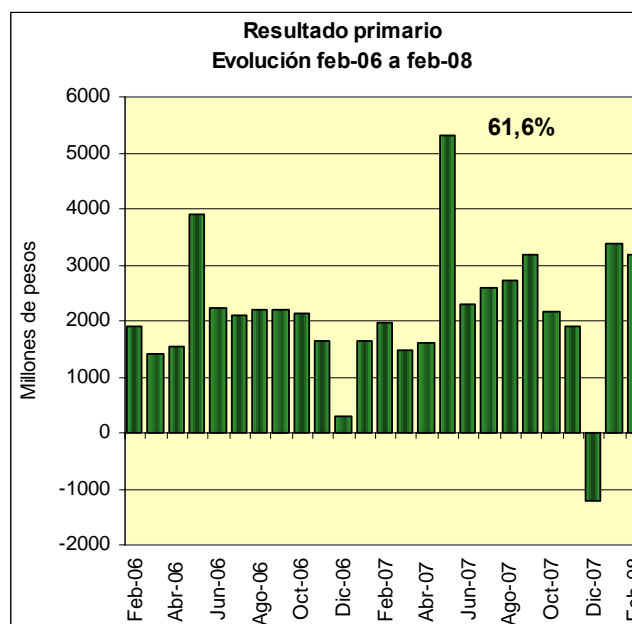
Los gastos totales (gastos corrientes más gastos de capital) fueron de 28.884,9 millones de pesos, mostrando un incremento interanual del 32,3% respecto al 1er bimestre de 2007.

### Resultado del Sector Público no Financiero

El superávit fiscal primario sin privatizaciones alcanzado en el acumulado enero-febrero de 2008 fue de 6.568,2 millones de pesos, registrando de este modo un incremento del 82,3% respecto a igual periodo de 2007.

En el mes de febrero el resultado fue muy superior al esperado por todos los analistas económicos alcanzando los 3.178,9 millones de pesos con una variación interanual del 61,1% debido a la suba del 44% en los recursos y del 40% en los gastos.

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.



Elaboración propia fuente Ministerio de Economía

Los ingresos corrientes correspondientes del 1er bimestre ascendieron a 32.842,7 millones de pesos, registrando un incremento del 44,9% respecto al 1er bimestre de 2007.. Los rubros más destacados por su participación son los Ingresos tributarios y las Contribuciones a la seguridad social con aumentos del 56,2% y el 44,2%, respectivamente.

Los gastos corrientes tuvieron un aumento del 31,4% en relación al acumulado de los dos 1ros meses de 2007. Los datos de este rubro se desarrollan bajo el título de gastos del sector público.

El resultado financiero sin privatizaciones registró un superávit de 3.967,3 millones de pesos, esto significó una variación interanual del 366% entre el 1er bimestre de 2008 e igual periodo de 2007.

El resultado financiero es el que se obtiene luego del pago de intereses, los cuales ascendieron a 2.602 millones de pesos en enero-febrero de 2008.

[Volver](#)

## Sector externo

### Exportaciones, importaciones y Balance Comercial – Avance febrero 2008

El superávit comercial en febrero se ubicó en los u\$s982 millones. Durante el primer bimestre el saldo fue u\$s2146 millones, marcando un incremento interanual del 74,3%.

Las exportaciones crecieron en febrero un 45% con relación a igual mes del año anterior, hasta los u\$s5189 millones, mientras que las importaciones treparon un 51%, a 4207 millones.

El aumento en valor de las exportaciones fue producto principalmente de la suba de los precios (31%) y en menor medida del aumento de las cantidades exportadas (11%), mientras que el incremento de las importaciones se vio morigerado por un aumento de los volúmenes (37%) y por la suba de los precios (10%).

### Análisis de las exportaciones

Durante enero las exportaciones argentinas alcanzaron los U\$5.639 millones, un 67% más que igual mes del 2007, producto del aumento de precios y cantidades del 27% y 31% respectivamente.

EXPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>5.639</b>
Productos Primarios	1.591
Manufacturas Agropecuarias	2.010
Manufacturas Industriales	1.409
Combustibles y energía	628

Elaboración propia. Fuente INDEC

Los productos que más influyeron en este resultado fueron:

- Cereales, fundamentalmente el trigo.
- Grasas y aceites (principalmente aceites de soja)
- Residuos y desperdicios de la industria alimenticia, impulsados por los envíos de harinas y pellets de soja.

### Variación de los precios y cantidades de las exportaciones

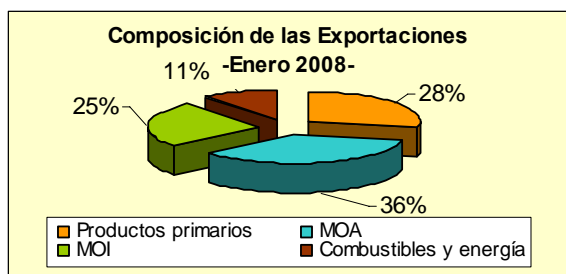
El aumento de las exportaciones durante el mes de enero respecto de igual mes del 2007 fue producto de las siguientes variaciones de precios y cantidades:

- El rubro Productos Primarios aumentó su valor un 162% debido al aumento tanto de los precios como de las cantidades del 58% y 65% respectivamente. Dentro de este rubro los Cereales fueron los que sufrieron una mayor variación porcentual (237%).
- Las Manufacturas de origen agropecuario (MOA) aumentaron un 81% su valor a causa del aumento de precios y cantidades de 25% y 45% respectivamente. Las grasas y aceites fueron los productos que más impulsaron este aumento con una variación del 302%.
- Las Manufacturas de origen industrial (MOI) crecieron en valor un 26% a causa únicamente del aumento en las cantidades, siendo los Vehículos de navegación aérea, marítima y fluvial y el Material de transporte terrestre los productos que más se incrementaron.
- El rubro Combustibles y energías aumentó un 13%, a causa mayormente de los precios

(30%), ya que las cantidades disminuyeron un 14%.

### Composición de las exportaciones totales

Las MOA y los Productos Primarios fueron los rubros que mayor participación tuvieron en las exportaciones durante el 2008 (con un 36% y 28% de participación respectivamente). Luego le siguieron las MOI (25%) y los Combustibles y energía (11%).



Elaboración propia. Fuente INDEC

Dentro del rubro Productos Primarios los Cereales representaron un 69% con una variación con respecto a enero del 2007 del 237%

En las MOA se destacan:

- Grasas y aceites, con una participación del 34% aproximadamente y con un incremento respecto de enero de 2007 del 302%;
- Residuos y desperdicios de la industria alimenticia participaron en un 33% con una variación respecto de igual mes de 2007 del 60%.

La composición de las MOI estuvo más dispersa ya que cinco productos tuvieron el 78% aproximadamente de participación. Los productos y sus variaciones respecto de enero de 2007 fueron:

- Material de transporte terrestre (incrementándose un 71%)
- Productos Químicos y conexos
- Metales comunes y sus manufacturas (productos que decrecieron un 14%)
- Máquinas y aparatos, material eléctrico (incrementándose un 23%)
- Materias plásticas y sus manufacturas

Por último el rubro Combustibles y energía estuvo compuesto en un 51% por los Carburantes, rubro que incrementó su participación un 29%.

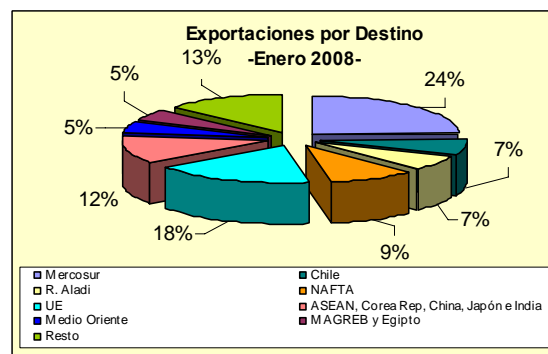
El Petróleo crudo se incrementó un 42%, llegando a una participación del 27% dentro de este rubro.

Los principales productos exportados en términos de valor absoluto fueron el trigo, los productos del complejo soja, vehículos automóviles terrestres, restos de carburantes, Petróleo crudo, naftas y carne bovina.

### Destino de las exportaciones

Durante enero del 2008 los principales destinos de las exportaciones fueron según su orden:

- MERCOSUR 24%
- UE 18%
- ASEAN 12%
- NAFTA 9%



..... Elaboración propia. Fuente INDEC

Durante el mes de enero las exportaciones al MERCOSUR aumentaron un 73%, destacándose por orden de importancia las mayores ventas de Productos primarios, particularmente trigo hacia Brasil y las MOI, sobresaliendo las ventas de Material de transporte terrestre.

Brasil representó el 87% de las exportaciones hacia este bloque y los productos que más recibió fueron: Cereales y Material de transporte terrestre.

Las exportaciones hacia la Unión Europea aumentaron el 63% por las mayores ventas de MOA (harinas y pellets de soja), Productos Primarios, y Combustibles y energía (propano licuado a Francia y España y butano licuado a Francia).

En el bloque ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India, las exportaciones se vieron impulsadas principalmente por las ventas

de MOA (en especial aceite de soja hacia China), y Productos primarios (porotos de soja a China y trigo a India), aumentando las ventas hacia este bloque un 78%.

Las ventas al bloque NAFTA se incrementaron un 36% debido a las mayores ventas de Combustibles y energía, en especial de Petróleo crudo y fueloil hacia Estados Unidos.

Los principales destinos de las exportaciones en términos de valor absoluto en el año fueron:

- Brasil
- Estados Unidos
- Chile
- China
- Países Bajos

### Análisis de las Importaciones

Durante enero del 2008 las importaciones aumentaron el 52% alcanzando un valor de U\$S4.475 millones, impulsadas más por las cantidades compradas (41%) que por los precios (7%).

IMPORTACIONES	Mill. De U\$S
<b>Total</b>	<b>4.475</b>
Bienes de Capital	1.160
Bienes Intermedios	1.630
Combustibles y lubricantes	97
Piezas bienes de Capital	784
Bienes de Consumo	504
Vehiculos	309
Resto	7

Elaboración propia. Fuente INDEC

Los rubros que más se importaron durante dicho mes fueron:

- Bienes intermedios (u\$S1.613 millones, con una variación respecto a enero del 2007 del 45%);
- Bienes de capital (u\$S1.160, un 70% superior respecto de igual mes del 2007);
- Piezas y accesorios para bienes de capital (u\$S784 millones, un 48% más que enero de 2007).

Estos tres rubros representaron el 80% de las importaciones.

En términos de valor absoluto, los productos que más se importaron en el mes fueron

vehículos para transporte de personas, aviones (ingresados temporalmente), aparatos de telefonía celular, porotos de soja, partes y accesorios para el complejo automotriz, vehículos para transportes de mercancías, cosechadoras e insumos para la industria agrícola.

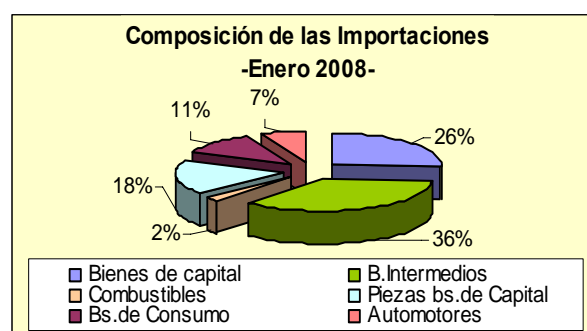
### Variación de los precios y las cantidades según rubros importados

Todos los rubros importados durante el mes de enero incrementaron su valor, respecto de igual mes de 2007, a excepción de los Combustibles y lubricantes que lo redujeron un 19%.

- El rubro que más se incrementó fue Bienes de capital (un 70% con respecto a enero del 2007), producto casi totalmente del incremento de los volúmenes importados (67%).
- Las importaciones de Bienes de consumo incluidos los vehículos automotores de pasajeros se elevaron un 66%, producto mayormente de las cantidades compradas (51%).
- Los Bienes intermedios ascendieron un 45%, producto en igual medida del aumento de precios y cantidades del 20%.
- Las Piezas y accesorios para bienes de capital se elevaron un 48% casi en su totalidad por las cantidades (45%).

### Composición de las importaciones totales

Los Bienes intermedios fueron los que mayor participación tuvieron durante enero del 2008 (36%), luego le siguieron los Bienes de Capital, Piezas para Bienes de Capital y Bienes de consumo (26%, 18%, 11% de participación respectivamente).



Elaboración propia. Fuente INDEC



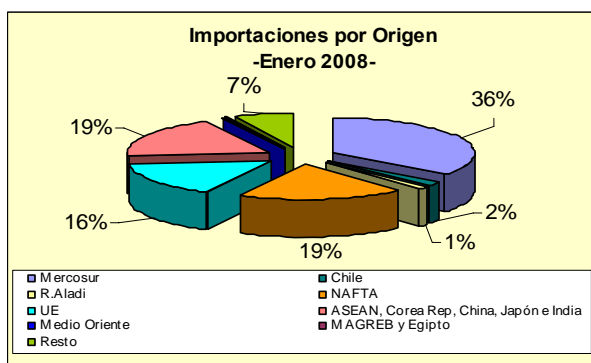
Los productos que más influyeron por rubro durante enero del 2008 fueron los siguientes:

- Dentro de los Bienes de capital, los Bienes de Capital (excepto el equipo de transporte) representaron un 71%, con un incremento respecto enero de 2007 de 42%. En este mismo rubro el equipo de transporte, industrial, si bien no significó mucho en cuanto a participación, cabe destacar que tuvieron un aumento del 225% respecto de enero del 2007.
- En los Bienes Intermedios, los suministros industriales llevan la cabecera, representando el 93%, con un aumento del 41% respecto de igual periodo de 2007.
- Dentro de los Bienes de Consumo se destacan los Bienes de consumo no especificados no duraderos, los Bienes de consumo no especificados semiduraderos, con una participación conjunta del 59% aproximadamente y con variaciones del 47% y 39%, respectivamente en referencia a enero del 2007.

### Origen de las importaciones

Los principales orígenes de las importaciones durante enero del 2008 fueron en orden de importancia:

- MERCOSUR 36%
- ASEAN, Corea Rep., China, Japón e India, 19%
- NAFTA 19%
- UE 16%



Elaboración propia. Fuente INDEC

Las importaciones desde el MERCOSUR crecieron el 58% durante dicho mes siendo los rubros más afectados Bienes Intermedios de Brasil y Paraguay, Bienes de capital, Vehículos

automotores de pasajeros y Piezas y accesorios para bienes de capital, también provenientes de Brasil.

Brasil es nuestro mayor proveedor dentro de este bloque, con un 90% de participación, siendo los rubros que más ingresaron desde este país, Bienes intermedios, Bienes de capital, y Piezas y accesorios para bienes de capital (estos tres rubros representan aproximadamente el 75% de las importaciones desde dicho origen).

Las importaciones provenientes de ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India aumentaron (51% respecto de enero de 2007), principalmente por las compras de Bienes intermedios, Bienes de capital y Bienes de consumo.

Las compras a la UE aumentaron un 25%, particularmente por las mayores compras de Bienes de capital y Bienes intermedios.

Las importaciones provenientes del bloque NAFTA crecieron el 73%, con respecto a igual mes del año anterior, debido al incremento de los Bienes de capital, Bienes intermedios y Piezas y accesorios para bienes de capital.

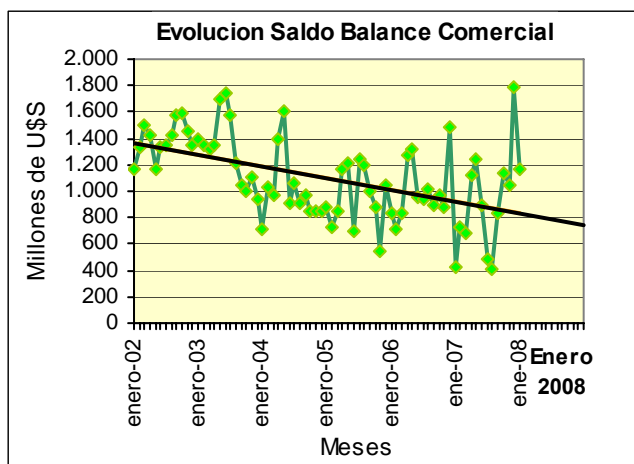
Los principales orígenes de las importaciones en términos de valor absoluto durante enero del 2008 fueron:

- Brasil
- Estados Unidos
- China
- Alemania
- México

[Volver](#)

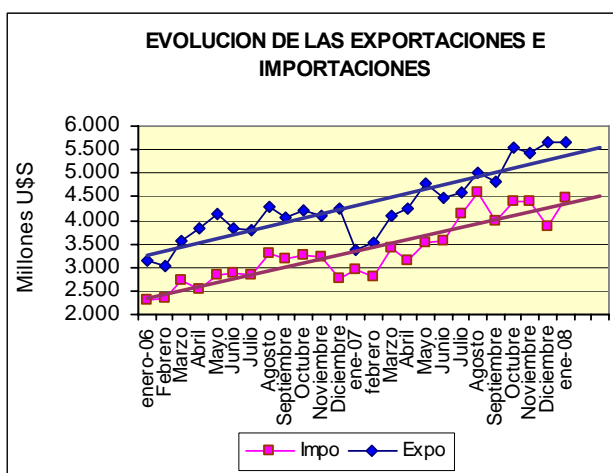
### Resultado del Balance Comercial

El superávit comercial de enero de 2008 fue de u\$s1.164 millones, siendo de un 167% superior a igual mes de 2007; dado que las ventas al exterior crecieron un 67% interanual, quedando en u\$s5.639 millones, la mayor marca histórica, al mismo tiempo que las importaciones aumentaron un 52%, llegando a u\$s4.475 millones.



Elaboración propia. Fuente INDEC

Este resultado se vio influenciado por los incrementos de los volúmenes de ventas y de los precios internacionales de los productos agrícolas, como así también por las exportaciones de automotores.



Elaboración propia. Fuente INDEC

Durante enero de 2008 se registraron saldos positivos con todas las regiones a excepción del MERCOSUR, NAFTA y ASEAN, Corea Rep., China, Japón e India, que arrojaron déficit por u\$s206, u\$s316 y u\$s184 millones respectivamente.

El motivo del déficit con el MERCOSUR continúa siendo el saldo negativo con Brasil (que ya acumula 56 meses consecutivos) de u\$s227 millones, incrementándose las exportaciones un 86% y las importaciones un 56% respecto de enero de 2007.

Argentina comenzó el año consolidándose en el tercer puesto como proveedor de Brasil, detrás de Estados Unidos y China.

La performance alcanzada por las exportaciones argentinas se debe en buena parte a la creciente demanda brasileña de vehículos y sus partes y cereales, mientras que las importaciones se vieron incrementadas por los mayores ingresos de vehículos automóviles y sus partes, máquinas y equipamientos, entre otros.

Con el grupo ASEAN, Corea Republicana, China, Japón e India, se registró un saldo negativo de u\$s184 millones.

El comercio con la UE arrojó un saldo de u\$s289 millones siendo los rubros que más se exportaron hacia este bloque MOA, los Productos primarios y Combustibles y energía, mientras que los que se importaron desde esta región fueron Bienes de capital y Bienes intermedios.

El intercambio comercial con el bloque NAFTA tuvo un saldo negativo debido a que las exportaciones presentaron una ligera variación respecto a enero del 2007 mientras las importaciones crecieron un 73% debido al incremento de los Bienes de capital y Piezas y accesorios para bienes de capital.

[Volver](#)

### Reservas Internacionales

En lo que va del año 2008, el BCRA continúa con la política de acumulación de reservas internacionales. Así a principios de marzo las mismas alcanzaron un valor de u\$s49.261 millones; es decir un aumento neto de u\$s1.506 millones respecto del mes anterior y de u\$s28.691 millones respecto del mismo período del año anterior.

Dicha política de acumulación de reservas que se viene registrando desde febrero de 2006, hizo que desde entonces a la fecha las mismas aumentaran un 59% lo que equivale a unos u\$s29.293 millones. De esta forma, a lo largo de 26 meses se viene verificando la política expansiva mencionada anteriormente.

Respecto al volumen total negociado en el MULC durante el 2007, el mismo fue de u\$s318.083 millones; monto superior en un 41% respecto del 2006 y tres veces mayor al del 2003.



Al igual que en los últimos años, la principal fuente de excedente cambiaria fue el superávit de transferencias por mercancías. Descontando las compras de divisas en el mercado de cambio por parte del Tesoro Nacional, el superávit del MULC ascendió a u\$s11.200; u\$s2.000 millones inferior al registrado en el 2006. Este resultado generó cambios a lo largo de todo el 2007 en las reservas del BCRA, pudiendo visualizarse los mismos en el siguiente cuadro.

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
01/06/2007	40.694
01/07/2007	43.157
01/08/2007	44.153
03/09/2007	43.170
01/10/2007	42.774
01/11/2007	42.987
03/12/2007	44.985
02/01/2008	46.292
01/02/2008	47.755
03/03/2008	49.261

Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

Con respecto al resultado anual de la cuenta capital y financiera, finalizó con un saldo positivo de u\$s207 millones. Este resultado se explica por los pagos netos de rentas por unos u\$s4.520 millones (u\$s1.760 millones de giros netos de utilidades y dividendos y u\$s2.760 millones de pagos netos de intereses).

Por su parte, la cuenta capital y financiera del sector privado no financiero (SPNF) experimentó a lo largo del 2007 una salida neta de capitales en torno a los u\$s4.600 millones. Las principales causas se deben a una mayor demanda neta de activos externos de residentes, compensada por los mayores ingresos netos en concepto de ID de no residentes y por préstamos financieros de mediano-largo plazo.

El SPNF registró ingresos netos de préstamos financieros por u\$s1.700 millones, superando los u\$s1.500 millones ingresados en 2006 y marcando un sustancial cambio respecto al 2005 cuando el sector realizó amortizaciones netas por u\$s800 millones.

Recordemos que el BCRA mantuvo durante el 2006 y 2007 una política conservadora de absorción monetaria, esterilizando la emisión monetaria utilizada para la compra de reservas mediante las operaciones de pases y la colocación de títulos.

Fecha	Títulos Públicos (TP)	Base Monetaria (BM)	TP/BM
01/11/2006	39.369	69.202	56,89%
01/12/2006	39.994	73.847	54,16%
02/01/2007	39.734	80.121	49,59%
01/02/2007	42.856	76.045	56,36%
01/03/2007	47.193	77.994	60,51%
03/04/2007	49.914	80.476	62,02%
03/05/2007	52.139	79.444	65,63%
01/06/2007	56.699	83.614	67,81%
01/07/2007	59.036	86.171	68,51%
01/08/2007	59.424	89.503	66,39%
03/09/2007	59.423	88.325	67,28%
01/10/2007	58.985	88.431	66,70%
01/11/2007	55.615	87.291	63,71%
01/12/2007	55.710	91.612	60,81%
02/01/2008	49.567	99.734	49,70%
01/02/2008	51.740	94.219	54,91%
03/03/2008	54.009	97.513	55,39%

Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

Analizando la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria, se observa que desde noviembre de 2006 la relación se ubicaba en un 56,89%, pero

durante diciembre esta relación cayó a 54,16%; lo que puede explicar las presiones inflacionarias que se vienen observando. Sin embargo, a lo largo del 2007 retomó el sendero más austero elevándose dicha tasa desde 49,59% a 60,81% (en promedio fue del 63%).

Asimismo en los primeros dos meses del 2008, la relación Títulos del BCRA/Base Monetaria se ha modificado. Pasó de 49,70% en enero a casi 55% en febrero, llegando a principios de marzo al 55,4%.

Nótese que aún cuando la emisión de Lebac y Nobac ha venido aumentando, continúa 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 real de dinero para transacciones, si el PBI no estuviera creciendo como se espera; por otra parte la demanda de bienes se estaría satisfaciendo vía importaciones.

Asimismo, no es menor el escenario actual con un TCR más atrasado de lo que suponen las expectativas existentes; provocando un crecimiento más rápido de las importaciones en relación a las exportaciones, así como la sensación de los agentes económicos de que algunos bienes y servicios resultan baratos en términos de dólar, mientras que otros resultan excesivamente caros. Esto se debe a la constante distorsión de los precios relativos –a consecuencia de subsidios, precios congelados, etc-, situación que en algún momento habrá que resolver, ya sea paulatinamente o bien en forma de shock.

En el mercado de cambios, febrero finalizó con una cotización de referencia de 3,1587 \$; valor que se viene registrando desde mitad del 2007.

[Volver](#)

### Tipo de cambio Real

El índice de tipo de cambio real multilateral (ITCRM) aumentó un 0,3% en enero con respecto al mes anterior depreciándose así el peso en términos reales con relación a la canasta de monedas de los socios comerciales que componen el índice. Respecto al mismo período del año anterior, el índice aumentó un 10,3%.

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

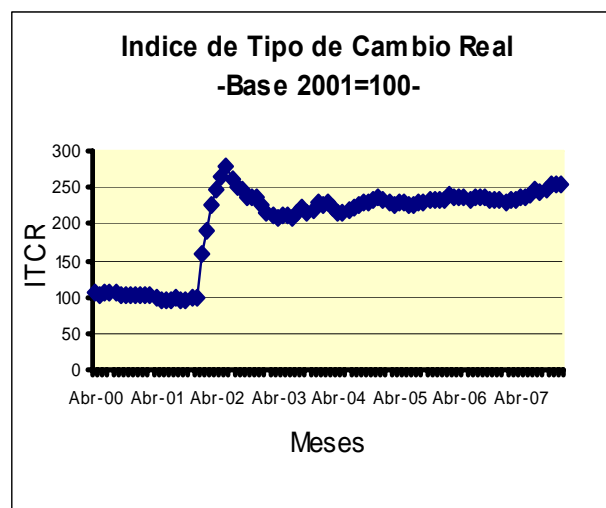
Índice de Tipo de Cambio Real (Base 2001 = 100)						
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ene	225,135	226,822	231,706	234,216	230,359	254,088
Feb	215,134	228,085	230,939	238,964	233,747	
Mar	211,729	223,473	226,381	237,959	234,018	
Abr	209,070	216,298	227,798	238,144	236,203	
May	212,847	216,353	229,717	237,576	237,946	
Jun	212,004	219,142	226,250	234,502	239,086	
Jul	209,237	221,300	224,377	236,117	245,624	
Ago	214,687	226,471	228,112	237,021	243,841	
Sep	220,591	227,813	230,759	235,952	247,173	
Oct	216,983	228,453	234,244	234,223	254,411	
Nov	219,890	232,682	232,331	232,392	255,129	
Dic	228,724	237,649	232,111	231,741	253,430	

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

La depreciación real y nominal del euro, el dólar y la moneda de Brasil y Chile fueron los factores explicativos que contribuyeron al decremento del ITCRM.

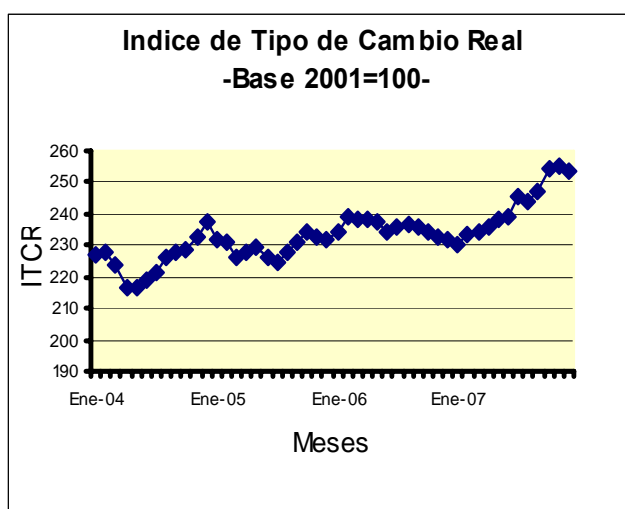
Particularmente en el caso de Chile la depreciación nominal está acompañada de una diferencia inflacionaria positiva.

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



Fuente: Elaboración propia según datos del BCRA

Inmediatamente podemos ver más detenidamente los cambios verificados en el tipo de cambio desde enero de 2004.



Fuente: Elaboración propia según 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 1,94 en julio de 2007; mientras que entre agosto-diciembre de 2007 se mantuvo en torno al 2,03 y 2,06. Así a principios de marzo de 2008 la relación bajó a 1,98.

El incremento mensual promedio del stock de reservas ha sido de 2,41% frente al 1,55% de la base monetaria, desde enero de 2005 hasta septiembre de 2007. A principio de octubre descendieron a 2,32% frente a 1,46% respectivamente; mientras que a principio de noviembre llegó a 2,26% frente a 1,46%; alcanzando en marzo de 2008 2,38% y 1,59%.

En definitiva el dólar real se continúa atrasando respecto a los \$3 iniciales que se deseaban mantener como “tipo de cambio alto” de esta política. Esto explica la aceleración en el crecimiento de las importaciones respecto a las exportaciones.

Las importaciones se van haciendo relativamente 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 reducción de la demanda monetaria real 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	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								
2007								
ENERO	204	192	169	178	174	155	272	275
FEBRERO	209	181	179	167	179	156	290	297
MARZO	209	188	174	161	168	128	284	273
ABRIL	212	205	152	150	149	110	280	261
MAYO	203	210	161	150	151	122	276	269
JUNIO	229	226	172	158	154	133	305	281
JULIO	253	236	149	143	139	119	316	290
AGOSTO	276	249	158	156	143	127	326	306
SEPTIEMBRE	346	266	167	168	163	178	366	350
OCTUBRE	365	274	173	169	159	177	364	356
NOVIEMBRE	327	293	178	167	166	188	411	404
DICIEMBRE	384	295	192	158	190	201	428	438
2008								
ENERO	369	314	218	202	214	228	477	472
FEBRERO	459	345	223	217	218	239	527	515

Fuente: Dirección 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>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
SEPTIEM.	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
NOVIEM.	226	441	168	554	200	259	502	81	S/C	124	760	128	S/C
DICIEM.	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
SETIEM.	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	297	611	222	716	262	270	613	100	S/C	163	565	145	675
MARZO	273	604	213	719	261	277	626	100	S/C	168	570	145	660
ABRIL	261	655	198	753	251	295	666	103	S/C	173	579	151	755
MAYO	269	632	195	833	278	295	729	103	920	170	650	159	758
JUNIO	281	748	212	866	289	295	816	104	940	195	672	165	779
JULIO	290	787	216	886	291	295	893	116	S/C	209	690	164	975
AGOSTO	306	809	221	923	295	298	964	129	S/C	223	735	186	1020
SEPTIEMBRE	350	841	253	981	331	404	1069	147	S/C	263	770	170	1033
OCTUBRE	356	884	287	988	384	430	1261	150	S/C	309	806	182	1437
NOVIEMBRE	404	1004	309	1144	399	430	1258	162	S/C	305	920	223	1795
DICIEMBRE	438	1025	342	1190	426	477	1269	163	S/C	310	978	249	1441
<b>2008</b>													
ENERO	472	1162	361	1247	436	514	1491	199	S/C	315	1084	263	1684
FEBRERO	515	1326	388	1396	456	569	1646	225	S/C	335	1265	274	1502

Fuente: Dirección 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.

**BADLAR:** Tasa de Interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos en tramo de 30 a 35 días por el promedio de entidades financieras.

**Balance Comercial:** es la diferencia entre exportaciones e importaciones de bienes.

**Balance de Pagos:** es un registro sistemático de los valores de todas las transacciones económicas de un país con el resto del mundo en un período de tiempo (generalmente un año). Representa las transacciones entre residentes de países y como cualquier contabilidad se lleva por partida doble. Cuenta con tres partes básicas: La cuenta Corriente, la Cuenta de Capital y la Cuenta de Partidas Balance.

**BCRA:** Banco Central de la Republica Argentina.

**BM:** Base Monetaria, comprende circulación monetaria más depósitos en pesos en cuentas corrientes en el Banco Central.

**BODEN:** Bono del Estado Nacional.

**CER:** Coeficiente de Estabilización de Referencia.

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

**Consumo privado:** valor de todas las compras de bienes y servicios realizados por las unidades familiares, las empresas privadas y las instituciones privadas sin ánimo de lucro no destinados a ningún proceso productivo. Se incluye en su cálculo las remuneraciones en especie recibidas por los asalariados, la producción de bienes para autoconsumo y el valor imputado por las viviendas ocupadas por sus propietarios. Se excluyen las compras de tierra y edificios para viviendas.

**Consumo público:** valor de todas las compras y gastos corrientes que realizan las administraciones públicas en el desempeño de sus funciones y objetivos.

**CyE:** Combustibles y energía.

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

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

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



*EPH*: Encuesta Permanente de Hogares.

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

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

*FMI*: Fondo Monetario Internacional

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

*i.a.*: Interanual

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

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

*INDEC*: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

*IVA*: Impuesto al Valor Agregado

*LEBAC*: Letras del Banco Central.

*LIBOR*: London Interbank Offered Rate.

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

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

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

*MECON*: Ministerio de Economía y Producción

*MAE*: Mercado Abierto Electrónico

*MERCOSUR*: Mercado Común del Sur

*MERVAL*: Mercado de Valores de Buenos Aires.

*MOI*: manufacturas de origen industrial.

*MOA*: manufactura de origen agropecuario.

*MULC*: Mercado Único y Libre de Cambios.

*NOBAC*: Notas del Banco Central.

*OMC*: Organización Mundial del Comercio

*PP*: Productos primarios

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

*p.b.*: puntos básicos

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

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

*ROFEX*: Mercado a término de Rosario.

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

*SPNF*: Sector Público Nacional no Financiero.

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

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

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

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

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

*TCRM*: Tipo de cambio real multilateral.

*TLC*: Tratados de Libre Comercio

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

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

*VN*: Valor Nominal.

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

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

***ESTUDIOS ESPECIALES***

---

***La actividad económica en Argentina  
en 2007 y tendencias 2008***

**Por: Lic. Enrique S. Déntice (h)**

---

## **Escenario mundial esperado para el 2008**

Las estimaciones del crecimiento mundial para 2008 se ubican en un orden de 2,5% y ello ligado a la menor actividad de la economía de los Estados Unidos de América.

Se descuenta ya una desaceleración de la economía de los Estados Unidos y ella tendrá una dispar repercusión en el nivel de actividad mundial. En el caso de nuestro país, la incidencia de los acontecimientos no sería tan fuerte producto de los niveles de precio altos en los productos que exportamos.

El alto nivel de consumo de petróleo y sus derivados, actúa como incentivo a la utilización de energías alternativa; la búsqueda de nuevos negocios más seguros y rentables frente a la crisis “subprime” y la firme demanda de alimentos por parte de China e India, no solo sostienen sino que aceleran los precios de los productos primarios que producimos y exportamos.

El escenario externo hostil de una desaceleración sería enfrentado así por la Argentina con los efectos antes observados. Ahora bien, en cuanto a los riesgos de la volatilidad de los mercados financieros que afectaron a la mayoría de los activos de Latino América, si bien los hemos sorteado con una mayor fortaleza en 2007 que en otras épocas, gracias a la sólida situación fiscal como el alto nivel de reserva, no se piensa que la volatilidad de los mercados financieros hayan concluido.

### **El producto interno bruto**

Se continúa evidenciando un elevado ritmo de crecimiento del PIB<sup>1</sup> aun frente el contexto externo desfavorable, como también a las serias restricciones en materia de energía que sobre la mitad del 2007 se hicieron sentir producto del clima como de la mayor demanda. Sin embargo y pese a ello el 2007, concluyo con una tasa de 8,7% de crecimiento.

<b>PIB bienes y servicios a precios 93</b>									
	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
PIB	8,1	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	8,5	8,7
Bienes	8,4	4,2	-5,2	-3,1	-5,2	-11,7	14,5	8,8	7,3
Servicios	7,7	4,7	-1,6	0,5	-4	-9,2	4,2	8,1	9

Elaboración propia fuente INDEC

Se espera que la fase expansiva continúe durante el 2008, apoyado en el arrastre estadístico de 4,1%, dejado por el crecimiento del 2007, con lo cual se consolidaría así a partir del segundo trimestre de 2008 el séptimo año de crecimiento continuo, que daría un acumulado para la producción de bienes y servicios de aproximadamente un 56% para dicho periodo.

<b>Comparacion crecimiento trimestral</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>
I Trim	8,8	8
II Trim	8,2	8,6
III Trim	8,4	8,7
IV Trim	8,5	9,1

Elaboración propia fuente INDEC

El Producto Interno Bruto con el resultado del año 2007 acumula una suba con relación al pico histórico de 1998<sup>2</sup> de 31,7% y de 49,3%

<sup>1</sup> PIB. Producto Interno Bruto.

<sup>2</sup> Utilizamos el año 1998 como referencia temporal donde la economía se hallaba en mejor posición relativa.



Variación % 2007/2006			
Sector productor de bienes		Sector produc. de servicios	
Agric. y ganad	10,2	Com. My. Mn.	11,3
Pesca	-6,3	Hotel. Rest.	8,2
Minas y canteras	-0,5	Transp. Com.	13,8
Industria	-7,7	Sector Financ.	18,5
Electric.gas, agua	5,7	Inmobiliario	4,7
Construcción	9,9	Otras activid.	14,4

Elaboración propia fuente INDEC

La medición del producto interno bruto per capita por su parte acumula 18 trimestres consecutivos de crecimiento. En la medición en pesos del PIB per capita se paso de los \$6.806 del primer trimestre de 2001a \$8.943 en el cuarto trimestre de 2007, medido ambos a precios de 1993.

PIB per capita variación interanual						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
I trim	-17,2	4,4	10,2	7	7,7	6,9
II trim	-14,3	6,7	6,2	9,3	6,7	7,6
III trim	-10,6	9,1	7,7	8,2	7,7	7,6
IV trim	-4,6	10,7	8,2	8	7,6	7,7

Elaboración propia fuente INDEC

## El consumo

El consumo privado acumulo un 8,8% de crecimiento en 2007, siendo esta una variación casi similar a la de la tasa de producto, participando en casi algo más de 2/3 en el PIB.

Esta situación se enmarca en la etapa expansiva del ciclo y con ello el consumo privado se ha ubicado en 8,8% (i.a<sup>3</sup>), hecho comprensible en el actual escenario de aumentos salariales y en el nivel de empleo.

El crecimiento de los préstamos al consumo ha incidido hasta el tercer trimestre en la explicación de casi una quinta parte de la variación del gasto de las familias.

Las transferencias del sector público al sector privado por la vía de jubilaciones, moratoria provisional como también el incremento del mínimo no imponible del impuesto a las ganancias con efecto retroactivo, han sido factores que fomentaron el consumo privado en 2007.

El auge del consumo es fácilmente observable en las cifras de venta de los centros de compras y supermercados a precios constantes (sin los aumentos de precio), la venta de electrodomésticos y el patentamiento de automóviles, entre otros.

En el caso de los supermercados, se observa en términos constantes un incremento de 17% en las ventas unos 8 puntos más que los registrados el año anterior el monto promedio de operación ha aumentado en términos reales y ello da cuenta de la capacidad de consumo de la población.

En los centros de compra (shoopings) se verifica un sensible aumento en las ventas medidas a precios constantes (19% frente a un 10,8% en el 2006). Los gastos más importantes por puestos de venta se direccionan en mayor medida a indumentaria y calzados (46%), electrónica, computación y electrodomésticos (18,5%) y patios de comida un 10,3%.

El nivel de patentamiento de automotores se incremento en 26,8% (i.a) (570.000 unidades) durante el 2007, marcando un record histórico tanto en los modelos usados como nuevos.

<sup>3</sup> (i.a) interanual

Es también un hecho interesante de destacar el crecimiento de los préstamos a las familias, como se desprende de la composición y evolución de préstamos al sector privado no financiero. En febrero de 2008, el monto total ascendía a \$ 109.288,3 millones; los préstamos a las familias alcanzaron \$49.587, 2 millones; un 45,37% de participación sobre el total. Ambos rubros fueron 3,93% superiores a los del mes precedente.

Los préstamos con tarjeta de crédito ascendieron a \$12.018,9 millones, 51,6% más que en febrero de 2007 y los préstamos personales totalizaron \$22.634,0 millones, 61,6% más que en febrero de 2007.

El mercado de tarjetas de crédito viene evidenciando un crecimiento atribuible al crecimiento económico post crisis, dada las ventajas que implican para el consumidor la seguridad de la financiación y la devolución de un porcentaje sobre el IVA, que ha llevado nuevamente al uso de la compra día a día que se había dejado de usar.

El consumo público por su parte también muestra un desempeño activo, aunque menos proclivo en su evolución cercana.

### La inversión

El indicador que con mayor fidelidad estiliza el comportamiento de la economía sin dudas es el de la tasa de inversión, realizado en base a la relación de la inversión bruta fija interna y su participación en el PBI.

La Inversión Interna Bruta Fija, evidencia un comportamiento positivo habiendo acumulado desde su nivel más bajo en 2002 un incremento de 194, 4% y una mejora de 27,6% frente al año 1998. El año 2007, la Inversión tuvo una participación de 22,3% en el PIB. en términos de variación interanual.

IBIF variación interanual.														
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
IBIF	13,7	-13,1	8,9	17,7	6,5	-12,5	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,4	22,7	18,2	12,8

Elaboración propia fuente Indec

La recuperación de la IBIF<sup>4</sup>, a niveles superiores a los de otros países, como también en términos históricos, implica que se robustece el proceso de crecimiento económico.

En los últimos 50 años, la tasa de inversión estuvo en promedio en el 20%; en 2007 ha finalizado en 22,5%, siendo este el valor que más se acerca al del año 1977 (24,9%), para pasar en los años 80 a niveles muy pobres donde los efectos de la recesión se perciben claramente y cuyo exponente se puede medir en el valor promedio de la tasa que se encontró en un 11%, implicando esto que su participación ni tan siquiera podía compensar la amortización del stock de capital, e históricamente han sido los niveles más bajos del siglo XX.

En el periodo 2003-2006, la IBIF ha mostrado un crecimiento promedio interanual de 25,6% y el incremento del PBI en idéntico periodo fue de 8,8% interanual; de esta forma la expansión experimentada por la IBIF ha sido superior a la tasa de crecimiento del PBI.

Maximos de IBIF	
1993	19,1
1998	21,1
2002	-11,3
2007	22,3

Elaboración propia fuente INDEC

<sup>4</sup> Inversión Interna Bruta Fija (IBIF)

Durante 20 trimestres consecutivos la IBIF ha explicado la mitad del crecimiento del producto y así se ha ubicado 29% por encima del resultado del año 1998 que fue el año más alto de la serie de los 90.

Comparando con otros países la tasa se halla algo por encima que la de varios países desarrollados, pero frente a países de ingreso medio estamos por debajo. Brasil para el año 2007 se colocó en un nivel inferior al de Argentina, mientras Chile estuvo algo más alto.

Un comportamiento de esta magnitud determina que la corriente positiva que genera en términos de inversión neta, con el aumento de los factores de producción, desplacen la frontera potencial de producción de la economía.

Considerando que se superó el nivel de producción de la crisis la renovación de capital reproductivo es imperiosa para el logro de satisfacer la demanda interna como la externa y de ello deriva la importancia de la composición de la IBIF.

La inversión, puede realizarse en equipo durable (maquinas, material de transporte, tanto importado como nacional) o construcción tanto residencial como de obra pública. En la poscrisis, este proceso tuvo comportamientos parejos entre la inversión en equipo durable como en construcción. En la primera etapa, el mayor flujo se direccionó a la construcción y ello es explicable en la situación del sistema financiero que determinaba una ausencia en las posibilidades de inversión y en la construcción favorecida por la devaluación en términos de costo y rentabilidad.

Entre el 2002 y 2005, la inversión en construcción superó en casi 14% a la de los años 90.

Componentes de la IBIF variación interanual.														
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
IBIF	13,7	-13,1	8,9	17,7	6,5	-12,5	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,4	22,7	18,2	12,8
Construcc	9,9	-9,9	6,2	14,1	5,8	-10,8	-5,3	9,4	-32,2	35	25,8	20,5	18,5	1,3
Equip. Dur.	19,8	17,8	13,2	23,1	7,6	-15	-9	-25	-44,2	45,3	52,2	26,5	17,7	20,4

Elaboración propia fuente INDEC

Esta situación sin embargo se ha ido transformando en 2006 - 2007, producto de un aumento en los costos por un lado, y reglamentaciones edilicias urbanas por otro, como también la ausencia de las obras de agua y cloacas que permitan su ampliación.

Construcción crecimiento por bloques		
sector	2006	2007
Edif. p/vivienda	15,6	5,8
Edif. p/otros dest	19,3	7,7
Const. petroleras	2,9	3,7
Obras viales	12,1	6,9
Obras de Infraest	18,7	7,9
ISAC	15,7	6,4

Elaboración propia fuente INDEC

Durante la etapa de la recesión, la inversión en equipo durable para producción mantuvo niveles muy bajos. Luego de 2002, se mostró más fuerte aunque por debajo de los niveles exhibidos por la inversión en construcción.

Era razonable el nivel de atraso en este concepto luego de cuatro años de casi ausencia de producción y percible ello en la utilización de la capacidad instalada que en el año 2002, se ubicó para el promedio de todas las ramas industriales en 54% y donde la industria automotriz renovada en los 90, participaba del 25% de uso de capacidad instalada.

Las tasas de crecimiento de producto de casi 8,5% promedio anuales de la economía durante el periodo 2003 – 2007, han llevado a que el uso de la capacidad instalada se fuese incrementando

paulatinamente. El aumento de la inversión en equipo durable no solo ayudo a la formación de un marco macroeconómico favorable sino que mejoro el costo laboral.

Industria, agricultura, comunicaciones transporte y construcción son los sectores mas significativos donde fluye la inversión desde 2003 y en ellos se explica el 83% del total de bienes de capital que se invirtieron entre el 2003-2007.

En base a esto, podemos observar que la incorporación de bienes de capital en el total de la inversión represento 40% en 2007.

Cabe acotar, que durante toda la fase del ciclo expansivo el financiamiento de la inversión ha sido marcadamente producto del ahorro interno ya que el ahorro externo que en el periodo se mostró renuente a venir, con la volatilidad que esta experimentando la economía externa, es de esperar continúe siendo escaso.

La economía descuenta para el 2008, una tasa de crecimiento de 7,5% para el PBI y con ello inversión esperada para el 2008, se ubica en torno al 23% de PBI, donde el comportamiento ascendente de las compras externas, reflejaría la compra de equipo durable en una magnitud muy similar a la del año precedente, donde fue notorio el aumento de precios en piezas y repuestos para la industria metalmecánica por ejemplo.

En este sentido, la incorporación de equipo durable tanto nacional como extranjero que ya se perfilo firme en 2007, constituye una necesidad habida cuenta del requerimiento por un lado de la situación de la capacidad instalada (74%) y en el hecho de tener que reducir la relación del precio relativo del capital frente al trabajo que muestra un agotamiento de mano de obra calificada desocupada, permitiendo de esta manera el aumento de la oferta de bienes y servicios que sostienen el incremento de producto<sup>5</sup>.

## **Sectores determinantes del crecimiento**

### **La industria**

Durante el periodo 2003 – 2006, los determinantes del crecimiento se concentraron en la industria, el comercio, el transporte, las comunicaciones y la construcción con un marcado acento en esta última.

---

<sup>5</sup> La Agencia Nacional de Desarrollo de Inversiones, emitió un informe sobre los anuncios de nuevas unidades productivas que alcanzaron durante 2007 los u\$s. 12.560 mill.) y los de ampliación de plantas existentes sumaron u\$s. 10.409 mill. Dicha información surge del relevamiento de 309 anuncios de nuevas plantas y de 220 ampliaciones de existentes, que se realizaron durante el 2007.

Una de las principales características de los anuncios es que releva únicamente aquellos emprendimientos de inversión destinados a la formación de capital, es decir los que generan un aumento en la capacidad productiva de la economía y comprenden inversiones para la construcción y puesta en marcha de una planta nueva o greenfield y la ampliación de una planta existente.

El origen de las empresas que efectuaron anuncios de inversión en 2007, se destaca que las compañías de capital nacional explican un 42,5%, con 282 anuncios por u\$s. 9.762 mill. El 57,5% lo explican los anuncios de inversión de empresas extranjeras (247 anuncios), con un monto que alcanzó u\$s. 13.208 mill.

Europa lidera el ranking con u\$s. 4.559 millones de dólares, seguido por América del Norte y Sudamérica, con u\$s. 4.200 millones y u\$s.4.100 mill., respectivamente. Las empresas de origen Asiático por su parte anunciaron inversiones por u\$s. 348 millones de dólares.

En las empresas de origen Europeo, se destacan las de compañías españolas con casi u\$s.1.765 mill., las de capital francés con u\$s. 1.062 mill. y las alemanas con u\$s.754 mill.

Empresas de capital estadounidense lideran los anuncios de inversión de la región América del Norte, con cerca de u\$s.3.223 mill. Estados Unidos es el país cuyas empresas anunciaron los mayores montos de inversión en Argentina durante 2007.

Las compañías de capitales chilenos y brasileños explican casi la totalidad de los anuncios de inversión de egresas sudamericanas.

Específicamente, las empresas de origen chileno fueron las que más anuncios de inversión realizaron por u\$s. 2.678 mill. y siguen las empresas de capital brasileño que anunciaron u\$s. 1.293 mill.

Variación PIB Industrial variación % interanual.														
	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
PIB Ind	4,5	-7,2	6,5	9,2	1,8	-7,9	-3,8	-7,4	-11	16	12	7,5	8,9	7,4

Elaboración propia fuente INDEC

A partir del 2007, se sumaron con un mayor ímpetu la participación de los sectores primarios y la intermediación financiera, con una destacable performance donde en el sector primario resulta destacable el aumento tanto de la producción como de rindes de soja, el maíz, el trigo y en menor medida el girasol que si bien mantiene la producción lo hace con menores rindes.

El sector industrial, promedia el quinto año de crecimiento continuo y sostenido donde la industria ha tenido un ritmo de incremento anual de 10,8% superando en 17% al nivel máximo alcanzado en 1998.

Variación % EMI - UCI		
Año	EMI	UCI
2004	10,7	7,3
2005	8	4,5
2006	8,3	1,1
2007	7,8	-0,2

Elaboración propia fuente INDEC

La demanda tanto interna como externa, son las que han potenciado este crecimiento que contrasta con la irregular trayectoria de la industria en los 90. Hoy, la expansión de la oferta productiva permite responder a la creciente demanda externa sin por ello desatender el dinámico consumo local.

El producto bruto industrial durante el 2007 ha vuelto a crecer por quinto año consecutivo, acumulando un crecimiento de 60,9% en comparación al tercer trimestre de 2002 y de un 15,8% por sobre el mismo periodo de 2008.

PIB Ind. (mill \$)	
1993	43138
2002	36176
2007	57834

Elaboración propia fuente Indec

El comportamiento sectorial industrial en el lapso 2003 – 2006 evidencia el peso de la industria automotriz, la metalmecánica, minerales no metálicos ligados a la construcción y a la industria textil.

La medición del producto bruto industrial del sector automotriz en millones de pesos a precios de 1993, ha alcanzado en 2007 \$13.191 mill.

Durante el año 2007 se ha intensificado el peso relativo del sector automotriz sobre el resto de los bloques representando el 8% de la producción del bloque industrial empleando unos 112.000 operarios directos, a pesar de seguir evidenciando los otros bloques crecimientos positivos.

La industria, ha fortalecido el crecimiento manteniendo el porcentaje de uso de los recursos productivos a niveles estable en un promedio de 72% en la utilización de capacidad instalada.

## Perspectivas por sector

### Sector Automotriz.

- Se produjeron en 2007, 544.647 unidades; de las cuales 316.410 unidades fueron exportadas, absorbiendo el 58% de la producción local.

- Para el 2008 se estiman producir 640.000 unidades, y un 60% de la producción se direccionala al mercado externo.
- El 43% de sus inversiones del sector seria destinado al desarrollo de nuevos modelos en 2008.

#### Productos minerales no metálicos<sup>6</sup>.

- El PIB sectorial equivale al 5,1% de la producción del bloque industrial y representando \$8.409 millones en 2007.
- En 2007 estuvo entre los tres bloques que mayor crecimiento evidencio. El bloque se halla trabajando al 64% de utilización de la capacidad instalada, siendo este un indicio de moderada necesidad de inversión, esperando las industrias una demanda en alza para el 2008.

#### Textiles.

- El PIB sectorial en 2007 fue de \$5.524 millones, explicando 3,5% de la producción del bloque.
- Se espera una demanda firme para el 2008, aunque preocupan los ingresos de China, India y Brasil.
- La principal inversión sectorial para 2008, vendrá de la textil brasileña COTEMINAS.

#### Neumáticos y manufacturas plásticas

- En 2007, el PIB sectorial ascendió a \$6.944 millones, explicando el 4,4% de la producción de la industria manufacturera y el 4,3% del empleo industrial.
- Se espera para 2008 un repunte en la demanda de neumáticos, de la mano de inversiones en capacidad instalada y mejoras de procesos.

#### Industrias metálicas básicas (aluminio primario y acero crudo).

- \$ 9.627 millones ha sido el PIB sectorial, participando en el 6,1% de la producción industrial sectorial generando el 2,5% del empleo industrial.
- Afectado por la crisis energética en 2007, el sector espera un 2008 más favorable apoyado en el aumento de precios en el nivel internacional.
- La empresa Acerbrag, ha sido adquirida en un 27% por Votorantim Metais brasileña.

#### Alimentos y bebidas

- El PIB del sector en 2007 se ubico en \$39.140 millones. Explicando la producción de alimentos y bebidas el 24,8% de la industria manufacturera generando el 22% del empleo industrial.
- Se esperan aumentos en la producción con una mayor participación del sector externo en cereales, carne aviar y bebidas.
- Los lácteos no tuvieron buen desempeño en 2007 y la perspectiva para 2008 no es buena.

#### Papel, cartón ediciones e impresiones.

- Ambos bloques poseen un PIB de \$14.678 millones explicando el 9,3% de la industria manufacturera generando un 6,5% del empleo industrial.
- Durante el 2007 creció un 7% con un buen salto de calidad en la producción de ediciones e impresiones.
- Para el 2008, se espera repuntar la actividad de cartón y papel de muy bajo rendimiento en el 2007; como también la ampliación de la utilización de la capacidad instalada.

<sup>6</sup> Incluye la producción de cemento, vidrio y otros materiales para la construcción



Bienes de consumo durables.

- Para el 2008, se espera continuar con las inversiones en aumento de capacidad instalada, a fin de mantener la tendencia del 2007 de creciente demanda interna.

Maquinaria agrícola

- El sector se encuentra en una franca expansión no solo para el mercado interno, sino también para el mercado exterior. El mercado interno explica en 2007 el 57,2% de las ventas internas y el 47,4% de la facturación, esperando otra situación similar en 2008, considerando que el 78% del equipamiento agrícola en el país es de manufactura nacional.

Juguetes.

- La demanda interna en 2007, se mostró muy dinámica y se espera en 2008 siga creciendo si bien se tiene una fuerte competencia con los importados.
- La utilización de capacidad instalada se halla en 70/75% y se esperan inversiones para mejorarla.

### **La construcción**

El indicador sintético de la construcción acumuló en 2007 un crecimiento de 6,4% frente a 2006; aunque ciertamente inferior a la variación del 2006 (18,5%). Esta disminución en la velocidad del sector puede explicarse en gran medida en el comportamiento de los rubros del sector, aunque esto no se replicó en los ligados a la obra pública

La construcción durante 2007 sin embargo ha realizado un aporte importante a la inversión. Aunque la tasa de variación interanual de 6,4% no sea todo lo rutilante que significó el 18,5 % en 2006.

La merma, tiene factores que la explican y no estarían indicando un agotamiento de la actividad sino un tránsito más maduro en el sector, que correctamente podemos definir como una desaceleración en este componente de la IBIF.

Analizando la actividad, esta ha seguido creciendo durante el año 2007, en un marco más difundido a todos los segmentos que componen el Indicador Sintético de Actividad de la Construcción, pero en un escenario de menor expansión de los elementos constitutivos del mismo.

Así, la retracción observada en el caso de las construcciones residenciales tuvieron en los permisos de construcción, el aumento en los costos de las materias primas con afectación directa sobre los precios de las edificaciones residenciales, que redujeron la rentabilidad esperada, como también en la ausencia de una política más amplia en términos de mercado hipotecario que generaron una caída en el volumen de las mismas para los sectores de ingresos medios (el mercado inmobiliario, se halla hoy especialmente orientado a los sectores de más altos ingresos), los elementos más claros para explicar esta desaceleración, que explica de esta forma un incremento de 4,5%.

El sector de construcciones residenciales explicó el comportamiento de casi 50% del sector y la situación se puede sintetizar: en costos creciendo frente a precios constantes.

En efecto el tema de los aumentos de los insumos considerados en el indicador, han evidenciado una tendencia positiva respecto a los meses anteriores, sin que ello haya generado una merma en cuanto a los despachos de los mismos. En 2007, por ejemplo, los despachos de cemento permiten observar un aumento de 8,4% frente al año precedente, dato significativo pues resulta el más alto de la serie desde el año 1993.

El sector de la obra pública ha sido el componente que lidero durante 2007 el crecimiento del sector en dos segmentos, la obra vial (7,9%) y la de infraestructura (6,9%), apalancada por las edificaciones con destino industrial, comercial y otros.

La edificación en obra de infraestructura, mostró un alza de 7,4% y la expansión de la obra vial que durante enero-julio tuvo una tendencia de aceleración y se desacelero a partir de allí alcanzado una suba de 7,5%, sobre el fin del año.

El crecimiento de la obra no residencial evidenció un incremento de 6,8% (en el periodo enero-noviembre) donde ha resultado notoria la construcción de oficinas y de naves industriales. Es de destacar el impulso que las actividades ligadas al turismo imprimieron e imprimirán a este segmento, en base a o que se desprende las expectativas de los actores del sector.

El crecimiento de las construcciones del sector petrolero se ha mostrado durante el 2007 con un comportamiento ciclotímico por lo cual ha sido el que se evidencio por debajo del nivel general del ISAC.

Para el año 2008, los permisos de edificación en Capital Federal y 41 municipios han sido impulsados por los concedidos en la capital durante el último mes de enero y en los proyectos llamados de multiviviendas muy especialmente.

Las expectativas para el 2008, y específicamente referidas al primer trimestre son alentadoras tanto en las empresas que se dedican la construcción residencial como a la obra pública e infraestructura.

Los dedicados a la obra residencial ubican sus expectativas en un 95,9% favorable para el desempeño del trimestre, mientras que las que lo hacen en la obra pública se hallan en 97,3%.

El aumento de actividad en la obra privada es adjudicado en 37% al crecimiento de la economía, un 27,8% a la mayor inversión privada y seguido con 16% y 14% en aumento de obra y crédito.

Los empresarios que realizan obras publicas ven en el nivel de actividad (27%) un elemento que explica la expectativa favorable, seguido por los nuevos planes y el reinicio de los postergados sobre el fin del año con 26,8% cada uno entre otros factores.

Con relación a los tipos de obras para el primer trimestre, en las obras privadas la construcción de vivienda representara el 29%, los 14,2% edificios comerciales, edificios industriales 9,5%. Para las que realizan obra pública un 32,8% estará explicada en las obras viales y de pavimentación.

Los elementos que estiman habrán de impulsar la actividad y que requerirán en los próximos meses, destacan las políticas destinadas a créditos tanto para obras viales como hipotecarios, la estabilidad de precios y las cargas fiscales. Ello sin descontar el hecho de la poca oferta calificada en la mano de obra en el sector de obras publicas.

En síntesis, luego de crecimientos muy fuertes a la caída de la convertibilidad donde el sector era el nicho de refugio para realizar los depósitos retenidos, se paso a otra situación de ampliación en la demanda para hoy explicar el comportamiento del sector en los costos como elemento limitante. Sin embargo, su presencia dentro del componente de la inversión continuara siendo relevante, pues como acotáramos es este un proceso más maduro, concluida las etapas estilizadas del sector.

Fuentes bibliográficas:

INDEC, Estimador Mensual Industrial – Estimador Mensual de la Actividad Económica  
INDEC, Utilización de capacidad instalada.  
Mecon, Indicadores económicos 2007-2008.  
INDEC, Cuentas nacionales 2006-2007.  
ADEFA, Asociación de fabricantes de automóviles de Argentina.  
Cámara de la industria del juguete.

---

***Perfil del mercado de cerveza industrial: un sector  
altamente dinámico en el comercio internacional***

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

---

## El mercado mundial

Según un estudio de la Cadena Alimentaria de Cerveza efectuado por la Dirección Nacional de Alimentos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos (DNA-SAGPyA), el mercado internacional la cerveza como producto está alcanzando su madurez. Esto significa que se trata de un producto que se está estando en su proceso de inserción en el mercado, ya que el consumo *per cápita* se mantiene estable en la mayoría de los países, a excepción de algunos casos aislados en Sudamérica. Dicho estancamiento impacta en el volumen de producción, causando que el mismo no varíe o lo haga de forma mínima.

Esta situación provocó la fragmentación del mercado internacional, debido a que la saturación alcanzada sólo permite que la competencia se centralice en ganarles espacio a los otros protagonistas del sector (genera conflictos del tipo ganar-perder), a través de la diversificación del producto (clásica, light, sin alcohol). Al mismo tiempo, le demanda un mayor dinamismo a las unidades productoras, ya que las mismas deberán adecuarse a las distintas especialidades.

Del total de producción mundial en 1997 sólo se destinaba para la comercialización internacional 48 millones de hectolitros, siendo los principales exportadores Holanda y Alemania que concentraban el 30% del total; seguidos por Checoslovaquia, Bélgica, EE.UU., México y Canadá. En el año 2000 el volumen de comercialización fue de 62 millones de hectolitros, siendo México el principal exportador con una participación del 17% y el principal importador EE.UU. con una capacidad de compra del 37%.

Tal como lo plantea en su informe la Organización para la Agricultura y la Alimentación dependiente de las Naciones Unidas (FAO), desde la profundización de la globalización, los mercados mundiales de cerveza han sido sometidos a la competencia de una manera feroz dándose lugar, entre los participantes, a conflictos del tipo gana-perder; en donde las formaciones entre grandes grupos cerveceros parecería ser una estrategia de supervivencia que parecería estar lejos de concluir.

Debido a la expansión de los gigantes del sector, tal como se destaca en el sitio drinktec, las cervecerías pequeñas de carácter regional se vieron en la obligación de invertir tanto en innovación de procesos como en nuevas maquinarias, en la búsqueda de imponerse en los mercados locales. Otra de las estrategias empleadas fue la de segmentación y penetración en el mercado con cervezas artesanales, aprovechando para ello pequeños nichos de clientes con paladar educado, donde la propensión marginal a pagar es mucho mayor.

En ese mismo sentido, los mercados de cerveza de China, Rusia y Alemania son el gran foco de atención de las grandes firmas del mundo, como Anheuser-Busch, Carlsberg, Heineken, InBev y SAB/Miller. Algunas de estas grandes firmas internacionales forman alianzas estratégicas de carácter técnico (generar escala de producción y así reducir costos), como es el caso de Carlsberg y Scottish & Newcastle.

Por lo tanto, el interés de estas empresas no se limita exclusivamente a participar en el mercado local, sino que también pretenden adquirir marcas para introducirlas en el mercado internacional, ampliando de esta forma su cartera de productos. China es un ejemplo de ello, ya que al mismo tiempo que modernas cervecerías locales experimentan enormes tasas de crecimiento, las empresas internacionales penetran cada vez más en este mercado.

En mercados donde la cerveza ha logrado mayor desarrollo, como Europa Occidental, Estados Unidos, Australia y Japón, es previsible que no haya un incremento significativo en el consumo. Contrariamente, en mercados en vías de desarrollo como los Latinoamericanos, de Europa Central, de Europa del Este y Asia, particularmente China y Rusia, se espera un mayor desarrollo del mercado con tasas de crecimiento de 4 o 5 % anual en el consumo<sup>1</sup>.

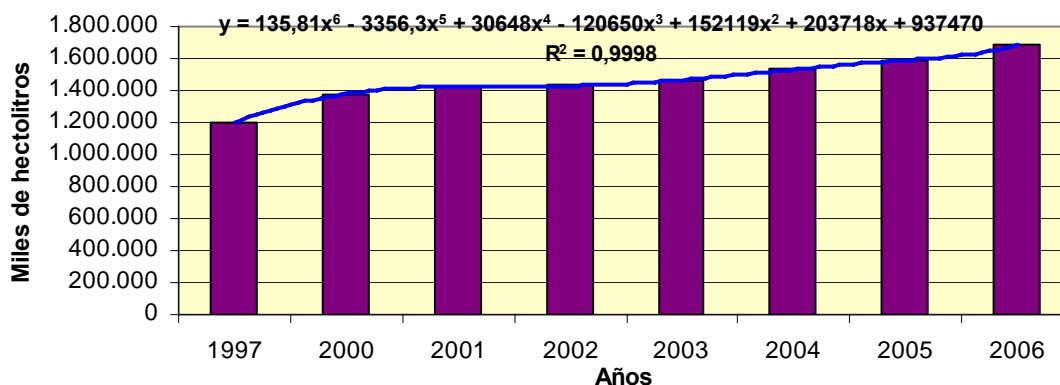
---

<sup>1</sup> Cálculo conservador realizado en base al crecimiento de la población, el cambio en los hábitos de consumo y el incremento en el poder adquisitivo.

## Producción mundial

Durante el año 2004 la producción mundial de cerveza fue de 1.500 millones de hectolitros, lo que representó u\$s412.000 millones; es decir un valor de u\$s274.6 por hectolitro. Dicho volumen se incrementó un 5% durante el 2005, ascendiendo a 1.575 millones de hectolitros; para alcanzar en el 2006 casi 1.700 millones de hectolitros. Del análisis de los datos del informe realizado por Cerveceros Latinoamericanos se desprende que el mercado mundial creció entre 1997 y 2006 casi un 30%, es decir a razón del 3,5% promedio anual con una producción autónoma de 9,4 millones de hectolitros (grado de ajuste 99%).

### Producción mundial de cerveza en miles de hectolitros (1997 - 2006)

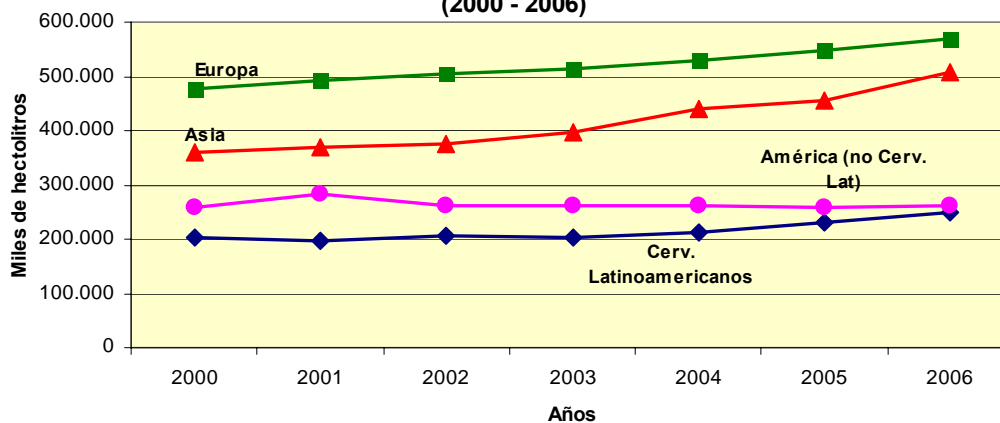


Fuente: elaboración propia en base a datos de Cerveceros Latinoamericanos

Del mismo estudio se desprende que el dinamismo del mercado es tan grande, que si observamos lo que ocurría en 1997 veremos que la producción mundial de cerveza era de 1.200 millones de hectolitros, siendo el principal productor EEUU con el 20% del total, seguido por Alemania con el 10% y China con el 9%.

Durante el año 2004 China lideró el mercado internacional por tercera vez consecutiva, siendo actualmente el principal productor mundial con casi el 19 % del total. Le siguen EEUU con el 17%; Alemania con el 7% y Brasil con el 5%. En la década del 90, la producción mundial de cerveza experimentó un incremento promedio del 9%. Del año 2000 al 2006 el crecimiento fue del 18,2%, es decir a una tasa del 3% promedio anual.

### Producción Mundial de Cerveza por Región en miles de hectolitros (2000 - 2006)



Fuente: elaboración propia en base a datos de Cerveceros Latinoamericanos

En cuanto al consumo per capita, según los datos de la Global Beverage Marketing, el medio mundial de cerveza es de 24 litros/año por habitante y con tendencia alcista. Estiman que hasta el año 2015 el consumo anual por habitante ascienda a 26.2 (litros/año por habitante). Al comienzo de la década del 2000 el consumo mundial de cerveza era de 1.290 millones de hectolitros y según el estudio Barth en el 2.015 alcanzará la suma de 1.600 millones de hectolitros. Por lo expuesto, es de esperar que la tasa de crecimiento promedio anual del mercado mundial de cerveza se ubique entre el 2% o 3%, lo que lleva a considerarlo un negocio que va hacia la madurez.

**Producción Mundial de Cerveza:  
Tasa de crecimiento anual y su aceleración**

Período	Tasa de crecimiento %	Aceleración del crecimiento %
1997 - 2006	28,87	3,47
2000 - 2006	18,17	2,91
2004 -2006	9,00	3,19

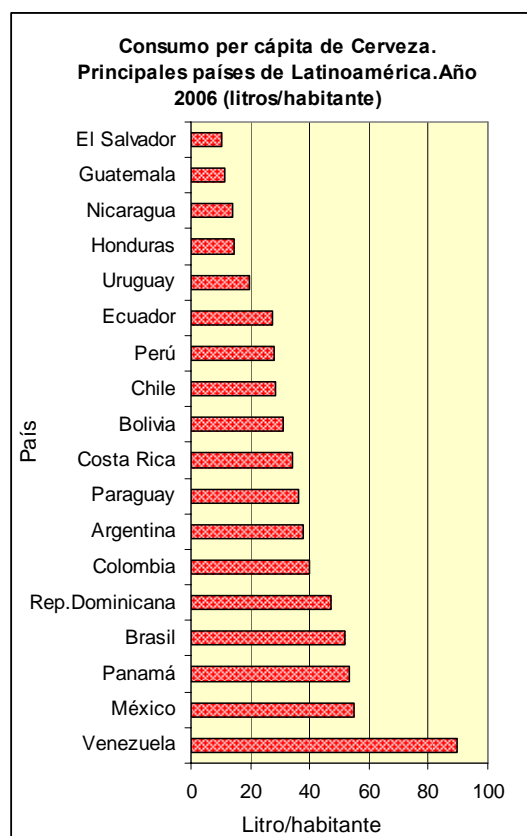
Fuente: elaboración propia en base a datos de Cerveceros Latinoamericanos

De acuerdo a los datos del Sindicato Nacional da Indústria da Cerveja, el consumo anual per capita de cerveza varía entre países. Mientras que en la República Checa se consumió entre 2002 y 2003 unos 158 litros por habitante por año, en Estados Unidos unos 84 litros/habitante y en Argentina unos 18 litros/habitante. Si consideramos los países Latinoamericanos, en el 2006 el consumo por habitante creció notablemente respecto del 2005 debido principalmente al incremento del ingreso de las familias experimentado en los países de la región. El mayor consumidor fue Venezuela con casi 90 litros/habitante, le sigue México y Panamá con 54,85 lts/habit y 53,13 lts/habit respectivamente. En el caso de Argentina, mientras que en el 2005 se consumían unos 36 lts/habit, en el 2006 llegó a casi 38 lit/habit.

**Consumo Per Capita 2002 – 2003**

País	Litros/habit
Rep. Checa	158,0
Alemania	117,7
Reino Unido	101,5
Australia	92,0
Estados Unidos	84,0
España	78,3
Japón	56,0
México	50,0
Brasil	47,0
Francia	35,5
Argentina	34,0
China	18,0

Fuente: elaboración propia en base a datos de Brewers of Europe, Alaface e Sindicerv (2002-2003)



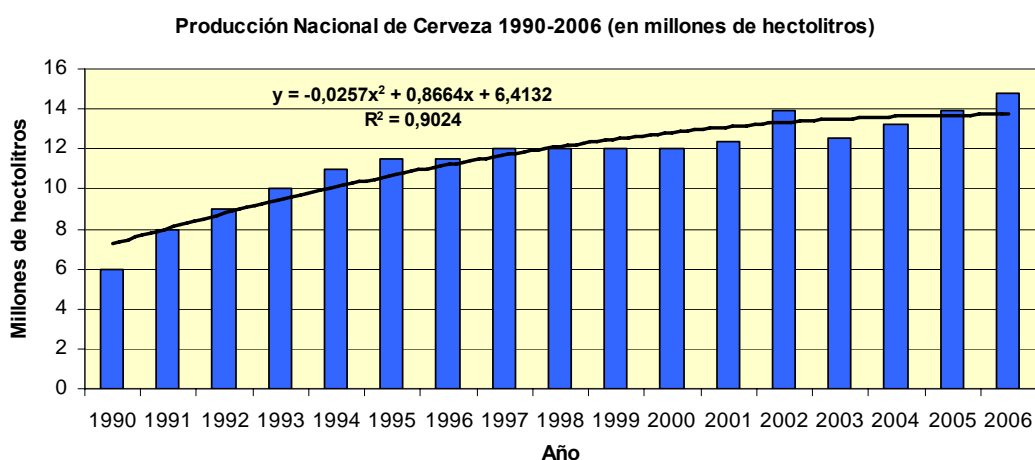
Fuente: elaboración propia en base a datos de Cerveceros Latinoamericanos.



## Mercado Argentino

De acuerdo a datos de la Organización para la Agricultura y la Alimentación dependiente de las Naciones Unidas (FAO), en los últimos cuarenta años la producción nacional de cerveza ha tenido un crecimiento notable. Argentina aporta el 1% de la producción mundial, alcanzando en el 2006 unos 14 millones de hectolitros. Durante la década del 90 el crecimiento de la producción fue del 100%, pasando de 6 millones de hectolitros en 1990 a 12 millones de hectolitros en 2000.

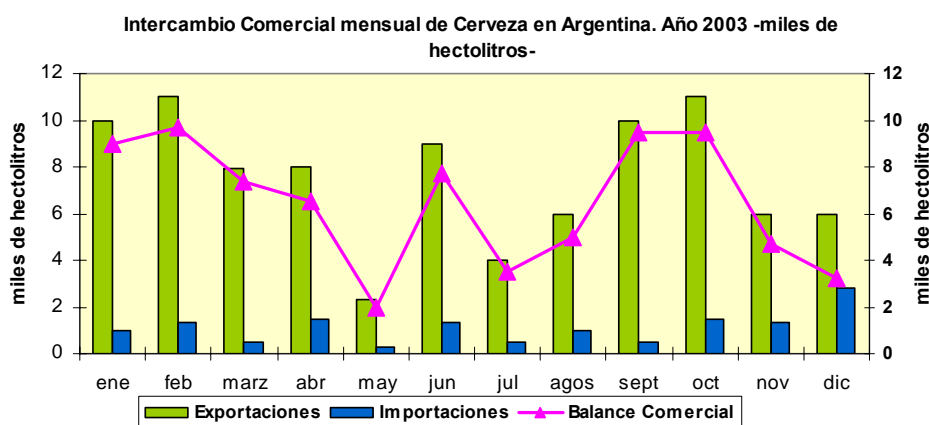
Analizando la función de tendencia de la producción nacional de cerveza, con un grado de ajuste del 90%, entre 1990-2006 se observa una producción autónoma de 6,4 millones de hectolitros; pero a medida que van pasando los años, la producción creció en forma decreciente a una tasa de 5,14%. Es decir que si bien en el período bajo análisis la producción Argentina de cerveza pasó de 6 millones de hectolitros a 14,8 millones de hectolitros, el crecimiento de esos 8,8 millones de hectolitros manifestó un comportamiento desacelerado.



Fuente: elaboración propia en base a datos de Cerveceros Latinoamericanos

En cuanto al comercio internacional, en el año 2003 Argentina exportó cerveza por un valor de u\$s4.303.610, lo que representó un 0,75% de la totalidad de la producción nacional; mientras que las importaciones fueron por un valor de u\$s748.145. En definitiva el balance comercial arrojó un saldo superavitario de u\$s3.555.465.

Si observamos el gráfico, el balance comercial experimenta cierta estacionalidad en los meses de mayo, julio, agosto, noviembre y diciembre. La principal causa se debe a los países con los cuales comercializa Argentina; mientras que con Chile, Angola y España son los destinos con los que tiene mayor saldo positivo, con México, Brasil y Reino Unido presenta saldo negativo.



Fuente: elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Alimentos - SAGPyA

Analizando los principales bloques económicos a los que Argentina exportó cerveza, se encuentran África (20%), el Mercado Común del Sur (MERCOSUR) con 16,4%, la Unión Europea (UE) con 5,5% y el resto de ALADI quienes absorben casi el 50% de las compras. Así en términos de hectolitros los países que mas representación tienen son Chile 38 mil hectolitros, Angola 18 mil hectolitros, Uruguay 10 mil hectolitros, Perú 6 mil hectolitros y Paraguay 5 mil hectolitros; pero en términos de dólar por hectolitro España y Estados Unidos son los destinos que mas pagan la cerveza.

En cuanto a las importaciones, cabe destacar que en los meses de marzo, mayo, julio y septiembre-noviembre se pagan más por hectolitro comprado. La principal causa radica en el origen de la cerveza comprada, pues la diferencia en el tipo de cambio hace que se abone más por hectolitro a México, Reino Unido, Países Bajos, Alemania y Bélgica.

Resulta importante señalar que a partir del proceso de devaluación que encareció el producto importado (Diciembre de 2001), el mismo ha mostrado un marcado proceso de sustitución de importaciones con incremento de la producción local. Esto es posible de deducir al detectar que las importaciones han descendido marcadamente año a año (en valores, pasaron de u\$s18.476.000 en 1998 a u\$s748.145 en el 2003), al mismo tiempo que el consumo se mantuvo relativamente estable. Esto quiere decir que no se dejó de importar por ausencia de consumo, sino que en realidad se abandonó en buena medida la importación del producto porque se comenzó a satisfacer la demanda local con producción nacional.<sup>2</sup>

Las principales marcas de cervezas que se importaban antes de la devaluación eran Heineken (Holanda), Budweiser (EE.UU.), Isenbeck (Alemania), Corona Extra (México), Brahma y Antártica (Brasil). En el caso de Isenbeck, Brahma y Budweiser, sólo se importaba el producto en lata; el resto de las presentaciones se elaboran en nuestro país. La importación de cerveza en lata tiene tendencia decreciente como consecuencia de la incorporación de tecnología relacionada con el envasado en aluminio en el país.

No obstante lo mencionado, es importante destacar que entre 2004 y 2007 los tipos de cambio -tanto en términos reales como en términos nominales- entre los principales países con los cuales Argentina ha mantenido el intercambio comercial de cerveza, han experimentado cierta apreciación colocando los valores de la bebida en términos de divisas cercanos a los registrados antes de la devaluación.

Si tomamos el Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM), tal como podemos ver en el siguiente cuadro, en julio de 2004 se encontraba 48,10% por debajo de la convertibilidad lo que nos hacía mas competitivos frente a nuestros socios comerciales; pero a medida que fue pasando el tiempo dicha competitividad se fue deteriorando debido principalmente a la inflación registrada en nuestro país. Así en diciembre de 2007 el ITCRM se encontraba 120,60% por arriba del de la convertibilidad y solo un 0,40% por debajo del mismo período del año anterior. En la mayoría de los casos, la apreciación real refleja el efecto combinado de la apreciación nominal del peso respecto a la moneda de los socios comerciales y un diferencial inflacionario positivo.

#### Variaciones del Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral

Fecha	ITCRM variación porcentual respecto de:		
	el mes anterior	el año anterior	vs convertibilidad
dic-07	-0,70%	-0,40%	120,60%
dic-06	-0,50%	-0,40%	101,20%
dic-04	-2,10%	-4,60%	-51,90%
jul-04	-1,10%	-5,70%	-48,10%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCRA

<sup>2</sup> La actual variedad y calidad de la oferta en Argentina es consecuencia de un mercado altamente competitivo, tanto a nivel nacional como internacional, debido a la gran innovación tecnológica e inversiones en promociones y publicidad.

En este mismo sentido, si consideramos la paridad del “dólar convertible” (es decir, la relación Base Monetaria/Reservas), la misma 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 1,94 en julio de 2007; mientras que en agosto ascendió 2.03, al igual que en septiembre, para ascender a 2,06 en octubre y retomar el valor registrado de 2,03 a inicios de noviembre.

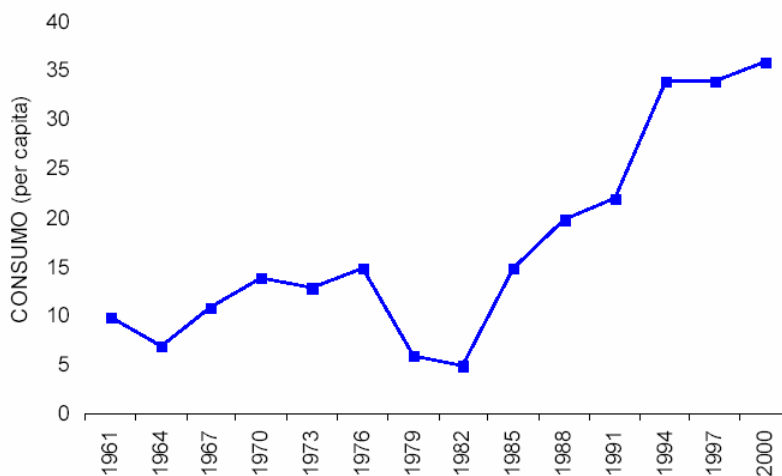
Por su parte el incremento mensual promedio del stock de reservas ha sido de 2,41% frente al 1,55% de la base monetaria, desde enero de 2005 hasta septiembre de 2007. A principio de octubre descendieron a 2,32% frente a 1,46% respectivamente; mientras que a principio de noviembre llegó a 2,26 % frente a 1,46%

En definitiva el dólar real se continúa atrasando respecto a los \$3 iniciales que se deseaban mantener como “tipo de cambio alto” de esta política. Esto explica la aceleración en el crecimiento de las importaciones respecto a las exportaciones; las importaciones se van haciendo relativamente 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 reducción de la demanda monetaria real con los consiguientes efectos sobre la tasa de inflación.

### Consumo Nacional

De acuerdo a datos de la Cámara Argentina de la Industria Cervecera, el mercado nacional de cerveza implica unos 12 millones de hectolitros anuales. Entre 1981 y 2003, el consumo de cerveza por habitante en el país pasó de 7,30 a 36 litros per cápita por año.

#### Consumo per capita de cerveza en Argentina expresado en litros por habitante por año (1961-2000)



Fuente: Dirección Nacional de Alimentos - SAGPyA

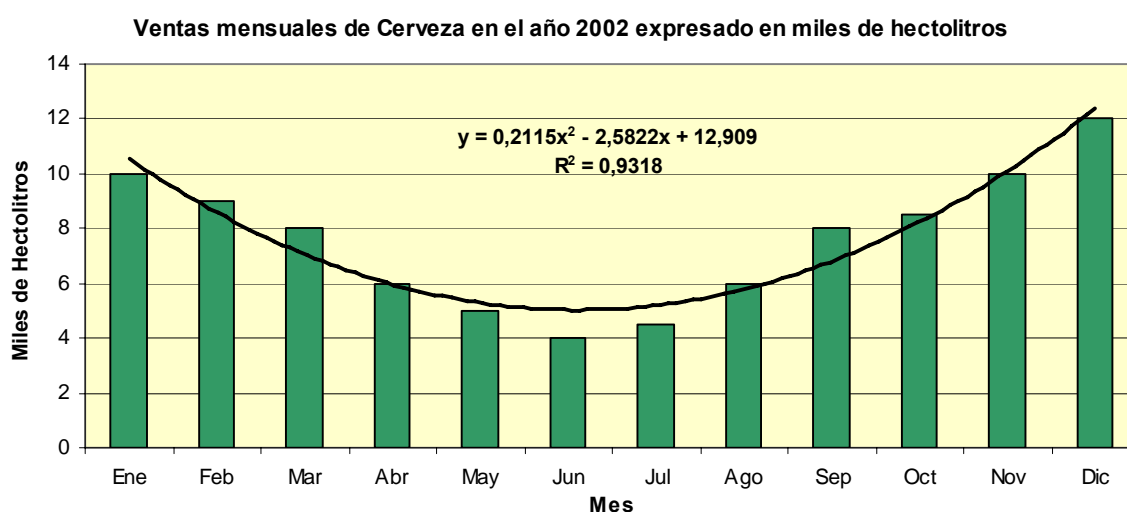
En la República Argentina el sector cervecero se ubica en el tercer puesto del ranking de alimentos y bebidas de mayor facturación en los canales minoristas, luego de las gaseosas y galletitas. Las cervezas ocupan aproximadamente el 11% del total de las ventas de bebidas. El consumo per capita podría incrementarse aun más como consecuencia de:

- Una mayor presión de la oferta.
- Nuevas alternativas en marcas y sabores (Light, sin alcohol, más graduación alcohólica).
- Caída del consumo de vino común.
- Incorporación de nuevos consumidores (jóvenes y mujeres).

Resulta importante destacar dos elementos, por un lado el incremento en el consumo de cerveza que se dio en nuestro país en las últimas dos décadas, ocupando en buena medida el terreno que dominaban con anterioridad otras bebidas alcohólicas como el vino; y por el otro el desplazamiento en el consumo que se produjo por una multiplicidad de factores, entre los que cabe resaltar un aumento en la calidad del producto de venta y una gran distancia entre el precio de vinos y cervezas (esto es, con poco dinero es más factible comprar una cerveza de buena calidad que un vino de buena calidad)<sup>3</sup>.

En la actualidad las nuevas generaciones son las que más se identifican con la cerveza. No casualmente el consumo de esta bebida se localiza en los grupos etéreos más bajos, como así también en los de menor poder adquisitivo. Si bien estos últimos suelen emparentarse con el consumo de vino de mesa, lo cierto es que existió entre los mismos un fuerte traslado al consumo de cerveza. Los grupos etéreos más bajos y los de menor poder adquisitivo son el tronco más fuerte que sostienen al consumo de cerveza. Es por ello que para el grupo de consumidores más exigentes la cerveza artesanal ha tenido una alta aceptación.

En Argentina la variedad más vendida es la cerveza blanca, en especial aquella expendida en envase de vidrio de 970 cm<sup>3</sup> (se calcula que esta variedad alcanza el 90% del consumo local) según los datos de la Dirección Nacional de Alimentos. Se estima que el consumo se concentra en la compra de "botella cerrada" (alrededor de un 70%) antes que de "botella abierta" (alrededor de un 30%). Asimismo se trata de un consumo muy estacional, donde la mayor parte de las ventas se producen en los períodos de más temperatura. En el siguiente cuadro, podemos observar con mayor detalle el consumo de cerveza de acuerdo al mes, durante el año 2002.



Analizando el gráfico de la evolución de las ventas mensuales de cerveza en el año 2002, con un grado de significación del 93%, las ventas autónomas son de casi 13 hectolitros. A medida que pasan los meses, las ventas crecen en forma lineal a una tasa del 42,3%. En definitiva las ventas de cerveza presentan una estacionalidad mensual pronunciada entre mayo y julio

En nuestro país el consumo se satisface por diferentes vías. De acuerdo a estimaciones, la principal vía de abastecimiento de cerveza por parte de la población son los minoristas tradicionales (almacenes y pequeños comercios), a los cuales responden un 55% aproximadamente de los consumidores. En segundo lugar se ubican los supermercados con el 20%, en tercero los hipermercados (15%) y en último los kioscos y mini mercados (10%).<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Según se informa en el sitio web Mundo Cervecerero [www.mundocerveza.com](http://www.mundocerveza.com)

<sup>4</sup> Según datos de la Cámara de la Industria Cervecerera Argentina.

Algunos estudios dan cuenta de que el consumo de cerveza es un producto muy elástico a la influencia de la publicidad (elección de cerveza por sobre otros productos así como la elección entre distintas marcas), tanto en nuestro país como en el mundo.

Otro fenómeno que se dio luego de la devaluación y resulta conveniente resaltar, es que las marcas de menos valor económico en el mercado crecen en relación al resto, como consecuencia de la crisis económica que impacta fuertemente en los consumidores. Esto significa que un ingreso menor no se traduce necesariamente en un consumo menor de bebidas alcohólicas, sino que en muchos casos significa el traslado del hábito del consumidor a otras bebidas alcohólicas de menor precio.

Por otro lado, en el último período comienzan a remplazarse las cervezas importadas por otras de producción diferenciada y usualmente con localización geográfica específica, como ser cervezas artesanales.

### Las empresas y los productos

En conjunto, el sector genera empleos para alrededor de 3.100 personas en forma directa y 12.000 en forma indirecta. En este último caso se encuentran aquellas personas abocadas a la distribución. La mayor parte de los insumos que las empresas utilizan para la elaboración del producto, así como los materiales empleados en los envases, son de origen local. Actualmente operan en nuestro país cuatro empresas productoras y comercializadoras de cerveza. Ellas son:

- a) Cervecería y Maltería Quilmes
- b) Compañía Cervecerías Unidas
- c) Compañía Cervecera Brahma de Argentina S.A.
- d) CASA Isenbeck.

Si bien cada una de estas empresas tiene una marca principal, poseen otras marcas con las que se dirigen a diferentes sectores geográficos y socioeconómicos. Las marcas que producen (en algunos casos bajo licencia internacional) son:

EMPRESAS	MARCAS
Cervecería y Maltería Quilmes	Quilmes Cristal - Quilmes Bock -Imperial - Andes - Norte - Palermo - Bieckert - Liberty - Iguana - Heineken
Compañía Cervecerías Unidas (CCU)	Budweiser - Schneider - Santa Fe -Rosario - Córdoba - Río Segundo - Salta - Guinness* - Corona*
Compañía Cervecera Brahma de Argentina S.A. (CCBA S.A.)	Brahma Chopp - Brahma Bock - Miller*
Cervecería Argentina S.A. (CASA)	Isenbeck - Warsteiner* - La Diosa Tropical

Fuente: Cámara de la Industria Cervecera Argentina

El líder del sector es Cervecería y Maltería Quilmes. Esta empresa en sus orígenes estaba compuesta de capitales nacionales y actualmente cuenta con la participación de capitales extranjeros provenientes de empresas como Heineken y la empresa brasileña Brahma, controlada por la compañía de bebidas de las Américas (AmBev), la cual adquirió el 37,5% del capital social de Quilmes. Juntas se transformaron en la principal cervecería de Sudamérica.

El dominio de Quilmes por sobre el resto tiene como consecuencia que, pese a ser el de la cerveza un mercado altamente competitivo que se dirige a la madurez, en la práctica la dinámica se rige a partir del precio que dictamina Cervecería y Maltería Quilmes, debiendo el resto de las empresas adecuarse a este.

En conclusión, el mercado de la cerveza se caracteriza por ser altamente competitivo en donde se generan conflictos entre sus integrantes del tipo ganar-perder. Así las estrategias comerciales seguidas por los líderes es la fusión y en el caso de las pequeñas cervecerías se destaca la producción de cerveza Premium orientada a consumidores con paladar educado, mas exigentes y con predisposición a probar nuevos productos.

---

[www.alimentosargentinos.gov.ar](http://www.alimentosargentinos.gov.ar)

[www.sagpya.mecon.gov.ar](http://www.sagpya.mecon.gov.ar)

Datos de la Organización para la Agricultura y la Alimentación dependiente de las Naciones Unidas (FAO), año 2000.

[www.drinktec.de](http://www.drinktec.de)

[www.cerveceroslatinoamericanos.com](http://www.cerveceroslatinoamericanos.com)

[www.camaracervecera.com.ar](http://www.camaracervecera.com.ar)

Mario Alejo Dantur. "ESTUDIO DE MERCADO PARA LA ORGANIZACIÓN DE UNA PYME DE BASES BIOTECNOLÓGICAS: CERVEZA DE ELABORACIÓN ARTESANAL". Universidad Nacional de Tucumán. 2006



---

---

## ***SWAPS - Una alternativa para fomentar el crédito a la producción***

**Por: Lic. Gustavo Ginabreda**

---

---

De acuerdo a lo anunciado en el Comunicado nro. 49136, del 13 de febrero, el Banco Central ha dispuesto la creación de un mercado de Swaps de tasas de interés, a los fines de promover el crédito a largo plazo y, consecuentemente generar una estructura temporal de tasas de interés fija por plazos de hasta cinco años.

En la Com" A" 4776, la autoridad monetaria dispone autorizar la realización de contratos de compra/venta de Swaps de tasa BADLAR<sup>5</sup> por tasa de interés fija en pesos en el Mercado Abierto Electrónico (MAE). Asimismo, se establecen los mecanismos para que la autoridad monetaria participe en la operatoria.

A continuación, previamente al análisis de las principales disposiciones de la comunicación referida anteriormente, se explicará la operatoria de SWAP de tasas de interés de forma genérica, a los fines de que se logre un claro entendimiento del instrumento que dispone utilizar el Banco Central.

## SWAP

**Definición:** El SWAP es un instrumento financiero, encuadrado dentro de los denominados "derivados", mediante el cual, a través de un contrato, dos partes acuerdan intercambiar flujos monetarios en el tiempo.

### Utilización

Como se verá en el trabajo, las principales razones por las cuales los agentes económicos utilizan los SWAP, o acuerdos de permutas financieras, serían:

- necesidad de reestructurar costes de financiación o ingresos financieros.
- necesidad de reestructurar deudas sin necesidad de recurrir a nueva financiación.
- intención de reducir las tasas de interés de sus deudas, o fijar las mismas cuando se prevé una tendencia alcista.
- conseguir financiación a tipos de interés fijos cuando ello no sería posible de otra manera.

Es útil remarcar el último punto, ya que probablemente sea el que tenga más vinculación con la operatoria que quiere implementar el Banco Central. Tal como se explicará más adelante.

### Tipos de SWAP

Entre los principales encontramos

- de tipos de interés
  - fijo/flotante: una parte paga los intereses calculados según una tasa fija, a cambio de recibir los intereses variables de su contraparte.
  - flotante/flotante: las partes se intercambian flujos de interés calculados según diferentes tasas variables (LIBOR<sup>6</sup> vs EURIBOR<sup>7</sup>, BADLAR vs LIBOR, etc.).
- de divisas
- de commodities
- de índices de acciones

En función a que las comunicaciones de la autoridad monetaria se refieren únicamente a intercambios de flujos de intereses, se expondrá una definición un poco más concreta sobre este tipo de SWAP a continuación:

"El SWAP de tipos de interés es un contrato financiero entre dos partes que desean un intercambio de intereses derivados de pagos o cobros de obligaciones, que se encuentran en activo, a diferentes tasas (fija o variable), sin existir transmisión del principal y operando en la misma moneda. Cada

<sup>5</sup> Buenos Aires Deposit Large Amount Rate. Tasa de 30-35 para depósitos de más de \$/u\$s 1 millón.

<sup>6</sup> London Interbank Offered Rate

<sup>7</sup> European Interbank Offered Rate

parte abona los intereses de la otra, excluyendo la amortización del principal, intercambiándose en definitiva el flujo neto de la operación. Con respecto de los intereses, estos se calculan sobre un monto principal teórico, comúnmente denominado “nacional”.”

### Ejemplo 18

Dos empresas, A y B, deciden financiarse. La primera tiene mejor calificación que la segunda, por lo tanto puede acceder a tasas más bajas. Le interesa obtener fondeo a tasa variable, ya que supone que las tasas **tendrán una tendencia bajista**, pero sólo consigue colocar deuda a tasa fija.

La empresa B, de menor categoría crediticia, tiene mayor costo de fondeo que la empresa A, prefiere endeudarse a tasa fija (**espera un escenario de alzas en las tasas**), pero sólo consigue que le presten a tasa variable.

Tasa	Emp.A	Emp.B
Fija	10%	11,5%
Variable	Variable+0,25%	Variable+0,75%

Dado que sus intenciones se calzan entre sí, a la vez que el monto por el cual se van a endeudar es el mismo, desean firmar un contrato de SWAP. En este ejemplo no hay intermediarios (cabe destacarse que en la realidad existen estas figuras, las que se encargan de “juntar” las partes).

El contrato de SWAP podría consistir en que la empresa A le abona en cada vencimiento de interés – fecha que coincide con B – una tasa variable+0.50% y recibiendo un pago fijo al 10,75%. Cabe recordarse que esta empresa prefería fondearse a tasa variable, por lo tanto estaría abonando periódicamente una tasa fluctuante.

Por el contrario, la empresa B abonará a A una tasa fija del 10,75% y recibiría una tasa variable+0,50%. Se recuerda que la empresa B quería endeudarse a tasa fija, lo cual conseguiría a través del SWAP.

Obsérvese que tanto la tasa fija y el spread del SWAP las empresas lo han arreglado en un punto intermedio de sus correspondientes costos de fondeo de mercado. Si bien puede no parecer justo para la empresa A, la cual estaría accediendo a un contrato con tasas más altas que las del mercado, no hay que olvidar que la empresa puede aceptar esta situación en función a que, según su análisis, existen sólidos fundamentos para que las tasas bajen, lo que hace no conveniente endeudarse a tasa fija y favorece la toma de fondos a variable.

Veamos dos resultados posibles - al momento de realizarse un neteo de flujos - en función a que la tasa variable se ubique por arriba o por debajo de la vigente actualmente (por ejemplo 8%)

#### a) Baja de tasas

Tasa Variable Supuesta		3%														
		<table border="1"> <thead> <tr> <th>A</th> <th>B</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Fija</td> <td>10%</td> <td>11,50%</td> </tr> <tr> <td>Spread Flotante</td> <td>0,25%</td> <td>0,75%</td> </tr> </tbody> </table>		A	B	Fija	10%	11,50%	Spread Flotante	0,25%	0,75%	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Tasas del swap</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>10,75%</td> </tr> <tr> <td>0,50%</td> </tr> </tbody> </table>		Tasas del swap	10,75%	0,50%
A	B															
Fija	10%	11,50%														
Spread Flotante	0,25%	0,75%														
Tasas del swap																
10,75%																
0,50%																
<b>Empresa A</b>																
Paga tasa fija por su deuda al acreedor		-10%														
SWAP	Recibe tasa fija	10,75%	Resultado Swap													
	Abona tasa variable	-3,50%														
		<b>-2,750%</b>														
<b>Empresa B</b>																
Paga tasa variable por su deuda al acreedor		-3,75%														
SWAP	Recibe tasa variable	3,50%	Resultado Swap													
	Abona tasa fija	-10,75%														
		<b>-11,000%</b>														

<sup>8</sup> Todas las tasas utilizadas son las efectivas para los períodos que media entre los intercambios.

Se puede apreciar que la Empresa A resulta ampliamente beneficiada si se cumple su expectativa de reducción en la tasa variable. En consecuencia tendrá un egreso de fondos ubicado en un nivel de 2,75%.

## b) Suba de tasas

Tasa Variable Supuesta			20%	
	A	B		
Fija	10%	11,50%		
Spread Flotante	0,25%	0,75%		

Tasas del swap	
Fija	10,75%
Spread Flotante	0,50%

**Empresa A**

Paga tasa fija por su deuda al acreedor		-10%	
SWAP	Recibe tasa fija	10,75%	Resultado Swap
	Abona tasa variable	-20,50%	
		<b>-19,750%</b>	

**Empresa B**

Paga tasa variable por su deuda al acreedor		-20,75%	
SWAP	Recibe tasa variable	20,50%	Resultado Swap
	Abona tasa fija	-10,75%	
		<b>-11,000%</b>	

Obsérvese que el desembolso mayor lo tendrá que efectuar la Empresa A, dado que las tasas subieron y la compañía intercambió su flujo a tasa fija por uno a tasa variable, quedando a merced de las fluctuaciones de mercado.

Por su parte, la empresa B, fijó su egreso en 11%, mucho menor que la erogación de la otra compañía. Al intercambiar su flujo a tasa variable por uno a tasa fija, la tasa del 11% queda sin variación. Se recuerda que mediante el SWAP, la empresa B tomó un préstamo a tasa fija en forma sintética.

Asimismo, es dable destacar que los resultados de la operatoria de derivados es igual para ambas partes, salvo que con signo contrario como se puede apreciar en los ejemplos. Lo que para una empresa fue una ganancia, a la otra le resultó en una pérdida, de acuerdo al escenario de tasas vigente en el momento del intercambio de flujos.

## Ejemplo 2

Dos bancos, A y B, tomaron préstamos, el primero a tasa fija y el segundo a tasa variable. El banco A considera que las tasas bajarán en el futuro y el banco B opina lo contrario, por lo que acuerdan un contrato de SWAP de tasas. El plazo del contrato es de cuatro años, los pagos que deberán hacer se calzan en el tiempo y son semestrales.

El contrato contempla intercambiar pagos a una TNA fija del 4,6% (efectiva semestral del 2,3%) contra pagos a tasa LIBOR. A la firma del contrato el primer pago a tasa variable ya se conoce, en función a que la tasa fue establecida en 2,8%, por lo que se sabe que parte deberá abonar una mayor cantidad de dinero en concepto de intereses a los seis meses del acuerdo (banco B). Lo que se desconoce es como evolucionará la tasa variable y cuál será el resultado de la operación para los dos bancos. A continuación se expone una tabla con los resultados supuestos.

Tiempo (años)	T. Libor 6 meses	Banco A	swap		flujo	Banco B	swap		flujo	Flujos Netos del SWAP
		flujo con acreedor TF	paga TV	recibe TF	p/quien quiere TV	flujo con acreedor TV	paga TF	recibe TV	p/quien quiere TF	
0.0	2,8%	100				100				0
0.5	3,00%	-2,3	-1,4	2,3	-1,4	-1,4	-2,3	1,4	-2,3	-0,90
1.0	4,20%	-2,3	-1,5	2,3	-1,5	-1,5	-2,3	1,5	-2,3	-0,80
1.5	4,00%	-2,3	-2,1	2,3	-2,1	-2,1	-2,3	2,1	-2,3	-0,20
2.0	6,00%	-2,3	-2	2,3	-2	-2	-2,3	2	-2,3	-0,30
2.5	6,60%	-2,3	-3	2,3	-3	-3	-2,3	3	-2,3	0,70
3.0	6,00%	-2,3	-3,3	2,3	-3,3	-3,3	-2,3	3,3	-2,3	1,00
3.5	4,00%	-2,3	-3	2,3	-3	-3	-2,3	3	-2,3	0,70
4.0	3,80%	-102,3	-102	102,3	-102	-102	-102,3	102	-102,3	-0,30

Obsérvese que en la tercera columna se detallan los pagos que deberá hacer el banco A al acreedor a lo largo del tiempo, no obstante ello, debido a la operatoria del SWAP su flujo verdadero será el que figura en la sexta columna. Se recuerda que el banco A quería pagos variables ya que suponía que las tasas bajarían.

Por su parte, en la séptima columna se observa el flujo de fondos entre el banco B y su prestamista. Se señala que como el análisis de la entidad arrojaba que las tasas subirían decidió acordar el SWAP, por lo que su flujo de fondos verdadero es el desarrollado en la columna anteúltima.

Se observa en este caso que, a lo largo del período del contrato las tasas oscilaron, siendo conveniente el acuerdo para una parte en algunos semestres y para la otra en otros. Esto se puede apreciar en la última columna.

Se destaca que, si bien el principal se informa en el cuadro (\$100), los intercambios que contempla el acuerdo siempre serán sobre los intereses. Es decir, no hay otros montos involucrados.

Si bien en los ejemplos vistos se pudieron observar dos casos en los cuales las empresas/bancos especularon con los SWAP acerca de la evolución de tasas, cabe destacarse que este instrumento también se utiliza para efectuar coberturas, anulando el denominado "riesgo tasa".

En los ejemplos que se verán más adelante sobre la operatoria que implementará el BCRA, se podrá apreciar la posibilidad de realizar coberturas por parte de las entidades que intervengan en este tipo de operaciones.

### **Operatoria de SWAP propuesta por el Banco Central**

En la Com" A" 4776 se dispone que el BCRA operará con las entidades financieras, en forma bilateral (la autoridad monetaria será la contraparte), en la compra/venta de Swaps de Tasa Badlar Bancos Privados por Tasa Doméstica Fija en pesos. Las características principales se señalan a continuación.

#### **Monto**

El monto nocional mínimo será de \$10 millones, y múltiplo de \$5 millones nominales, equivalentes a 100 contratos y 50 contratos, respectivamente, de \$100 mil nominales cada uno.

#### **Tipo de Posición**

Las posiciones compradoras serán las que pagan Tasa Doméstica Fija y las posiciones vendedoras serán las que reciben Tasa Doméstica Fija.

#### **Plazos**

El plazo máximo de estas operaciones será de 60 meses – 5 años -, efectuándose ajustes mensuales en las tasas de interés variable de acuerdo a los cambios de mercado. Cada mes se realizará el neteo de fondos, recibiendo o abonando cada entidad el diferencial entre la tasa de interés fija y la variable, según sea su posición (compradora o vendedora).

#### **Garantías**

Se prevé un sistema de garantías fijo y otro variable. El primero de ellos se establece como un porcentaje fijo del capital nocional concertado para cada contrato, de acuerdo al plazo remanente hasta alcanzar su vencimiento final, de acuerdo al siguiente esquema:

Plazo	Porcentaje
Hasta 12 meses	1.5%
Posteriores hasta 24 meses	2%
Idem hasta 36 meses	2.5%
Idem hasta 48 meses	3%
Idem hasta 60 meses	3.5%

Fuente: elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Con respecto a la integración de las garantías variables, estas serán actualizadas en forma diaria en función de la evolución de la tasa Badlar subyacente en los contratos y serán calculadas de acuerdo a la fórmula que se detalla en el punto 10 de la Comunicación.

Las garantías podrán ser integradas con: pesos, dólares estadounidenses, Lebac y Nobac y títulos públicos nacionales.

Se señala que el BCRA no integrará garantías por este tipo de operaciones.

### Forma de operar

Se efectuarán inicialmente licitaciones en donde las entidades deberán ofertar tasas fijas, en las cuales el BCRA tendrá un papel importante, actuando de contraparte. Posteriormente – si bien no se explicita en la Comunicación – una vez que la operatoria alcance cierta envergadura las entidades podrán operar (entre ellas y con un retiro gradual de la autoridad monetaria) a través de la rueda OCT-MAE, poniendo precios de compra y venta en el sistema denominado SIOPEL<sup>9</sup>.

### Limitaciones

Sólo podrán ingresar a las licitaciones – excluida la primera -, aquellas entidades que demuestren, mediante Informe Especial de Auditor Externo, el incremento relativo en el último trimestre calendario de sus préstamos de mediano y largo plazo a la actividad productiva, cuyo plazo residual sea superior a los dos años.

Cabe destacarse que se considerará cumplido dicho incremento cuando la siguiente expresión arroje resultado negativo:

$$(C_{t-1} - C_{t-2}) - (R_{t-1} - R_{t-2})$$

Donde:

C: promedio trimestral de saldos diarios de capital que hayan registrado:

- los prestamos personales sin garantía prendaria
- los prestamos personales sin garantía hipotecaria
- los prestamos de monto reducido
- financiaciones de tarjetas de crédito
- préstamos prendarios para adquisición de automóviles o vehículos utilitarios de hasta 1500 kg de carga
- certificados de participación, o títulos de deuda, de fideicomisos financieros cuando su subyacente esté constituido por las financiaciones mencionadas anteriormente.

R: promedio trimestral de saldos diarios de capital que hayan registrado las financiaciones al sector privado no financiero, no comprendidos en C, de plazo residual superior a 2 años.

t-1: primer trimestre calendario a la fecha de concertación la operación.

t-2: segundo trimestre calendario anterior a la fecha de concertación de la operación.

<sup>9</sup> Software utilizado en el MAE para la negociación electrónica



## Ejemplo de cobertura para las entidades que se financien a tasa variable y den préstamos a tasa fija

Supuestos<sup>10</sup>

Tasa BADLAR vigente para fondeo: 10%

Tasa Fija del Préstamo al Productor: 15%

(el banco quiere obtener por esta operación un spread de 5%)

El banco realiza un swap, en principio, con el BCRA.

Las operaciones descritas a continuación se realizarán mensualmente hasta la finalización del préstamo.

a) La tasa variable se mantiene constante

Mediante el SWAP.

El banco pagará al BCRA una tasa fija del 10% (misma tasa variable que la actual).

El banco recibirá del BCRA la tasa BADLAR.

Escenario a fin de mes:

Tasa BADLAR: 10% (el banco tendrá que abonar un 10% por su fondeo).

El banco recibirá la BADLAR del BCRA, es decir un 10%.

\* Operatoria del préstamo

Ingreso: +15%

Egreso: -10%

-----

+5%

\* Operatoria de Swap

Abona a BCRA: -10%

Recibe de BCRA: +10%

-----

0%

Resultado total = 5% (spread que originariamente quería obtener el banco)

b) La tasa variable aumenta

Mediante el SWAP.

El banco pagará al BCRA una tasa fija del 10% (misma tasa variable que la actual).

El banco recibirá del BCRA la tasa BADLAR.

Escenario a fin de mes:

Tasa BADLAR: 20% (el banco tendrá que abonar un 20% por su fondeo).

El banco recibirá la BADLAR del BCRA, es decir un 20%.

\* Operatoria del préstamo

Ingreso: +15%

Egreso: -20%

-----

-5%

\* Operatoria de Swap

Abona a BCRA: -10%

Recibe de BCRA: +20%

-----

+10%

Resultado total = 5% (spread que originariamente quería obtener el banco)

<sup>10</sup> Todas las tasas utilizadas son las efectivas para los períodos que media entre los intercambios.

c) *La tasa variable desciende*

Mediante el SWAP.

*El banco pagará al BCRA una tasa fija del 10% (misma tasa variable que la actual).*

*El banco recibirá del BCRA la tasa BADLAR.*

Escenario a fin de mes:

*Tasa BADLAR: 5% (el banco tendrá que abonar un 5% por su fondeo).*

*El banco recibirá la BADLAR del BCRA, es decir un 5%.*

\* *Operatoria del préstamo*

*Ingreso: +15%*

*Egreso: -5%*

-----

*+10%*

\* *Operatoria de Swap*

*Abona a BCRA: -10%*

*Recibe de BCRA: +5%*

-----

*-5%*

*Resultado total = 5% (spread que originariamente quería obtener el banco)*

Mediante los tres ejemplos detallados anteriormente, se puede observar la cobertura que obtendrían las entidades, pudiendo prestar a tasa fija y obteniendo el mismo spread por la operatoria de crédito independientemente de cómo evoluciona su fondeo a tasa variable.

Cabe destacarse que se supuso en todos los casos que la obtención de recursos por parte de las entidades es a tasa variable, situación que no siempre es así. Generalmente en el pasivo de los bancos se encuentra una mezcla de obligaciones entre tasa variable y tasa fija.

## **Análisis y conclusión**

En primer lugar se destaca que la intención de darle impulso a esta operatoria es no sólo fomentar los préstamos a la actividad productiva y a mediano plazo, sino también lograr que las empresas puedan acceder a créditos a tasa fija.

En este sentido se esperaría que los bancos den préstamos a tasa fija a agentes económicos por un plazo de 2 a 5 años, efectuando paralelamente una operación de Swap con el BCRA acordando el intercambio de los intereses en forma mensual, trasladando la tasa fija a la autoridad monetaria y recibiendo a cambio la Tasa Badlar de Bancos Privados en pesos. De esta manera, las entidades lograrían prestar "sintéticamente" a tasa variable y el BCRA crearía el marco para que las empresas obtengan fondos a tasa fija a mediano plazo.

Al respecto, cabe destacarse que el sistema financiero ha evidenciado cierta resistencia a colocar sus fondos en préstamos a tasa fija y a mediano plazo. En este sentido, la inestabilidad financiera internacional, enmarcada dentro de un contexto de alta incertidumbre sobre la evolución del precio del dinero a nivel mundial en general y en el plano local en particular, se contarían entre las causas del comportamiento mencionado por las entidades que otorgan préstamos.

A continuación se expone un cuadro que muestra el saldo total de Préstamos al Sector Privado No Financiero – en pesos - a fin de 2007, donde se exponen aquellos que terminaron el período con la mayor participación relativa. Así también, se puede observar cuál fue el crecimiento porcentual respecto al año anterior.

<b>Saldo Total 2007</b>		<b>\$ 90.984</b>
<b>Mayores part. (monto)</b>		<b>var 07/06</b>
Personales	\$ 21.324	63%
Hipotecarios	\$ 14.144	42%
Adel Cta Cte	\$ 12.250	32%
Tarj de Cred	\$ 11.631	52%
Doc a sola firma	\$ 10.803	21%
Otros	\$ 20.832	
<b>Mayores part. (%)</b>		
Personales	23%	
Hipotecarios	16%	
Adel Cta Cte	13%	
Tarj de Cred	13%	
Doc a sola firma	12%	
Otros	23%	

En millones de pesos.

Fuente: elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Se observa que la mayor participación corresponde a los préstamos personales, los cuales junto al financiamiento mediante tarjetas de crédito – ambos rubros identificados plenamente con el consumo - acapararon el 36%. Si a este porcentaje le sumamos los hipotecarios, se podría afirmar que los préstamos a la producción no acapararon durante el año previo la mayor participación.

Asimismo, se puede apreciar en el cuadro que el mayor crecimiento se evidenció en los créditos al consumo. Los personales se incrementaron un 63% mientras que las financiaciones mediante tarjeta de crédito lo hicieron en un 52%.

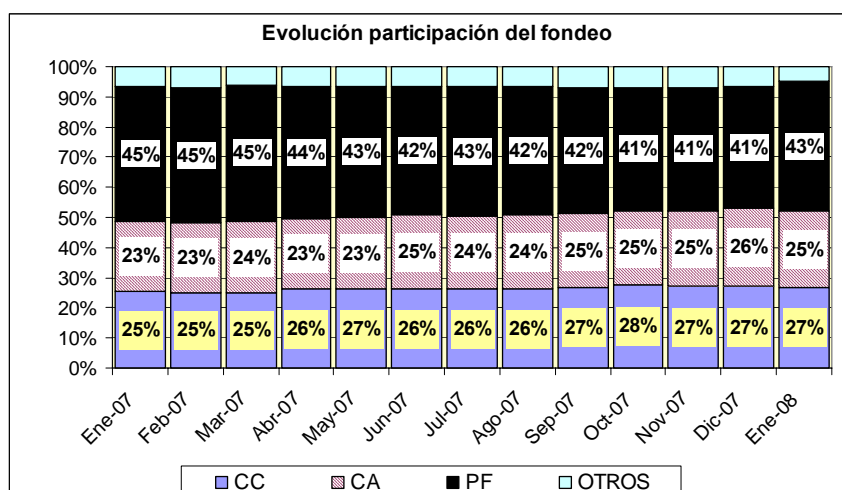
Por su parte, en función a la distribución de los préstamos anteriormente expuesta, es poco probable que entidades con una actividad crediticia más sesgada al consumo puedan cumplimentar el crecimiento que propone la fórmula  $(C_{t-1} - C_{t-2}) - (R_{t-1} - R_{t-2})$ . Cabe señalarse que estos bancos, para ingresar activamente en el mercado de Swaps, tendrían que eventualmente cambiar su política de negocios, algo que podría ir en contra de su estrategia general.

En este sentido, probablemente determinados grupos de bancos no puedan tener el crecimiento marginal trimestral de créditos a la producción, según lo establece la Com"A"4776, en una primera instancia.

Cabe señalarse que, en función a que la normativa es reciente y el BCRA está dispuesto a crear el mercado a fin de promover el crédito, es probable que el cumplimiento de lo establecido en la fórmula pueda flexibilizarse, por ejemplo, haciendo las mediciones en forma semestral.

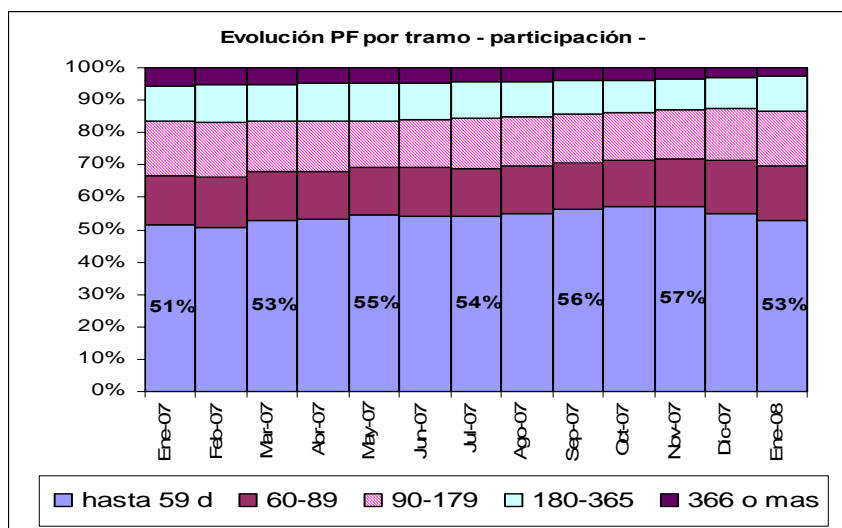
Otra cuestión a tener en cuenta, es el plazo del fondeo con que cuentan actualmente las entidades. Según informara el BCRA, la captación de depósitos privados se consolidó como la principal fuente de fondeo del sistema financiero en el 2007. Los depósitos totales del sector privado se incrementaron un 26% (\$31.600 millones), mientras que los de plazo fijo lo hicieron en 21% (\$11.600 millones).

Si bien no se observaría este tema como un problema irresoluble para que las entidades coloquen sus fondos a mediano plazo, es evidente que en la actualidad habría un descalce entre plazos. Razón por la cual probablemente algunas entidades se tomen su tiempo antes de entrar en la nueva operatoria tendiente a financiar empresas a mediano plazo.



Fuente: elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Según lo comentado, se puede apreciar la importancia que tienen las imposiciones a plazo fijo dentro del sistema. En función a ello, es importante destacar que la mayor colocación de fondos en estos instrumentos se ha estado concentrando en los plazos más cortos. A continuación se presenta un gráfico donde se puede observar lo comentado.



Fuente: elaboración propia en base a cifras del BCRA.

Como conclusión, se destaca que la implementación de un mercado de Swaps siempre se considera un avance para todo mercado de capitales, al igual que las restantes operatorias con instrumentos derivados.

Con respecto al objetivo de fondo que tiene la creación de este mercado, se observa como una buena alternativa para que las entidades realicen coberturas del "riesgo tasa" para créditos otorgados a tasa fija (y que a su vez cuenten con fondeo a tasa variable) a mediano plazo. Asimismo, esta iniciativa será favorable para las empresas, en función a que podrán financiarse a tasa fija a mediano plazo, algo que hasta el momento no sucede a menudo.

Ahora bien, habrá que estar atento a eventuales cambios que pueda determinar el BCRA en la normativa con el objetivo de hacer más accesible esta operatoria para los bancos. Entre los principales temas a resolver se encontrarían la periodicidad de la medición del crecimiento de la cartera "productiva" respecto a la de "consumo", así como el probable descalce de plazos entre los activos y pasivos de las entidades que pueda crear el otorgamiento de préstamos a mediano plazo, de acuerdo a lo comentado anteriormente en este trabajo.

---

## ***Las PyMES y su relación con el sistema financiero***

**Por: Lic. Adrián Gutiérrez Cabello**

---

---

*“Esta estabilidad de la riqueza fue el resultado de una unión que se extendía, hasta en sus ramificaciones más insignificantes, a la compra de materias primas, a la industria manufacturera, y al crédito comercial, de mercaderías y dinero, con operaciones a menudo arriesgadas. A juzgar por las sumas, también otras ciudades habían hecho grandes negocios de préstamos. Pero ninguna sabía combinar tan bien como Florencia, el crédito con la exportación e importación al norte y sur de Italia, a Francia, a Inglaterra y a Oriente. Ninguna tenía tantos ojos ni oídos para enterarse y relacionar las necesidades antiguas y nuevas de lo que produce la riqueza. Ninguna sabía utilizar tan bien, para sus negocios, los presentimientos y rumores de desavenencias futuras entre los príncipes ávidos del poder. Y ninguna calculaba tan correctamente cuándo iba a producirse en distintas ciudades, la escasez o la abundancia de dinero, la falta o superfluidad de mercaderías”.*

**Valeriu Marcu**

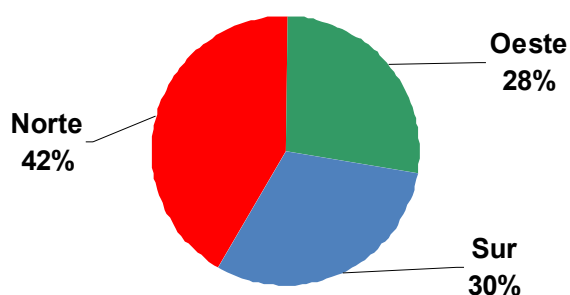
## Introducción<sup>1</sup>

Esta investigación está basada sobre la encuesta que realizaron los Observatorios PyMEs regionales del Conurbano Bonaerense, estando a cargo de la zona Norte el Observatorio Regional Conurbano Norte de la Escuela de Economía y Negocios de la Universidad Nacional de General San Martín.

El trabajo de campo se realizó entre los meses de abril y junio de 2004, cubriendo los veinticuatro partidos que componen el Conurbano. Se encuestaron 1737 locales que representan a las aproximadamente 7600 PyMEs industriales<sup>2</sup>. Teniendo la siguiente distribución geográfica:

- Zona Norte: 41,9%, comprende los partidos de: General San Martín, San Fernando, San Isidro, Tigre, Tres de Febrero, Vicente López.
- Zona Oeste: 27,7%, comprende los partidos de: Esteban Echeverría, Ezeiza, Hurlingham, Ituzaingó, José C. Paz, La Matanza, Malvinas Argentinas, Merlo, Moreno, Morón, San Miguel.
- Zona Sur: 30,5%, comprende los partidos de: Almirante Brown, Avellaneda, Berazategui, Florencio Varela, Lanús, Lomas de Zamora, Quilmes.

**Porcentaje locales PyMEs por Región del Conurbano**



Fuente: Observatorio PyME Regional Conurbano Norte – EEyN - UNSAM

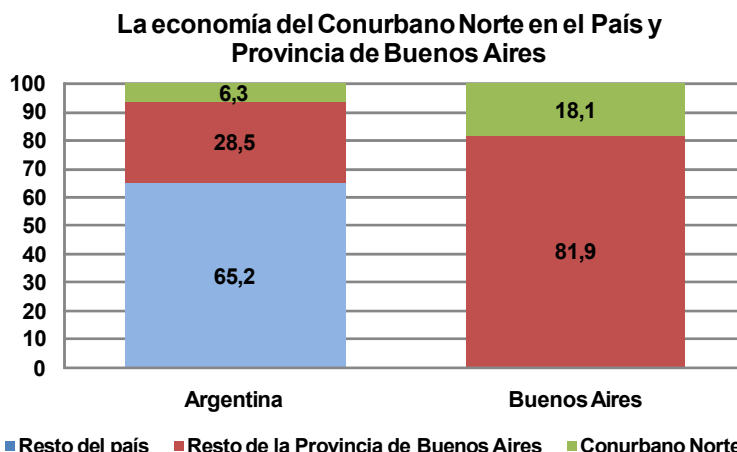
<sup>1</sup> El presente trabajo ha sido presentado por el Lic. Horacio Val y Lic. Adrián Gutiérrez Cabello en el Seminario de Desarrollo Financiero y Economías Regionales, los días 13 y 14 de marzo de 2008, Organizadas por el Banco Central de la República Argentina y Regional Science Association International,

<sup>2</sup> La metodología utilizada para definir PyME es de todo aquel local que tenga seis a doscientos ocupados o teniendo menos de seis, la empresa tenga más de un local.

## Características Económicas del Conurbano Norte

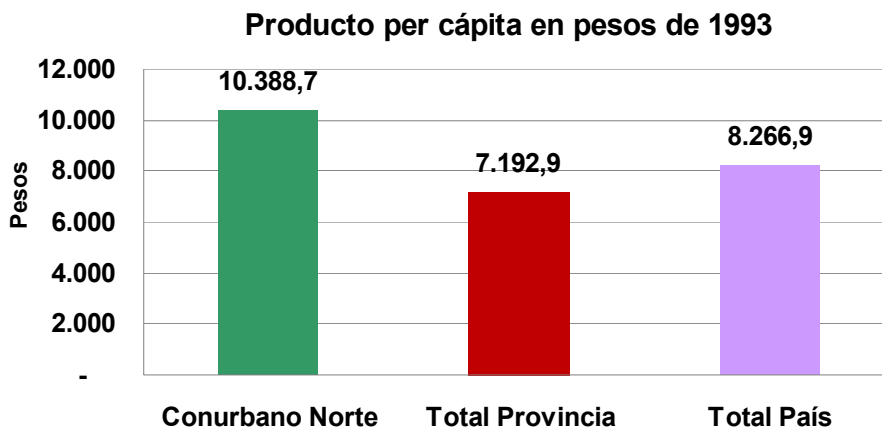
La Provincia de Buenos Aires, representa algo más de un tercio de la economía del país, por su parte el Conurbano Norte, con fuerte perfil industrial, genera el 18,1% del producto provincial y el 6,3% del nacional.

En cifras la economía del Conurbano Norte en 2006 fue de 19,2 mil millones de pesos, a precios de 1993; en moneda corriente 39,2 mil millones de pesos, U\$S 12,6 mil millones.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección Provincial de Estadística de la Provincia de Buenos Aires

El PBI per cápita de la región a precios de 1993 un 44% superior al promedio de la Provincia y un 26% mayor que el Nacional; mientras que en dólares corrientes es de U\$S 6.840, siendo un 48% y 30,7% mayor al promedio de la Provincia y el Nacional respectivamente. Vicente López, San Isidro y General San Martín son los municipios con mayor PBI por habitante.



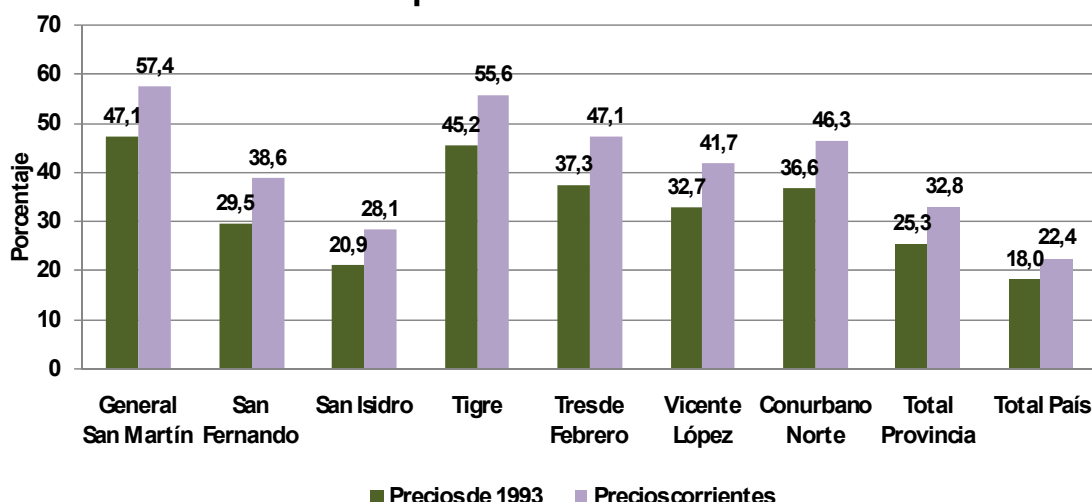
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección Provincial de Estadística de la Provincia de Buenos Aires

En el 2006 la industria representó el 18% de la economía del país, el 25% de la Provincia de Buenos Aires y el 37% del Conurbano Norte a precios de 1993. La devaluación del peso del año 2002, provocó un cambio en los precios relativos de la economía, aumentando la participación del sector productor de bienes, en especial en la región la industria.

Históricamente el Partido de General San Martín se caracterizó como el distrito de mayor actividad industrial del Conurbano Norte y uno de los más importantes del país, "**Capital de la industria**". Los principales distritos industriales medidos por la participación del sector industrial en la economía local son: General San Martín, Tigre y Tres de Febrero.



### Participación de la industria en el PBI



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Dirección Provincial de Estadística de la Provincia de Buenos Aires

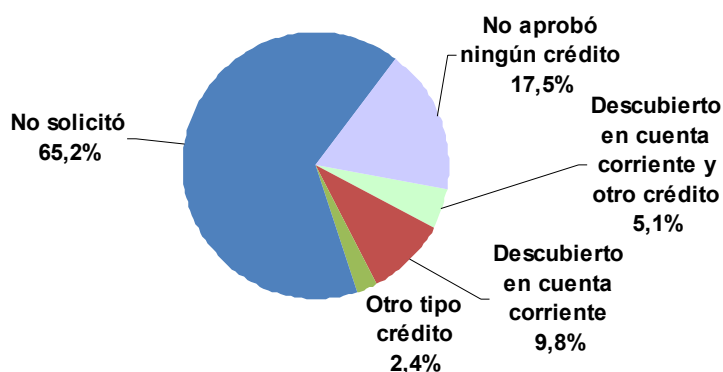
### Las PyMES industriales y el sistema financiero

De las aproximadamente 7.600 PyMEs industriales del Conurbano el 17,3% accedió a algún tipo de crédito bancario, pudiendo ser descubierto en cuenta corriente u otra modalidad de crédito. Es muy baja la proporción de empresas que lograron la aprobación de las dos modalidades crediticias sólo el 5,1%.

La principal modalidad de financiamiento bancario es el descubierto en cuenta corriente, que tiene como característica ser de corto plazo y tener un costo financiero mayor que otras modalidades crediticias, con mayor plazo y una tasa de interés menor.

Le fueron aprobados a algún tipo de crédito a algo más del 50% de las empresas que solicitaron.

### Otorgamiento de algún crédito bancario

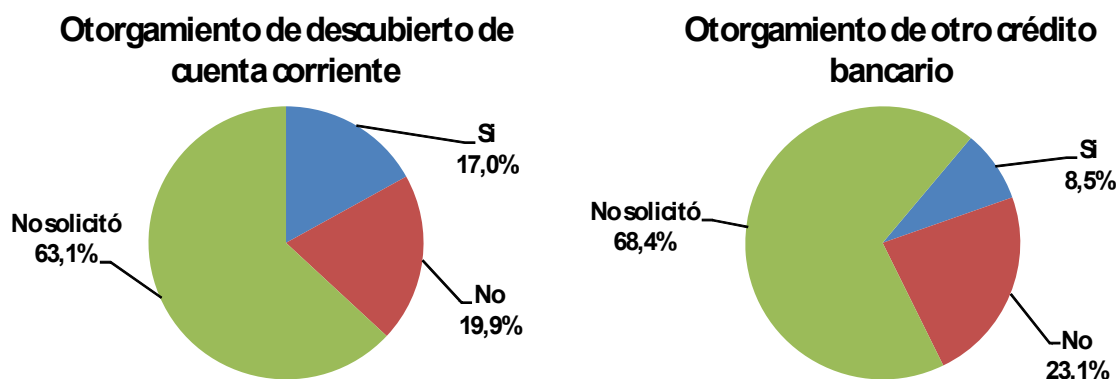


Fuente: Observatorio PyME Regional Conurbano Norte – EEyN - UNSAM

El 37% de las empresas solicitaron descubierto en cuenta corriente. No habiendo diferencias significativas entre las distintas ramas industriales. Si existen diferencias en la tasa de aprobación, que en promedio fue del 46%; los sectores que con más facilidad accedieron fueron: industria del papel y gráfica, química y autopartista. Las de menor tasa de aprobación fueron: maquinaria y equipo, cueros y calzado y textil.

Otro tipo de crédito bancario fue solicitado por el 31,6% de las industrias, los sectores que con más facilidad accedieron fueron: industria del papel y gráfica, química, alimenticia y autopartista, con

menor tasa de aprobación se encuentran: maquinaria y equipo, cueros y calzado y textil. La tasa de aprobación promedio fue del 27%.

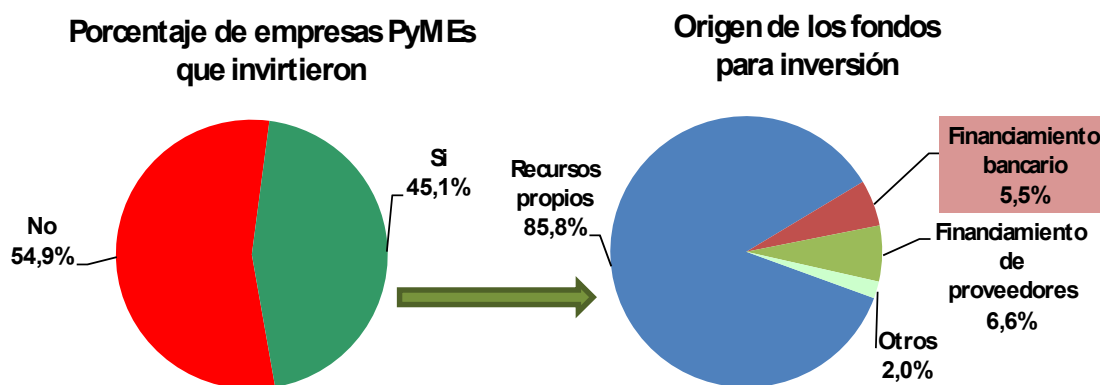


Fuente: Observatorio PyME Regional Conurbano Norte – EEyN - UNSAM

En promedio las PyMEs industriales de la Región operan con dos bancos, llegando hasta un máximo de diez. El 9,3% no opera con ninguno y el 85% es cliente de entre uno y tres bancos.

### Financiamiento de las inversiones

En el 45% de los establecimientos industriales se realizaron inversiones, del total de los fondos destinados a aumentar el stock de capital, el 85,8% se realizó a través de recursos propios, (aportes de los socios, reinversión de utilidades, etc.), siendo uno de los valores más alto a nivel mundial<sup>3</sup>; y sólo el 5,5%, se realizó a través de financiamiento bancario; (promedio simple). Únicamente el 8,7% de las empresas utilizó fondos del sistema financiero.



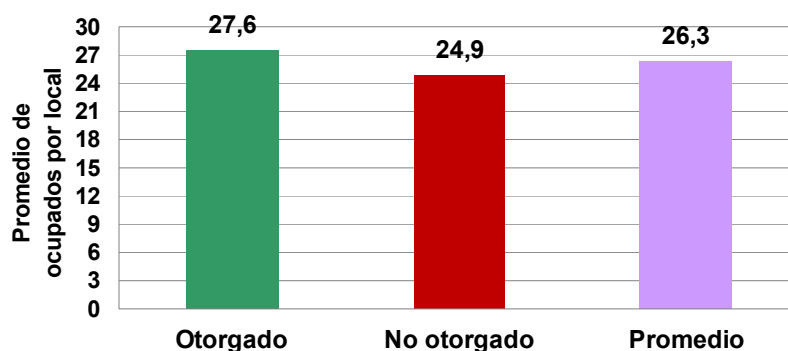
Fuente: Observatorio PyME Regional Conurbano Norte – EEyN - UNSAM

### Crédito y empleo

El total de ocupados en las PyMEs industriales se estima en alrededor de 166 mil. Las empresas que recibieron crédito bancario tienen en promedio mayor cantidad de ocupados por local. El 19% de las PyMEs que accedieron a un crédito generan el 25% de los ocupados. Esto tiene un impacto positivo sobre aproximadamente 42 mil puestos de trabajo de estas empresas; dado que se convierten en potenciales sujetos de crédito, dada la calificación que recibe la empresa, especialmente las que tienen la modalidad de plan sueldos a través de las entidades bancarias.

<sup>3</sup> El promedio en Argentina es del 83%, México 71% e Italia el 46%.

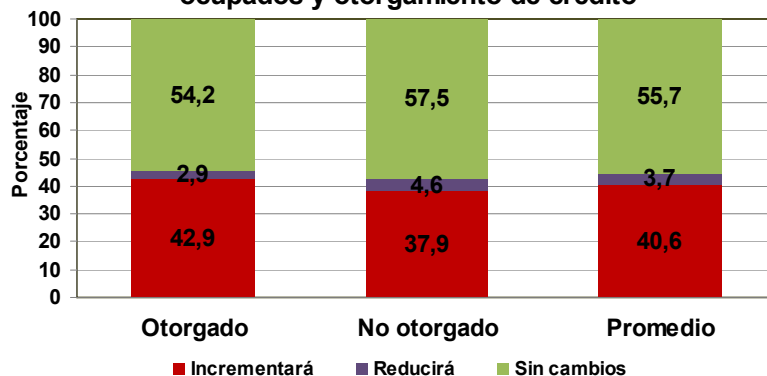
### Promedio de ocupados por local y otorgamiento de crédito



Fuente: Observatorio PyME Regional Conurbano Norte – EEyN - UNSAM

Las industrias que calificaron para un préstamo muestran mejores expectativas con respecto a la cantidad de ocupados. Se destaca el bajo porcentaje de empresas que considera reducir la cantidad de ocupados.

### Expectativas con respecto a la cantidad de ocupados y otorgamiento de crédito

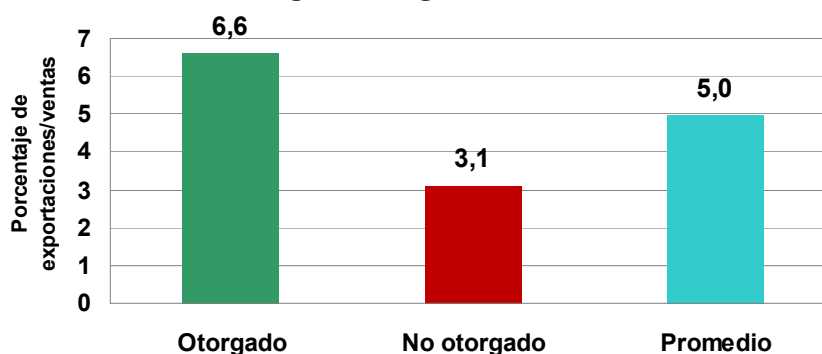


Fuente: Observatorio PyME Regional Conurbano Norte – EEyN - UNSAM

## Crédito y exportaciones

Al 65% de las PyMEs industriales exportadoras le otorgaron algún tipo de crédito bancario, esto representa que cuatro de cada diez industrias que le aprobaron financiamiento bancario son PyMEX. El promedio de exportaciones sobre ventas más que duplica a las que le otorgaron un crédito con respecto a las que les fue denegado. Si consideramos el grupo de empresas exportadoras las que recibieron financiamiento bancario venden al exterior el 17% y las que no el 13%.

### Porcentaje de exportaciones sobre las ventas según otorgamiento de crédito



Fuente: Observatorio PyME Regional Conurbano Norte – EEyN - UNSAM

## **Consideraciones finales**

Las empresas que recibieron algún tipo de crédito tienen mejores indicadores. Las industrias que no solicitaron ningún tipo de financiamiento son en general menos competitivas que aquellas que solicitaron algún crédito y les fue denegado. Esto podría indicar su autoexclusión del sistema financiero, sabiendo que no califican para acceder a algún tipo de crédito.

La utilización de recursos propios es la principal fuente de fondos para la inversión. El financiamiento las inversiones a través del mercado de capitales es prácticamente nulo.

Alrededor de una de cada diez empresas no opera con ningún banco. Las empresas exportadoras tienen un mayor acceso al crédito bancario: el 45% de las empresas que utilizaron recursos financieros para la inversión venden al exterior. Asimismo estas industrias tienen una mayor tasa de aprobación crediticia, 65%.

Dado el efecto multiplicador de las inversiones sobre la generación de nuevos puestos de trabajo es de esperar que un aumento de la participación de fondos del sistema financiero lleven a un aumento de la ocupación y por otro lado aumento de la competitividad, tal como ocurría en Florencia en el siglos XV.

---

## ***Distribución del ingreso: una deuda social***

**Por: Lic. Clara López  
Valeria Tomasini  
Claudia De Rito**

---

## INTRODUCCIÓN

El objetivo del presente trabajo es realizar un seguimiento de la distribución del ingreso en Argentina. En principio el lector encontrará una descripción de la evolución de los niveles de distribución, evolución de la desigualdad y las causas de la misma desde la década del 70 hasta la actualidad. Se detallan los determinantes de la desigualdad del ingreso en la década del 90 –periodo de convertibilidad- y el impacto de los mismos en el periodo post devaluación.

Luego encontrará una descripción de la visión del Banco Mundial sobre la pobreza y la desigualdad de la distribución del ingreso. En esta parte se exponen los factores que causaron el empobrecimiento de la población argentina como así también, cuales son los caminos que debería tomar el Gobierno para mejorar la situación de los habitantes del país.

A continuación se realizó un análisis de los datos estadísticos oficiales. Debido a la carencia de información se hizo cotejo entre el año 1996 y el año 2002 de la brecha de ingresos entre los deciles de mayores ingresos y los deciles que recibieron los menores. Estos datos surgen de la Encuesta Permanente de Hogares Puntual, los datos desde 2003 hasta el 1er trimestre de 2007 corresponden a la EPH Continua. El trimestre mencionado es el último en el que se han publicados datos al respecto.

Por lo expuesto anteriormente, hemos decidido realizar una descripción del avance de las negociaciones salariales para demostrar la mejoría en la distribución del ingreso, ya que se han ajustado hacia arriba los sueldos de los trabajadores.

Por último se realizó una descripción comparativa de los datos de la distribución funcional de los ingresos –este dato es el que el INDEC está publicando en reemplazo al de distribución del ingreso. En esta sección se encuentra el análisis de la cantidad de puestos de trabajo por sectores y los salarios que reciben, también se podrán observar las variaciones entre 2007 y 2006 de la cantidad de trabajadores registrados y sus salarios. Las comparaciones se realizaron para el sector público y para el privado, en este caso se tuvo en cuenta la apertura por sectores productivos.

## EVOLUCIÓN DE LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

El fenómeno de la desigualdad en nuestro país no resulta una novedad reciente por el contrario, las tendencias regresivas en materia distributiva se remota, en principio, al segundo quinquenio de la década del 70, que ha mostrado fuertes incrementos de la desigualdad aún en periodos de expansión económica.

En el año 1974, se presentó un importante deterioro en el valor del coeficiente de Gini (CG), siendo el mismo del 50%, esto se caracteriza por el emergente proceso altamente regresivo que caracterizó a nuestro país a lo largo de la década de los 90.

Las reformas estructurales, privatizaciones, fijación del tipo de cambio, la apertura comercial y financiera entre otros marcaron la composición y dinámica del mercado de trabajo urbano determinando así la progresiva exclusión social de vastos sectores de la población.

Durante la década del 90 se observó un fuerte aumento del desempleo y la subocupación, debido a los principales emergentes de una economía con escasa capacidad de absorción de mano de obra, mientras que la desocupación alcanzó el 18,4% de la población activa hacia el mes de mayo de 1995, la misma presentó el 15% hacia fines de la década.

Entre los años 1999 y 2002, el desempleo y la subocupación mostrarían una tendencia alcista hasta alcanzar en mayo de 2002 tasas de 21,5% y 18,6% respectivamente, a esto se le suma el aumento generalizado de los precios, motivo de la devaluación generada en ese periodo, que alcanzaría un 30% en el total presentado en el primer semestre del año 2002.

Una variable que dejó marcas en nuestra economía durante la década de los 90, fue la inflación cambiaria que contribuyó a empeorar el fuerte deterioro salarial, presentando en el año 2003 los niveles más bajos que los que se registran en la década del 70.

Estos deterioros, registrados en la década del 90, impactaron fuertemente en la desigualdad de ingresos.

Es así, que hacia 1992 el Coeficiente de Gini para la población de ingresos individuales de mayor agregación se mantuvo estancado, presentando el comienzo de la distribución de la población desocupada.

A partir del año 1994, se observó una importante modificación en las remuneraciones horarios para los diferentes niveles.

Bajo el contexto decisivo del año 1995, durante la crisis –Crisis Mexicana- aumentó la tasa de desocupación, desencadenando un fuerte deterioro de la dispersión de los ingresos individuales.

Es importante destacar, que a la mayor concentración de los ingresos individuales durante la crisis mencionada anteriormente contribuyeron en primer lugar los desocupados y luego el aumento de la desigualdad de ingresos lo que sucede con los ocupados no asalariados que queda expresado por las diferencias entre el deterioro de las dispersiones de los ocupados y los asalariados 7% y 4,6% respectivamente.

También reside la activa intervención de los desocupados en el deterioro distributivo general, a causa de las transformaciones realizadas en el mercado laboral del país. Varios gobiernos locales disminuyeron los salarios y racionalizaron sus dotaciones de personal.

Posterior a la crisis, aún cuando el país no había logrado revertir la profunda concentración social, se presentaron inconvenientes en los principales indicadores socioeconómicos que intensificaron los importantes niveles de desigualdad.

Por lo tanto se puede concluir que en los años de la convertibilidad la concentración de los ingresos personales se encuentra asociada en buena medida a dos tipos de factores, el desempleo y la precariedad laboral, que habían manifestado poca relevancia en periodos anteriores y que constituyen el emergente de las transformaciones estructurales más recientes.

Durante 2002, Argentina atravesó una crisis económica y social de una importante magnitud. El Producto Bruto Interno (PBI) se redujo en más del 11%, el desempleo trepó el 21,5% y se registró un 55% de hogares con ingresos inferiores a la línea de pobreza. La magnitud de la crisis luego de la devaluación de la moneda expresada por la contracción del nivel de actividad, del empleo y de las remuneraciones reales reflejó los importantes desequilibrios acumulados durante la década de los 90.

Hacia octubre de 2002, la desigualdad de ingresos personales de la población, registró una leve mejora impulsada por la reversión de la tendencia al deterioro de la distribución de ingresos, esta mejora observada estaría asociada a la puesta en marcha del Plan Jefes y Jefas de Hogar desocupados (PJJH). No obstante, el PJJH explicaría también el deterioro de la distribución del ingreso de los asalariados observado en igual fecha. Este contradictorio efecto en términos distributivos se debe, que en primer lugar, la mayoría del los beneficiarios de los programas son considerados asalariados por la EPH. En segundo lugar, la totalidad de los beneficiarios considerados asalariados entran en la categoría de subocupados<sup>1</sup>. Así mismo, la mayor parte de estos “desocupados asistidos” se insertan en la economía de manera precaria (no se les realizan los

<sup>1</sup> Población subocupada: se refiere a los ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales por causas involuntarias y están dispuestos a trabajar más horas. Comprende a todos los ocupados en empleos de tiempo reducido (incluye, entre otros, a agentes de la Administración Pública Provincial o Municipal cuyo horario de trabajo ha sido disminuido) y están dispuestos a trabajar más horas.



aportes al sistema jubilatorio). Finalmente, la baja asignación provista a los beneficiarios se encuentra muy por debajo de la media de los asalariados.

Tras una evaluación realizada por el Ministerio de Trabajo a 1 millón de beneficiarios del Plan Jefes y Jefas de hogares, es decir la mitad de los beneficiarios totales, se determinaron los siguientes impactos en nuestro país:

En primer lugar, si estos beneficiarios relevados no hubiesen recibido el ingreso del PJHD, el 98% habrían sido pobres, y el 87% serían indigentes. En términos absolutos estos valores equivalen alrededor de 1 millón y 890 mil de hogares respectivamente.

Los valores relativos de Indigencia y Pobreza habrían sido equivalente en términos de personas. Hubiese significado que 4 millones de personas hayan sido Indigentes y 4,5 millones pobres.

Por lo tanto el impacto luego del beneficio, es más sensible en los indicadores de Indigencia que en los de Pobreza. Esto se debe a que el ingreso de muchos de estos hogares se encuentra por debajo del valor de su canasta básica de alimentos, y lejos del valor de la canasta de la pobreza.

El beneficio del PJHD reduce en un 23% la indigencia de los hogares y en un 3% la Pobreza de los mismos.

Durante el año 2004, los indicadores de distribución (el ingreso medio de los hogares, las relaciones de ingresos entre los extremos de la distribución y el coeficiente de Gini) han evolucionado favorablemente. Este mejoramiento se produjo en el marco de la expansión del nivel de actividad que para este año se registró una variación interanual positiva del 9%. Los indicadores laborales que más contribuyeron al mejoramiento relativo de la distribución del ingreso han sido: la reducción de la tasa de desempleo; el incremento de la tasa de empleo sin planes subsidiados y el incremento aún mayor de la tasa de empleo pleno sin planes.

También resultan destacables las mejoras de ingreso impulsadas por el Gobierno Nacional, aunque también debe tenerse en cuenta, en contrapartida la baja de la cantidad de beneficios otorgados a través del PJJH.

Se puede concluir diciendo que en el año 2004 la recuperación económica, el crecimiento del empleo y la política activa de mejoramiento de los ingresos de la población fueron causas importantes para producir mejoras en la distribución del ingreso.

Desde comienzos del 2005 existieron factores que contribuyeron al mejoramiento relativo de la distribución del ingreso. Ellos han sido: la expansión del nivel de actividad generando un importante crecimiento del empleo y, por lo tanto, de los ingresos familiares; las mejoras en los salarios y en los haberes jubilatorios mínimos, entre las medidas de ingreso impulsados por el Gobierno Nacional, teniendo como contrapartida la baja de la cantidad de beneficios otorgados a través de PJJHD; y la reducción de números desocupados con incrementos con desempleo.

Desde el 2003 la distribución del ingreso ha mejorado constantemente. La dificultad que se enfrenta para mejorarla está básicamente vinculada con las formas de inserción laboral a las que acceden los trabajadores de los hogares ubicados en los tramos inferiores de la distribución.

Durante el año 2006 continuó la mejora en la distribución del ingreso con una importante reducción de la población en condiciones de pobreza. Contribuyeron a este resultado la expansión del nivel de actividad, el aumento de los ingresos familiares producto de los empleos adicionales, de las mejoras de la retribución de los ya ocupados y de la activa participación del Gobierno Nacional en las medidas que impulsaron mejoras en los haberes jubilatorios mínimos y en el Salario Mínimo, Vital y Móvil, que fijaron nuevo piso en las negociaciones salariales.

## Crecimiento económico, distribución del ingreso y pobreza

Antes de determinar la relación que existe entre estas tres variables, es importante definir cada una de ellas de forma individual:

La pobreza se analizará desde el punto de vista de los ingresos de los hogares sin ahondar en la satisfacción de las necesidades básicas. La tasa de incidencia de la pobreza permite determinar el número de hogares pobres. Esta última se determina comparando el ingreso medio con la línea de pobreza de cada hogar. Un hogar será considerado pobre si su ingreso medio es inferior a la línea de pobreza.

El crecimiento económico será aproximado por el ingreso medio de los hogares, dato que surge de la Encuesta Permanente de Hogares<sup>2</sup>.

Finalmente los cambios en la distribución del ingreso serán representados por cambios en el coeficiente de Gini, medida de concentración del ingreso.

La siguiente ecuación muestra la relación entre los tres conceptos:

$$\Delta P = (1 - \text{Gini}) \Delta \text{Ingreso medios}$$

La fórmula indica que el cambio en el número de hogares pobres depende de manera positiva del cambio en el ingreso medio del hogar, corregido por el coeficiente de Gini, que será calculado en base al ingreso total familiar.

De acuerdo a la ecuación si cae el coeficiente de Gini (se reduce la desigualdad), el impacto del crecimiento económico sobre la pobreza se va incrementando hasta hacerse unitario.

Si bien, por un lado, es difícil sostener que se puede reducir la pobreza mediante políticas de distribución en medio del estancamiento económico, el crecimiento que va acompañado de cambios progresivos en la distribución del ingreso tendrá mayor impacto en la reducción de la pobreza que un crecimiento en el que la distribución no se modifique.

El siguiente cuadro contiene datos que surgen de las ondas de mayo en el caso de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) puntual y datos semestrales correspondientes a la EPH continúa.

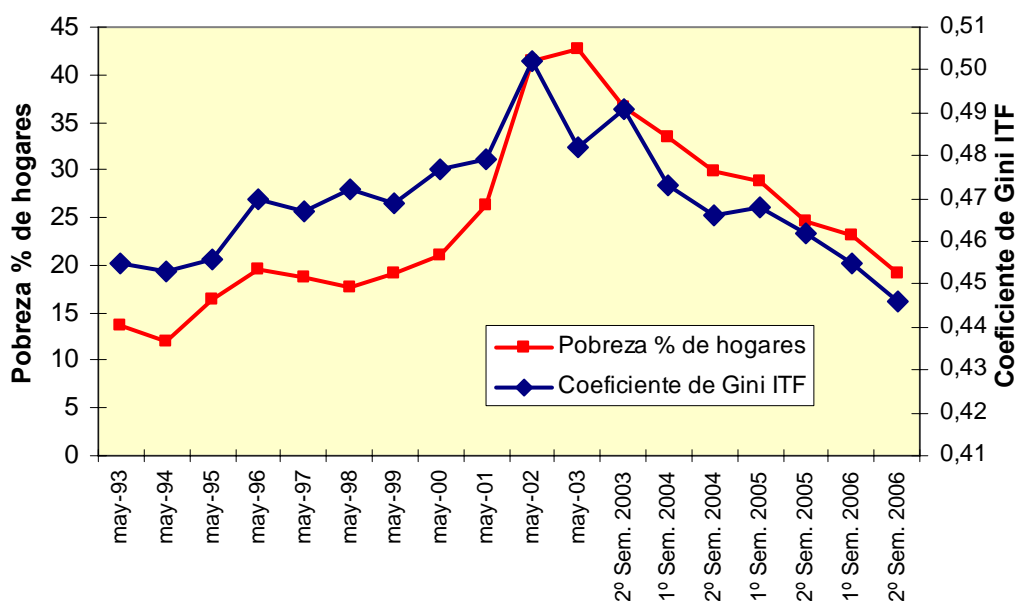
---

<sup>2</sup> Programa nacional que lleva a cabo el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) conjuntamente con las Direcciones Provinciales de Estadística (DPE) cuyo objeto es relevar características sociodemográficas y socioeconómicas de la población.

Pobreza, Gini e ingreso medio						
	Pobreza % de personas	Pobreza % de hogares	Tasa de desempleo %	Coefficiente de Gini ITF	Coefficiente de Gini IPCF	Ingreso medio de los hogares en pesos corrientes
<b>EPH Puntual</b>						
May-93	17.7	13.6	9.9	0.455	0.463	1137.9
May-94	16.1	11.9	10.7	0.453	0.453	1181.5
May-95	22.2	16.3	18.4	0.456	0.465	1065.5
May-96	26.7	19.6	17.1	0.470	0.487	1043.0
May-97	26.3	18.8	16.1	0.467	0.490	1104.7
May-98	24.3	17.7	13.2	0.472	0.496	1183.6
May-99	27.1	19.1	14.5	0.469	0.504	1118.7
May-00	29.7	21.1	15.4	0.477	0.509	1055.6
May-01	32.7	26.2	16.4	0.479	0.520	918.1
May-02	49.7	41.4	21.5	0.502	0.551	775.3
May-03	51.7	42.6	15.6	0.482	0.529	892.0
<b>EPH Continua</b>						
2º Sem. 2003	47.8	36.5	15.4	0.491	0.533	991.5
1º Sem. 2004	44.3	33.5	14.6	0.473	0.515	1090.4
2º Sem. 2004	40.2	29.8	12.6	0.466	0.509	1199.1
1º Sem. 2005	38.9	28.8	12.5	0.468	0.511	1311.0
2º Sem. 2005	33.8	24.7	10.6	0.462	0.504	1505.8
1º Sem. 2006	31.4	23.1	10.9	0.455	0.488	1642.8
2º Sem. 2006	26.9	19.2	9.5	0.446	0.483	1863.1

Elaboración propia fuente INDEC

**Evolución del coeficiente de Gini del ITF y % de Hogares pobres.  
EPH Puntual y Continua**



Elaboración propia fuente INDEC

Del gráfico anterior, se puede observar como el coeficiente de Gini del ingreso total familiar y el porcentaje de hogares pobres, presentan una evolución similar.

A lo largo de la década de los noventa, mientras duró el régimen de convertibilidad y hasta el año 1998, el crecimiento económico tanto a nivel agregado como per cápita fue significativo. Luego de 1998 el mismo comenzó a declinar.

Entre los años 1995-1996, cuando la crisis mexicana impactó en nuestra economía, la pobreza se incrementó de 16,3% a 19,6 en los hogares. En este periodo el coeficiente de Gini pasó de 0,456 a 0,470.

Durante el periodo 1996 -1998, cuando la economía del país comenzaba a crecer, la pobreza de los hogares se redujo de 19,6% a 17,7% en el año 1998, incremento que surgió del aumento de los ingresos medio de los hogares, que como se puede observar en el cuadro anterior, estos pasaron de \$1.043 registrados en el año 1996 a \$1.183 en el año 1998, pero según informe del Ministerio de Trabajo la incidencia de la pobreza debería haber sido menor que lo que se registró.

Como síntesis podemos mencionar que entre los años 1993 y 1998 la incidencia de la pobreza en personas pasó del 17,7% al 24,3%, mientras que en términos de hogares esta fluctuación fue del 13,6% al 17,7%. Durante este periodo el coeficiente de Gini pasó de 0,463 a 0,496.

El periodo 1999 y 2000, se caracteriza por un fuerte deterioro de los ingresos reales, resultado de una baja en el empleo y en las remuneraciones hasta desencadenar en el año 2001, sumándole la inflación de dicho año.

Al llegar al fin del modelo de la convertibilidad, la pobreza afectó al 33% de las personas y un 26% de los hogares. Registrando el coeficiente de Gini un 0,52. Esto muestra que quienes se apropiaron del crecimiento del periodo fueron los sectores de mayores ingresos.

Así es como en el año 2002 se observa un fuerte incremento de la pobreza de hogares, de 26,2% en el año 2001 pasó a 41,4% en el año 2002, registrando un ingreso medio de los hogares de \$775,3, inferior en \$408,3 de lo registrado en el año 1998 (año en que se registró el pico de ingreso medio de los hogares). Considerando los datos de mayo de 2002, vemos como la devaluación agudizó notablemente en la distribución del ingreso, en ese periodo Gini llegó a 0.551.

No obstante, la pobreza para igual periodo continuo creciendo hasta mayo de 2003, cuando afectó al 51,7% de las personas y al 42,6% de los hogares, a pesar de que el coeficiente de Gini en el año 2003 presentó una mejora, producto de la aplicación de políticas de trasferencias de ingresos hacia los sectores de menores recursos.

Entre los años 2002 y principios de 2003 la pobreza de hogares creció 1,1 p.p , de 41,4% pasó a 42,6%, producto del deterioro en el ingreso, pero el avance de la distribución morigeró este efecto.

En el segundo semestre del año 2003, los datos muestran un cambio en las tendencias de las variables analizadas, si bien se observa una notable recuperación algunos datos aún no alcanzan los valores registrados en el mes de mayo de 2001, por ejemplo, el porcentaje de pobreza de hogares registrado en el 2° semestre de 2003 es de 36,50%, cuando lo observado en el año 2001 era de 26,2%.

A partir del segundo semestre de 2004, los datos continuaron la tendencia bajista observada en el año anterior, hasta lograr entre los años 2005 y 2006 a recuperar los valores que se habían registrado en los años anteriores a la devaluación.

El porcentaje de Pobreza de personas disminuyó a 26,9% en el segundo semestre de 2006, cuando en el año 2001 este valor oscilaba los 32,7%, igual situación se observa en los valores del % de pobreza en hogares, donde se registró un 19,2% de pobres en el segundo semestre de 2006 y 26,2% en mayo de 2001.

Esta disminución de la pobreza se vio reflejada por el importante aumento del ingreso medio de los hogares que se observa a partir del segundo semestre de 2004, donde dicho ingreso se fue incrementando año a año.

La tasa de desempleo fue otra variable que se fue recuperando, llegando a valores menores a los registrados en mayo de 1993.

## DETERMINANTES DE LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO DURANTE LA DÉCADA DEL 90

A la hora de preguntarse acerca de los determinantes de la distribución del ingreso en Argentina durante las últimas décadas, nos enfrentamos ante una dificultad ya que durante este periodo fueron muchos los acontecimientos que causaron cambios distributivos fuertes. Durante la década de los noventa se produjeron numerosas transformaciones. La economía argentina experimentó un profundo proceso de liberalización comercial, la globalización, que aceleró cambios tecnológicos y organizacionales, se privatizaron casi todas las empresas estatales, la mayoría de los mercados fueron desregulados, se reformó el sistema de seguridad social, se avanzó con las reformas laborales, se modificó parte del sistema tributario y la estructura del gasto público y se instauró una nueva política monetaria y cambiaria.

La reacción de la economía ante estos cambios fueron los siguientes: la inflación se detuvo, el PBI creció durante varios años a tasas altas, la estructura productiva y de empleo se transformó y la tasa de desocupación aumentó a valores sin precedentes.

Todos estos fenómenos mencionados pueden haber afectado a la distribución del ingreso en Argentina. En un periodo de tiempo tan corto y dada la multiplicidad de variables cambiando simultáneamente, es difícil extraer evidencia clara a favor de las posibles hipótesis sobre los cambios distributivos.

Las diferencias en los niveles de vida entre los individuos y los cambios de las mismas en el tiempo son generados por variaciones en los precios de los factores, en la dotación de los factores, en las tasas de uso de esa dotación, en las transferencias netas y públicas y privadas, en el tamaño y composición de la familia y en el nivel de precios que enfrenta el hogar. Todos estos cambios pueden afectar al ingreso familiar equivalente y por ende a su distribución.

- **Desigualdad en los ingresos laborales**

Se considera como principal fuente de ingresos, a los provenientes del trabajo, junto con los ingresos jubilatorios que son los mejores captados en las encuestas de hogares.

La desigualdad en el mercado laboral presenta un incremento en la segunda mitad de los setenta, estabilidad en la primera parte de los ochenta, fuerte crecimiento a fines de esa década, caída a principios de los noventa y aumento sostenido hasta el 2003. En los últimos años ha descendido aunque no en la cuantía necesaria para llegar a la igualdad.

- **Cambios en la composición de la fuerza laboral**

La distribución de los ingresos laborales puede cambiar si se modifica la composición de la población trabajadora.

El grado de educación de la población trabajadora ha aumentado en todo el mundo, y también en la Argentina.

En nuestro país el grupo de graduados universitarios creció, pero también lo hicieron, aunque en menor magnitud, otros grupos con mayor dispersión salarial e ingresos medios, como el de los trabajadores con educación secundaria incompleta o completa. El aumento de los retornos a la educación en los noventa ejerció un efecto potencialmente desigualador sobre la distribución de los salarios.

Si analizamos el papel del desempleo, decimos que el fuerte aumento conjunto de la desigualdad y el desempleo en los noventa, situó a este último como uno de los principales causantes del deterioro de la distribución del ingreso en la Argentina.

El desempleo puede afectar a la desigualdad mediante múltiples mecanismos, aunque existe un canal directo básico: mayor desempleo implica probablemente más gente con ingreso cero y por ende más familias con ingreso nulo o bajo, lo cual incrementa la desigualdad. Bajo ciertas condiciones, este canal se refuerza si quienes pierden ingresos a causa del aumento del desempleo son familias de ingresos bajos.

Si bien el aumento del desempleo no parece guardar relación directa fuerte con la desigualdad, naturalmente puede afectarla por otros canales. Uno de ellos es generando presiones a la baja de los empleados de baja calificación.

- **Los ingresos no laborales**

La evidencia muy preliminar existente para las fuentes de ingresos no laborales sugiere que la mayoría de los cambios ocurridos en los noventa fueron desigualadores. El aumento de la contribución al ingreso disponible de los retornos al capital, los beneficios empresariales y la renta de algunos recursos naturales, sumados al incremento de la dispersión de los ingresos jubilatorios constituyen factores desigualadores sobre la distribución del ingreso.

- **Factores demográficos**

Parte del nivel de desigualdad en la distribución del ingreso familiar equivalente se explica a partir de comportamientos demográficos diferentes entre familias. Las familias de bajos ingresos suelen tener más miembros que las de altos ingresos.

Una variable dentro de este factor es el tamaño y composición del hogar, que revela una caída de la natalidad a lo largo del periodo 1974-2000, una reacción negativa entre el ingreso familiar equivalente y el número de menores por hogar, y una brecha en el número de menores por hogar entre el 40% más rico de los hogares respecto del resto, que se contrae hasta 1992 y se expande luego.

Los hogares más pobres tienen más hijos que los de quintiles más altos. La brecha se ha ampliado con el tiempo como consecuencia de un aumento de natalidad en los primeros y una contracción en los últimos. Este comportamiento tiene un efecto desigualador sobre la distribución de ingresos.

- **Precios y distribución del ingreso**

Las desregulaciones, las privatizaciones, la apertura comercial y las variaciones en el tipo de cambio real alteraron la estructura de precios relativos en Argentina en la década del noventa. En particular, los precios de los bienes transables<sup>3</sup> cayeron en relación a los precios de los no transables<sup>4</sup>, lo que implicaría un efecto igualador sobre la distribución de ingresos reales, dado que los bienes transables son consumidos más intensamente por los pobres, que los no transables.

Desde mediados de los noventa, los cambios en los precios fueron mayormente desigualadores, en parte debido al aumento en el precio de los servicios públicos privatizados.

Otra variable debido a la cual los precios afectan a la distribución es el impuesto inflacionario. Históricamente, la Argentina experimentó casi medio siglo de elevadas tasas inflacionarias, que culminaron con dos episodios hiperinflacionarios en los años 1989 y 1990.

---

<sup>3</sup>Los bienes transables son aquellos con los cuales se puede comerciar o hacer intercambios a nivel nacional o internacional.

<sup>4</sup>Los bienes no transables son aquellos que solo pueden consumirse en la economía que se producen. No pueden importarse ni exportarse.

## Periodo post devaluación

Los determinantes de la desigualdad expuestos para la década de los noventa también son aplicables al periodo post convertibilidad

Si bien ha mejorado sustancialmente el salario recibido por los trabajadores registrados desde el año 2005 –a partir de las negociaciones y paritarias- aún la distribución es desigual aunque en menor cuantía que en el periodo anterior. Es de destacar, que un importante porcentaje de los asalariados aún lo hacen fuera del sistema de seguridad social, estos son los denominados trabajadores no registrados o en negro.

El tema de las calificaciones de los trabajadores no es un tema menor, ya que desde la reactivación se ha notado una demanda laboral insatisfecha de personal calificado. Estos son los más buscados por las empresas debido a que la fuerza laboral se deterioró durante la década pasada.

La devaluación de la moneda a principios de 2002, llevo a que se viera incrementada la inflación y con ello la desigualdad. Desde ese momento hasta la actualidad la inflación – aumento sostenido de los precios- se ha mantenido en incremento constante, aunque no a niveles tan exasperantes como los de finales de los 80 y principio de los 90. Aunque de igual manera afectando a la población con el aumento de los precios.

## EL ENFOQUE DEL BANCO MUNDIAL

La recuperación económica y la estabilidad política que impera en Argentina desde la crisis colocan al País en una posición favorable para comenzar a revertir la tendencia ascendente de la pobreza estructural y la desigualdad que se han arraigado en el país en las últimas décadas, al sufrir períodos sucesivos de turbulencia económica.

La alta inflación y la turbulencia financiera tuvieron serios efectos sobre los pobres antes y después de cada incidente, pero generando cada vez niveles sustancialmente mayores de pobreza en comparación con los existentes con anterioridad a la crisis precedente.

La pobreza representaba alrededor del 5% de la población, se disparó al 40% después de la hiperinflación de fines de los ochenta, antes de caer a menos del 20% para mediados de los noventa, trepar al 25% después de la devaluación de México en 1995, y estabilizarse para luego retomar la tendencia ascendente con posterioridad a la crisis rusa y del sudeste asiático a fines de los noventa, y explotar a más del 55% en 2003, cayendo luego al 33,8% a fines del 2005. Durante cada periodo de recuperación la pobreza se mantuvo significativamente por encima de sus niveles previos. La desigualdad ha seguido un patrón similar con el coeficiente de Gini aumentando de 0,42 en 1986 a aproximadamente 0,53 para 2003, hasta descender al 0,5 en 2005.

Los resultados expuestos anteriormente resaltan la importancia de enfrentar los problemas de la protección social. Primero, el sistema está fragmentado entre programas que apuntan a distintos grupos de la población. Estos programas están inadecuadamente integrados y coordinados con las instituciones clave, lo que da como resultado superposición y brechas en la cobertura. Expandir el alcance de la seguridad social será crucial para mejorar la eficacia de todo el sistema de protección social.

El desafío más grande que enfrenta la Argentina, al pasar de recuperarse de la crisis a una etapa de crecimiento con equidad, es generar fuentes sustentables de oportunidad para los grupos más marginados de la sociedad. La exclusión social y la marginalidad se han tornado crecientemente agudas.

En general, los logros de Argentina relativos a la reducción de la pobreza y la desigualdad en las últimas tres décadas han sido desalentadores. El país ya no se ubica entre los que cuentan con las tasas más bajas de pobreza y desigualdad de la región. La pobreza y la desigualdad aumentaron



principalmente como resultado de un crecimiento promedio bajo y de alta volatilidad, resultando en periodos de extendida recesión y crisis, pero también debido a cambios en la estructura de empleo y salarios que acompañaron la creciente integración a la economía global.

Los acontecimientos recientes apuntan a una evolución aún incierta de la pobreza y la desigualdad con posterioridad a la crisis. La crisis de 2001-2002 significó un aumento dramático de la pobreza, hasta casi duplicar el nivel de fines de los noventa y en octubre de 2002 el 58% de los argentinos se encontraba en situación de pobreza. El índice de Gini creció también significativamente durante el periodo de la crisis. La recuperación económica produjo una importante reducción en los indicadores de pobreza y desigualdad del ingreso, si bien aún insuficientes para recuperar los niveles previos a la crisis.

La reciente reducción de la pobreza es principalmente resultado de la recuperación y el impacto de mitigación del Programa Jefes de Hogar. Durante el periodo de recuperación iniciado en 2003, el crecimiento se ha dado principalmente en sectores que emplean proporciones relativamente grandes de trabajadores menos calificados tales como la manufactura, los servicios minoristas y la construcción. Además, el sostén del ingreso brindado por el PJH, que alcanzó los 2 millones de beneficiarios en su pico en 2003, estuvo bien focalizado a los pobres. El programa suministró un sostén sustancial al ingreso de aquellos a los que la crisis había vuelto más vulnerables, particularmente los que experimentaron una pobreza transitoria.

Los cambios en los índices de pobreza durante y después de la crisis llevaron los niveles de ingreso de muchos argentinos a las cercanías de la línea de pobreza. En consecuencia, inclusive los cambios pequeños en el ingreso medio tienen un impacto grande en la incidencia de la pobreza.

Las cifras más recientes muestran que la fracción que se encuentra por debajo de la línea de pobreza ha continuado declinando, pero de manera más desacelerada en el segundo semestre del 2005. Sin embargo, la reducción sustancial de la pobreza, y en particular en su componente estructural, requerirá acompañar el crecimiento con políticas para mejorar los activos y el potencial de generación de ingresos de largo plazo de las familias más pobres.

La crisis produjo empeoramiento de las condiciones del mercado laboral, al principio el desempleo se acentuó, el tamaño del sector informal continuó expandiéndose y los salarios cayeron abruptamente. En términos globales el empleo y los salarios reales se han recuperado desde el 2002, pero el mercado laboral continúa siendo débil.

En forma reciente, la recuperación de los salarios en el sector formal es alentadora, mientras que muchos son los argentinos empleados en el sector informal, donde los salarios permanecen profundamente deprimidos.

Los últimos decenios plantearon un enigma importante a cerca de por qué se han venido profundizando sin pausas la desigualdad, lo que se tradujo en un aumento de la pobreza ante el estancamiento, si bien con amplias fluctuaciones, del producto per capita. Los datos disponibles desde alrededor de 1980 muestran que la desigualdad del ingreso de Argentina se ha profundizado con los años.

Los indicadores de pobreza y desigualdad empeoraron considerablemente durante el último ciclo económico. El derrumbe económico de Argentina culminó en el 2002 y provocó la más grave crisis política y económica en generaciones. Desde 1999 al 2002 el PIB retrocedió más del 20%. Los costos humanos de la caída de la actividad económica han sido considerables. La crisis ocasionó perturbaciones sociales y una importante disminución del bienestar de la población Argentina. La economía entró en una etapa de recuperación en 2003, morigerada por un aumento de las exportaciones y por una expansión gradual del gasto del consumo, se inició una recuperación impulsada por un incremento de la demanda agregada. Dicha recuperación comenzó a producir efectos positivos en el nivel de vida de la población. En el periodo 2003-2004 el "efecto distribución" fue tan importante como el "efecto de crecimiento" para explicar los cambios en la pobreza y la

pobreza extrema. Sin embargo, los avances económicos y sociales partieron de un piso muy bajo y vastos sectores de la población Argentina continúan sufriendo grandes privaciones.

Mantener la recuperación económica y asegurar que la misma beneficie a los sectores más pobres es una cuestión de alta prioridad para el gobierno. Una de las tareas más difíciles que Argentina afronta actualmente es implementar las políticas necesarias para garantizar que el país tomará una senda de crecimiento económico sostenido y equitativo.

Las principales conclusiones sobre la evolución de la pobreza en Argentina desde 1990 son las siguientes:

- La pobreza de 2002 fue la más alta registrada históricamente.
- La pobreza llegó a ese nivel experimentando subidas abruptas vinculadas a las crisis.
- La pobreza siempre se ha incrementado en periodos de recesión, pero también ha aumentado durante algunos periodos de crecimiento. El aumento de la pobreza incluso en algunos momentos de crecimiento económico es un hecho inusitado en la experiencia internacional.
- En cuanto a la importancia relativa del “efecto del crecimiento” y del “efecto de la distribución” en las variaciones de la pobreza en los años noventa, las pruebas son contradictorias. En ocasiones, el “efecto de la distribución fue más decisivo que el “efecto del crecimiento” para determinar las variaciones de la pobreza, hecho también inusual en la experiencia internacional.

La pobreza es un concepto que se refiere a la distribución del ingreso por debajo de un determinado umbral. En Argentina el ingreso medio ha fluctuado alrededor de una tendencia constante en los últimos 30 años. Si la distribución del ingreso no hubiera variado, este ingreso promedio constante habría implicado una tasa de pobreza estable. Sin embargo, la desigualdad en la distribución del ingreso se profundizó apreciablemente en los últimos 30 años, provocando que la pobreza se agrave en el país.

Según las conclusiones de varios autores gran parte de la desigualdad creciente observada en los años noventa se debe al desempleo. Además, describen que las variaciones en la tasa de actividad empeoraron la distribución del ingreso a partir de 1996.

En síntesis, las principales conclusiones acerca de la evolución de la desigualdad en Argentina desde 1990 son las siguientes:

- La desigualdad ha aumentado de manera dramática, aunque no uniforme, durante el periodo.
- La desigualdad aumentó tanto en periodos de crecimiento como de recesión.
- Alguno de los factores que ayudan a explicar la variación de la desigualdad de ingresos en los años noventa son:
  - El aumento del retorno relativo de la educación superior
  - La disminución relativa del número de horas laborales de los trabajadores no calificados
  - El incremento de la tasa de desempleo
  - La liberalización del comercio
  - La caída del precio relativo del capital
  - La introducción de nuevas tecnologías de uso intensivo de “mano de obra calificada”
  - La caída del salario mínimo
  - El aumento de las familias pobres
  - La mayor dispersión de los haberes jubilatorios.

Varios autores han propuesto numerosas vías a través de las cuales la desigualdad podría desmejorar el crecimiento.

### **Captación de rentas**

- Una desigualdad elevada aumenta la capacidad de quienes tienen ingresos altos para utilizar su riqueza como medio de asegurarse resultados políticos que los favorezcan. Toda vez que se asignan recursos a estas actividades, es menos lo que queda disponible para la inversión productiva, y ello reduce el crecimiento.
- Una desigualdad elevada fortalece el poder de negociación económica y política de los ricos, tanto en forma directa como por medio de la amenaza implícita de fuga de capitales.
- Una desigualdad elevada puede impulsar a los pobres a actuar en forma abusiva o tratar de obtener rentas indebidas, a expensas de la clase media y alta.

### **Consecuencias políticas**

- Una desigualdad elevada contribuye a la inestabilidad política y macroeconómica.
- Una desigualdad elevada impulsa al votante medio a favorecer programas sociales de corte populista. Para ayudar a financiar esos programas redistributivos, es posible que se apliquen impuestos sobre el capital, lo que desincentiva la inversión.
- Una desigualdad elevada otorga a los pobres la capacidad de restringir, a través del sistema político, la parte del rendimiento de las inversiones privadas en personal especializado o tecnología que puede recuperar el inversionista.

### **Productividad**

- Una desigualdad elevada sofoca la producción agrícola, porque la productividad de la tierra suele ser más alta en las explotaciones agrícolas pequeñas que en las grandes.
- Una desigualdad elevada da origen a inversiones en educación superior y atención sanitaria avanzada, antes que en educación primaria y secundaria y atención básica de la salud, que benefician a la mayoría. Ello se traduce en bajos niveles de capital humano básico, que obstaculizan el crecimiento económico.
- Una desigualdad elevada del ingreso o en la posesión de activos que podrían usarse como garantía, limita la capacidad de los pobres para adquirir los recursos que necesitan para manejar eficientemente sus pequeñas explotaciones agrícolas. De este modo, la desigualdad elevada agrava las imperfecciones del mercado de capital que coartan el crecimiento.

### **Intensidad de capital**

- Una desigualdad elevada aumenta la demanda de bienes suntuarios frente a la de bienes básicos. Si los primeros se producen con tecnologías que requieren un uso más intensivo de capital que los segundos, entonces la demanda de factores de producción está sesgada a favor del capital y en contra de la mano de obra, lo que perpetúa la desigualdad inicial.

Además de estas vías por las cuales una desigualdad pronunciada se traduce en bajo crecimiento, hay también mecanismos mediante los cuales una elevada tasa de pobreza podría reducir el crecimiento económico.

## Productividad

- Es posible que la población pobre está tan mal alimentada que se encuentre demasiado débil como para rendir al máximo de su potencial físico. La mala nutrición genera baja productividad y, por lo tanto, bajos ingresos.

Los pobres no pueden efectuar inversiones que valgan la pena desde el punto de vista económico debido al escaso desarrollo de los mercados de capital.

### Acumulación del capital humano

Es posible que los pobres no puedan permitirse renunciar al trabajo de sus hijos, de modo que no los envían a la escuela y pasan a la generación siguiente el legado de bajo nivel de capital humano.

Si los pobres constituyen la mayoría de la población de un país, el país puede ser demasiado pobre como para permitirse la construcción de un número suficiente de escuelas, centros de salud y obras de infraestructura física.

A través de estos mecanismos, la pobreza genera bajo crecimiento y éste, a su vez, continúa generando pobreza. Se trata, en síntesis, de la "trampa de la pobreza".

Uno de los objetivos del gobierno era lograr una distribución más equitativa de los frutos del crecimiento económico. Se mejorarían los servicios sociales para aumentar tanto su cobertura como su calidad.

Se realizarían esfuerzos para encontrarle empleo productivo en el mercado laboral a los que habían perdido sus fuentes de ingresos como resultado de la crisis económica, y a medida que declinara la pobreza serían reestructurados para atender mejor los requerimientos de la protección social de mediano y largo plazo en Argentina. Con la asistencia del Banco, se han realizado avances importantes hacia estas metas, si bien a un ritmo más lento de lo anticipado.

## ANALISIS DE LOS DATOS ESTADISTICOS OFICIALES

En esta sección del trabajo se analizará la desigualdad en base a información disponible del ingreso per cápita familiares proveniente de la Encuesta Permanente de Hogares.

El análisis de la distribución del ingreso es el estudio de cómo está repartido el producto entre los integrantes de un área específica.

"Los deciles de ingreso per cápita familiar son determinados a partir del ordenamiento en forma ascendente del total de individuos con ingresos mayores a cero, declarados de forma completa, en función del valor de su ingreso per cápita. Estos individuos son distribuidos en diez grupos de igual tamaño. De esta forma, el primer decil representa al 10% de la población de menor ingreso per cápita familiar mientras que el último decil constituye el 10% de la población con mayor ingreso per cápita familiar. Permitiendo así su posterior comparación"<sup>6</sup>.

El coeficiente de Gini<sup>7</sup> es otra de las variables utilizada para medir la distribución del ingreso, este mide cuán distante se encuentra una distribución de ingresos dada de una distribución idealmente

---

<sup>5</sup> Al ingreso per cápita familiar se llega dividiendo el ingreso total familiar por la totalidad de los componentes del hogar, incluyendo el servicio doméstico que vive en el hogar. En caso en que uno de los miembros del hogar no responda el monto, para el cálculo de los deciles ese hogar será considerado como "Ingreso parcial o no sabe".

<sup>6</sup> Fuente INDEC.

<sup>7</sup> Coeficiente de Gini: El Índice de Gini es un indicador de la desigualdad en la distribución del ingreso. Toma valores comprendidos entre 0 y 1. El valor 0 corresponde al caso de "igualdad absoluta de todos los ingresos", el valor 1 al caso extremo contrario, donde todas las personas tienen ingreso 0 y una sola persona se lleva el total del mismo. Puede calcularse con datos desagregados o agrupados, por ejemplo en deciles; el INDEC lo calcula con los datos desagregados.

perfecta (todos aportan lo mismo al ingreso total). Cuanto mayor es el valor de este coeficiente, mayor es la distancia entre ambas, y por lo tanto el grado de desigualdad es más importante. La brecha de los ingresos es una medida de desigualdad que relaciona los extremos de la distribución. En el caso de las distribuciones decílicas es el cociente entre el decil 10 y el decil 1.

Se presentan dos variantes de brecha del ingreso:

- Con el promedio del ingreso per cápita familiar de las personas, calculada como: promedio del decil 10/promedio decil 1.
- Con la mediana<sup>8</sup> del ingreso per cápita familiar de las personas, calculada como: mediana del decil 10/mediana decil 1.

En el caso del promedio se trata de una medida sensible a los valores atípicos extremos, en tanto que el cálculo con la mediana minimiza el impacto de dichos valores extremos.

### **Análisis de la brecha de ingresos por medianas y promedios del ingreso per familiar de la población del periodo 1996-2002 en base a la EPH Puntual**

La mediana del periodo punta a punta muestra un aumento de 7 puntos en el ensanchamiento de la brecha entre los que más tienen y los que recibieron los menores ingresos. Desde 1996 hasta 1999 la desigualdad se incremento en pequeñas porciones observándose un aumento de 3 puntos hacia el año 2000. En 2001 –año de la crisis estructural más profunda en los últimos tiempos- la brecha fue de 44 puntos, mostrando un mejoramiento en la distribución hacia 2002 cuando la brecha descendió 13 puntos.

Al considerar los datos promedios se observa igual desempeño de la evolución. Recordemos que este dato esta afectado por los valores extremos por lo cual es conveniente centrarse en el análisis de los datos de la mediana que no es afectada por los valores extremos.

<b>EPH Puntual. Brecha de ingresos e el ingreso per cápita familiar de la población. Periodo octubre 1996-octubre 2002.</b>							
	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
Mediana decil 10/decil 1	24	24	25	25	28	44	31
Promedio decil 10/decil 1	36	32	36	34	40	58	44

Elaboración propia fuente INDEC

Hemos realizado la variación anualizada y acumulada del año 1998 en relación a los años 2001 –año de la crisis- y 2002 – primer año del periodo post devaluación.

---

Se lo utiliza a veces para comparar la distribución del ingreso entre países o para mostrar como evoluciona la distribución del ingreso de un país. Para su cálculo, se toma en cuenta al conjunto de la población, lo que lo diferencia de otros indicadores, como el cociente entre los deciles 10 y 1, que toman en cuenta la diferencia entre los extremos de la distribución.

<sup>8</sup> Se denomina mediana al primer valor de la variable que deja por debajo de sí al 50% de las observaciones. Entre las propiedades de la mediana, se destaca que, como medida descriptiva, tiene la ventaja de no estar afectada por las observaciones extremas, ya que no depende de los valores que toma la variable, sino del orden de las mismas. Por ello es adecuado su uso en distribuciones asimétricas.

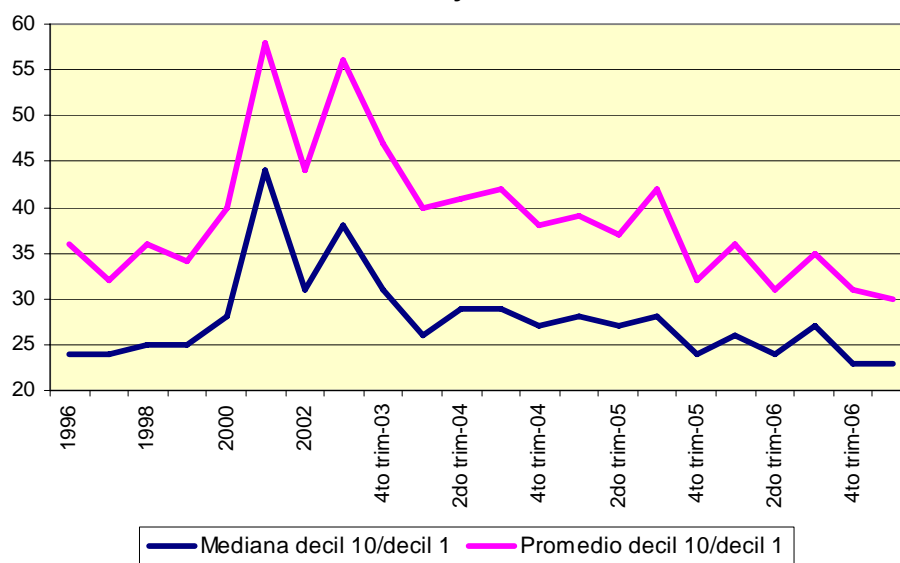
Variación porcentual de la mediana entre el año 1998 -último año de crecimiento de la economía en la convertibilidad- y los años 2001 y 2002	
<b>Variación anualizada 1998 respecto al año:</b>	%
2001 -año de la crisis	20.7
2002 -1er año del periodo post devaluación	5.5
<b>Variación acumulada 1998 respecto al año:</b>	
2001 -año de la crisis	76.0
2002 -1er año del periodo post devaluación	24.0

Elaboración propia fuente INDEC

La variación anualizada entre 1998 y 2001 mostró un incremento en la brecha del 20,7%, denotando de este modo un pronunciado aumento en la desigualdad de la distribución del ingreso. Al realizar la comparación con el año 2002 se observa que la variación fue del 5,5% demostrando ello una mejoría sustancial en la distribución.

En cuanto a los datos de la variación acumulada se registró un incremento de la desigualdad del 76% para el año 2001, esto se dio así debido a la excepcionalidad del periodo comparado. En 1998 la economía se encontraba en crecimiento en tanto que en 2001 se encontraba sumida en una gran crisis.

**Evolución brecha de ingresos por medianas y promedios del ingreso per cápita familiar de la población EPH Puntual y Continua**



Elaboración propia fuente INDEC

### **Análisis de la brecha de ingresos por medianas y promedios del ingreso per familiar de la población. Periodo 3er trimestre de 2003-1er trimestre de 2007 en base a la EPH Continua**

Desde 2003 hasta 2007 se observa una tendencia descendente de la desigualdad, aunque la brecha entre los que tienen los mayores ingresos y los que tienen los menores aún es muy significativa. El último dato oficial respecto a la distribución del ingreso es del 1er trimestre de 2007, en ese momento los ingresos del decil 10 era 23 veces mayor que los ingresos de las personas que componen el decil 1. Al tener en cuenta los datos promedios la diferencia fue de 30 veces más de ingresos para el decil 10 sobre el decil 1.

<b>EPH Continua. Brecha de ingresos por medianas y promedios del ingreso per cápita familiar de la población. Total aglomerados. Periodo 3er trim 2003-1er trim 2007</b>			
<b>Año</b>	<b>Periodo</b>	<b>Mediana decil 10/decil 1</b>	<b>Promedio decil 10/decil1</b>
2003	3er	38	56
	4to	31	47
2004	1er	26	40
	2do	29	41
	3er	29	42
	4to	27	38
2005	1er	28	39
	2do	27	37
	3er	28	42
	4to	24	32
2006	1er	26	36
	2do	24	31
	3er	27	35
	4to	23	31
2007	1er	23	30

Elaboración propia fuente INDEC

En el periodo analizado la distribución del ingreso ha mejorado mostrando un descenso del 4% en la variación anualizada. El mejoramiento de las condiciones esta dado por el continuo crecimiento de la economía del país.

<b>Variación porcentual de la mediana entre el 1er trimestre de 2004 y 1er trimestre de 2007</b>	
<b>Variación anualizada 1er trim 2004 respecto al:</b>	<b>%</b>
1er trimestre de 2007	-4.0
<b>Variación acumulada 1er trim 2004 respecto al:</b>	
1er trimestre de 2007	-11.5

Elaboración propia fuente INDEC

La variación acumulada entre el 1er trimestre de 2004 e igual periodo de 2007 fue un descenso del 11,5% en la desigualdad de la distribución.

<b>Hogares según escala de ingreso per cápita familiar. Total 31 aglomerados urbanos. Primer trimestre 2007</b>							
<b>Decil</b>	<b>Escala de ingreso</b>		<b>Miles de hogares</b>	<b>% de población por decil</b>	<b>Ingreso en miles de pesos</b>	<b>% de ingreso por decil</b>	<b>Ingreso medio por decil en pesos</b>
	<b>Pesos</b>						
	<b>Desde</b>	<b>Hasta</b>					
1	3	160	721	14.6	355,386	2.4	102
2	160	250	721	13.5	666,678	4.4	207
3	250	338	720	11.6	818,547	5.4	295
4	338	433	722	10.9	1,003,662	6.7	386
5	433	530	720	9.4	1,080,494	7.2	482
6	530	670	720	9.5	1,355,144	9	598
7	670	835	720	8.5	1,530,386	10.2	750
8	836	1100	721	8.4	1,915,710	12.7	958
9	1100	1600	721	7.5	2,379,317	15.8	1326
10	1600	41300	720	6.2	3,949,559	26.2	2677

Elaboración propia fuente INDEC

En el 1er trimestre de 2007 los 721 mil hogares más pobres recibieron sólo el 2,4% de los ingresos, en tanto que los 720 mil hogares que se encontraban en el decil 10 tuvieron la posesión del 26,2% de los ingresos.

El ingreso medio en los deciles 1 a 5 fue desde \$102 a \$482, monto inferior a los deciles 7 y 8 que tuvieron ingresos entre 600 y 750 pesos. Los últimos tres deciles que agrupan la mayor parte del ingreso –y la menor cantidad de personas- van desde \$958 a \$2677.

Lo expuesto aquí nos demuestra una vez más que la distribución del ingreso es dispar, ya que los sectores con menores ingresos además son los que tiene mayor cantidad de personas. El 14,6% de la población se encuentra en el decil 1, entre los 3 siguientes suman el 36% de la población. En el decil 5 esta contenida el 9,4% lo que nos indica que el 60% de la población tiene un ingreso medio per cápita familiar de hasta \$482.

Si bien la distribución del ingreso ha mejorado sustancialmente desde la abrupta caída en 2001, estamos bastante alejados aun de lograr una equidad respecto a la distribución.

En la sección siguiente se ha realizado una síntesis de la evolución de las paritarias, ya que hemos considerado que los acuerdos de aumentos de salarios que se están llevando a cabo desde hace unos años es un determinante de la mejora en la distribución del ingreso de los trabajadores. Aunque a través de esto no se puede considerar a los sectores de mayores ingresos, por no pertenecer a la clase trabajadora, de igual manera creemos conveniente la inclusión del tema en el trabajo.

### **LA NEGOCIACIÓN COLECTIVA: AVANCES Y RETROCESOS EN ARGENTINA**

Desde la década del 80 en que se sancionan las leyes 23328/86 23544/88, que ratifican los convenios 151 y 154, los cuales se refieren la negociación colectiva, por ejemplo el convenio 154 dice que “la expresión negociación colectiva comprende todas las negociaciones que tiene lugar entre un empleador, un grupo de empleadores, o una organización o varias organizaciones de empleadores, por una parte, y una organización o varias organizaciones de trabajadores, por otra, con el fin de: fijar las condiciones de trabajo y empleo; regular las relaciones entre empleadores y trabajadores; regular las relaciones entre empleadores o sus organizaciones y una organización o varias organizaciones de trabajadores, o lograr todos estos fines a la vez”, los avances y retrocesos en la implementación de la negociación colectiva han estado sujetos a las crisis políticas como la ocurrida en el año 2001 y principalmente al lugar que ocupaban en la agenda política de los distintos gobiernos temas relacionados con esta implementación.

La negociación colectiva, instaurada en 1953, en el período 1953-1983, quedaba sujeta a la alternancia de gobiernos militares y democráticos y se caracterizaba por el alto nivel de centralización de las paritarias (comisiones especiales, integradas en números iguales por representantes de trabajadores y de empresarios que tiene la facultad de analizar puntos específicos de las relaciones laborales, intervenir en conflictos y modificar los convenios de trabajo) y de la estructura sindical. Cuando en el año 1983 vuelve la democracia al país, se reestablecen las libertades sindicales pero no inmediatamente el derecho a la negociación colectiva. Entre 1988 y 1990, se reinstaló la negociación colectiva pero con características similares a la de los años anteriores. A partir de 1991, las reformas laborales y el deterioro de los indicadores del mercado de trabajo llevaron a un cambio trascendental en la negociación colectiva, que empezó a estar dominada por la descentralización de las unidades de negociación y la flexibilidad en sus contenidos.

En 1992 el Congreso de la Nación sanciona la ley 24.185 de Negociación Colectiva en el sector público y al año a través del Decreto 447/93 que la reglamenta, se termina el esquema legal que comenzó en la década del 80 para abrir paso a la negociación colectiva. Si bien la ley estaba vigente y reglamentada, seis años después, en 1998 se convoca a la primera paritaria estatal, debido a la presión sindical. El período 2001-2002, después de la crisis sufrida por el país, se caracterizó por la activa política salarial del gobierno con el objetivo de recuperar el poder adquisitivo de los trabajadores y mejorar la distribución del ingreso. En esto jugaron un rol importante el aumento del



salario mínimo, vital y móvil, cuya última fijación fue resultado de un consenso entre empleadores y trabajadores en un marco institucional, y los aumentos de suma fija establecidos por decretos del Poder Ejecutivo. Estos abrieron el camino para promover la negociación colectiva, logrando que cobrara un fuerte impulso.

Sin embargo, costaba la implementación de la negociación paritaria porque no era compatible ni con las políticas que se aplicaba en ese tiempo ni con la visión autoritaria del manejo del Estado. Desde el sector sindical mayoritario, se comenzó a observar un estado de conflictividad porque el gobierno postergaba una vez más la convocatoria a paritarias y esto también significaba un avance sobre la cuestión de las remuneraciones que eran materia de esas mismas paritarias. Entonces, el gobierno fue denunciado ante la Organización Internacional del Trabajo, por incumplimiento de los Convenios 151 y 154, comentados anteriormente, y enfrentó reclamos y una importante movilización callejera.

El gobierno decidió apostar a lo que le proponía el sector sindical y desarrollar un programa de reordenamiento del empleo público a través de la negociación colectiva y así entre julio y agosto de 2004 fueron convocados los diferentes sectores a paritarias, comenzando con dos medidas de gran importancia, primero, se acordó un aumento salarial para todo el personal y se comenzó a dar transparencia a las escalas salariales incorporando sumas fijas, y la segunda decisión tomada en paritarias e implementada mediante el Decreto 707/05 consistió en reconocer la relación de dependencia de aproximadamente 10.000 contratados, incorporándolos al régimen de empleo público, aunque sin contar con la estabilidad propia del personal de planta permanente.

Desde 2003 se han incorporado paulatinamente todos los sectores y ramas y se han desarrollado en forma simultánea negociaciones colectivas para renovar el convenio de 1998, que dieron su fruto en diciembre de 2005 y que entró en vigencia (el nuevo convenio) a través de su homologación por Decreto 214/06. Entonces a fines de 2005 se completó la primera vuelta de negociaciones de los grandes convenios de actividad que se había iniciado en el año 2003.

El incremento de la cantidad de negociaciones colectivas y el predominio del tema de los salarios en sus contenidos durante el 2004 y 2005 muestra la consolidación de un marco de negociación en el campo de las relaciones laborales, situación muy diferente a la que prevalecía durante la crisis de 2001-2002 y en la década del 90.

La negociación colectiva de 2005 significó un avance al reactivar la negociación de actividad e incorporar sectores que estuvieron ausentes en el 2004 (principalmente comercio y sanidad). Varias negociaciones de actividad de 1975 quedaron abiertas, con lo cual se puede afirmar que el año 2005 no es el final del proceso iniciado en el 2003, sino que se prevé que la negociación con las características que presenta actualmente se extenderá por un periodo mas extenso.

### Ritmo Negocial Periodo 2004 – 2007

	2004	2005	2006	2007
<b>Cantidad de Negociaciones</b>	348	568	930	1.027
<b>Personal comprendido en la negociación colectiva</b>	1.222.000	2.117.000	3.500.000	3.938.000

Elaboración propia fuente MTEySS

Antes de analizar cada uno de los años mencionados en el cuadro, haremos una breve reseña de algunos de los términos que se nombrarán en el trabajo.

Las negociaciones se clasifican por la forma en que se instrumenta: por convenio o por acuerdos. Los convenios nuevos o que se renuevan en forma sustancial a otro precedente y lo sustituyen, son cuerpos completos de normas que regulan el conjunto de las relaciones laborales. Los acuerdos se pueden clasificar en dos categorías: a) acuerdos con convenio propio que, para el mismo ámbito y

firmados por las mismas partes del convenio original, modifican parcialmente su contenido o incorporan correcciones salariales; b) acuerdos articulados que son los que se vinculan con un convenio de nivel superior y se aplican sólo en la empresa que negocia con la entidad sindical pero mantiene en convenio respectivo y su número para los contenidos no modificados

#### **Negociación colectiva en el año 2004**

Se homologaron 348 convenios y acuerdos colectivos. Este ritmo de negociación prácticamente duplicó el promedio anual registrado en el periodo 1991-1999 (177 negociaciones). Se distribuyeron en cantidades similares en el primer y tercer trimestre (83 y 87 negociaciones respectivamente) y en una menor cuantía en el segundo con 72 negociaciones. En el cuarto trimestre se encuentra el mayor nivel de negociaciones porque se firmaron 106 acuerdos y convenios colectivos y el ritmo negocial aumentó 22% con respecto al tercer trimestre del mismo año.

El 68% de las negociaciones correspondieron al ámbito de la empresa y el 32% al de actividad. Esto indica que el crecimiento de la negociación por actividad fue importante, ya que su participación aumentó de forma notoria en relación con los niveles alcanzados en el segundo quinquenio de los '90 (20% en el periodo 1996-2000). Esta situación permitió ampliar la cobertura de trabajadores de los convenios colectivos y afectó positivamente la mejora salarial, la protección del trabajador y la extensión de los beneficios sociales.

El conjunto de negociaciones colectivas de actividad comprendió aproximadamente 1.100.000 asalariados declarados del sector público más 122.000 trabajadores asalariados cubiertos por convenios de empresa. Entonces el total estimado es de 1.222.000 trabajadores, lo cual significa que el 30% de los asalariados del sector privado no agrícola declarados antes el SIJP tuvo un incremento de sus ingresos y la aplicación de normas que regulan la organización de su trabajo por medio de la negociación colectiva.

El 76% de las negociaciones se implementaron por medio de acuerdos y el 24% por medio de convenios colectivos. Durante 2004, 25% de las negociaciones de empresa terminaron en convenios, siendo este dato levemente superior al alcanzado en las negociaciones de actividad, ya que los convenios alcanzaron sólo al 21%.

Los convenios y acuerdos homologados se concentraron en la industria manufacturera (39%); transporte, almacenamiento y comunicaciones (19%); electricidad, gas y agua (11%) y servicios sociales y comunales (10%), que en conjunto representaron el 79% del total. Las cuatro actividades predominaron en todos los trimestres del año, aunque su distribución tuvo un comportamiento algo dispar, alterándose la posición obtenida por electricidad, gas y agua y servicios sociales.

Del total de las 348 negociaciones colectivas del 2004, 298 estipulan aumentos salariales, lo cual representa el 86% del total. En el cuarto trimestre, el mismo porcentaje de negociaciones incorporó diferentes medidas de aumento de remuneraciones para los empleados. No sólo importa la cantidad de negociaciones que lograron aumentos salariales, sino principalmente el alcance de la cobertura de estas. Por ejemplo, algunas actividades que otorgaron incrementos salariales por convenio o acuerdo colectivo fueron: metalúrgicos, bancarios, textil, calzado, cuero, industria plástica, industria maderera, gastronómicos, entre otros.

#### **Negociación colectiva en el año 2005**

Se homologaron 568 negociaciones, lo cual representa el 64% más que en 2004. Esto muestra un crecimiento no sólo en la cantidad de convenios y acuerdos, sino que también triplica el promedio alcanzado en la década del '90, ya que el promedio de negociaciones en el periodo 1991-1999 fue de 177 convenios y acuerdos. Como ocurrió el año anterior, la mayoría de estos se concentraron en el segundo semestre, resultando el último trimestre el de mayor cantidad de negociaciones. El primer trimestre, se homologó prácticamente la misma cantidad de acuerdos y convenios que en el 2004, en el segundo se superó la cifra en más de un 50% con relación a igual período del año anterior,

mientras que en el tercer y cuarto trimestre la diferencia fue mayor, alcanzando un poco más del 90%.

El 64% de las negociaciones homologadas correspondieron al ámbito de la empresa, mientras que el 36% restante al de actividad. En comparación con el año 2004, el crecimiento ocurrió en ambos niveles de negociación. Las negociaciones colectivas de actividad se incrementaron a una mayor velocidad que las de empresas (81% y 55% respectivamente). Esto resultó en una mayor participación de los convenios y acuerdos de actividad en 2005 con respecto a 2004.

Los convenios y acuerdos de actividad incluyeron a 1.955.00 asalariados declarados del sector privado y los de empresa a 162.000 trabajadores. La cobertura total de la negociación colectiva de este año representa el 47% de los asalariados del sector privado no agrícola declarados ante el SIJP, los cuales recibieron aumentos salariales, beneficios sociales y otras mejoras mediante la negociación. Si bien el 64% de los acuerdos y convenios fueron de empresa, sólo representaron el 8% de la cobertura total de la negociación colectiva del 2005. Con respecto a 2004, la cobertura de la negociación colectiva aumentó un 73%, tanto por el aumento del número de negociaciones, como por la negociación de unidades que comprenden a un mayor número de trabajadores.

El 82% de las negociaciones se implementó a través de acuerdos y el 18% por medio de convenios colectivos. En todos los trimestres la participación de los acuerdos superó el 80%, salvo el tercero que obtuvo un 78%. Con respecto al 2004, la negociación colectiva tiene una mayor participación de los acuerdos que de los convenios.

Los convenios y acuerdos homologados se concentraron en la industria manufacturera (37%); en transporte, almacenamiento y comunicaciones (26%); y en servicios sociales y comunales (16%), que representaron el 78% del total. Estas mantuvieron su predominio en todos los trimestres del año, alcanzando porcentajes que oscilaron entre el 77% y 80%. La rama de electricidad, gas y agua participó con el 7%, mientras que en el 2004 su porcentaje fue del 11%. En este sector, predominó la negociación de empresa (34 de 37 acuerdos y convenios) y renovó varios convenios colectivos de ese nivel.

De las 568 negociaciones colectivas homologadas durante el 2005, 474, o sea, el 83% pactaron aumentos salariales. Al observar cada trimestre del año, vemos que las negociaciones de actividad tienen una mayor propensión a acordar incrementos en los salarios que las de empresas. El 93% de los convenios y acuerdos de actividad incluyeron correcciones salariales, mientras que en ámbito de la empresa, fue del 78%. Con respecto a las formas como se adquirieron estos aumentos salariales, no sólo se canalizaron a través de mayores salarios básicos, sino que también por medio de adicionales ligados al cumplimiento de objetivos y gratificaciones extraordinarias, entre otros conceptos. Algunas de las actividades que otorgaron aumentos fueron: construcción, comercio, bancarios, metalúrgicos, gastronómicos, petroleros, camioneros, terminales automotrices, textiles, transporte de pasajeros, entre otros.

### **Negociación colectiva en el año 2006**

Se homologaron 930 negociaciones, siendo ello un 64% más que el año anterior. La cantidad de acuerdos y convenios homologados en cada uno de los trimestres del año ha sido casi homogénea, en el primer trimestre la cantidad fue 148 negociaciones, en el segundo fueron 242, en el tercer trimestre se homologaron 259 negociaciones y en el último trimestre del año 281, siendo este el que obtuvo el mayor nivel.

El 65% de las negociaciones homologadas correspondieron al ámbito de la empresa, mientras que el 35% restante corresponde al de actividad. Lo mismo ocurrió en 2004 y 2005, prevalecieron las negociaciones en el ámbito de la empresa. Las negociaciones colectivas en ambos ámbitos, con respecto al 2005, crecieron de una manera similar. Las negociaciones homologadas en el ámbito de la empresa crecieron un 66% y las homologadas en el de actividad un 60%.

Los acuerdos y convenios homologados durante el 2006 alcanzaron a 3.500.000 trabajadores, siendo esta la mayor cantidad de trabajadores afectados por las negociaciones en relación a 2004 y 2005. En términos porcentuales, la cantidad de empleados alcanzados por los convenios y acuerdos crecieron un 65% respecto a 2005 (1.383.000 trabajadores más). En el año 2006, 2.278.000 empleados más, que en 2004, fueron comprendidos en las negociaciones homologadas.

Los convenios y acuerdos homologados se concentraron en la industria manufacturera (34%); en transporte (21%); en servicios (15%) y en electricidad, gas y agua (12%), lo cual representa el 82% del total. El resto de las ramas (agricultura, minería, construcción, comercio y establecimiento financieros) obtuvieron un porcentaje menos al 10%.

### **Negociación colectiva en el año 2007**

Del año 2007, no se encuentra disponible la misma cantidad de información de los años anteriores, por eso su análisis será breve.

Durante este año se homologaron 1.027 negociaciones, lo cual representa el 10% de incremento con respecto al año anterior. Pero desde el 2004 hasta el 2007, las negociaciones crecieron un 195%, ya que en 2004 se homologaron sólo 348 negociaciones.

Los acuerdos y convenios homologados en 2007 incluyeron a 3.938.000 trabajadores, 13% más con respecto al 2006. En comparación con el primer año del periodo analizado, el incremento en materia de trabajadores alcanzados fue del 222%.

En conclusión, en el futuro se puede esperar una negociación colectiva que se afiance como canal de diálogo social y de solución de diferencias; al mismo tiempo que transite a través de un proceso evolutivo que logre mejorar las condiciones de trabajo y la eficiencia de las firmas.

### **Evolución del trabajo asalariado registrado**

La información que se presenta en esta sección es referente a la evolución de la remuneración del trabajo asalariado registrado, que es la porción de la cuenta de generación del ingreso que reciben los asalariados que aportan al sistema previsional nacional. Los datos surgen del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, incluye a la totalidad del territorio nacional. Desagregado a nivel rama de actividad económica, tanto para el sector privado como para el sector público<sup>9</sup>.

La remuneración total promedio mensual del año 2007 fue de \$2.100 mostrando de este modo un incremento del 21% respecto al año 2006. Las provincias que tienen los sueldos más altos son Tierra del Fuego, Chubut y Neuquén. Resultando esto un 100% superior al sueldo promedio de las provincias de Chaco, Formosa, Santiago del Estero y Tucumán que son las que presentan los sueldos más bajos de esta serie.

La cantidad de puestos de trabajo se incrementaron en un 8,5% en 2007 respecto a 2006. La mayor concentración de puestos de trabajo se encuentra en la provincia de Buenos Aires y la Capital Federal.

---

<sup>9</sup> No están incluidas en el SIJP las cajas de previsión del personal militar de las Fuerzas Armadas y las cajas de las Fuerzas de Seguridad y Policiales. Las cajas provisionales provinciales (de empleados públicos provinciales y municipales) que no han sido transferidas al SIJP son: Pcia de Buenos Aires, Córdoba, corrientes, Chaco, Chubut, Entre Ríos, Formosa, La Pampa, Misiones, Santa Cruz, Santa Fe y Tierra del Fuego.

<b>Sector privado: remuneración total promedio mensual y puestos de trabajo.</b>						
<b>Datos 2006-2007 y variación %</b>						
	<b>Remuneración total (\$)</b>			<b>Puestos de trabajo</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Var %</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Var %</b>
Capital Federal	2,123	2,530	19.2	1,326,207	1,446,687	9.1
Pcia de Buenos Aires	1,695	2,039	20.3	1,583,608	1,711,525	8.1
Catamarca	1,438	1,739	20.9	27,774	30,155	8.6
Córdoba	1,445	1,760	21.8	401,730	436,641	8.7
Corrientes	1,277	1,531	19.9	57,728	62,582	8.4
Chaco	1,201	1,453	21.0	49,106	54,043	10.1
Chubut	2,486	3,143	26.4	87,241	93,496	7.2
Entre Ríos	1,271	1,559	22.7	108,424	117,408	8.3
Formosa	1,198	1,458	21.7	17,948	20,664	15.1
Jujuy	1,295	1,617	24.9	42,253	44,153	4.5
La Pampa	1,324	1,618	22.2	32,093	35,955	12.0
La Rioja	1,359	1,641	20.8	25,390	27,178	7.0
Mendoza	1,356	1,660	22.4	175,623	186,005	5.9
Misiones	1,261	1,542	22.3	81,508	87,003	6.7
Neuquén	2,462	3,113	26.4	79,358	88,007	10.9
Río Negro	1,520	1,895	24.7	85,075	90,780	6.7
Salta	1,326	1,597	20.4	68,246	73,959	8.4
San Juan	1,381	1,683	21.9	64,125	69,469	8.3
San Luis	1,616	1,949	20.6	47,599	51,840	8.9
Santa Cruz	2,818	3,612	28.2	46,269	53,128	14.8
Santa Fe	1,516	1,874	23.6	429,155	456,661	6.4
Santiago del Estero	1,144	1,402	22.6	34,750	37,902	9.1
Tierra del Fuego	2,593	3,205	23.6	25,788	28,478	10.4
Tucumán	1,246	1,469	17.9	121,022	134,999	11.5
No clasificadas	1,482	1,812	22.3	46,768	55,226	18.1
<b>TOTAL</b>	<b>1,735</b>	<b>2,100</b>	<b>21.0</b>	<b>5,064,788</b>	<b>5,493,943</b>	<b>8.5</b>

Elaboración propia fuente Dirección Nacional de Cuentas Nacionales INDEC

Chaco, La Pampa, Formosa, Neuquén, Santa Cruz, Tierra del Fuego y Tucumán son las provincias que registraron las mayores tasas de incremento entre 2007 y 2006. El crecimiento en la zona patagónica es un proceso que lleva un tiempo ya, pero el de las provincias del norte es un dato alentador. Esta zona de nuestro país es una de las más pobres por lo que el crecimiento estaría haciendo ver que tal vez se empiece a distribuir un poco más riqueza entre los que menos tienen.

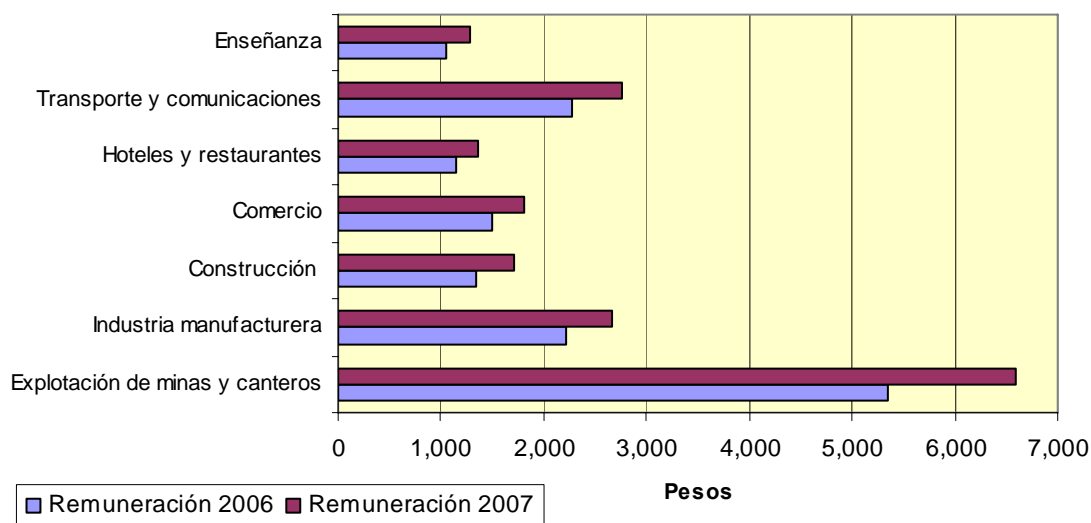
Al realizar el análisis por sectores observamos que la explotación de minas y canteros tiene los mayores sueldos con un incremento del 23,4% en el año 2007 respecto a 2006, en segundo lugar se encuentran los trabajadores no residentes con un sueldo mensual promedio de \$5.157, aumentando un 13,6% interanual. Luego siguen los trabajadores de la pesca con un sueldo de \$4.497 y una variación del 8,6%.

<b>Sector privado: remuneración total promedio mensual y puestos de trabajo por sector de actividad. Datos 2006-2007 y variación %</b>						
	<b>Remuneración total (\$)</b>			<b>Puestos de trabajo</b>		
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Var %</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Var %</b>
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	994	1,207	21.4	306,454	318,996	4.1
Pesca	4,139	4,497	8.6	12,956	12,870	-0.7
Explotación de minas y canteros	5,347	6,599	23.4	39,491	44,903	13.7
Industria manufacturera	2,208	2,669	20.9	1,061,516	1,127,373	6.2
Electricidad, gas y agua	3,448	4,210	22.1	51,793	53,760	3.8
Construcción	1,334	1,706	27.9	352,575	407,690	15.6
Comercio	1,499	1,810	20.7	853,577	932,542	9.3
Hoteles y restaurantes	1,147	1,369	19.4	175,753	192,049	9.3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,279	2,758	21.0	406,385	439,084	8.0
Intermediación financiera	3,334	3,968	19.0	145,005	159,209	9.8
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	1,531	1,829	19.5	590,633	681,695	15.4
Administración pública y defensa	2,228	2,666	19.7	22,043	23,138	5.0
Enseñanza	1,049	1,291	23.1	351,991	366,577	4.1
Servicios sociales y salud	1,495	1,824	22.0	188,571	200,068	6.1
Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales	1,451	1,744	20.2	415,756	448,983	8.0
Servicio doméstico	1,474	1,743	18.2	65,809	64,512	-2.0
Empleadores no residentes	4,540	5,157	13.6	1,832	1,827	-0.3
No clasificada	822	1,005	22.3	22,648	18,669	-17.6
<b>TOTAL</b>	<b>1,735</b>	<b>2,100</b>	<b>21.0</b>	<b>5,064,788</b>	<b>5,493,943</b>	<b>8.5</b>

Elaboración propia fuente Dirección Nacional de Cuentas Nacionales INDEC

En el otro extremo del ingreso salarial registrado se encuentra la agricultura, ganadería, caza y silvicultura con un salario de \$1.027 y un incremento del 21,4% respecto 2007. La enseñanza se encuentra entre los rubros que reciben menores salarios, siendo este \$1.291 con un incremento del 23,1%.

#### Evolución de la remuneración total - Sectores seleccionados

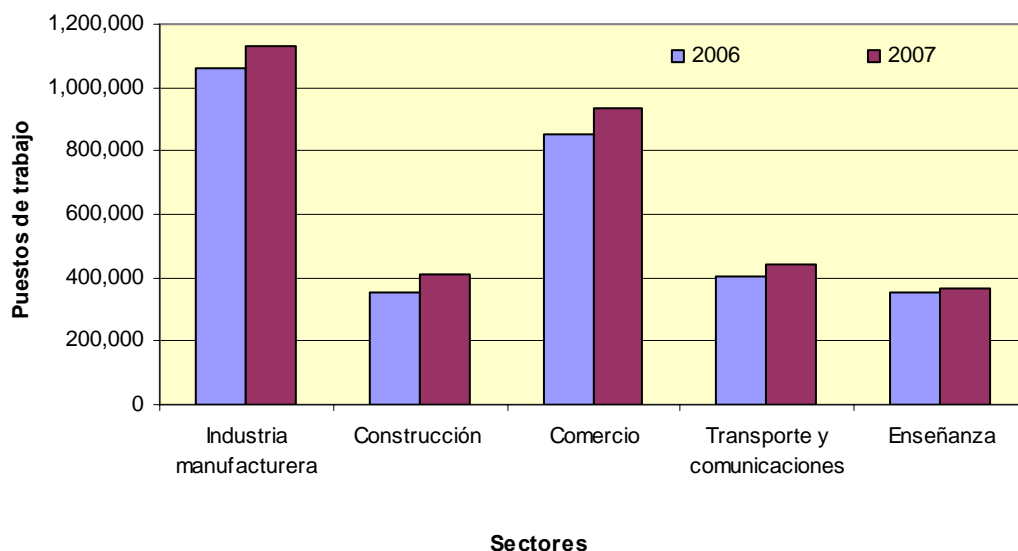


Elaboración propia fuente Dirección Nacional de Cuentas Nacionales INDEC

El sector que mayor cantidad de puestos de trabajo genera es la industria manufacturera con 1.127.373 personas trabajando de modo registrado, el alza interanual fue del 6,2% en 2007 respecto a 2006. En segundo lugar se encuentra el sector comercio con 932.542 puestos de trabajo registrado, el incremento en 2007 fue de 9,3% en comparación con el año anterior.

En general, se observa que la cantidad de puestos de trabajo aumentaron en todos los rubros, excepto en pesca, personal doméstico y empleadores no residentes.

**Evolución de los puestos de trabajo - Sectores seleccionados**



Elaboración propia fuente Dirección Nacional de Cuentas Nacionales INDEC

Sector público: remuneración total promedio mensual y puestos de trabajo. Datos 2006-2007 y variación %						
Clasificación del sector público	Remuneración total (\$)			Puestos de trabajo		
	2006	2007	Var %	2006	2007	Var %
Sector público nacional	2,697	3,497	29.7	367,688	389,833	6.0
Sector público provincial	1,530	1,957	27.9	510,505	542,463	6.3
Sector público municipal	1,373	1,676	22.1	77,437	82,183	6.1
Gob. Autónomo de la Ciudad de Buenos Aires	2,620	3,140	19.8	114,682	124,090	8.2
No clasificadas	451	641	42.1	58	67	15.5
<b>TOTAL</b>	<b>2,036</b>	<b>2,592</b>	<b>27.3</b>	<b>1,070,370</b>	<b>1,138,635</b>	<b>6.4</b>

Elaboración propia fuente Dirección Nacional de Cuentas Nacionales INDEC

El empleo en el sector público registró una remuneración mensual promedio de \$2.592 siendo el incremento del 27,3% en 2007 respecto a 2006. Los salarios más altos se observan en el sector público nacional y en el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires.

El sector público provincial es el que emplea la mayor cantidad de personas con 542.463 puestos de trabajo registrados. El sector que más amplió su planta durante 2007 fue el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires con un aumento del 8,2%.

## CONCLUSIONES

Como resultado de la investigación realizada se puede presumir que es conveniente promover el crecimiento económico para reducir la pobreza. Puede haber políticas de crecimiento que profundicen la desigualdad y que empujen los ingresos de algunos grupos hasta el nivel de pobreza, como lo hizo la apertura comercial que desplazó a los trabajadores poco calificados.

La década de los noventa ha sido escenario de un importante incremento de las disparidades de ingresos.

El aumento de la desigualdad ha tenido consecuencias en términos de pobreza y bienestar general.

La desigualdad y la pobreza no sólo afectan de manera directa al bienestar, sino que también tienen consecuencias sobre la tasa de crecimiento de una economía y sobre fenómenos sociales como el crimen y la inestabilidad política.

En la década de los noventa varios factores influyeron sobre la distribución del ingreso, entre ellos los cambios en el mercado laboral, la globalización, la liberalización del comercio y cambios en los haberes jubilatorios.

Luego del año 2003 hasta el primer trimestre del 2007 (última fecha que se publicaron datos oficiales) el coeficiente de Gini y el % de hogares pobres han tenido casi la misma conducta, disminuyendo año a año.

Aún así el problema de la distribución del ingreso continúa siendo una deuda social.

---

## Bibliografía

- Banco Mundial. 2006-2008. Estrategia de asistencia al País para la Republica Argentina.
- Banco Mundial Argentina –A la búsqueda de un crecimiento sostenido con equidad social.
- Gasparini L.; Marchionni M.; Sosa Escudero W. La distribución del ingreso en la Argentina
- INDEC. Marzo 2008. Distribución funcional del ingreso.
- INDEC. 1<sup>er</sup> sem. 2003 - 2<sup>o</sup> sem. 2006. Encuesta Permanente de Hogares
- FIEL. 1999. La distribución del ingreso en la Argentina
- Ministerio de Economía y Producción. 2002-2007. Informes Económicos N° 15, 41, 45, 46,47, 51, 54, 58, 59.
- CEDLAS. [www.depeco.econo.unlp.edu.ar](http://www.depeco.econo.unlp.edu.ar)
- Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. Distribución del Ingreso, Pobreza y Crecimiento en la Argentina.
- Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. La negociación Colectiva en 2004. La Negociación Colectiva en 2005.
- Boletín de estadísticas laborales. [www.trabajo.gov.ar](http://www.trabajo.gov.ar)



---

***Perspectivas para el renacimiento de las cajas de  
crédito cooperativas en la Argentina***

**Por: Lic. Andrés Salama**

---

Las cajas de crédito cooperativas son instituciones financieras que tradicionalmente difieren de los bancos comerciales, en que los depositantes son a la vez los propietarios de la institución. A su vez, difieren de los bancos cooperativos, ya que normalmente el crédito solo puede destinarse a los miembros de las propias cajas. En cambio, en los bancos cooperativos, se pueden recibir depósitos y otorgar préstamos a personas que no sean miembros del banco. En general, las cajas de crédito suelen estar presentes en ámbitos rurales, o en pequeñas ciudades y localidades, donde los grandes bancos no suelen operar.

La experiencia internacional de este tipo de instituciones es larga y fructífera. En inglés se las conoce como Credit Unions. Existe una agrupación mundial que las agrupa (el WOOCU, o World Council of Credit Unions, Inc.) que agrupa a 47.388 instituciones en 97 países. Según esta agrupación, estas instituciones sirven a 173 millones de socios (no se los llama clientes por la naturaleza de estas instituciones) y tienen activos por más de 1 billón de dólares.

### **Un poco de historia**

Históricamente, las primeras cajas de crédito surgieron en Alemania hacia 1850, estructurándose sobre la base de dos vertientes fundamentales (Bertossi, 2006):

- 1) Las promovidas por Franz Hermann Schulze-Delitzsch, que se ubicaban en el medio urbano, se orientaban hacia la clase media (constituida principalmente por pequeños comerciantes y artesanos), recibiendo aportes de capital y garantías personales de sus asociados, constituyendo un fondo de reserva hasta alcanzar una proporción de capital que se distribuía en caso de disolución y otorgaba créditos a corto plazo con fines productivos.
- 2) Las inspiradas por Friedrich Wilhelm Raiffeisen, que operaban en el medio rural, teniendo como destinatarios de su accionar a los agricultores fomentando la ayuda recíproca entre estos últimos, estilo que luego es seguido por Wilhelm Haas con sus cooperativas de crédito agrícola.

En Italia, en la década de 1860 Luigi Luzzatti adoptará la fórmula de Schulze-Delitzsch, dando origen a los bancos rurales, que tenían su sede en una ciudad pero atendían a la población rural circundante. En la década de 1870, surgen los bancos cooperativos en Francia e Inglaterra. Para la década de 1890, las cajas de crédito habían llegado a Holanda, Hungría, Austria y Suiza. A principios del siglo XX, las cajas de crédito cruzan el Atlántico y aparecen en el continente americano, primero en Québec (Canadá) en 1901, bajo el nombre de Caisses Populaires, promovidas por Alphonse Desjardins, que se había inspirado en las cajas rurales de Luzzatti y Raiffeisen. En Estados Unidos, las primeras cajas de crédito aparecerán en Nueva Inglaterra en 1908, copiando el modelo canadiense. Este tipo de instituciones se expande en todo el mundo occidental, y para 1924, se celebrará en Milán el primer congreso internacional del ahorro, dedicado a las cajas de crédito cooperativas, a las que asisten 450 congresistas de 27 países, incluyendo la Argentina.

### **Cajas de Crédito en el mundo: algunas experiencias actuales**

Hoy este tipo de instituciones siguen cumpliendo un papel muy importante en muchos países europeos. En España, en particular, las cajas de ahorros y las cajas rurales, protegidas por un estatus especial, controlan casi el 50% del conjunto del sistema financiero, con una cuota de mercado del 48,25% en recursos ajenos y del 46% en créditos, y con una presencia significativa y determinante en todas las principales empresas del país (Velasco, 2004). Según los últimos datos, en España hay 58 bancos comerciales y 142 cajas de ahorro y cajas rurales.<sup>1</sup> En España, las cajas rurales se diferencian de las cajas de ahorro en que las primeras obtienen sus recursos esencialmente de sus socios, mediante la emisión de activos financieros tradicionales (cuentas corrientes, cuentas de ahorro, plazos, fijos). En cambio, las cajas de ahorro están más cercanas en su accionar a la banca comercial privada al obtener sus fondos de forma más diversificada entre los

<sup>1</sup> <http://www.mipueblo.es/menu/bancosycajas.html>

productos tradicionales y las cesiones temporales de emisiones de otros activos ofertados tanto en los mercados de deuda como en las intervenciones dentro del sistema crediticio y, en particular, en las operaciones pasivas interbancarias. En la aplicación de sus fondos, estos dos tipos de instituciones también se distinguen: las cajas rurales desarrollan sus actividades crediticias centrándose en las necesidades financieras de sus asociados, y suelen estar vinculadas a cooperativas agrarias en su región, a la que conceden préstamos a tipos de interés reducidos, colocando sus excedentes de tesorería estacionales en el mercado interbancario con la finalidad de poder equilibrar sus cuentas de resultados. Al hacer esto, sin duda las cajas rurales asumen un mayor riesgo crediticio, y esto ha hecho que durante los setenta y los ochenta estas instituciones afrontaran severas crisis, por lo que las autoridades monetarias de España tomaron la decisión de sanear el sistema y agrupar a la mayoría de las cajas rurales en 1990 bajo la supervisión del Banco Cooperativo Español (González Alcón, 1995). En cambio, las cajas de ahorro comparten su riesgo crediticio con los apoyos otorgados a las Administraciones Públicas y las operaciones con el sector externo.

Las cajas de crédito cooperativas también son muy comunes en Canadá, donde más de un tercio de la población es miembro de una caja de crédito. En Estados Unidos, por su parte, las cajas de crédito tienen más de 80 millones de miembros. En ese país (y en otros países), siempre ha habido tensión entre los bancos y las cajas de crédito, ya que las últimas, al ser instituciones sin fines de lucro, no pagan el impuesto a la ganancia (pero si pagan otros impuestos, como el IVA y las distintas cargas sociales). En Estados Unidos, la asociación de bancos ha presionado varias veces al Congreso, hasta ahora sin éxito, para que esta exención al pago de impuestos por parte de las cajas de crédito sea anulada.

### **Experiencia en la Argentina: Auge y ocaso**

En Argentina, estas instituciones llegaron a cumplir un importante papel. Nacidas en las primeras décadas del siglo pasado como cooperativas de crédito por una inmigración que trajo de Europa sus ideas asociativas, la primera ley que regulaba las cajas de crédito cooperativas es la ley 11.388 de 1926, lo que permitió la expansión de éstas instituciones. Al estatizarse los depósitos del sistema bancario en 1946, las cajas de crédito pierden importancia, pero vuelven a resurgir en 1957, cuando se retornó al sistema previo. Fue en esa época que tuvieron su desarrollo más relevante. Llegaron a reunir 900 entidades durante el período 1958-1966 y a captar más del diez por ciento de los depósitos del sistema. Dos organizaciones agrupan a las Cajas de Crédito: La Federación Argentina de Cooperativas de Crédito (FACC, fundada en 1950) y el Instituto Movilizador de Fondos Cooperativos (fundado en 1958).

Este auge terminó abruptamente con la llegada del gobierno militar de Onganía, que empieza a restringir su operatoria. A partir de 1966, las Cajas de Crédito empiezan a enfrentarse con serias restricciones y crecientes regulaciones por parte del Banco Central. En julio de ese año, el nuevo gobierno militar sanciona la ley 16.898, que estableció el control del Banco Central sobre las cooperativas de crédito, les prohibió captar cuentas corrientes, las obligó a inscribirse como entidades financieras no bancarias y a devolver los depósitos a la vista en una semana. Asimismo, se eliminó la operatoria hasta entonces canalizada por la cámara de compensación común. La reglamentación aplicada determinó la liquidación de aproximadamente el 10% de las cooperativas en solo 11 meses de vigencia, porcentaje que se fue incrementando con creces en los años siguientes. En este contexto, también se dictó la orden de captura de los dirigentes del IMFC, bajo la acusación de estafas, pero sobreesidos más tarde por falta de mérito (Brauner, 2007).

Esto debilitó al sistema, reduciéndose el número de cajas de crédito. En 1972, sin embargo, la Ley de Entidades Financieras 18.061 las contempló dentro del sistema como Cajas de Créditos Cooperativas. De todos modos, el gobierno militar surgido en 1976 volvería a intentar restringir su operatoria. La ley de Entidades Financieras 21.526 de 1977 suprimió la posibilidad de que las Cajas de Créditos Cooperativas pudieran captar depósitos a la vista. Dicha ley permitió que las cajas se transformaran en bancos cooperativos, aunque exigiendo requerimientos de capitales mucho más altos que los entonces vigentes. Así, en la década del 70 y del 80, muchas cajas de crédito se

fusionaron, transformándose en bancos cooperativos de carácter regional. Por esa ley, 300 cajas de las 400 que existían en 1971 se convirtieron en bancos cooperativos. Pero a los bancos cooperativos tampoco les fue muy bien con la liberalización financiera de los 90: para finales de esa década, las cajas de crédito habían desaparecido en la Argentina, en tanto que quedaban tan solo unos pocos bancos cooperativos en pie, siendo el principal de estos el Credicoop.

Así, si bien la Argentina cuenta con un fuerte sector cooperativo, compuesto por unas 20.000 empresas que incursionan en toda clase de actividad económica (agropecuarias, servicios públicos, vivienda, producción industrial, etcétera), regidas por la ley nacional 20.337 y con el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social (dependiente del Ministerio de Desarrollo Social) como organismo de control, no dispone actualmente de un sector cooperativo de ahorro y crédito que canalice, empleando parámetros de racionalidad financiera, los ingentes recursos que la actividad económica genera habitualmente. Esta falencia resulta más insólita aún, al ser la Argentina un país en donde una amplia capa de la población se desenvuelve en la vasta franja social formada por medianas, pequeñas y micro empresas, profesionales, cuentrapropistas y trabajadores en relación de dependencia. Hoy en la Argentina no existe el cooperativismo de crédito tal como fue organizado y como funciona en la actualidad en muchas otras naciones (Demarchi, 2006). Como ya se menciona, esto no siempre fue así.

En la Argentina, las cajas de crédito cooperativas podrían funcionar bien, ya que de hecho así lo hicieron en un momento de su historia. Existe tanto el motivo por el cual las cajas de crédito cooperativas fueron creadas como el segmento de mercado al cual estas instituciones son normalmente destinadas. Y es de destacar que cuando las cajas de crédito desaparecieron, esto no se debió a motivos que tuvieran que ver con el mercado, sino debido a la intervención de las autoridades monetarias y políticas, que tomaron medidas cuyo objetivo específico (si bien no declarado) era que estas entidades dejaran de operar.

### **¿Renacen las cajas de crédito?**

Recientemente, se ha buscado revertir esta situación, para lo que en el 2003 se aprobó la ley 25.782, que modificó la carta orgánica del BCRA y habilitó el funcionamiento de las cajas de crédito cooperativas. Según esta nueva ley, las cajas de créditos cooperativas podrían: a) Recibir depósitos a la vista; b) Recibir depósitos a plazo hasta un monto de diez mil pesos por titular, que podrá ser actualizado por el Banco Central de la República Argentina; c) Conceder créditos y otras financiaciones a corto y mediano plazo, destinados a pequeñas y medianas empresas urbanas y rurales, incluso unipersonales, profesionales, artesanos, empleados, obreros, particulares y entidades de bien público; d) Otorgar avales, fianzas, y otras garantías; e) Efectuar inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables; f) Cumplir mandatos y comisiones conexos con sus operaciones; g) Debitar letras de cambio giradas contra los depósitos a la vista por parte de sus titulares a favor de terceros.

La ley preveía que las cajas de crédito operasen en casa única y exclusivamente con sus asociados, los que deberán haber suscrito un capital social mínimo de \$ 200, que podrá ser actualizado por el Banco Central de la República Argentina y hallarse radicados en el partido, departamento, o división jurisdiccional equivalente de la respectiva provincia, correspondiente al domicilio de la entidad, y en la circunscripción electoral respectiva en el caso de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Deberán remitir información periódica a sus asociados sobre su estado de situación patrimonial y capacidad de cumplimiento de las obligaciones adquiridas, de conformidad a la reglamentación que dicte la autoridad de aplicación. Las cajas de crédito deberán constituirse como cooperativas y deberán distribuir sus retornos en proporción a los servicios utilizados. En ningún caso, las cajas de crédito cooperativas podrán transferir sus fondos de comercio a entidades de otra naturaleza jurídica ni transformarse en entidades comerciales mediante cualquier procedimiento legal.

Lamentablemente, esta ley no tuvo los efectos deseados, ya que surgieron trabas que conspiraron contra su desarrollo. El fracaso de la ley 25.782 fue atribuido al Banco Central, que a través de la circular A 4.183 que reglamentó la ley en agosto del 2004, fijo tal cantidad de requisitos para operar

que dejó afuera cualquier posibilidad de armado de una cooperativa. La propia institución monetaria reconoció esto y quiso reparar el mismo año con la circular 4.421, pero ésta incurrió en el mismo cúmulo de requisitos difíciles de cumplir. Entre las muchas exigencias, se establecía que los integrantes de los consejos de administración de las cajas debían tener experiencia en el sistema financiero. Así, las restricciones que contenía tanto la ley aprobada como las reglamentaciones dictadas por el Banco Central conspiraron contra el surgimiento de estas entidades. Por eso, aquellos que buscaban el resurgimiento de las cajas de crédito siguieron insistiendo en el ámbito legislativo por el dictado de una nueva ley. En general, aquellos que favorecen el renacer de las cajas de crédito sostienen que las regulaciones que rijan sobre ellas deberían ser mucho más simples y sencillas que las que el Banco Central exige a los bancos, ya que de lo contrario no sería viable su funcionamiento.

Ante esta situación, en diciembre de 2006 se promulgó una nueva ley, la 26.173, que reemplazó a la anterior y apuntó a incrementar la bancarización tanto en áreas geográficas desatendidas como en las micro, pequeñas y medianas empresas de las zonas beneficiadas. Según esta nueva ley, las cajas de crédito cooperativas podrían: a) Recibir depósitos a la vista, en cajas de ahorro y a plazo, los que no tendrán límite alguno; b) Debitar letras de cambio giradas contra los depósitos a la vista por parte de sus titulares, las que podrán cursarse a través de las cámaras electrónicas de compensación; c) Conceder créditos y otras financiaciones, destinados a pequeñas y medianas empresas urbanas y rurales, incluso unipersonales, profesionales, artesanos, empleados, obreros, particulares, cooperativas y entidades de bien público; d) Otorgar avales, fianzas y otras garantías; e) Efectuar inversiones de carácter transitorio en colocaciones fácilmente liquidables.

Como requisitos para operar, la ley exige a las cajas de crédito cooperativas que:

a) Las operaciones activas se realizarán preferentemente con asociados que se encuentren radicados o realicen su actividad económica en la zona de actuación en la que se le autorice a operar. El Banco Central de la República Argentina delimitará el alcance de dicha zona de actuación atendiendo a la viabilidad de cada proyecto, a cuyo efecto solo se admitirá la expansión de la caja de crédito cooperativa en sus adyacencias, de acuerdo con los criterios y parámetros objetivos que adoptó la reglamentación que dicte dicha institución. Deberán remitir información periódica a sus asociados sobre su estado de situación patrimonial y capacidad de cumplimiento de las obligaciones adquiridas, de conformidad a la reglamentación que dicte la autoridad de aplicación.

b) Las cajas deberán distribuir sus retornos en proporción a los servicios utilizados y/o el capital aportado.

c) Podrán solicitar la apertura de hasta cinco sucursales dentro de su zona de actuación. Sin perjuicio de ello, la reglamentación que dicte el Banco Central de la República Argentina podrá contemplar la instalación de otras dependencias adicionales o puestos de atención en dicha zona, los que no serán computados a los fines del límite precedente.

d) Para la captación de fondos no será aplicable el límite de la zona de actuación en el que se encuentran autorizadas a operar, sin perjuicio de que resultará de aplicación el principio de operar en este rubro preferentemente con asociados. La reglamentación que dicte el Banco Central de la República Argentina deberá contemplar los recaudos pertinentes a efectos de prevenir un grado elevado de concentración de los pasivos considerando las características en cuanto a monto, plazo, el carácter de asociado o no del titular.

e) El requisito estipulado en materia de financiaciones preferentes con asociados y dentro de la zona de actuación de la caja de crédito cooperativa, se considerará cumplido cuando las que se otorguen a asociados no sean inferiores a 75% y siempre que las que se concierten fuera de la zona de actuación no superen el 15%, en ambos casos respecto del total de financiaciones. El Banco Central de la República Argentina podrá aumentar la proporción de operaciones con asociados y disminuir el límite para las que se concierten fuera de la zona de actuación. A tal fin, deberá tener en cuenta,

entre otros factores, la evolución en el desarrollo que alcance la operatoria de la caja de crédito cooperativa, considerada individualmente y/o en su conjunto, en su zona de actuación.

f) Las cajas de crédito cooperativas deberán asociarse en una cooperativa de grado superior especializada con capacidad, a satisfacción del Banco Central de la República Argentina y del Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social, para proveer a sus asociadas asistencia financiera y otros servicios financieros, incluyendo los vinculados a la colocación de excedentes transitorios de liquidez; brindar soporte operativo, asesoramiento, etc., así como de representación ante las autoridades regulatorias y de supervisión competentes. Dicha integración deberá concretarse en un plazo dentro de los cinco años siguientes al inicio de sus actividades, o el plazo menor que establezca la reglamentación del Banco Central de la República Argentina.

g) El Banco Central de la República Argentina, como autoridad de aplicación del instituto de la letra de cambio podrá: 1) Reglamentar las condiciones y requisitos de apertura, funcionamiento y cierre con sus respectivas causales de las cuencas a la vista en las cajas de crédito cooperativas sobre las que se podrán librar letras de cambio, así como el régimen de compensación electrónica de estos instrumentos, incluyendo en esta última materia un régimen especial de conservación, exposición, transmisión por cualquier medio, registro contable, pago, rechazo y compensación y cualquier otro elemento que se requiera para hacerlo operativo. 2) Con carácter temporario, fijar un monto máximo a las letras de cambio libradas al portador y limitar el número de endosos de estos instrumentos. 3) Reglamentar las fórmulas de la letra de cambio y decidir sobre todo lo conducente a la prestación de un eficaz servicio de letra de cambio, incluyendo la fórmula documental o electrónica de la registración, rechazo y solución de problemas meramente formales de las letras de cambio.

Resumiendo, vemos entonces como la nueva ley no fija límites para los depósitos que pueden recibir las cajas de crédito cooperativas. También les permite debitar letras de cambio contra tales depósitos, conceder créditos y otras financiaciones, otorgar avales, fianzas y otras garantías, y efectuar inversiones transitorias. En la ley 25.782, las cajas podían operar "única y exclusivamente" con sus asociados, que estaban obligados a realizar un aporte social mínimo y encontrarse radicados en el partido o división jurisdiccional equivalente de la respectiva provincia. Con la nueva ley, podrán solicitar la apertura de hasta cinco sucursales en la zona de actuación, cuando antes sólo podían tener una, y estarán obligadas a integrarse a organizaciones de segundo grado, aceptadas por el BCRA y el Inaes (Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social), de acuerdo con solicitudes del propio cooperativismo.

¿Qué perspectivas les esperan a las cajas de crédito cooperativas, en caso que se produzca su renacimiento?

Hoy en día, distintas mediciones oficiales y privadas dan cuenta de la baja financiación bancaria de las medianas, pequeñas y micro empresas. Los bancos tienen líneas sin aplicar y las empresas necesitan inversiones y mayor capital de trabajo pero, por diversos motivos, no recurren a esas líneas. Este es un nicho de mercado, no cubierto por los grandes bancos, del que las cajas de ahorro se podrían ocupar. Además, Argentina es un país donde el 60% de la población no tiene ninguna relación con los bancos, y este es otro segmento que parece destinado a las cajas de crédito. Está además el problema de la excesiva centralización económica del país. Argentina es un país muy centralizado desde lo económico, y los recursos financieros que llegan a la capital del país no son luego distribuidos como corresponde, sino que muchas veces son tomadas por una banca, tanto nacional como internacional, que envía el dinero hacia el exterior. Por eso, el resurgimiento de las cajas de crédito cooperativas puede ser una alternativa interesante.

## **Bibliografía**

Bertossi, Roberto; Regulación del Crédito Cooperativo; Buenos Aires; 2006.  
Brauner, Susana; La Federación Argentina de Cooperativas de Crédito y sus prácticas políticas (1950-1966); Revista Oidles – Vol.1, N°1; Septiembre 2007.

- Demarchi, Gustavo Ernesto; Cajas de Crédito Cooperativas: Nueva oportunidad para una operatoria necesaria; Buenos Aires; 2006.
- Fissore, Juan Carlos; Cajas de crédito cooperativas en la República Argentina: Expectativas y Desafíos; Ponencia presentada en el Seminario "El Balance Social y el Desarrollo del Sector Cooperativo", organizado por el Comité de Cooperativas Financieras (COFIA) de ACI-Américas y realizado en San José de Costa Rica el 29 de agosto de 2007.
- Gleizer, Aaron; Las cajas de crédito cooperativas como herramienta de financiamiento popular; UNDP; Buenos Aires; 2004.
- González Alcón, José María; Las Cajas Rurales en España: una aproximación a la realidad andaluza; Boletín Económico de Andalucía Nº 19; 1995
- Logrippio, Adelaida; Las Fuerzas Económicas Argentinas; Ediciones Proinco; Rosario; 1954.
- Mons Islas, Antonio; Instituciones de Crédito y Cajas de Ahorro; Compañía Sudamericana de Billetes de Banco; Buenos Aires; 1917.
- Plotinsky, Daniel Elías; El Congreso Argentino de Cooperativas y la expansión del cooperativismo de crédito en Revista Oidles – Vol. 1, Numero 1; Buenos Aires; Septiembre 2007.
- Topa, Leticia Elvira; Refundación de las Cajas de Crédito Cooperativas; Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires; 2007.
- Velasco, Gema; Las cajas de ahorro resucitan en Argentina, en [Americaeconomica.com](http://Americaeconomica.com); Junio de 2004.

# 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 uturuncó 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 antrozoomorfas 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**.

