



PROVINCIA DE SANTA FE
Ministerio de Gobierno y Reforma del Estado
Instituto Provincial de Estadística y Censos

AGOSTO 2009

INFORME DE COYUNTURA

PROVINCIA DE SANTA FE

Análisis de los indicadores provinciales | PBG · Relevamiento de Expectativas de mercado · IPC · Permisos de Edificación · Energía Eléctrica · Gas · Gas oil · Exportaciones · Ventas en Supermercados · Depósitos y Préstamos · Mercado de Trabajo · Faena de Bovinos · Producción Láctea · Producción de Automotores · Molienda de Soja · Demanda Laboral · Situación Internacional. Pronósticos Organismos



Ministerio de Gobierno y Reforma del Estado | Secretaría de Tecnologías para la Gestión
www.santafe.gov.ar

Señor Gobernador de la Provincia de Santa Fe
DR. HERMES JUAN BINNER

Ministro de Gobierno y Reforma del Estado
DR. ANTONIO BONFATTI

Secretario de Tecnologías para la Gestión
ING. JAVIER ECHANIZ

Director Provincial del Instituto Provincial
de Estadística y Censos
LIC. JORGE ALEJANDRO MOORE

Directora General del Instituto Provincial
de Estadística y Censos
Lic. RAQUEL PELLATELLI

Equipo Responsable:

CPN María del Carmen de Larrechea
Lic. Ester Forzani
Silvia Peruzzi
Lic. Hector Rubini
Juliana Merello
Lic. German Rollandi
Lic. Luz Sandaza
Victoria Balbi
Lic. Lucas Gallo
Lic. David Muratore

Diseño y diagramación

Federico Wernicke

Se agradece la colaboración en la información suministrada
a los Lic. Adolfo Kopouchian y Felipe Daniel Murphy



Agosto 2009

INFORME DE COYUNTURA

Análisis de los indicadores provinciales

*PBG · Relevamiento de Expectativas de mercado · IPC · Permisos de Edificación ·
Energía Eléctrica · Gas · Gas oil · Exportaciones · Ventas en Supermercados ·
Depósitos y Préstamos · Mercado de Trabajo · Faena de Bovinos ·
Producción Láctea · Producción de Automotores ·
Molienda de Soja · Demanda Laboral*

PROVINCIA DE SANTA FE



ÍNDICE

| | |
|---|-------------|
| A. Coyuntura Nacional..... | P.06 |
| <i>Cuadro 1: Pronóstico de Consenso - Relevamiento de Expectativas del Mercado. Años 2004-2009.....</i> | P.06 |
| B. Banco de Basilea: Asamblea General Anual..... | P.07 |
| C. Avanza la penetración de China en el comercio exterior de la Unión Europea..... | P.16 |
| <i>Cuadro 2: Intercambio comercial de la EU27 con países seleccionados.....</i> | P.17 |
| <i>Cuadro 3: EU27. Exportación de bienes a países seleccionados. Años 2001-2008.....</i> | P.18 |
| <i>Cuadro 4: EU27. Importación de bienes de países seleccionados. Años 2001-2008.....</i> | P.19 |
| D. Comercio Internacional..... | P.22 |
| <i>Cuadro 5: Volumen del Comercio Mundial. En porcentaje de variación. Años 2008-2009.....</i> | P.22 |
| <i>Cuadro 6: Precios del Comercio Mundial. En porcentaje de variación. Años 2008-2009.....</i> | P.24 |
| E. Índice de Situación económica, Clima económico y Expectativas (IFO). Alemania y el mundo..... | P.24 |
| <i>Cuadro 5: Volumen del Comercio Mundial. En porcentaje de variación. Años 2008.....</i> | P.26 |
| F. Índice de Sentimiento Económico..... | P.26 |
| G. El Baltic Dry Index: ¿recuperación del comercio internacional?..... | P.27 |
| H. Breve síntesis de países..... | P.29 |
| <i>Cuadro 8: Indicadores de la economía de Estados Unidos. Año 2009.....</i> | P.31 |
| I. ¿Por qué nadie anticipó la crisis? Pregunta de la Reina Elizabeth del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte..... | P.35 |
| J. Reservas del BCRA..... | P.37 |
| <i>Cuadro 9: Factores de variación de las reservas internacionales. En millones de dólares. Años 2003-2009.....</i> | P.40 |
| <i>Cuadro 10: Estado resumido de Activos y Pasivos. En miles de pesos. Año 2009.....</i> | P.41 |
| <i>Cuadro 11: Estimación del Balance Cambiario. En millones de dólares. Años 2008-2009.....</i> | P.43 |
| K. Estadísticas fiscales del sector público argentino..... | P.44 |
| <i>Cuadro 12: Sector Público Nacional no Financiero - Año 2008. Base caja.....</i> | P.47 |
| L. Producto Bruto Geográfico..... | P.47 |
| <i>Cuadro 13: Producto Bruto Provincial y Nacional, en valores corrientes y a precios constantes de 1993. Año 2007.....</i> | P.47 |
| M. Exportaciones..... | P.49 |
| <i>Cuadro 14: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, por grandes rubros. Enero - Junio de 2009.....</i> | P.49 |
| <i>Cuadro 15: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero - Junio de 2009.....</i> | P.50 |
| N. Índice de Precios al Consumidor (IPC) - Provincia de Santa Fe..... | P.51 |
| <i>Cuadro 16: Índice de Precios al Consumidor. Variaciones mensuales y anuales. Provincia de Santa Fe y Gran Buenos Aires. Julio de 2009.....</i> | P.51 |
| <i>Cuadro 17: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Julio de 2009.....</i> | P.53 |
| O. Ventas en supermercados..... | P.53 |
| <i>Cuadro 18: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Mayo de 2009.....</i> | P.54 |
| P. Faena de bovinos..... | P.55 |
| <i>Cuadro 19: Faena de Bovinos. Total del país. Mayo de 2009.....</i> | P.55 |
| Q. Producción láctea..... | P.56 |
| <i>Cuadro 20: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del país. Junio de 2009.....</i> | P.56 |



| | |
|---|-------------|
| R. Molienda de soja..... | P.57 |
| <i>Cuadro 21: Industrialización de Soja. Total del país. Junio de 2009.....</i> | P.57 |
| S. Producción de automotores..... | P.58 |
| <i>Cuadro 22: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Julio de 2009.....</i> | P.58 |
| T. Consumo de energía eléctrica..... | P.60 |
| <i>Cuadro 23: Consumo de Energía Eléctrica, por categoría. Provincia de Santa Fe. Primer bimestre de 2009.....</i> | P.60 |
| <i>Cuadro 24: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Junio de 2009.....</i> | P.61 |
| U. Consumo de gas natural – Total e industrial..... | P.62 |
| <i>Cuadro 25: Consumo de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Abril de 2009.....</i> | P.62 |
| V. Consumo de combustible - Gas oil..... | P.63 |
| <i>Cuadro 26: Consumo de Combustible - Gas Oil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Junio de 2009.....</i> | P.63 |
| W. Permisos de edificación..... | P.64 |
| <i>Cuadro 27: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Abril de 2009.....</i> | P.64 |
| X. Consumo de Cemento Portland..... | P.66 |
| <i>Cuadro 28: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Junio de 2009.....</i> | P.66 |
| Y. Turismo..... | P.67 |
| <i>Cuadro 29: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Marzo de 2009.....</i> | P.67 |
| <i>Cuadro 30: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Marzo de 2009.....</i> | P.68 |
| Z. Depósitos y Préstamos totales..... | P.68 |
| <i>Cuadro 31: Depósitos en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Segundo Trimestre de 2009.....</i> | P.69 |
| <i>Cuadro 32: Préstamos en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Segundo Trimestre de 2009.....</i> | P.69 |
| AA. Mercado de trabajo..... | P.71 |
| <i>Cuadro 33: Evolución de las tasas de actividad, empleo y desocupación. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Primer Trimestre de 2009.....</i> | P.71 |
| <i>Cuadro 34: Asalariados sin descuento jubilatorio. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Primer Trimestre de 2009.....</i> | P.72 |
| BB. Encuesta de Indicadores Laborales - Rosario..... | P.73 |
| <i>Cuadro 35: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. Cuarto Trimestre de 2008.....</i> | P.73 |
| CC. Índice de demanda laboral..... | P.73 |
| <i>Cuadro 36: Índice de Demanda Laboral. Rosario y Ciudad de Santa Fe. Diciembre de 2008.....</i> | P.73 |
| DD. Condiciones de vida..... | P.75 |
| <i>Cuadro 37: Evolución de la tasa de pobreza. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Segundo Semestre de 2007 y Segundo Semestre de 2008.....</i> | P.75 |
| <i>Cuadro 38: Evolución de la tasa de indigencia. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Segundo Semestre de 2007 y Segundo Semestre de 2008.....</i> | P.75 |

INSTITUTO PROVINCIAL DE ESTADISTICA Y CENSOS

Salta 2661 - Piso 3 - (3000) Santa Fe - C.C. N: 140

Tel.: +54 (342) 457-3753 / 457-3783 / 457-2539 | Tel.Fax: 457-4792 / 457-3747

Correo electrónico: rpell@indec.mecon.gov.ar | jmoor@indec.mecon.gov.ar

Mendoza 1085 – Piso 4 Oficina 4 – (2000) Rosario

Tel.: +54 (341) 472-1115 / 472-1156 / 472-1317

Correo electrónico: iprocrosario@indec.mecon.gov.ar



Boletín Estadístico – IPEC

A. Coyuntura Nacional

Cuadro 1: Pronóstico de Consenso - Relevamiento de Expectativas del Mercado. Años 2004-2009

| | Resultados Junio | | | | | | | Resultados Mayo | |
|--|------------------|-----------|-----------|---------|---------|---------|---------|-----------------|-----------|
| | 2009(f) | 2010(f) | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2009(f) | 2010(f) |
| PBI nominal (millones de \$ ctes.) | 1.138.297 | 1.289.479 | 1.038.188 | 812.072 | 654.413 | 532.268 | 447.307 | 1.140.186 | 1.292.658 |
| PBI (Var %) | 1,4 | 2,2 | 7,0 | 8,7 | 8,5 | 9,2 | 9,0 | 1,1 | 2,2 |
| Consumo (Var %) | 2,0 | 2,8 | 6,7 | 9,0 | 7,3 | 8,5 | 8,3 | 2,0 | 2,6 |
| Inversión (Var %) | -5,5 | 2,8 | 9,0 | 14,4 | 18,7 | 22,7 | 34,5 | -2,3 | 2,8 |
| Exportaciones (miles de millones de U\$S) | 57,0 | 63,6 | 70,6 | 55,9 | 46,6 | 40,0 | 34,5 | 57,0 | 63,4 |
| Importaciones (miles de millones de U\$S) | 41,3 | 50,7 | 57,4 | 44,8 | 34,2 | 28,7 | 22,3 | 45,0 | 51,9 |
| Producción Industrial (Var %) | -1,0 | 2,3 | 4,9 | 7,5 | 8,9 | 7,7 | 9,6 | -1,0 | 2,3 |
| IPC año | 6,0 | 7,2 | 7,2 | 8,5 | 9,8 | 12,3 | 6,1 | 6,2 | 7,3 |
| IPC 12 meses (%) | | | | | | | | | |
| Índice de Salarios (Var % anual) | 14,9 | 12,9 | 22,4 | 24,1 | 18,9 | 20,1 | 9,3 | 15,0 | 12,8 |
| Plazo fijo a 30 días BADLAR Bcos Priv. (% n.a.) | 15,25 | 15,00 | 19,00 | 13,60 | 9,90 | 5,60 | n/d | 15,50 | 15,00 |
| Tipo de Cambio \$/U\$S (fin del período) | 4,10 | 4,65 | 3,45 | 3,15 | 3,06 | 3,03 | 2,96 | 4,10 | 4,65 |
| Resultado de Cta Cte (miles de millones de U\$S) | 7,0 | 4,3 | 7,6 | 7,2 | 8,1 | 5,6 | 3,0 | 4,9 | 3,4 |
| Resultado de Cta Cte (% del PBI) | 2,5% | 1,6% | 2,5% | 2,8% | 3,8% | 3,0% | 2,0% | 1,7% | 1,2% |
| Reservas Internacionales (miles de millones de U\$S) | 45,5 | 47,9 | 46,4 | 46,2 | 32,0 | 28,1 | 19,6 | 45,0 | 47,7 |
| Res. Primario Gob. Nac. (miles de millones de \$) | 18,0 | 23,0 | 32,5 | 25,7 | 23,2 | 19,6 | 17,8 | 22,3 | 24,0 |
| Res. Primario Gob. Nac. (% del PBI) | 1,6% | 1,8% | 3,1% | 3,2% | 3,5% | 3,7% | 4,0% | 2,0% | 1,9% |

Fuente: TPCG - BCRA. Mediana de los pronósticos de acuerdo con la encuesta REM.

Para el año 2009 se estima un crecimiento del 1,4%, aproximadamente 5 puntos y medio porcentuales por debajo del crecimiento del año 2008, de acuerdo a los datos del Relevamiento de Expectativas de Mercado realizado por el Banco Central durante el mes de junio del corriente año. Este resultado surge del bajo crecimiento esperado del consumo (2,0%) y una caída esperada de la inversión del 5,5%. Al comparar los resultados estimados para el mes de junio con los arrojados por el mes de mayo, se observa que la mayoría de las variables se han ajustado a la baja, excepto el producto y el resultado de la cuenta corriente que muestran un aumento; y el consumo y la producción industrial que mantienen el mismo valor. A su vez la inversión presenta proyecciones de retracción que se profundizan mes a mes.



Por otro lado, el saldo de la cuenta corriente se proyecta por un valor de 7.000 millones de dólares para el año 2009, lo que implica una contracción del 7,9% respecto al año 2008. El resultado que se espera de la cuenta corriente, esta impulsado por la proyección de una caída en las exportaciones de 13.600 millones de dólares y en las importaciones de 16.100 millones, representando reducciones del -19,3% y del -28,0%, respectivamente en relación al año 2008. De esta manera, dada la fuerte caída de las importaciones, el superávit comercial crecería, alcanzado los 15.700 millones de dólares.

Los tipos de interés durante el 2008, en un contexto de crisis financiera y con el objetivo de frenar una incipiente fuga de capitales, se incrementaron fuertemente respecto al nivel observado en el año 2007, estimándose que se reducirían ligeramente durante el 2009 y el 2010. Al mismo tiempo, la política cambiaria del Gobierno fijó el tipo de cambio en 3,45 a fin de año, cerca de treinta centavos por encima del cierre del año 2007. Sin embargo se espera que el mismo se eleve en el transcurso del 2009 alcanzando valores de \$/US\$ 4,10 para dicho año y de \$/US\$ 4,65 para el 2010. La inflación durante el 2008 muestra un descenso en 1,3 puntos porcentuales respecto del 2007; siguiendo esta tendencia se estima para el año 2009¹ un valor inferior que para el 2008, alcanzando el 6,0%, debido al contexto recesivo. Asimismo, en cuanto al aspecto fiscal, se espera que el Gobierno Nacional reduzca la participación del resultado primario hasta un 1,6% del PIB, con una caída proyectada del mismo del 44,6%, respecto del 2008.

A partir de algunas señales positivas observadas a nivel internacional, se refuerzan las perspectivas de una pronta recuperación de la economía mundial, lo cual genera un horizonte positivo para la economía provincial y nacional. A partir de ello, el indicador de “riesgo país”² de Argentina, se redujo considerablemente respecto a los meses previos, consiguiendo mantenerse por debajo de los 1.000 puntos básicos en los últimos días del mes julio y principios de agosto, sin embargo aún representa más de tres veces el riesgo país de Brasil (231 puntos básicos).

B. Banco de Basilea: Asamblea General Anual

La importancia del Organismo y los prolijos, y completos, informes anuales obligan a una breve síntesis del extenso documento. En este se plantean medidas para reformar el sistema financiero internacional, se agrega a otros mencionados anteriormente (en Informe de Coyuntura) como el propuesto por el Presidente Obama y otro de la Comunidad Europea.

En el marco de la Asamblea General del Banco Internacional de Pagos, se han caracterizado las causas macroeconómicas y microeconómicas de la crisis financiera internacional, así como también el impacto de la misma, tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes. A su vez, se presentan las posibles políticas en pos de mejorar el funcionamiento del sistema financiero internacional.

1 Aclaran quienes participan del relevamiento de expectativas, que los pronósticos se refieren a las cifras que publicará el INDEC.
2 Índice de Riesgo Soberano medido por J. P. Morgan.



Según este organismo, las causas de la crisis financiera pueden clasificarse en dos categorías: macroeconómicas y microeconómicas.

Dentro de las causas macroeconómicas encontramos dos subgrupos:

- Problemas asociados con la acumulación de desequilibrios en los balances internacionales, fundamentalmente países con importantes déficits en cuenta corriente y otros con abultados superávits.
- Dificultades generadas por el prolongado período de bajas tasas de interés reales en los países desarrollados.

Por otra parte, entre las causas microeconómicas de la crisis se destacan:

- Distorsión en los incentivos de los agentes económicos.
- Deficiencias en la cuantificación y valoración del riesgo.
- Fallas en la regulación.

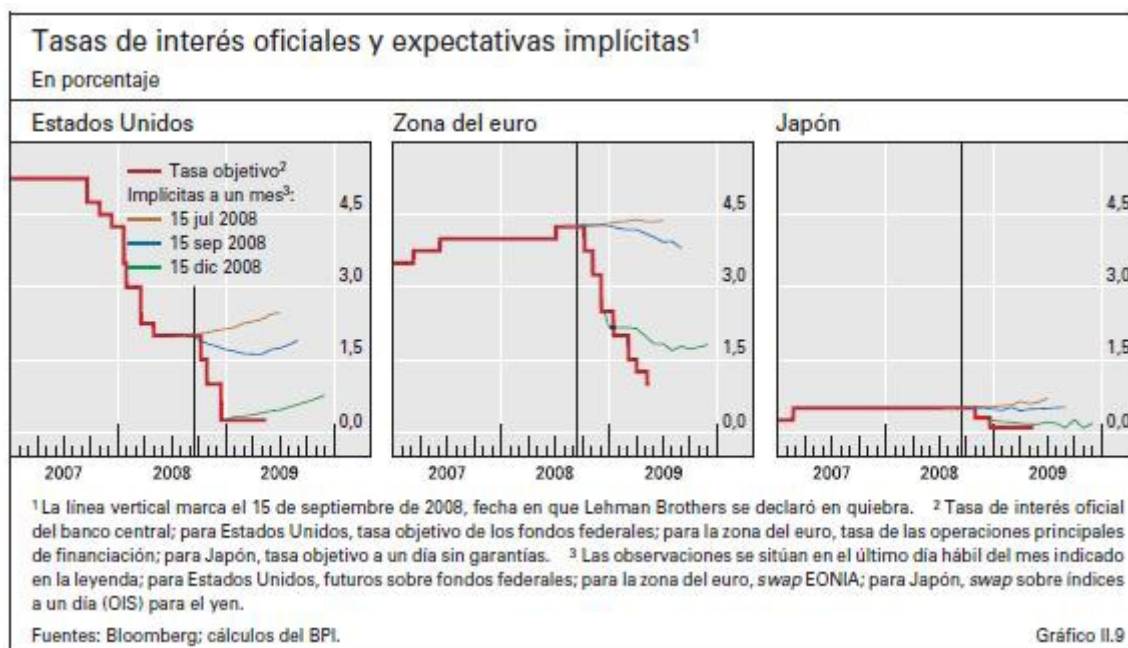
Causas macroeconómicas: desequilibrios y tasas de interés.

Los continuados superávits y déficits por cuenta corriente dieron lugar a flujos de capital, desde las economías emergentes con escasez de capital hacia las economías industriales, principalmente estos flujos se dirigieron hacia los Estados Unidos.

Se presentan diferentes hipótesis con respecto al surgimiento de este fenómeno: la primera hipótesis plantea que se ha producido en los últimos años una saturación del ahorro en las economías emergentes como consecuencia de un aumento en las tasas de ahorro en las mismas. Una segunda presunción plantea que la causa de los desequilibrios se encontró fundamentalmente en la escasez de oportunidades de inversión en todo el mundo. Una tercera hipótesis argumenta que en el mundo ha existido una necesidad de diversificación y un gran apetito por activos líquidos y de bajo riesgo por parte de las economías emergentes. Una cuarta posibilidad se relaciona con la acumulación de reservas por parte de las economías emergentes, quienes obtuvieron gran cantidad de divisas como consecuencia de los saldos positivos en la cuenta corriente por el auge de sus exportaciones. A esta última hipótesis se añade la tendencia de las economías a acumular reservas como una forma de hacer frente al temor de reversión repentina de fondos internacionales, como las acaecidas durante las crisis de los noventa en estos países.

Otra fuente de desequilibrio relacionada con las causas macroeconómicas, fue la reducción en la tasa de interés internacional. La tasa de los fondos federales de Estados Unidos se mantuvo por debajo del 1% desde mediados de 2001 hasta finales de 2005, incluso durante gran parte de este período tomó valores reales negativos. El impacto de la reducción de la tasa de interés internacional fue superior al esperado, debido a que los contratos internacionales se encuentran pactados en esta moneda, así como también gran parte de las economías del mundo utiliza la divisa como moneda de referencia y de reserva.

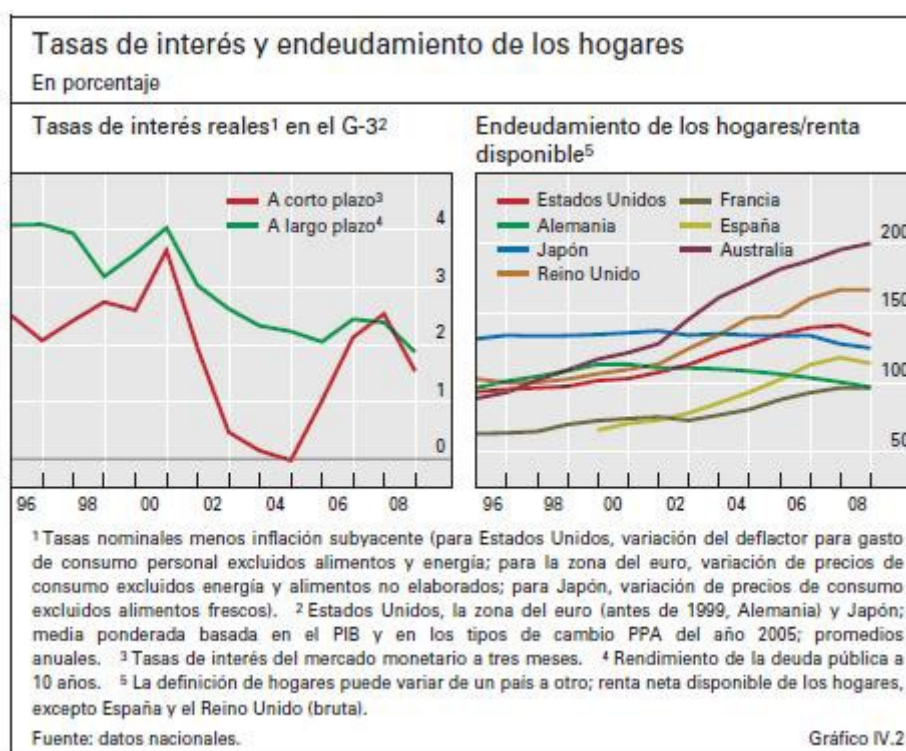




A la política monetaria expansiva de Estados Unidos se sumó el Banco Central Europeo que mantuvo la tasa de interés en niveles cercanos a la de EEUU, junto con Japón quien llevó a cabo la misma política de tasa de interés baja durante la última década. Esta política monetaria tuvo el efecto del abaratamiento del crédito, produciendo una fuerte expansión del mismo, incrementando el endeudamiento de los hogares y presionando sobre el mercado de viviendas particularmente. El precio de las viviendas en EEUU, el Reino Unido y varios países europeos se incrementó en más del 30% a partir del 2003, llegando a su pico de incremento cuatro años más tarde. Por otra parte, los mercados bursátiles se incrementaron un 90% entre 2003 y 2007, aumentando a la par, la asunción de riesgos por parte de los agentes económicos.

El escenario descrito propició una distorsión de los incentivos y de las estructuras macroeconómicas de los países, situación que se evidencia en el fuerte incremento de la construcción de viviendas, de la producción de bienes de consumo durable -en particular de automóviles- y en las dimensiones del sistema financiero. Estas distorsiones hicieron interpretar a las autoridades, a los inversionistas y a los particulares que la tendencia de crecimiento era superior a la real, suponiendo incrementos de la tendencia de la productividad.





La crisis ha provocado una reversión del ciclo del crédito, por lo tanto la profundidad del impacto dependerá de la interrelación entre el desfinanciamiento de las instituciones financieras y los reajustes de los balances tanto de las empresas, como de las familias.

El impacto de la crisis sobre las economías emergentes se ha evidenciado fundamentalmente en la caída de la demanda de exportaciones, una contracción del crédito y de la inversión en cartera. En las economías avanzadas, el principal efecto de la crisis ha sido la reducción del gasto de los hogares, además del colapso del sistema financiero. Entre 2005 y 2008 las empresas han incrementado su nivel de endeudamiento en relación al PBI, sumado al debilitamiento aún mayor de sus balances al reducir la rentabilidad y el valor de sus inversiones.

Las políticas macroeconómicas futuras deberán apuntar a luchar contra los auges de crédito y del precio de los activos. Las políticas macroprudenciales enfocadas al sistema financiero, deberán concentrarse en el seguimiento del riesgo sistémico, que se manifiesta por la conjunción de diferentes riesgos a saber: los riesgos que surgen de la concentración, la opacidad y la complejidad de la propiedad de los instrumentos financieros; riesgos derivados de la relación entre las contrapartes y de las prácticas de márgenes en el sistema financiero; riesgos derivados de las interconexiones y exposiciones comunes, y riesgos relacionados con la financiación procíclica de las instituciones financieras.

Causas microeconómicas: incentivos, cuantificación del riesgo y regulación.

Las tensiones en el sistema financiero han demostrado fallas en los mecanismos financieros microeconómi-



cos, presentando problemas en los incentivos, fallas en las formas de cuantificación, valuación y gestión del riesgo y en las estructuras de gobierno de las corporaciones encargadas del seguimiento y control del riesgo, todo esto sumado a las deficiencias en los mecanismos de regulación. Como consecuencia de estas imperfecciones, se produjo una contabilización más rápida de los beneficios en el sistema financiero, sin el ajuste necesario en materia de riesgo.

Las instituciones financieras demostraron una forma de financiamiento pro-cíclica: al tiempo que aumentan los precios de sus activos, y se incrementa por lo tanto el valor su patrimonio, se endeudan cada vez más con otras instituciones financieras, a fin de seguir adquiriendo activos. En el momento de crisis, cuando el valor de sus activos está decreciendo, contraen rápidamente sus pasivos y liquidan sus activos para pagar las deudas contraídas. De esta forma durante el auge presionan sobre los precios con su mayor endeudamiento y compra de valores, y durante la recesión se desprenden de los mismos haciendo descender aún más sus precios. Esta forma de apalancamiento genera inestabilidad en el sistema financiero agravando los ciclos y conduce al debilitamiento de las instituciones financieras.

A estas distorsiones se agregan las que generan las agencias calificadoras de riesgo, quienes deben estimar la probabilidad de que un prestamista amortice o no, un bono o un préstamo. El problema de las calificaciones es que son caras, difíciles de producir y una vez obtenida la información, se difunde gratuitamente. Por lo tanto las agencias obtienen sus ingresos de quienes más necesitan la calificación: los emisores de bonos. Este mecanismo llevó a desvirtuar los incentivos nuevamente y a incrementar el riesgo sistémico, ya que las calificadoras al verse saturadas con el ritmo de las emisiones, con el aluvión de títulos y con la complejidad de los mismos, otorgaron calificaciones altas, muy alejadas de la realidad.

Otra de las causas microeconómicas que influyó en el desenlace de la crisis fue la cuantificación del riesgo. Un período de relativa estabilidad económica llevó a estimar un menor riesgo permanente, lo que contribuyó a reducir su valoración.

La innovación financiera dispuso operaciones de mezcla de activos de buena y mala calidad, como una forma de financiación de las entidades financieras en el mercado de préstamos entre instituciones, lo que favoreció el traspaso y contagio de los activos de mala calidad por todo el sistema, y entre países. Esto condujo a un fallo importante en el sistema, ya que los originadores de riesgo, terminaron en última instancia, asumiendo una parte muy pequeña del riesgo de impago. Esta estrategia que en principio se pensó como una forma de reducción del riesgo, comenzó a presentar dificultades proporcionando el efecto contrario al buscado: cuando antes los precios de los activos variaban de forma independiente, posibilitando la diversificación, o cuando variaban en direcciones opuestas, ofreciendo cobertura, ahora presentaron un comportamiento que propició el esparcimiento y concentración del riesgo. En los momentos de tensión las correlaciones se vieron ampliadas y positivas, comenzando a moverse en el mismo sentido.

Frente a este escenario la mayoría de los agentes no advirtieron las señales del sistema: el incremento a un ritmo vertiginoso de los precios de las viviendas, la calidad de los activos estadounidenses en circulación, el exceso de crédito, el incremento del riesgo en el sistema, entre otras.



Tensiones en el sistema financiero

Las deficiencias de la titularización³

En un principio se advirtieron las ventajas potenciales de la financiación por medio de préstamos titularizados al separar el origen del crédito con la asunción final del riesgo, con lo cuál se ganaba en la dispersión del mismo, mejorando la eficiencia del sistema financiero en su conjunto.

Sin embargo a raíz de la actual crisis, comenzaron a evidenciarse las desventajas de este mecanismo de innovación financiera, debido a que la mayor parte de las pérdidas iniciales del sistema se debieron a esta causa. La crisis pone en evidencia la necesidad de contar con información de gran calidad, obligando a los responsables a asumir la exposición al riesgo que les compete para reforzar las medidas precautorias de cada agente. El resultado demostró una diversificación ilusoria del riesgo, debido a que el sistema en su conjunto quedó expuesto a concentraciones de un riesgo incorrectamente valorado.

Las instituciones dependen de los mercados para generar ingresos, gestionar riesgos y captar financiación; al tiempo que el funcionamiento del mercado depende de instituciones que presten servicios de creación de mercado, colocación de emisiones y financiación. Estas interdependencias entre mercados e instituciones salieron a la luz a raíz de las dificultades de éstas para financiar sus operaciones en mercados ilíquidos, y de los problemas en el funcionamiento de los mercados cuando las instituciones están bajo tensión.

Diversificación internacional

Se ha presentado una tendencia en los últimos años a la internacionalización de la banca, incrementando su cartera de inversiones y su presencia fuera de las fronteras de origen, siendo la búsqueda de la diversificación una motivación importante.

Durante un período de crisis mundial, la diversificación del riesgo ofrece pocas ventajas, ya que el contagio de las dificultades entre los balances de las entidades nacionales y extranjeras se produce de manera simultánea, siendo que las tensiones en los bancos extranjeros se padecen también en los nacionales. Los bancos quedaron expuestos a desfases de vencimiento, ya que los préstamos interbancarios y los swaps de divisas solían tener un plazo más corto de vencimiento que las inversiones que respaldaban.

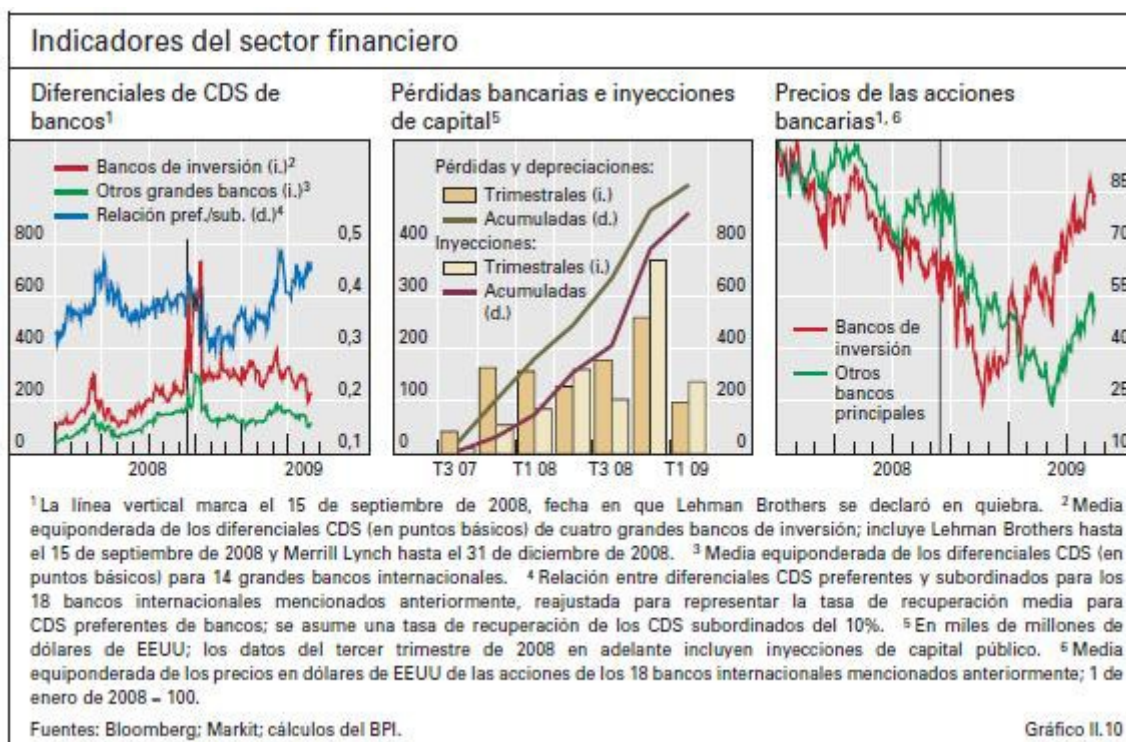
En los años posteriores se ha observado una importante amplificación del sistema financiero en los países avanzados, manifestado a través del acrecentamiento de los balances de las instituciones financieras, el

³ La titularización, titulización o securitización es un mecanismo financiero que consiste principalmente en transformar activos de lenta rotación o ilíquidos, en títulos o valores negociables, es decir activos más líquidos. Consiste en reunir o reagrupar un conjunto de activos crediticios (hipotecas, pagarés, cheques, etc) con el objetivo de que sirvan de respaldo a la emisión de títulos o valores.



valor de su capitalización bursátil, su participación en los beneficios empresariales totales y su contribución conjunta al PIB agregado.

El Banco de Basilea considera indispensable para la superación de la crisis la eliminación del exceso de capacidad del sistema financiero, por lo tanto las expectativas de los inversionistas respecto a tasas de rentabilidad y los objetivos de los intermediarios financieros deberán relajarse a valores menos ambiciosos.



Nota: Los CDS (credit default swaps) son swaps de incumplimiento crediticio. Es un instrumento creado para cubrirse del riesgo de quiebra de la empresa que emite los valores.

En el primer cuadro del gráfico anterior, se presentan los diferenciales de Swaps de incumplimiento crediticio de los bancos (indicador que sirve como barómetro de la posibilidad de quiebra que el mercado asigna a una empresa o institución en particular). En el segundo cuadro se advierte como a partir del tercer trimestre del 2007, se incrementan las pérdidas bancarias acumuladas. En el tercer recuadro, se observa como descienden los precios de las acciones bancarias, principalmente a partir de mediados del 2008.



Medidas tendientes a la reforma del Sistema Financiero Internacional

Entre las medidas de reforma del sistema financiero internacional el Banco de Basilea propone:

- Medidas para hacer frente al riesgo sistémico⁴.
- Medidas para mejorar la seguridad de los instrumentos financieros, los mercados financieros y las instituciones financieras.
- Medidas frente a las exposiciones comunes.
- Medidas frente a la prociclicidad.

Instrumentos y políticas para hacer frente al riesgo sistémico

Es preciso destacar las fuentes de riesgo sistémico para poder llevar a cabo medidas que puedan llegar a disminuirlo. Entre los elementos esenciales del sistema financiero que pueden llegar a ser fuente de riesgo se destacan: las instituciones (que incluye entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, compañías de seguros y fondos de pensiones, entre otras); los instrumentos (que incluyen el crédito, los bonos, las acciones y derivados) y los mercados (que abarcan desde operaciones extrabursátiles bilaterales, hasta mercados organizados).

Existen dos tipos de externalidades⁵ que generan riesgo sistémico. La primera se refiere a la quiebra conjunta de las instituciones, producto de la exposición común a perturbaciones internas o externas del sistema. La segunda externalidad se refiere a la prociclicidad, es decir, al hecho de que la dinámica del sistema financiero y de la economía real se refuerzan mutuamente, aumentando la intensidad de auges y contracciones cíclicas y debilitando la estabilidad tanto del sector financiero, como de la economía real.

Las acciones sobre instrumentos y mercados deben confeccionarse teniendo en cuenta la interrelación entre los sistemas de intermediación financiera basados tanto en la banca como en el mercado.

Mejora de la seguridad de los instrumentos financieros

La complejidad, la abundancia y la opacidad de los instrumentos financieros generan una fuente de riesgo sistémico; las hipotecas de alto riesgo titularizadas fueron un ejemplo de activos tóxicos difíciles de valorar y entender. La propuesta del Banco Internacional de Pagos consiste en establecer un registro de productos, que además cumpla la función de limitar el acceso de los inversores a los mismos, dependiendo de su grado de seguridad. Al mismo tiempo se sugiere el establecimiento de un mecanismo que responsabilice a los emisores de la calidad de los valores que venden, de forma que asuman la responsabilidad en la evaluación del riesgo de sus productos.

4 Riesgo inherente al mercado financiero en su conjunto, no a las instituciones consideradas individualmente.

5 Las externalidades son costos que las instituciones financieras generan a terceros, sin ser asumidos por éstas.



Mejora de la seguridad de los mercados financieros

La principal fuente de riesgo en los mercados financieros se da en un contexto de iliquidez, cuando todos los agentes buscan deshacerse de los activos vendiéndolos, mientras que no existen agentes con intenciones de comprarlos.

Frente a este escenario, el organismo propone la intermediación por parte de las Entidades de Contrapartida Central (ECC), institución que se interpone entre ambas partes de una transacción, haciendo de comprador de los vendedores y de vendedor de todo comprador. La clave de este servicio se encuentra en la exigencia por parte de la entidad al participante, de una cuenta de garantía por un valor relacionado con la característica del contrato celebrado. Cuanto mayor es la volatilidad del mercado, mayor es el valor de garantía exigido, de esta forma resulta más costoso mantener posiciones voluminosas y de alto riesgo.

Mejora de la seguridad de las instituciones financieras: un marco macroprudencial

La regulación macroprudencial se dirige a los riesgos de exposiciones comunes y de la prociclicidad dentro del propio sistema financiero, y entre el sistema y la economía real. Se diferencia de la regulación microprudencial en que ésta apunta a los riesgos que se generan en el seno de la institución individual. Entre las principales herramientas macroprudenciales se encuentran: los requerimientos de capital, la constitución de provisiones, el coeficiente de apalancamiento y similares.

Exposiciones comunes

El problema de las exposiciones comunes se refiere al mantenimiento de carteras similares por parte de las instituciones financieras o por la interconexión de los riesgos de contraparte, que se da por ejemplo, cuando las instituciones operan entre sí. La dificultad se manifiesta cuando existe correlación en los balances de las instituciones, es decir, cuando éstos se mueven en igual dirección, siendo ésta una causa de incremento del riesgo sistémico.

La propuesta del BIS consiste en implementar un Requerimiento de Capital Sistémico (RCS) que tenga en cuenta la posibilidad de quiebras individuales. La implementación de un sistema de este tipo, implica la confección de un indicador del riesgo sistémico y el conocimiento de la contribución marginal de cada institución a dicho riesgo.

Prociclicidad⁶

En relación con la prociclicidad, el Banco de Basilea propone la implementación de un Requerimiento de

⁶ Comportamiento de las instituciones financieras respecto de su forma procíclica de financiamiento que amplifica el ciclo del crédito. Este comportamiento se ha descrito en mayor detalle anteriormente en este texto.



Capital Anticíclico (RCA), que exigiría a las instituciones la acumulación de reservas en las épocas de bonanza, pudiendo disponer de las mismas en épocas desfavorables. La principal dificultad de este sistema consiste en saber evidenciar cuándo es necesaria la exigencia del RCA, haciendo que el crédito resulte más oneroso durante el auge, permitiendo así suavizar el ciclo. Otro inconveniente se refiere a la implementación del RCA, ya que no podría ser un coeficiente universal, sino que requeriría una especificación dependiendo de las actividades de cada institución. A esto se suma la necesidad del conocimiento del nivel de capital de equilibrio de largo plazo, aquel relacionado con la tasa de interés de largo plazo.

Otra de las propuestas consiste en ajustar las exigencias de capital a los movimientos de la tasa de interés oficial, aunque con mucha menor frecuencia y de manera mucho más predecible.

Respecto de la política monetaria, los Bancos Centrales deberían tomar una postura más activa respecto a limitar el auge de crédito y los precios de los activos, el desafío estaría en detectar cuándo se trata de un auge de crédito y cuándo de un incremento de la productividad.

Con relación a la política fiscal será necesario que los gobiernos tengan presente el riesgo que implica el agotamiento de su capacidad de endeudamiento, que pueda surgir a raíz de los planes de estímulo fiscal aplicados. Cualquier medida que emprenda el gobierno, en donde éste tome un papel que reemplace a los agentes privados, deberá tener como finalidad el retorno a dichos agentes a su debido momento. Los gobiernos deben reparar en no incrementar con sus políticas de rescate la tasa de interés, para evitar que se produzca un efecto crowding-out del sector privado por parte del sector público; así como también deben controlarse los efectos de las medidas sobre las expectativas de inflación. Las autoridades deben obviar aquellas medidas que dificulten el ajuste o que impliquen una restricción a los flujos de capital.

C. Avanza la penetración de China en el comercio exterior de la Unión Europea⁷

Intercambio Comercial

Estados Unidos sigue siendo el principal socio comercial de la Unión Europea, según se desprende de un informe publicado en agosto por la Oficina Europea de Estadísticas, EUROSTAT. No obstante, el intercambio comercial con el país norteamericano se contrajo cerca de un 3% entre 2001 y 2008, producto de una reducción del 8,3% en las importaciones y de un aumento del 1,5% en las exportaciones. De esta manera, el superávit comercial creció 50% en el período hasta alcanzar los € 63 MM.

En segundo lugar se ubicó China, cuya participación en el comercio exterior de la Unión Europea viene cre-

7 Nos referimos a la EU27, que incluye a los países de la EUROZONA (Bélgica, Alemania, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Chipre, Luxemburgo, Malta, Holanda, Austria, Portugal, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia) más Bulgaria, Rep. Checa, Dinamarca, Estonia, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, Rumania, Suecia y el Reino Unido.



ciendo a pasos agigantados. En efecto, la suma de exportaciones y las importaciones se expandió 147% entre 2001 y 2008, gracias a un aumento de 180% en las importaciones y de 90% en las exportaciones. Así, el rojo comercial con el gigante asiático se cuadruplicó, al pasar de € 40 MM en 2001 a € 160 MM en 2008.

Cuadro 2: Intercambio comercial de la EU27 con países seleccionados

| País | 2001 | 2008 | Var % |
|-----------------------------|----------------|----------------|--------------|
| <i>En millones de Euros</i> | | | |
| USA | 448.892 | 435.788 | -2,9 |
| Importaciones | 203.298 | 186.395 | -8,3 |
| Exportaciones | 245.594 | 249.393 | 1,5 |
| Saldo comercial | 42.296 | 62.988 | 48,9 |
| China | 145.146 | 358.905 | 147,3 |
| Importaciones | 92.663 | 259.356 | 179,9 |
| Exportaciones | 52.483 | 99.549 | 89,7 |
| Saldo comercial | -40.180 | -159.807 | 297,7 |
| EFTA | 219.073 | 320.873 | 46,5 |
| Importaciones | 112.714 | 175.952 | 56,1 |
| Exportaciones | 106.359 | 144.921 | 36,3 |
| Saldo comercial | -6.355 | -31.031 | 388,3 |
| Rusia | 97.477 | 278.665 | 185,9 |
| Importaciones | 65.875 | 173.519 | 163,4 |
| Exportaciones | 31.602 | 105.146 | 232,7 |
| Saldo comercial | -34.273 | -68.373 | 99,5 |
| Japón | 126.655 | 117.339 | -7,4 |
| Importaciones | 81.134 | 74.951 | -7,6 |
| Exportaciones | 45.521 | 42.388 | -6,9 |
| Saldo comercial | -35.613 | -32.563 | -8,6 |
| Corea del Sur | 39.105 | 65.066 | 66,4 |
| Importaciones | 23.265 | 39.411 | 69,4 |
| Exportaciones | 15.840 | 25.655 | 62,0 |
| Saldo comercial | -7.425 | -13.756 | 85,3 |
| Canadá | 40.966 | 49.900 | 21,8 |
| Importaciones | 18.575 | 23.793 | 28,1 |
| Exportaciones | 22.391 | 26.107 | 16,6 |
| Saldo comercial | 3.816 | 2.314 | -39,4 |
| Australia | 25.243 | 36.393 | 44,2 |
| Importaciones | 9.583 | 11.207 | 16,9 |
| Exportaciones | 15.660 | 25.186 | 60,8 |
| Saldo comercial | 6.077 | 13.979 | 130,0 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EUROSTAT

La EFTA (Asociación Europea de Libre Comercio, o European Free Trade Association por sus siglas en inglés, que agrupa a Islandia, Liechtenstein, Noruega y Suiza) es el tercer socio comercial en importancia de la Unión Europea. Su crecimiento ha sido significativo, aunque bastante más moderado que el de China y Rusia. Las importaciones aumentaron un 56% y las exportaciones un 36%, arrojando en 2008 un déficit casi 5 veces mayor al de 2001 (€ 31 MM vs. € 6,3 MM).

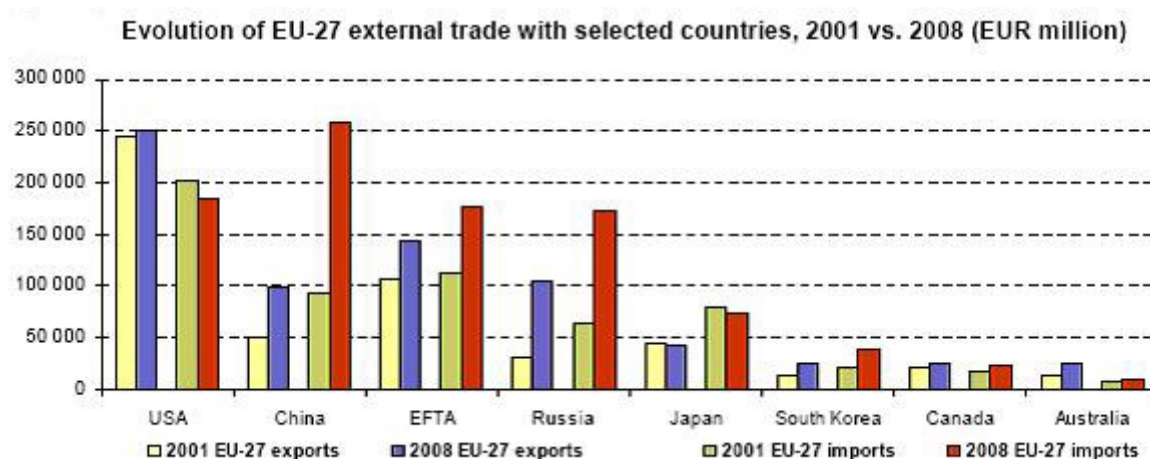
Rusia también se ha convertido en un socio comercial estratégico de la Unión Europea. Si bien no ha superado aún a la EFTA, relegó largamente a Japón y quedó en el cuarto lugar. El explosivo crecimiento de las exportaciones (+233%) no logró compensar el fuerte incremento de las importaciones (+163%), llevando el



déficit comercial de 2008 al doble del valor observado en 2001 (€ 68 MM vs. € 34 MM).

Japón redujo su intercambio comercial con la Unión Europea en poco más de un 7% durante este período. Retrocedieron tanto las importaciones como las exportaciones: -7,6% y -6,9% respectivamente. En consecuencia, el déficit comercial con el país asiático disminuyó un 8,6%.

Además de Estados Unidos, la Unión Europea tuvo saldo comercial positivo con Australia (+130%) y Canadá (-40%).



Fuente: EUROSTAT

Bienes

Cuadro 3: EU27. Exportación de bienes a países seleccionados. Años 2001-2008

| País | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | Crecimiento anual promedio 2001-2008 | Participación en el total de 2008 |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------------------|-----------------------------------|
| <i>Millones de Euros</i> | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | % | |
| USA | 245.694 | 247.934 | 227.281 | 235.499 | 252.683 | 268.992 | 261.290 | 249.393 | 0,2 | 19,1 |
| China | 52.483 | 55.583 | 59.651 | 67.575 | 72.272 | 85.337 | 92.767 | 99.549 | 9,6 | 7,6 |
| EFTA | 105.359 | 103.184 | 101.450 | 108.887 | 120.019 | 130.328 | 140.747 | 144.921 | 4,5 | 11,1 |
| Rusia | 31.602 | 34.420 | 37.206 | 45.030 | 56.695 | 72.307 | 89.107 | 105.145 | 18,7 | 8,0 |
| Japón | 45.521 | 43.456 | 40.975 | 43.424 | 43.749 | 44.752 | 43.735 | 42.388 | -1,0 | 3,2 |
| Corea del Sur | 15.840 | 17.651 | 15.449 | 17.931 | 20.226 | 22.862 | 24.782 | 25.555 | 7,1 | 2,0 |
| Canadá | 22.391 | 22.906 | 21.580 | 22.104 | 23.898 | 26.692 | 25.863 | 26.107 | 2,2 | 2,0 |
| Australia | 15.650 | 16.674 | 17.526 | 19.901 | 20.731 | 21.277 | 22.713 | 25.188 | 7,0 | 1,9 |

Fuente: Eurostat

Estados Unidos fue el principal destino de los bienes exportados por la Unión Europea (19% del total en 2008), aunque el valor de las exportaciones casi no varió entre 2001 y 2008. Esto contrasta notablemente con el crecimiento de las exportaciones a Rusia (8% en 2008) y a China (7,6% en 2008), con tasas promedio anuales de 19% y 10% respectivamente. Por su parte, las exportaciones a los países de la EFTA, segundo destino de las exportaciones (11,1%) después de Estados Unidos, aumentaron a una tasa promedio anual de 4,5%. Y, quinta en orden de importancia (3,2%), las exportaciones a Japón están prácticamente estancadas



desde 2001.

En relación a las importaciones de bienes, el informe destaca el asombroso avance de China en el comercio exterior del bloque europeo. A partir de 2005, año en que China desplaza a Estados Unidos del primer lugar (ver Tabla 2), su participación no ha parado de crecer. Según los datos de 2008, cerca del 17% de todas las importaciones de la Unión Europea proviene de China, frente al 12% de Estados Unidos y el 11% de la EFTA.

Cuadro 4: EU27. Importación de bienes de países seleccionados. Años 2001-2008

| País | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | Crecimiento anual promedio 2001-2008 | Participación en el total de 2008 |
|---------------|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------------------------|-----------------------------------|
| | <i>Miliones de Euros</i> | | | | | | | | <i>%</i> | |
| USA | 203.298 | 182.621 | 158.125 | 159.375 | 163.511 | 175.218 | 181.455 | 186.395 | -1,2 | 12,0 |
| China | 92.663 | 100.378 | 116.169 | 138.676 | 171.035 | 207.064 | 243.490 | 259.356 | 15,6 | 16,7 |
| EFTA | 112.714 | 112.497 | 112.795 | 120.079 | 136.622 | 153.894 | 157.232 | 175.952 | 6,6 | 11,3 |
| Rusia | 65.875 | 64.493 | 70.663 | 83.954 | 112.591 | 140.887 | 144.526 | 173.519 | 14,8 | 11,2 |
| Japón | 81.134 | 73.651 | 72.391 | 74.695 | 74.064 | 77.288 | 78.336 | 74.951 | -1,1 | 4,6 |
| Corea del Sur | 23.265 | 24.583 | 26.003 | 30.671 | 34.451 | 40.768 | 41.347 | 39.411 | 7,8 | 2,5 |
| Canadá | 18.575 | 16.703 | 15.960 | 16.438 | 17.379 | 19.741 | 23.282 | 23.793 | 3,5 | 1,5 |
| Australia | 9.583 | 9.088 | 9.026 | 8.807 | 9.591 | 11.239 | 11.797 | 11.207 | 2,3 | 0,7 |

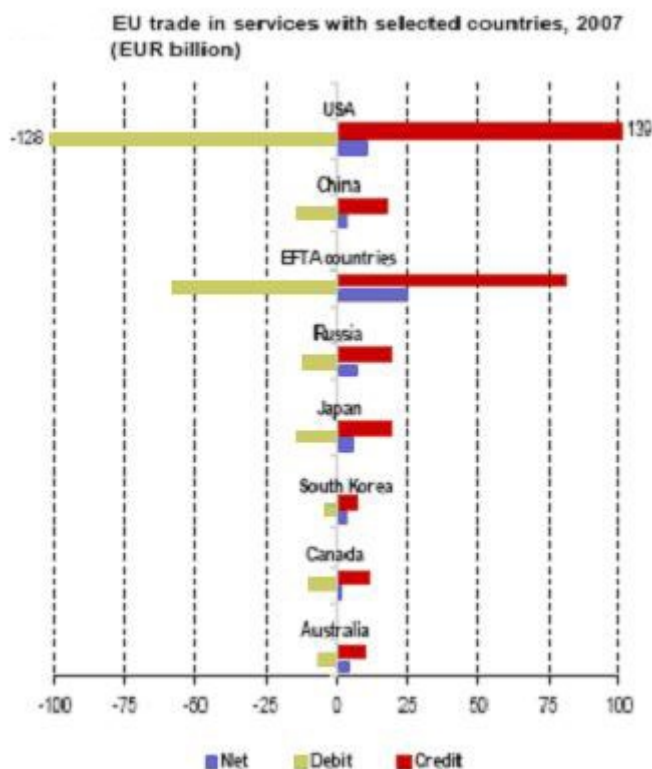
Fuente: Eurostat

Por otra parte, el fuerte aumento de los precios mundiales de la energía ha desempeñado un papel clave en el incremento de las importaciones de bienes provenientes de Rusia. Aunque en menor medida, esto también se aplica a los países de la EFTA, donde el peso del aceite y del gas noruego es considerable. Por el contrario, la participación de Japón se ha mantenido prácticamente invariable.

Servicios

El informe también destaca la variabilidad en la intensidad del comercio de servicios. En el 2007 (último dato disponible) se intercambiaron servicios por € 267 MM con Estados Unidos en el 2007 (€ 139 MM exportados y € 128 MM importados) y € 159 MM con los países de la EFTA (€ 82 MM exportados contra € 57 MM importados), pero con el resto de los países el monto fue muy inferior. No obstante, la Unión Europea registró superávit en el comercio de servicios con todos los países incluidos en el informe. El mayor correspondió a los países de la EFTA y el menor a Canadá (quedó prácticamente en equilibrio).





Fuente: EUROSTAT

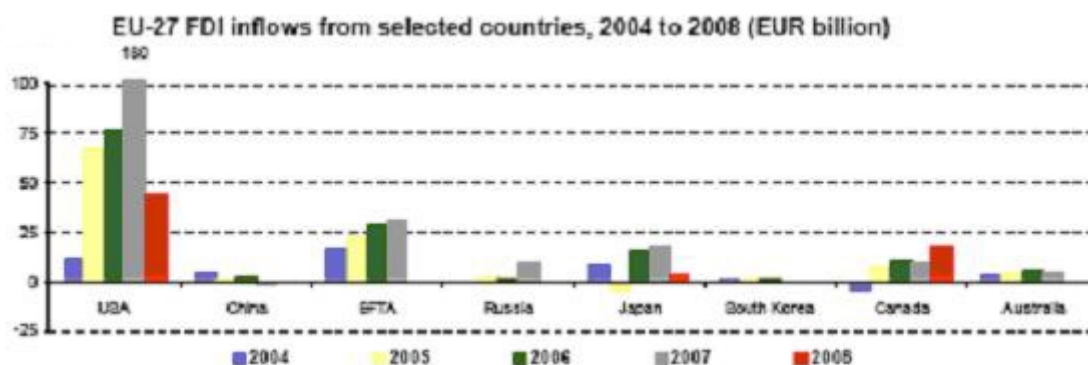
Inversión Extranjera Directa

El marcado deterioro de la economía mundial observado a mediados de 2008 no sólo afectó al comercio y a la producción sino que además produjo una fuerte retracción de los flujos de inversiones.

Según consigna el informe, la Inversión Extranjera Directa (IED) dirigida a la Unión Europea, que se había incrementado ininterrumpidamente entre 2004 y 2007, cerró el 2008 con una fuerte desaceleración. En efecto, Estados Unidos, el principal inversor, recortó un 75% sus flujos, mientras que Japón lo hizo en un 81%.

No obstante, la IED proveniente de Canadá, que se había mantenido estable durante 2006 y 2007, se incrementó sustancialmente en 2008. Y los flujos de IED originados en los países del EFTA, segundos en importancia después de Estados Unidos, han venido aumentando sostenidamente desde el 2004.



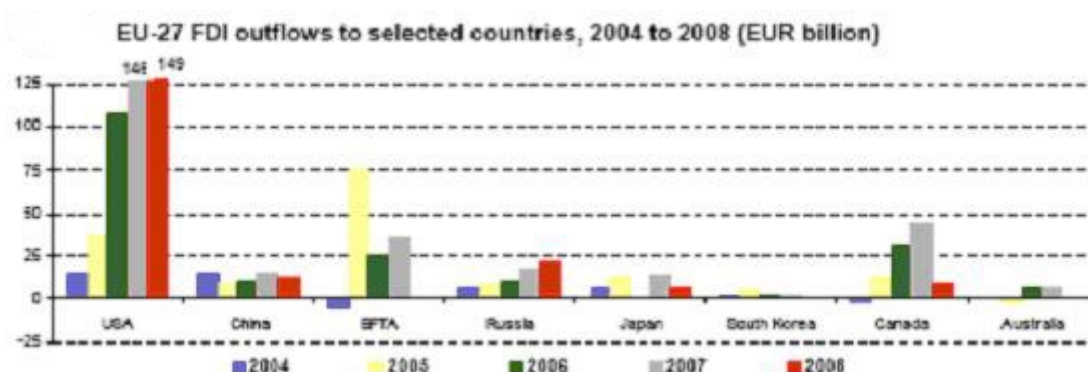


Fuente: EUROSTAT

Por el lado de las inversiones realizadas por los países de la Unión Europea, se consolida la posición de Estados Unidos como el principal receptor de los flujos de IED originados en la Unión Europea, cuadruplicando en el 2008 las inversiones registradas en el 2005.

Los países de la EFTA también atrajeron una porción importante de la IED de la Unión Europea durante el período considerado. Suiza fue el principal receptor, con el 64% del total recibido por este bloque en el 2007 (último dato disponible).

A pesar de que los flujos de IED dirigidos a China se han mantenido comparativamente estables desde 2004, aquellos destinados a Rusia han aumentando sostenidamente desde 2004 (en el 2008 representaron casi cuatro veces más que en el 2004). Por el contrario, los flujos hacia Canadá cayeron el 79% respecto al año anterior.



Fuente: EUROSTAT



D. Comercio Internacional

El CPB o Departamento de Análisis de Política Económica (Central Planning Office, de su traducción literal al Inglés) de los Países Bajos, presenta su informe de monitoreo del comercio internacional para el mes de mayo del 2009.

El comercio mundial evidencia un decrecimiento del -16,8% tomando el período que va desde noviembre de 2008 -momento en que la crisis internacional comienza a hacerse manifiesta en todo el mundo- hasta enero de 2009. Entre enero y mayo de 2009, el volumen del comercio mundial presenta un descenso acumulado del -2,3%, mientras que analizando la variación mensual para el mes de mayo del corriente año el decrecimiento asciende al -1,3%.

Cuadro 5: Volumen del Comercio Mundial. En porcentaje de variación. Años 2008-2009

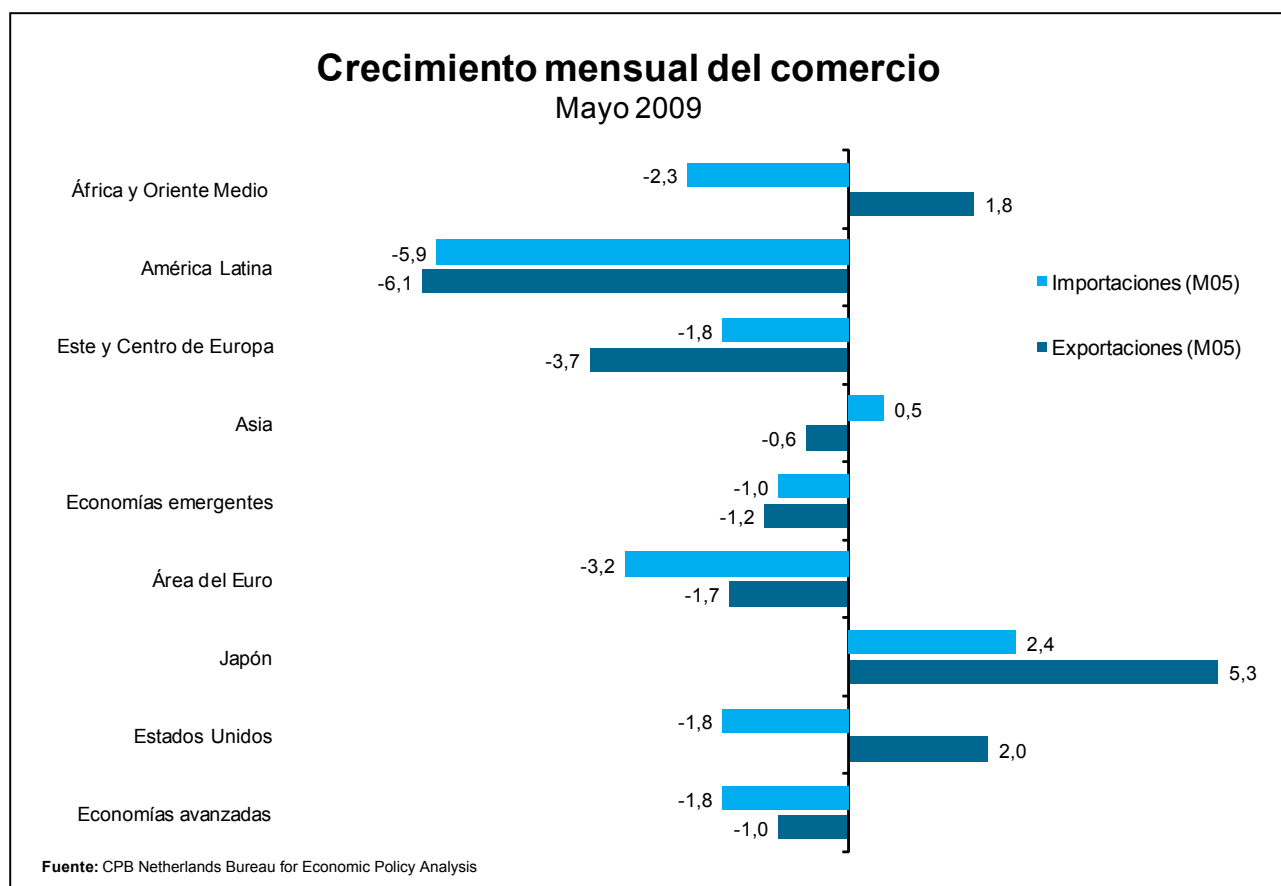
| | Trimestral | | | Mensual 2009 | | |
|--------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| | 3ºT08 | 4ºT08 | 1ºT09 | Marzo-09 | Abril-09 | Mayo-09 |
| Comercio Mundial | -0,4 | -7,1 | -11,3 | -0,4 | -1,0 | -1,3 |
| Importaciones | | | | | | |
| Importaciones Mundiales | -1,0 | -6,2 | -11,0 | -1,2 | -0,8 | -1,4 |
| Economías Avanzadas | -1,3 | -4,8 | -10,7 | -0,6 | -1,5 | -1,8 |
| Economías Emergentes | -0,7 | -7,9 | -11,4 | -1,8 | 0,0 | -1,0 |
| Exportaciones | | | | | | |
| Exportaciones Mundiales | 0,3 | -7,9 | -11,6 | 0,4 | -1,1 | -1,1 |
| Economías Avanzadas | -1,0 | -9,3 | -12,9 | 0,2 | -0,2 | -1,0 |
| Economías Emergentes | 1,6 | -6,5 | -10,4 | 0,6 | -2,1 | -1,2 |

Fuente: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

Analizando el promedio de 12 meses a mayo de 2009, en comparación con los 12 meses del período previo (gráfico a la derecha), es posible notar como a partir del mes de febrero de 2009 el comercio mundial presenta valores negativos de crecimiento, fenómeno que no se advertía desde agosto de 2002. En el mes de mayo el comercio internacional fue un 20% inferior, respecto de mayo de 2008.



Dentro de los países que se describen en el informe, al analizar el desempeño de las exportaciones para el grupo de las economías avanzadas, Japón fue, con un 5,3% de incremento mensual para el mes de mayo, el país de mayor recuperación de sus exportaciones. Entre de las economías emergentes y países en desarrollo, sólo África y Oriente Medio presentaron incrementos en sus exportaciones del 1,8% para este mes, mientras que América Latina es el grupo en el que más se han retraído las mismas, con un descenso del 6,1%.



Los precios en dólares de los bienes que se comercializan internacionalmente muestran un aumento mensual del 2,1% para el mes de mayo de 2009, siendo los precios de la energía los que detentan el mayor impulso, con aumentos del 15%. Entre los meses de diciembre y febrero, los precios presentaron la mayor caída con valores de -8,5%, mientras que en los tres meses transcurridos hasta abril, el descenso fue de tan sólo -0,9%, lo que estaría evidenciando una tendencia de recuperación de los mismos. Para el mes de mayo de 2009 los precios de las Manufacturas, de la Energía y de Otras materias primas han mostrado valores positivos respecto del mes de abril, reforzando la apreciación anterior.



Cuadro 6: Precios del Comercio Mundial. En porcentaje de variación. Años 2008-2009

| | Trimestral | | | Mensual 2009 | | |
|-------------------------------|-------------|--------------|-------------|--------------|------------|------------|
| | 3ºT08 | 4ºT08 | 1ºT09 | Marzo-09 | Abril-09 | Mayo-09 |
| Comercio Mundial | -0,3 | -14,3 | -5,3 | 0,2 | 0,4 | 2,1 |
| Importaciones Mundiales | 0,5 | -13,2 | -6,3 | 0,4 | 0,2 | 1,7 |
| Exportaciones Mundiales | -1,1 | -15,3 | -4,3 | 0,1 | 0,6 | 2,6 |
| Manufacturas | -0,7 | -7,7 | -2,6 | -0,2 | -0,7 | 1,4 |
| Energía (HWWI*) | -2,8 | -51,1 | -20,6 | 7,8 | 6,8 | 15,0 |
| Otras Materias Primas (HWWI*) | -5,9 | -29,2 | -9,7 | 0,5 | 5,4 | 5,9 |

*HWWI: Índice elaborado por el Hamburg Institute of International Economics

Fuente: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

E. Índice de Situación económica, Clima económico y Expectativas (IFO). Alemania y el mundo

En Índice IFO es un indicador elaborado por el Instituto de Investigación de Asuntos Económicos Ifo de Munich, Alemania. El indicador es considerado como uno de los más significativos no solo en Alemania sino también en la Comunidad Europea. Consiste en una medición del clima de negocios de Alemania, basado en 7.000 encuestas mensuales a firmas manufactureras, de construcción, de comercio mayorista y minorista. En él se plasma la opinión de los responsables de las empresas sobre la situación actual de sus negocios y las expectativas para los próximos 6 meses. En la encuesta se les pide que caractericen la situación actual como buena, satisfactoria o pobre y con respecto a las expectativas para los próximos 6 meses, como muy favorable y muy desfavorable.

El indicador muestra un incremento en el mes de julio de 2009, lo que evidencia que las firmas se encuentran más satisfechas respecto de la evolución de la su actividad actual y sobre de lo que esperan para la segunda mitad del año.

El sector que mejor desempeño ha reflejado es el de Comercio al por mayor, acompañado de expectativas menos negativas para los siguientes meses. Respecto del Comercio minorista los empresarios han observado la evolución de su actividad como más favorable, sin embargo en relación a las perspectivas para los siguientes meses se mostraron más críticos, haciendo que el índice de expectativas caiga marcadamente. Respecto de la Industria Manufacturera, el clima de negocios presenta una evolución favorable, si bien la utilización de la capacidad instalada se encuentra aún en bajos niveles, la utilización de las máquinas y equipos disponibles no continuó reduciéndose, al igual que la planta de personal. El sector de Construcción también demuestra una leve recuperación.





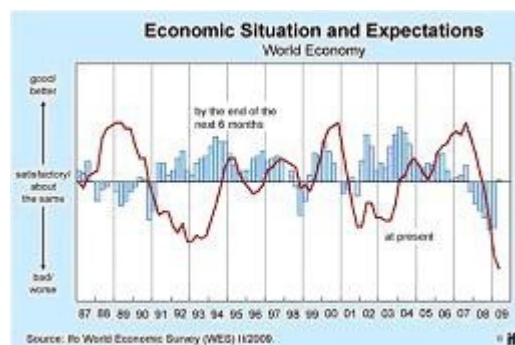
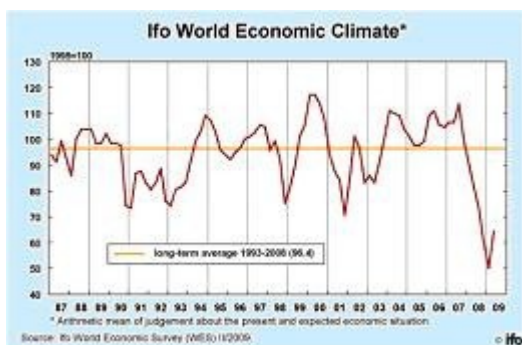
Fuente: Ifo Business Survey

En el gráfico se muestra el cambio en la tendencia decreciente en el Índice Ifo para el 2009, tanto para la evaluación del desempeño de la actividad como para las expectativas.

Según Hans Werner Sinn, miembro del Instituto (Institut fuer Wirtschaftsforschung) la crisis económica todavía no ha pasado, pero sí ha superado lo peor. Las expectativas ya no se muestran tan negativas, lo que revela un moderado optimismo, sin embargo según el analista, pasará un tiempo importante hasta que Alemania vuelva a encontrarse en el nivel que se ubicaba antes de la crisis.

Esta misma institución alemana, elabora además el Índice IFO sobre el desempeño del Clima Económico Mundial (IFO World Economic Climate), el cuál se elabora en función de la opinión de 1.040 expertos de 90 países del mundo y presenta información respecto del clima económico, la situación económica y las expectativas.

El IFO World Economic Climate muestra, para el segundo trimestre del 2009, el primer incremento desde su caída a partir del otoño del 2007. A su vez, las expectativas han mejorado para la mayor parte de las regiones, especialmente para Norteamérica y Asia, siendo que para la mayor parte de Europa, Rusia y Latino América las mismas se han corregido al alza. A pesar de estos resultados positivos, la situación económica se muestra aún desfavorable, sobre todo para las regiones de Norteamérica y Europa Oeste.



En el gráfico se observa una mejora en el clima económico mundial, a pesar de que la situación económica no se muestra aún muy auspiciosa. Sin embargo las expectativas reflejan una importante mejora. (Ver cuadro).

Cuadro 7: Índice de Economía Mundial, base 1995 = 100

| Trimestre/ año | II/07 | III/07 | IV/07 | I/08 | II/08 | III/08 | IV/08 | I/09 | II/09 |
|----------------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|------|-------|
| Clima | 106,5 | 113,6 | 99,3 | 90,4 | 81,4 | 73,4 | 60,0 | 50,1 | 64,4 |
| Situación | 120,5 | 127,9 | 118,7 | 109,6 | 96,8 | 85,8 | 67,6 | 45,7 | 38,4 |
| Expectativas | 93,0 | 100,0 | 80,7 | 71,9 | 66,7 | 61,4 | 52,6 | 54,4 | 89,5 |

Fuente: IFO World Economic Survey

F. Índice de Sentimiento Económico

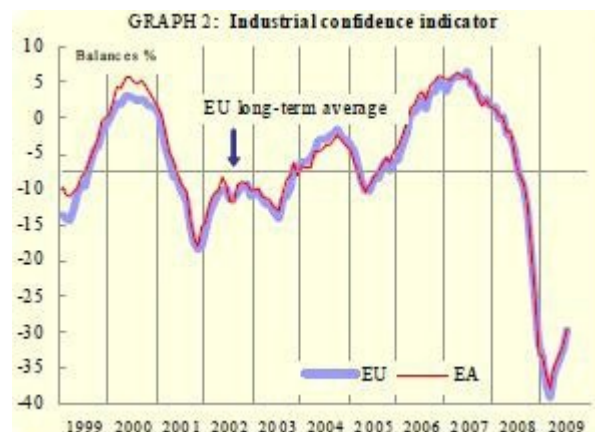
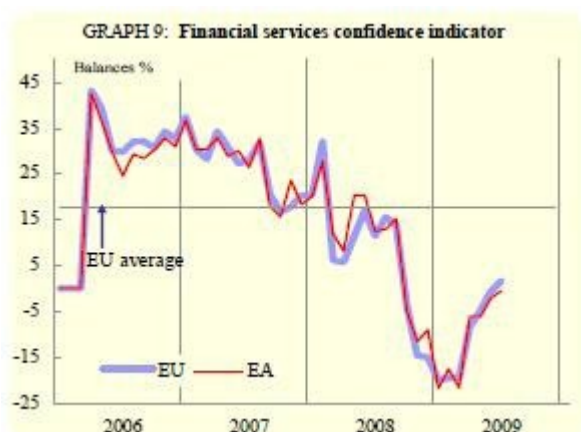
El índice de Sentimiento Económico (ESI, Economic Sentiment Indicator, de sus siglas en Inglés) es un índice elaborado por el Consejo de Administración de Asuntos Económicos y Financieros de la Comisión Europea. El indicador se confecciona basándose en encuestas regulares sobre los sectores económicos: Industria, Servicios, Consumidor, Comercio al por menor y Construcción, de la Unión Europea y del área del euro.

En el mes de julio el Índice de Sentimiento Económico registró su cuarto incremento consecutivo desde la fuerte caída del mes de marzo del corriente año; si embargo se encuentra aún muy por debajo de su promedio de largo plazo. El índice alcanzó un aumento de 3,9 puntos en la Unión Europea y de 2,8 puntos en el Área del Euro⁸.

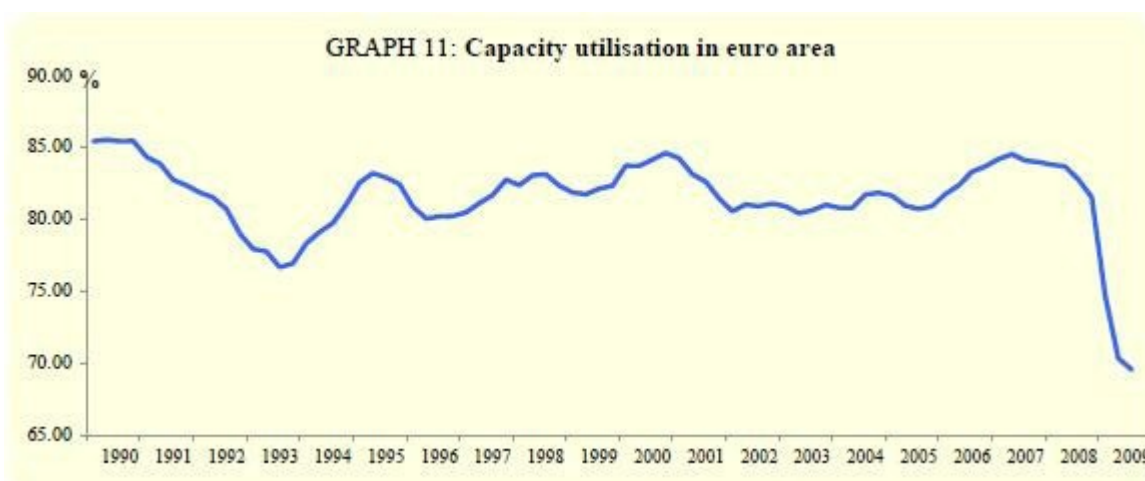
El desempeño del indicador fue impulsado por la mayoría de los sectores, con la excepción del sector construcción. Los sectores que lideran el impulso fueron Servicios (+3,6 pts. UE, +2,1 pts Área Euro), Comercio Minorista (+2,9 UE, +3,5 AE) e Industria (+2,7 UE, +2,2 AE). El Sector Servicios Financieros, que no se encuentra incluido en el ISE, manifestó un incremento de 2,0 puntos en ambas zonas, con una recuperación de las expectativas de demanda del sector. De igual forma, la mayoría de los países de la región han detentado una mejoría.

⁸ Dos países de la UE, el Reino Unido y Dinamarca, mantienen sus monedas nacionales no habiendo adoptado al Euro en reemplazo de las mismas. Por lo tanto el ESI realiza la distinción entre la Unión Europea y el área del euro.





Respecto del Sector Industria, por primera vez en el último año las órdenes de pedido del sector están evidenciando un incremento, a pesar que las expectativas de producción y el stock de bienes terminados se encuentran muy por debajo de sus niveles promedio de largo plazo. La industria aún se encuentra débil, lo que se manifiesta en el bajo nivel de capacidad utilizada.



G. El Baltic Dry Index: ¿recuperación del comercio internacional?

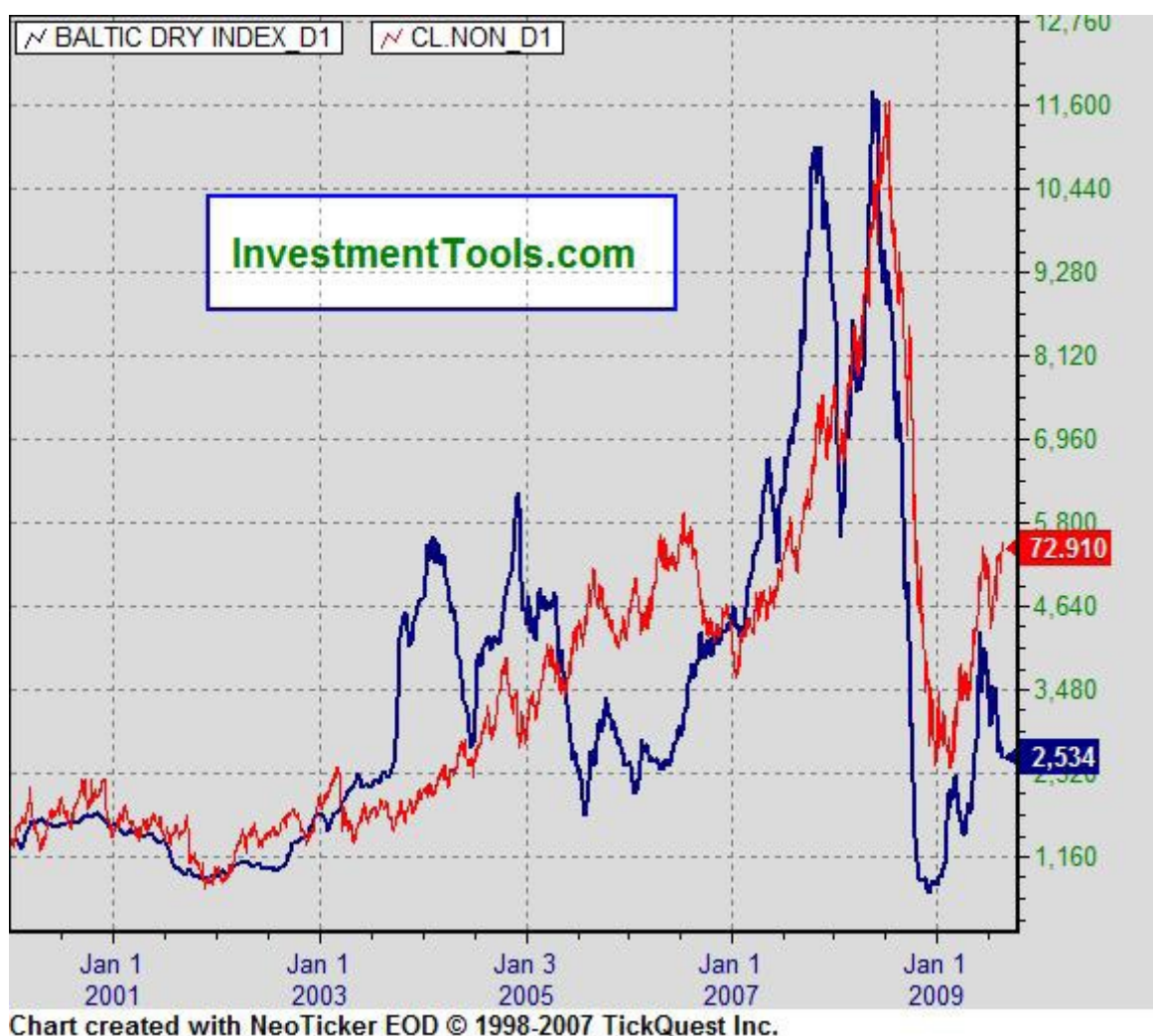
El Baltic Dry Index (BDI) es un índice que mide el cambio en los costos de transporte marítimo de materias primas como metales, combustibles, granos y carbón, entre otras. Este indicador es elaborado por el Baltic Exchange de Londres, institución líder en la intermediación de contratos de transporte marítimo. Es uno de los índices más confiables ya que toma en cuenta las 20 rutas principales del comercio marítimo y solo entran las operaciones de contratos realizados de las empresas principales de exportaciones o importaciones.

La importancia del análisis del indicador radica en la relación que posee el mismo, con la tendencia de comportamiento de la producción mundial, ya que la industria manufacturera incrementa su demanda de materias primas en relación a las expectativas que posea sobre la demanda de sus productos elaborados.



Debido a que la oferta de servicios de transporte marítimo (la cantidad de buques disponibles) es relativamente rígida, los aumentos en la demanda del mismo tiene impactos inmediatos sobre su precio, es decir sobre los costos de transporte. Por lo tanto, cuando la producción mundial se está incrementando y la demanda de materias primas para la producción se acrecienta, aumenta la demanda de servicios de transporte marítimo y en consecuencia, su costo. Se podría inferir a través de este indicador entonces, que un aumento en el Baltic Dry Index refleja una recuperación en la producción industrial por una mejora en las expectativas de demanda. Sin embargo, es importante destacar que el petróleo es la segunda variable que explica los movimientos del BDI, ya que el combustible es una porción muy importante del costo del transporte. Cualquiera sea la explicación lo cierto es que el BDI está muy lejos de los máximos alcanzados en el 2007 y 2008.

Gráfico I: Baltic Dry Index (color azul) y petróleo crudo (color rojo).



El BDI y el S&P500⁹ (gráfico II) han mostrado históricamente una correlación positiva, es decir que ambos

9 Índice del mercado bursátil elaborado por la empresa Standars & Poor's que nuclea información sobre las 500 empresas más importantes de EEUU.



índices se mueven en la misma dirección, reforzando la afirmación previa sobre el comportamiento del BDI como reflejo de los movimientos de la actividad económica. Sin embargo, en los últimos meses la correlación entre estos índices ha invertido su signo, moviéndose en la mayor parte del 2009 en direcciones contrarias: mientras el S&P500 decrece, el BDI se incrementa y viceversa.

Se puede concluir que la tendencia de crecimiento en el Baltic Dry Index a partir del 2009, podría deberse más al incremento del valor del petróleo, que a una evidencia de recuperación del comercio internacional -como alternativamente podría interpretarse-. Esto también se condice con el comportamiento observado entre el S&P500 y el BDI, que muestran una correlación negativa, la que se observa claramente en los picos, desde fines de 2008 en adelante.

Gráfico II: Baltic Dry Index (color azul) y Standard & Poor's (verde).



Nota: gráfico de la derecha expresado en logaritmos.

H. Breve síntesis de países

1) Estados Unidos

Acciones

Comienzan a aparecer cada vez más indicadores recientes y pronósticos que anticipan una recuperación rápida, y con una Reserva Federal que todavía mantendrá una política monetaria expansiva y con tasas de Fondos Federales prácticamente iguales a cero, lo que impulsará hacia arriba a las expectativas de los especuladores en commodities y en acciones. Sólo en julio 2009 el índice S&P aumentó un 12,2%.

Entre enero y fin de julio de este año, la suba acumulada de los índices bursátiles de EEUU ha sido la si-



guiente:

| | |
|---------------------|-------|
| Standard and Poor's | 10,6% |
| Dow Jones | 5,3% |
| NASDAQ Composite | 26% |

Ventas de autos

Durante Julio de 2009 se vendieron 997.453 autos 0 Km. Esto significa una fuerte desaceleración de la tasa de caída interanual de la venta de automotores: de - 42% en febrero pasado, se pasó a - 27,6% en junio de este año, y ahora a - 12,0% en julio de 2009. Esto muestra el fenomenal éxito del programa o “plan canje” (“Cash for Clunkers”) instrumentado por el gobierno de Obama: se le da un subsidio de U\$S 4.500 a quienes opten por cambiar su unidad por un auto nuevo menos contaminante y de uso más eficiente de combustible. Del pesimismo casi unánime sobre este programa, ahora la mayoría de pronosticadores de Wall Street se están pasando al otro extremo y anticipando un aumento neto de 2 millones de unidades vendidas respecto del año pasado. Ya se están conociendo pronósticos de una variación interanual positiva en las ventas a partir del mes próximo, y de que hacia fin de año la venta de automotores estaría superando en un 20% al nivel de fin de 2008.

Viviendas

Este sector sigue mostrando números positivos y en fuerte recuperación. Los índices de precios de viviendas nuevas, en construcción y usadas siguen mostrando una desaceleración en su velocidad de caída, mientras que por otro lado los de solicitudes de préstamos hipotecarios, permisos de obra y gastos en construcción muestran una tendencia ascendente. La recuperación también se viene registrando en la variación mensual de los precios de viviendas (nuevas, usadas y en obra) que muestran mejoras en casi todos los estados.

Por primera vez, en mayo pasado el índice S&P/Case Schiller de precio de viviendas registró por primera vez en tres años un aumento neto mensual: 0,5%. Si bien el nivel observado es todavía inferior al de mayo de 2009 en un 17,1%, la variación interanual de abril fue algo mayor (18,1%). El gasto en la construcción en junio tuvo un aumento mensual del 0,3%, destruyendo así a los pronosticadores de Wall Street, cuya estimación de consenso era de una caída de 0,5%. Los permisos de obra, a su vez, registraron un incremento del 8,7% en junio pasado. Las ventas de viviendas no terminadas en julio aumentaron un 3,6% en un mes (9,2% interanual), siendo el 5º mes de variación positiva. También la venta de viviendas nuevas registró una variación positiva en junio: 3,6%, el tercer mes consecutivo de incremento neto.

Los factores que se vienen considerando como relevantes par este cambio son los siguientes: a) mejora en el ingreso disponible, b) incentivos tributarios del gobierno, c) paulatina normalización del mercado de crédito y bajas tasas de interés activas para tomar préstamos hipotecarios a 30 años, y d) un retorno aparentemente sostenido de la confianza en general y reducción de la incertidumbre.



Mercado laboral

Registra mejoras en varios indicadores. Al 1º de agosto se registraron 550.000 pedidos semanales de subsidios de desempleo, esto es 38.000 menos que en la semana anterior. El nivel promedio de beneficiarios se mantiene relativamente estable en torno de 6.310.000 personas, mientras que el promedio semanal ha descendido de 560.000 a 552.250. La expectativa general es de una mejora en la situación del mercado laboral hacia el próximo invierno, aunque no hay pronósticos que den por sentado una caída de la tasa de desempleo a niveles inferiores al 5%, sino más bien que se establezca en torno del 7%.

Sistema financiero

El segundo mayor banco de Texas que cotiza en bolsa, el Guaranty Financial Group Inc. ya ha anunciado que podría ir a la quiebra. De ocurrir, sería la mayor quiebra bancaria del año. El Guaranty tiene activos por U\$S 16.000 millones y más de 150 sucursales en Texas y California. Su tamaño se aproxima a la mitad del IndyMac Bancorp Inc. que quebró en julio de 2008. Aparentemente no habría más datos de alerta luego de conocerse dicha información.

Cuadro 8: Indicadores de la economía de Estados Unidos. Año 2009

| INDICADOR | | Ene 2009 | Feb 2009 | Mar 2009 | Abr 2009 | May 2009 | Jun 2009 |
|------------------------------------|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Tasa de desempleo | % s/ P.E.A. ajustado por estacionalidad | 7,6 | 8,1 | 8,5 | 8,9 | 9,4 | 9,5 |
| Puestos de trabajo ocupados | Número en miles, ajustado por estacionalidad | -741 | -681 | -652 | -519 | (P) -322 | (P) -467 |
| Salarios promedio por hora | Para trabajadores no rurales no calificados (áreas de producción, excluye los de supervisión), en dólares ajustado por estacionalidad | 18,43 | 18,46 | 18,5 | 18,5 | (P) 18,53 | (P) 18,53 |
| Indice de precios al consumidor | Var. % mensual ajustado por estacionalidad. Para todos los consumidores urbanos. Base: 1982-84 = 100 | 0,3 | 0,4 | -0,1 | 0 | 0,1 | 0,7 |
| Indice de precios al productor | Var. % mensual ajustado por estacionalidad. Para bienes terminados. Base 1982 = 100 | 0,9 | -0,1 | (P) -1,1 | (P) 0,3 | (P) 0,2 | (P) 1,8 |
| Indice de precios de importaciones | Var. % mensual no ajustado por estacionalidad. Comprende a la totalidad de importaciones | -1,3 | 0 | 0,5 | (R) 1,1 | (R) 1,4 | (R) 3,2 |

(R) Dato revisado

(P) Dato preliminar

Fuente: Bureau of Labor Statistics

2) Brasil: el 22 de julio redujo la tasa de interés de política monetaria SELIC en 50 puntos básicos, a 8,75% anual. El Banco Central ha dado a entender que mantendría ahora la SELIC sin cambios hasta fin de año, entendiendo que es un nivel compatible con las proyecciones de recuperación del PBI y con la meta de inflación del Banco Central.



Algunos indicadores muestran cierta reactivación. La tasa de desempleo cayó en junio del 8,8% observado en mayo pasado, al 8,1%, mientras que los salarios reales registraron un incremento interanual promedio del 3%. Otros indicadores de reactivación incipiente son los siguientes:

- 1- Ventas minoristas: registraron en mayo un aumento mensual de 0,8%, e interanual de 4,0%.
- 2- Préstamos al sector privado: aumentaron en mayo un 20,0% interanual.
- 3- Producción industrial: registró en junio un aumento del 0,2% mensual (acumula seis subas consecutivas).
- 4- Venta de vehículos: aumentó un 54,3% desde diciembre pasado.
- 5- Producción de vehículos: creció un 190,4% desde diciembre pasado.
- 6- Inflación (IPCA): aumentó en junio un 4,8% anualizado (5,2% en mayo).
- 7- Saldo comercial: en junio fue positivo: U\$S 4.600 millones, superando al nivel alcanzado en mayo por U\$S 2.656 millones. En términos interanuales, las importaciones crecieron un 5%, pero las exportaciones nada menos que un 21%, hasta alcanzar un nivel de U\$S 14.500 millones en junio. Las estimaciones de consenso hablan de un cierre del año con un saldo comercial de U\$S 21.000 millones.
- 8- Cuenta corriente de la balanza de pagos: registró en junio un déficit de U\$S 535 millones, nivel notablemente inferior al déficit de junio pasado U\$S 1.738 millones.
- 9- Tipo de cambio: estabilizado, si bien con presión bajista, en torno de R\$ 1,9 por dólar en gran medida por el fuerte ingreso de capitales. Cada vez más consultores privados pronostican que a fin de año cierre en torno de R\$ 1,70 - 1,75 por dólar.
- 10- Salario real promedio: en junio ha sido de 1.312,30 reales (significa una suba interanual del 3%),

Tren Bala en Brasil

El gobierno de Brasil ha llamado a una licitación internacional para construir una línea férrea de un tren de alta velocidad (Tren Bala) a ser terminado para la Copa Mundial de Fútbol del año 2014. El nuevo ferrocarril unirá las ciudades de Campinas, San Pablo, y Río de Janeiro y costará U\$S 17.973 millones, esto es un 57,4% superior a lo estimado por el gobierno de Lula en su Programa de Aceleración del Crecimiento. El financiamiento proviene de deuda pública tomada con el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco de Desarrollo Económico y Social (BNDES). De ese total, las obras civiles costarán U\$S 12.670 millones (71% de los costos) y el resto serán desembolsos para medidas de tipo socio-ambiental. Ya se anticipa que a la licitación internacional (que debió haberse llamado para el mes de marzo pasado) se presentarán empresas de Alemania, Canadá, Japón, España, Francia, y la República Popular China. El análisis de la demanda de pasajes y el estudio de viabilidad del proyecto fue realizado por la empresa británica Halcrow.

3) Chile: en junio pasado el gobierno ha anunciado un auxilio fiscal mediante el uso por segunda vez de U\$S 4.000 millones de un fondo soberano que en marzo de este año ascendía a U\$S 20.000 millones. Frente al derrumbe de los ingresos fiscales, el gobierno hará uso de esos fondos para financiar un aumento del 14,5% del gasto público en el presente año. Adicionalmente, el Banco Central ha bajado la tasa de interés de política monetaria hasta 0,5% anual.

La actividad económica registra una visible contracción económica. El índice IMACEC de junio mostró una



caída de - 0,4% en junio. Los sectores de mayor caída en su actividad, han sido la industria manufacturera, las ventas minoristas, actividad pesquera y actividad forestal.

Por el lado de las cuentas externas, el saldo comercial de junio ha sido positivo: U\$S 881 millones, gracias a un aumento desde diciembre pasado en exportaciones (14%) y también en las importaciones (23%), lo que sería un signo alentador, dado la fuerte caída que acusó la demanda efectiva en la economía chilena durante el primer semestre de este año.

4) Perú: El Banco Central redujo en julio la tasa de interés de corto plazo (de control monetario) 75 puntos básicos a 1,25% anual. Claramente es una decisión ya tomada de implementar una política monetaria expansiva, en un año con caída en la actividad económica. Las tasas de inflación reflejan esa dinámica: 0,16% mensual en julio, después de 12 meses consecutivos de deflación. Para el próximo 28 de agosto se espera la publicación de los indicadores de actividad del segundo trimestre de este año. El pronóstico de consenso es una contracción del PBI de - 0,2%. Los sectores que vienen mostrando peor desempeño en términos de actividad son la industria manufacturera, la construcción y la minería.

Recién para el cuarto trimestre se podría observar el pleno impacto de las medidas fiscales expansivas, sumadas al efecto potencial de la reactivación de las exportaciones (fundamentalmente gracias a la recuperación de la demanda en la economía china), la suba en los precios de los commodities de exportación, el mayor gasto público, y mayor actividad en el sector de la construcción.

5) Venezuela: el gobierno de Chávez ha decidido suspender la importación de bienes desde Colombia, en represalia por la aprobación del gobierno de la instalación de bases militares, y por la acusación del gobierno colombiano al venezolano, de proveer armas anti-tanque a las FARC. El año pasado Colombia exportó bienes a Venezuela por U\$S 7.000 millones, lo que representa el 18% de las ventas externas. Los principales ítems importados desde Colombia son alimentos, automotores, repuestos y otros bienes de consumo. Una decisión adoptada por Venezuela ha sido la celebración de nuevos acuerdos con Argentina para sustituir importaciones desde Colombia por bienes de origen argentino por alrededor de U\$S 1.000 millones. El objetivo de máxima es el de sustituir todas las compras desde Colombia por bienes argentinos. El inicio del acuerdo apunta a la importación de 10.000 automotores de origen argentino. Difícilmente esto cambie mucho el panorama dentro de Venezuela, donde la inflación interanual se acerca al 30%, y tampoco en Colombia, que probablemente sustituya sus ventas a Venezuela por exportaciones a países de América Central.

6) China: iniciará en octubre las negociaciones formales con Taiwán para concretar un Acuerdo Marco de Cooperación Económica, que sería, de facto, un tratado de libre comercio. El objetivo es el de acelerar las discusiones y estudios en curso, y firmar dicho tratado a inicios del año que viene. El más interesado pareciera ser Taiwán, que con este acuerdo podría atemperar los efectos negativos de la entrada en vigencia en el año 2010 del Pacto de Libre Comercio entre China, Japón, Corea del Sur y varias naciones del Sudeste Asiático.

Según la Oficina Nacional de Estadísticas, el PBI creció en el segundo trimestre del año un 7,9% (en el primero creció un 6,1%). En términos interanuales, en el primer semestre del año el PBI chino creció un 7,1%.



Sin embargo en junio pasado, las exportaciones sufrieron una caída interanual del 21,4%, siendo además el octavo mes de baja consecutiva en las exportaciones. En el primer semestre de 2009 el consumo interno, aumentó un 3,8%, la inversión bruta interna fija un 6,2%. A su vez, el índice de precios al consumidor registró en junio una caída de - 1,7% (la mayor deflación observada desde 1999).

La producción industrial aumentó un 10,7% en junio, cerrando un semestre con un incremento de 7% interanual. A su vez, la inversión pública en infraestructura aumentó un 33,6%, siendo el principal destino del paquete de estímulo fiscal. Las ventas minoristas, a su vez, crecieron un 15,2% en mayo y un 15% en junio.

Las cifras correspondientes al mes de julio no son definitivas, pero se siguen conociendo indicadores preliminares que siguen sembrando serias dudas sobre la fortaleza e impulso de la recuperación de la economía china. En principio se habría desacelerado un poco el crecimiento de la inversión real y de los créditos bancarios, mientras que seguirían creciendo con fuerte impulso las ventas minoristas, y el valor agregado y la actividad en la industria manufacturera.

En cuanto a las cifras de comercio exterior, el mes de julio mostró este panorama:

- Exportaciones: una caída interanual del 23%, superior a la de junio (-21,1%)
- Importaciones: una caída interanual de 14% (novena baja consecutiva), superior a la de junio (-13%), cifra igualmente mejor a la de principios de año con una baja interanual de -20%.
- Saldo de la balanza comercial: U\$S 10.300 millones, superior a los U\$S 8.540 millones de junio pasado.

En materia demográfica, el gobierno de la ciudad de Shanghai ha dado a conocer un plan de incentivo a tener más de un hijo a padres que sean ellos mismos, hijos únicos. Actualmente en otras zonas del país se permite tener 2 hijos si ni el padre ni la madre tienen hermano o hermana, y en varias zonas rurales, formalmente se permite tener un segundo hijo si la primera fue niña. La intención de las autoridades parece ser la de detener el proceso de envejecimiento poblacional y atemperar sus costos económicos. Actualmente más de un 20% de la población tiene más de 60 años y se espera que para 2020 la cifra actual se incremente en no menos de un tercio.

Expansión ferroviaria en China

El gobierno sigue manteniendo en pie el plan de mediano y largo plazo que reformuló a fin del año pasado. El total de vías será ampliado de 80.000 km. a fin de 2008 a 110.000 km. en 2012 con 13.000 km. para trenes de alta velocidad. Para el año 2020 el gobierno chino espera tener en funcionamiento una red ferroviaria de 120.000 km. con 16.000 km. de trenes bala. El actual proyecto de tren bala de Beijing a Shanghai estará terminado en 2011. Sólo en este año China invertirá U\$S 87.800 millones en obras ferroviarias. De ese total, el 50% será costado por los gobiernos central y locales, y las empresas operadoras.



7) *España:* el Instituto Nacional de Estadística (INE) ha informado que en el segundo trimestre del año la tasa de desempleo ha llegado al 17,92% (4.137.500 personas), la mayor registrada desde 1976. De acuerdo al INE, la cantidad de desocupados aumentó en 12 meses en 1.755.900 personas. La tasa de desocupación de las mujeres es de 18,31% y la de hombres asciende a 17,62%. Las mayores tasas de desempleo se han observado en Canarias (25,73%), Andalucía (25,41%) y en la Comunidad Valenciana (21,22%). Las menores, en Cantabria (11,71%) y en el País Vasco (10,52%). Las mediciones más recientes dan cuenta, sin embargo de que la tasa de desempleo ya habría alcanzado en julio pasado el 18,1%.

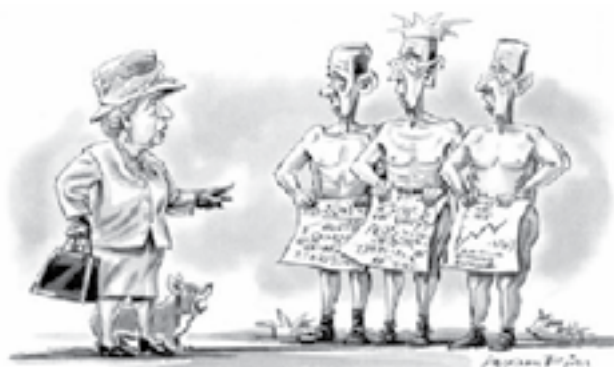
En una conferencia en Málaga, el economista Jefe del grupo BBVA, José Luis Escrivá pronosticó el pasado 21/07/09 que la caída de la economía española recién podría detenerse hacia fines del primer trimestre del año próximo, y luego recién el PBI comenzaría a crecer nuevamente, pero a tasas mínimas. La política fiscal mientras tanto se mantiene fuertemente expansiva: a fin de abril, el gasto público (antes de intereses de la deuda) ha aumentado en términos interanuales un 14,2%, mientras que la recaudación tributaria ha caído un 15,7%

8) *Reino Unido*

La recesión no se detiene: la tasa de desempleo laboral ha alcanzado el máximo observado desde 1995, 7,8%, lo que significa que existen 2.430.000 totalmente desocupadas. Para lo que resta del año y al menos el primer trimestre del próximo no hay pronósticos que auguren la finalización de la destrucción de empleos y la mayoría de los consultores y especialistas británicos no vinculados al gobierno de Gordon Brown espera que el año próximo el total de desocupados alcance un total de 3.200.000 personas.

I. ¿Por qué nadie anticipó la crisis? Pregunta de la Reina Elizabeth del Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del norte

En una visita a la London School of Economics el pasado mes de noviembre, la Reina Elizabeth II se paró frente al profesor Luis Garicano y le preguntó: “¿Por qué nadie anticipó la crisis?”. El docente intentó una respuesta convincente pero lo cierto es que esta inocente pregunta generó un gran debate que incluso derivó en un Seminario que la Academia Británica organizó en junio pasado para intentar explicar el rotundo fracaso de la ciencia económica en predecir el momento, la extensión y la profundidad de la crisis financiera y, por lo tanto, en tomar medidas para enfrentarla.



Los participantes del Seminario, entre los que se encontraban profesores de prestigiosas universidades británicas (Oxford, Cambridge, Londres, Nottingham, Sussex, Warwick), economistas y ejecutivos de la banca,



periodistas e incluso funcionarios del gobierno, redactaron una carta a la Reina explicando que “el fracaso, aunque se debió a una multiplicidad de causas, fue producto principalmente de la imposibilidad de muchas personas brillantes, que individualmente estaban haciendo su trabajo correctamente, de entender los riesgos del sistema como un todo, lo que combinado con la psicología de la manada y el mantra de los gurús financieros, produjo un cóctel explosivo”. Es decir, no pudieron anticipar la crisis porque no tenían la menor idea de cómo funcionaba el sistema como un todo. Concede la Academia Británica que si bien algunos previeron la crisis, sin embargo, no pudieron establecer la forma exacta que iba a tomar y el momento preciso en que se iba a desatar.

Lo cierto es que la Academia Británica reconoció implícitamente algo que pocos economistas quieren reconocer en público: el fracaso de la economía neoclásica, de acuerdo a los más ácidos críticos. Los que pedían la desregulación total de los mercados y la no intervención del Estado en la economía terminaron pidiendo desesperados la ayuda estatal, cuantificada en paquetes de decenas de miles de millones de dólares.

Debemos recordar, insiste la Academia Británica, que la mayoría estaba convencida de que los bancos sabían lo que estaban haciendo. Creían que los expertos financieros habían encontrado nuevas e inteligentes formas de gestionar los riesgos y, de hecho, algunos afirmaban haber dispersado los riesgos a través de un conjunto de novedosos y ultrasofisticados instrumentos financieros, por lo que los peligros prácticamente estaban eliminados. Es difícil recordar un mayor ejemplo de ilusión de pensamiento combinado con soberbia.

La creencia de los políticos de todos los tipos en el mercado fue instigada por las financieras y los modelos económicos que eran adecuados y ofrecían riesgos muy bajos para hacer proyecciones a corto plazo, pero que poco estaban preparados para prevenir lo que ocurriría cuando las cosas fueran mal, como efectivamente ha pasado. La gente confió masivamente en los bancos y en los consejos de sus altos, talentosos y muy bien pagos ejecutivos reclutados a nivel mundial. En fin, así les fue o así nos fue.

Según Paul Krugman, Premio Nobel de Economía 2008, la ciencia económica equivocó el camino porque un grupo de economistas confundió la belleza y la sofisticación de las matemáticas con la verdad absoluta, apuntando a los economistas de la Escuela de Chicago, a los que considera producto de la “Edad Media de la Macroeconomía” y cuyo romance con esta idealizada visión de la economía, en la cual individuos racionales interactúan en mercados perfectos, respondía principalmente a incentivos financieros. De acuerdo al profesor de la Universidad de Princeton, la principal causa del fracaso de la ciencia económica fue el deseo de brindar un enfoque intelectualmente elegante y que ofreciera a los economistas la posibilidad de demostrar sus proezas matemáticas pero que ignoraba las limitaciones de la racionalidad humana y las imperfecciones de los mercados (especialmente financieros), que pueden conducir al sistema operativo de la economía a repentinas e imprevisibles crisis. Incluso, las advertencias de algunos pocos “herejes” de que se estaba gestando una burbuja fueron desacreditadas tanto por Alan Greenspan (presidente de la Reserva Federal hasta 2006) como por Ben Bernanke (presidente desde entonces) argumentando que “una distorsión de precios es muy improbable” y que “el aumento en los precios de las viviendas refleja la solidez de la economía”. A partir de ahora, concluye Krugman, los economistas tendrán que abandonar los elegantes aunque incorrectos supuestos de que todos somos racionales y de que los mercados funcionan perfectamente, aceptar que la economía



keynesiana sigue siendo el mejor marco analítico que existe para explicar las recesiones y las depresiones, y esforzarse por incorporar la realidad de las finanzas a la macroeconomía.

Porque, como bien dijo Robert Skidelsky del Financial Times, la pregunta que hizo la Reina es incorrecta ya que está dando por supuesto que la ciencia económica es una ciencia predictiva y lo cierto es que la economía no es ni más ni menos que una ciencia social, disparando una discusión que seguramente continuará en los próximos 75 años pero que se arrastra desde hace 150.

Para mas información se puede consultar:

<http://www.guardian.co.uk/uk/.../monarchy-credit-crunch>

http://www.ft.com/cms/s/0/dfc9294a-81ef-11de-9c5e-00144feabdc0.html?nclick_check=1

<http://www.britac.ac.uk/index.cfm>

<http://www.nytimes.com/2009/09/06/magazine/06Economic-t.html>

J. Reservas del BCRA

Foto al 30 de junio de 2009

Como puede observarse, el total de reservas internacionales a finales de junio de 2009 era de US\$ 46.026 millones.

De ese total, US\$ 43.435 corresponden a reservas en moneda extranjera en divisas convertibles depositados en otros bancos centrales, el BIS (Banco Internacional de Pagos de Basilea) y el FMI. Una pequeña porción (US\$ 45 millones) está depositado en bancos fuera del país.

El equivalente a US\$ 498 millones corresponde a Derechos Especiales de Giro¹⁰, mientras que US\$ 1.630 millones se mantienen en oro. Finalmente, unos US\$ 459 millones corresponden a un monto neto de préstamos a entidades bancarias no residentes y a la posición de inversiones en derivados financieros.

Si bien en los últimos meses se llevó hasta la exasperación la versión de que el stock de reservas informado no se ajustaba a la realidad, cabe decir que no hay en la contabilización del stock de reservas del BCRA nada que pueda ser considerado como “irregular”, en el contexto del balance de la entidad.

¹⁰ El DEG es un activo de reserva internacional creado en 1969 por el FMI para complementar los activos de reserva existentes de los países miembros. Los DEG son asignados a los países miembros en proporción a sus cuotas en el FMI. El DEG también sirve como unidad de cuenta del FMI y otros organismos internacionales. Su valor está basado en una cesta de monedas fundamentales del mundo. La reciente decisión del G-20 de capitalizar al FMI redundará en un aumento de las reservas del BCRA de aproximadamente US\$ 2.500 millones, correspondiente a la participación de la Argentina como país miembro del FMI que se acreditarían en Octubre.



Cabe aclarar también que es una práctica usual entre los bancos centrales que los depósitos en moneda extranjera de los bancos en sus cuentas corrientes en el BCRA (originados mayormente en depósitos en dólares del público en los bancos) se contabilizan como reservas. La razón entre estos y las reservas internacionales creció desde el 6,2% en marzo de 2008 al 11% a principios de este año, y trepó al 14,5% al 30 de junio de 2009.

Los pasivos del BCRA y el stock de reservas

El punto sobre el que más se enfatizó fue la porción del stock de reservas que se origina en operaciones de pase con el BIS. El BCRA se niega a brindar información específica sobre la cifra en discusión, pero esta puede ser deducida del estado de activos y pasivos publicado semanalmente, en el rubro “Obligaciones con Organismos Internacionales” incluido entre las cuentas del pasivo. A fines de octubre del año pasado, el BCRA quitó transparencia a la información semanal sobre activos y pasivos, al pasarse una buena porción de la cuenta del pasivo “Otros Organismos Internacionales” a una cuenta denominada “Otros Pasivos”. (Ver Cuadro 10).

El monto estimado de este “apoyo” al stock de reservas, con reflejo en el pasivo de la entidad fluctuó desde octubre de 2008 alrededor de los US\$ 6.000 millones (sobre un total de reservas de casi US\$ 47.000 millones en ese mes). La suma de “Deudas con Organismos Internacionales” más “Otros Pasivos” alcanzó a casi US\$ 7.000 millones a fines de junio de 2009, sobre el stock de reservas de US\$ 46.026 millones. Cabe señalar que el nivel al 15 de marzo de 2008 era de solo US\$ 2.300 millones, sobre un stock de reservas de US\$ 50.000 millones.

Formación de activos externos: fuga de capitales y dolarización de portafolios.

Octubre de 2008 marcó el pico de fuga de capitales, con una pérdida de reservas de US\$ 3.478 millones solo por efecto de las compras de divisas por parte del sector privado. En efecto, el balance cambiario del BCRA (Cuadro 11) mostró que la fuga de capitales y la dolarización de portafolios fue de US\$ 6.649 en el cuarto trimestre. La última información disponible abarca hasta el segundo trimestre de este año y muestra que la Formación de Activos Externos por parte del Sector Privado no Financiero en la primera mitad del año promedió US\$ 5.600 millones. La salida de capitales por la cuenta financiera se compensó principalmente por el saldo favorable de la balanza de comercio de mercancías. También puede verse en la cuenta de “Préstamos de Organismos Internacionales y Otros Bilaterales” la evolución de la mencionada ayuda a las reservas del BCRA.



Reservas Internacionales/Liquidez en moneda Extranjera

(Información que deberán declarar las autoridades monetarias y otras entidades del gobierno central, excluida la seguridad social) ^{1,2,3}

Datos Corrientes en millones de USD (final del período)

Junio 2009

I. Activos de reservas oficiales y otros activos en moneda extranjera (valor aproximado de mercado)⁴

| | Autoridades Monetarias | Gobierno Central |
|---|------------------------|------------------|
| A. Activos de reserva oficiales | 46,026.31 | |
| (1) Reservas en moneda extranjera (en divisas convertibles) | 43,438.04 | |
| (a) Valores | 6,566.99 | |
| de los cuales: el emisor tiene casa matriz en el país declarante y colocados en el exterior | | |
| (b) total de monedas y depósitos con: | 36,871.95 | |
| (i) otros bancos centrales, BIs y FMI | 36,826.83 | |
| (ii) bancos con casa matriz en el país declarante | | |
| de los cuales: domiciliados en el extranjero | | |
| (iii) bancos con casa matriz fuera del país declarante | 45.02 | |
| de los cuales: domiciliados en el país declarante | | |
| (2) Posición de reserva del FMI | 0.30 | |
| (3) DEG | 498.09 | |
| (4) Oro (incluido depósitos de oro, oro en préstamo) ⁵ | 1,630.38 | |
| —volumen en millones de oro fino en onzas troy | 1.76 | |
| (5) otros activos de reserva (especificar) | 458.70 | |
| —derivados financieros | -59.16 | |
| —préstamos a otras entidades no residentes | 514.25 | |
| —otros | 3.61 | |
| B. Otros activos en moneda extranjera (especificar) | | |
| —valores no incluidos en activos de reserva oficiales | | |
| —depósitos no incluidos en activos de reserva oficiales | | |
| —préstamos no incluidos en activos de reserva oficiales | | |
| —derivados financieros no incluidos en activos de reservas oficiales | | |
| —oro no incluido en activos de reserva oficiales | | |
| —otros | | |

El Cuadro 9 muestra los saldos mensuales de variación de reservas y los componentes que la determinan. La columna “Compra de Divisas” muestra el saldo de las operaciones con el sector privado en el mercado cambiario¹¹.

11 La Comunicación A 3471 dispone que, a partir del 11 de febrero de 2002, operará un Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) para todas las transacciones cambiarias, con las siguientes características:

1. El tipo de cambio resultará del libre juego de la oferta y la demanda.
2. Las operaciones de venta de cambio se realizarán contra pesos billetes aunque se establecen algunas excepciones.
3. Las entidades financieras y cambiarias deberán dar cumplimiento al registro de las operaciones e identificación de sus clientes (DNI, CUIT o CUIL y firma del cliente).

Por medio de esta Comunicación se resuelve eliminar el funcionamiento del Mercado Oficial de Cambios en el cual durante un mes se habían liquidado las operaciones de comercio exterior a un tipo de cambio de \$ 1,40 por dólar.



Cuadro 9: Factores de variación de las reservas internacionales. En millones de dólares. Años 2003-2009

| Mes | Reservas Internacionales | Variaciones Mensuales | | | | |
|------------|--------------------------|---|---|--------------------------------------|-----------------|--|
| | | Factores de explicación de las Reservas Internacionales | | | | |
| | | Compra de Divisas | Organismos Internacionales ⁽¹⁾ | Otras Operaciones del Sector Público | Efectivo Mínimo | Otros (incl. valuación tipo de cambio) |
| Jul-08 | 29 | 803 | 55 | -174 | -436 | -220 |
| Ago-08 | -455 | 645 | -146 | -990 | 330 | -295 |
| Sep-08 | 32 | -124 | -136 | 456 | -17 | -148 |
| Oct-08 | -2.180 | -3.478 | 87 | 1.389 | -155 | -22 |
| Nov-08 | 1.130 | 661 | -4 | -342 | 806 | 10 |
| Dic-08 | 314 | 755 | 6 | -1.411 | -230 | 1.194 |
| Ene-09 | 623 | 523 | 30 | -314 | 330 | 55 |
| Feb-09 | 16 | -136 | -160 | 638 | -232 | -94 |
| Mar-09 | -516 | -1.862 | -130 | 671 | 535 | 270 |
| Abr-09 | -141 | 61 | -65 | -1.006 | 878 | -9 |
| May-09 | 178 | 730 | -82 | -157 | -352 | 39 |
| Jun-09 | -519 | -764 | 285 | -179 | -51 | 190 |
| Jul-09 | 20 | -332 | 48 | -154 | 167 | 291 |
| Total 2003 | 3.643 | 5.704 | -2.608 | -145 | 372 | 320 |
| Total 2004 | 5.527 | 7.882 | -3.623 | 19 | 684 | 563 |
| Total 2005 | 8.431 | 9.677 | -4.524 | 4.448 | -1.293 | 123 |
| Total 2006 | 3.960 | 14.007 | -11.876 | 1.006 | -982 | 1.805 |
| Total 2007 | 14.140 | 10.474 | -1.275 | 2.837 | -1.841 | 3.944 |
| Total 2008 | 209 | -878 | -1.356 | 874 | 236 | 1.333 |
| Total 2009 | -339 | -1.781 | -75 | -502 | 1.275 | 743 |

(1) "Organismos internacionales" incluye el flujo neto del Gobierno Nacional y Banco Central y los fondos rotatorios.

* Cifras provisionarias sujetas a cambio de valuación

Fuente: BCRA



Cuadro 10: Estado resumido de Activos y Pasivos. En miles de pesos. Año 2009.

| | 7-Ene-09 | 31-Mar-09 | 30-Jun-09 | 31-Jul-09 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| A C T I V O | | | | |
| RESERVAS INTERNACIONALES | 160.587.615 | 172.711.280 | 174.679.038 | 176.381.808 |
| - Oro | 5.160.632 | 5.858.488 | 6.159.326 | 6.427.304 |
| MENOS: | | | | |
| - Previsión por fineza de oro | 6.087 | 6.539 | 6.683 | 0 |
| - Divisas | 21.899.793 | 16.539.391 | 13.107.820 | 13.013.721 |
| - Colocaciones realizables en divisas | 133.463.870 | 150.311.972 | 155.404.877 | 157.379.772 |
| - Instrumentos Derivados sobre Reservas Internacionales..... | | | | -454.592 |
| - ALADI (Neto)..... | 69.407 | 7.968 | 13.698 | 0 |
| - Convenios Multilaterales de Crédito..... | | | | 15.603 |
| TITULOS PUBLICOS | 43.755.002 | 40.894.284 | 46.777.192 | 47.544.804 |
| CARTERA PROPIA DEL BCRA | | | | |
| - Títulos bajo Ley Extranjera..... | 153.597 | 157.223 | 574.969 | 575.057 |
| - Títulos bajo Ley Nacional..... | 41.459.385 | 41.462.614 | 47.037.147 | 47.820.144 |
| Bono Consolidado del Tesoro Nacional 1990..... | 4.734.790 | 4.734.790 | 4.734.790 | 4.734.790 |
| Letra Intransferible Vencimiento 2016..... | 32.943.687 | 35.467.559 | 36.333.982 | 36.521.098 |
| Otros | 7.634.234 | 5.113.591 | 9.821.701 | 10.417.582 |
| MENOS: | | | | |
| Regularización del devengamiento del Bono Consolidado 1990 | 3.853.326 | 3.853.326 | 3.853.326 | 3.853.326 |
| PREVISIÓN POR DESVALORIZACIÓN DE TITULOS PUBLICOS | 881.534 | 881.534 | 881.534 | 881.534 |
| CARTERA DE PASES CON EL SISTEMA FINANCIERO | 3.023.554 | 155.981 | 46.610 | 31.137 |
| - Títulos recibidos por operaciones de Pases Activos..... | 3.023.554 | 155.981 | 46.610 | 31.137 |
| - Títulos recibidos por operaciones de Pases Cruzados..... | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ADELANTOS TRANSITORIOS AL GOBIERNO NACIONAL | 21.480.000 | 23.680.000 | 31.880.000 | 31.930.000 |
| - Pago Obligaciones con Organismos Internacionales..... | 8.930.000 | 11.130.000 | 19.330.000 | 19.380.000 |
| - Otras Aplicaciones | 12.550.000 | 12.550.000 | 12.550.000 | 12.550.000 |
| CREDITOS AL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS | 2.578.897 | 2.126.246 | 1.992.581 | 1.888.098 |
| - Entidades financieras | 3.245.956 | 2.790.058 | 2.651.467 | 2.544.712 |
| MENOS: | | | | |
| - Previsión por incobrabilidad | 667.059 | 663.812 | 658.886 | 656.614 |
| APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES POR CUENTA DEL GOB.NAC.Y OTROS | 7.095.154 | 7.550.295 | 7.933.025 | 8.015.476 |
| CONTRAPARTIDA DEL USO DEL TRAMO DE RESERVAS | 2.786.124 | 2.938.595 | 3.118.067 | 3.149.299 |
| DERECHOS POR OPERACIONES A TERMINO | 27.481.445 | 31.043.653 | 26.588.243 | 0 |
| DERECHOS PROVENIENTES DE OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS | | | | 14.372 |
| DERECHOS POR OPERACIONES DE PASES | | | | 29.914.032 |
| OTROS ACTIVOS | 1.069.171 | 486.079 | 497.823 | 556.102 |
| - Activos Diversos..... | 1.069.171 | 486.079 | 497.823 | 556.102 |
| TOTAL DEL ACTIVO | 266.833.408 | 281.430.432 | 293.465.969 | 299.393.991 |
| Tipo de Cambio | 3,45680 | 3,71350 | 3,79520 | 3,83050 |

Fuente: BCRA

(Continúa)



Cuadro 10: Estado resumido de Activos y Pasivos. En miles de pesos. Año 2009 (continuación).

| | 7-Ene-09 | 31-Mar-09 | 30-Jun-09 | 31-Jul-09 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| P A S I V O | | | | |
| BASE MONETARIA | 105.946.631 | 97.680.934 | 103.185.015 | 101.519.317 |
| - Circulación Monetaria | 83.307.630 | 75.964.686 | 80.782.058 | 82.183.866 |
| - Cuentas Corrientes en Pesos..... | 22.639.001 | 21.716.248 | 22.402.957 | 19.335.451 |
| CUENTAS CORRIENTES EN OTRAS MONEDAS | 18.505.449 | 22.014.459 | 25.324.556 | 26.424.229 |
| DEPOSITOS DEL GOBIERNO NACIONAL Y OTROS | 363.017 | 2.710.868 | 11.187.337 | 10.132.861 |
| - Otros Depositos..... | 363.017 | 2.710.868 | 11.187.337 | 10.132.861 |
| OTROS DEPOSITOS VARIOS | 323.902 | 199.825 | 89.849 | 90.819 |
| OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES | 11.269.075 | 14.247.935 | 13.685.026 | 13.384.522 |
| - Fondo Monetario Internacional | 4.796.835 | 5.057.227 | 5.365.821 | 5.420.096 |
| - Otros | 6.472.240 | 9.190.708 | 8.319.205 | 7.964.426 |
| TITULOS EMITIDOS POR EL B.C.R.A. | 57.920.606 | 57.457.844 | 51.153.124 | 54.149.738 |
| - Letras emitidas en Moneda Extranjera | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Letras emitidas en Moneda Nacional | 57.920.606 | 57.457.844 | 51.153.124 | 54.149.738 |
| CONTRAPARTIDA DE APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL A ORGANISMOS INTERNACIONALES | 2.837.300 | 3.026.964 | 3.203.849 | 3.240.361 |
| OBLIGACIONES POR OPERACIONES A TERMINO | 25.061.837 | 27.364.579 | 23.485.366 | 0 |
| OBLIGACIONES PROVENIENTES DE OTROS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS | | | | 2.262 |
| OBLIGACIONES POR OPERACIONES DE PASE | | | | 26.700.999 |
| DEUDAS POR CONVENIOS MULTILATERALES DE CRÉDITO | | | | 88.359 |
| OTROS PASIVOS | 12.777.627 | 17.289.391 | 18.024.031 | 16.686.725 |
| PREVISIONES | 1.168.603 | 1.276.970 | 1.282.207 | 1.283.574 |
| TOTAL DEL PASIVO | 236.174.047 | 243.269.769 | 250.620.360 | 253.703.766 |
| TOTAL DEL PATRIMONIO NETO | 30.659.361 | 38.160.663 | 42.845.609 | 45.690.225 |
| TOTAL DEL PASIVO + PATRIMONIO NETO | 266.833.408 | 281.430.432 | 293.465.969 | 299.393.991 |
| Tipo de Cambio | 3,45680 | 3,71350 | 3,79520 | 3,83050 |

Fuente: BCRA



Cuadro 11: Estimación del Balance Cambiario. En millones de dólares. Años 2008-2009

| Conceptos | 2008 | | | | | 2009 | | |
|--|--------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| | I Trim | II Trim | III Trim | IV Trim | Total | I Trim | II Trim | Total |
| Cuenta Corriente cambiaria | 3.599 | 4.527 | 4.973 | 2.584 | 15.682 | 2.791 | 4.590 | 7.382 |
| Balance transferencias por mercancías | 4.037 | 5.817 | 5.494 | 4.996 | 20.343 | 3.579 | 6.625 | 10.204 |
| Cobros por exportaciones de bienes | 14.570 | 17.915 | 19.143 | 16.334 | 67.962 | 12.146 | 15.446 | 27.592 |
| Pagos por importaciones de bienes | 10.533 | 12.098 | 13.649 | 11.338 | 47.619 | 8.567 | 8.821 | 17.388 |
| Servicios | 394 | 78 | 263 | 304 | 1.039 | 91 | -136 | -45 |
| Ingresos | 2.479 | 2.396 | 2.589 | 2.869 | 10.333 | 2.338 | 2.158 | 4.496 |
| Egresos | 2.085 | 2.318 | 2.327 | 2.564 | 9.294 | 2.247 | 2.293 | 4.541 |
| Rentas | -1.092 | -1.641 | -1.134 | -2.967 | -6.833 | -1.085 | -2.103 | -3.189 |
| Intereses | -561 | -722 | -533 | -1.578 | -3.394 | -749 | -1.119 | -1.869 |
| Ingresos | 704 | 408 | 488 | 321 | 1.922 | 281 | 170 | 451 |
| Egresos | 1.265 | 1.130 | 1.022 | 1.899 | 5.316 | 1.031 | 1.289 | 2.320 |
| Pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional | 4 | 4 | 4 | 3 | 15 | 1 | 1 | 2 |
| Pagos de intereses a otros Organismos Internacionales | 201 | 165 | 152 | 148 | 666 | 147 | 198 | 345 |
| Otros pagos de intereses | 286 | 578 | 327 | 549 | 1.740 | 298 | 514 | 812 |
| Otros pagos del Gobierno Nacional | 774 | 383 | 539 | 1.198 | 2.895 | 584 | 576 | 1.161 |
| Utilidades y Dividendos y otras rentas | -531 | -919 | -600 | -1.389 | -3.439 | -336 | -984 | -1.320 |
| Ingresos | 27 | 30 | 33 | 34 | 124 | 32 | 45 | 77 |
| Egresos | 558 | 949 | 633 | 1.423 | 3.563 | 368 | 1.029 | 1.397 |
| Otras transferencias corrientes | 260 | 272 | 351 | 250 | 1.133 | 207 | 204 | 411 |
| Ingresos | 605 | 526 | 626 | 445 | 2.201 | 371 | 403 | 774 |
| Egresos | 345 | 254 | 275 | 194 | 1.068 | 164 | 199 | 363 |
| Cuenta capital y financiera cambiaria | -81 | -7.148 | -5.023 | -3.430 | -15.681 | -2.525 | -5.289 | -7.814 |
| Inversión directa de no residentes | 1.229 | 765 | 760 | 881 | 3.635 | 543 | 367 | 910 |
| Ingresos | 1.238 | 779 | 834 | 1.021 | 3.871 | 616 | 532 | 1.148 |
| Egresos | 9 | 14 | 73 | 140 | 236 | 73 | 165 | 238 |
| Inversión de portafolio de no residentes | 27 | 3 | 13 | 10 | 53 | -7 | -6 | -13 |
| Ingresos | 36 | 14 | 26 | 25 | 102 | 6 | 7 | 13 |
| Egresos | 9 | 12 | 13 | 15 | 49 | 12 | 13 | 25 |
| Préstamos financieros | 718 | 185 | 994 | -475 | 1.423 | -254 | -667 | -921 |
| Ingresos | 1.965 | 2.180 | 2.905 | 2.332 | 9.382 | 1.804 | 1.564 | 3.368 |
| Egresos | 1.247 | 1.995 | 1.911 | 2.807 | 7.959 | 2.058 | 2.231 | 4.289 |
| Préstamos del Fondo Monetario Internacional | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ingresos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Egresos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Préstamos de otros Organismos Internacionales | -214 | 817 | 1.274 | 1.588 | 3.465 | 1.498 | -140 | 1.358 |
| Ingresos | 3.265 | 4.490 | 5.313 | 11.062 | 24.130 | 11.349 | 11.695 | 23.044 |
| Egresos | 3.479 | 3.673 | 4.039 | 9.474 | 20.665 | 9.851 | 11.835 | 21.686 |
| Formación de activos externos del sector privado no financ. | -2.273 | -8.374 | -5.801 | -6.649 | -23.098 | -5.677 | -5.519 | -11.195 |
| Ingresos | 3.333 | 3.863 | 4.248 | 4.360 | 15.804 | 3.129 | 3.513 | 6.642 |
| Egresos | 5.606 | 12.237 | 10.049 | 11.009 | 38.901 | 8.806 | 9.032 | 17.838 |
| Formación de activos externos del sector financiero (PGC) | 167 | -551 | -78 | 86 | -377 | 331 | -49 | 283 |
| Compra-venta de títulos valores del sector financiero | -382 | -1.009 | -1.561 | -394 | -3.347 | -136 | -259 | -395 |
| Otras operaciones del sector público (neto) | 0 | 739 | -1.425 | -214 | -899 | -7 | -328 | -335 |
| Otros movimientos netos | 648 | 279 | 801 | 1.737 | 3.464 | 1.184 | 1.312 | 2.495 |
| Variación de Reservas Internacionales por transacciones | 3.518 | -2.621 | -50 | -846 | 1 | 267 | -699 | -432 |
| Variación contable de Reservas Internacionales del BCRA | 4.287 | -2.948 | -394 | -735 | 210 | 123 | -483 | -360 |
| Ajuste por tipo de pase y valuación | 769 | -327 | -345 | 111 | 208 | -144 | 216 | 72 |

Datos provisorios sujetos a revisión en millones de dólares.

Fuente: BCRA



K. Estadísticas fiscales del sector público argentino

En este primer informe haremos una breve descripción de la conformación del Sector Público Argentino y desarrollaremos un ejemplo de la presentación del resultado del Sector Público Nacional No Financiero. A partir de los próximos informes iremos agregando mayores niveles de consolidación de las cuentas públicas, incorporando tanto las provincias como los municipios.

El SECTOR PÚBLICO ARGENTINO (SPA) integra a los tres niveles de gobierno existentes en nuestro país: SECTOR PÚBLICO NACIONAL (SPN), SECTOR PÚBLICO PROVINCIAL (SPP) y SECTOR PÚBLICO MUNICIPAL (SPM).

El SPN está compuesto por el SECTOR PÚBLICO NACIONAL FINANCIERO (SPF) y el SECTOR PÚBLICO NACIONAL NO FINANCIERO (SPNF). A su vez, el SPF está conformado por:

1) Sistema Financiero Bancario:

- Bancos Oficiales
 - Banco Central de la República Argentina (BCRA)
 - Banco de la Nación Argentina (BNA)
 - Banco Hipotecario S.A. (BH)
 - Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE)

2) Sistema Financiero No Bancario:

- Empresas Públicas Financieras
 - Carlos Pellegrini S.A.
 - Nación Seguros de Vida S.A.
 - Nación Seguros de Retiro S.A.
 - Nación Bursátil S.A.
 - Nación Fideicomisos S.A.
 - Nación Factoring S.A.
 - Nación Leasing S.A.
- Otras Instituciones Públicas Financieras
 - Instituto de Vivienda del Ejército
 - Instituto de Vivienda de la Fuerza Aérea
 - Otras Instituciones Públicas Financieras

Mientras que el SPNF está estructurado de la siguiente manera:

1) Administración Nacional:

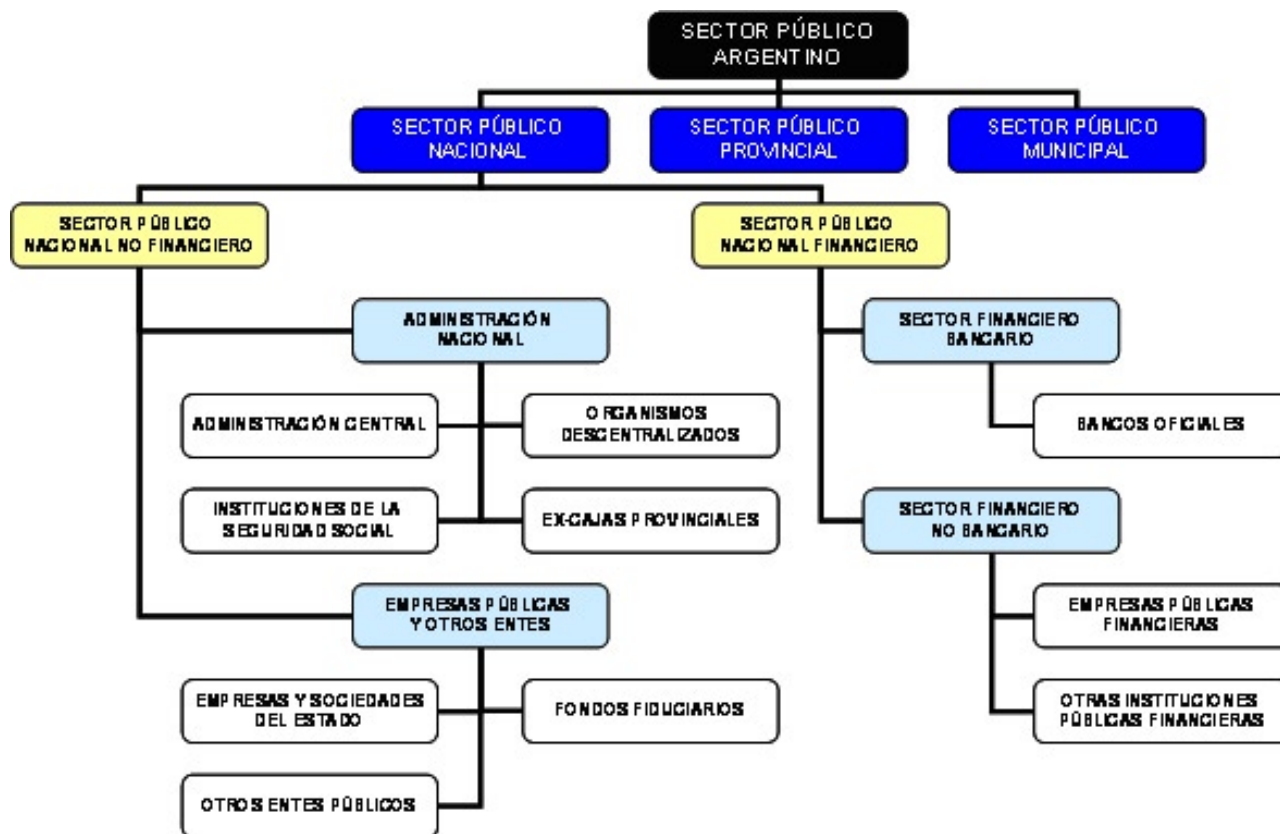
- Administración Central
 - Poder Legislativo Nacional
 - Poder Judicial de la Nación
 - Presidencia de la Nación



- Ministerios
- Secretarías
- Fuerzas Armadas
- Fuerzas de Seguridad
- Servicios de la Deuda Pública
- Obligaciones a cargo del Tesoro Nacional
- Organismos Descentralizados (a diferencia de las jurisdicciones de la Administración Central, tienen personería jurídica y patrimonio propio)
- Instituciones de la Seguridad Social
 - Caja de Retiros, Jubilaciones y Pensiones de la Policía Federal Argentina
 - Instituto de Ayuda Financiera para el pago de Retiros y Pensiones Militares
 - Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES)
- Ex-Cajas Provinciales (fueron transferidas a la órbita del Estado Nacional y son administradas por la ANSeS)

2) *Empresas Públicas y Otros:*

- Empresas y Sociedades del Estado
- Fondos Fiduciarios
- Otros Entes Públicos excluidos expresamente de la Administración Nacional (AFIP, PAMI, INCAA) con niveles elevados de autarquía, con presupuestos independientes y no sujetos a los controles en la ejecución que ejerce la Secretaría de Hacienda.



El Presupuesto Nacional contiene la autorización de la totalidad de los gastos y la previsión de la totalidad de los recursos de la Administración Nacional e informa sobre las previsiones presupuestarias de cada uno de los restantes componentes del SPNF. Los recursos por Coparticipación Federal de Impuestos, en la medida que se distribuyan en forma automática, quedan excluidos¹².

La Secretaría de Hacienda informa periódicamente el resultado del Tesoro Nacional, por un lado, y el resultado del SPNF, por el otro. Ambos informes se refieren a realidades distintas en cuanto al universo institucional. Mientras el informe del Tesoro comprende los gastos y recursos de este componente de la Administración Central e incluye las contribuciones para cubrir los déficit de los Organismos Descentralizados, la ANSeS y demás Instituciones de la Seguridad Social, el informe sobre el resultado del SPNF comprende a la totalidad de los gastos y recursos de la Administración Nacional y de las instituciones con características de funcionamiento autónomo, tales como las Empresas y Sociedades del Estado, los Fondos Fiduciarios y Otros Entes Públicos, cuyo contacto con el Tesoro se verifica mediante las transferencias presupuestarias que reciben del mismo, pero sus propios presupuestos tienen un nivel de aprobación distinto, y, por lo tanto, no se integran ni legal ni funcionalmente con el de la Administración Nacional. Además, en la presentación del resultado del SPNF se incluye a las entidades de la Administración Central titulares de Recursos Afectados, los cuales son creados por leyes específicas que destinan, por ejemplo, un porcentaje de la recaudación de uno o más impuestos a financiar exclusivamente determinado tipo de gasto.

Debe considerarse también que las entidades bancarias estatales aparecen en este esquema a través de contribuciones al Tesoro debido a, por ejemplo, utilidades por colocación de reservas (BCRA) o beneficios derivados de la propia actividad comercial del banco (el Banco de la Nación Argentina)¹³.

A continuación se presenta un resumen del resultado del SPNF correspondiente al año 2008. Nótese que el resultado primario del SPNF alcanzó los \$ 32.552 millones, de los cuales \$ 23.017 millones (o el 71%) correspondieron al Tesoro Nacional.

Por otra parte, el resultado financiero del SPNF fue de \$ 14.655 millones, de los cuales \$ 5.791 millones fueron obtenidos por el Tesoro¹⁴. Es decir que sólo el 40% del superávit financiero del SPNF fue “apropiable” por el Tesoro para destinarlo a disminuir el stock de la deuda pública¹⁵ (el superávit restante fue obtenido

12 A partir del mes de enero de 2007, y en concordancia con lo dispuesto por el Artículo 10 de la Ley de Presupuesto 2007, las cuentas públicas nacionales dejaron de incluir (tanto en gastos como en ingresos) la Coparticipación Federal de Impuestos, así como las transferencias realizadas a los gobiernos provinciales y al gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en concepto de Leyes Especiales. Fuente: ASAP, “Informe de Ejecución Presupuestaria del Sector Público Nacional - Segundo Trimestre 2009”.

13 El BCRA obtiene dos resultados, uno cuasifiscal, que representa la diferencia entre el rendimiento de sus activos y el costo de sus pasivos (según sea positivo o negativo, se estará en presencia de superávit o déficit), y otro contable o por diferencia cambiaría, dado que su balance se mide en pesos y las reservas internacionales están expresadas en dólares (la transferencia de este resultado, aunque no es aconsejable, está permitida por la Carta Orgánica del BCRA).

14 En rigor, ese resultado corresponde a la Administración Central (Tesoro más Recursos Afectados), pero por simplicidad se los considera como una misma unidad. Fuente: ASAP, “Informe de Ejecución Presupuestaria del Sector Público Nacional - Primer Trimestre 2009”.

15 Dado que la Deuda de la Administración Pública Nacional es una obligación que en su mayor parte debe afrontar el Tesoro, el superávit financiero que éste obtenga puede ser utilizado íntegramente para pagar los servicios de la deuda o para otras aplicaciones financieras, mientras que no está permitida la utilización por parte del Tesoro de los fondos superavitarios del resto de las jurisdicciones (salvo en forma indirecta, mediante la colocación de letras de corto plazo o mediante el uso temporario, y con cargo de reintegro, de la Cuenta Única del Tesoro o de los Fondos Unificados, lo cual no daría lugar a una reducción de la deuda neta). Fuente: ASAP, “Informe de Ejecución Presupuestaria del Sector Público Nacional - Primer Trimestre 2009”.



por los Organismos Descentralizados y las Instituciones de la Seguridad Social (\$ 7.928 millones) y por las Empresas Públicas, los Fondos Fiduciarios y Otros Entes Públicos no incluidos en el presupuesto nacional (\$ 935 millones)).

Cuadro 12: Sector Público Nacional no Financiero - Año 2008. Base caja

| Concepto | Administración Nacional | | | | | Total | Empresas Públicas y otros | Total |
|-----------------------------|-------------------------|--------------------|------------------|-------------------------|----------------------|-----------------|---------------------------------|-----------------|
| | Tesoro Nacional | Recursos Afect. | Org. Descent. | Instit. de Seg. Soc. | Ex-Cajas Pciales. | | | |
| <i>En millones de pesos</i> | | | | | | | | |
| Ingresos corrientes | 115.958,0 | 8.597,2 | 4.291,4 | 68.204,8 | 1.851,3 | 198.902,7 | 19.558,5 | 218.461,2 |
| Gastos corrientes | 64.618,9 | 11.933,6 | 8.875,8 | 67.637,7 | 4.058,5 | 157.124,5 | 23.778,7 | 180.903,2 |
| Resultado Económico | 51.339,1 | -3.336,4 | -4.584,4 | 567,1 | -2.207,2 | 41.778,2 | -4.220,2 | 37.558,0 |
| Recursos de capital | 10,7 | 83,5 | 2,8 | 7,8 | 0,0 | 104,8 | 568,4 | 673,2 |
| Gastos de capital | 9.288,8 | 2.423,2 | 7.973,6 | 11,9 | 0,0 | 19.697,5 | 3.878,9 | 23.576,4 |
| Contribuciones figurativas | 954,4 | 5.829,0 | 14.672,5 | 17.017,8 | 2.207,2 | 40.680,9 | 9.964,3 | 50.645,2 |
| Gastos figurativos | 36.901,7 | 475,6 | 1.322,2 | 10.447,6 | 0,0 | 49.147,1 | 1.498,1 | 50.645,2 |
| Ingresos totales | 116.923,1 | 14.509,7 | 18.966,7 | 85.230,4 | 4.058,5 | 239.688,4 | 30.091,2 | 269.779,6 |
| Gastos primarios | 93.906,2 | 14.832,4 | 18.035,2 | 78.097,2 | 4.058,5 | 208.929,5 | 28.298,4 | 237.227,9 |
| Resultados primarios | 23.016,9 | -322,7 | 931,5 | 7.133,2 | 0,0 | 30.758,9 | 1.792,8 | 32.551,7 |
| Gastos totales | 110.809,4 | 14.832,4 | 18.171,6 | 78.097,2 | 4.058,5 | 225.969,1 | 29.155,7 | 255.124,8 |
| Resultado financiero | 6.113,7 | -322,7 | 795,1 | 7.133,2 | 0,0 | 13.719,3 | 935,5 | 14.654,8 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Oficina Nacional de Presupuesto

L. Producto Bruto Geográfico

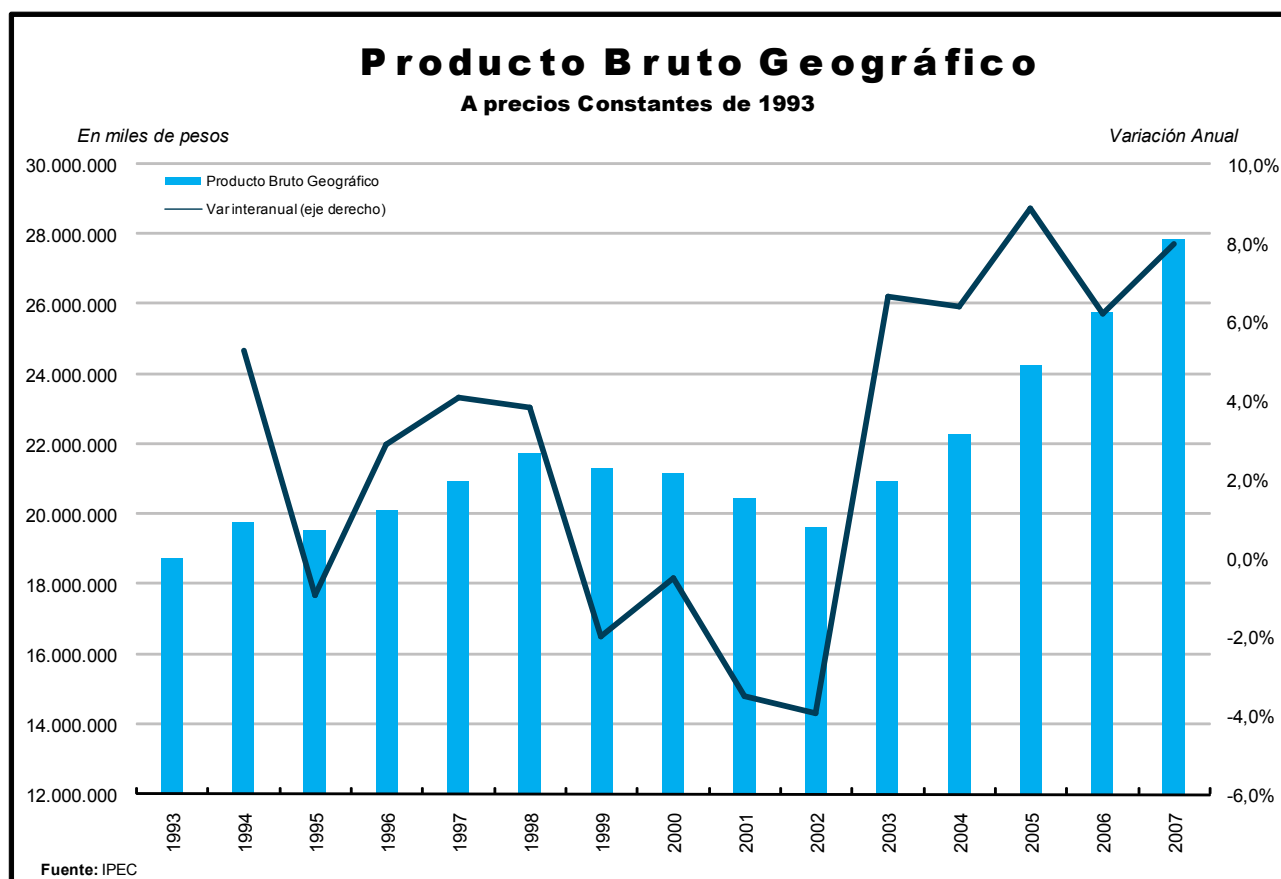
Cuadro 13: Producto Bruto Provincial y Nacional, en valores corrientes y a precios constantes de 1993. Año 2007

| Categoría | En millones de \$ | Var. Anual |
|----------------------|-------------------|------------|
| PBG Santa Fe | | |
| A valores corrientes | 70.542 | 27,3% |
| A precios de 1993 | 27.842 | 8,0% |
| PBI Argentina | | |
| A valores corrientes | 812.456 | 24,1% |
| A precios de 1993 | 359.170 | 8,7% |

Fuente: IPEC

En el año 2007, el Producto Bruto Geográfico de la Provincia (provisorio) alcanzó la cifra de 70,5 mil millones de pesos a valores corrientes, mientras que el Producto Bruto Interno de Argentina fue de 812,5 mil millones de pesos. En términos reales el PBG de la Provincia registró un valor de 27,8 mil millones de pesos constantes de 1993, siendo el PIB de Argentina de 359,2 mil millones de pesos.





El incremento del PBG Provincial a valores constantes fue del 8,0%, en términos reales, mientras que el PIB de Argentina creció un 8,7%. A pesar de ello, la participación relativa, en términos reales, del PBG de la Provincia de Santa Fe en el Valor Agregado Bruto (VAB) de la nación fue del 8,3% para el año 2007. El VAB nacional es la suma de todos los PGB provinciales. Cabe aclarar que el PBG no es directamente comparable con el PIB, ya que éste es equivalente a la suma de los PGB Provinciales, más derechos de importación e IVA neto, menos el SIFMI (Servicio de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente).

Los sectores que presentaron mayores incrementos fueron: Intermediación Financiera (28,7%), Restaurantes y Hoteles (18,7%), Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (11,7%) y la Industria Manufacturera y Comercio (11,2%).



M. Exportaciones

Cuadro 14: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, por grandes rubros. Enero - Junio de 2009

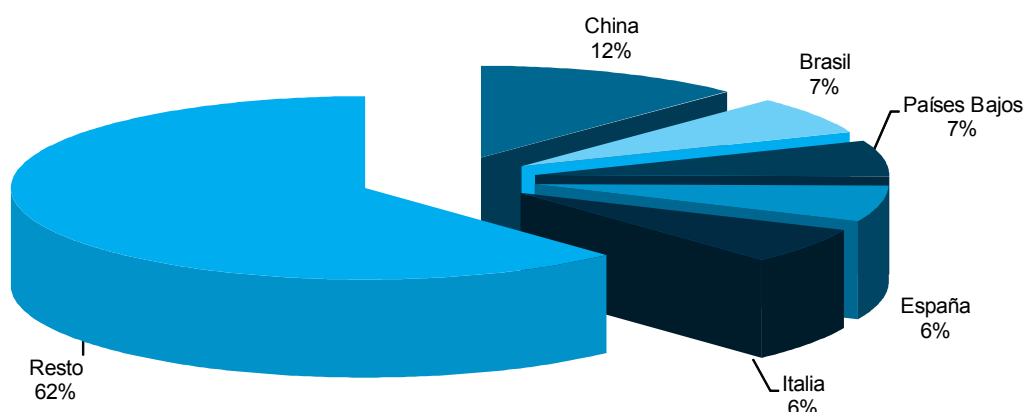
| Categoría | En millones de U\$S | Var. Anual | En miles de toneladas | Var. Anual |
|-------------------------------------|---------------------|---------------|-----------------------|--------------|
| Total | 6.348,1 | -12,4% | 14.123 | -2,8% |
| Productos Primarios | 569,8 | -44,5% | 2.163 | -35,3% |
| Manufacturas de Origen Agropecuario | 5.143,2 | -2,3% | 11.497 | 7,2% |
| Manufacturas de Origen Industrial | 575,7 | -27,9% | 314 | 16,5% |
| Combustibles y Energía | 59,5 | -62,1% | 149 | -26,9% |

Fuente: INDEC

Las exportaciones con origen en la Provincia de Santa Fe totalizaron 6.348,1 millones de dólares para el período enero-junio del corriente año, un 12,4% menos que igual período del año anterior, valor que representa unas 14,1 millones de toneladas. Esta retracción se ve impulsada por una caída tanto en los volúmenes exportados (-2,8%), como en los precios (-9,8%). La tendencia al descenso de los precios internacionales comienza a observarse a finales del 2008, a partir de la crisis internacional, situación que tiene un fuerte impacto sobre la evolución de las exportaciones de la provincia.

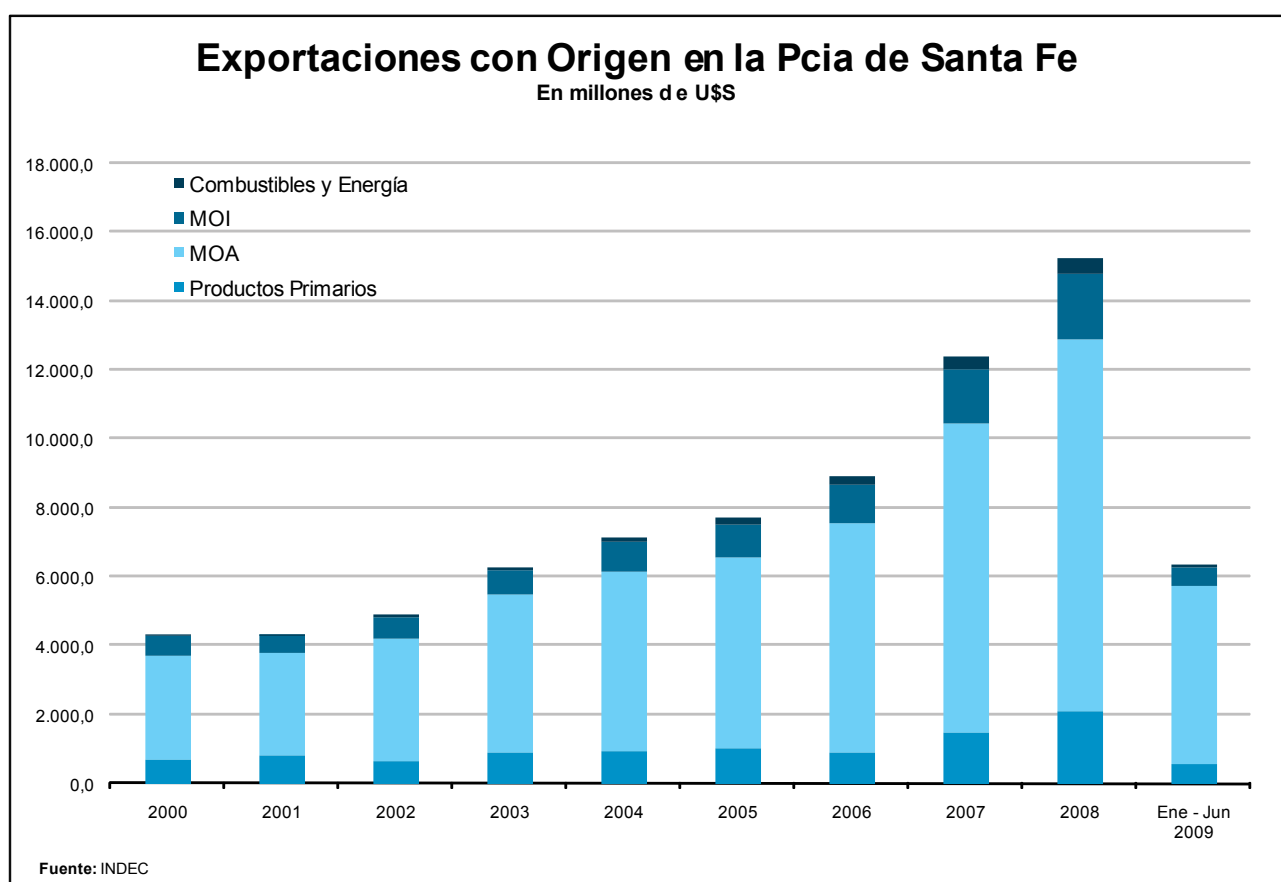
Exportaciones

En millones de U\$S
Enero - Junio 2009



Fuente: INDEC





Cuadro 15: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero - Junio de 2009

| Destino | En millones de U\$S | Var. Anual | Participación 2009 | Participación 2008 |
|--------------|---------------------|---------------|--------------------|--------------------|
| Total | 6.348,1 | -12,4% | 100,0 | 100,0 |
| China | 774,5 | -24,3% | 12,2 | 14,1 |
| Brasil | 417,8 | -42,2% | 6,6 | 10,0 |
| Países Bajos | 411,3 | -3,4% | 6,5 | 5,9 |
| España | 406,7 | -18,3% | 6,4 | 6,9 |
| Italia | 402,4 | 30,1% | 6,3 | 4,3 |
| Resto | 3.935,6 | -7,8% | 62,0 | 58,9 |

Fuente: INDEC

Al analizar las categorías de bienes exportados se puede destacar el descenso en el valor exportado en todos los rubros. En cuanto al volumen exportado en toneladas, los Productos Primarios presentan la detracción más marcada (-35,3%), mientras que los precios de este rubro se han reducido en un 14,2%. Si bien el rubro Combustibles y Energía es el segundo en cuanto a la disminución de los volúmenes exportados (-26,9%), presenta el descenso más representativo en cuanto al valor de exportación (-62,1%), debiéndose esto a la importante caída en el nivel de precios internacionales de estos productos (-48,2%). En el caso de los rubros



Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) y Manufacturas de Origen Industrial (MOI), ambos presentan un incremento en las toneladas exportadas (7,2% y 16,5% respectivamente), a pesar de lo cual presentan valores de exportación en descenso por caída en los niveles de precios del 8,9% para las MOA y del 38,2% para las MOI. Las MOA representan la categoría de mayor participación en las exportaciones de la provincia, concentrando un 81,0% del valor ingresado por este concepto.

Los principales países de destino de las exportaciones de la provincia de Santa Fe son China, Brasil, Países Bajos, España e Italia, siendo éste último el único país al que la provincia ha incrementado sus ventas respecto al año anterior, con un aumento del 30,1% de enero a junio del 2009 respecto de igual período del 2008. En relación con el resto de los países, se han visto reducidas las exportaciones en todos los casos: Brasil es el destino que presenta el mayor descenso con un -42,2%; China, el principal destino, presenta una disminución del -24,3,%; España un -18,3% y los Países Bajos un -3,4%.

Los principales productos exportados por nuestra provincia son los relacionados con el complejo sojero, los cuales tienen una participación de alrededor del 70% dentro de las exportaciones provinciales.

N. Índice de Precios al Consumidor (IPC) - Prov. de Santa Fe

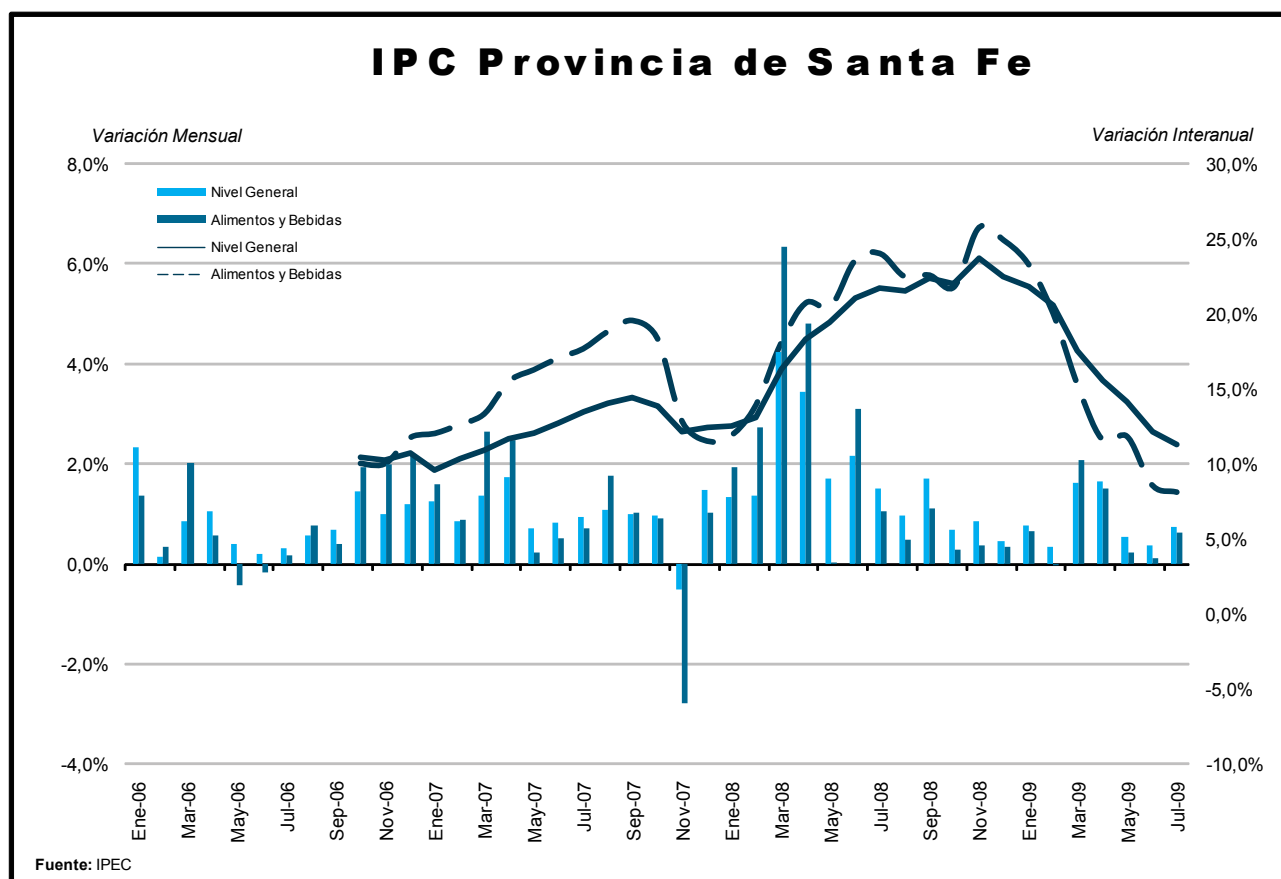
Cuadro 16: Índice de Precios al Consumidor. Variaciones mensuales y anuales. Provincia de Santa Fe y Gran Buenos Aires. Julio de 2009

| Capítulo | Provincia de Santa Fe | | | IPC GBA | | |
|--|-----------------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|-----------------|
| | Var. Mensual | Var. Dic. 08 | Var. Interanual | Var. Mensual | Var. Dic. 08 | Var. Interanual |
| Nivel General | 0,8% | 6,3% | 11,3% | 0,6% | 3,4% | 5,5% |
| Alimentos y Bebidas | 0,6% | 5,4% | 8,2% | 0,5% | 0,2% | 1,9% |
| Indumentaria | -1,3% | 6,4% | 13,8% | 1,0% | 6,1% | 12,7% |
| Vivienda y servicios básicos | 0,5% | 6,2% | 15,0% | 0,4% | 1,6% | 2,2% |
| Equipamiento y mantenimiento del hogar | 0,8% | 6,0% | 12,4% | 0,6% | 2,3% | 6,0% |
| Atención médica y gastos para la salud | 0,6% | 7,7% | 11,9% | 0,9% | 5,2% | 8,8% |
| Transporte y comunicaciones | 2,0% | 5,8% | 11,2% | 1,0% | 9,7% | 11,3% |
| Esparcimiento | 1,9% | 5,4% | 10,5% | 0,7% | 1,7% | 3,1% |
| Educación | 0,2% | 15,1% | 25,2% | 0,2% | 10,0% | 11,0% |
| Otros bienes y servicios | 0,6% | 9,8% | 20,3% | 0,5% | 1,5% | 4,6% |
| Bienes | 0,8% | 6,0% | 9,6% | 0,7% | 2,0% | 4,2% |
| Servicios | 0,7% | 6,9% | 15,4% | 0,5% | 5,7% | 7,7% |

Fuente: IPEC - INDEC

El Índice de Precios al Consumidor de la Provincia de Santa Fe registró una suba del 0,8% durante el mes de julio del corriente año, cerca de la mitad del registrado en el mes de junio del año 2008. Asimismo, los precios en el Gran Buenos Aires crecieron un 0,6%, revelando ambos indicadores la desaceleración marcada de la inflación.





Las principales subas se registraron en los rubros Transporte y comunicaciones (2,0%), Esparcimiento (1,9%) y Equipamiento y mantenimiento del hogar (0,8%).

El inicio de las vacaciones invernales impulsó al alza los precios de Esparcimiento, registrando una suba del 1,9% en Santa Fe, muy por encima de lo relevado por el índice del GBA (0,7%).

Por otro lado, el cambio de temporada redujo los precios de Indumentaria, que cayeron durante julio un 1,3%.

Los bienes registraron un crecimiento del 0,8%, similar al alza observada en el GBA, mientras que los servicios subieron en un 0,7%, reflejando una mayor inflación tanto en bienes y servicios en relación al GBA.

La inflación acumulada durante el corriente año alcanzó en Santa Fe al 6,3%, siendo superior al 3,4% acumulado por en el GBA. Las principales subas de precios durante el 2009 se observan en Educación (15,1%) y Otros bienes y servicios (9,8%).

En los últimos doce meses, la inflación en Santa Fe alcanzó el 11,3%, desacelerándose de forma marcada en los últimos meses. Esta cifra es muy superior al incremento del 5,5% que registra el GBA en términos interanuales, aunque allí los precios mantienen una tendencia estable similar al 2008. Sin embargo, en ambas jurisdicciones el índice de precios se encuentra impulsado principalmente por los capítulos Educación e Indumentaria.



**Cuadro 17: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país.
Julio de 2009**

| Categorías | Var. Mensual | Var. Dic. 08 | Var. Interanual |
|---------------------------------|---------------------|---------------------|------------------------|
| Nivel General | 1,2% | 4,6% | 6,0% |
| Nacionales | 1,2% | 5,1% | 6,0% |
| <i>Primarios</i> | 1,8% | 8,7% | 7,9% |
| <i>Productos Manufacturados</i> | 1,0% | 4,0% | 6,3% |
| <i>Energía Eléctrica</i> | 0,0% | 4,1% | 6,1% |
| Importados | 1,2% | -2,9% | -2,5% |

Fuente: INDEC

Los precios mayoristas registraron una suba del 1,2% durante julio. Los precios de los productos Importados mantienen una tendencia estable, alternando caídas importantes y subas mínimas. Por otro lado, los productos Nacionales se incrementaron en un 1,2%, impulsados por el alza del 1,0% en los Productos Manufacturados y del 1,8% en Productos Primarios.

Dentro de los Productos Primarios, los “Productos Agropecuarios” subieron un 2,8%, destacándose el incremento de 4,1% en “Productos Ganaderos” (producto del alza del ganado bovino). Asimismo, el Petróleo crudo y gas registró un incremento del 0,9%.

En los “Productos Manufacturados y Energía Eléctrica”, se destacan las subas en “Productos refinados del petróleo” (3,1%), “Productos Textiles” (2,6%) y en “Máquinas y aparatos eléctricos” (1,9%). Por otra parte, se registraron bajas en “Productos metálicos excepto máquinas y equipos” (-0,4%) y en “Equipos para medicina e instrumentos de medición” (-0,1%). La “Energía Eléctrica” se mantuvo sin cambios.

La inflación mayorista acumulada se ubica en el 4,6%, impulsada fundamentalmente por el alza de los Productos Primarios (8,7%). Sin embargo, la caída en los precios de importación (-2,9%) desaceleraron la suba de precios. Cabe destacar que los precios de importación parecen recuperarse, acompañando las señales positivas de reactivación económica observadas en el exterior.

0. Ventas en Supermercados

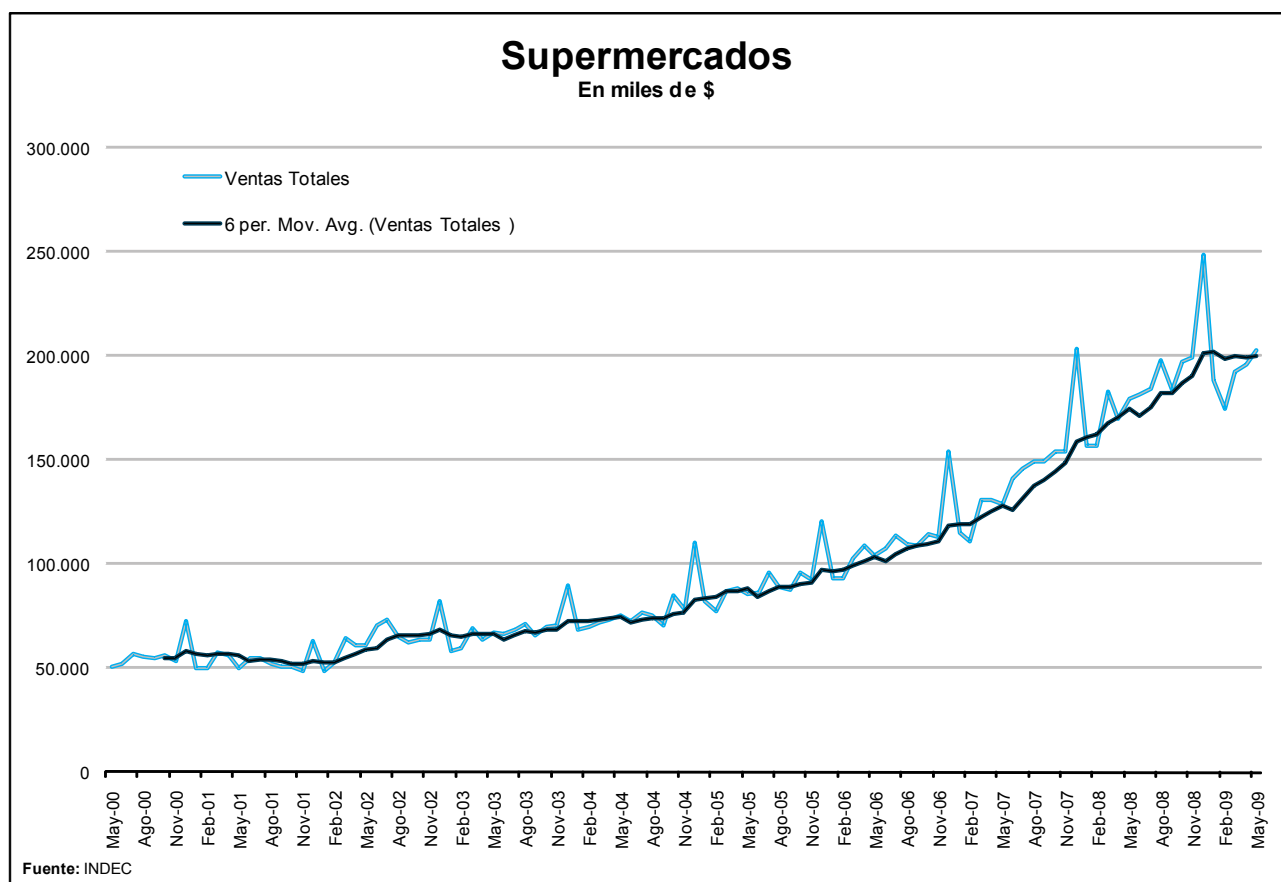
Las ventas en supermercados de la Provincia en el mes de mayo del presente año alcanzaron un total de 202,8 millones de pesos, lo que implica un incremento del 13,2% con relación al mismo periodo del año anterior. En términos relativos, el crecimiento, si bien importante, fue inferior al total de ventas registradas en el país (16,3%).



Cuadro 18: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Mayo de 2009

| Categoría | En miles de \$ | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|-----------------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Provincia de Santa Fe | 202.809 | 13,2% | 12,9% |
| Total del país | 4.024.766 | 16,3% | 19,4% |

Fuente: INDEC



Durante el corriente año, se observa una marcada desaceleración del consumo que profundiza la tendencia iniciada el año pasado. En el primer trimestre del año, las ventas en supermercados de Santa Fe acumulan una suba del 12,9%, ubicándose por debajo del 19,4% registrado a nivel nacional. Así, Santa Fe representa alrededor del 5,0% de las ventas en supermercados del país. Sin embargo, el diferencial de crecimiento se ha ido ampliando desde marzo del año pasado, mostrando un crecimiento mes a mes inferior al nacional para Santa Fe.

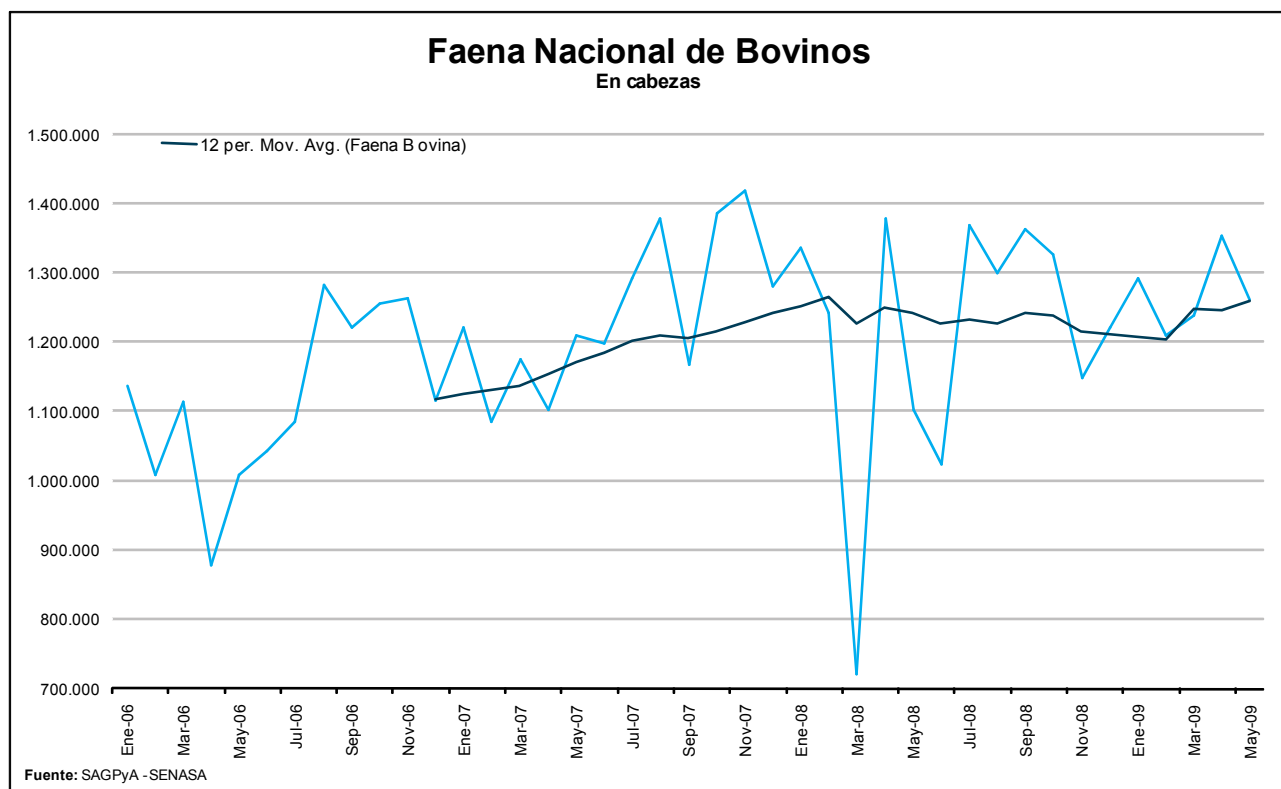


P. Faena de Bovinos

Cuadro 19: Faena de Bovinos. Total del país. Mayo de 2009

| Categoría | En cabezas | Var. Interanual | Var. Acum. 2008 |
|----------------|------------|-----------------|-----------------|
| Total del país | 1.262.710 | 14,4% | 9,9% |

Fuente: SAGPyA - SENASA



Debido a la discontinuación de la publicación de faena bovina por provincia por parte del ONCCA, la única fuente disponible es la SAGPyA, que toma estimaciones realizadas por el SENASA.

Durante el mes de mayo, la faena nacional habría alcanzado a cerca de 1,3 millones de cabezas, exhibiendo un aumento interanual del 14,4%, llevando la suba acumulada durante el 2009 a 9,9%. El aumento en la faena estaría relacionado con el paro agropecuario, ya que a principios del año anterior el conflicto impidió el normal desenvolvimiento de la actividad, ubicándose la producción actual apenas por sobre el promedio de años previos.

En Santa Fe, considerando que su participación se ubica cerca del 18%, presentaría un comportamiento similar al nacional. A pesar de ello, la sequía que afecta a gran parte del territorio provincial condicionará la evolución futura de la actividad.

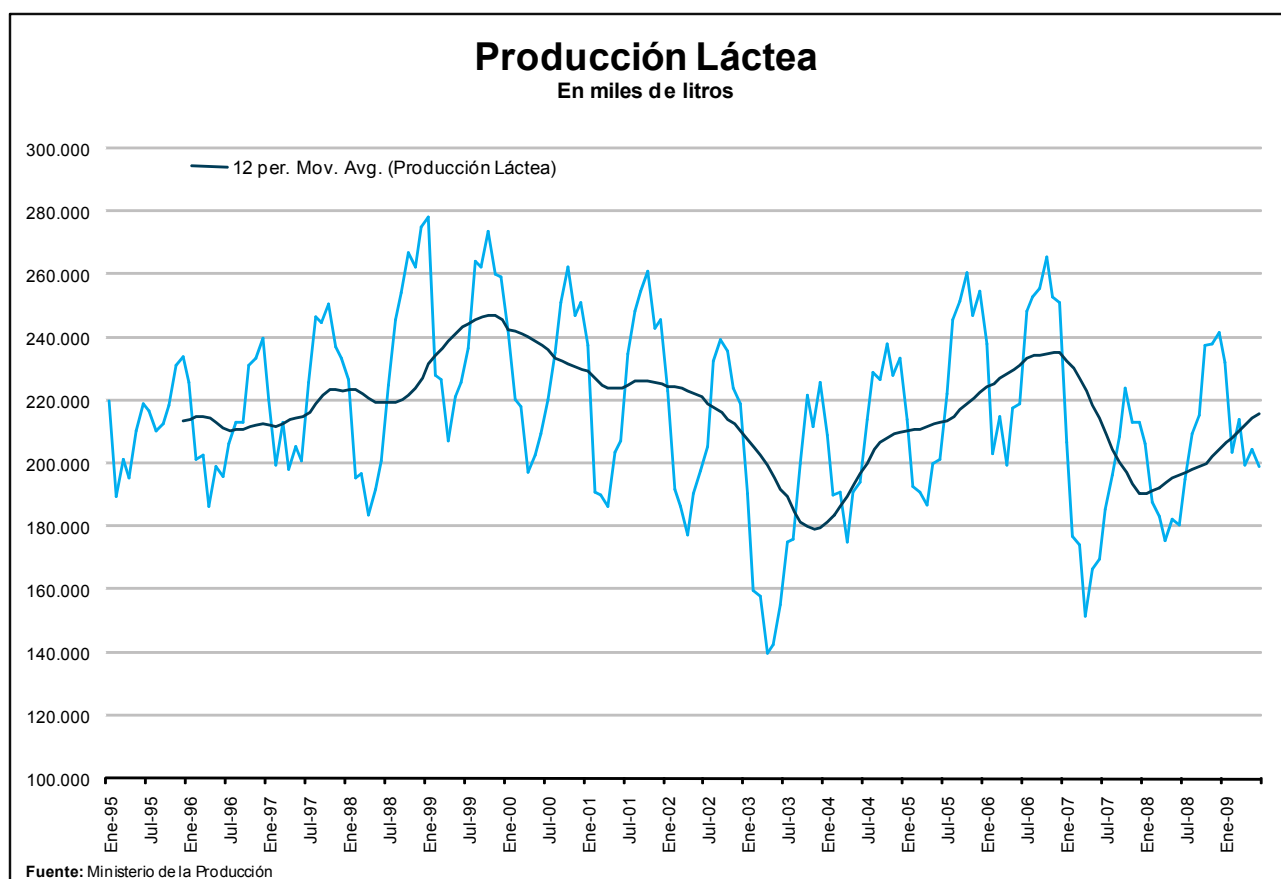


Q. Producción Láctea

Cuadro 20: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del país. Junio de 2009

| Categoría | En miles de litros | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|-----------------------|--------------------|-----------------|-----------------|
| Provincia de Santa Fe | 199.063 | 10,2% | 12,3% |
| Total del país | 503.378 | 5,0% | 4,3% |

Fuente: Ministerio de la Producción



La producción láctea provincial acumuló durante el primer semestre del corriente año un crecimiento del 12,3%, mientras que a nivel nacional el incremento acumulado fue menor, alcanzando el 4,3%. En junio del año 2009 la producción de leche en Santa Fe se ubicó en alrededor de 200 millones de litros, lo que representa una suba del 10,2% en relación a igual mes del año anterior. A nivel nacional, la producción fue cercana a los 503 millones de litros, registrando un aumento del 5,0% interanual.

A partir de estas cifras Santa Fe ha incrementado su participación dentro de la producción lechera nacional



durante el corriente año, hasta representar aproximadamente el 41,0% de la misma.

La falta de rentabilidad ha reducido la cantidad de tambos. En los últimos dos años han desaparecido alrededor de 250 tambos, de acuerdo a información del Ministerio de la Producción.

En el gráfico se puede observar que el sector lácteo presenta en su generalidad regularidades estacionales, con fuertes caídas en el mes de abril. La producción provincial pareciera estabilizarse en alrededor de 200 millones de litros mensuales.

R. Molienda de Soja

Cuadro 21: Industrialización de Soja. Total del país. Junio de 2009

| Categoría | En toneladas | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|----------------|--------------|-----------------|-----------------|
| Total del país | 2.993.970 | 57,5% | 8,9% |

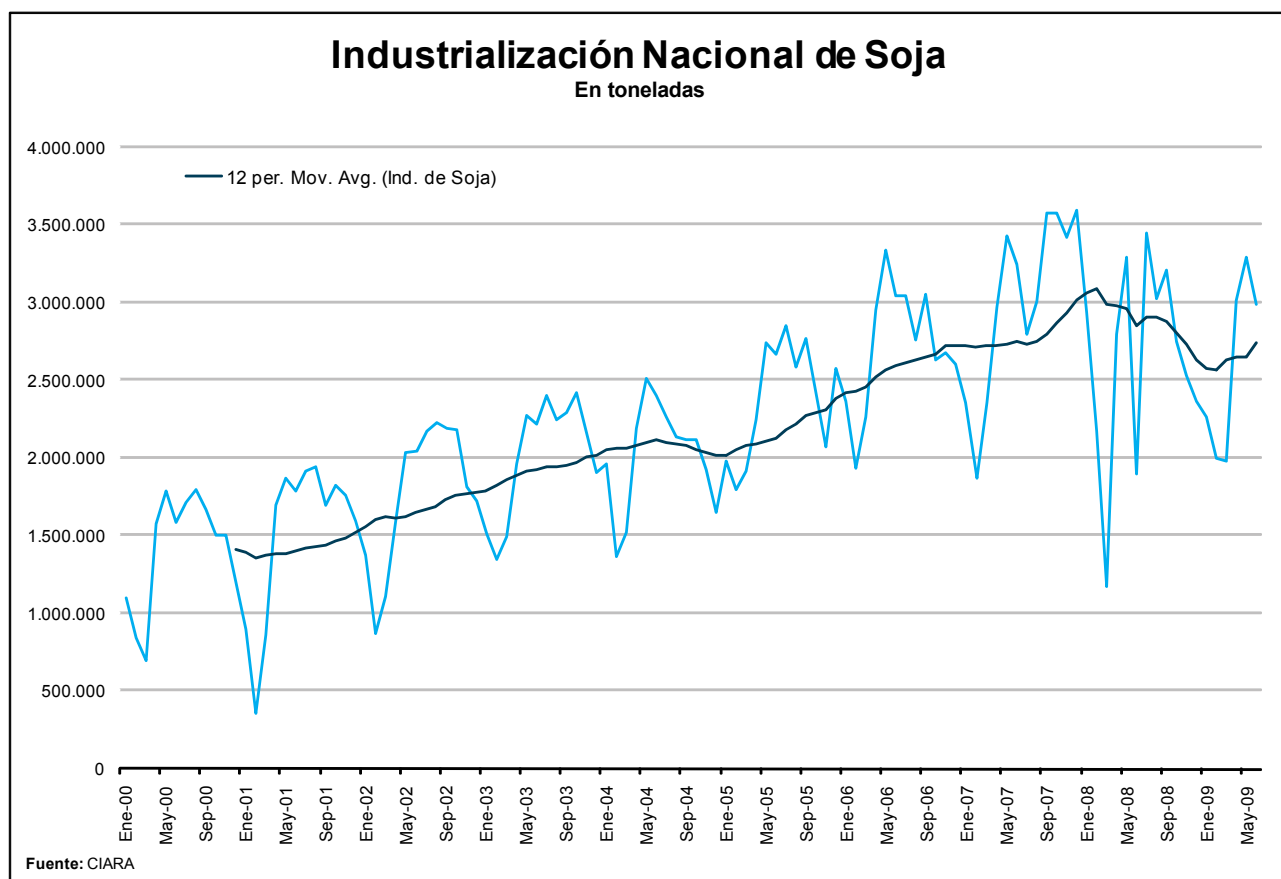
Fuente: CIARA

La falta de información a partir del mes de septiembre del año 2008 generó la necesidad de volcarse a estimaciones privadas, en este caso de la Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina, para conocer el desempeño de la industria oleaginosa. La industrialización de soja a nivel nacional registró una fuerte suba del 57,5% interanual en el mes de junio del año 2009, procesándose cerca de 3 millones de toneladas de soja.

De esta forma, durante el presente año la molienda de soja nacional acumula un aumento del 8,9%, aunque cabe la misma aclaración que en el caso de la faena, respecto al conflicto agropecuario.

La Provincia de Santa Fe representa cerca del 90% de la molienda de soja del país, por lo que la evolución de la industrialización provincial seguiría de cerca a la molienda nacional.





S. Producción de Automotores

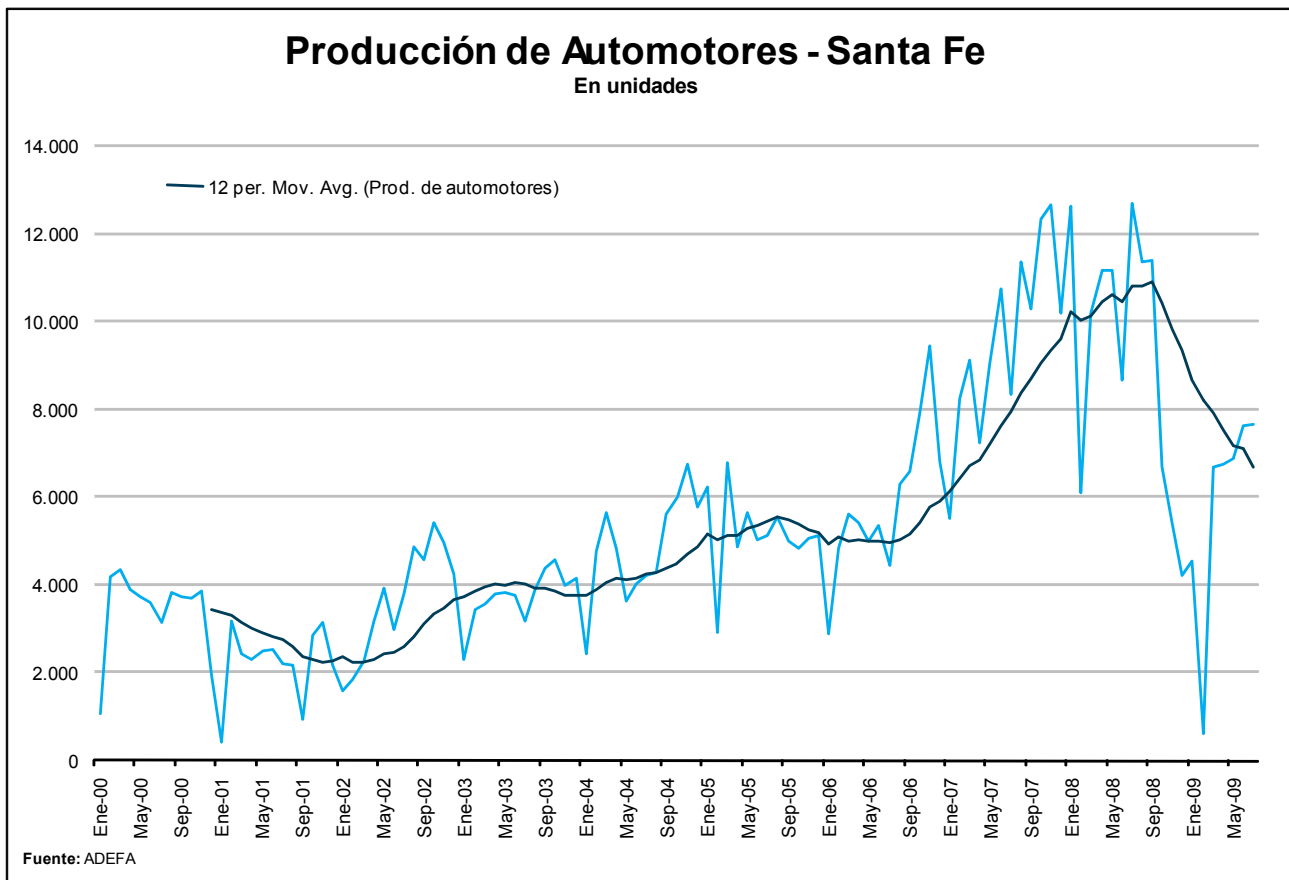
Cuadro 22: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Julio de 2009

| Categoría | En unidades | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|-----------------------|-------------|-----------------|-----------------|
| Provincia de Santa Fe | 7.686 | -39,5% | -43,8% |
| Total del país | 47.219 | -24,1% | -30,2% |

Fuente: ADEFA

La producción automotriz santafesina, si bien registró en julio del presente año una retracción interanual del 39,5%, ha mantenido en los últimos meses un nivel relativamente estable de producción, alcanzando en julio las 7.686 unidades producidas. En el mismo sentido, a nivel nacional la producción alcanzó las 47.219 unidades, lo que implica una caída del 24,1% interanual. De esta forma, los efectos más negativos de la crisis internacional sobre la industria parecieran haber quedado atrás.





A pesar de ello, la producción automotriz acumula durante el presente año, a nivel provincial, una baja del 43,8%, mientras que a nivel nacional se observa un caída del 30,2%. Es preciso tener presente que en los últimos cinco meses se fabricaron en Santa Fe un promedio de más de 7.000 unidades mensuales, cuando en años anteriores la producción se ubicaba en cerca de 8.000 unidades por mes. Por ello, es de esperarse que hacia fines de año la producción se recupere, aunque registrando para el 2009 una fuerte caída de la producción en relación al año 2008.



T. Consumo de Energía Eléctrica

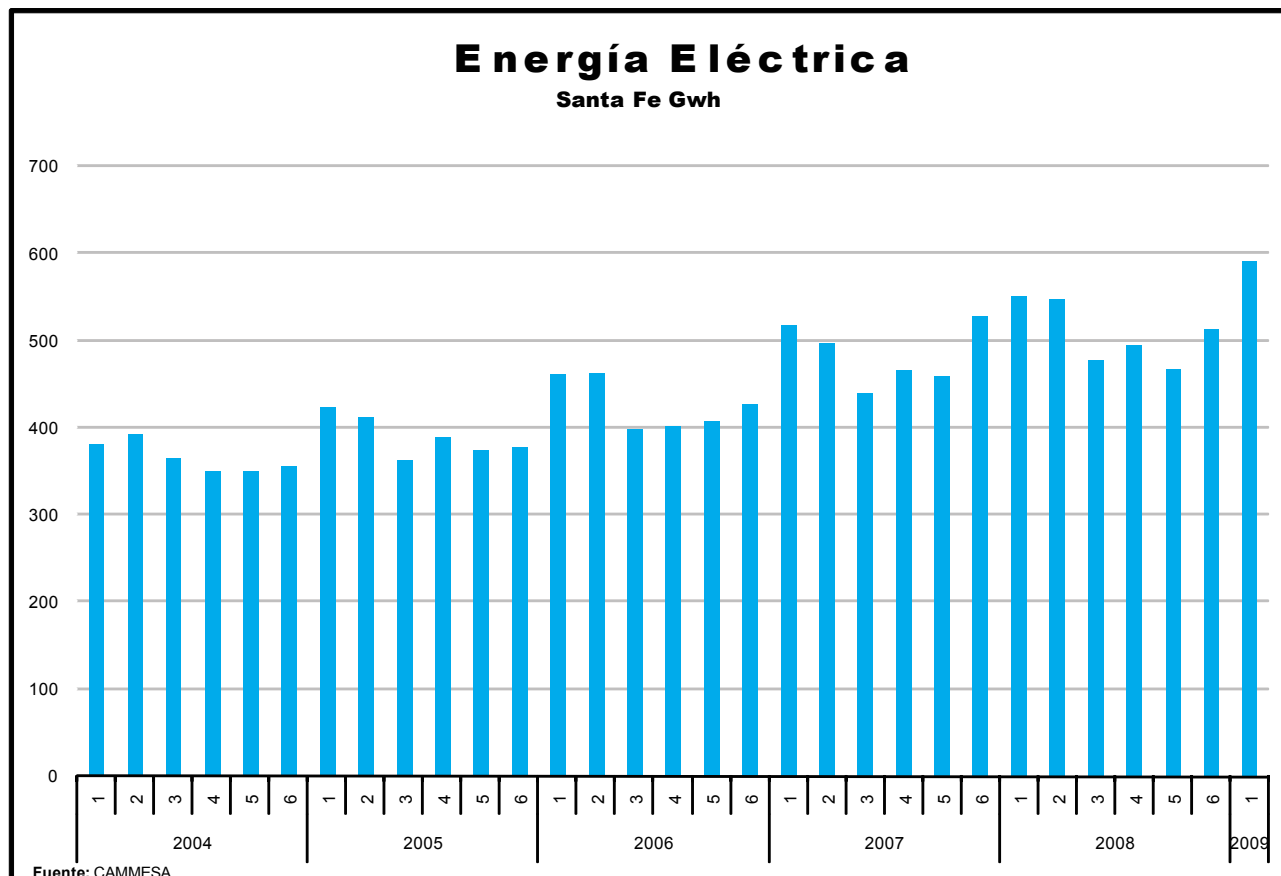
Cuadro 23: Consumo de Energía Eléctrica, por categoría. Provincia de Santa Fe. Primer bimestre de 2009

| Categoría | Consumo en Mwh | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|------------------------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Provincia de Santa Fe | 591.770 | 7,3% | 7,3% |
| Residencial | 344.188 | 10,6% | 10,6% |
| Comercial | 122.669 | 5,0% | 5,0% |
| Industrial | 27.008 | -8,3% | -8,3% |
| Rural | 19.300 | 6,1% | 6,1% |
| Alumbrado Público | 28.014 | 2,9% | 2,9% |
| Resto | 25.296 | 4,4% | 4,4% |

Fuente: EPE

Los datos suministrados obedecen a períodos bimestrales en función a fecha de inicio y final de toma de lectura de medidores que determinan el consumo de energía eléctrica.

Durante el primer bimestre del año 2009 el consumo de energía eléctrica registró un alza del 7,3% inter-anual, ubicándose como el bimestre de mayo consumo de los últimos años.

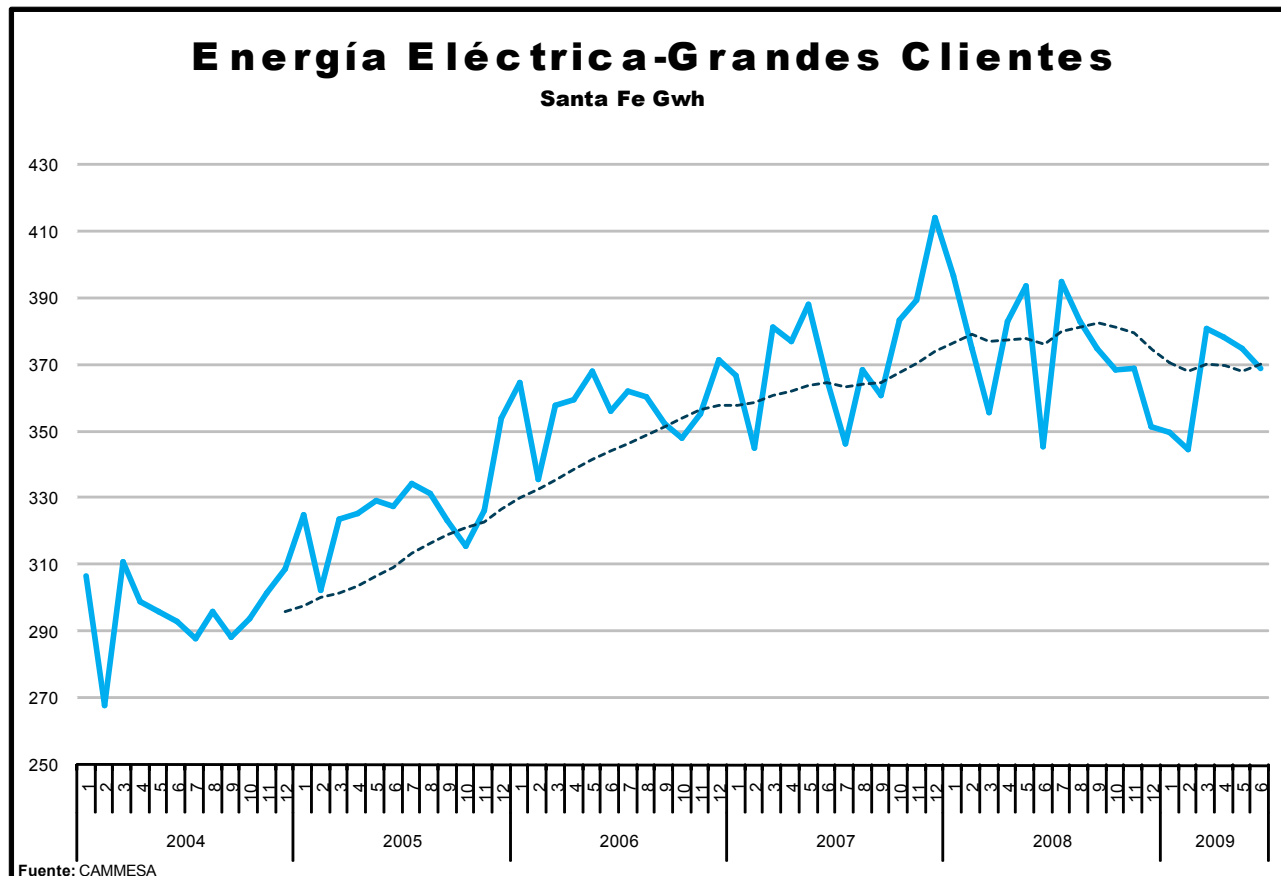


El mayor incremento provino de la categoría Residencial, que presentó una suba del 10,6% en relación al mismo bimestre del año 2008. A su vez, se observaron mayores consumos en el sector comercial (5,0%). Por el contrario, el consumo industrial se retrajo en un 8,3%, aunque el mismo probablemente este relacionado con el período vacacional.

Cuadro 24: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Junio de 2009

| Categoría | Consumo en Mwh | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|------------------------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Provincia de Santa Fe | 369.184 | 6,9% | -2,3% |
| Industria Oleaginosa | 68.812 | 13,2% | 1,6% |
| Industria Química | 21.500 | 2,3% | -15,9% |
| Frigoríficos | 16.243 | 11,9% | 1,8% |
| Industria Láctea | 12.844 | -5,4% | -5,8% |
| Metalúrgica | 6.505 | -43,5% | -40,7% |
| Resto | 243.279 | 8,6% | -0,5% |

Fuente: EPE



El consumo de los Grandes Clientes industriales se ubicó cerca de los 370 Gwh durante junio del 2009, lo que representa un aumento del 6,9% respecto a junio del año 2008. La recuperación del consumo eléctrico se produjo principalmente en la industria oleaginosa (13,2%). Las industrias frigorífica y química también registraron variaciones interanuales positivas (11,9% y 2,3% respectivamente), mientras que el resto de los sectores incrementó su consumo en un 8,6%. La industria metalúrgica continúa en franca caída, con una retracción del consumo del 43,5%.

De esta forma, durante los primeros seis meses del año 2009 el consumo de energía eléctrica de los Grandes Clientes acumula una caída del 2,3%, explicado por la Industria Metalúrgica (-40,7%), la química (-15,9%) y la láctea (-5,8%). En el gráfico se aprecia que desde fines del pasado año, el consumo de los mayores clientes industriales presenta una tendencia decreciente, aunque pareciera estabilizarse durante el primer semestre del corriente año.

U. Consumo de Gas Natural - Total e Industrial

Cuadro 25: Consumo de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Abril de 2009

| Categoría | En miles de m3 de 9300 kcal | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|------------------------------|--------------------------------|-----------------|-----------------|
| Provincia de Santa Fe | 205.160 | -0,6% | -10,1% |
| Residencial | 16.998 | -29,5% | -8,1% |
| Comercial | 4.303 | -11,0% | -16,2% |
| Industria y Centrales Elec. | 161.460 | 5,5% | -10,8% |
| Entes oficiales | 516 | 14,2% | 23,9% |
| SDB * | 4.997 | -24,7% | -14,5% |
| GNC | 16.886 | -2,4% | -4,0% |
| Total del país | 3.270.126 | 5,2% | 4,5% |

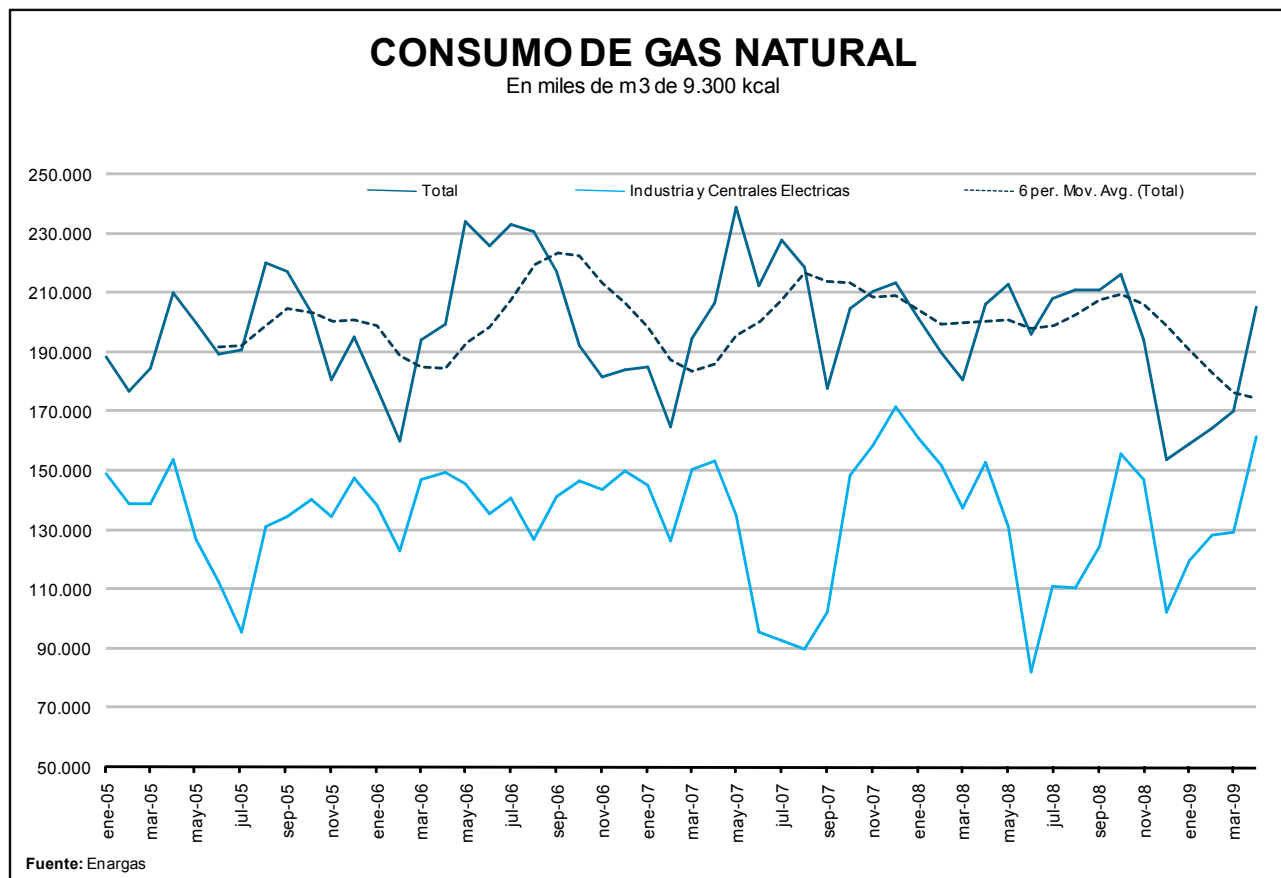
Fuente: ENARGAS

* SDB (Subdistribuidor): Servicio que se presta a un cliente que opera cañerías de gas que conectan el sistema de distribución de una distribuidora con un grupo de usuarios.

El consumo de gas natural registró una caída del 0,6% interanual en el mes de abril del presente año. De esta forma, la Provincia de Santa Fe presentó durante el primer cuatrimestre del año un nivel de consumo de gas un 10,1% inferior al mismo período del año 2008. A nivel provincial, la categoría Industria y Centrales Eléctricas acumula una de las mayores caídas en el año, con 10,8%, aunque en abril revirtió la tendencia con una suba interanual del 5,5%. La demanda Comercial es la categoría con mayor retracción en el año (-16,2%). En tanto, el consumo residencial se retrajo un 29,5% en abril, en relación a igual mes del 2008, siendo la caída en los primeros meses del año del 8,1%.



Por el contrario, a nivel nacional el consumo de gas alcanza una crecimiento del 4,5% durante el primer cuatrimestre del presente año.



V. Consumo de Combustible - Gas Oil

Cuadro 26: Consumo de Combustible - Gas Oil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Junio de 2009

| Categoría | En m ³ | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|-----------------------|-------------------|-----------------|-----------------|
| Provincia de Santa Fe | 108.557 | 12,7% | 5,5% |
| Total del país | 1.060.393 | -0,1% | -8,9% |

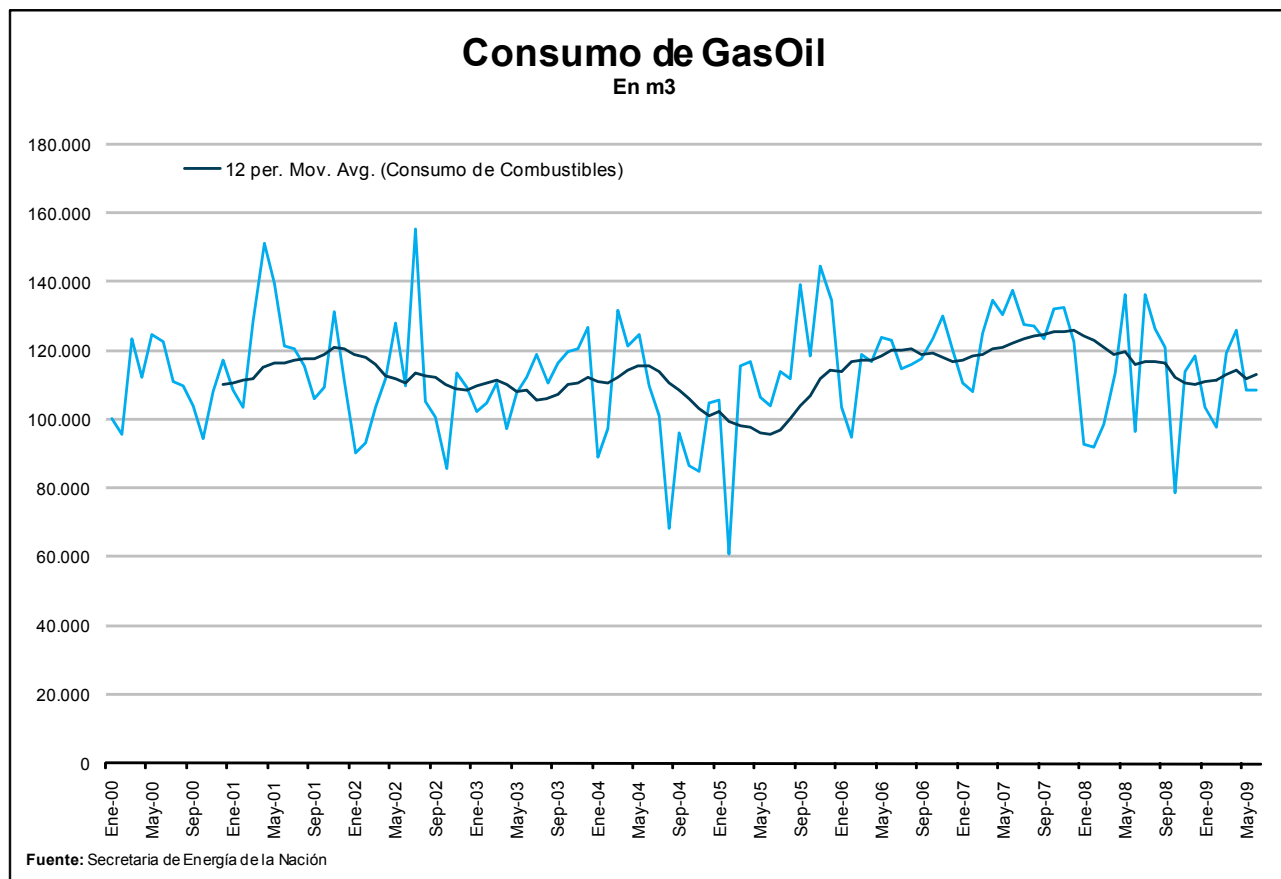
Fuente: Secretaría de Energía de la Nación

El consumo de Gasoil durante junio alcanzó los 109 mil m³ en la Provincia de Santa Fe, registrándose una suba interanual del 12,7%. De esta forma, se aprecia una recuperación durante el primer semestre del año. Es preciso señalar que el consumo de gasoil se retrajo en forma acentuada, acumulando una caída del 15,7% durante la primera mitad del año anterior. A nivel nacional se registró un nivel de ventas similar a junio del año



2008, ubicándose las cantidades despachadas en aproximadamente 1,1 millones m3.

En los primeros meses del año se observa en Santa Fe un incremento en la comercialización de gasoil del 5,5%, tendencia opuesta a la observada a nivel nacional, donde los despachos se redujeron en un 8,9%.



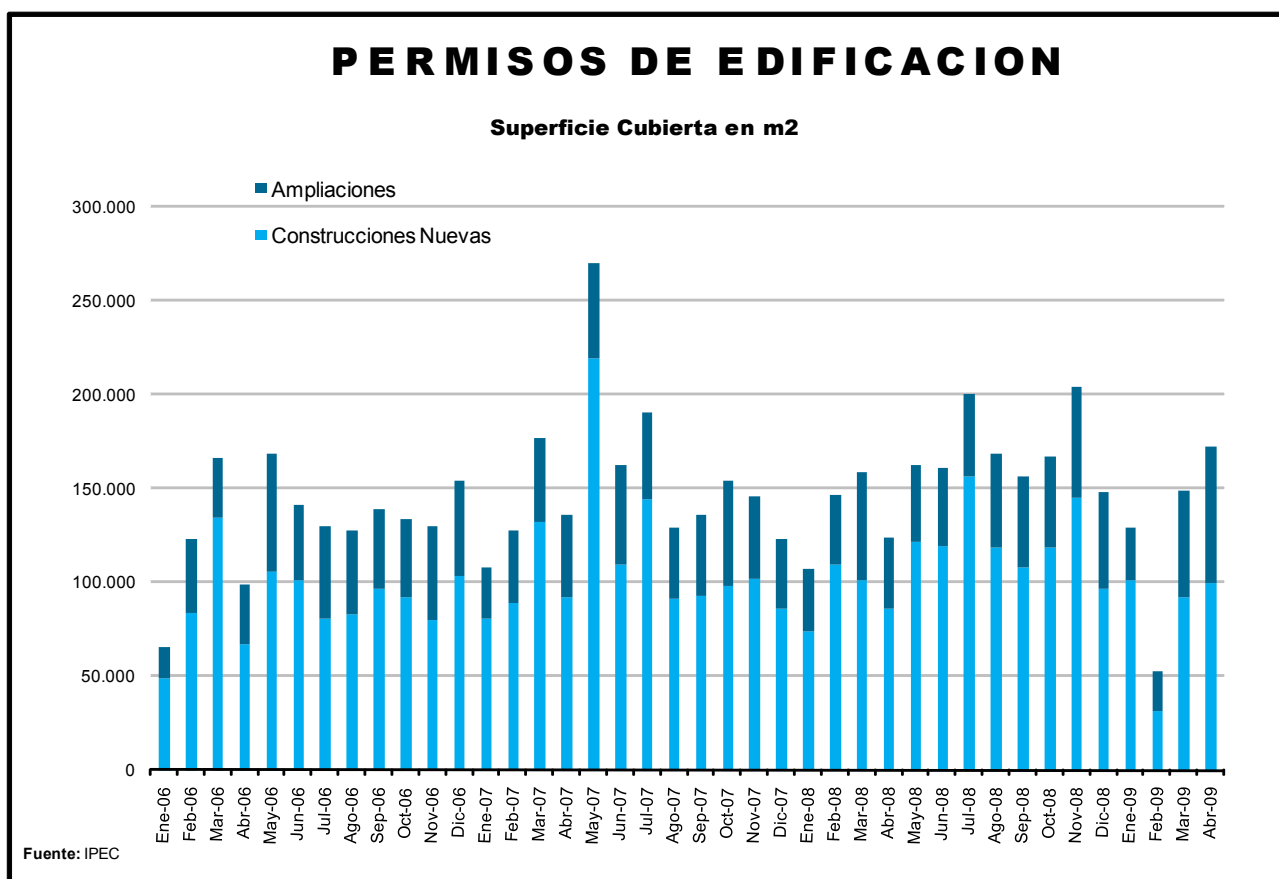
W. Permisos de Edificación

Cuadro 27: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Abril de 2009

| Categoría | Superficie Cubierta (en m2) | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|------------------------------|-----------------------------|-----------------|-----------------|
| Provincia de Santa Fe | 172.089 | 38,5% | -6,2% |
| <i>Construcciones Nuevas</i> | 99.750 | 15,8% | -12,5% |
| Uso Residencial | 74.799 | 14,8% | -11,3% |
| Uso No Residencial | 24.951 | 18,9% | -17,3% |
| <i>Ampliaciones</i> | 72.339 | 89,9% | 7,7% |
| Uso Residencial | 37.495 | 83,0% | 24,6% |
| Uso No Residencial | 34.844 | 98,0% | -6,9% |

Fuente: IPEC





A partir del boletín de marzo de 2009 se ha optado por publicar los datos mensuales de 10 municipios de la provincia que cuentan con un flujo de información regular, debido a la dificultad de contar con información actualizada; estos municipios representan alrededor del 84% del total de permisos relevado a nivel provincial.

La superficie a construir habilitada por los permisos de edificación para obras privadas en los municipios seleccionados de la Provincia de Santa Fe¹⁶, alcanzó en abril del año 2009 un total de 172.089 m², lo que representa un incremento del 38,5% respecto de abril del 2008.

Respecto de las construcciones nuevas, las que más han crecido son las de uso no residencial, mostrando un aumento interanual del 18,9% para abril de 2009, mientras que las construcciones nuevas de uso residencial han subido interanualmente un 14,8%. Por el contrario, respecto de las ampliaciones, las de uso no residencial son las que han evidenciado el mejor desempeño con un alza interanual del 98,0%.

En el transcurso del 2009 la construcción, de acuerdo con los permisos de edificación, registró una caída del 6,2%. Este desempeño se manifestó de forma heterogénea, ya que las construcciones nuevas acumulan una baja del 12,5%, mientras que las ampliaciones crecen durante el año un 7,7%, a partir de un fuerte alza del

16 Los diez municipios son: Rosario, Santa Fe, Santo Tomé, Rafaela, Sunchales, Reconquista, Avellaneda, Esperanza, Casilda y Venado Tuerto.



24,6% en las ampliaciones residenciales. Durante el corriente año las construcciones de uso no residencial presentan las mayores bajas, tanto en construcciones nuevas como en ampliaciones.

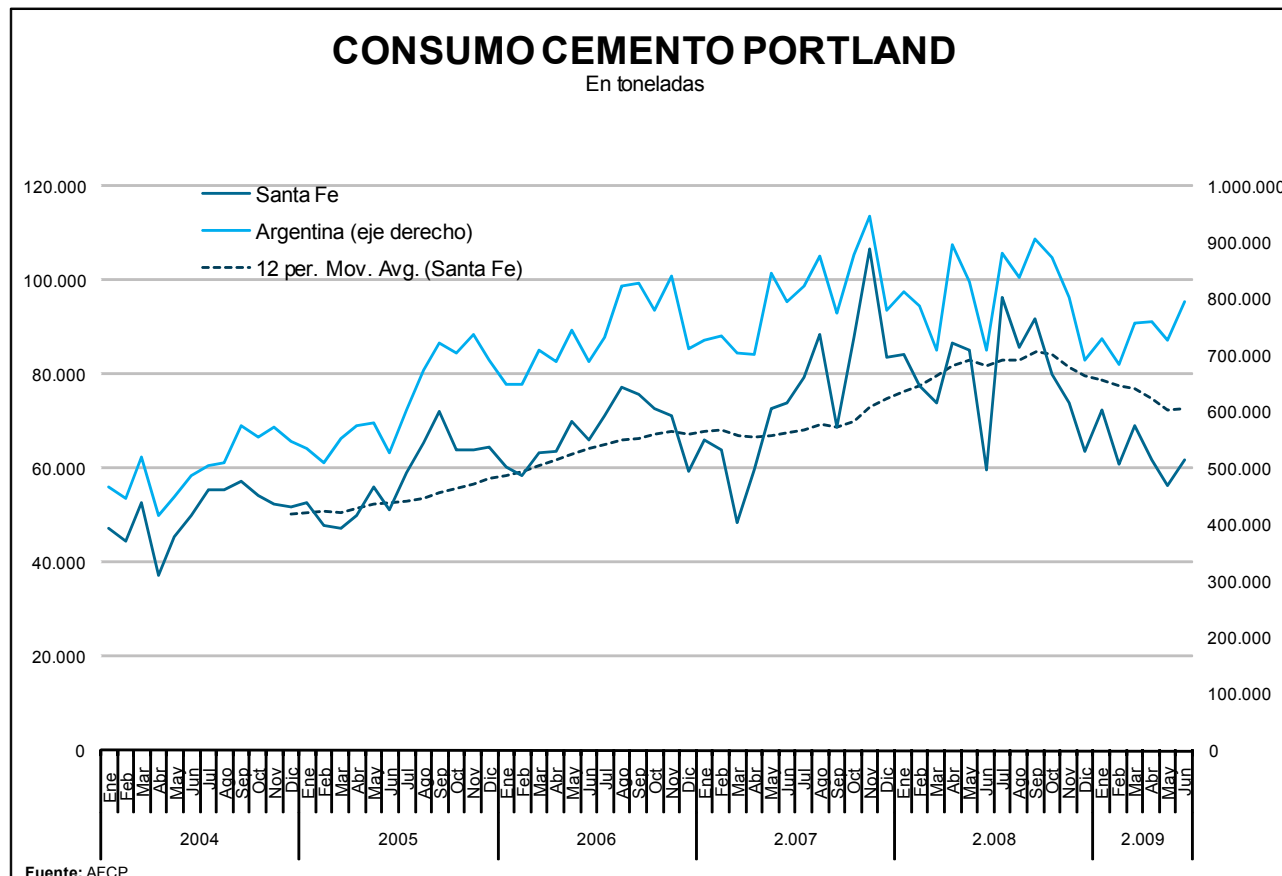
Desde el mes de noviembre de 2008 los permisos de edificación vienen demostrando una tendencia decreciente, presentando una fuerte disminución mensual en febrero del 2009, siendo que para este mes los permisos alcanzan la superficie cubierta más reducida de los últimos 3 años. Sin embargo, en los últimos meses se aprecia una recuperación importante.

X. Consumo de Cemento Portland

Cuadro 28: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Junio de 2009

| Categoría | En toneladas | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|-----------------------|--------------|-----------------|-----------------|
| Provincia de Santa Fe | 61.629 | 3,4% | -18,2% |
| Total del país | 796.637 | 12,3% | -6,1% |

Fuente: Asoc. de Fabricantes de Cemento Portland (AFCP)



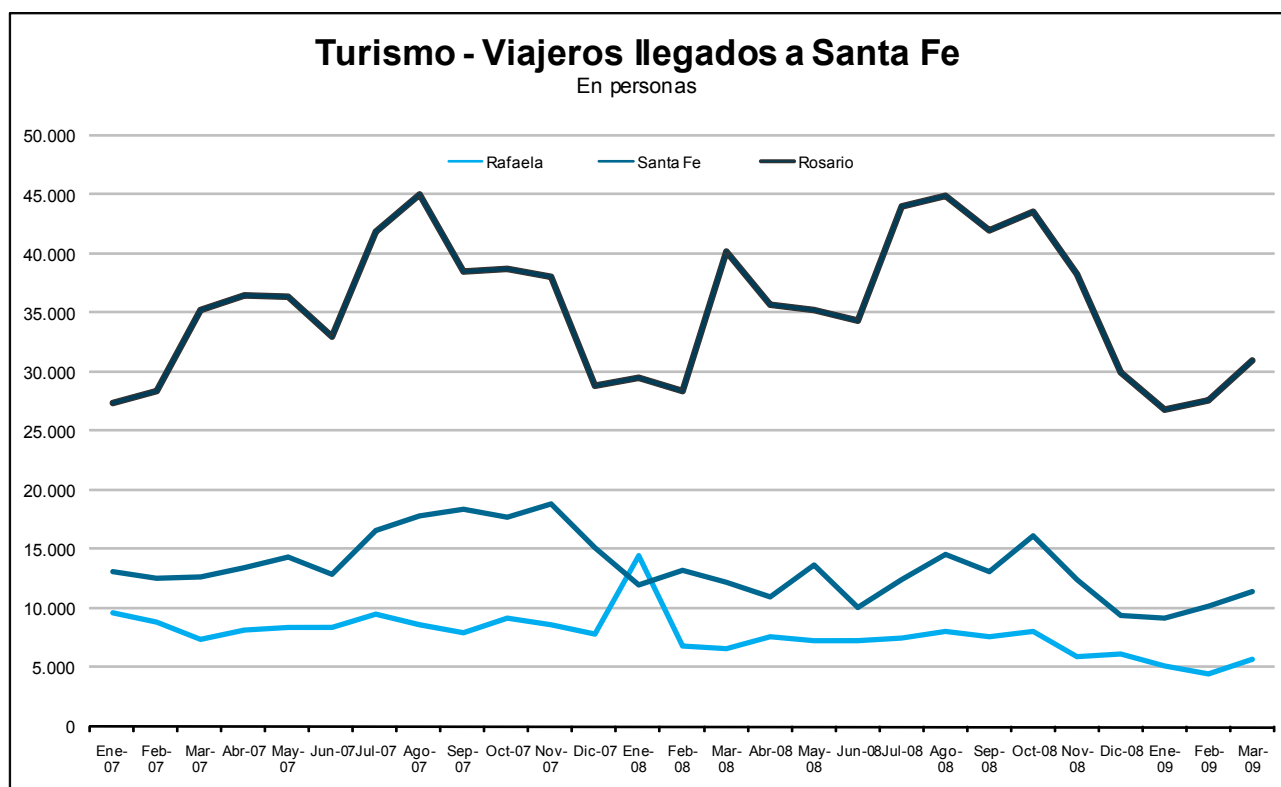
El consumo de cemento en la Provincia de Santa Fe alcanzó en junio las 62 mil toneladas, alrededor del 8% del total de consumo a nivel país (797 mil tn), participación que se sostiene en los últimos años. En términos interanuales se registró un alza del 3,4% en la Provincia de Santa Fe, mientras que a nivel nacional la suba alcanzó al 12,3%. En términos anuales, el consumo de cemento acumulado durante el año presenta una caída del 18,2% a nivel provincial, cerca del triple que en el territorio nacional donde se registró una reducción del 6,1%. A partir de octubre se pudo apreciar una desaceleración de los despachos de cemento, más marcada a nivel provincial que a nivel nacional, probablemente relacionada con la profundización de la crisis financiera internacional y nacional. Esta caída en Santa Fe refleja el contexto recesivo que atraviesa la actividad de la construcción.

Y. Turismo

Cuadro 29: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Marzo de 2009

| Categoría | Viajeros | Var. Interanual | Var. Acum. 2009 |
|--------------------|----------|-----------------|-----------------|
| Rafaela | 5.681 | -14,1% | -45,3% |
| Ciudad de Santa Fe | 11.503 | -6,6% | -17,5% |
| Rosario | 30.954 | -23,0% | -13,0% |

Fuente: INDEC - IPEC



Los viajeros arribados a las ciudades de la Provincia de Santa Fe durante marzo del corriente año mostraron un marcado descenso en relación al mismo mes del año anterior. La más afectada fue la ciudad de Rosario, con una caída interanual del 23,0%, seguida por Rafaela con una baja del 14,1%.

A pesar de ello, es Rafaela la ciudad más afectada por la retracción de los viajantes, con una caída del 45,3% durante el presente año. Cabe aclarar que el mes de enero del pasado año se registró un flujo excepcional de viajeros que duplicó el promedio mensual observado hasta entonces. En Rosario, el flujo de visitantes presentó una baja del 13,0% acumulado al primer trimestre del año 2009.

Las ciudades analizadas de la Provincia de Santa Fe se caracterizan por recibir un porcentaje superior al 90% de turistas argentinos.

Cuadro 30: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Marzo de 2009

| Categoría | En % | Diferencia Interanual |
|--------------------|------|-----------------------|
| Rafaela | 31,5 | -0,6 |
| Ciudad de Santa Fe | 20,9 | -5,7 |
| Rosario | 24,8 | -8,2 |

Fuente: INDEC - IPEC

A pesar del anterior análisis, la tasa de ocupación de plazas hoteleras presenta un comportamiento inverso. De esta forma, Rosario presenta una diferencia interanual de 8,2 puntos porcentuales, mientras que en el caso de Rafaela la diferencia es de apenas 0,6 puntos, registrando asimismo la mayor tasa de ocupación.

Z. Depósitos y Préstamos Totales

Los préstamos otorgados a residentes de la Provincia en el segundo trimestre del año 2009 ascendieron a 8.986,6 millones de pesos, lo que representa un incremento interanual del 6,8%. Sin embargo, se observa una caída del volumen de crédito en los últimos trimestres. Mientras, los depósitos crecieron un 20,1%, hasta alcanzar los 11.414,6 millones de pesos. Estas cifras muestran la recuperación que presentan los depósitos, luego de la fuga de capitales observada en los trimestres previos. A pesar de ello, cabe destacar que el segundo trimestre del año 2008 se vio afectado negativamente por el conflicto agropecuario y marcó una fuerte retracción del volumen de depósitos a nivel provincial, por primera vez en los últimos años.



Cuadro 31: Depósitos en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Segundo Trimestre de 2009

| Departamento | Miles de pesos | Particip % | Var. % Interanual |
|-------------------------|---------------------|-------------|-------------------|
| Total Provincial | 11.414.611,5 | 100% | 20,1% |
| Rosario | 4.960.690,6 | 43% | 18,9% |
| La Capital | 2.171.183,1 | 19% | 21,0% |
| General López | 986.974,7 | 9% | 24,7% |
| Castellanos | 663.988,3 | 6% | 19,7% |
| San Lorenzo | 412.280,1 | 4% | 17,1% |
| Caseros | 282.994,4 | 2% | 20,5% |
| General Obligado | 267.852,0 | 2% | 16,2% |
| Constitución | 266.204,5 | 2% | 23,0% |
| San Martín | 263.328,5 | 2% | 22,4% |
| Las Colonias | 254.303,0 | 2% | 13,9% |
| San Jerónimo | 212.236,1 | 2% | 30,9% |
| Iriondo | 210.824,5 | 2% | 39,1% |
| Belgrano | 145.160,8 | 1% | 23,1% |
| San Cristóbal | 117.657,8 | 1% | 3,8% |
| San Justo | 82.327,8 | 1% | 18,4% |
| Vera | 41.906,8 | 0% | 10,0% |
| Nueve de Julio | 23.142,6 | 0% | -0,2% |
| San Javier | 22.719,0 | 0% | 5,2% |
| No clasificable | 28.837,1 | 0% | 27,2% |

Fuente: BCRA

Cuadro 32: Préstamos en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Segundo Trimestre de 2009

| Departamento | Miles de pesos | Particip % | Var. % Interanual |
|-------------------------|--------------------|-------------|-------------------|
| Total Provincial | 8.986.608,0 | 100% | 6,8% |
| Rosario | 3.497.795,9 | 39% | 1,1% |
| La Capital | 1.370.271,5 | 15% | 7,4% |
| General López | 685.963,8 | 8% | 7,8% |
| Castellanos | 598.300,6 | 7% | 6,3% |
| General Obligado | 582.087,1 | 6% | 28,2% |
| Las Colonias | 330.683,7 | 4% | 10,1% |
| San Lorenzo | 303.920,0 | 3% | 13,5% |
| Caseros | 254.198,0 | 3% | 12,6% |
| San Cristóbal | 211.876,7 | 2% | 32,5% |
| San Martín | 206.892,0 | 2% | 7,7% |
| Iriondo | 169.427,1 | 2% | 0,8% |
| Constitución | 168.555,2 | 2% | -0,7% |
| San Jerónimo | 149.822,4 | 2% | 25,2% |
| San Justo | 119.439,0 | 1% | 11,3% |
| Belgrano | 110.790,7 | 1% | -12,9% |
| Vera | 98.803,8 | 1% | 25,7% |
| Nueve de Julio | 57.554,7 | 1% | 14,6% |
| San Javier | 40.423,4 | 0% | 15,6% |
| No clasificable | 29.802,4 | 0% | 3,1% |

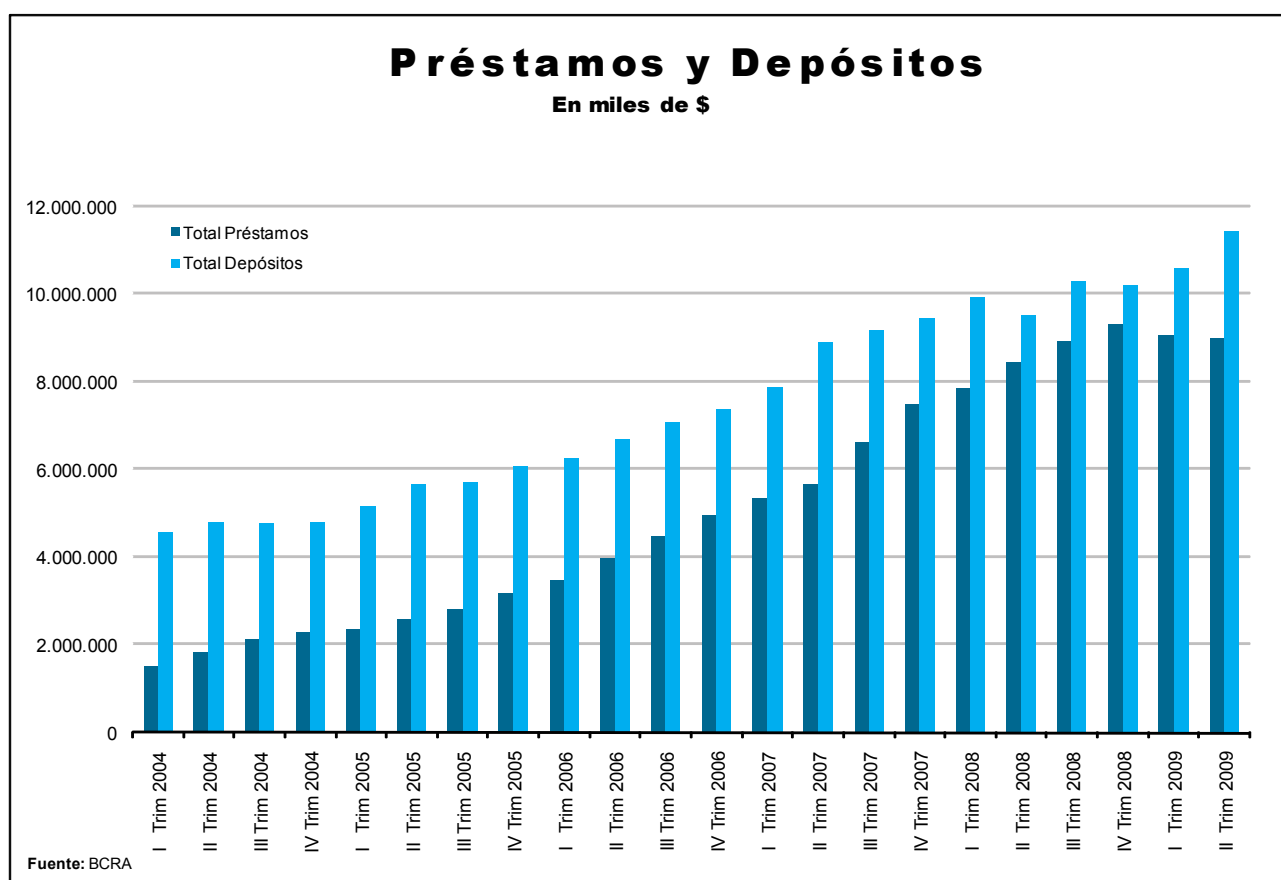
Fuente: BCRA



Por otro lado, el stock de préstamos también ha mostrado una desaceleración en las tasas de crecimiento, disminuyendo desde tasas superiores al 40% a tasas del 7%, profundizándose la tendencia decreciente trimestre a trimestre.

Rosario es el departamento mejor posicionado en cuanto a depósitos y préstamos, presentando valores de 4.960,7 millones de pesos y 3.497,8 millones de pesos respectivamente. En segundo lugar se ubica el departamento La Capital con depósitos por 2.171,2 millones de pesos y préstamos por 1.370,3 millones de pesos. En forma conjunta estos dos distritos concentran el 62,0% de los depósitos de la Provincia y el 54,0% del total de préstamos.

Asimismo, se puede observar que en el departamento Iriondo se registró un incremento en los depósitos del 39,1% respecto al segundo trimestre del año 2008, seguido por San Jerónimo con un 30,9%, los únicos con subas superiores al 30%. La gran mayoría de los departamentos presentaron subas superiores al 10% de depósitos, con San Javier (5,2%) y San Cristóbal (3,8%) acumulando las menores subas, mientras que Nueve de Julio (-0,2%) es el único departamento que registró una salida de depósitos. En cuanto a los préstamos, el departamento San Cristóbal presenta el mayor incremento interanual con un 32,5%, seguido por General Obligado con un 28,2% y Vera con un 25,7%, todos departamentos afectados por la fuerte sequía.

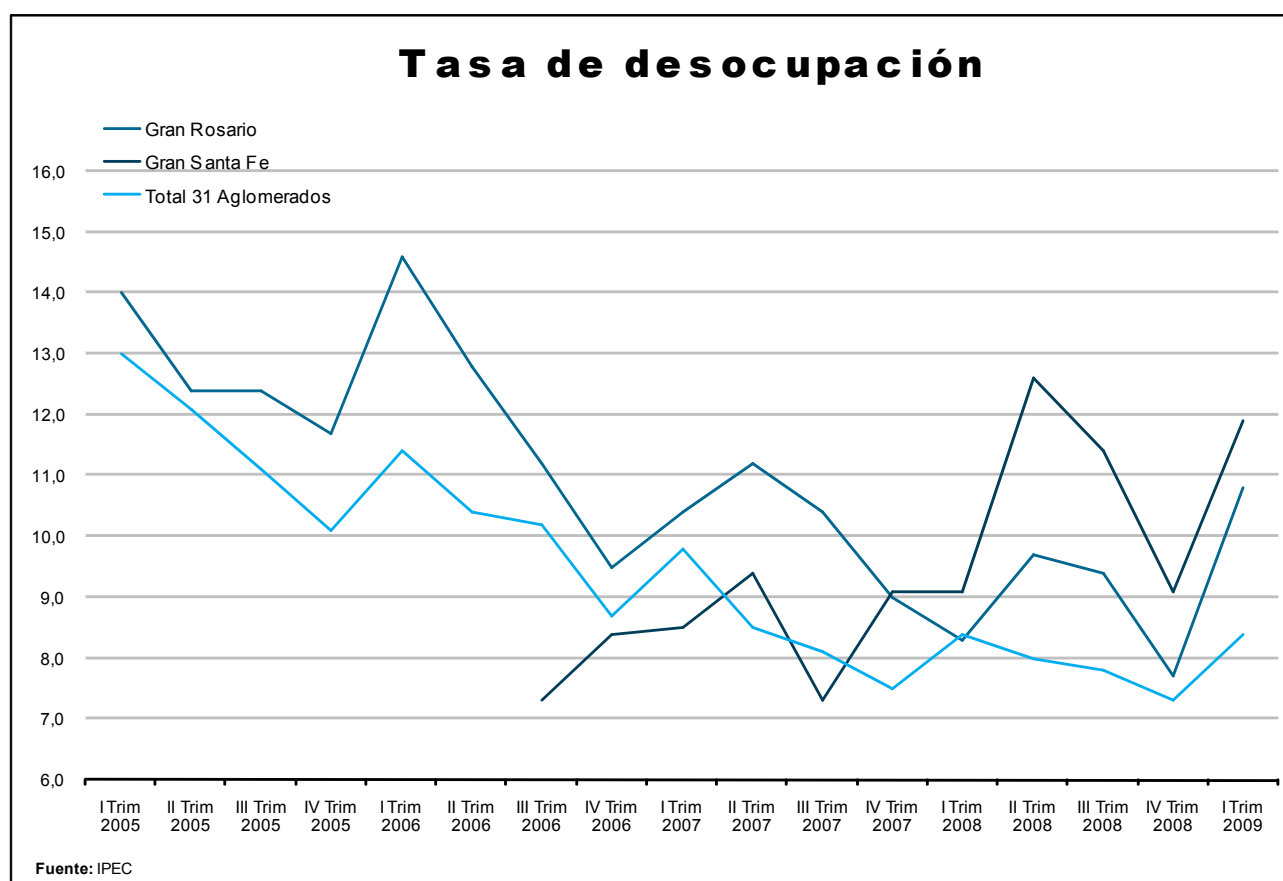


AA. Mercado de Trabajo

Cuadro 33: Evolución de las tasas de actividad, empleo y desocupación. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Primer Trimestre de 2009

| | Tasas | | | | | |
|----------------------|-------------|------|--------|------|--------------|------|
| | Actividad D | | Empleo | | desocupación | |
| | 2009 | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | 2008 |
| Gran Rosario | 48,1 | 46,3 | 42,9 | 42,5 | 10,8 | 8,3 |
| Gran Santa Fe | 42,9 | 44,1 | 37,8 | 40,1 | 11,9 | 9,1 |
| Total 31 Aglomerados | 46,1 | 45,9 | 42,3 | 42,0 | 8,4 | 8,4 |

Fuente: IPEC



La tasa de desocupación en el Gran Santa Fe alcanzó en el primer trimestre del año 2009 el 11,9%, la más alta de todos los aglomerados provinciales, mientras que en el aglomerado Gran Rosario se ubicó en el 10,8%, ambos aglomerados por encima del registro a nivel nacional (8,4%). Los datos muestran un incremento inter-anual de 2,8 puntos en el Gran Santa Fe y de 2,5 puntos en el Gran Rosario. Por otro lado, a nivel nacional el desempleo no presentó cambios respecto al primer trimestre del año 2008. No obstante, aumentó 1,1 puntos respecto al trimestre anterior.



La tasa de actividad, la cual es una aproximación de la oferta de trabajo, midiendo la participación de la población en el mercado de trabajo, tuvo un comportamiento mixto en los aglomerados provinciales durante el primer trimestre del año. Mientras que en el Gran Rosario la suba fue de 1,8 puntos, en el Gran Santa Fe se retrajo en 1,2 puntos porcentuales, ubicándose en el 42,1%. Asimismo, se produjo un incremento de 0,2 puntos a nivel nacional, manteniéndose relativamente estable. De esta forma, los aglomerados de la Provincia de Santa Fe presentarían un mercado laboral con comportamientos marcadamente diferenciados.

La tasa de empleo, que representaría la demanda de trabajo, presentó un movimiento similar al registrado por la tasa de actividad. La tasa de empleo en el Gran Rosario registró alza de 0,4 puntos respecto de la medición del primer trimestre del año anterior, similar al incremento observado a nivel nacional (0,3%). Por el contrario, en el Gran Santa Fe la tasa se redujo de forma marcada en 2,3 puntos.

De esta forma, mientras en el Gran Rosario el alza de la desocupación se explica por una fuerte entrada de trabajadores al mercado, en el Gran Santa Fe la fuerte retracción del empleo impulsó hacia arriba el desempleo, limitado en parte por una salida de trabajadores del mercado (caída de la tasa de actividad).

Cuadro 34: Asalariados sin descuento jubilatorio. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Primer Trimestre de 2009

| | Asalariados sin descuento jubilatorio | |
|-----------------------------|---------------------------------------|-------------|
| | 2009 | 2008 |
| | | % |
| Gran Rosario | 39,5 | 36,5 |
| Gran Santa Fe | 33,0 | 43,7 |
| Total 31 Aglomerados | 36,4 | 37,3 |

Fuente: IPEC

La tasa de empleo no registrado, entre el primer trimestre del año 2009 y el mismo periodo del 2008, presentó una fuerte caída de 10,7 puntos en el Gran Santa Fe, mientras que en el Gran Rosario se registró una suba de 3,0 puntos. Cabe destacar asimismo, que el aglomerado Gran Santa Fe se ubicó por debajo del promedio nacional, aunque se observó un alejamiento marcado entre los aglomerados provinciales, así como respecto al promedio del país.

Este comportamiento disímil estaría explicado por la caída de la tasa de empleo en el Gran Santa Fe y la suba de la tasa de actividad y empleo en el Gran Rosario.

Asimismo, en el total de los 31 aglomerados la tasa cayó 0,9 puntos, desacelerándose respecto a las últimas mediciones, estando alcanzados por un trabajo informal el 36,4% de los asalariados.



BB. Encuesta de Indicadores Laborales - Rosario**Cuadro 35: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. Cuarto Trimestre de 2008**

| Categoría | Valor | Var. Trimestral | Var. Interanual |
|--|------------|-----------------|-----------------|
| EIL (base Ago. 01=100) | 125 | -0,8% | 2,5% |
| <i>Por rama de actividad</i> | | | |
| Industria manufacturera | 131 | -1,5% | -1,4% |
| Construcción | 96 | -6,0% | -10,4% |
| Comercio, restaurantes y hoteles | 144 | -0,5% | 5,6% |
| Transporte, almacenaje y comunicaciones | 111 | 0,9% | 6,6% |
| Servicios financieros y a las empresas | 108 | -0,2% | 4,1% |
| Servicios comunales, sociales y personales | 128 | 1,3% | 9,0% |

Fuente: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación

La Encuesta de Indicadores Laborales del Gran Rosario, que releva información sobre empleo en 200 empresas de más de 10 empleados, registró un crecimiento del 2,5% interanual al cuarto trimestre del año 2008. En términos trimestrales, sin embargo, presenta una baja del 0,8%.

A pesar del crecimiento observado, de los datos surgen señales preocupantes. Entre ellas, la caída en la cantidad de personal ocupada por el sector de la construcción, que alcanza al 10,4% durante el 2008. Asimismo, el efeto de la crisis internacional se hizo sentir sobre la industria manufacturera, con una retracción del empleo del 1,4% al cuarto trimestre del año 2008. Por el contrario, la rama comercial mantiene un alto dinamismo, con un crecimiento acumulado del 5,6%.

CC. Índice de Demanda Laboral**Cuadro 36: Índice de Demanda Laboral. Rosario y Ciudad de Santa Fe. Diciembre de 2008**

| Categoría | Valor | Var. Interanual | Var. Acum. 2008 |
|----------------|-------|-----------------|-----------------|
| IDL - Rosario | 158 | -32,2% | -0,9% |
| IDL - Santa Fe | 135 | -42,8% | -20,7% |

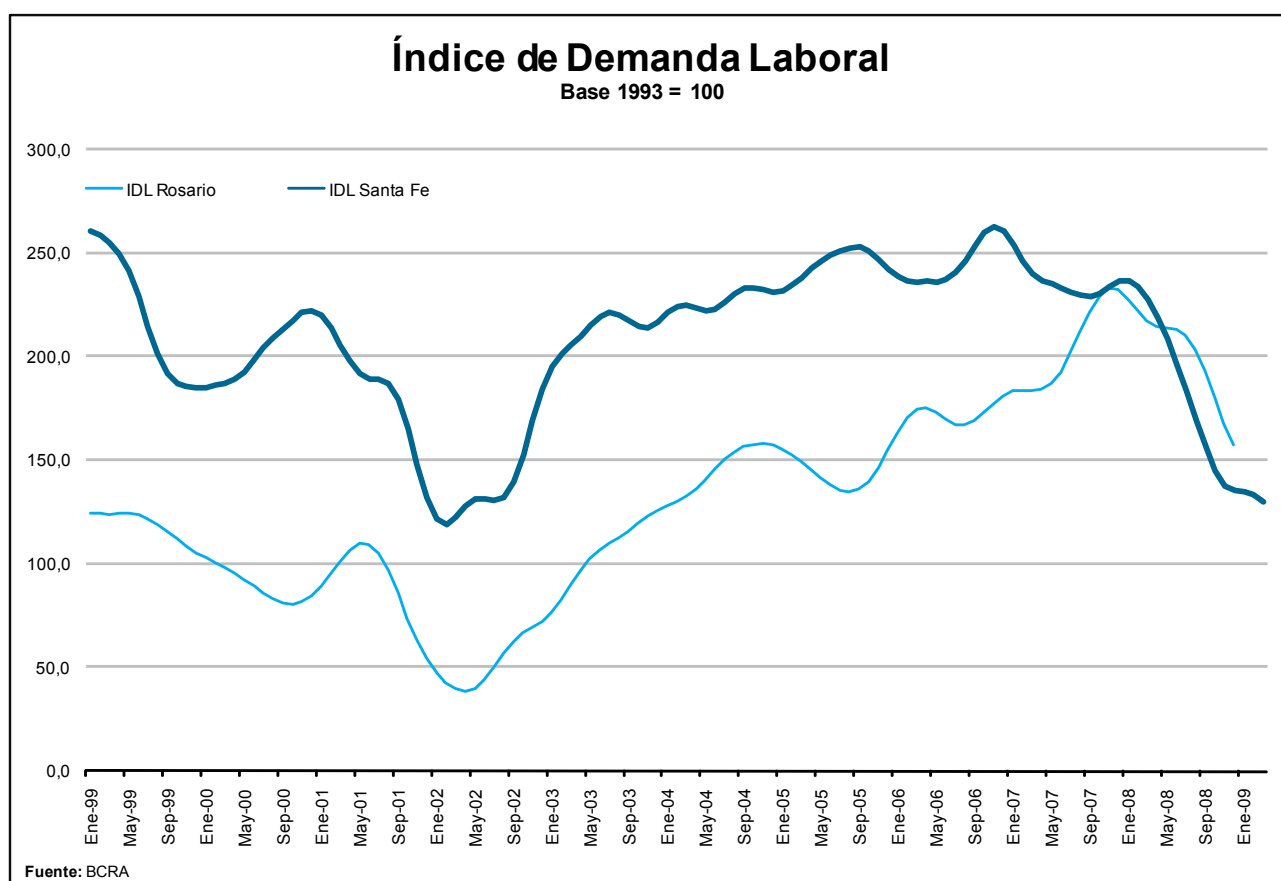
Fuente: IPEC



El Índice de Demanda Laboral (IDL) para la ciudad de Rosario presentó una fuerte caída interanual del 32,2% en el mes de diciembre del corriente 2008, lo que evaporó todo el crecimiento acumulado durante el 2008. De esta forma, la demanda laboral anual se retrajo un 0,9%.

En el mismo sentido, la demanda laboral en la ciudad de Santa Fe se contrajo fuertemente durante diciembre, registrando una caída del 46,2%, al tiempo que se redujo durante el presente año cerca de un 22,0%, profundizando lo observado en la ciudad de Rosario.

Como resultado, la demanda laboral en Rosario se halla en niveles similares a los del año 2005, mientras que el panorama es más preocupante en la ciudad de Santa Fe, ya que la cantidad de ofertas de empleo es comparable a la observada en el año 2002.



DD. Condiciones de Vida**Cuadro 37: Evolución de la tasa de pobreza. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Segundo Semestre de 2007 y Segundo Semestre de 2008**

| | Tasa de pobreza | | | |
|----------------------|-----------------|------|----------|------|
| | Hogares | | Personas | |
| | 2008 | 2007 | 2008 | 2007 |
| Gran Rosario | 9,6 | 9,7 | 13,7 | 13,6 |
| Gran Santa Fe | 10,6 | 13,2 | 16,2 | 18,0 |
| Total 31 Aglomerados | 10,1 | 14,0 | 15,3 | 20,6 |

Fuente: IPEC

La tasa de pobreza, en términos de hogares, se redujo en el segundo semestre del año 2008, respecto a igual período de 2007, en 3,9 puntos en el total de los 31 aglomerados, 2,6 puntos en el Gran Santa Fe y 0,1 puntos en el Gran Rosario. De esta forma, el porcentaje de hogares pobres se sostuvo en 9,6% en el Gran Rosario, mientras que el Gran Santa Fe (10,6%) presenta niveles superiores al promedio nacional (10,1%), aunque esta diferencia se ha ido reduciendo, tendiendo a converger a las cifras nacionales.

A su vez, la tasa de pobres también presentó un comportamiento bajista aunque leve en los aglomerados provinciales. En el Gran Rosario se registró un incremento de 0,1 puntos, para alcanzar el 13,7%, siendo que el Gran Santa Fe mostró una caída de 1,8 puntos, ubicándose en el 16,2%. A nivel nacional la pobreza afecta al 15,3% de las personas, contrayéndose en más de cinco puntos desde el 20,6% en el segundo semestre del año 2007.

Cuadro 38: Evolución de la tasa de indigencia. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Segundo Semestre de 2007 y Segundo Semestre de 2008

| | Tasa de indigencia | | | |
|----------------------|--------------------|------|----------|------|
| | Hogares | | Personas | |
| | 2008 | 2007 | 2008 | 2007 |
| Gran Rosario | 4,9 | 3,5 | 6,6 | 4,9 |
| Gran Santa Fe | 3,5 | 4,7 | 5,8 | 5,9 |
| Total 31 Aglomerados | 3,3 | 4,4 | 4,4 | 5,9 |

Fuente: IPEC



El porcentaje de hogares indigentes descendió desde el segundo semestre del año 2007 en 1,2 puntos en el Gran Santa Fe y 1,1 puntos en el total de los 31 Aglomerados. Por el contrario, el Gran Rosario registró un alza de 1,4 puntos, ubicándose en el 4,9%, por encima del promedio nacional.

La misma situación se observó en términos de las personas en situación de indigencia. El Gran Santa Fe presentó una disminución de 0,1 puntos en los últimos doce meses, mientras que a nivel nacional la retracción fue de 1,5 puntos. En el Gran Rosario la tendencia fue opuesta, registrándose un aumento de 1,7 puntos, creciendo la tasa de indigencia hasta el 6,6%.

De esta forma, las cifras de indigencia del Gran Rosario se ubicaron por encima de las del Gran Santa Fe, siendo las tasas de ambos aglomerados provinciales superiores a los guarismos nacionales.

Debe destacarse que el indicador de pobreza e indigencia depende fuertemente del costo de la “Canasta Básica de Alimentos” (CBA) definida como la cantidad de alimentos para la cobertura mínima de requerimientos energéticos y proteicos.

Por otro lado, dependen también de los ingresos declarados por los integrantes de los hogares en la Encuesta Permanente de Hogares (EPH). Resulta entonces central la valuación de la CBA y, por lo tanto, los precios utilizados para ello.

Para mayor información visite nuestro sitio web www.santafe.gov.ar

