



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

NOVIEMBRE 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

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
Angelina Araiz

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



ÍNDICE

I. Introducción	P.06
II. Coyuntura Provincial	P.06
A. Producto Bruto Geográfico	P.06
<i>Cuadro 1: Producto Bruto Provincial y Nacional, en valores corrientes y a precios constantes de 1993. Año 2008</i>	P.06
B. Exportaciones	P.07
<i>Cuadro 2: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, por grandes rubros. Enero - Agosto de 2009</i>	P.07
<i>Cuadro 3: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero - Agosto de 2009</i>	P.08
C. Índice de Precios al Consumidor (IPC) - Provincia de Santa Fe	P.08
<i>Cuadro 4: Índice de Precios al Consumidor. Variaciones mensuales y anuales. Provincia de Santa Fe y Gran Buenos Aires. Septiembre de 2009</i>	P.09
<i>Cuadro 5: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Septiembre de 2009</i>	P.10
D. Ventas en supermercados	P.10
<i>Cuadro 6: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Agosto de 2009</i>	P.10
E. Faena de bovinos	P.11
<i>Cuadro 7: Faena de Bovinos. Total del país. Julio de 2009</i>	P.11
F. Producción láctea	P.12
<i>Cuadro 8: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del país. Agosto de 2009</i>	P.12
G. Molienda de soja	P.13
<i>Cuadro 9: Industrialización de Soja. Total del país. Agosto de 2009</i>	P.13
H. Producción de automotores	P.14
<i>Cuadro 10: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Septiembre de 2009</i>	P.14
I. Consumo de energía eléctrica	P.14
<i>Cuadro 11: Consumo de Energía Eléctrica, por categoría. Provincia de Santa Fe. Primer bimestre de 2009</i>	P.15
<i>Cuadro 12: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Septiembre de 2009</i>	P.15
J. Consumo de gas natural – Total e industrial	P.16
<i>Cuadro 13: Consumo de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Agosto de 2009</i>	P.16
<i>Cuadro 14: Consumo Industrial de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Agosto de 2009</i>	P.16
K. Consumo de combustible - Gas oil	P.17
<i>Cuadro 15: Consumo de Combustible - Gas Oil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Septiembre de 2009</i>	P.17
L. Permisos de edificación	P.18
<i>Cuadro 16: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Junio de 2009</i>	P.18
M. Consumo de Cemento Portland	P.19
<i>Cuadro 17: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Septiembre de 2009</i>	P.19
N. Turismo	P.20
<i>Cuadro 18: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Junio de 2009</i>	P.20
<i>Cuadro 19: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Junio de 2009</i>	P.20
O. Depósitos y Préstamos totales	P.21
<i>Cuadro 20: Depósitos en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Tercer Trimestre de 2009</i>	P.21
<i>Cuadro 21: Préstamos en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Tercer Trimestre de 2009</i>	P.22
P. Mercado de trabajo	P.23
<i>Cuadro 22: Evolución de las tasas de actividad, empleo y desocupación. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Segundo Trimestre de 2009 y 2008</i>	P.23



<i>Cuadro 23: Asalariados sin descuento jubilatorio. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Segundo Trimestre de 2009 y 2008</i>	P.24
Q. Encuesta de Indicadores Laborales - Rosario.....	P.24
<i>Cuadro 24: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. Primer Trimestre de 2009</i>	P.24
R. Empleo industrial.....	P.25
<i>Cuadro 25: Personal Asalariado Industrial. Variaciones porcentuales. Provincia de Santa Fe. Marzo de 2009</i>	P.25
S. Condiciones de vida.....	P.25
<i>Cuadro 26: Evolución de la tasa de pobreza. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Primer Semestre de 2008 y Primer Semestre de 2009</i>	P.25
<i>Cuadro 27: Evolución de la tasa de indigencia. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Primer Semestre de 2008 y Primer Semestre de 2009</i>	P.26
III. Coyuntura Nacional.....	P.27
A. Perspectivas.....	P.27
<i>Cuadro 28: Pronóstico de Consenso - Relevamiento de Expectativas del Mercado. Años 2004-2009</i>	P.27
B. Moneda, Banco Central Republica Argentina y Base Monetaria.....	P.28
C. Estadísticas Fiscales del Sector Público Argentino.....	P.29
<i>Cuadro 29: Resultado primario del Sector Público Argentino (SPA), en % del PIB</i>	P.30
IV. Coyuntura Internacional.....	P.31
A. Panorama mundial.....	P.31
B. Indicios de recuperación de la economía mundial.....	P.34
C. Evolución de las Economías Asiáticas.....	P.35
<i>Cuadro 30: Tasas de desempleo oficiales</i>	P.38
D. El Desempleo en Europa alcanzó en Agosto el 9,1%.....	P.40
<i>Cuadro 31: Eurozona, EU27, EE.UU. y Japón. Tasas de desempleo (%) sin estacionalidad. Agosto de 2009 vs. Agosto de 2008</i>	P.41
E. Panorama Fiscal de la Eurozona.....	P.42
F. La Evolución de los Precios en Europa.....	P.45
<i>Cuadro 32: Eurozona y EU27. Tasas de inflación</i>	P.46
G. FAO: Actualización Mensual de Precios y Políticas – Octubre de 2009.....	P.47
<i>Cuadro 33: Índices de precios internacionales y de la FAO para granos, aceites y harinas del complejo oleaginoso. Mensuales y promedios anuales</i>	P.48
H. Importaciones estadounidenses de alimentos.....	P.49
I. Índice de Sentimiento Económico.....	P.51
J. El Índice IFO y el clima económico.....	P.54
K. Desempeño del mercado marítimo y el comercio internacional.....	P.54
V. Nota de interés.....	P.56

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: ipecrosario@indec.mecon.gov.ar



Noviembre 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



Boletín Estadístico – IPEC

I. Introducción

El presente informe brinda información sobre los principales indicadores utilizados para medir la evolución económica coyuntural en la Provincia de Santa Fe. Asimismo, se analiza el contexto nacional e internacional de forma de definir las modificaciones que pueden acontecer en el ámbito provincial.

Para finalizar, se ofrece una nota de interés acerca de desarrollos recientes sobre la medición de la evolución económica y del progreso social, no reflejado en las estadísticas actuales.

II. Coyuntura Provincial

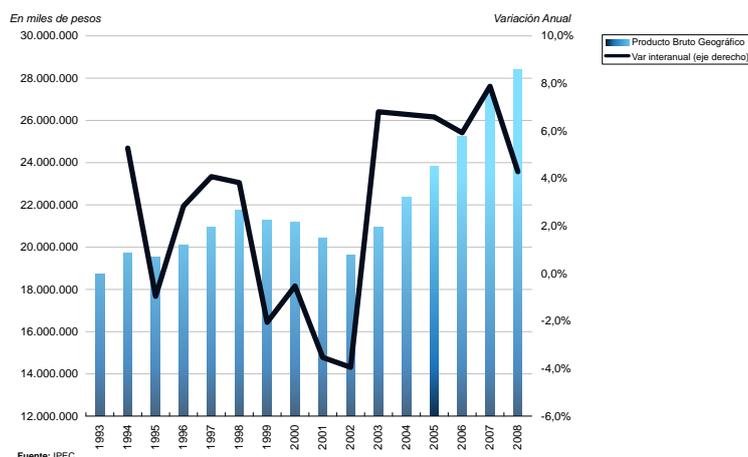
A. Producto Bruto Geográfico

Cuadro 1: Producto Bruto Provincial y Nacional, en valores corrientes y a precios constantes de 1993. Año 2008

Categoría	En millones de \$	Var. Anual
PBG Santa Fe		
A valores corrientes	84.371	28,3%
A precios de 1993	28.395	4,3%
PBI Argentina		
A valores corrientes	1.032.758	27,1%
A precios de 1993	383.444	6,8%

Fuente: IPEC

Producto Bruto Geográfico
A precios Constantes de 1993



En el año 2008, el Producto Bruto Geográfico de la Provincia (provisorio) alcanzó la cifra de 84,4 mil millones de pesos a valores corrientes, mientras que el Producto Bruto Interno de Argentina fue de 1,0 billones de pesos. En términos reales el PBG de la Provincia registró un valor de 28,4 mil millones de pesos constantes de 1993, siendo el PIB de Argentina de 383,4 mil millones de pesos. Evidentemente, el contexto nacional (conflicto agropecuario) y la crisis internacional impusieron un fuerte freno a la tendencia creciente que mostraba la economía provincial y la nacional.



El incremento del PBG Provincial a valores constantes fue del 4,3%, en términos reales, mientras que el PIB de Argentina creció un 6,8%. 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 8,0% para el año 2008. El VAB nacional es la suma de todos los PGB provinciales. Cabe aclarar que el PGB 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 en términos reales fueron Construcciones (11,6%). Explotación de Minas y Canteras (11,2%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (10,2%).

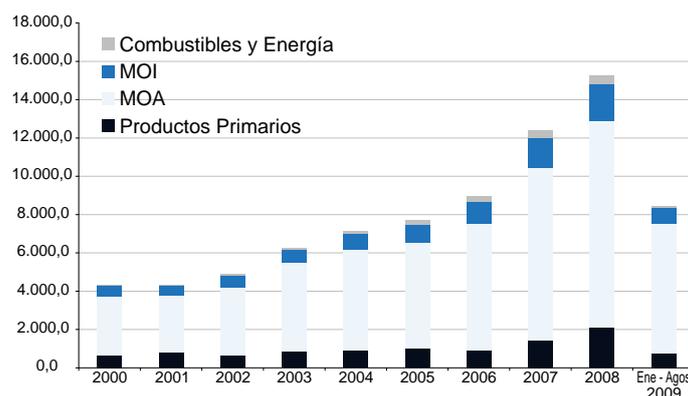
B. Exportaciones

Categoría	En millones de U\$S	Var. Anual	En miles de toneladas	Var. Anual
Total	8.438,5	-19,1%	18.091	-12,2%
Productos Primarios	736,1	-54,1%	2.639	-47,2%
Manufacturas de Origen Agropecuario	6.790,7	-8,4%	14.796	-0,9%
Manufacturas de Origen Industrial	836,3	-29,6%	477	21,6%
Combustibles y Energía	75,4	-67,3%	179	-36,5%

Fuente: INDEC

Las exportaciones con origen en la Provincia de Santa Fe totalizaron 8.438,5 millones de dólares para el período enero-agosto del corriente año, un 19,1% menos que igual período del año anterior, valor que representa unas 18,1 millones de toneladas. Esta retracción se ve impulsada por una caída tanto en los volúmenes exportados (-12,2%), como en los precios (-7,8%). 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 con Origen en la Pcia. de Santa Fe
En millones de U\$S



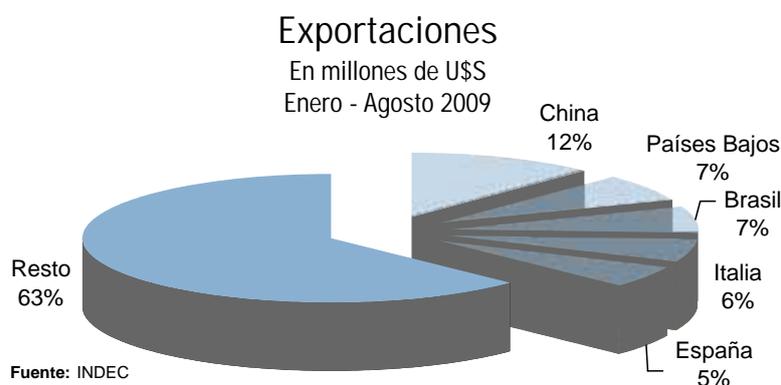
Al analizar las categorías de bienes exportados se puede destacar el descenso en el valor exportado en todos los rubros. En cuanto al volumen exportado en toneladas, los Productos Primarios presentan la detracción más marcada (-47,2%), mientras que los precios de este rubro se han reducido en un 13,0%. Si bien el rubro Combustibles y Energía se mantiene segundo en cuanto a la disminución de los volúmenes exportados (-36,5%), presenta el descenso más representativo en cuanto al valor de exportación (-67,3%), debiéndose esto a la importante caída en el nivel de precios internacionales de estos productos (-48,5%). Las Manufacturas de Origen Industrial (MOI), representan el único rubro que ha visto incrementado su volumen de exportación (en un 21,6%), a pesar del comportamiento desfavorable en sus precios, los cuales han descendido un 42,1%. En el caso de las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA), se observa un leve descenso de las toneladas exportadas (en un 0,9%), acompañado por una disminución en los precios del 7,5%.



Cuadro 3: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero - Agosto de 2009

Destino	En millones de U\$S	Var. Anual	Participación 2009	Participación 2008
Total	8.438,5	-19,1%	100,0	100,0
China	1.025,8	-32,1%	12,2	14,5
Países Bajos	583,2	-44,7%	6,9	9,8
Brasil	564,2	-2,0%	6,7	5,7
Italia	500,0	-34,7%	5,9	6,8
España	459,7	10,3%	5,4	4,3
Resto	5.305,6	-13,7%	62,9	58,9

Fuente: INDEC



Los principales países de destino de las exportaciones de la provincia de Santa Fe son China, los Países Bajos, Brasil, Italia y España, siendo éste último el único país al que la provincia ha incrementado sus ventas respecto al año anterior, con un aumento del 10,3% entre enero y agosto 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: Países Bajos es el destino que presenta el mayor descenso con un -44,7%; Italia un -34,7%, China, el principal destino, presenta una disminución del -32,1%, y Brasil un -2,0%.

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.

C. Índice de Precios al Consumidor (IPC) – Prov. de Santa Fe

El Índice de Precios al Consumidor de la Provincia de Santa Fe registró una suba del 0,8% durante el mes de septiembre del corriente año, menos de la mitad del registrado en el mes de septiembre del año 2008. Asimismo, los precios en el Gran Buenos Aires crecieron un 0,7%, revelando ambos indicadores la desaceleración de la inflación.

Las principales subas se registraron en los rubros Alimentos y Bebidas (1,2%), Educación (0,9%) y Transporte y Comunicaciones (0,7%).

Luego del descenso en los precios en el mes de julio del rubro Indumentaria a causa del cambio de temporada, los mismos se vieron sin variación en el mes de agosto y con un aumento del 0,5% en el mes de septiembre, por debajo del nivel general. Por su parte, el rubro Esparcimiento evidenció el menor incremento, con variaciones de 0,2% en sus precios.

Los servicios registraron un crecimiento del 0,4%, mismo valor que el observado en el GBA, mientras que los bienes mostraron un aumento levemente superior (1,0%) para Santa Fe, respecto de GBA.

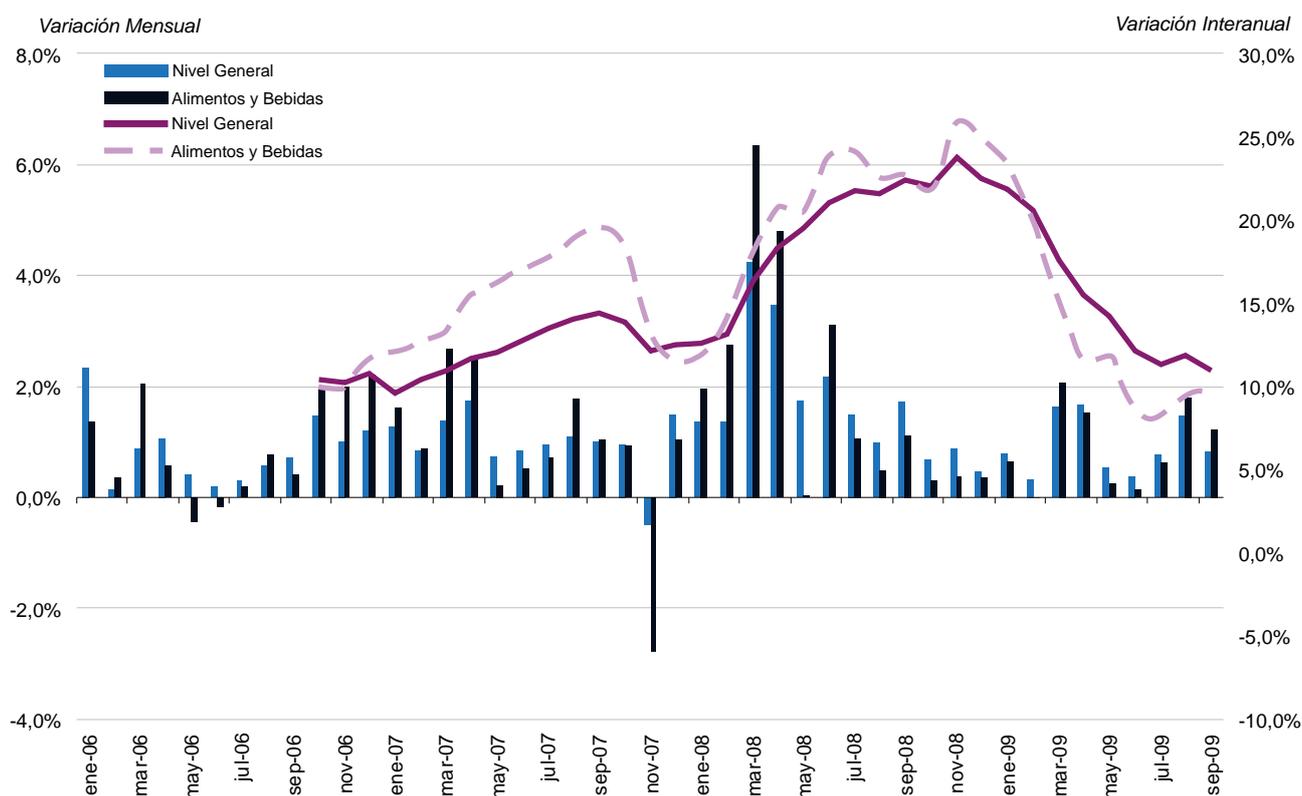


Cuadro 4: Índice de Precios al Consumidor. Variaciones mensuales y anuales. Provincia de Santa Fe y Gran Buenos Aires. Septiembre de 2009

Capítulo	Prov. de Santa Fe			IPC GBA		
	Var. Mensual	Var. Dic. 08	Var. Interanual	Var. Mensual	Var. Dic. 08	Var. Interanual
Nivel General	0,8%	8,7%	10,9%	0,7%	5,0%	6,2%
Alimentos y Bebidas	1,2%	8,6%	9,7%	0,9%	2,3%	3,4%
Indumentaria	0,5%	7,0%	11,8%	1,5%	8,9%	12,8%
Vivienda y servicios básicos	0,5%	8,6%	9,5%	0,6%	2,8%	2,5%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	0,6%	8,0%	11,5%	0,8%	4,0%	6,1%
Atención médica y gastos para la salud	0,6%	10,5%	12,3%	0,6%	7,9%	9,6%
Transporte y comunicaciones	0,7%	8,0%	9,5%	0,3%	10,4%	11,4%
Esparcimiento	0,2%	6,1%	9,8%	0,4%	2,2%	3,3%
Educación	0,9%	17,0%	24,2%	1,1%	11,5%	12,2%
Otros bienes y servicios	0,5%	13,1%	19,2%	0,3%	2,2%	3,1%
Bienes	1,0%	8,9%	10,2%	0,9%	4,1%	5,4%
Servicios	0,4%	8,4%	12,5%	0,4%	6,4%	7,4%

Fuente: IPEC - INDEC

IPC Provincia de Santa Fe



Fuente: IPEC

La inflación acumulada durante el corriente año alcanzó en Santa Fe el 8,4%, siendo superior al 3,9% acumulado en el GBA. Las principales subas de precios en la provincia de Santa Fe en lo que va del 2009 se observan en Educación (17,0%) y Otros bienes y servicios (13,1%).

En los últimos doce meses, la inflación en Santa Fe alcanzó el 10,9%, desacelerándose de forma marcada a partir de marzo del corriente. Esta cifra es muy superior al incremento del 6,2% 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, entre otros.



Cuadro 5: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Septiembre de 2009

Categorías	Var. Mensual	Var. Dic. 08	Var. Interanual
Nivel General	0,8%	6,6%	6,6%
Nacionales	0,8%	7,2%	6,6%
Primarios	1,1%	10,8%	8,9%
Productos Manufacturados	0,7%	6,0%	6,7%
Energía Eléctrica	0,0%	4,9%	1,8%
Importados	1,3%	-0,8%	-0,7%

Fuente: INDEC

Los precios mayoristas registraron una suba del 0,8% durante el mes de septiembre. Los precios de los productos Importados mostraron un incremento del 1,3% para éste mes, sólo evidenciando disminuciones en los meses de enero, febrero y abril del corriente. Por otro lado, los productos Nacionales se incrementaron un 0,8%, impulsados por el alza del 1,1% en los Productos Primarios y del 0,7% en los Productos Manufacturados, no observándose variaciones en los precios de Energía Eléctrica en este período.

Dentro de los Productos Primarios, los "Productos Agropecuarios" subieron un 2,3%, destacándose el incremento de 3,2% en "Productos Ganaderos".

En los "Productos Manufacturados y Energía Eléctrica", se destacan las subas en "Productos Textiles" (2,1%), "Productos metálicos excepto maquinaria y equipo" (1,5%) y en "Productos de caucho y plástico" (1,2%). Por otra parte, se registraron bajas en "Impresiones y reproducción de grabaciones" (-0,8%).

La inflación mayorista acumulada se ubica en el 6,6%, impulsada fundamentalmente por el alza de los Productos Primarios (10,8%). Los precios de importación han mostrado un comportamiento descendente en lo que va del año respecto de diciembre del 2008. Sin embargo, la tendencia muestra una disminución cada vez menos marcada, por lo que se espera una recuperación de tales guarismos, a raíz de las expectativas de una evolución más favorable de la economía mundial.

D. Ventas en Supermercados

Cuadro 6: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Agosto de 2009

Categoría	En miles de \$	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Provincia de Santa Fe	212.938	7,9%	12,1%
Total del país	4.247.166	12,2%	17,7%

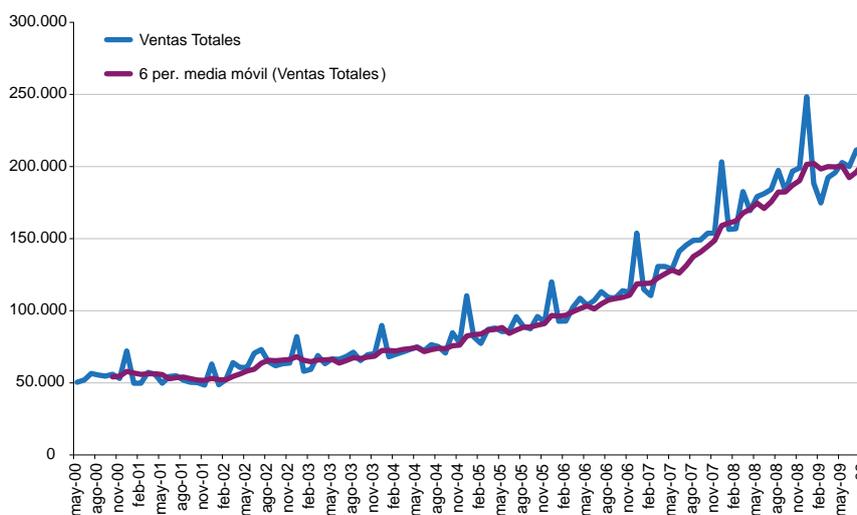
Fuente: INDEC

Las ventas en supermercados de la Provincia en el mes de agosto del presente año alcanzaron un total de 212,9 millones de pesos, lo que implica un incremento del 7,9% con relación al mismo período del año anterior. En términos relativos, el crecimiento fue inferior al total de ventas registradas en el país (12,2%).



Supermercados

En miles de \$



Fuente: INDEC

Durante el corriente año, se observa una marcada desaceleración del consumo que profundiza la tendencia iniciada el año pasado. Al mes de agosto del corriente año, las ventas en supermercados de Santa Fe acumulan una suba del 12,1%, ubicándose por debajo del 17,7% registrado a nivel nacional. Si bien Santa Fe continúa representado alrededor del 5,0% de las ventas en supermercados del país, el diferencial de crecimiento se ha ido ampliando desde marzo del año pasado, mostrando un crecimiento mes a mes para Santa Fe inferior al nacional.

E. Faena de Bovinos

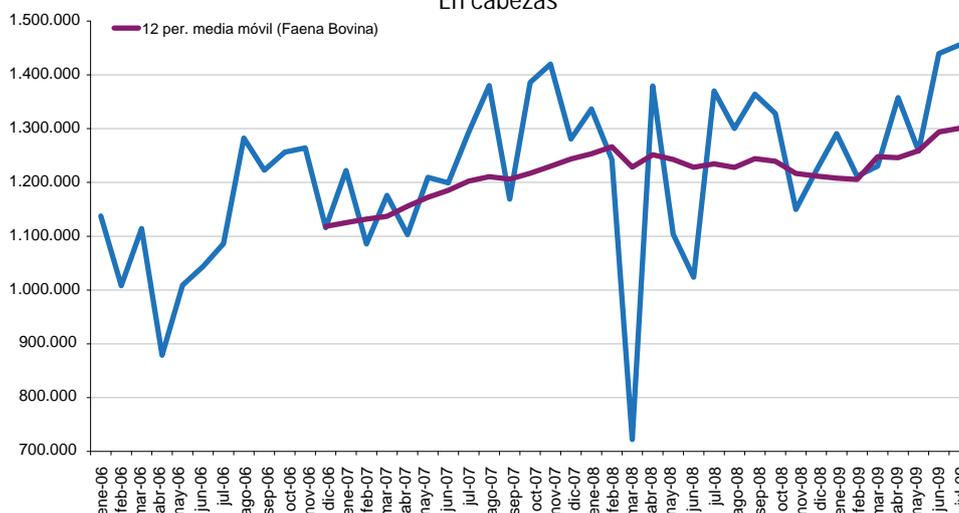
Cuadro 7: Faena de Bovinos. Total del país. Julio de 2009

Categoría	En cabezas	Var. Interanual	Var. Acum. 2008
Total del país	1.455.486	6,2%	13,0%

Fuente: SAGPyA - SENASA

Faena Nacional de Bovinos

En cabezas



Fuente: SAGPyA - SENASA



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

Durante el mes de julio, la faena nacional habría alcanzado cerca de 1,4 millones de cabezas, exhibiendo un aumento interanual del 6,2%, llevando la suba acumulada durante el 2009 a 13,0%. Habiendo dejado atrás los problemas de comercialización por el conflicto agropecuario, la faena ha iniciado una tendencia alcista que implica una faena promedio mensual superior a 1,3 millones de cabezas.

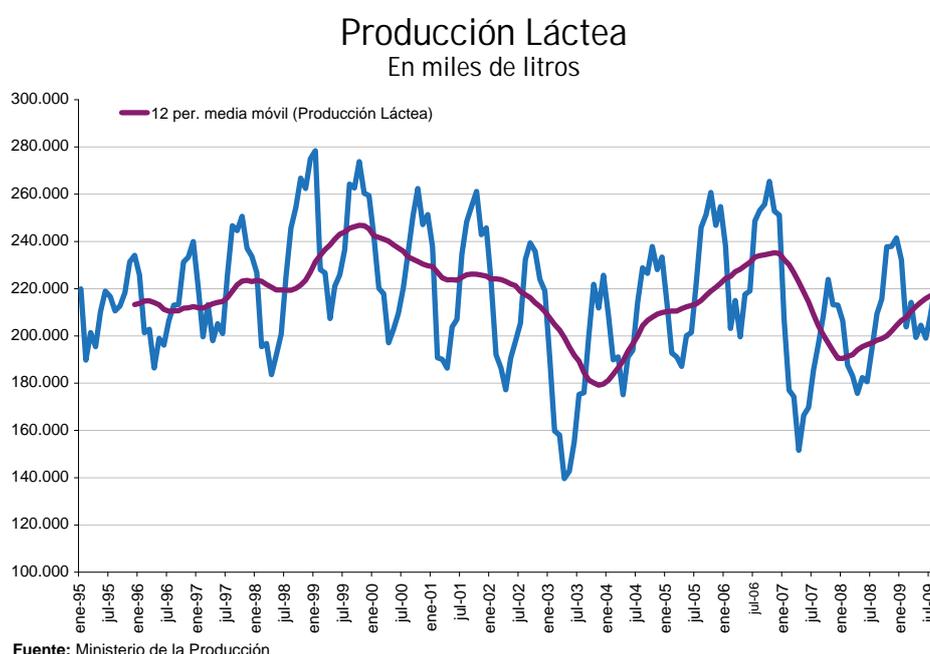
La provincia de Santa Fe, considerando que su participación se ubica cerca del 18%, presentaría un comportamiento similar al nacional. A pesar de ello, la sequía que afecta a gran parte del territorio provincial condicionará la evolución futura de la actividad.

F. Producción Láctea

Cuadro 8: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del país. Agosto de 2009

Categoría	En miles de litros	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Provincia de Santa Fe	222.166	6,1%	10,8%
Total del país	546.611	-9,1%	1,2%

Fuente: Ministerio de la Producción



La producción láctea provincial acumuló al mes de agosto del 2009 un crecimiento del 10,8%, mientras que a nivel nacional el incremento acumulado fue muy inferior, alcanzando tan solo el 1,2%. En agosto del año 2009 la producción de leche en Santa Fe se ubicó en alrededor de 222 millones de litros, lo que representa una suba del 6,1% en relación a igual mes del año anterior. A nivel nacional, la producción fue de 546,6 millones de litros, pero en este caso registrando una retracción interanual del 9,1%.

La provincia de Santa Fe representa, a raíz de las cifras de producción acumuladas en lo que va del año, el 40,6% de la producción de leche del país, habiendo incrementado su participación en relación al año 2008, período



en cuál producía el 38,0% del total.

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.

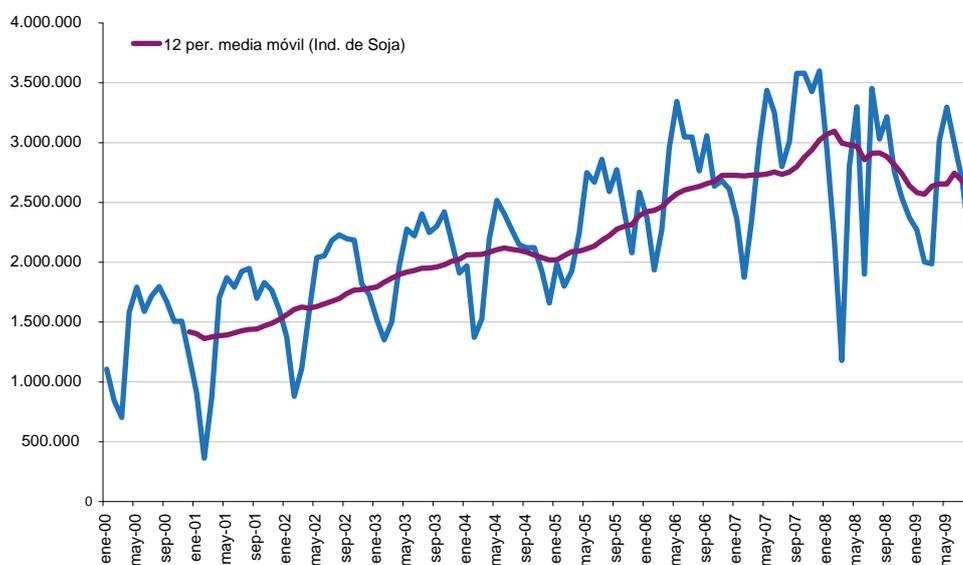
G. Molienda de Soja

Cuadro 9: Industrialización de Soja. Total del país. Agosto de 2009

Categoría	En toneladas	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Total del país	2.191.416	-27,7%	-1,6%

Fuente: CIARA

Industrialización Nacional de Soja En toneladas



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 un descenso interanual del 27,7% en el mes de agosto del año 2009, procesándose poco más de 2 millones de toneladas de soja.

De esta forma, durante el presente año la molienda de soja nacional acumula una reducción del 1,6%, siendo que mensualmente la producción ha descendido un -18,7% en agosto.

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.

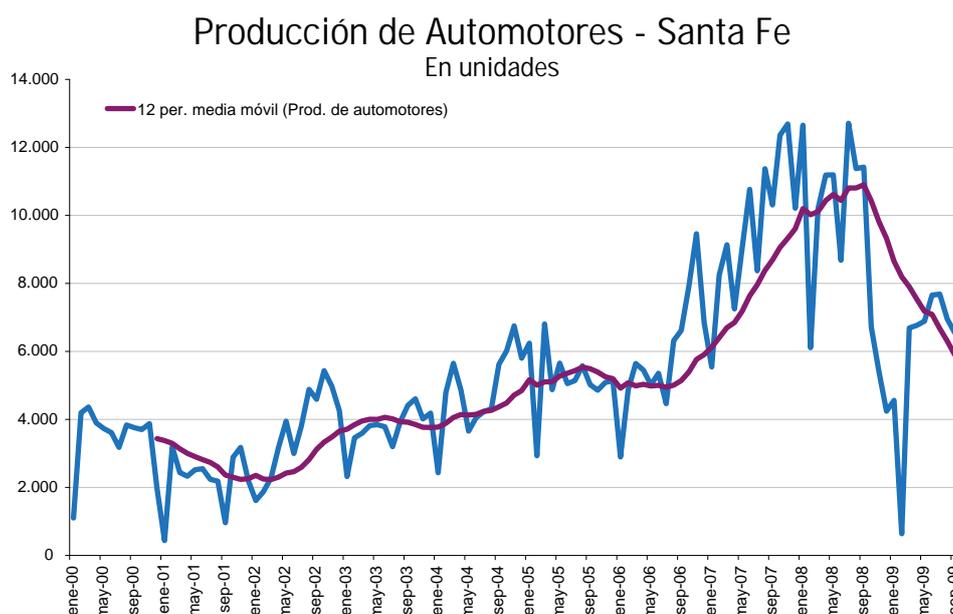


H. Producción de Automotores

Cuadro 10: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Septiembre de 2009

Categoría	En unidades	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Provincia de Santa Fe	6.546	-42,7%	-43,1%
Total del país	54.691	-13,1%	-26,3%

Fuente: ADEFA



Fuente: ADEFA

La producción automotriz santafesina alcanzó en el mes de septiembre del 2009 las 6.546 unidades, con un decrecimiento interanual del 42,7%. En lo que va del año, la provincia acumula una producción de 54.383 unidades, representando este valor una caída del 43,1% durante el 2009. A nivel nacional la producción en septiembre alcanzó las 54.691 unidades, lo que implica una caída del 13,1% interanual, registrando una contracción durante el corriente año del 26,3%.

Es preciso tener presente, que la producción mensual de automóviles promedio para la provincia en lo que va del año, asciende a cerca de 7.000 unidades, mientras que para el mismo período del año 2008, la misma alcanzaba las 10.500 unidades mensuales en promedio. Por lo tanto, es de esperar que el nivel de producción para el año 2009, sea bastante inferior al registrado durante el 2008.

I. Consumo de Energía Eléctrica

El consumo de los Grandes Clientes industriales se ubicó cerca de los 340 Gwh durante septiembre del 2009, lo que representa una caída del 9,9% respecto a septiembre del año 2008. La retracción del consumo eléctrico se produjo principalmente en la industria oleaginoso (-36,0%). Las industrias metalúrgica también presentó una fuerte baja del 35,4%. El único sector que registró una suba interanual fue la industria química (3,9%).

De esta forma, entre enero y septiembre del año 2009 el consumo de energía eléctrica de los Grandes Clientes acumula una caída del 4,5%, explicado por la Industria Metalúrgica (-40,7%), la química (-10,9%) y la oleaginoso (-7,4%). En el gráfico se aprecia que desde fines del pasado año, el consumo de los mayores clientes industriales presenta una tendencia decreciente, sin perspectivas de cambios.



Cuadro 11: 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

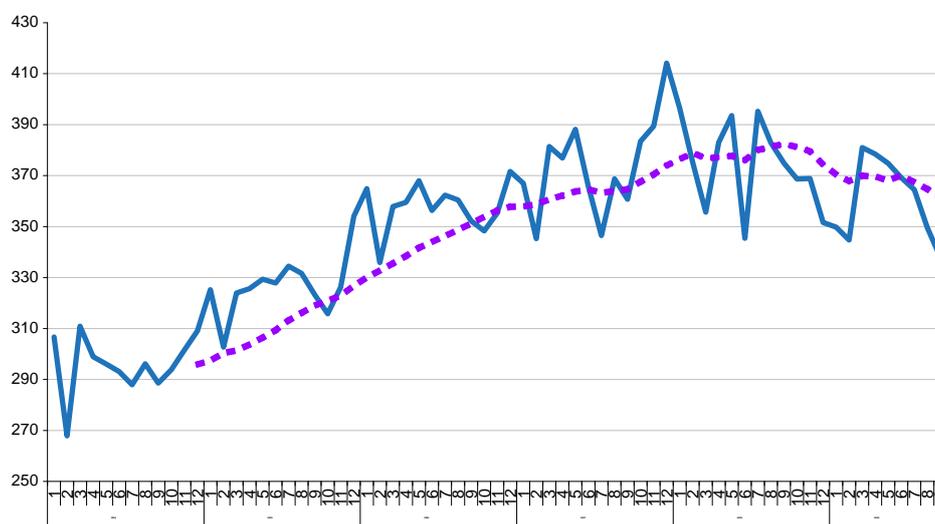
Los datos suministrados obedecen a períodos bimestrales en función a fecha de inicio y final de toma de lectura de medidores que determinan el consumo de energía eléctrica.

Cuadro 12: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Septiembre de 2009

Categoría	Consumo en Mwh	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Provincia de Santa Fe	337.888	-9,9%	-4,5%
Industria Oleaginosa	44.640	-36,0%	-7,4%
Industria Química	20.553	3,9%	-10,9%
Frigoríficos	17.515	-1,4%	0,5%
Industria Láctea	14.623	-3,3%	-5,5%
Metalúrgica	7.171	-35,4%	-40,7%
Resto	233.384	-3,3%	-1,8%

Fuente: EPE

Energía Eléctrica - Grandes Clientes
Santa Fe Gwh



J. Consumo de Gas Natural - Total e Industrial

Cuadro 13: Consumo de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Agosto de 2009

Categoría	En miles de m3 de 9300 kcal	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Provincia de Santa Fe	193.456	-8,3%	-1,5%
Residencial	50.367	-12,5%	4,2%
Comercial	8.414	5,3%	-9,2%
Industria	101.438	-7,7%	-5,0%
Centrales Eléctricas	351	-32,6%	62,9%
Entes oficiales	2.200	21,8%	18,1%
SDB *	12.347	-14,1%	-6,5%
GNC	18.339	-3,0%	-3,3%
Total del país	3.289.211	-7,0%	1,7%

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 8,3% interanual en el mes de agosto del presente año. De esta forma, la Provincia de Santa Fe presentó entre enero y agosto del año 2009 un nivel de consumo de gas un 1,5% inferior al mismo periodo del año 2008. A nivel provincial, la demanda Comercial es la categoría con mayor retracción en el año (-9,2%). La categoría Industria acumula una caída del 5,0%, aunque en los últimos meses parece haberse estabilizado la demanda del sector. En tanto, el consumo residencial se retrajo un 12,5% en agosto, en relación a igual mes del 2008, acumulando un alza durante el 2009 del 4,2%. Las Centrales Eléctricas muestran un fuerte incremento durante el 2009 (62,9%), aunque el mismo se registró principalmente durante el primer cuatrimestre del año.

Por el contrario, a nivel nacional el consumo de gas alcanza una crecimiento del 41,7% durante los primeros ocho meses del presente año.

Cuadro 14: Consumo Industrial de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Agosto de 2009

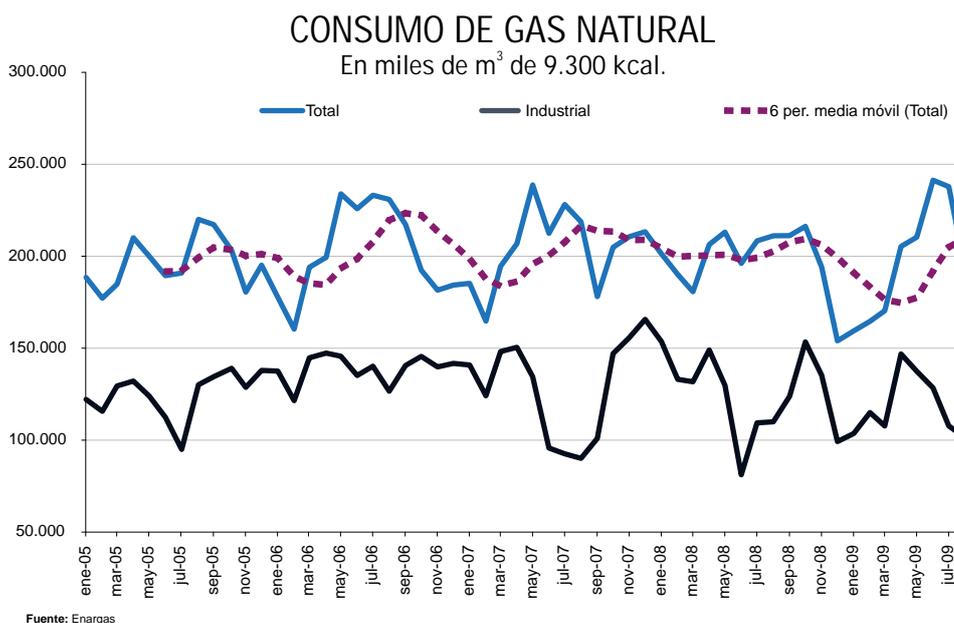
Categoría	En miles de m3 de 9300 kcal	Var. Interanual	Var. Acum. 2008
Provincia de Santa Fe	89.939	-7,3%	-4,2%
Aceitera	41.286	104,5%	41,1%
Siderurgia	4.655	-87,1%	-57,1%
Petroquímica	10.832	2,6%	-3,7%
Química	8.105	26,3%	-9,3%
Alimenticia	6.041	-6,2%	-0,4%
Celulósica y Papelera	5.963	101,7%	26,9%
Refinería	4.478	-29,8%	-19,1%
Total del país	575.684	-4,3%	-5,6%

Fuente: ENARGAS



El consumo de gas natural de los Grandes Usuarios Industriales en la Provincia se contrajo un 7,3% en agosto, lo cual ubica a la variación en el año en un -4,2%. Los aumentos más notables durante el 2009 pueden apreciarse en los sectores de Aceitera (41,1%) y Celulósica y Papelera (26,9%). El resto de las principales industriales muestra un consumo inferior al del año anterior, siendo las más afectadas por el contexto económico recesivo la industria siderúrgica (-57,1%), la Refinación de Petróleo (-19,1%) y la industria Química (9,3%).

Del gráfico surge que no se aprecia una tendencia definida en los últimos años, con picos y valles más profundos debido a inviernos más fríos y restricciones a su consumo (en particular en el sector industrial). A pesar de ello, se observa que durante el último invierno, si bien el consumo total se incrementó fuertemente, la demanda industrial presentó una retracción menor que en años anteriores.



K. Consumo de Combustible – Gas Oil

Cuadro 15: Consumo de Combustible - Gas Oil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Septiembre de 2009

Categoría	En m ³	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Provincia de Santa Fe	101.281	-16,2%	-3,9%
Total del país	1.052.674	-6,4%	-9,2%

Fuente: Secretaría de Energía de la Nación

El consumo de Gasoil durante septiembre alcanzó los 101 mil m³ en la Provincia de Santa Fe, lo que implicó una caída interanual del 16,2%. A partir del mes de julio se comienzan a observar fuertes reducciones interanuales en los despachos de gasoil. Esta situación lleva a que los volúmenes comercializados de este combustible acumulen una baja del 3,9% durante el año 2009. Es preciso señalar que el consumo de gasoil se retrajo en forma acentuada, acumulando una caída del 10,0% hacia el tercer trimestre del año anterior. A nivel nacional se registró un volumen de ventas un 6,4% inferior al registrado en septiembre del año 2008, ubicándose las cantidades despachadas en aproximadamente 1,1 millones m³.

A pesar que la Provincia de Santa Fe acumula una caída en el consumo de gasoil, a nivel nacional la retracción es más marcada, más del doble de la caída provincial.



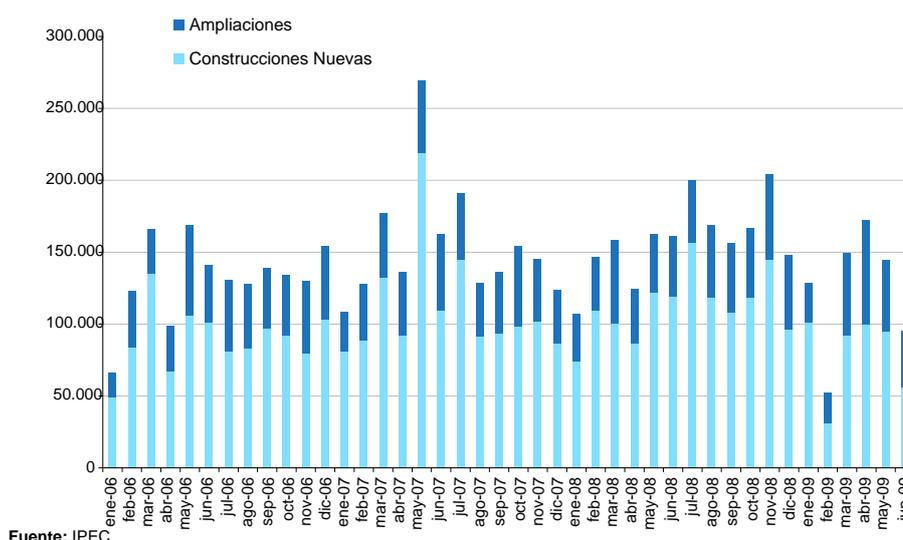
L. Permisos de Edificación

Cuadro 16: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Junio de 2009

Categoría	Superficie Cubierta (en m2)	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Provincia de Santa Fe	95.150	-41,0%	-13,6%
<i>Construcciones Nuevas</i>	56.088	-53,0%	-22,3%
Uso Residencial	38.735	-57,9%	-20,8%
Uso No Residencial	17.353	-36,6%	-27,8%
<i>Ampliaciones</i>	39.062	-6,8%	7,8%
Uso Residencial	22.102	6,7%	24,1%
Uso No Residencial	16.960	-20,1%	-6,8%

Fuente: IPEC

PERMISOS DE EDIFICACIÓN Superficie Cubierta en m²



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 Fe¹, alcanzó en junio del año 2009 un total de 95.150 m², lo que representa una reducción del 41,0% respecto de junio del 2008.

Respecto de las construcciones nuevas, las mayores bajas se observan en las de uso residencial, mostrando un caída interanual del 57,9% para junio de 2009, mientras que las construcciones nuevas de uso no residencial se han retraído interanualmente un 36,6%. Por el contrario, respecto de las ampliaciones, las de uso residencial son las que han evidenciado el mejor desempeño con un alza interanual del 6,7%.

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



En el transcurso del 2009 la construcción, de acuerdo con los permisos de edificación, registró una caída del 13,6%. Este desempeño se manifestó de forma heterogénea, ya que las construcciones nuevas acumulan una baja del 22,3%, mientras que las ampliaciones crecen durante el año un 7,8%, a partir de un fuerte alza del 24,1% 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. Asimismo, la esperada recuperación parece haberse diluido a partir de los datos de junio. Sin embargo, cabe destacar que tanto en Rosario como en Santa Fe se introdujeron restricciones al otorgamiento de permisos de edificación para ciertas zonas, buscando mejorar el perfil urbanístico de estas ciudades. Por ello, el volumen de permisos otorgado puede haberse visto afectado en forma negativa.

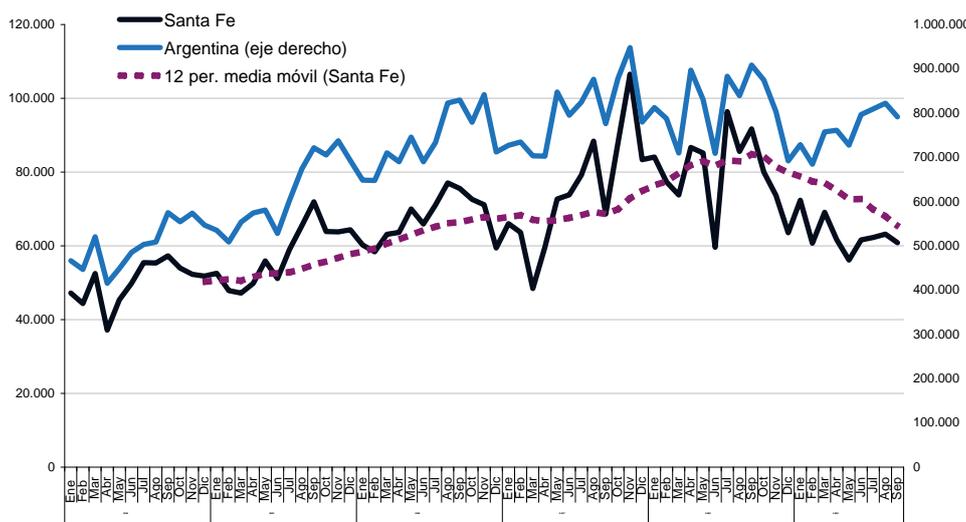
M. Consumo de Cemento Portland

Cuadro 17: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Septiembre de 2009

Categoría	En toneladas	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Provincia de Santa Fe	60.863	-33,6%	-23,3%
Total del país	791.461	-12,9%	-6,7%

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

CONSUMO CEMENTO PORTLAND En toneladas



El consumo de cemento en la Provincia de Santa Fe alcanzó en el mes de septiembre poco más de 60 mil toneladas, alrededor del 8% del total de consumo a nivel país (791 mil tn), participación que se sostiene en los últimos años. El valor alcanzado representó en términos interanuales una caída del 33,6%. A nivel nacional el descenso interanual fue mucho más modesto, con una reducción del 12,9% del consumo. A partir de octubre del 2008 se pudo apreciar una desaceleración de los despachos de cemento respecto del año previo, más marcada a nivel provincial



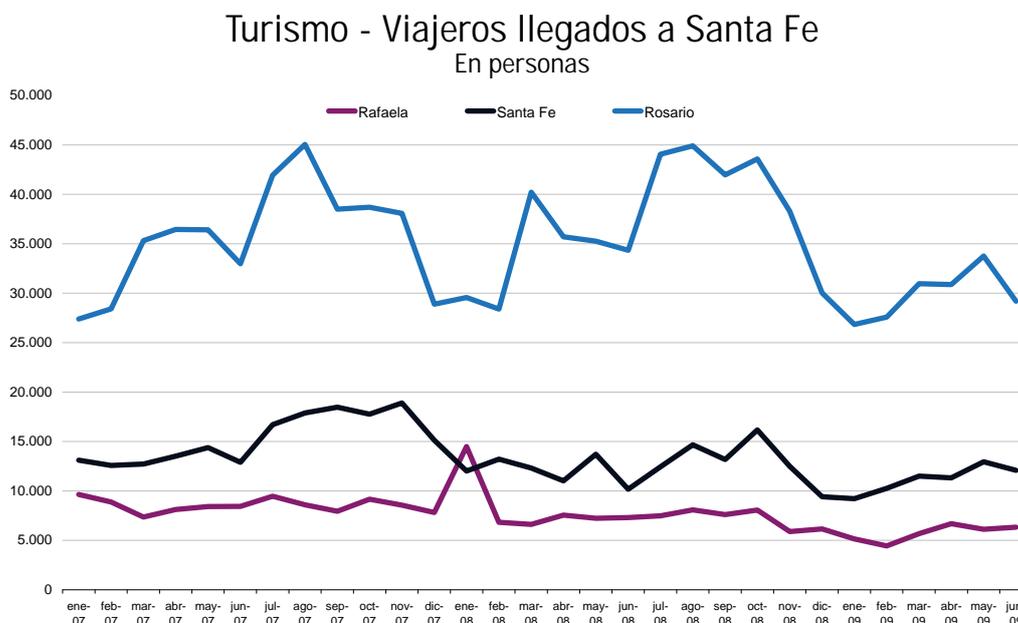
que a nivel nacional. A lo largo del 2009 se mantuvo la tendencia descendente en el sector a nivel provincial, mostrando en cada uno de los 9 meses transcurridos, valor inferiores a los del año anterior, lo cuál refleja el contexto recesivo que atraviesa la actividad de la construcción. En este sentido, los volúmenes despachados durante el año se redujeron un 23,3% en Santa Fe y un 6,7% a nivel nacional.

N. Turismo

Cuadro 18: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Junio de 2009

Categoría	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Rafaela	-13,3%	-31,2%
Ciudad de Santa Fe	18,8%	-7,1%
Rosario	-15,0%	-11,9%

Fuente: INDEC - IPEC



Los viajeros arribados a las ciudades de Santa Fe, Rosario y Rafaela durante el mes de junio ascienden a 47.612 personas, presentando en los tres casos descensos respecto del año anterior. La más afectada fue la ciudad de Rosario, con un decrecimiento interanual del -15,0%, seguida por Rafaela (-13,3%), mientras que la ciudad de Santa Fe registró un alza del 18,8% en relación a junio del año 2008.

Cuadro 19: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Junio de 2009

Categoría	En %	Diferencia Interanual
Rafaela	35,1	-5,9
Ciudad de Santa Fe	23,5	-0,3
Rosario	23,3	-8,4

Fuente: INDEC - IPEC



Al hacer un análisis de la evolución de esta variable a lo largo del año, se advierte que la ciudad de Rafaela presenta la mayor retracción acumulada durante el 2009 (-31,2%), siendo Rosario (-11,9%) más afectada que la ciudad de Santa Fe (-7,1%).

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

A pesar del desempeño evidenciado en Rafaela respecto de la cantidad de viajeros, resulta ser la ciudad que presenta la tasa de ocupación de plazas más elevada de las tres ciudades durante el mes de junio, ascendiendo al 35,1%. Le siguen en importancia Santa Fe con un 23,5% de ocupación y Rosario con un 23,3%. En todos los casos se observan caídas interanuales en la tasa de ocupación de plazas, aunque durante el año es Rafaela la que más negativamente se ha visto afectada con una caída de la ocupación de alrededor de 10 puntos porcentuales durante el primer semestre, en relación al mismo período del 2008.

O. Depósitos y Préstamos Totales

Cuadro 20: Depósitos en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Tercer Trimestre de 2009

Departamento	Miles de pesos	Particip %	Var. % Interanual
Total Provincial	11.888.037,0	100%	15,8%
Rosario	5.209.115,7	44%	14,7%
La Capital	2.279.493,3	19%	21,0%
General López	1.013.630,0	9%	16,4%
Castellanos	668.769,3	6%	14,1%
San Lorenzo	433.584,2	4%	11,2%
General Obligado	302.215,1	3%	16,0%
Caseros	270.479,0	2%	6,9%
Constitución	266.921,6	2%	21,2%
Las Colonias	265.990,0	2%	8,8%
San Martín	259.512,5	2%	13,9%
San Jerónimo	226.406,1	2%	34,3%
Iriondo	223.328,9	2%	46,2%
Belgrano	142.968,5	1%	11,4%
San Cristóbal	115.899,3	1%	-15,3%
San Justo	89.692,8	1%	2,5%
Vera	43.966,1	0%	6,2%
San Javier	23.627,1	0%	1,9%
Nueve de Julio	23.587,8	0%	-4,7%
No clasificable	28.849,6	0%	21,7%

Fuente: BCRA

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.

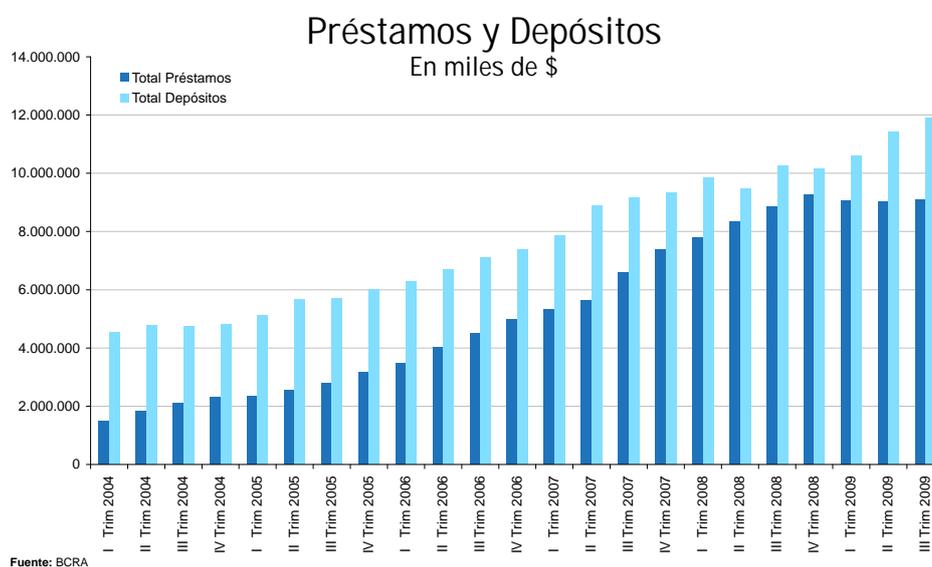
Por otro lado, el stock de préstamos también ha mostrado una desaceleración en las tasas de crecimiento, disminuyendo desde tasas superiores al 40% a tasas del 7%, profundizándose la tendencia decreciente trimestre a trimestre.



Cuadro 21: Préstamos en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Tercer Trimestre de 2009

Departamento	Miles de pesos	Particip %	Var. % Interanual
Total Provincial	9.086.515,6	100%	2,7%
Rosario	3.527.196,9	39%	-2,7%
La Capital	1.373.027,8	15%	3,0%
General López	701.418,0	8%	5,8%
Castellanos	586.439,1	6%	-2,1%
General Obligado	608.303,7	7%	28,5%
Las Colonias	334.359,3	4%	6,1%
San Lorenzo	307.544,2	3%	9,9%
Caseros	258.861,7	3%	13,1%
San Cristóbal	205.483,9	2%	9,2%
San Martín	211.915,6	2%	3,8%
Iriondo	171.256,1	2%	-5,1%
Constitución	172.915,5	2%	2,9%
San Jerónimo	153.837,0	2%	12,2%
San Justo	121.853,6	1%	3,0%
Belgrano	122.966,1	1%	-4,2%
Vera	103.954,3	1%	16,4%
Nueve de Julio	56.017,0	1%	2,6%
San Javier	41.417,2	0%	5,7%
No clasificable	27.748,6	0%	5,2%

Fuente: BCRA



Fuente: BCRA

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.

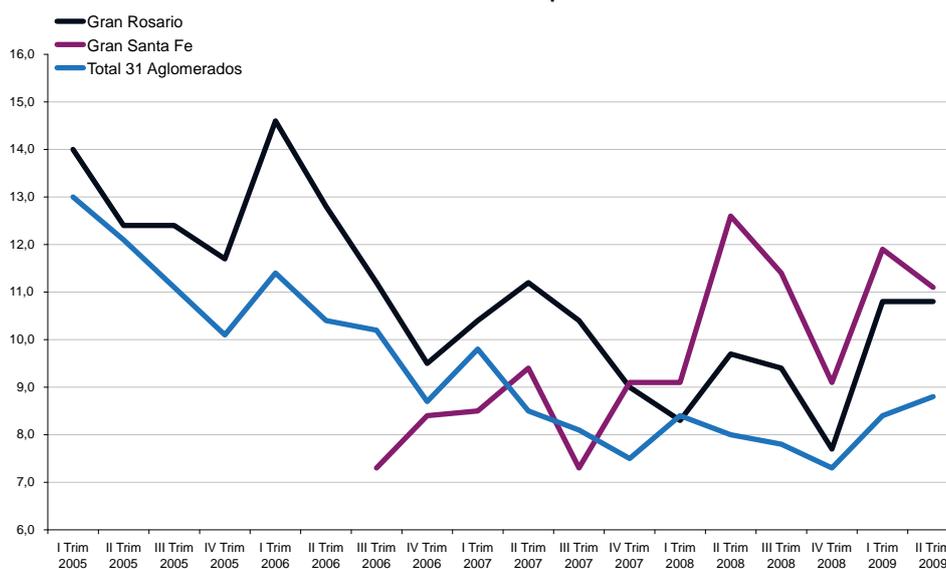
P. Mercado de Trabajo

Cuadro 22: Evolución de las tasas de actividad, empleo y desocupación. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Segundo Trimestre de 2009 y 2008

	Tasas					
	Actividad		Empleo		Desocupación	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Gran Rosario	45,5	48,1	40,6	43,4	10,8	9,7
Gran Santa Fe	43,2	43,8	38,4	38,2	11,1	12,6
Total 31 Aglomerados	45,9	45,9	41,8	42,2	8,8	8,0

Fuente: IPEC

Tasa de desocupación



Fuente: IPEC

La tasa de desocupación en el Gran Santa Fe alcanzó en el segundo trimestre del año 2009 el 11,1%, bajando varios puestos en términos del resto de 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 (8,8%). Los datos muestran un incremento interanual de 1,1 puntos en el Gran Rosario y de 0,8 puntos a nivel nacional. Por otro lado, en el Gran Santa Fe se observó una caída de 1,5 puntos en el desempleo, aunque la tasa de desocupación se ubica en 11,1%, varios puntos por sobre la media nacional.

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 similar en los aglomerados provinciales durante el segundo trimestre del año. Mientras que en el Gran Rosario la caída fue de 2,6 puntos, en el Gran Santa Fe se retrajo en 0,6 puntos porcentuales, ubicándose en el 43,2%. Asimismo, a nivel nacional no se produjeron modificaciones, manteniéndose relativamente estable en el último año. A partir de estas cifras, los aglomerados provinciales presentan una menor oferta laboral que el promedio del país (45,9%).



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 una caída de 2,8 puntos respecto de la medición del segundo trimestre del año anterior, similar a la baja observada a nivel nacional (-0,4%). Por el contrario, en el Gran Santa Fe se produjo un alza del empleo de alrededor de 0,2 puntos.

De esta forma, mientras en el Gran Rosario el alza de la desocupación se explica por una fuerte caída de los puestos de trabajo, lo cual no pudo ser compensado totalmente por la salida de trabajadores del mercado, en el Gran Santa Fe la suba del empleo redujo el desempleo, asistido en parte por una salida de trabajadores del mercado (caída de la tasa de actividad).

Cuadro 23: Asalariados sin descuento jubilatorio. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Segundo Trimestre de 2009 y 2008

	Asalariados sin descuento jubilatorio	
	2009	2008
Gran Rosario	35,7	35,9
Gran Santa Fe	34,9	35,7
Total 31 Aglomerados	36,2	36,5

Fuente: IPEC

La tasa de empleo no registrado, entre el segundo trimestre del año 2009 y el mismo periodo del 2008, presentó una baja de 0,8 puntos en el Gran Santa Fe, mientras que en el Gran Rosario se registró una reducción de 0,2 puntos. Cabe destacar que los aglomerados provinciales presentan una menor informalidad laboral que el promedio del país.

Asimismo, en el total de los 31 aglomerados la tasa cayó 0,3 puntos, desacelerándose respecto a las últimas mediciones, estando alcanzados por un trabajo informal el 36,2% de los asalariados.

Q. Encuesta de Indicadores Laborales - Rosario

Cuadro 24: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. Primer Trimestre de 2009

Categoría	Valor	Var. Trimestral	Var. Interanual
EIL (base Ago. 01=100)	123	-2,0%	-0,6%
<i>Por rama de actividad</i>			
Industria manufacturera	128	-2,8%	-5,5%
Construcción	93	-3,7%	-11,6%
Comercio, restaurantes y hoteles	141	-2,4%	2,3%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	111	-0,2%	2,7%
Servicios financieros y a las empresas	108	0,2%	3,4%
Servicios comunales, sociales y personales	126	-1,6%	4,6%

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 una retracción del 0,6% interanual al primer trimestre del año 2009. En términos trimestrales, la caída alcanzó al 2,0%.

Los datos de la Encuesta van reflejando lentamente los problemas actuales del mercado laboral. Entre ellas, la caída en la cantidad de personal ocupada por el sector de la construcción, que alcanza al 11,6% durante el último año. Asimismo, el efecto de la crisis internacional se hizo sentir sobre la industria manufacturera, con una retracción del empleo del 5,5% entre el primer trimestre del año 2009 e igual período del 2008. Por el contrario, la rama comercial mantiene su dinamismo, con un crecimiento acumulado del 2,3%.

R. Empleo Industrial

Cuadro 25: Personal Asalariado Industrial. Variaciones porcentuales. Provincia de Santa Fe. Marzo de 2009

Categoría	Var. Interanual	Var. Acum. 2008
Personal Asalariado total	-3,5	-2,9
Personal Asalariado afectado al proceso productivo	-5,5	-4,8

Fuente: IPEC - INDEC

El personal asalariado en la industria santafesina, relevado por la Encuesta Industrial Mensual, se contrajo durante el mes de marzo del corriente año un 3,5% en relación a marzo del año 2008. La encuesta releva más de 200 locales productivos en la Provincia de Santa Fe. Sin embargo, durante el primer trimestre del 2009 la caída acumulada alcanza el 2,9%.

Por otro lado, el personal afectado al proceso productivo, el cual excluye el personal administrativo, vendedores y choferes, se redujo un 5,5% en forma interanual. Durante el corriente año, la retracción del personal involucrado en el proceso productivo es de un 4,8%, superior a la caída registrada en el personal asalariado total.

S. Condiciones de Vida

Cuadro 26: Evolución de la tasa de pobreza. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Primer Semestre de 2008 y Primer Semestre de 2009

	Tasa de pobreza			
	Hogares		Personas	
	2009	2008	2009	2008
Gran Rosario	10,0	8,0	14,6	12,0
Gran Santa Fe	9,5	13,1	14,8	18,2
Total 31 Aglomerados	9,4	11,9	13,9	17,8

Fuente: IPEC

La tasa de pobreza, en términos de hogares, se redujo en el primer semestre del año 2009, respecto a igual período de 2008, en 2,5 puntos en el total de los 31 aglomerados y 3,6 puntos en el Gran Santa Fe, mientras que en el Gran Rosario se produjo un incremento de 2,0 puntos porcentuales. De esta forma, el porcentaje de hogares pobres



creció hasta el 10,0% en el Gran Rosario, mientras que el Gran Santa Fe (9,5%) presenta niveles similares al promedio nacional (9,4%). De esta forma, los aglomerados provinciales tenderían a converger a la media nacional.

A su vez, la tasa de pobres también presentó un comportamiento bajista aunque leve. Sin embargo, en el Gran Rosario se registró un incremento de 2,6 puntos, para alcanzar el 14,6%, siendo que el Gran Santa Fe mostró una caída de 3,4 puntos, ubicándose en el 14,8%. A nivel nacional la pobreza afecta al 13,9% de las personas, contrayéndose en cerca de cuatro puntos desde el 17,8% en el primer semestre del año 2008.

Cuadro 27: Evolución de la tasa de indigencia. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Primer Semestre de 2008 y Primer Semestre de 2009

	Tasa de indigencia			
	Hogares		Personas	
	2009	2008	2009	2008
Gran Rosario	4,2	2,9	5,7	3,9
Gran Santa Fe	3,0	4,8	5,2	6,1
Total 31 Aglomerados	3,1	3,8	4,0	5,1

Fuente: IPEC

El porcentaje de hogares indigentes descendió desde el primer semestre del año 2009 en 1,8 puntos en el Gran Santa Fe y 0,7 puntos en el total de los 31 Aglomerados. Por el contrario, el Gran Rosario registró un alza de 1,3 puntos, ubicándose en el 4,2%, por encima del promedio nacional (3,1%).

La misma situación se observó en términos de las personas en situación de indigencia. El Gran Santa Fe presentó una disminución de 0,9 puntos en los últimos doce meses, mientras que a nivel nacional la retracción fue de 1,1 puntos. En el Gran Rosario la tendencia fue opuesta, registrándose un aumento de 1,8 puntos, creciendo la tasa de indigencia hasta el 5,7%.

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



III. Coyuntura Nacional

A. Perspectivas

Cuadro 28: Pronóstico de Consenso - Relevamiento de Expectativas del Mercado. Años 2004-2009

	Resultados Agosto							Resultados Julio	
	2009(f)	2010(f)	2008	2007	2006	2005	2004	2009(f)	2010(f)
PBI nominal (millones de \$ ctes.)	1.139.050	1.292.658	1.038.188	812.072	654.413	532.268	447.307	1.141.205	1.286.300
PBI (Var %)	1,1	2,4	7,0	8,7	8,5	9,2	9,0	1,3	2,2
Consumo (Var %)	1,8	2,8	6,7	9,0	7,3	8,5	8,3	1,8	2,8
Inversión (Var %)	-7,0	2,8	9,0	14,4	18,7	22,7	34,5	-6,4	2,8
Exportaciones (miles de millones de U\$S)	56,4	64,9	70,6	55,9	46,6	40,0	34,5	57,0	64,9
Importaciones (miles de millones de U\$S)	39,7	50,3	57,4	44,8	34,2	28,7	22,3	41,0	50,7
Producción Industrial (Var %)	-1,1	2,3	4,9	7,5	8,9	7,7	9,6	-1,1	2,3
IPC año	6,0	7,2	7,2	8,5	9,8	12,3	6,1	6,0	7,2
IPC 12 meses (%)	6,6							6,8	
Índice de Salarios (Var % anual)	15,0	13,0	22,4	24,1	18,9	20,1	9,3	14,9	12,9
Plazo fijo a 30 días BADLAR Bcos Priv. (% n.a.)	13,66	14,25	19,00	13,60	9,90	5,60	n/d	15,00	14,68
Tipo de Cambio \$/U\$S (fin del período)	4,02	4,57	3,45	3,15	3,06	3,03	2,96	4,09	4,64
Resultado de Cta Cte (miles de millones de U\$S)	7,7	5,5	7,6	7,2	8,1	5,6	3,0	7,0	5,0
Resultado de Cta Cte (% del PBI)	2,7%	1,9%	2,5%	2,8%	3,8%	3,0%	2,0%	2,5%	1,8%
Reservas Internacionales (miles de millones de U\$S)	45,6	47,5	46,4	46,2	32,0	28,1	19,6	45,3	47,2
Res. Primario Gob. Nac. (miles de millones de \$)	12,3	17,4	32,5	25,7	23,2	19,6	17,8	14,3	17,6
Res. Primario Gob. Nac. (% del PBI)	1,1%	1,3%	3,1%	3,2%	3,5%	3,7%	4,0%	1,3%	1,4%

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

De acuerdo a los datos del Relevamiento de Expectativas de Mercado realizado por el Banco Central durante el mes de agosto del corriente año se estima para el año 2009 un crecimiento del 1,1%, aproximadamente 6 puntos porcentuales por debajo del crecimiento del año 2008. Este resultado surge del bajo crecimiento esperado del consumo (1,8%) y una caída esperada de la inversión del 7,0%. Al comparar los resultados estimados para el mes de agosto con los arrojados por el mes de julio, se observa que la mayoría de las variables se han ajustado a la baja, excepto el resultado de la cuenta corriente que muestra 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 7.700 millones de dólares para el año 2009, lo que implica un nivel apenas superior al año 2008. El resultado que se espera de la cuenta corriente esta impulsado por la proyección de una caída en las exportaciones de 14.200 millones de dólares y en las importaciones de 17.700 millones, representando reducciones del -20,0% y del -30,8%, respectivamente en relación al año 2008. De esta manera, dada la fuerte caída de las importaciones, el superávit comercial crecería, alcanzado los 16.700 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 \$/U\$S 4,02 para dicho año y de \$/U\$S 4,57 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 2009² 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 1,1% del PIB, con una caída proyectada del mismo del 65,7%, 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"³ de Argentina, se redujo considerablemente respecto a los

2 Aclaran quienes participan del relevamiento de expectativas, que los pronósticos se refieren a las cifras que publicará el INDEC.

3 Índice de Riesgo Soberano medido por J. P. Morgan.



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. Moneda, Banco Central República Argentina y Base Monetaria

Los flujos de capitales con efecto en el tamaño de la base monetaria mostraron un cambio en la tendencia negativa tras el pico observado en el mes de junio. Durante ese mes el banco central compensó agresivamente la influencia de las operaciones en el mercado cambiario sobre la base monetaria (reducción como contraparte de la demanda de divisas) por medio de la fuerte disminución de su deuda en Lebac y Nobac y también del stock de pasivos pasivos.

La situación descripta comienza a revertirse en julio, mes en el que persiste la influencia neta negativa originada en el mercado cambiario, con una recomposición en el stock de pasivos pasivos y estabilidad en el stock de letras y notas, y una tolerancia del BCRA a la contracción de la base, posiblemente anticipando la tendencia de los flujos de capitales.

El cambio de signo en el efecto monetario del saldo de las operaciones en el mercado cambiario comienza a partir de agosto. Paralelamente, el BCRA acomodó su política monetaria a la nueva tendencia, mediante un aumento del stock de títulos emitidos. Cabe marcar que la cancelación en tiempo y forma de los servicios del BODEN 2012, por parte del Tesoro Nacional, a inicios del mes logró despejar -al menos parcialmente- las dudas en relación con la capacidad/voluntad de pago del Gobierno. En un contexto de marcada caída en la aversión al riesgo a nivel global, los flujos de capitales hacia el país se incrementaron significativamente.

En síntesis, se percibe en agosto la caída en las reservas internacionales del BCRA debido al peso del pago de servicios de deuda en moneda extranjera, pero esta es atenuada por el fenómeno de signo positivo originado en los flujos relacionados con el mercado cambiario⁴.

En adelante, la política monetaria se concentró, como ocurría con mucha fuerza hasta mediados de 2007, en evitar fluctuaciones en la base monetaria originadas en el mercado cambiario. Septiembre mostró una acción intensa, con un significativo aumento en el stock de Letras y Notas (reducción de base de casi AR\$ 2.700 millones) paralelamente a casi AR\$ 2.500 millones de resultado neto de operaciones de cambio.

La evolución en el corriente mes (16 días de octubre) mostró un mayor nivel de tolerancia hacia el aumento de base, con operaciones de esterilización por montos significativamente menores al aumento de circulante. Paralelamente, se permitió una muy tenue apreciación de peso, probablemente asociada a la caída de la paridad del dólar respecto de casi todas las monedas relevantes al análisis.

Creemos que es importante resaltar el hecho de que el aumento de la base monetaria en los últimos 12 meses fue de apenas 4,6% nominal mientras que el del circulante en poder del público llega al 10%, ambos niveles por debajo de la inflación acumulada en el mismo período (estimada en alrededor del 14%). Cabe decir que a la política fiscal expansiva del Gobierno nacional se opone un enfoque más cauto por parte del BCRA.

De continuar el flujo de capitales hacia la economía local, el BCRA deberá volver a buscar un equilibrio entre el impacto en su balance tanto de la operatoria de intervención-esterilización (costo de la deuda asumida) como de una eventual apreciación nominal del peso contra el dólar. En relación con las posibilidades de este último escenario, deberá sopesarse tanto el efecto de disminuir el rendimiento de las reservas medido en pesos, como el impacto de una apreciación nominal del peso sobre la recaudación de retenciones a las exportaciones por parte del Tesoro.

4 El BCRA registra a fines de este mes el equivalente en Derechos Especiales de Giro a US\$ 2.500 millones correspondientes a la capitalización del FMI. Dichos fondos no se incluyeron en el stock de reservas, pero se muestran en el activo de la entidad en una cuenta separada y, dentro del pasivo sin identificar el monto en la cuenta "Otros Pasivos".



Un último aspecto a mencionar en el escenario monetario es que, desde el comienzo del tercer trimestre, el aumento de los depósitos del sector privado en pesos fue del 9,6%, sin que haya habido ninguna clase de estímulo de tasas de interés (más bien lo contrario) tanto en términos nominales como reales.

C. Estadísticas Fiscales del Sector Público Argentino

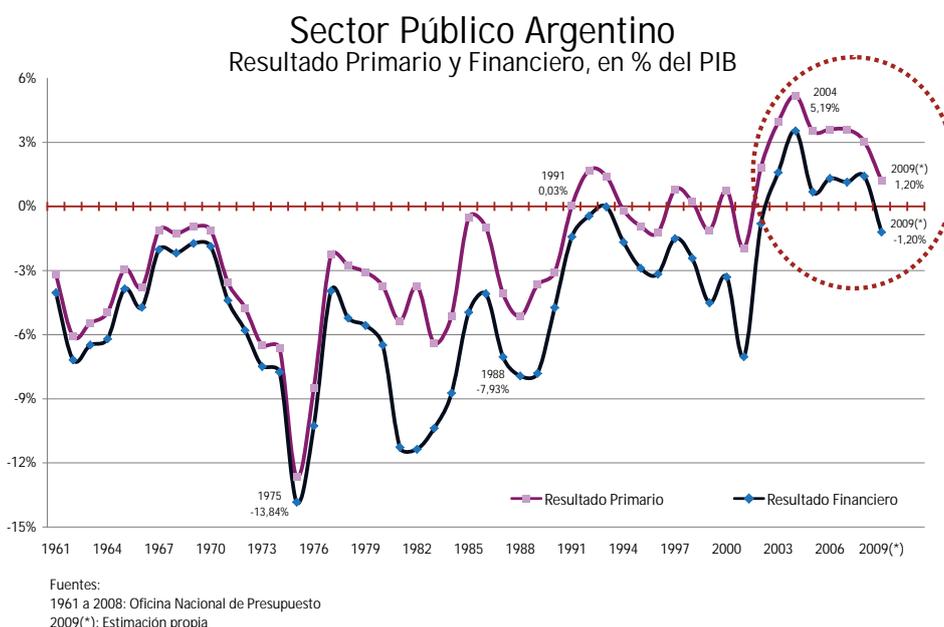
Luego de la breve descripción de cómo está conformado el Sector Público Argentino (SPA) y de la explicación del resultado del Sector Público Nacional No Financiero (SPN) realizados en el informe anterior, en esta oportunidad avanzaremos en el nivel de consolidación de las cuentas públicas argentinas e integraremos los tres niveles de gobierno (SECTOR PÚBLICO NACIONAL –SPN–, SECTOR PÚBLICO PROVINCIAL –SPP– y SECTOR PÚBLICO MUNICIPAL –SPM–) en el SECTOR PÚBLICO ARGENTINO (SPA).

Un aspecto metodológico a destacar es que, en el proceso tradicional de consolidación, el gasto se imputa en el nivel de gobierno que lo ejecuta y no en el que lo financia. En consecuencia, a los efectos de evitar duplicaciones, las transferencias de fondos en concepto de coparticipación federal de impuestos de la Nación a las Provincias y de las Provincias a los Municipios se descuentan del nivel de gobierno financiador para ser incluidas en el nivel de gobierno ejecutor.

El Sector Público Argentino (SPA) ha sido históricamente deficitario. En base a información oficial de la Cuenta Ahorro-Inversión-Financiamiento publicada para el período 1961-2008 por la Oficina Nacional de Presupuesto, dependiente del Ministerio de Economía de la Nación, se puede observar que en 48 años sólo hubo superávit primario (es decir, sin descontar los intereses de la deuda pública) en 12 años y superávit financiero (descontando los intereses) en 7 años.

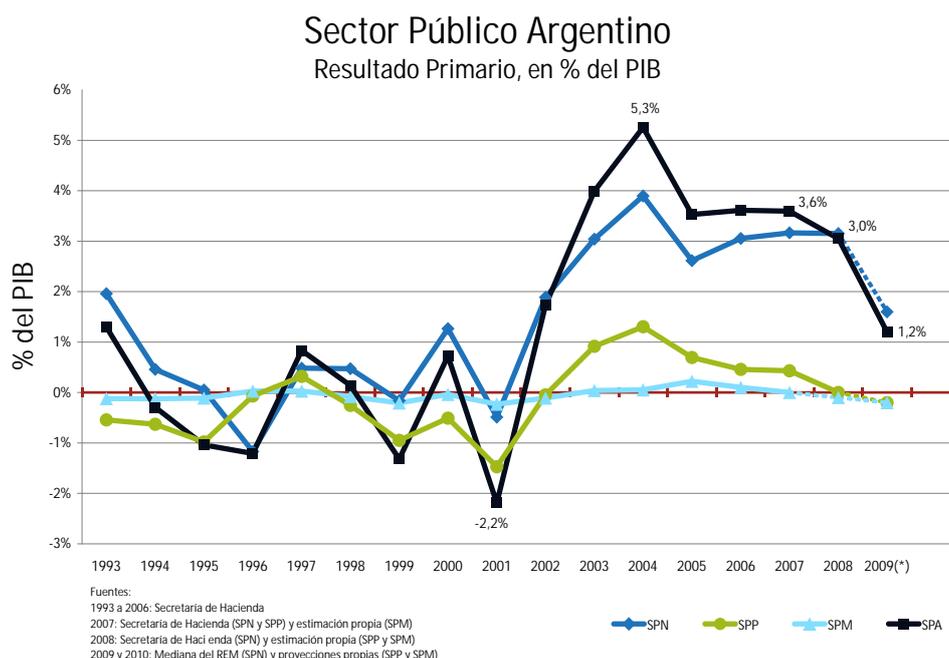
La existencia de superávit es un fenómeno relativamente reciente ya que con anterioridad a 1991 el déficit fue una constante e incluso se atravesaron extensos períodos de alta inflación producto de la emisión espuria de dinero para financiar el desbalance de las cuentas públicas. En efecto, el déficit primario promedio entre 1961 y 1990 fue del 4% del PIB y el déficit financiero del 6%, con picos de 13% y 14% respectivamente en el año 1975, mientras que entre 1991 y 2008 (excluyendo el 2001) se registró un superávit primario promedio de 1,5% y un déficit financiero de apenas el 0,7% del PIB. Más aún, tal como se puede observar en el gráfico a continuación, el 60% de los períodos con superávit primario (5 de 11) y el 90% de los períodos con superávit financiero (4 de 5) se dieron en el período 2002-2006.

No obstante, esta férrea disciplina fiscal, inédita en la historia argentina, se ha mantenido a partir de la declaración del default de la deuda en el 2002 que cerró (hasta hoy) el acceso a los mercados voluntarios de deuda. A pesar del canje de la deuda, realizado en el 2005, el Gobierno ha tenido que recurrir a otras vías de financiamiento



(colocaciones directas de bonos a Venezuela, recaudación de polémicos impuestos como el impuesto al cheque y las retenciones a las exportaciones, y financiamiento intra-sector público) para cubrir un gap financiero que se ha ensanchado durante el último año producto, principalmente, de la crisis financiera internacional.

Efectivamente, la tendencia indica un deterioro progresivo de las finanzas públicas. Tal como se desprende del siguiente gráfico, luego de seis años de excedente financiero y en el contexto de la crisis financiera global, las estimaciones privadas hablan de un déficit financiero superior al 1% del PIB para el próximo año, producto principalmente de la performance de las provincias y de los municipios, a expensas del SPN que mantendría el superávit financiero, aunque muy por debajo de los niveles obtenidos en años recientes (cerca de 2 puntos porcentuales menos que en el 2008). De todas maneras, no debe soslayarse de ninguna forma la operación de ciertos estabilizadores automáticos.



El deterioro del superávit fiscal primario, agudizado en el caso de las provincias, conduce a mayores necesidades de financiamiento en un contexto en que, justamente, el poder de financiamiento de la Nación es cada vez menor. Según se puede observar en el gráfico anterior y en el Cuadro 29, aunque la reducción del superávit primario provincial comenzó a operar en el 2004 y nunca se detuvo, el excedente del Gobierno Nacional había alcanzado (hasta hoy) para asistir financieramente a las provincias. Pero con mercados voluntarios de deuda cerrados (hasta hoy) y sin financiamiento genuino, el deterioro de las finanzas públicas no sólo compromete el programa financiero nacional sino que también implica menor asistencia para las provincias en un momento en que deben hacer equilibrio para cumplir con sus crecientes obligaciones sin recurrir a mayor presión tributaria y/o a vías alternativas de financiamiento (cuasimonedas, deuda flotante, endeudamiento a tasas elevadas, etc.).

Cuadro 29: Resultado primario del Sector Público Argentino (SPA), en % del PIB

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
SPN	1,9%	3,0%	3,9%	2,6%	3,1%	3,2%	3,1%	1,6%
SPP	0,0%	0,9%	1,3%	0,7%	0,5%	0,4%	0,0%	-0,2%
SPM	-0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,0%	-0,1%	-0,2%
SPA	1,7%	4,0%	5,3%	3,5%	3,6%	3,6%	3,0%	1,2%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de:

2002 a 2006: Secretaría de Hacienda

2007: Secretaría de Hacienda (SPN y SPP) y estimación propia (SPM)

2008: Secretaría de Hacienda (SPN) y estimación propia (SPP y SPM)

2009: Mediana del REM (SPN) y proyecciones propias (SPP y SPM)



IV. Coyuntura Internacional

A. Panorama Mundial

La reunión del G-20 en Pittsburgh.

El encuentro se concentró en los puntos fundamentales previamente negociados entre los países intervinientes, que quedaron definidos en una reunión en Londres. A diferencia del encuentro en Inglaterra de abril pasado, esta vez no hubo mucho más que un documento de buenas intenciones basado en no dejar de sostener un agresivo activismo fiscal y monetario, y sanear el sistema financiero internacional. Si bien la economía internacional muestra signos de mejora, es evidente que todavía falta un criterio unificador para una efectiva coordinación internacional en materia fiscal, monetaria y de regulación de los mercados financieros.

No ha emergido criterio uniforme en cuanto a los grados de libertad de los bancos centrales para renunciar a políticas acomodaticias (pasivas) ni en cuanto a cuán agresiva debe ser la política monetaria en casos de crisis agudas. Esto se viene reflejando en los hechos: de los países en desarrollo sólo Israel y China están revelando acciones para empezar a retirar excesos de liquidez ante los signos de comenzar a superarse los efectos negativos de la crisis. A su vez, no queda todavía del todo claro que se opte por reducir los niveles del gasto público en el futuro cercano, de modo que la única opción que les queda a los gobiernos deseosos de reducir la carga de la deuda pública es el aumento de impuestos o el retorno al mercado de crédito.

En materia de comercio internacional no se vislumbra, en cambio, una resurrección de las reuniones en el marco de la Ronda de Doha de la OMC. Si bien prácticamente todos los países cerrarían 2009 con una caída en el volumen de comercio exterior, no se espera una remoción generalizada de barreras comerciales. Casos como el de Canadá, que removió algunas barreras al comercio, no es el general. Tanto en países desarrollados como no desarrollados prolifera un fuerte lobby a favor de restricciones al comercio. En septiembre pasado el gobierno de los Estados Unidos incrementó unilateralmente los aranceles sobre las importaciones de neumáticos de origen chino. El gobierno de Beijing, a su vez, respondió con un inicio de investigaciones (lo que anticipa futuras denuncias a la OMC, y eventuales represalias) contra las prácticas comerciales de los Estados Unidos.

En general prevalece la expectativa de que no habría una escalada de agresiones y represalias, pero tampoco es claro que se llegue a una verdadera coordinación de políticas comerciales en el mundo. En el caso particular de estos dos países, la situación de corto plazo muestra que la complementariedad de los últimos años se mantiene sin cambios. Estados Unidos ha empezado a reactivarse, pero la demanda agregada no parece hacerlo de manera tan fuerte como en China. En este último país, el estímulo fiscal hacia la inversión privada y pública, sumado a la recuperación de sus exportaciones ha beneficiado fuertemente a este país. Según no pocas estimaciones privadas, en términos de PBI ya superaría a fin de este año al de la economía japonesa, y se consolidaría como la segunda potencia económica de mundo.

En esta dinámica la interdependencia entre ambos países no ha variado, si bien es claro que los Estados Unidos deben reducir el endeudamiento público y privado (esto es, ahorrar más) y la economía china aumentar su gasto en consumo. En China esto requeriría entre otras cosas una serie de reasignaciones de recursos entre sectores y regiones, pero también la constitución de un sistema de seguridad social para desalentar el ahorro privado preventivo de las familias para la educación de los hijos, las contingencias en materia de salud, y para los años de vejez.

Dada la solvencia financiera del gobierno chino y su habitual prudencia ante eventos que escapan a su control, no sería raro que al reactivarse la demanda en dicho país y en el mundo, reinicie una fuerte adquisición de activos en moneda extranjera, pero no necesariamente de los Estados Unidos. Esto viene explicando la ya clara baja de dólar frente a las demás monedas del mundo.

En este contexto, las voces que proponen el uso de monedas alternativas hacia el dólar como divisa internacional parecen cobrar nuevos fundamentos. Igualmente, el uso de derechos especiales de giro a través de la emisión de deuda del FMI, o las propuestas de adoptar el yuan, el euro o una nueva moneda, tropiezan con dos inconvenientes insalvables: al menos en el corto plazo no cuentan con la liquidez (y en el caso del yuan la libre convertibilidad a todas las demás monedas del mundo), como para reemplazar al dólar como moneda internacional de uso generalmente aceptado.



Estados Unidos: bancos, la Fed. y las expectativas.

Como era de esperar, los principales documentos y disertaciones han estado relacionados con las consecuencias y futuros cursos de acción a un año después de la catástrofe financiera de septiembre de 2008.

En general se ha aceptado que las entidades financieras no pueden proceder a limpiar rápidamente los balances, en los países desarrollados. Si bien hay buenas razones y creciente consenso para imponer regulaciones algo más restrictivas a la actividad bancaria (especialmente en materia de constitución de capitales mínimos), varios países (y en especial los Estados Unidos) han contado con acceso relativamente fácil a financiamiento estatal, y con alto grado de libertad para volver a prestar fondos y a emitir títulos garantizados con hipotecas de la más variada calidad. A su vez, si bien no dejaron de ser criticados, los pagos de bonificaciones a banqueros que han mostrado notable impericia en la pasada crisis se han seguido abonando sin interrupción.

En lo que va de este año, parece improbable de que al menos en este año el Congreso de los Estados Unidos apruebe legislación que regule con mayor rigor a los fondos de inversión y a la banca de inversión. De ahí la reaparición de pronósticos algo pesimistas relacionados con la incubación de una nueva burbuja financiera, que a la par de la incipiente recuperación de la demanda agregada, podría ser la antesala de una nueva (y además peor) crisis financiera internacional.

En el plano de la política monetaria, Bernanke ha aceptado públicamente que no es improbable que la Fed. proceda a retirar parte de la liquidez inyectada para evitar la alimentación de presiones inflacionarias. En principio lo haría vendiendo títulos habitualmente utilizados como garantías en transacciones de fondos de money market: bonos del Tesoro, deuda de agencias el gobierno y títulos garantizados por hipotecas. Según el Wall Street Journal más de la mitad de los activos de la Fed. está concentrado en tenencias de esos activos.

De esa manera se estaría ya anunciando que el compromiso con una política monetaria expansiva llegaría a su final antes de que se observe una sostenida inflación de precios.

Tanto en el sistema bancario como en el mercado de capitales está predominando una generalizada expectativa de rebote hacia arriba de la inflación. Esto en gran medida explica la tendencia compradora y la suba de cotización) del oro (que ha superado los US\$ 1.000 por onza troy), las commodities y de los títulos del Tesoro indexados llamados TIPS ("Treasury Inflation-Protected Securities"). Estos últimos cuentan con una cláusula de indexación del capital a la variación mensual del IPC de los Estados Unidos.

En cuanto a los precios récord del oro, la tendencia compradora también se explica por la preocupación de inversores con posiciones en divisa dólar, ante la tendencia de rápido crecimiento del déficit fiscal y de la acumulación esperada de pasivos por los gastos en el sistema de seguridad y de salud (Medicare). Como efecto "externo", también se han registrado subas en las acciones de empresas mineras dedicadas a la extracción de oro. En el último año las acciones del índice Dow Jones U.S. Gold Mining Total Stock Market Index han registrado un aumento del 26%.

Similares subas se vienen registrando en la cotización de todas las commodities: soja, trigo, caña de azúcar, maíz, trigo, metales de uso industria como níquel y cobre, y recursos energéticos como petróleo, gas natural y carbón.

Expectativas de los mercados en Estados Unidos

En general de recuperación sostenida. La opinión de consenso es que lo peor quedó atrás. Hacia el futuro, las opiniones están divididas. Los más optimistas sostienen que debe profundizarse el expansionismo fiscal y monetario, y las reformas regulatorias al sistema financiero. Advierten que los efectos positivos se limitan a los balances y tenencias de fondos de bancos y fondos de inversión, sin derrame suficiente sobre la economía real, la que ya muestra una tasa de desempleo abierto de la mano de obra del 9,8%, nivel récord desde 1983. Los más optimistas, sostienen que ya se está en presencia de una recuperación rápida (que en el tiempo dibujaría una trayectoria del PBI tipo "V"), y que en cambio debería implementarse sin demoras una política de desaceleración de la actual expansión monetaria, al menos.



Las economías asiáticas

En general, las economías del continente asiático registraron una significativa recuperación en el segundo trimestre de este año, especialmente en los países que aplicaron una agresiva expansión fiscal y monetaria. De todas formas, esto no ha permitido contrarrestar en su totalidad el efecto negativo de la contracción de las exportaciones.

Igualmente, de acuerdo al World Economic Outlook del FMI de septiembre de 2009, los países no desarrollados de Asia cerrarían este año siendo la región de mayor crecimiento de PBI (6,2%), mientras que los llamados "tigres" industrializados (Hong Kong, Corea del Sur, Taiwán y Singapur) terminarían el 2009 con una caída del PBI 2,4%. Para el año próximo se espera una recuperación impulsada tanto por sus mercados internos (especialmente en India y China), como por las exportaciones. Las tasas de crecimiento esperadas para 2010 por el FMI son de 3,6% para los cuatro "tigres", y 7,3% para el resto del continente, destacándose la República Popular China con una tasa de crecimiento del 9%, India (6,4%), Vietnam (5,3%) e Indonesia (4,8%). Los principales determinantes de dicho crecimiento serían, en principio, la expansión del consumo y la demanda interna de China, y la recuperación paulatina de la demanda de productos electrónicos en Estados Unidos y en la Unión Europea.

Esto tornaría por ahora factible una apreciación cambiaria en India e Indonesia, y probablemente también en Singapur y Corea del Sur, a efectos de tratar de controlar las presiones inflacionarias.

El accionar de los fondos soberanos.

En los años 2007 y 2008 una significativa parte de las subas en commodities, y acciones en los principales mercados del mundo se ha explicado en gran medida por la intervención de un nuevo actor, los fondos soberanos. Se trata de fondos constituidos por los gobiernos de países con agencias gubernamentales o bancos centrales que han acumulado una cantidad de dinero notablemente grande en relación con la oferta de activos y las oportunidades de sus mercados locales. Esto ha permitido a su vez realimentar nueva subas, y en cierta medida explican la volatilidad de los precios de los commodities de los últimos 3 años.

Algunos se dedican a invertir y especular con acciones, pero en general manejan carteras diversificadas. De acuerdo a estimaciones privadas que aparecen en blogs y sitios de Internet de periodistas de Wall Street, sólo 10 de los más grandes fondos soberanos del mundo tienen inversiones en activos por más 1,7 billones de dólares. Esto significa un aumento de sus carteras por US\$ 300.000 millones en apenas un año, aunque igualmente se encuentra por debajo de los niveles máximos de mediados de 2008. Este subtotal no incluye la inversión de fondos dedicados a activos locales como CIC (de la República Popular China), GIC (de Singapur) y varios otros de Emiratos Árabes Unidos.

El comportamiento y origen de los fondos más activos es heterogéneo. Algunos provienen de países que han acumulado una enorme cantidad de reservas internacionales que encuentran oportunidades de inversión para tanta cantidad de dinero fuera de su propio país (caso de los fondos chinos). Otros provienen de países cuyos gobiernos tienen un gasto público relativamente bajo y cuentas fiscales superavitarias (como los de Emiratos Árabes, Noruega, Qatar). Otros por inexistencia de mercados financieros domésticos suficientemente líquidos y desarrollados (caso de los fondos chilenos). Y algunos, a su vez, son bastante poco adversos al riesgo y registran relativamente altos índices de endeudamiento (caso de los fondos de Emiratos Árabes y de Rusia). Algunos, como el fondo CIC de China, dedica parte de sus inversiones a la compra de empresas extranjeras (la minera canadiense Teck Resources, la petrolera Kazmunaigaz de Kazajstan, varias empresas asiáticas de recursos energéticos, y ahora se lo observa como potencial comprador de propiedades en los Estados Unidos).

La evaluación de las inversiones de estos fondos es dificultosa, pues muchas de sus operaciones no son informadas públicamente, pero pareciera haber evidencia de que al menos en los últimos meses están desprendiéndose de sus tenencias de acciones de bancos. En algunos casos, como el fondo de petróleo de Rusia, se espera que ceda sus fondos al gobierno para financiar el gasto público que hará falta para recuperar la demanda efectiva y la actividad económica.



B. Indicios de recuperación de la economía mundial

Según el *Instituto Nacional de Investigaciones Económicas y Sociales del Reino Unido*, la economía de Inglaterra ha evidenciado un indicio de recuperación con un valor del 0,2% en el mes de agosto, siguiendo a un caída del -0,3% en los tres meses previos hasta julio. Este resultado no implica que los problemas de esta economía hayan acabado, incluso es posible que se evidencie en adelante períodos consecutivos de crecimiento y decrecimiento del producto, sin embargo es un dato alentador.

La producción industrial en Inglaterra se ha incrementado un 0,9% en el mes de julio, respecto de junio, estos resultados se relacionan en gran parte, con el impulso del crecimiento del 10,4% mensual de la producción de automóviles debido a la política de los subsidios del estado para la compra de automóviles nuevos.

Siguiendo al periódico estadounidense *The Wall Street Journal* los países Alemania y Japón, son los que más han sufrido el impacto de crisis financiera internacional sobre sus economías, sin embargo según el mismo boletín, el Ministro de Economía de Alemania ha anunciado que las órdenes de pedido de la industria manufacturera se han incrementado un 3,5% en julio, respecto del mes anterior, lo que implica en este contexto una fuerte evidencia de recuperación del sector, a lo que se suma una mejora en la confianza (esto se puede observar también en el análisis del indicador IFO del Clima de negocios para Alemania, descrito en otro apartado de este boletín).

Alemania y Francia han reportado un crecimiento económico del 0,3% para el segundo trimestre del 2009, lo que implicó una revisión de las expectativas respecto del desempeño económico para el corriente año. Este impulso del crecimiento se debió fundamentalmente, a un síntoma de recuperación de la demanda de productos exportables. Se pronosticaba para Alemania un crecimiento negativo de -5,4% y para Francia del -3,0%, luego de los resultados recientes se esperan valores de crecimiento negativo inferiores del -5,1% y del -2,1% respectivamente.

Conforme a *The Beige Book*, informe de la Reserva Federal de Estados Unidos que presenta la situación económica reportada por la Reserva Federal de cada uno de los 12 distritos⁵ de este sistema, el desempeño de la economía estadounidense muestra signos de estabilización para los meses de julio y agosto.

En general los distritos revelan una mejora en la situación económica o bien signos de estabilización de la misma, y en aquellos casos en que se observa un decrecimiento, se manifiesta de manera moderada.

Cinco de los distritos (Boston, Cleveland, Philadelphia, Richmond y San Francisco) han mostrado signos de mejoría en su economía, mientras que otros cinco estados (Atlanta, Chicago, Kansas City, Minneapolis y New York) presentan signos de una economía estable. El distrito de Dallas informa que la economía se ha afirmado, mientras que la reserva de Saint Louis observó que si bien la economía continua decreciendo, la declinación ha sido moderada.

En la mayoría de los distritos las ventas del comercio al por menor se mantienen en bajos niveles, mientras que el mercado real de residencias ha evidenciado un leve repunte. A pesar de lo anterior, la demanda del mercado inmobiliario se encuentra en bajos niveles y la construcción no residencial (relacionada con la actividad económica) continua declinando. La mayoría de los estados reflejaron una mejora en la industria manufacturera, sin embargo la condiciones en el mercado de trabajo continúan débiles, siendo que el único tipo de demanda de empleo que se incrementa, es el de tipo temporal. Las presiones salariales han sido mínimas en la mayoría de las jurisdicciones y el nivel de precios se ha mantenido en general estable (con la excepción de Kansas City y San Francisco donde continúan notándose presiones a la baja).

5 El Sistema de Reserva Federal de Estados Unidos está organizado en 12 distritos, cada uno de los cuales representa un Banco de la Reserva Federal. Los 12 distritos son: Boston, New York, Philadelphia, Richmond, Atlanta, Cleveland, Saint Louis, Chicago, Minneapolis, Kansas City, Dallas y San Francisco; entre los que se aglutinan los 50 estados de éste país.



Según el *Departamento de Estadísticas de Empleo de Estados Unidos*, la planta de empleados en éste país continúa declinando. En el mes de agosto la misma se ha reducido en -216.000 trabajadores, llevando la tasa de desempleo a un nivel del 9,7%. Si bien las pérdidas de puestos de trabajo persisten, en la mayoría de los sectores de la economía, las reducciones se mostraron más moderadas en los últimos meses. La tasa de desempleo se incrementó entre 0,4 y 0,5 puntos porcentuales mensualmente desde diciembre de 2008 hasta mayo de 2009, mientras que para el mes de agosto la misma sufrió un incremento levemente menor, de 0,3 puntos porcentuales.

Tasa de desempleo, ajustada estacionalmente.
Agosto de 2007 - Agosto de 2009



Cambios mensuales en la planta de trabajadores empleados, ajustado estacionalmente. Agosto de 2007 - Agosto de 2009



Fuente: Departamento de estadísticas de empleo de EEUU

En el gráfico de la derecha se puede observar la tasa de desempleo de EEUU entre agosto del 2007 y agosto del 2009, mientras que en gráfico de la izquierda se presentan los cambios en la planta de trabajadores empleados, en miles de personas, para el mismo período. El nivel de recorte del plantel de empleados muestra un tendencia a alcanzar las cifras obtenidas durante el primer semestre del 2008, reduciéndose la cantidad mensual de personas despedidas. A pesar de lo anterior, estos nuevos individuos que se suman a la masa de desempleados, que ya ascienden a los 14,9 millones de personas, impulsan el incremento de la tasa de desempleo al valor de 9,7%. Los sectores que más han despedido trabajadores en agosto fueron el de construcción y el manufacturero, los que en conjunto suman una reducción de 128.000 personas (más de la mitad del total de despidos).

C. Evolución de las Economías Asiáticas

Según el Informe Respuesta del Banco de Desarrollo de Asia frente a la crisis económica, del Banco de Desarrollo de Asia (Asia Development Bank), el crecimiento de la economía asiática cayó marcadamente en el primer trimestre del 2009, sin embargo a partir del comienzo del segundo trimestre de este año se observó un decrecimiento mucho menor, observándose una transición hacia la recuperación, en los meses subsiguientes. La recuperación observada en el producto de Asia se relaciona más con estímulos internos, fundamentalmente con el estímulo fiscal, más que con un aumento de la demanda externa.

El impacto que la crisis ha tenido sobre los distintos países de Asia está relacionada con la integración que cada economía ha tenido con el sistema financiero internacional, la dependencia respecto de la demanda externa y la sensibilidad a cambios en los precios internacionales de los commodities.

En el caso de China el producto bruto de este país creció un 6,1% en el primer cuatrimestre del 2009, esto se debió fundamentalmente a los estímulos fiscales del gobierno y a un crecimiento sustancial de los préstamos, a pesar del decrecimiento que sufrieron las exportaciones de este país.

Las economías industrializadas recientemente (Hong Kong, China, Corea, Taipei -China-, y Singapur) han recibido un fuerte impacto de la crisis por una caída del comercio internacional. El Banco de Desarrollo de Asia



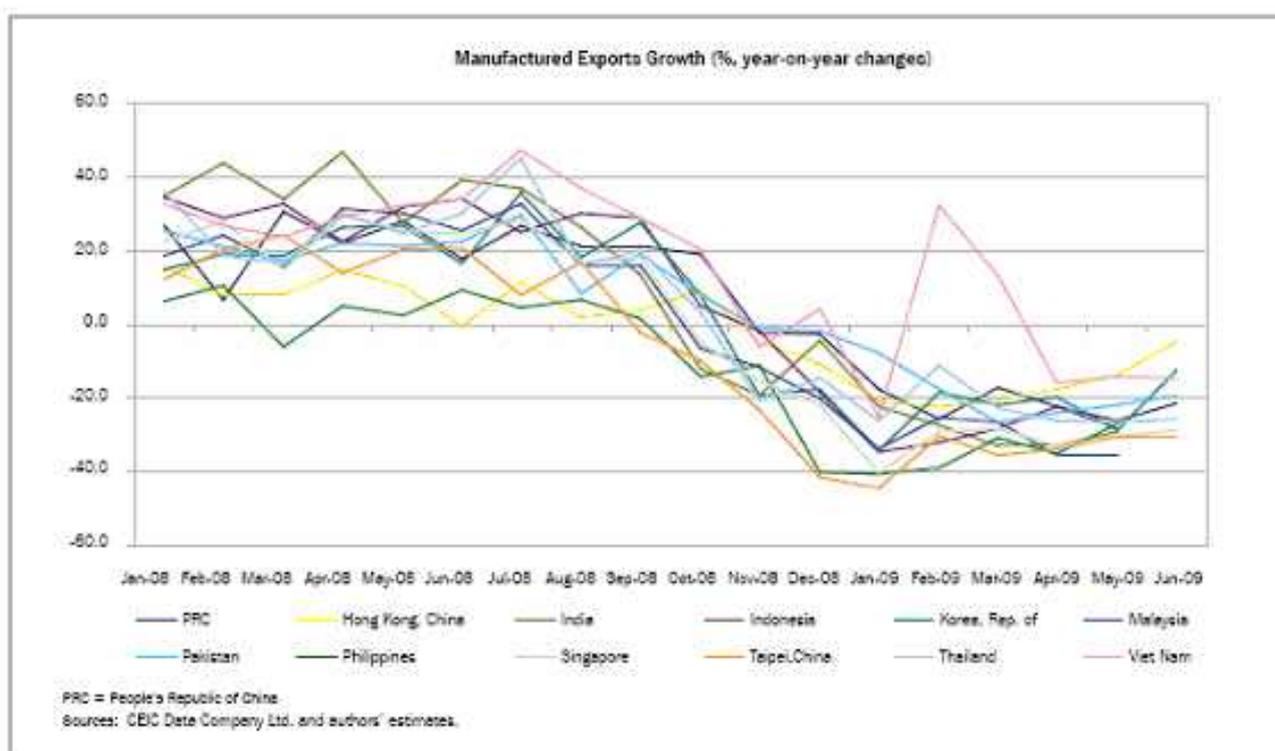
proyecta para el 2009 decrecimientos de -2% para Hong Kong, -3% para Corea, -5% para Singapur y -4% para Taipei.

Se espera que de las cuatro economías asiáticas de ingreso medio, algunas vean reducido su crecimiento, como ser el caso de Indonesia para la cuál se proyecta un crecimiento del 3,6% en el 2009 (contra el 6,1% de crecimiento alcanzado en el 2008) y de Filipinas un 2,5% (contra un 3,8% del año previo); mientras que se proyecta que las economías de Tailandia y Malasia decrezcan un -2% y un -0,2% respectivamente para el mismo año.

El Banco de Desarrollo de Asia presenta entre sus publicaciones además, el documento de Indicadores clave de Asia y el Pacífico (Key Indicators for Asia and The Pacific). El informe recorre los efectos que la crisis financiera internacional ha generado sobre las economías de Asia, presentando los principales indicadores económicos de la región, entre otros temas.

La crisis financiera ha impactado más fuertemente sobre las actividades relacionadas con el sector exportador. Sin embargo cuando la misma ya estuvo instalada y la demanda interna comenzaba a debilitarse, las repercusiones alcanzaron a aquellas actividades no manufactureras, como son la construcción y el comercio minorista.

El canal del comercio fue el que imprimió el mayor impacto de la crisis sobre la economía asiática, transmitiéndose consecuentemente a la industria manufacturera. En la figura 2.1 se puede observar el decrecimiento de las manufacturas exportables para 12 economías asiáticas.

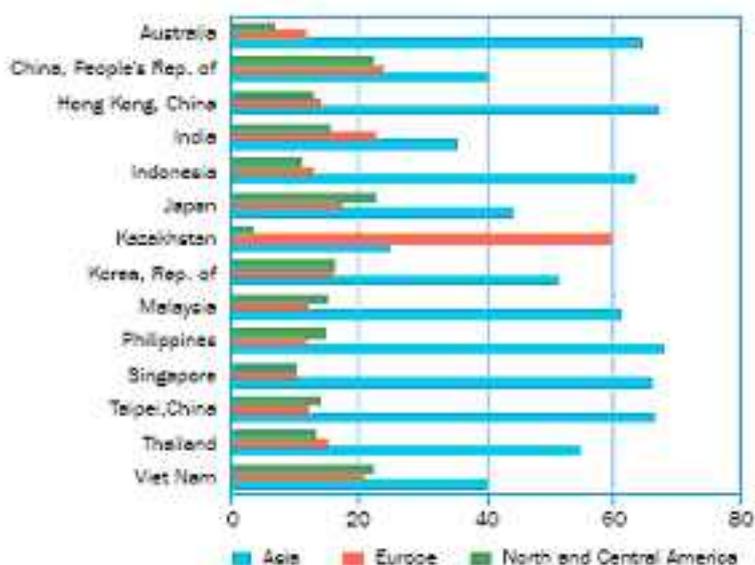


En la figura anterior se observa como a partir de noviembre del 2008 la mayoría de las economías asiáticas que destinan su producción manufacturera a la exportación, han obtenido valores negativos de crecimiento, los cuales se mantienen hasta junio del 2009.

El principal destino de las exportaciones asiáticas para el año 2008 resultan ser las propias economías de la región, esto se debe a que la mayor parte de las ventas externas de cada nación son insumos y bienes intermedios para la producción de bienes finales, que luego se exportarán hacia los mercados de EEUU y Europa.



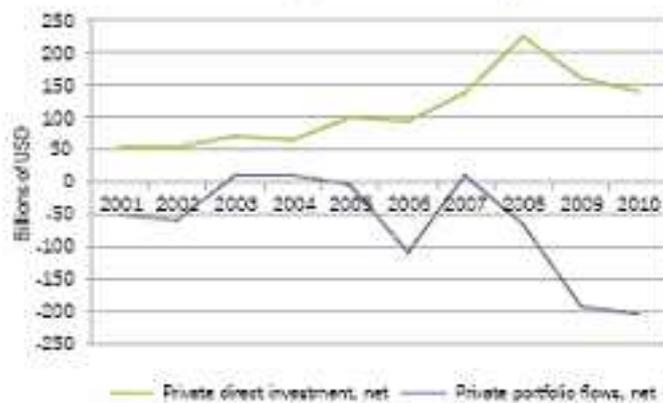
Destination of Merchandise Exports, 2008 (percent)



FUENTE: ADB, Asia Development Bank. Key Indicators for Asia and The Pacific

El segundo canal de contagio en orden de importancia, fue la disponibilidad de financiamiento. El sistema financiero asiático no sufrió el impacto de la crisis de la manera que se desarrolló en las economías estadounidense y europea, esto fue así debido a que la exposición a las hipotecas subprime de EEUU, fue limitada. Sin embargo todos los planes de inversión relacionados con acceso a financiamiento externo y con la inversión extranjera directa, fueron postergados.

Private Capital Flows to Developing Asia



Note: Data for 2009 and 2010 are projected values.
Source: ADO 2009 Statistical Appendix, Table A15, pg.212.

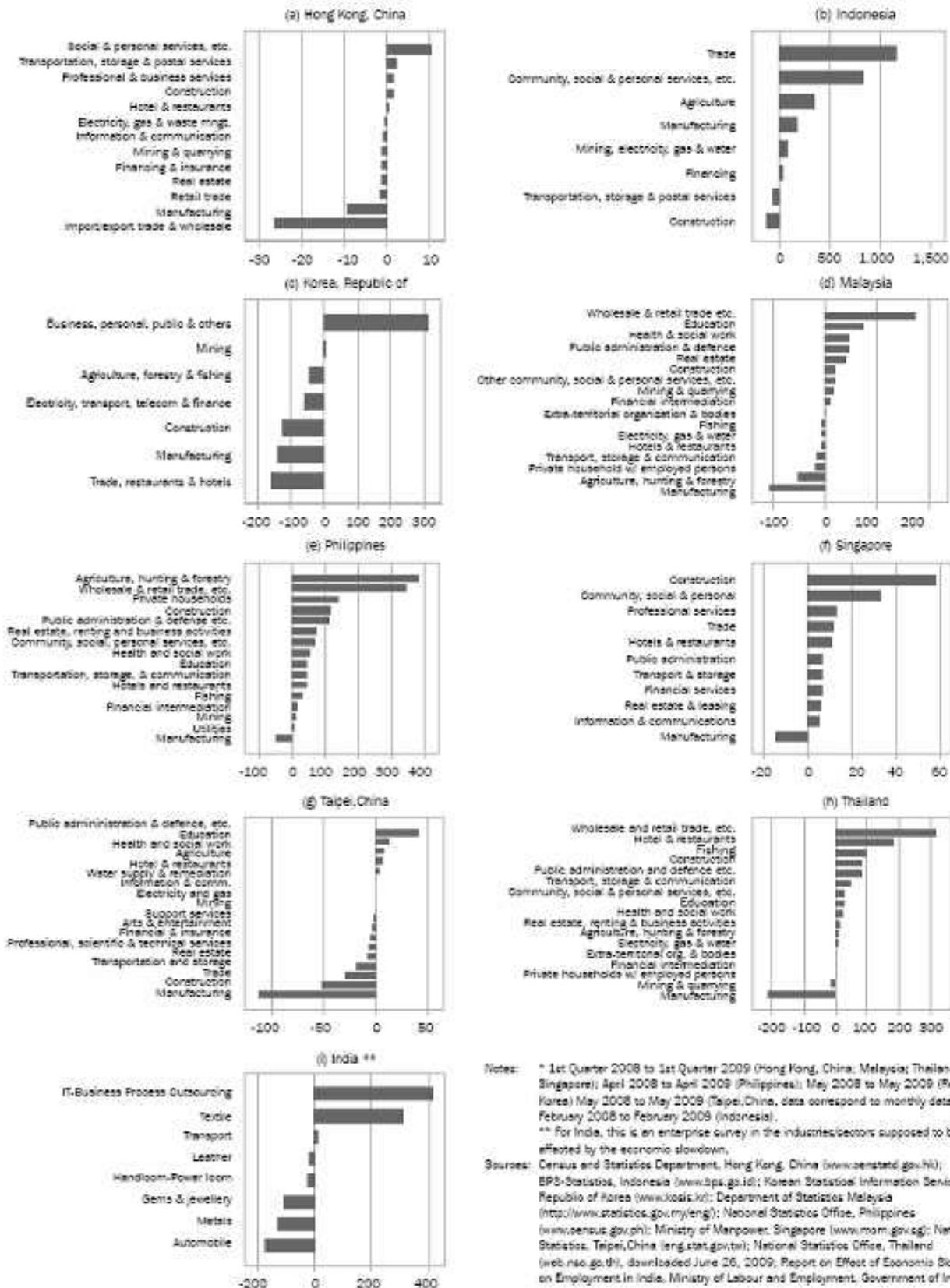
En la figura se puede observar como a partir del 2008 la inversión extranjera directa hacia las economías asiáticas en desarrollo comienza a decrecer. A su vez también se advierte cómo los flujos de capitales en cartera muestran una reversión, tomando valores negativos a partir del 2007 y pronunciándose en el tiempo.

Según Informe de Monitoreo Económico de Asia (Asia Economic Monitor) de la misma institución, la producción industrial en Asia mostró evidencias de recuperación en la primera mitad del 2009, tanto para las economías emergentes del sudeste asiático (ASEAN), como para las economías recientemente industrializadas (NIEs)- como se puede observar en las siguientes figuras:



El Banco de Desarrollo de Asia espera un crecimiento para el 2010 del 6,0% del producto de las economías asiáticas en vías de desarrollo, un 4,8% para las economías de Asia central, un 6,5% y un 6,1% para el este y sur de Asia respectivamente. Esta institución espera que la economía de China crezca un 8% en el 2010, mientras que el crecimiento proyectado para India es del 6,5%.

Change in Number of Employees by Industry (thousands, year-on-year^{*)}



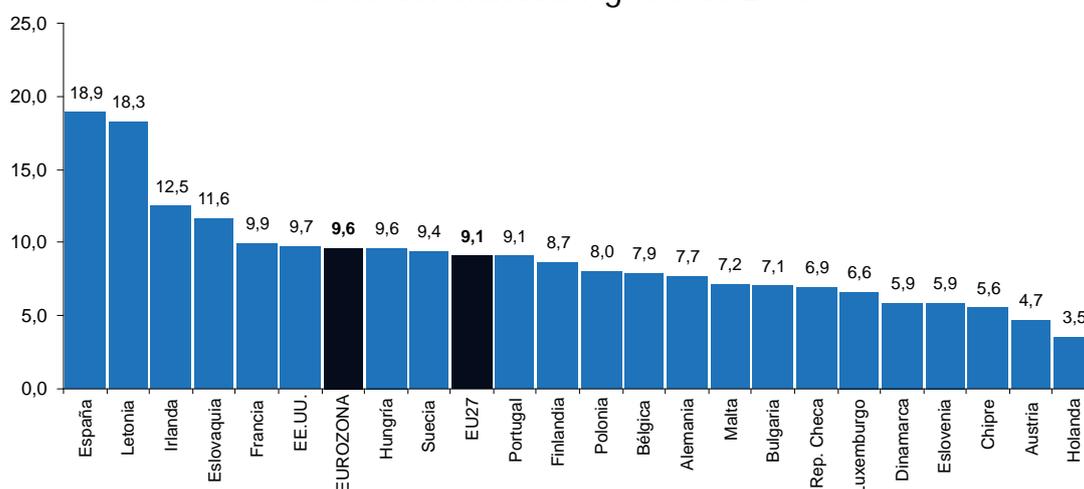
D. El Desempleo en Europa alcanzó en Agosto el 9,1%

La tasa de desempleo en la Unión Europea (EU27)⁷ creció nuevamente en agosto y alcanzó el 9,1%, el máximo nivel desde marzo de 2004, según informó la Oficina Europea de Estadísticas, EUROSTAT. En julio la tasa había sido del 9,0%, lo que implica que 236.000 personas perdieron su trabajo en un mes. Y, en relación a agosto de 2008, la tasa experimentó una suba de 2,1 puntos porcentuales, equivalentes a 5 millones de puestos de trabajo menos.

En la Eurozona el desempleo llegó al 9,6%, el máximo nivel desde marzo de 1999. En julio la tasa había sido del 9,5% y en agosto de 2008 del 7,6%.

La tasa varía considerablemente entre países. Según se desprende del siguiente gráfico, Holanda (3,5%) y Austria (4,7%) exhiben las cifras más bajas de desempleo, mientras que España (18,9%) y Letonia (18,3%) son los países que registran las tasas más elevadas.

Eurozona, EU 27, EE.UU. y Japón. Tasas de desempleo (%) sin estacionalidad. Agosto de 2009



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EUROSTAT

En relación a agosto de 2008, todos los países de la Eurozona sufrieron un aumento en sus tasas de desempleo. Tal como se puede observar en el Cuadro 31, los menores aumentos fueron observados en Bélgica (7,5% a 7,9%) y en Alemania (7,2% a 7,7%), y los mayores en Letonia (7,4% a 18,3%) y en España (11,8% a 18,9%). Además, la tasa de desempleo alcanzó el 9,7% en EE.UU.

El impacto de la crisis financiera global sobre el mercado laboral europeo ha sido dramático. A partir del segundo trimestre del 2008, según las series desestacionalizadas publicadas por la EUROSTAT y reproducidas a continuación en el gráfico, la tasa de desempleo viene creciendo a pasos agigantados, principalmente en la Eurozona. De tasas cercanas al 6,7% (EU27) y 7,3% (EA16) se pasó a valores superiores al 9% en tan sólo 1 año y medio.

7 La EU27 incluye a los 16 países de la Eurozona o EA16 (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, Rumanía, Suecia y el Reino Unido.



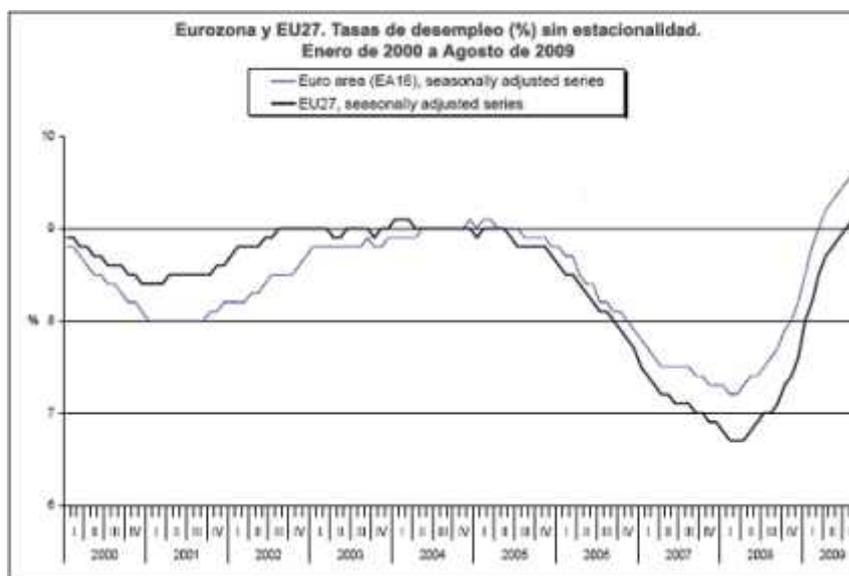
Cuadro 31: Eurozona, EU27, EE.UU. y Japón. Tasas de desempleo (%) sin estacionalidad. Agosto de 2009 vs. Agosto de 2008

	ago-09	ago-08	Var. a/a (*)
Letonia	18,3	7,4	10,9
España	18,9	11,8	7,1
Irlanda	12,5	6,3	6,2
EE.UU.	9,7	6,2	3,5
Suecia	9,4	6,0	3,4
Rep. Checa	6,9	4,3	2,6
Dinamarca	5,9	3,3	2,6
Eslovaquia	11,6	9,0	2,6
Finlandia	8,7	6,4	2,3
Francia	9,9	7,8	2,1
EU27	9,1	7,0	2,1
Chipre	5,6	3,5	2,1
EUROZONA	9,6	7,6	2,0
Hungría	9,6	7,8	1,8
Bulgaria	7,1	5,3	1,8
Eslovenia	5,9	4,3	1,6
Luxemburgo	6,6	5,1	1,5
Malta	7,2	6,0	1,2
Portugal	9,1	7,9	1,2
Polonia	8,0	6,9	1,1
Austria	4,7	3,8	0,9
Holanda	3,5	2,7	0,8
Alemania	7,7	7,2	0,5
Bélgica	7,9	7,5	0,4
Estonia	n/d	6,5	-
Lituania	n/d	6,3	-
Japón	n/d	4,1	-
Grecia	n/d	7,5	-
Italia	n/d	6,8	-
Rumania	n/d	5,8	-
Reino Unido	n/d	5,8	-

(*) Variación en puntos porcentuales

n/d: no hay información disponible

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EUROSTAT



E. Panorama Fiscal de la Eurozona⁸

Según consigna el Banco Central Europeo en su último boletín mensual, la crisis financiera ha deteriorado fuertemente las finanzas públicas de la Eurozona. La información fiscal disponible al primer cuatrimestre muestra que el crecimiento de los ingresos observado en años recientes, en el contexto de un clima económico favorable, se moderó en el 2007, se desaceleró bruscamente en el 2008 y desapareció en el presente año (en términos de la tasa de variación interanual de la suma de cuatro cuatrimestres móviles). Más aún, según se desprende del gráfico, la variación observada en el primer cuatrimestre fue cercana a cero y las proyecciones para el corriente año indican una importante caída.



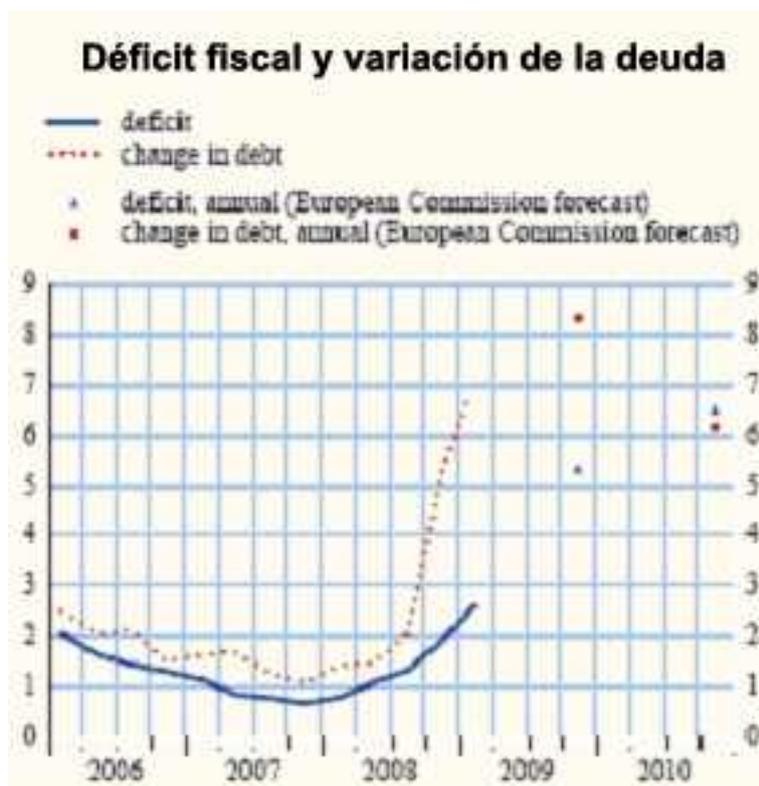
Fuente: Boletín de Septiembre del Banco Central Europeo

8 Bélgica, Alemania, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Chipre, Luxemburgo, Malta, Holanda, Austria, Portugal, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia.



Por el contrario, los gastos, que antes de la crisis venían creciendo a un ritmo más moderado que los ingresos, se desbordaron en el 2008 y se espera que este año continúen creciendo por encima de los ingresos. Por lo tanto, la brecha entre gastos e ingresos como porcentaje del PIB es probable que se expanda sustancialmente, tal como se puede observar en el gráfico anterior.

La evolución de las finanzas públicas de la Eurozona, en un contexto macroeconómico muy delicado, estará condicionada por la operación de los estabilizadores automáticos⁹, además del impacto de las medidas de estímulo fiscal y a la inercia misma de la expansión del gasto público. A partir del siguiente gráfico, se puede observar cómo el peso de la deuda aumentará rápidamente, reflejando no sólo el crecimiento del déficit fiscal, sino también las medidas destinadas a auxiliar al sector financiero, las cuales han generado un aumento de la deuda mucho mayor que el indicado por el déficit fiscal a partir del tercer cuatrimestre de 2008.



Fuente: Boletín de Septiembre del Banco Central Europeo

La mayoría de los países de la Eurozona está preparando sus presupuestos para el próximo año y actualizando sus planes fiscales de mediano plazo, de manera que trazar un panorama fiscal a esta altura del año no es factible. No obstante, el boletín comenta brevemente la situación fiscal de los cuatro países más importantes de la Eurozona:

- 1) Alemania: según las proyecciones publicadas en julio, se espera que la situación fiscal continúe deteriorándose significativamente, pasando del equilibrio alcanzado en el 2008 a un déficit del 4% del PIB en el 2009 y de 6% del PIB en el 2010. Este derrumbe es atribuible a la operación de los estabilizadores automáticos en el contexto de una fuerte caída de la actividad económica y a la implementación de medidas de estímulo fiscal (que representarán alrededor de 1,5% del PIB en el 2009 y del 2% del PIB en el 2010) para estabilizar la economía. Se proyecta que el déficit comience a achicarse recién a partir del 2011, a razón de un punto porcentual anual, para alcanzar el 3% del PIB en el 2013.

⁹ Los estabilizadores automáticos no dependen de medidas específicas sino que se correlacionan inversamente con el ciclo económico. Cuando el producto se desacelera o cae, la recaudación impositiva se contrae porque disminuyen las utilidades de las empresas y los ingresos de los contribuyentes, mientras que los subsidios por desempleo, los planes sociales y otros gastos aumentan. Estas variaciones cíclicas hacen que la política fiscal sea automáticamente expansiva durante la fase recesiva y automáticamente contractiva durante la fase alcista.



- 2) Francia: las proyecciones actualizadas a junio indican un déficit en el orden del 7-7,5% del PIB en el 2009 y el 2010, aumentando fuertemente en relación al 3,5% del PIB en el 2008. Este deterioro es mayor aún al proyectado en la revisión anterior (6,6% y 7% respectivamente) y se vincula directamente con la operación de los estabilizadores automáticos, las reducciones discrecionales de ingresos (beneficios impositivos) y a menores contribuciones a la seguridad social. Los supuestos con los cuales se está preparando el presupuesto 2010 determinan una mejora anual de medio punto porcentual en el déficit a partir de 2010, adelantándose al compromiso establecido por Francia a nivel europeo, que establecía a 2012 como año límite a partir del cual el país debía comenzar a corregir el excesivo déficit.
- 3) Italia: las proyecciones para el período 2009-2013 publicadas por el gobierno en julio establecen un déficit del 5,3% y del 5% del PIB en 2009 y 2010 respectivamente, desde el 3% registrado en el 2008, para retroceder al 2,4% en el 2013. Estos valores también son más pesimistas a los contenidos en la última revisión (4,5% y 4,8% respectivamente). La reducción gradual del déficit es atribuida a una mejora en la situación económica general y a un conjunto de medidas correctivas que representarán el 0,4% del PIB en 2011 y el 1,2% del PIB en 2012 y 2013.
- 4) España: el Gobierno informó en julio que, a pesar de los recientes aumentos en los impuestos a los cigarrillos y a los combustibles, el déficit podría trepar este año al 9,5% del PIB, casi 1 punto porcentual por arriba de la última revisión. El empeoramiento del panorama fiscal es atribuido a la caída de los ingresos, al fuerte crecimiento del gasto social, al impacto de la fase contractiva del ciclo y a las medidas discrecionales adoptadas durante los dos últimos años (reforma impositiva de 2007, paquete de estímulo fiscal a comienzos de 2008, medidas de estímulo a fines de 2008 y a comienzos de 2009). Indica el boletín que existe poca información disponible que indique cómo piensa hacer el Gobierno de España para acercarse al compromiso adoptado a nivel europeo de corregir el excesivo déficit en el 2012.

La última información disponible indica que sólo tres países (Chipre, Luxemburgo y Finlandia) de la Eurozona cerrarán el 2009 con déficits menores al 3% del PIB. El consecuente aumento en el ratio deuda/PIB, además de las formidables garantías estatales ofrecidas a las corporaciones financieras y no-financieras, representan una seria amenaza a la sustentabilidad de las finanzas públicas. Esta situación revela la urgente necesidad de que todos los países de la Eurozona preparen y comuniquen ambiciosas y realistas estrategias de salida de las medidas fiscales adoptadas para enfrentar la crisis, además de construir senderos de mediano plazo que aseguren el retorno a unas finanzas públicas armoniosas y sustentables.

En este contexto, la política fiscal deberá ser guiada por las determinaciones adoptadas en el marco del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento, el cual tendrá que ser implementado de manera estricta. Más aún, el ajuste anual mínimo (0,5% del PIB) establecido por el Pacto a partir del inicio de la recuperación económica es probable que deba reforzado en muchos países de la Eurozona debido al gravísimo estado de las finanzas públicas, en particular de aquellos países con un déficit muy grande y/o con altos ratios deuda/PIB.

Mirando hacia delante, todos los países deberán mantener e incluso consolidar los esfuerzos para alcanzar sus objetivos presupuestarios de mediano plazo lo más rápido posible. Incluso, una vez que se supere la crisis, deberán realizarse enormes esfuerzos para mejorar la situación fiscal porque el impacto del envejecimiento de la población sobre los presupuestos públicos ya se está materializando y seguramente se intensificará en los próximos años.

Además de su impacto inmediato, la crisis financiera y la fuerte contracción económica también afectarán a las finanzas públicas con cierto retraso. Estas presiones adicionales derivan de tres factores principales:

- 1) Considerables riesgos asociados con las operaciones de rescate a los bancos que todavía afectan ambos lados del balance presupuestario gubernamental (de un lado, préstamos que podrían no ser recuperados totalmente o activos adquiridos que podrían tener que ser vendidos a pérdida; del otro lado, garantías públicas entregadas al sector financiero que podrían ser eventualmente ejecutadas).



- 2) El verdadero costo fiscal de los paquetes de rescate todavía es bastante incierto. En particular, EUROSTAT publicó el 15 de julio una decisión que implica que ciertas intervenciones públicas destinadas a apoyar a instituciones financieras durante la crisis financieras no serán estadísticamente asentadas en las cuentas públicas. No obstante, independientemente de su inclusión o no, el riesgo para las finanzas públicas relacionado con estas operaciones debe ser monitoreado de cerca y de manera transparente. Por este motivo, EUROSTAT también anunció su intención de publicar, a partir de octubre, tablas suplementarias relacionadas con las actividades llevadas a cabo para apoyar a las instituciones financieras.
- 3) A la fuerte contracción de la actividad económica podría seguirle un tenue crecimiento, lo que resultaría en un menor nivel estructural de ingresos tributarios. Para evitar futuros aumentos en los déficits fiscales, los gobiernos deberán ajustar sus gastos a las nuevas condiciones macroeconómicas y, en particular, revertir las tasas crecientes de aumento del gasto lo más rápido posible.

A la luz de estos riesgos, y dado que la mayoría de los países de la Eurozona enfrentarán ratios deuda/PIB muy superiores a los observados antes de la crisis, la reducción de la deuda es necesaria y deberá ser ejecutada preferiblemente desde el lado del gasto. La experiencia pasada de muchos países de la Eurozona muestra que una rápida reducción de la deuda es posible, y los gobiernos podrían aplicar las lecciones aprendidas a sus estrategias futuras.

F. La Evolución de los Precios en Europa

La inflación de agosto fue de 0,3% tanto en la Eurozona^{10, 11} como en la EU27^{12, 13}, mientras que la inflación anualizada fue de -0,2% en la Eurozona y de 0,6% en la EU27, según informó la Oficina Europea de Estadísticas, EUROSTAT. Un año atrás, la inflación anualizada había sido de 3,8% y 4,3% respectivamente. Las tasas de inflación anualizada más bajas fueron registradas en Irlanda (-2,4%), Portugal (-1,2%) y Chipre (-0,9%), mientras que en Hungría (5%), Rumania (4,9%) y Polonia (4,3%) se observaron las más altas. En relación a julio, la tasa cayó en ocho países, permaneció estable en dos y se elevó en diecisiete. Por su parte, el promedio de los últimos doce meses¹⁴ registró valores desde 0% en Irlanda y 0,1% en Portugal hasta 6,9% en Lituania y 7,7% en Letonia.

10 La Eurozona está integrada por 16 países: Bélgica, Alemania, Irlanda, Grecia, España, Francia, Italia, Chipre, Luxemburgo, Malta, Holanda, Austria, Portugal, Eslovenia, Eslovaquia y Finlandia.

11 La inflación en la Eurozona es medida a través del IPCUM (Índice de Precios al Consumidor de la Unión Monetaria) o MUICP por sus iniciales en inglés.

12 La EU27 incluye a los 16 países de la Eurozona más Bulgaria, Rep. Checa, Dinamarca, Estonia, Letonia, Lituania, Hungría, Polonia, Rumania, Suecia y el Reino Unido.

13 La inflación en la EU27 es medida a través del IPCE (Índice de Precios al Consumidor Europeo) o EICP por sus iniciales en inglés.

14 El promedio de los últimos doce meses es la medida utilizada para determinar la estabilidad de los precios.



Cuadro 32: Eurozona y EU27. Tasas de inflación

	Tasas anuales				Tasas promedio de	Tasas	
	Ago 09/Ago 08	Jul 09/Jul 08	Jun 09/Jun 08	May 09/May 09	12 meses	mensuales	
	Ago 08/Ago 07				Ago 09-08/Ago 08-07	Ago 09/Jul 09	
	%						
Bélgica	-0,7	-1,7	-1,0	-0,2	5,4	1,5	2,1
Alemania	-0,1	-0,7	0,0	0,0	3,3	0,8	0,3
Irlanda	-2,4	-2,6	2,2	-1,7	3,2	0,0	0,2
Grecia	1,0	0,7	0,7	0,7	4,8	1,9	-0,8
España	-0,8	-1,4	-1,0	-0,9	4,9	0,8	0,4
Francia	-0,2	-0,8	-0,6	-0,3	3,5	0,8	0,6
Italia	0,1	-0,1	0,6	0,8	4,2	1,6	0,2
Chipre	-0,9	-0,8	0,1	0,5	5,1	1,4	0,2
Luxemburgo	-0,2	-1,5	-1,0	-0,9	4,8	0,6	1,3
Malta	1,0	0,8	2,8	3,4	5,4	3,6	0,6
Holanda	-0,1	-0,1	1,4	1,5	3,0	1,8	0,2
Austria	0,1	-0,4	-0,3	0,1	3,6	1,1	0,4
Portugal	-1,2	-1,4	-1,6	-1,2	3,1	0,1	-0,2
Eslovenia	0,1	-0,6	0,2	0,5	6,0	1,7	0,1
Eslovaquia	0,5	0,6	0,7	1,1	4,4	2,3	-0,2
Finlandia	1,3	1,2	1,6	1,5	4,6	2,6	0,4
Eurozona	-0,2	-0,7	-0,1	0,0	3,8	1,1	0,3
Bulgaria	1,3	1,0	2,6	3,0	11,8	5,4	0,1
Rep. Checa	0,0	-0,1	0,8	0,9	6,2	2,2	-0,2
Dinamarca	0,7	0,7	0,9	1,1	4,8	1,9	0,3
Estonia	-0,7	-0,4	-0,5	0,3	11,1	3,8	-0,1
Latvia	1,5	2,1	3,1	4,4	15,6	7,7	-1,0
Lituania	2,2	2,6	3,0	4,9	12,2	6,9	-0,2
Hungría	5,0	4,9	3,7	3,8	6,4	3,9	-0,5
Polonia	4,3	4,5	4,2	4,2	4,4	4,0	-0,4
Rumania	4,9	5,0	5,9	5,9	8,1	6,4	-0,2
Suecia	1,9	1,8	1,6	1,7	4,1	2,2	0,2
Reino Unido	1,5	1,8	1,8	2,2	4,7	2,9	0,4
EU27	0,5	0,2	0,6	0,8	4,3	1,8	0,3
Islandia	15,0	16,5	16,7	15,7	15,3	18,2	0,7
Noruega	1,8	2,2	3,5	2,9	4,1	3,1	-0,3
EEA	0,5	0,3	0,7	0,9	4,3	1,8	0,3
Suiza	-1,0	-1,4	-1,2	-1,1	3,1	0,0	0,2

Fuente: EUROSTAT



G. FAO: Actualización Mensual de Precios y Políticas - Octubre de 2009¹⁵

Durante septiembre, los índices elaborados por la FAO para seguir la evolución de los precios internacionales del complejo oleaginoso exhibieron comportamientos disímiles. Según se desprende del siguiente gráfico, mientras los índices de los granos y de los aceites cayeron en relación a agosto, el índice de las harinas registró una leve suba.



Fuente: FAO

En el caso de las harinas, la mejora en el precio refleja un aumento en el precio mundial de la harina de pescado y precios relativamente estables de las harinas de soja y de colza. La relativa firmeza del precio de la harina de soja es explicada por la reducción de los stocks y, por lo tanto, de las exportaciones argentinas y brasileñas, las cuales fueron parcialmente compensadas por mayores envíos de Estados

Unidos, China e India. Esta tensión en el mercado exportador coincide, por un lado, con la firme demanda de los principales compradores europeos y asiáticos y, por el otro, con la política comunitaria europea de tolerancia cero en relación al ingreso no autorizado de material genéticamente modificado contenido en los embarques estadounidenses.

La fuerte caída del índice que sigue el precio de los granos está relacionada con la siembra récord de la campaña 2009/10 en Estados Unidos, cuya cosecha ya ha comenzado, y con el debilitamiento de las compras chinas. Mientras que en relación a los aceites, el retroceso del índice aparentemente obedeció al renovado crecimiento en la producción y en los stocks del aceite de palma asiático y el concomitante debilitamiento de la demanda de algunos importadores, incluyendo China.

No obstante, los precios se mantienen muy por arriba en comparación con la campaña 2006/07, (en el caso de los granos y de las harinas) e incluso están en el mismo nivel que al inicio de la temporada récord 2008/2009 (en el caso de los granos y de los aceites). En efecto, tal como se puede observar en el Cuadro 33, mientras los índices arrojaron en la campaña 2006/2007 valores promedio de 129, 153 y 148 para los granos, los aceites y las harinas, los últimos registros se ubicaron en 155, 150 y 162 respectivamente.

15 La Actualización Mensual de Precios y Políticas o Monthly Price and Policy Update (MPPU) es un informe producido por la División Comercio y Mercados de la FAO. Analiza el desarrollo de los precios internacionales de las oleaginosas, de los aceites y de las harinas, utilizando para ello los índices de precios elaborados por esta Organización y eventos que afectan a este complejo y que provienen de diversas fuentes. Esta versión cubre los desarrollos observados durante los meses de septiembre de 2009.



Cuadro 33: Índices de precios internacionales y de la FAO para granos, aceites y harinas del complejo oleaginoso. Mensuales y promedios anuales

	Precios internacionales (U\$S por tonelada)					Índices de la FAO (2002-2004=100)		
	Soja	Aceite de soja	Aceite de palma	Harina de soja	Harina de colza	Granos	Aceites	Harinas
Anual (Oct/Sep)								
2003/04	322	632	488	257	178	121	116	114
2004/05	275	545	419	212	130	105	105	104
2005/06	259	572	451	202	130	100	125	107
2006/07	335	772	684	264	184	129	153	148
2007/08	549	1.325	1.050	445	296	217	202	243
Mensual								
2007 - Octubre	445	1.007	875	384	272	177	196	180
2007 - Noviembre	489	1.133	955	397	260	193	214	183
2007 - Diciembre	516	1.158	943	425	268	203	218	193
2008 - Enero	536	1.270	1.061	434	308	212	242	197
2008 - Febrero	579	1.426	1.178	452	346	230	265	204
2008 - Marzo	576	1.467	1.248	445	359	234	277	205
2008 - Abril	556	1.430	1.175	476	328	226	268	213
2008 - Mayo	570	1.430	1.200	464	348	227	272	211
2008 - Junio	625	1.531	1.206	515	329	244	283	225
2008 - Julio	634	1.506	1.121	506	292	245	265	224
2008 - Agosto	557	1.323	884	435	247	213	222	201
2008 - Septiembre	508	1.227	760	406	199	194	200	191
2008 - Octubre	394	926	545	338	156	151	153	162
2008 - Noviembre	378	824	488	323	155	143	133	154
2008 - Diciembre	366	737	508	307	172	137	126	154
2009 - Enero	411	788	553	369	202	152	134	169
2009 - Febrero	386	744	571	378	215	144	131	172
2009 - Marzo	380	728	590	346	208	141	129	165
2009 - Abril	410	802	699	383	220	151	147	175
2009 - Mayo	472	893	799	441	230	174	168	196
2009 - Junio	504	894	734	445	227	184	160	200
2009 - Julio	467	834	641	428	186	169	144	198
2009 - Agosto	474	891	722	437	186	171	156	204
2009 - Septiembre	424	850	676	428	192	155	150	206

Nota: Los índices de la FAO se calculan utilizando la fórmula de Laspeyres; los pesos usados son los valores de exportación promedio para cada commodity para el período 2002-2004. Los índices se basan en los precios internacionales de cinco semillas seleccionadas, diez aceites seleccionados y siete harinas seleccionadas.

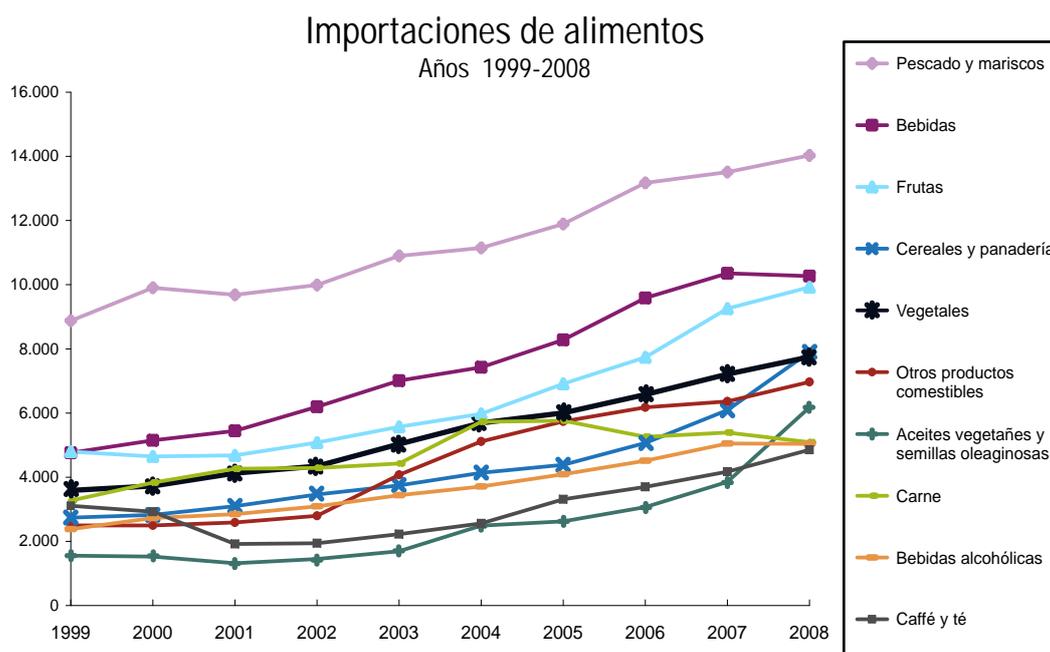
Fuente: FAO



H. Importaciones estadounidenses de alimentos

La mayor parte de las importaciones de alimentos estadounidenses para el año 2008 corresponden a alimentos de origen vegetal, con una participación del 57% sobre el total importado; le siguen en orden de importancia las importaciones de origen animal (26%) y en tercer lugar las importaciones de bebidas (17%). Para este período el país norteamericano importa por unos 89.630,7 millones de U\$S.

Los principales 5 grupos de alimentos importados son: Pescado y mariscos, Bebidas, Frutas, Cereales y panadería y Vegetales; los cuáles representan más del 50% de las importaciones de Estados Unidos a lo largo de los años analizados (1999-2008).



Fuente: Departamento de Agricultura de Estados Unidos. USDA, www.fas.usda.gov/ustrade

Entre el 1,01% y el 1,59% de las importaciones alimenticias de EEUU para el período 1999-2008, son de origen argentino. Nuestro país se ubica en el puesto nº 23 del ranking de proveedores de este estado en el año 2008, posición que representa unos 1.169,6 millones de U\$S. El principal proveedor de alimentos de Estados Unidos es Canadá exportando en el 2008 por 18.935,2 millones de U\$S, seguido por México y China.

La Argentina vende a Estados Unidos en el 2008 Frutas (28,6%), Vino (15,7%), Aceite (8,7%), Carne (6%), Dulces (6%), Lácteos (4,7%), Mate y Té (3,9%) y Nueces (2,3%), en ese orden de importancia.

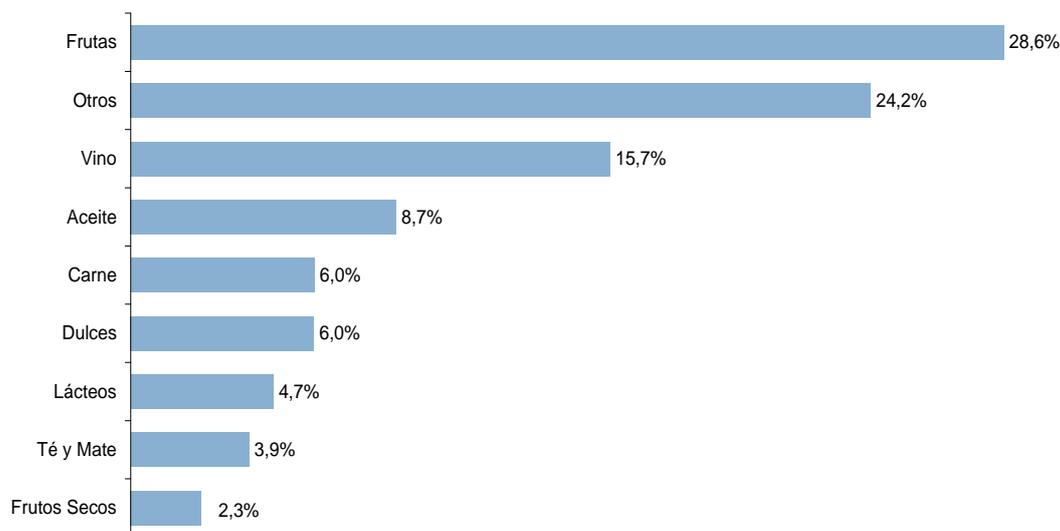
El principal producto exportado es la Fruta (por 334,1 millones de U\$S), en sus diferentes variantes de Frutas frescas o enfriadas y Jugo de fruta.

Entre las diferentes bebidas que EEUU importa, sólo compra a la Argentina Vinos por un total de 183,5 millones de U\$S para el 2008, siendo que las importaciones de este producto argentino se han incrementado de manera considerable en los últimos años con aumentos de aproximadamente el 40% en los últimos 4 años, lo que demuestra el crecimiento de un mercado potencial.



Importaciones con origen argentino

Año 2008



Fuente: Departamento de Agricultura de Estados Unidos. USDA, www.fas.usda.gov/ustrade

En tercer orden de importancia se encuentran las importaciones de Aceite, por unos 101,6 millones de U\$S para el 2008. Estados Unidos compra a la Argentina Aceite crudo (47%), Aceite refinado (21%) y Otros aceites vegetales y preparaciones (32%).

En relación con las importaciones de carne, Norteamérica compra por unos 5.088,6 millones de U\$S, fundamentalmente a Canadá y a Australia (un 38,9% y un 24,1% respectivamente), siendo que la Argentina se ubica en lugar nº 9 como exportadora de este alimento, vendiendo por unos 70,3 millones de U\$S en el 2008, valor que representa un decrecimiento del -45,1% respecto de 1999.

Los principales países exportadores de Dulces a EEUU son México y Canadá (un 26,7% y un 23,9% respectivamente), la Argentina se posiciona, respecto de este producto, con una exportación que representa el 2,4% del total en el 2008.

El único producto Lácteo que la Argentina exporta a Norteamérica es el Queso por 54,5 millones de U\$S, en sus variantes de fresco y procesado. Los principales proveedores de este alimento hacia éste país son, Nueva Zelanda e Italia con aproximadamente un 20% de participación cada uno de ellos.

Nuestro país exporta Mate y Té al país norteamericano por unos 45,3 millones de U\$S en el 2008, ocupando el cuarto lugar en estos productos, detrás de China, Canadá, India. Respecto del rubro de Frutos Secos, en sus diferentes variantes, la Argentina exporta a EEUU solamente Maní, por 27 millones de U\$S en 2008.

Según la FAO¹⁶ Estados Unidos es el principal productor y exportador mundial de Soja, (seguido por Brasil y Argentina), el principal productor de Maíz y el tercer productor mundial de Trigo, después de China e India. En nuestro país el complejo sojero representa casi el 24% de las exportaciones en el 2008, mientras que el complejo cerealero (Trigo, Maíz, Arroz y Otros Cereales) representa alrededor del 11%¹⁷ de las mismas. Debido a la competencia entre los principales productos de exportación argentinos con la producción de EEUU, nuestro país no comercializa esta clase de bienes en este país. En cambio el complejo frutícola, que agrupa los principales productos comprados por EEUU de la Argentina, representa tan sólo el 2,2% de las exportaciones totales de nuestro país.

16 Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación

17 Fuente: INDEC

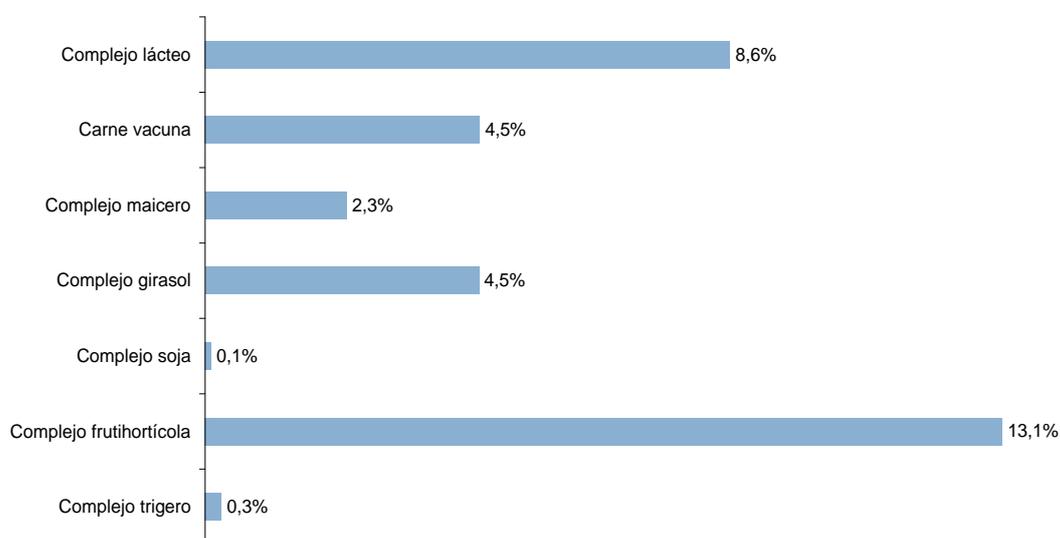


Canadá y México resultan ser los principales proveedores de alimentos de Estados Unidos, esto es así no solo por su cercanía geográfica, sino por la conformación del NAFTA (North America Free Trade Agreement), acuerdo de libre comercio establecido entre estos países. Ambos países ocupan los primeros lugares como proveedores de Animales vivos, Granos, Cereales y sus productos, Vegetales, Frutas congeladas, Dulces, Chocolate, Salsas, Sopas y Alimentos preparados. Canadá lidera como proveedor de Estados Unidos de Carne y sus productos, Pescado y mariscos, Huevos, Café, Aceites Vegetales y Cacao. A su vez, estas dos naciones resultan ser un importante mercado de exportación para los productos agrícolas de Estados Unidos.

En el gráfico a continuación se observan las exportaciones argentinas al NAFTA (Estados Unidos, Canadá y México) por complejo exportador para el año 2008, siendo que el complejo frutihortícola resulta el principal exportador a esta zona económica.

Exportaciones Argentinas al NAFTA por complejo exportador

Año 2008



Fuente: INDEC

I. 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 euro¹⁸.

El ISE mostró el sexto incremento consecutivo en el mes de septiembre, desde la fuerte caída evidenciada en el mes de marzo. El indicador evidenció un incremento de 5,9 puntos para la UE y de 4,6 para el área del euro en el mes de agosto, mientras que en septiembre los valores fueron positivos en 1,6 y 2 puntos porcentuales respectivamente, para cada región.

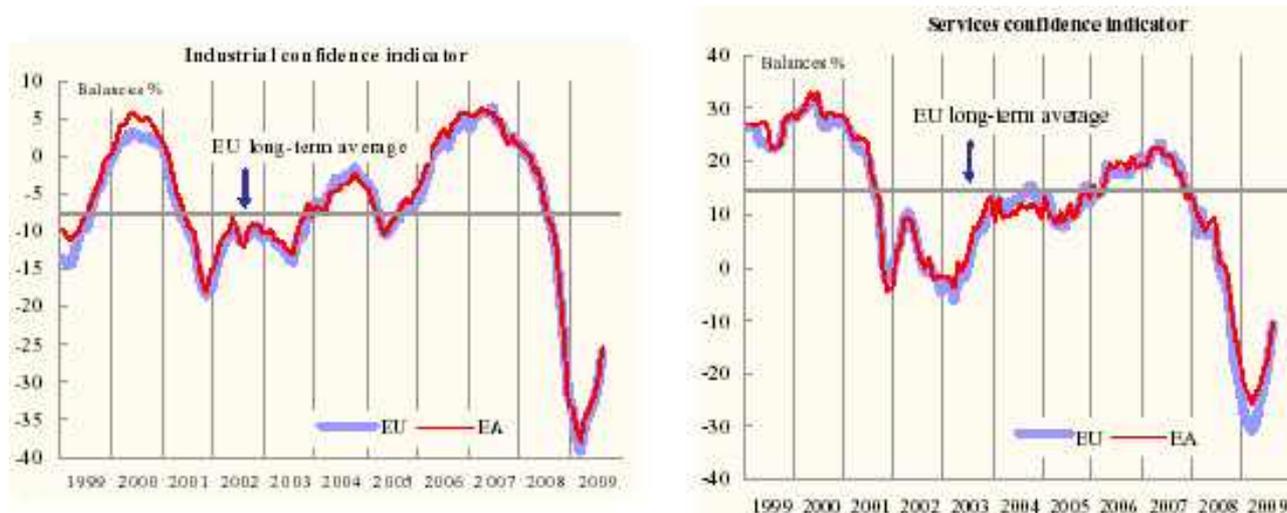
Todos los sectores de la UE mostraron una mejora en las expectativas en el mes de agosto, siendo el sector Servicios el que presentó la mayor recuperación, con 8 puntos porcentuales de mejora. Le sigue en importancia el sector Industrial, el cual mostró 4 puntos porcentuales de avance respecto del mes de julio.

18 El área del euro se corresponde con aquellos países que forman parte de la UE que han adoptado al euro como moneda, en reemplazo de sus monedas nacionales.



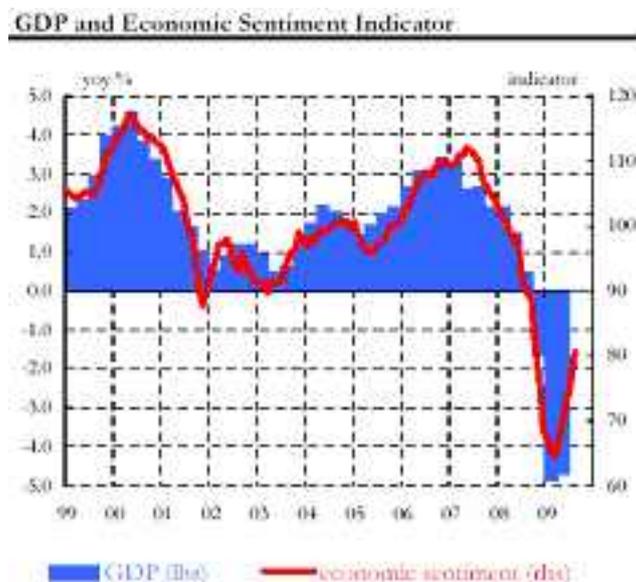
En el mes de septiembre se extiende la tendencia alcista en las expectativas de todos los sectores, sin embargo se presenta de una forma menos marcada, ya que en todos los casos los aumentos no superan los 3 puntos porcentuales. El sector Servicios, demostró una clara desaceleración manteniéndose estable en la UE, con un aumento de 2 puntos porcentuales en el área del euro, cuando en el mes previo resultó ser el sector de mayor repunte.

En los gráficos a continuación se observa el repunte de los sectores que mejor desempeño han evidenciado en el mes de agosto.



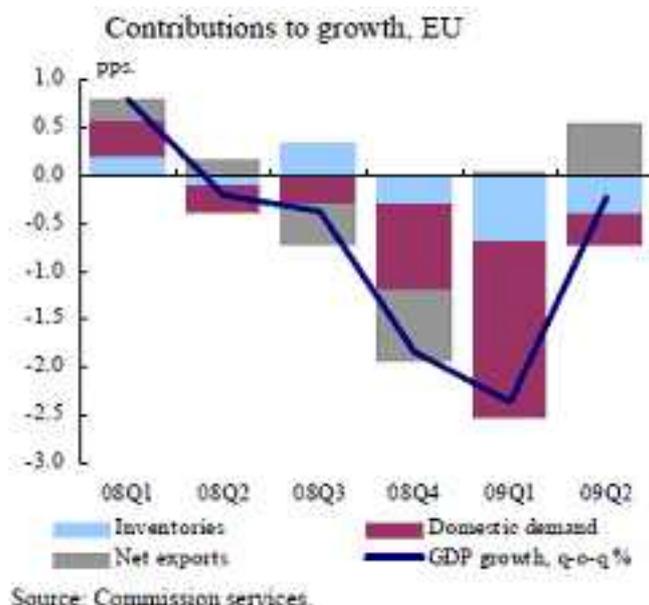
Fuente: Comisión Europea de asuntos económicos y financieros

El gráfico que sigue presenta la evolución del producto bruto para el área del euro, junto con el desempeño del Índice de Sentimiento Económico; se observa como a pesar del desempeño del primero, la confianza del sector privado muestra un importante repunte.



La Comisión Europea elabora además un informe con los principales indicadores del área del euro, en donde se destaca un incremento en el *comercio mundial* del 2,5% en el mes de julio respecto del mes anterior, junto a un decrecimiento del producto menos negativo para el segundo trimestre de 2009 (-0,1%), que el evidenciado en el primer trimestre (-2,5%).





Tanto la *Cuenta Corriente* como la Inversión Extranjera Directa han mostrado una leve recuperación, siendo que en el primer caso se evidencia un saldo con una mejora (un saldo menos negativo) de aproximadamente 33 billones de euros para el segundo trimestre del 2009, aunque continúa mostrando un saldo negativo. Respecto de la *IED*, la reversión de capitales persiste, pero resulta ser de 30,3 billones de euros menos desfavorable en el segundo trimestre, respecto del primero. En el gráfico a continuación se observa como la recuperación de las exportaciones lidera el desempeño del producto bruto para el segundo trimestre del 2009.

La *producción industrial* ha mostrado en el mes de junio un decrecimiento del -0,6% respecto del mes anterior (-2,9% en el segundo trimestre del 2009 respecto del primero), mientras que continúa aumentando la desutilización de la capacidad instalada. En el mes de julio la *capacidad instalada* se encuentra utilizada en un 69,5%, mientras que el año 2008 cerró con una utilización del 83%. Entre el primer y tercer trimestre del 2009, se ha reducido la utilización en un 6% aproximadamente.

La *tasa de desempleo* del área del euro se viene incrementando desde el 2008, año en el que el valor ascendía al 7,6%, hasta alcanzar un nivel de 9,4% en el mes de junio.

Utilización de la capacidad instalada

Si bien todos los sectores mostraron una mejora en las expectativas desde el mes de abril de 2009 en adelante, en la mayor parte de la industria de la Unión Europea se observa un descenso en la utilización de la capacidad instalada a lo largo del año.

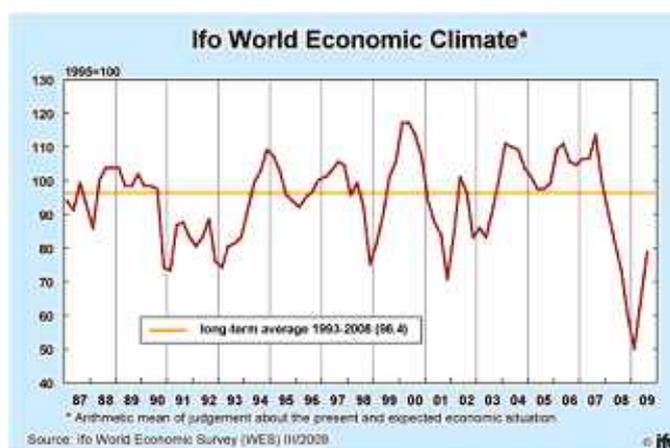
Los sectores que más han reducido el grado de utilización de la capacidad en el tercer trimestre del 2009 respecto del segundo fueron el de Maquinaria y Equipo, Metales Básicos, Alimentos y Bebidas y Bienes de Capital en ese orden de importancia. El promedio de utilización para 13 sectores industriales de la UE para el tercer trimestre, es del 69,1%.



J. El Índice IFO y el clima económico

El Instituto IFO, de Investigación de asuntos económicos de Alemania realiza un indicador referido al clima económico mundial, el IFO World Economic Climate, (de sus siglas en inglés), el cuál se elabora en función de la opinión de 1.040 expertos de 90 países del mundo. Este índice detenta un incremento de 14,3 puntos porcentuales en el tercer trimestre del 2009, respecto del segundo (situación que se observa gráficamente a continuación).

Respecto de las expectativas relevadas por este indicador, Norte América y Asia se muestran particularmente optimistas, así como también Rusia, Europa Oeste y Latino América han revisado sus pronósticos al alza. No es este el caso de los países de Europa Central y del Este, cuyas expectativas respecto de la evolución de la economía se mantienen negativas.



El Índice de Clima de Negocios elaborado por el instituto alemán IFO, basado en 7.000 encuestas mensuales a firmas alemanas pertenecientes a los sectores de construcción, industria, comercio minorista y mayorista respecto de las expectativas de desempeño del sector para los próximos 6 meses, ha mostrado un nuevo incremento en el mes de agosto ascendiendo al nivel de 90,5. Este valor representa 3,1 puntos porcentuales de aumento respecto del mes de julio.

K. Desempeño del mercado marítimo y el comercio internacional

Así como el Índice Seco del Báltico (Baltic Dry Index) presentado en volúmenes anteriores de este boletín, el comportamiento del mercado marítimo es un reflejo de la situación imperante en el comercio mundial. La demanda de buques, la capacidad de carga ocupada, los precios y tasas del transporte marítimo, la ocupación en puertos contenedores, son indicadores de los movimientos y transporte de mercancías a nivel internacional, a través de los que puede evidenciarse la evolución de la economía mundial en este aspecto.

Evolución de la flota de carga 2008-2009.

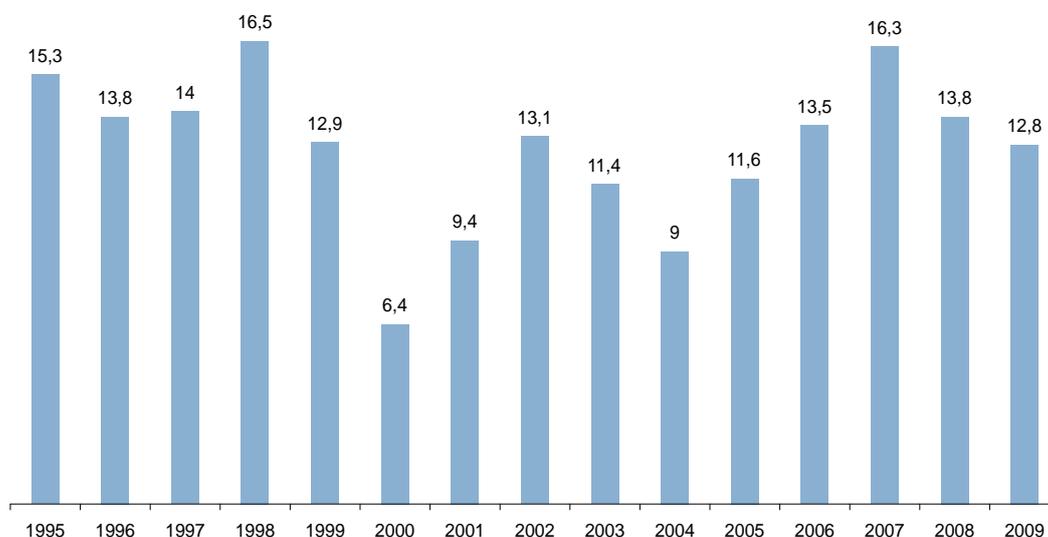
El Instituto de Economía y Logística de Navegación (Institute of Shipping Economics and Logistics) es una institución alemana que brinda información, investigaciones y asesoramiento sobre sistemas de logística y transporte marítimo del mundo. Presenta entre sus publicaciones el informe sobre estadísticas de navegación y reseña del mercado marítimo (SSMR de sus siglas en inglés).

Según este informe, los primeros dos trimestres del 2008 mostraron una fuerte demanda de tráfico marítimo similar a la de años precedentes, sin embargo la demanda colapsó en el tercer trimestre. A su vez la oferta de capacidad de transporte continuó aumentando, implicando una caída importante de las tasas de fletes.



Flota Mundial de Carga

Toneladas (TEU) de cambio, en porcentaje



Fuente: Institute of Shipping Economics and Logistics

En el gráfico se observa como a partir del 2007, si bien continúan aumentando el porcentaje de toneladas ocupadas de la flota de carga, las variaciones comienzan a mostrar una tendencia decreciente.

A mediados de mayo del 2009, según Lloyd's MIU (Instituto que provee información sobre el mercado marítimo del mundo, institución con presencia global, cuya oficina principal se encuentra en el Reino Unido) 576 navíos de carga se encuentran inactivos y 78 contratos de flota de carga han sido cancelados.

Tráfico mundial de contenedores.

En el año 2008 más del 24% del tráfico mundial de contenedores se concentra en China, de los 514 millones de TEU de volumen de capacidad en contenedores transportados, 123,9 millones de TEU¹⁹ corresponden a éste país.

El impacto del decrecimiento en la economía mundial ha tenido efectos asimétricos sobre los distintos puertos, al comparar dentro del ranking de los 20 principales puertos contenedores del mundo. Los puertos de Long Beach y Los Ángeles en Estados Unidos, han sido los más afectados con retracciones de la cantidad almacenada en TEU del -11.3% y del -6% de forma interanual para el 2008. Siguiendo a éstos, se encuentran los puestos de carga de Hamburg (Alemania), Nueva York (EEUU) y Rotterdam (Holanda) con descensos de -1.8%, -0.6% y -0.1% respectivamente. Algo interesante de destacar es que ninguno de los puertos asiáticos que figuran dentro de los 20 principales, ha presentado valores decrecientes en el 2008. Según este instituto, posiblemente para el primer trimestre del 2009, respecto del 2008, muy pocos puertos de los 60 relevados presenten valores de crecimiento positivo.

El mercado de los contenedores: precios y tasas.

Durante los últimos años se ha venido incrementando la capacidad de carga por un aumento de la oferta de buques contenedores, es así que la combinación de exceso de capacidad de carga con el decrecimiento del comercio mundial, han hecho descender las tasas y los precios de los fletes en más del 70% desde mediados del 2008, el mes de abril de ese año ha sido clave en la reversión de la tendencia de crecimiento de las tasas de fletes.

19 TEU (Technical Escort Unit, de sus siglas en inglés), es una unidad de medida que representa 20 pies de capacidad de carga. Se utiliza tanto para medir la capacidad de carga de buque, como para una terminal, entre otros.



Respecto de la construcción de buques contenedores, durante el 2008 y principios del 2009 continuaron presentándose órdenes de construcción. En el 2008 existieron 882 ordenes de construcción de buques por un volumen de 8,4 millones de cgt²⁰, mientras que en al comienzo del 2009 las mismas ascendieron a 1.799 por un volumen total de 21,2 millones de cgt. A partir del primer trimestre del 2009, no fueron reportadas más órdenes de construcción de buques.

V. Nota de Interés

Propuestas de cambios en las mediciones de la evolución económica y del progreso social

El presidente de Francia, Nicolás Sarkozy solicitó a los economistas Joseph Stiglitz, Amartya Sen y Jean-Paul Fitoussi que conformaran una comisión de asesoramiento con el fin de mejorar las mediciones de la evolución de la economía y del progreso social.

La situación que motivó al presidente Sarkozy a crear esta comisión, fue su opinión respecto de la incapacidad de las cifras oficiales de alertar al mundo sobre la crisis económica que se avecinaba. A raíz de la evidencia de que el PBI ya no resulta una brújula confiable para dirigir las políticas de los gobiernos, se propone complementarlo con otras mediciones no incluidas hasta el momento, relacionadas con el patrimonio, mediciones de la renta y el consumo de los hogares, las actividades fuera del mercado, el tiempo libre, la salud, la educación, el medio ambiente, las desigualdades sociales, entre otras.

Otra de las deficiencias en las mediciones de las variables socioeconómicas más importantes como ser las de crecimiento, inflación y desempleo, es que las mismas difieren de las percepciones de los individuos respecto de la realidad en que viven.

Por otra parte, la medición convencional del PBI, no incorpora las variables que se agrupan bajo el concepto de sustentabilidad.

En este artículo se pretenden sintetizar los principales puntos del documento presentado por la comisión, en relación a los aspectos clásicos de la medición del PBI, las estimaciones de la calidad de vida de los hogares y la incorporación de conceptos relacionados con el desarrollo sustentable.

Temas clásicos del cálculo del PBI

El cálculo del PBI es una medida muy difundida que se utiliza como estimador de la actividad económica, el inconveniente que se presenta es que mide el nivel de producción de mercado y suele confundirse o interpretarse como una medida económica del *bienestar de la población*.

El cálculo del PBI utiliza naturalmente el sistema de precios de mercado, la deficiencia que presenta este tipo de medición es la de no captar los precios de aquellos bienes y servicios que no tienen valoración en el mercado, como ser los servicios de salud y educación que presta el Estado o bien todos los servicios que son brindados al interior de los hogares. Otro caso muy conocido es la falta de incorporación en los precios de mercado, de los efectos negativos de la presión sobre los recursos naturales y sobre el medio ambiente de las actividades de consumo y producción.

20 Cgt (compensated gross tonnage, de sus siglas en inglés) es una unidad de medida que provee un criterio para presentar el producto de la construcción de buques.



Para solucionar las deficiencias del cálculo del PBI como indicador del estándar de vida de la población, los autores proponen 5 puntos:

- Producir otro tipo de indicadores útiles además del PBI
- Mejorar las mediciones empíricas de variables como los servicios de salud y educación
- Incluir mediciones desde la perspectiva de los hogares, las cuales resultan más pertinentes para considerar los estándares de vida de la población
- Incluir mediciones de la distribución del ingreso, el consumo y la riqueza
- Estimar aquellas actividades que se desarrollan fuera de los mercados, las cuales carecen de precios de mercado y son más difíciles de medir

Medición de los servicios del Estado

El Estado provee dos de naturaleza colectiva tipos de servicios, servicios como la defensa y la seguridad y servicios de naturaleza individual como el caso de la salud y la educación. Las formas que usualmente se han utilizado para medir los servicios públicos se basan en el costo de los insumos de la provisión de los mismos, más que en el output generado por el sector.

Una de las características de este tipo de valoración es que no tiene en cuenta la productividad del sector público en la provisión de estos servicios, ya que se interpreta que el producto del sector se mueve al mismo ritmo que los insumos. Por lo tanto si existe crecimiento en la productividad del sector público, las mediciones estarían subestimando el la producción de servicios de salud. Otro desafío respecto del cálculo de los servicios públicos se refiere a la inclusión de mediciones de los cambios en la calidad del servicio.

La perspectiva de los hogares

El ingreso puede ser medido desde la economía como un todo, o bien desde la perspectiva de los hogares. La forma común de analizar los ingresos desde la perspectiva de los hogares consiste obtener el ingreso disponible de los mismos, restando los impuestos, detracciones que realiza el Estado, y sumando las transferencias monetarias del mismo en forma de subsidios, servicios de salud, de educación, etc. Uno de los inconvenientes respecto de esta forma de medición, es que no tiene en cuenta las transferencias en especie que el Estado otorga a las familias, a la vez que éstas poseen consecuencias distributivas que no generan el mismo beneficio a todos los preceptores de ingresos.

La perspectiva de los hogares tiene en cuenta que el ingreso de las familias tiene incorporado ciertos servicios del gobierno, como la educación y la salud, a lo que se suman los subsidios y transferencias del Estado y los préstamos del sistema financiero. A este resultado se le sustraen los impuestos y los intereses sobre estos préstamos.

Las formas materiales de vida son más fácilmente medibles por medio del ingreso de las familias y el consumo. La evidencia tomada sobre países de la OCDE demuestra que el ingreso real de las familias ha crecido a una tasa más baja respecto del desempeño demostrado por el PBI per capita.

Dentro de las recomendaciones de la comisión se presenta la consideración conjunta del ingreso y del consumo con la riqueza, ya que todo lo que implique un mayor consumo presente que incremente el bienestar, repercute en la riqueza futura y en el bienestar futuro. Por lo tanto es preciso tomar valoraciones en forma de hojas de balance de la sociedad, viendo el impacto del mayor consumo respecto del financiamiento, de la riqueza y del endeudamiento. Para esto se requieren cálculos precisos tanto de los activos, como de los pasivos de la sociedad.

Cuando se toman estadísticas sobre ingresos, es necesario incorporar alguna medición adicional que evidencie la distribución. Al tomar el ingreso promedio como indicador del nivel de ingreso de la sociedad, no se está teniendo en cuenta el efecto distributivo, debido a que el mismo puede verse invariado, cuando se estén produciendo



modificaciones en el ingreso de diferentes grupos por el efecto distributivo. Para esto es conveniente incorporar la mediana de ingresos de manera conjunta con el ingreso promedio, de esta forma si la inequidad se incrementa, las diferencias entre la media y la mediana se ampliarán.

Se deberían calcular índices de precios que tengan en cuenta las características socioeconómicas de los distintos grupos sociales, para que esto permita mejorar en proceso de deflatación de los ingresos por grupos. Es preciso calcular un índice de precios para cada grupo de preceptores de ingreso, diferenciando por edad, ingreso, si habita en las ciudades o en el campo, entre otras características.

Los servicios, antes comúnmente realizados dentro del hogar por sus propios miembros, han mostrado una tendencia a venderse en el mercado. Esto lleva a incrementar el producto desde la perspectiva de la contabilidad nacional, sin embargo es sólo el reflejo del paso de actividades fuera del mercado, al mercado. Esta situación podría mal interpretarse como una mejora en los estándares de vida de las personas, cosa que realmente no ha sucedido en los hechos. Por la tanto, la recomendación consiste en medir aquellos servicios que aún se brindan dentro de los hogares e incorporarlos en las mediciones convencionales.

Otra información que refleja los estándares de vida de la población es el tiempo dedicado al ocio. Una medición consiste en tomar el tiempo promedio dedicado al ocio por la población en edad de trabajar y multiplicarlo la tasa salarial de la economía. El problema de este cálculo es que en muchos casos el valor del ocio dobla el ingreso disponible del hogar.

Además de las mediciones de tipo objetivas, deberían incluirse mediciones de tipo subjetivas. Los oficinas de estadística tendrían que incluir en sus encuestas preguntas relacionadas con la visión personal respecto de la evaluación sobre la propia vida en temas como la felicidad, la satisfacción, las emociones positivas (diversión, orgullo) y emociones negativas (dolor, preocupación). De esta manera es posible aproximarse a la medición de la calidad de vida de las personas, yendo más allá de las condiciones materiales de vida y de los ingresos.

Cuando se realizan comparaciones entre países, las diferencias en los tipos de mediciones se hacen evidentes. A partir de los cálculos de ingresos en la forma convencional, un país puede mostrar un menor nivel de ingreso respecto de otro, sin embargo cuando se toman mediciones de ingresos que incluyen valoraciones del ocio, de los servicios recibidos en el propio hogar, de los servicios de educación y salud recibidos del Estado, se observa que países que en principio parecían tener un menor ingreso relativo respecto de otros, logran equipararse.

Calidad de vida

La comisión recomienda incluir en las mediciones del bienestar, dimensiones de la calidad de vida de las personas, y dentro de éstas mejorar el cálculo de la educación, salud, actividades personales, relaciones sociales, entre otras variables.

Respecto de las aproximaciones conceptuales a la medición de la calidad de vida, se puede hablar de tres enfoques: el enfoque subjetivo, el enfoque de las capacidades y el enfoque de las asignaciones justas.

Enfoque subjetivo

A través de este enfoque cada individuo juzga su propia calidad de vida, si es que se considera feliz o satisfecho respecto de la misma.

En este enfoque se miden aspectos relacionados con las apreciaciones del individuo respecto de su vida como un todo, incluyendo dimensiones como la familiar, laboral y financiera, así como también referidas a los sentimientos de los individuos como ser dolor, preocupación, orgullo, respeto, entre otros.



Enfoques objetivos: de las capacidades o aptitudes y de las asignaciones justas

El enfoque de las capacidades se refiere a la valoración que hace cada individuo sobre sus habilidades para conseguir los objetivos que se propuso en su vida. Mientras que el tercer enfoque de las asignaciones justas surge de la teoría económica tradicional y se refiere a elegir un conjunto de aspectos no monetarios que se consideran forman parte del bienestar del conjunto de los individuos, y eligiendo a un grupo representativo, se capta en qué situación se encuentran respecto de estos puntos y cuáles serían los objetivos que desearían alcanzar.

Estos dos enfoques dan preponderancia al análisis de las condiciones objetivas de la vida de los sujetos y a las oportunidades disponibles para los mismos, teniendo en cuenta cómo las sociedades están organizadas para mejorar la calidad de vida de las personas.

En general la inclusión de medidas no monetarias relacionadas con el bienestar, genera discrepancias respecto del cálculo del mismo, a partir de medidas monetarias. Por ejemplo, una medida monetaria sería el producto bruto per capita de un país, una medida no monetaria relacionada con la salud sería la esperanza de vida al nacer. Casos como las comparaciones entre Francia y Estados Unidos demuestran que, si bien el PBI per capita de Francia es inferior que el de EEUU, la esperanza de vida al nacer en el primero es de 2 años superior que en el segundo, para el año 2006.

Dentro del enfoque objetivo de la calidad de vida se pueden analizar dimensiones como: la salud, la educación, las actividades personales, la voz política y gobierno, las relaciones sociales, las condiciones medioambientales, las inequidades en la calidad de vida, la seguridad personal, la inseguridad económica, entre otras.

La *salud* es una medida importante que tiene que ver con la esperanza y calidad de vida de las personas. Un inconveniente que presentan este tipo de mediciones, es que muchas veces los resultados son incomparables entre países, a lo que se suma que las distintas formulas de cálculo de los índices, no poseen consenso generalizado.

La *educación* es una variable que tiene inferencia en la calidad de vida, más allá del nivel de producto de un país. Las personas mejor educadas tienen una mejor salud, menor desempleo, más conexiones sociales y mayor compromiso civil y político. Sin embargo, estas interconexiones entre dimensiones son muy difíciles de medir, lo que sí es medible es la diferencia de flujo de ingresos entre las personas en función de la inversión en educación realizada.

Algunos de los indicadores que calculan el impacto de la educación sobre la calidad de vida de las personas, analizan la capacidades o competencias adquiridas que determinan en el futuro la posibilidad de obtener un empleo. Muy pocos países toman mediciones de este tipo de variables, es decir que existe una importante falta de información respecto del tema.

Las *actividades personales*, como parte de la calidad de vida, analizadas por la comisión fueron: el trabajo remunerado, el trabajo doméstico no remunerado, el tiempo de traslado entre el hogar y el lugar de trabajo y el tiempo de ocio.

- Trabajo remunerado: existen escasas estadísticas que midan la calidad del trabajo remunerado, tomando como parámetro lo que se conoce con el concepto de trabajo decente. Entre las mediciones de trabajo decente se incluyen: brechas salariales por género, discriminación en el lugar de trabajo, acceso al empleo de personas discapacitadas, accidentes de trabajo y riesgos físicos, intensidad del trabajo, diálogo social, autonomía de los empleados.
- Trabajo doméstico no remunerado: el cuidado de la familia y el trabajo del hogar deben ser medidos para determinar el valor de estos servicios producidos fuera del mercado.
- Tiempo de traslado entre el hogar y el lugar de trabajo: tiene un importante impacto sobre la calidad del empleo, a la vez que también es relevante lo confortable del medio de transporte.
- Tiempo de ocio: el tiempo de ocio es una variable que interviene en la medición de la calidad de vida. Se toman por ejemplo, la cantidad de horas dedicadas al ocio, el número de episodios, el lugar donde son llevados a cabo, la presencia de otras personas, etc.



Tener en cuenta como las personas emplean el tiempo tiene importancia a la hora de calcular el bienestar desde la perspectiva de los hogares. Las estadísticas deberían cubrir aspectos relacionados con varios tipos de actividades realizadas por los hogares, desde las actividades que generan ingresos, hasta las actividades recreativas o las realizadas dentro del hogar.

El concepto de *voz política y gobierno* implica la posibilidad de participar activamente de las actividades relacionadas con la democracia de un país, el cuál tiene relación con la calidad de vida de las personas. A su vez, estas posibilidades dependen de las características institucionales de cada país: como ser el funcionamiento del sistema democrático, la libertad de prensa, el funcionamiento de asociaciones civiles, entre otras.

Respecto de la dimensión *relaciones sociales*, las mayores relaciones muestran un aumento en la calidad de vida de los individuos. Normalmente este tipo de variables se han medido a través de variables proxy (por ejemplo el número de individuos en asociaciones civiles, la frecuencia en que se asumen actividades relacionadas con connotaciones altruistas). Sin embargo, la evidencia ha demostrado que estas aproximaciones no resultan ser una buena estimación. Se requieren entonces encuestas que midan el comportamiento y las actividades que realizan las personas, además de agregar mediciones respecto de otras dimensiones de como ser: el aislamiento social, la confianza en los otros, la religión, la amistad entre clases sociales, el compromiso con el trabajo, etc.

El concepto de *condiciones medioambientales* forma parte de la calidad de vida ya que indudablemente las condiciones medioambientales tienen impacto sobre la misma, aunque resultan muy difíciles de medir. En los últimos años se ha avanzado mucho en la medición de estas variables, como ser la cantidad de muertes prematuras por la exposición al aire contaminado, el número de personas con falta de acceso a los servicios de agua corriente, aquellos que están expuestos a altos niveles de contaminación sonora y de contaminación ambiental, y a los perjuicios generados por la ocurrencia de desastres naturales.

La *seguridad personal* incluye factores externos que ponen en riesgo la integridad física de las personas como ser crímenes, accidentes, desastres naturales y cambios climáticos, entre otros. También deberían ser medidas tanto la violencia familiar, así como también la violencia personal que se sufre en países en conflicto o en guerra.

La *inseguridad económica* se relaciona con inestabilidad o inseguridad laboral, la cuál tiene consecuencias tanto para las personas en particular (desempleo, reducción de los ingresos, enfermedades mentales y físicas, tensiones en la vida familiar), así como también para las firmas (disminución de la productividad de los trabajadores, baja identificación con los objetivos de la compañía).

El retiro de las personas del mercado de trabajo tiene dos consecuencias: una es que los ingresos que surjan de la pensión sean insuficientes para mantener un determinado nivel de vida y el otro caso es la volatilidad de los ingresos en el tiempo. Ambos riesgos tienen impacto sobre la seguridad económica de las personas mayores.

Las *inequidades en la calidad de vida* se refieren a las que se manifiestan entre los distintos grupos sociales.

Las disparidades por género se acentúan en las personas de estratos sociales de menores ingresos; a su vez en los últimos años se han acentuado las inequidades entre los grupos de diferentes etnias, incluso resulta ser más notorio en los países que son receptores de inmigración. Por lo tanto la medición de estas inequidades puede contribuir a dirigir políticas para morigerar estas consecuencias.

Un desafío al abordar la calidad de vida consiste en medir de las interconexiones que existen entre las distintas variables que determinan la misma. Por ejemplo, cómo una mejora en la educación puede impactar sobre la salud o la voz política.

Uno de los indicadores más usuales de la calidad de vida o relacionado con esta medida, ha sido el Índice de Desarrollo Humano. Una de las deficiencias de esta medición resulta ser que el resultado del indicador depende de las ponderaciones que se le asigne a cada una de las dimensiones, lo cuál incluye un juicio de valor respecto de la



importancia asignada a cada una de ellas. En segundo lugar, la medición es deficiente en cuanto a que no considera las correlaciones que existen entre las distintas dimensiones.

Desarrollo sustentable y medio ambiente

La medición del bienestar de las generaciones futuras tiene relación con el stock de bienes no renovables que les sean transferidos, sumado a la cantidad y calidad de los aquellos recursos naturales renovables necesarios para la vida, que las mismas hereden. Desde un punto de vista económico, depende también de cuantos recursos de capital físico (como maquinarias y edificios) sean transferidos, como así también cuán interesadas estén las generaciones presentes a invertir en capital humano y en educación. Se sugiere además incluir la calidad de las instituciones que se trasladan hacia el futuro.

El cálculo de estas dimensiones representa un desafío que resulta muy difícil de alcanzar, ya que se precisa la medición de los recursos que será posesión de las generaciones futuras. Esto resulta un trabajo más sencillo para aquellos bienes que son comercializados en el mercado, en cambio para la mayor parte de los recursos naturales surge el inconveniente de cuantificar su valor, así como también las interacciones de éstos con otras dimensiones de la sustentabilidad.

Una de las formas de estimar la sustentabilidad es mediante la elaboración de índices compuestos, como es el caso del "Índice de sustentabilidad ambiental" que cubre 5 dimensiones:

- Sistema medioambiental: su estado de salud
- Estrés medioambiental: presiones antropológicas sobre el medioambiente
- Vulnerabilidad humana a las alteraciones ambientales
- Capacidad Social e Institucional de respuesta efectiva a los cambios ambientales
- Cooperación entre países para mitigar o morigerar los problemas ambientales

Para determinar estas 5 dimensiones, se utilizan 76 variables que incluyen mediciones como la calidad del aire y del agua, las condiciones de salud de la población, la mortalidad infantil por enfermedades respiratorias, actividades o iniciativas programadas por el gobierno en relación a la cuestión ambiental.

Otra alternativa que presenta la comisión, para incorporar la medición de la sustentabilidad medioambiental, es la de ajustar el cálculo del PBI convencional. Para esto se utilizan indicadores de sobreconsumo o subinversión para estimar la presión de la sociedad sobre los recursos disponibles. Así es como surge el concepto del Ahorro Neto Ajustado.

El *Ahorro neto ajustado* redefine los conceptos convencionales teniendo en cuenta el stock de riqueza de un país, más que lo flujos de consumo o ingreso. Se trata de un concepto que incluye no solo los recursos naturales, sino todos aquellos recursos que proporcionarán a las generaciones futuras similares oportunidades respecto de las generaciones presentes.

Este concepto incluye mediciones del capital consumido respecto de los activos producidos, además de los gastos en educación como una forma de inversión en capital humano y finalmente mediciones sobre el agotamiento de los recursos naturales, que incorporen la declinación en el valor de los recursos como consecuencia de su explotación.

Se calculan las rentas económicas obtenidas por la explotación de los recursos, deduciendo los efectos nocivos para el medio ambiente generados por la producción de esa renta. En caso de que el resultado de la medición de los ahorros netos (como una medición ampliada de la riqueza) de un resultado negativo, implica una alarma respecto de la evolución no sustentable de la sociedad.

La dificultad empírica de estas mediciones radica en qué aspectos son incorporados como parte de la riqueza ampliada y qué precios son utilizados para su cálculo.

