



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

JUNIO 2010

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 · Producción de Cemento · Turismo · Situación Internacional Pronóstico · 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. David Muratore

Diseño y diagramación
Angelina Araiz

"Se agradece la colaboración en la información suministrada a los
Lic. Adolfo Kopouchian, Felipe Daniel Murphy y al Ing. Carlos Chiavarini"



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 de 2010</i>	P.07
<i>Cuadro 3: Principales productos exportados por la Provincia de Santa Fe. Enero - Enero de 2010</i>	P.08
<i>Cuadro 4: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero de 2010</i>	P.09
C. Índice de Precios al Consumidor (IPC) - Provincia de Santa Fe.....	P.10
<i>Cuadro 5: Índice de Precios al Consumidor. Variaciones mensuales y anuales. Provincia de Santa Fe y Gran Buenos Aires. Abril de 2010</i>	P.10
<i>Cuadro 6: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Abril de 2010</i>	P.11
D. Ventas en supermercados	P.12
<i>Cuadro 7: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero de 2010</i>	P.12
E. Faena de bovinos	P.13
<i>Cuadro 8: Faena de Bovinos. Total del país. Enero de 2010</i>	P.13
F. Producción láctea	P.14
<i>Cuadro 9: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero de 2010</i>	P.14
G. Molienda de soja.....	P.15
<i>Cuadro 10: Industrialización de Soja. Provincia de Santa Fe y Total del país. Enero de 2010</i>	P.15
H. Producción de automotores	P.16
<i>Cuadro 11: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Marzo de 2010</i>	P.16
I. Consumo de energía eléctrica	P.17
<i>Cuadro 12: Consumo de Energía Eléctrica, por categoría. Provincia de Santa Fe. Febrero de 2010</i>	P.17
<i>Cuadro 13: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Febrero de 2010</i>	P.18
J. Consumo de gas natural - Total e industrial	P.19
<i>Cuadro 14: Consumo de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Enero de 2010</i>	P.19
<i>Cuadro 15: Consumo Industrial de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Enero de 2010</i>	P.20
K. Consumo de combustible - Gas oil	P.21
<i>Cuadro 16: Consumo de Combustible - Gas Oil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Enero de 2010</i>	P.21
L. Permisos de edificación	P.22
<i>Cuadro 17: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Julio de 2009</i>	P.22
M. Consumo de Cemento Portland	P.23
<i>Cuadro 18: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero de 2010</i>	P.23
N. Turismo	P.24
<i>Cuadro 19: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Enero de 2010</i>	P.24
<i>Cuadro 20: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Enero de 2010</i>	P.25
O. Depósitos y Préstamos totales	P.26
<i>Cuadro 21: Depósitos en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Cuarto Trimestre de 2009</i>	P.26
<i>Cuadro 22: Préstamos en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Cuarto Trimestre de 2009</i>	P.27
P. Mercado de trabajo	P.28
<i>Cuadro 23: Evolución de las tasas de actividad, empleo y desocupación. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Primer Trimestre de 2010 y 2009</i>	P.28
<i>Cuadro 24: Asalariados sin descuento jubilatorio. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Cuarto Trimestre de 2009 y 2008</i>	P.29



Q. Trabajo Registrado	P.29
<i>Cuadro 25: Empleo registrado. Promedio Trimestral. Provincia de Santa Fe. Cuarto Trimestre de 2009</i>	P.30
R. Encuesta de Indicadores Laborales - Rosario	P.32
<i>Cuadro 26: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. Primer Trimestre de 2010</i>	P.32
S. Condiciones de vida	P.33
<i>Cuadro 27: Evolución de la tasa de pobreza. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Segundo Semestre de 2008 y Segundo Semestre de 2009</i>	P.33
<i>Cuadro 28: Evolución de la tasa de indigencia. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Segundo Semestre de 2008 y Segundo Semestre de 2009</i>	P.34
III. Coyuntura Nacional	P.34
A. Perspectivas	P.34
<i>Cuadro 29: Pronóstico de Consenso - Relevamiento de Expectativas del Mercado. Años 2004-2011</i>	P.34
B. BCRA - Evolución de las variables monetarias en el primer trimestre de 2010	P.35
C. Soja- Algunas caracterizaciones	P.37
IV. Coyuntura Internacional	P.41
A. La crisis financiera internacional. De las hipotecas Subprime de los Estados Unidos a la insolvencia fiscal en Europa	P.41
<i>Cuadro 30: Comparación de Grecia con Argentina una década atrás</i>	P.43
<i>Cuadro 31: Tipos de cambio promedio mensuales respecto del dólar estadounidense</i>	P.50
B. Índice de Sentimiento Económico	P.52
C. Índice Económico Líder	P.53
D. CLI: Indicador Líder Compuesto de la OCDE	P.54
E. FAO: Actualización de precios y políticas. Abril de 2010	P.56
<i>Cuadro 32: Precio internacionales en dólares por tonelada. Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO). Años 2008-2010.</i>	P.57
F. El Índice Seco del Báltico y el Comercio Internacional	P.58

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



JUNIO 2010

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 · Producción de Cemento · Turismo
Situación Internacional · Pronóstico · Organismos



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 con el fin de comprender las modificaciones que pueden acontecer en el ámbito provincial.

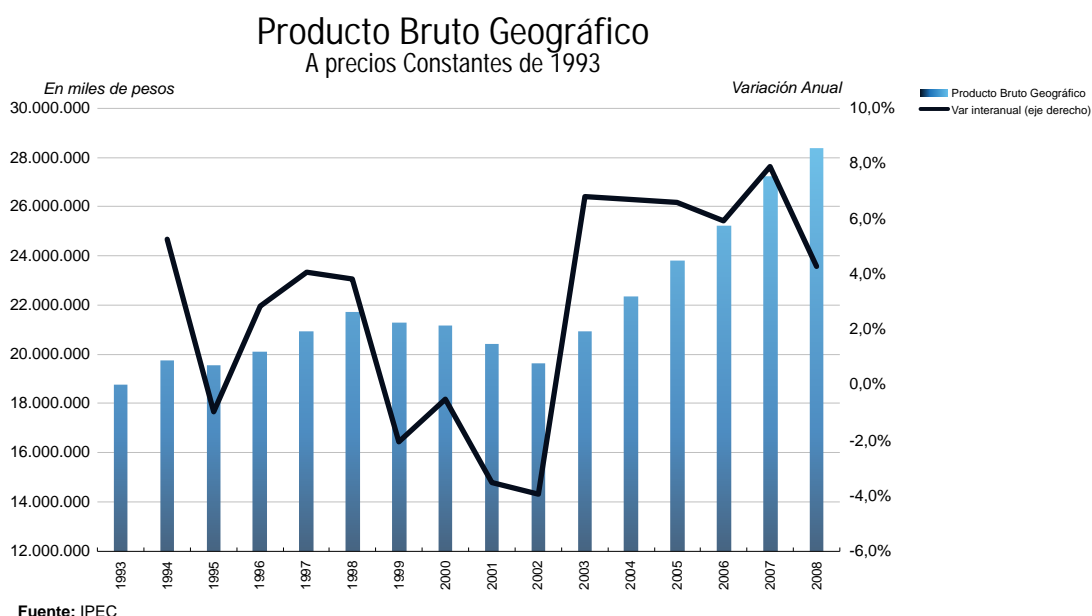
II. Coyuntura Provincial

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



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 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 PBG no es directamente comparable con el PIB, ya que éste es equivalente a la suma de los PGB provinciales, más derechos de importación e IVA neto, menos el SIFMI (Servicio de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente).

Los sectores que presentaron mayores incrementos en términos reales fueron Construcciones (11,6%), Explotación de Minas y Canteras (11,2%) y Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones (10,2%).

B. Exportaciones

Cuadro 2: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, por grandes rubros. Enero 2010

Categoría	En millones de U\$S	Var. Anual	En miles de toneladas	Var. Anual
Total	797,1	-9,1%	1.518	-26,2%
Productos Primarios	52,0	-27,2%	257	6,2%
Manufacturas de Origen Agropecuario	578,7	-19,2%	1.147	-34,8%
Manufacturas de Origen Industrial	156,8	80,9%	96	107,0%
Combustibles y Energía	9,7	260,8%	18	93,6%

Fuente: INDEC

En el mes de enero del 2010, las exportaciones de la Provincia de Santa Fe ascienden a 797,1 millones de dólares, lo que representa una caída del 9,1% respecto del mismo mes del 2009. Por su parte, las cantidades comercializadas ascienden a 1,5 millones de toneladas, implicando una reducción en torno al 26% respecto del año anterior. De la variación en valor y en cantidades, se puede inferir que el aumento en los precios (23,2%), contrarrestó el impulso descendiente del volumen comercializado al exterior.

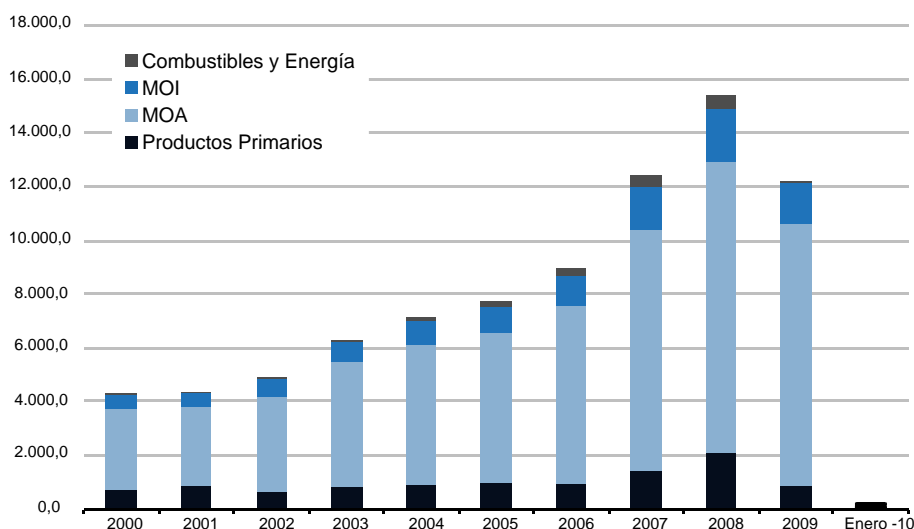
Manteniéndose durante el mes de enero la estructura del perfil exportador de Santa Fe, las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) resulta ser el rubro de mayor exportación (U\$S 578,7 millones), aunque presente una caída interanual del -19,2% en el valor y del -34,8% en las cantidades comercializadas. Este rubro representa el 72,6% de las exportaciones provinciales para dicho mes, y comprende 7 de los 10 principales productos exportados.

En segundo orden de importancia, se encuentra el rubro Manufacturas de Origen Industrial (MOI), con una participación del 19,7% sobre el total exportado y un valor de exportación de U\$S 156,8 millones. De esta forma, las exportaciones de MOI se incrementaron interanualmente un 80,9% en valor y un 107,0% en cantidades.

En el caso de los Productos Primarios (U\$S 52 millones en enero), a pesar de haber presentado una caída en el valor exportado (-27,2%), las cantidades comercializadas se incrementaron en un 6,2%. Esto es así debido a una reducción de precios del -31,4%. Caso contrario presentaron las ventas externas de Combustibles y Energía, las cuales mostraron un importante incremento en el valor de exportación (260,8%), impulsado tanto por un aumento en los precios (86,4%), como por un aumento en cantidades (93,6%).



Exportaciones con Origen en la Pcia. de Santa Fe En millones de U\$S



Cuadro 3: Principales productos exportados por la Provincia de Santa Fe. Enero 2010

Ranking	Producto	En millones de U\$S	Participación
	TOTAL	797,1	100,0%
1	Harina y "pellets" de la extracción del aceite de soja	351,6	44,1%
2	Aceite de soja en bruto, incluso desgomado	98,7	12,4%
3	Derivados de ácidos grasos industriales, preparaciones que contengan alcoholes grasos o ácidos carboxílicos, ncop.	49,6	6,2%
4	Vehículos p/transporte <= a 6 personas, de cilindrada > a 1000cm3 y <= a 1500cm3,c/motor de émbolo o pistón, encendido por chispa	39,0	4,9%
5	Maíz en grano	35,0	4,4%
6	Aceite de soja refinado, excluido en envases <= a 5 l.	16,2	2,0%
7	Carne bovina, deshuesada, congelada	15,7	2,0%
8	Leche entera, en polvo, gránulos o similares, s/azucarar, c/contenido de materias grasas > al 1,5%	15,0	1,9%
9	Carne bovina, deshuesada, fresca o refrigerada	12,6	1,6%
10	Cueros y pieles curtidos de bovino, depilados, secos, plena flor s/dividir o divididos c/la flor, ncop	12,3	1,5%
11	Resto	151,3	19,0%

Fuente: INDEC

Analizando las ventas externas de la provincia por producto, se puede observar que la mayor parte de los 10 principales productos exportados pertenecen al rubro Manufacturas de Origen Agropecuario. En los dos primeros puestos se encuentran los productos "Harina y pellets de la extracción del aceite de soja" y "Aceite de soja en bruto", quienes concentran el 56,5% del total exportado, marcando la importancia del complejo oleaginoso sojero para la Provincia de Santa Fe.

El 3º y 4º puesto en el ranking lo obtienen dos bienes pertenecientes al rubro MOI: "Derivados de ácidos grasos industriales" y "Vehículos para transporte <= a 6 personas, de cilindrada > a 1000cm3 y <= a 1500cm3". Estos dos bienes concentran el 11,1% de las exportaciones.

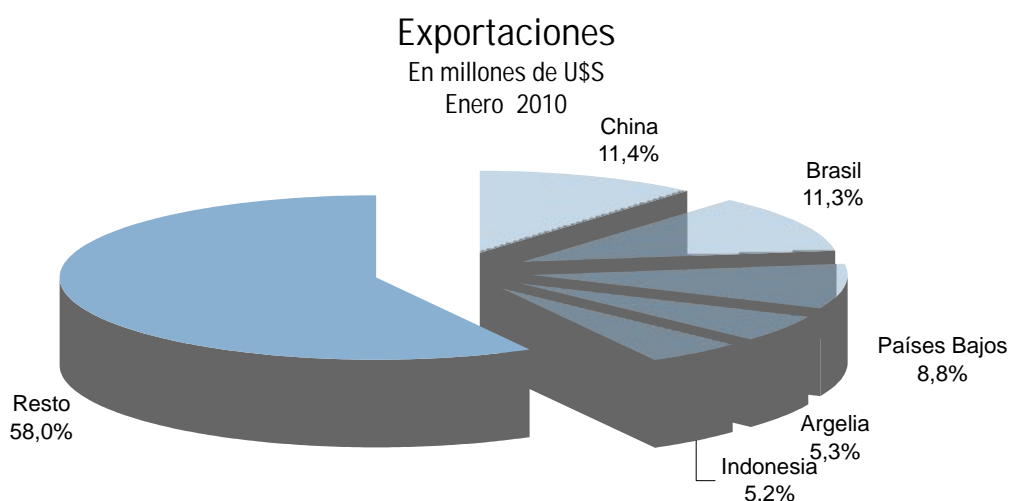
El 5º producto más importante es "Maíz en grano", que perteneciendo al rubro Productos Primarios, representa un 4,4% de las exportaciones.



Cuadro 4: Exportaciones con Origen en la Provincia de Santa Fe, según país de destino. Enero 2010

Destino	En millones de U\$S	Var. Anual	Participación 2010	Participación 2009
Total	797,1	-9,1%	100,0	100,0
China	90,9	-29,0%	11,4	14,6
Brasil	90,3	57,9%	11,3	6,5
Países Bajos	70,3	17,7%	8,8	6,8
Argelia	42,2	401,0%	5,3	1,0
Indonesia	41,2	168,7%	5,2	1,7
Resto	462,2	-24,0%	58,0	69,3

Fuente: INDEC



Fuente: INDEC

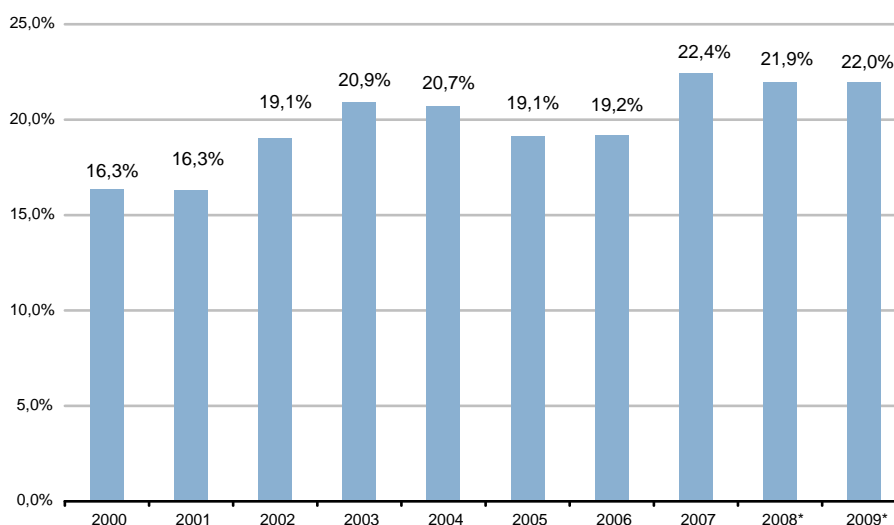
Los principales destinos de las exportaciones de Santa Fe en enero del 2010 son: China, Brasil, Países Bajos, Argelia e Indonesia, en ese orden de importancia. Las exportaciones con destino a China implican el 11,4% del total, mientras que las que se dirigen a Brasil, el 11,3%. A estos cinco países se destina el 42% de ventas santafesinas al exterior, lo que muestra un mayor grado de concentración respecto a la composición de 2009.

Los incrementos más significativos entre enero del 2010 y enero del 2009 se evidenciaron en Argelia e Indonesia, quienes incrementaron sus compras a la provincia de Santa Fe en un 401,0% y un 168,7% respectivamente.

Las exportaciones de la Provincia de Santa Fe representan en promedio, en los últimos 9 años, el 20% de las ventas externas de la Argentina. De este valor se deduce la importancia relativa de nuestra provincia en el comercio exterior del país, siendo la segunda principal exportadora luego de Buenos Aires, cuya participación varía entre un 35 y 39%. Por detrás se ubica Córdoba, aportando entre un 10 y 14% a las exportaciones del país, a lo largo de la serie analizada.



Participación Exportaciones con Origen en la Pcia de Santa Fe en el Total País



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

Cuadro 5: Índice de Precios al Consumidor. Variaciones mensuales y anuales. Provincia de Santa Fe y Gran Buenos Aires. Abril 2010

Capítulo	Prov. de Santa Fe		IPC GBA	
	Var. Mensual	Var. Interanual	Var. Mensual	Var. Interanual
Nivel General	2,1%	21,2%	0,8%	10,2%
Alimentos y Bebidas	1,8%	32,3%	1,1%	14,5%
Indumentaria	5,1%	12,4%	0,9%	14,2%
Vivienda y servicios básicos	4,0%	17,8%	0,5%	4,8%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	1,2%	11,2%	1,3%	9,0%
Atención médica y gastos para la salud	1,3%	12,6%	0,8%	9,6%
Transporte y comunicaciones	2,3%	14,2%	0,6%	5,6%
Esparcimiento	-0,1%	10,7%	-0,5%	7,9%
Educación	3,0%	14,7%	1,6%	12,7%
Otros bienes y servicios	1,2%	15,7%	0,6%	5,2%
Bienes	2,2%	24,5%	1,2%	12,9%
Servicios	1,9%	14,0%	0,2%	5,8%

Fuente: IPEC - INDEC

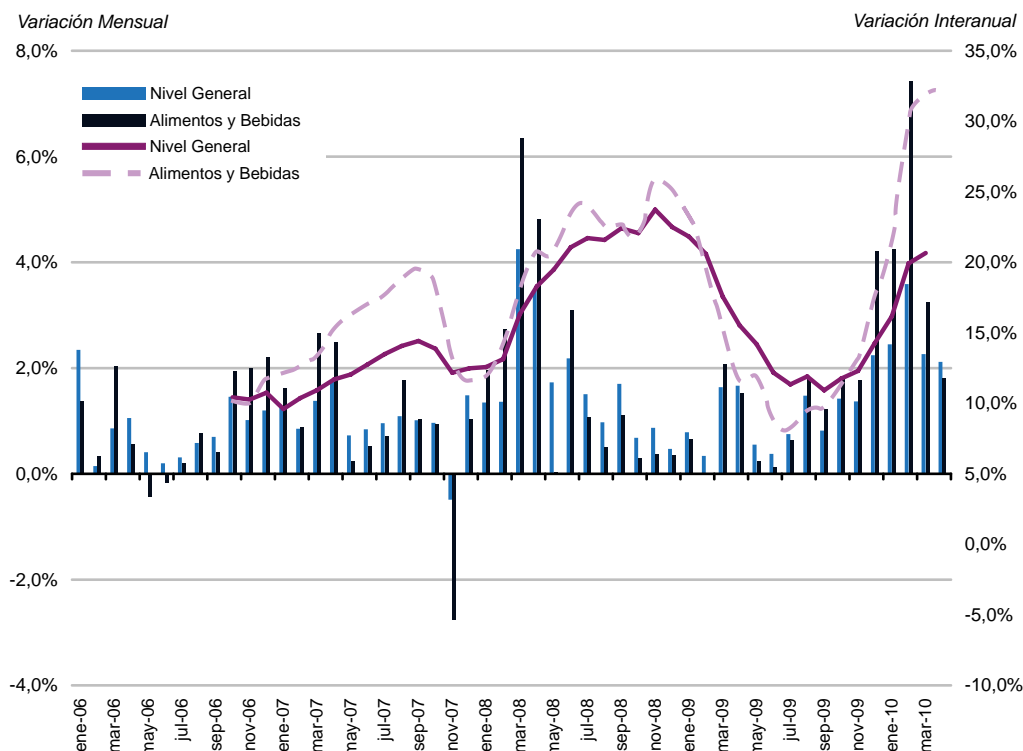
El Índice de Precios al consumidor de la Provincia de Santa Fe para el mes de abril del 2010 se incrementó un 2,1% respecto del mes anterior. En el primer cuatrimestre del 2010 la inflación de la Provincia aumentó un 10,8%. Al clasificar los precios según se trate de los de Bienes o de Servicios, el primer grupo presentó un variación positiva del 2,2% respecto de marzo, mientras que el segundo grupo se incrementó un 1,9%.

El capítulo Indumentaria es el que evidencia el mayor incremento mensual en abril (5,1%), resultado que se relaciona con los aumentos propios del cambio de temporada, liderando este conjunto de bienes los incrementos de precios por su carácter estacional. Por otra parte, le sigue en orden de importancia el capítulo Vivienda y Servicios básicos, el cuál presentando un incremento en abril del 4,0%, acumula en cuatro meses del 2010 una suba del orden



del 6,5%. Es de destacar el aumento de los precios en el capítulo Alimentos y Bebidas para el primer cuatrimestre de este año, el cuál evidenció una suba respecto a diciembre del 17,7%. Este capítulo, además de su relevancia por el peso que asume en la elaboración del índice general, posee un fuerte impacto sobre los sectores de menores ingresos que destinan una mayor proporción del mismo al consumo de este tipo de bienes.

IPC Provincia de Santa Fe



Fuente: IPEC

El valor del IPC para el aglomerado Santa Fe se incrementó un 2,1% en abril, mismo valor que el obtenido para el aglomerado Rosario, así como también por la Provincia en su conjunto.

En el Gran Buenos Aires, el Índice de Precios al Consumidor obtuvo un incremento inferior al de la provincia de Santa Fe en el mes de abril (0,8%). En este aglomerado, el capítulo Alimentos y Bebidas lideró los incrementos si se analiza el acumulado en el primer cuatrimestre del 2010 (7,4%). Sin embargo, se aprecia que la suba durante el 2010 es menos de la mitad de la suba acumulada en la Provincia de Santa Fe.

Cuadro 6: Índice de Precios Internos al Por Mayor. Total del país. Abril 2010

Categorías	Var. Mensual	Var. Interanual
Nivel General	1,0%	14,5%
Nacionales	1,0%	14,5%
Primarios	0,3%	17,8%
Productos Manufacturados	1,3%	14,0%
Energía Eléctrica	0,0%	1,2%
Importados	1,1%	10,2%

Fuente: INDEC



A nivel nacional, los Precios Internos al Por Mayor se incrementaron un 1,0% durante abril en términos mensuales, lo que implica aumentos acumulados en lo que va del 2010 del 5,6%. Observando los precios mayoristas según se trate de bienes Importados o Nacionales, los primeros presentaron una variación positiva del 1,1%, mientras que los segundos evidenciaron un alza en el orden del 1,0%.

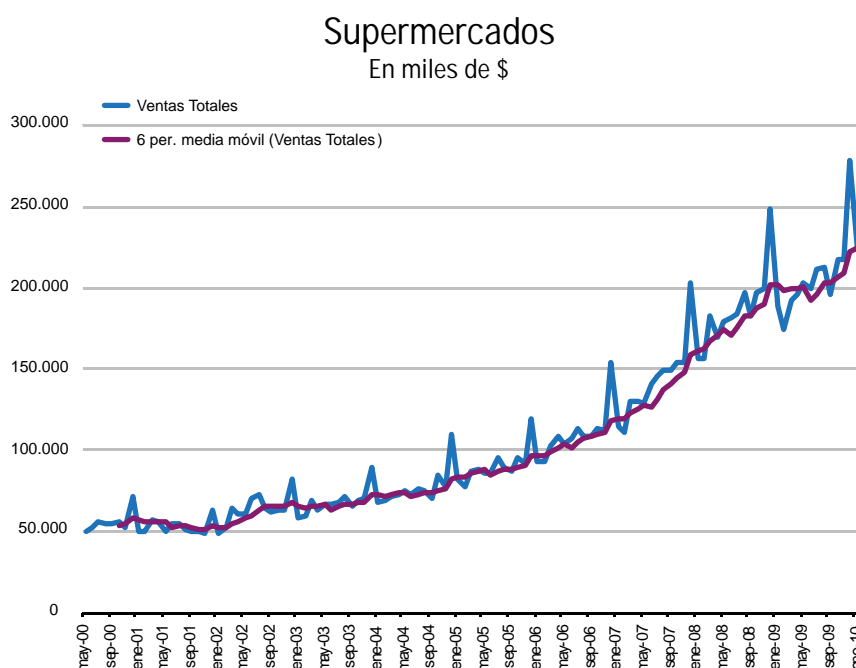
Entre los bienes Nacionales, los Productos Manufacturados registraron la mayor suba (1,3%), seguidos por los Bienes Primarios, con un aumento mensual del 0,3%. Por otro lado, la Energía Eléctrica no mostró variaciones de precios, aunque a lo largo del presente año muestra un aumento del 4,1%.

D. Ventas en Supermercados

Cuadro 7: Ventas en Supermercados. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero 2010

Categoría	En miles de \$	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Provincia de Santa Fe	217.617	24,5%	21,6%
Total del país	4.481.016	23,9%	22,8%

Fuente: INDEC



Fuente: INDEC

Las ventas en supermercados de la Provincia de Santa Fe, tomando este valor como una variable indicativa del consumo de la población, ascienden en febrero del 2010 a los 217,6 millones de pesos. Se advierten históricamente picos de ventas durante el mes de diciembre de cada año -propio de la estacionalidad de los días festivos- con los subsiguientes descensos para los meses de enero y febrero.

Las variaciones acumuladas para el primer bimestre del 2010, presentan un crecimiento positivo del 21,6%,



es decir que a pesar de las bajas mensuales (-19,7% en enero y -2,8% en febrero), las ventas en supermercados se mantienen dentro de una tendencia a la suba, aunque por debajo del incremento nacional.

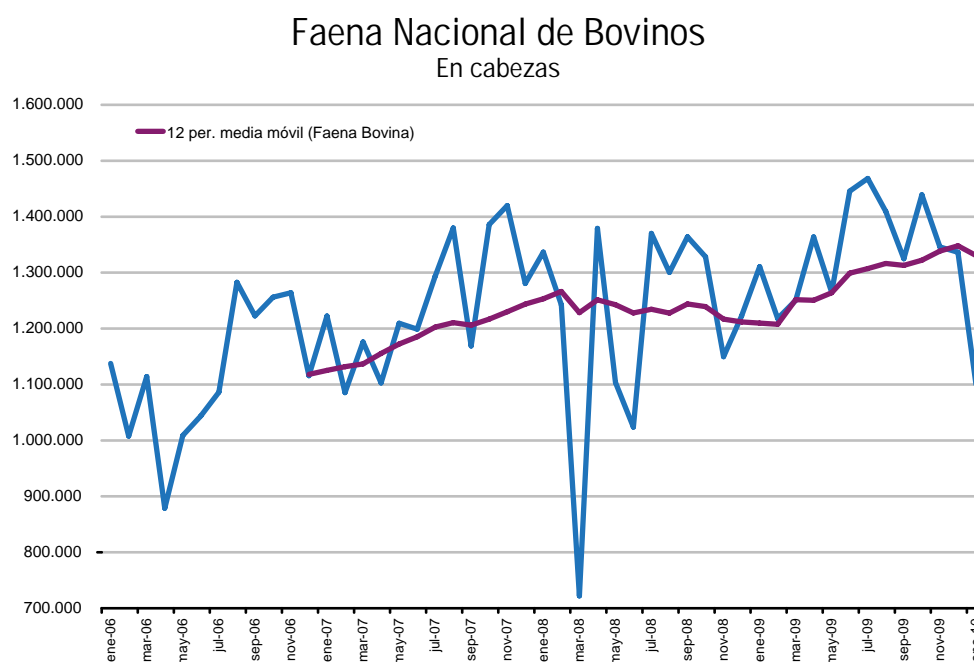
La provincia de Santa Fe representa en febrero del 2010, el 4,9% del total de ventas a nivel nacional. Por su parte, el país alcanza un valor de ventas de 4.481 millones de pesos, con un aumento bimestral acumulado del 22,8%.

E. Faena de Bovinos

Cuadro 8: Faena de Bovinos. Total del país. Enero de 2010

Categoría	En cabezas	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Total del país	1.100.106	-16,1%	-16,1%

Fuente: SAGPyA - SENASA



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.

Como consecuencia de las perspectivas de rentabilidad del sector ganadero y de las sequías que se dieron en el país entre los años 2008 y 2009, se ha visto reducida la oferta de hacienda con destino a la faena. Ambos factores mencionados condujeron a la desinversión del productor (a través de la liquidación de vientres), mientras que el segundo factor, el climático, tuvo un impacto negativo sobre la disponibilidad de forraje y como efecto sobre los índices de parición y destete (es decir, sobre la oferta futura).



El resultado del desempeño del sector demuestra una reducción de la faena de ganado bovino a nivel nacional para el mes de enero del 2010, en el orden del -16,1% si se compara con el mismo mes del año anterior y del -17,7% respecto de diciembre del 2009. En el primer mes del 2010 se faenaron 1,1 millones de cabezas, implicando una reducción absoluta de aproximadamente 211 mil cabezas faenadas, respecto del mes de enero del año anterior.

Es probable que a lo largo del 2010, a causa de la contracción de la oferta y del consecuente incremento del precio de la carne, sumado a las abundantes lluvias de fin del 2009 y comienzos del 2010, se revierta la tendencia del ciclo ganadero para pasar a una fase de retención de vientres y re-capitalización del productor, previéndose un descenso de la faena.

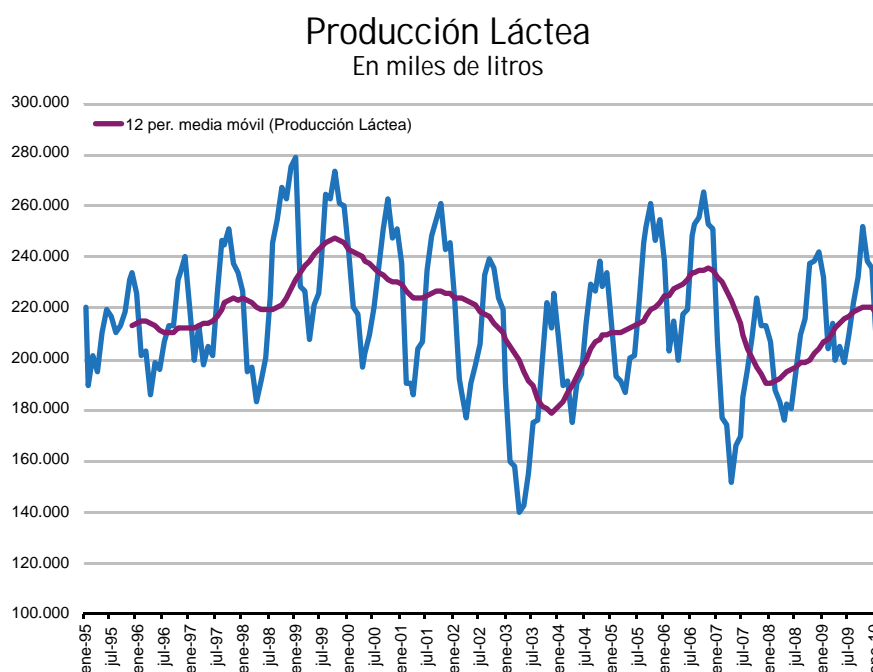
Considerando que la provincia de Santa Fe participa en un 18% del total faenado a nivel nacional, presentaría una evolución del sector con similares características.

F. Producción Láctea

Cuadro 9: Producción Láctea. Provincia de Santa Fe. Febrero 2010

Categoría	En miles de litros	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Provincia de Santa Fe	171.511	-15,9%	-13,7%
Total Nacional	428.129	-11,7%	-11,6%

Fuente: Ministerio de la Producción



Fuente: Ministerio de la Producción

La producción láctea en la Provincia de Santa Fe en febrero del 2010 alcanzó los 171,5 millones de litros, implicando una caída del -15,9% respecto del mismo mes del año anterior. Analizando la evolución del ciclo de productivo, se puede observar cómo históricamente desciende la producción en el mes de febrero, para alcanzar su punto mínimo entre este mes y el mes de abril.



La caída en la producción durante el primer bimestre del 2010 se debe fundamentalmente a las altas temperaturas del mes de enero y a las abundantes precipitaciones durante el mes de febrero, lo que ocasionó un descenso acumulado de la producción del orden del -13,7%, en relación al año anterior.

La producción a nivel nacional acumula en estos dos meses del corriente año una caída del -11,6% en su producción, lo que implica 122,9 millones de litros menos de leche. La provincia de Santa Fe, por su parte, representa actualmente el 40% de la producción nacional.

A pesar del desempeño del sector en el transcurso del año, se espera para el año 2010 una producción récord, con una mejora en las perspectivas de rentabilidad del sector lechero, siempre que el factor climático acompañe.

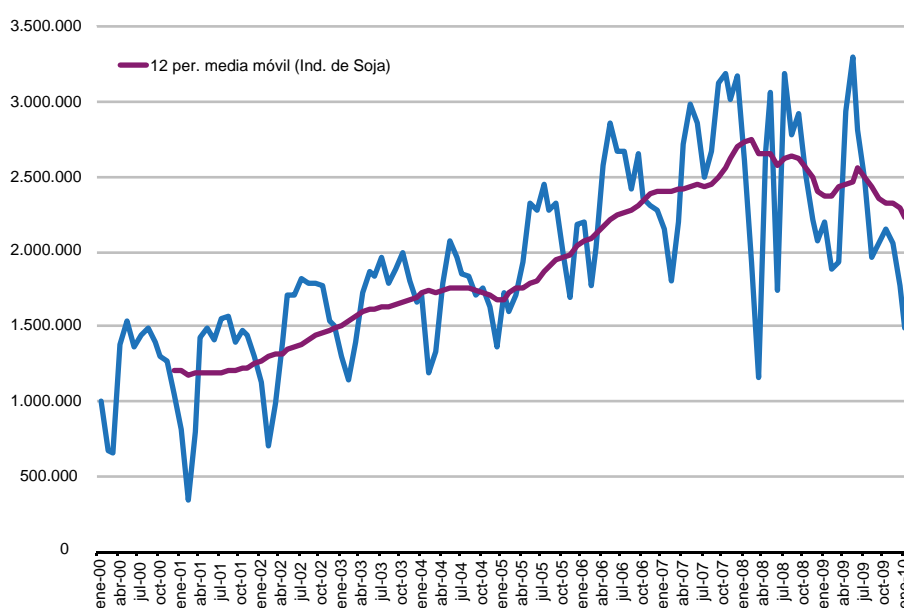
G. Molienda de Soja

Cuadro 10: Industrialización de Soja. Provincia de Santa Fe y Total del país. Enero de 2010

Categoría	En toneladas	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Provincia de Santa Fe	1.494.065	-32,2%	-32,2%
Total del país	1.628.176	-29,6%	-29,6%

Fuente: Ministerio de Agricultura Ganadería y Pesca de la Nación

Industrialización de Soja Provincia de Santa Fe
En toneladas



Fuente: Ministerio de Agricultura Ganadería y Pesca de la Nación



La molienda de soja en la Provincia de Santa Fe evidenció una caída del -32,2% en enero del 2010, respecto del mismo mes del 2009, ascendiendo la industrialización a 1,5 millones de toneladas de poroto de soja. Las cifras para este mes resultan ser el segundo menor valor obtenido desde enero del 2005 (el mínimo de producción de este intervalo se obtuvo en marzo del 2008 durante el paro agropecuario). Por ello el retroceso en el sector es adjudicado al bajo rinde de la campaña sojera 2008/09 como consecuencia de la sequía sufrida por el país durante este período.

A nivel nacional, la industrialización de soja alcanzó los 1,6 millones de toneladas, implicando una reducción absoluta de la producción en 353 mil toneladas y representando este valor una caída interanual del -29,6%.

Para el primer mes del 2010, la Provincia de Santa Fe posee una participación de casi el 92% en la producción total del país, lo que demuestra la importancia relativa de nuestra provincia en esta actividad.

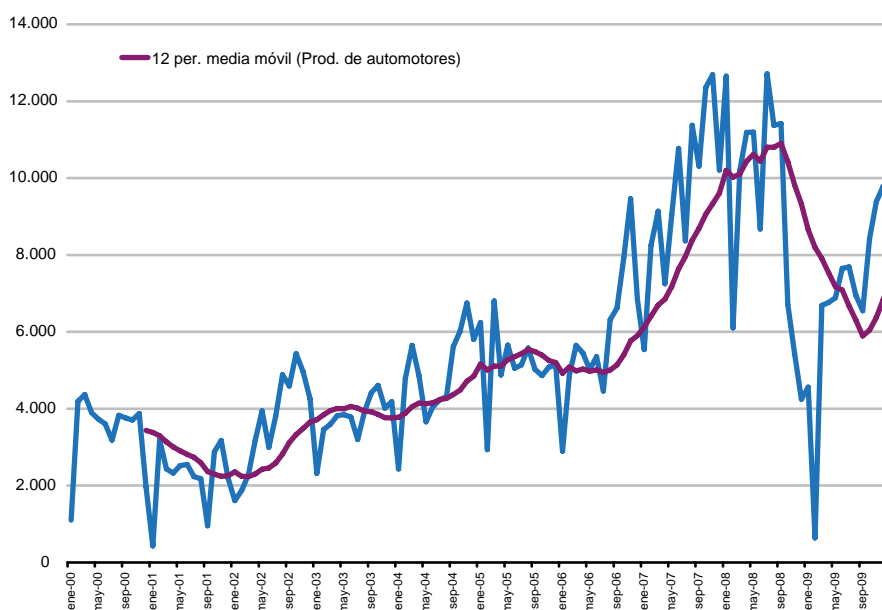
H. Producción de Automotores

Cuadro 11: Producción de Automotores. Provincia de Santa Fe y Total del país. Marzo 2010

Categoría	En unidades	Var. Mensual	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Provincia de Santa Fe	10.462	113,7%	56,4%	112,3%
Total del país	52.669	31,3%	39,0%	73,9%

Fuente: ADEFA

Producción de Automotores - Santa Fe
En unidades



Fuente: ADEFA



La producción de automóviles en la Provincia de Santa Fe en marzo del 2010 asciende a 10.462 unidades, representando la mayor producción de los últimos 13 meses, aunque todavía distante del récord alcanzado en julio del 2008 (12.711 unidades). Luego del fuerte impacto que produjo la crisis financiera internacional sobre el sector automotriz, parece aproximarse un período de recuperación, para retomar la senda de crecimiento pre-crisis. La provincia vio incrementada su producción mensual en marzo en un 113,7%, mientras que la misma creció un 56,4% respecto de marzo del 2009.

El sector evidencia una importante recuperación a lo largo del 2010, con una variación acumulada del 112,3% para el primer trimestre de este año. En este sentido, se observa una marcada tendencia creciente, luego de la sustancial reducción de la producción en el mes de febrero del 2009, producto de la crisis internacional.

A nivel nacional la producción alcanza las 52.669 unidades, con un crecimiento acumulado en lo que va del año del 73,9%. A su vez, según la Asociación de Fábricas de Automotores (ADEFA), las exportaciones de la Argentina en los tres primeros meses del 2010 se incrementaron un 101,3%, siendo los principales destinos Brasil, México, Uruguay y Chile. Por su parte, las ventas a concesionarios para el mismo período, según la misma fuente, mostraron subas cercanas al 48,4%.

I. Consumo de Energía Eléctrica

Cuadro 12: Consumo de Energía Eléctrica, por categoría. Provincia de Santa Fe. Febrero de 2010

Categoría	Consumo en Mwh	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Provincia de Santa Fe	551.329	12,8%	-9,8%
Residencial	205.490	25,0%	-14,7%
Comercial	60.481	-1,2%	3,6%
Industrial	19.664	0,3%	4,6%
Alumbrado Público	13.903	3,1%	-18,7%
Grandes Usuarios	242.061	10,1%	-10,4%
Otros	9.731	-4,4%	6,8%

Fuente: EPE

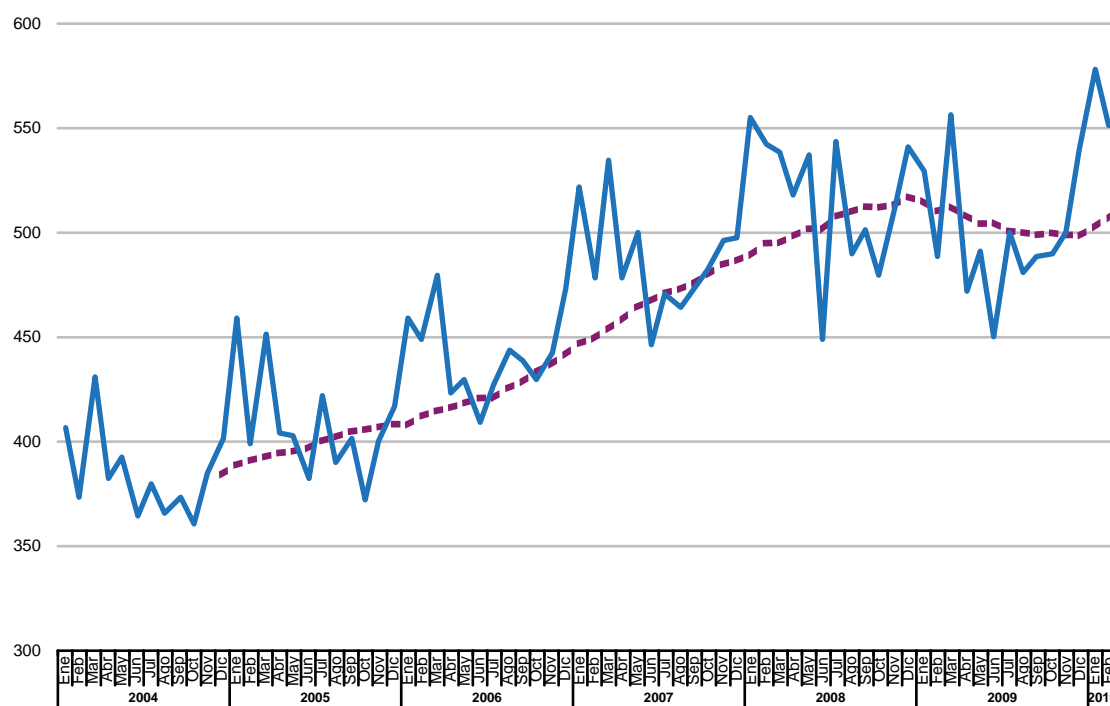
Los datos suministrados obedecen a períodos bimestrales en función a fecha de inicio y final de toma de lectura de medidores que determinan el consumo de energía eléctrica.

El consumo de energía eléctrica en la Provincia de Santa Fe asciende a 551,3 Gwh, con una caída del 4,6% durante el mes de febrero del 2010, respecto del mes anterior. A pesar ello, el consumo en términos interanuales evidenció un aumento del 12,8%, siendo las categorías Residencial (25,0%) y Grandes Usuarios (10,1%) las que lideraron el incremento. Por otra parte, la categoría Comercial presentó una disminución interanual en el mes de febrero en orden del -1,2%.

Para el primer bimestre del 2010, este sector acumula un descenso del 9,8% respecto del mismo período del año 2009. En el transcurso del año, la categoría Alumbrado Público es que la que exhibe la mayor caída acumulada (-18,7%), siguiéndoles en orden de importancia la Residencial (-14,7%) y Grandes Usuarios (-10,4%). La industria, por su parte, exhibe una recuperación del consumo de alrededor del 4,6%.



Energía Eléctrica Santa Fe Gwh



El consumo de los Grandes Clientes¹ alcanzó los 349,5 Gwh durante febrero del 2010, implicando un descenso del 3,4% respecto del mes anterior. Sin embargo, el consumo de Grandes Clientes se vio incrementado en febrero en un 1,4% respecto del mismo mes del año precedente, siendo la Industria Química (36,6%) y la Metalúrgica (27,7%) las que evidenciaron los mayores aumentos interanuales. La Industria Oleaginosa, por su parte, presentó el mayor descenso interanual de todas las categorías (-24,8%).

Analizando el acumulado para el primer bimestre del 2010, los Grandes Clientes aumentaron su consumo en un 2,4%. De igual forma que lo observado en términos interanuales, la Industria Química y Metalúrgica presentan el mejor desempeño, con subas del 67,5% y del 43,4%, respectivamente.

Cuadro 13: Consumo de Energía Eléctrica de Grandes Clientes, por categoría. Provincia de Santa Fe. Febrero 2010

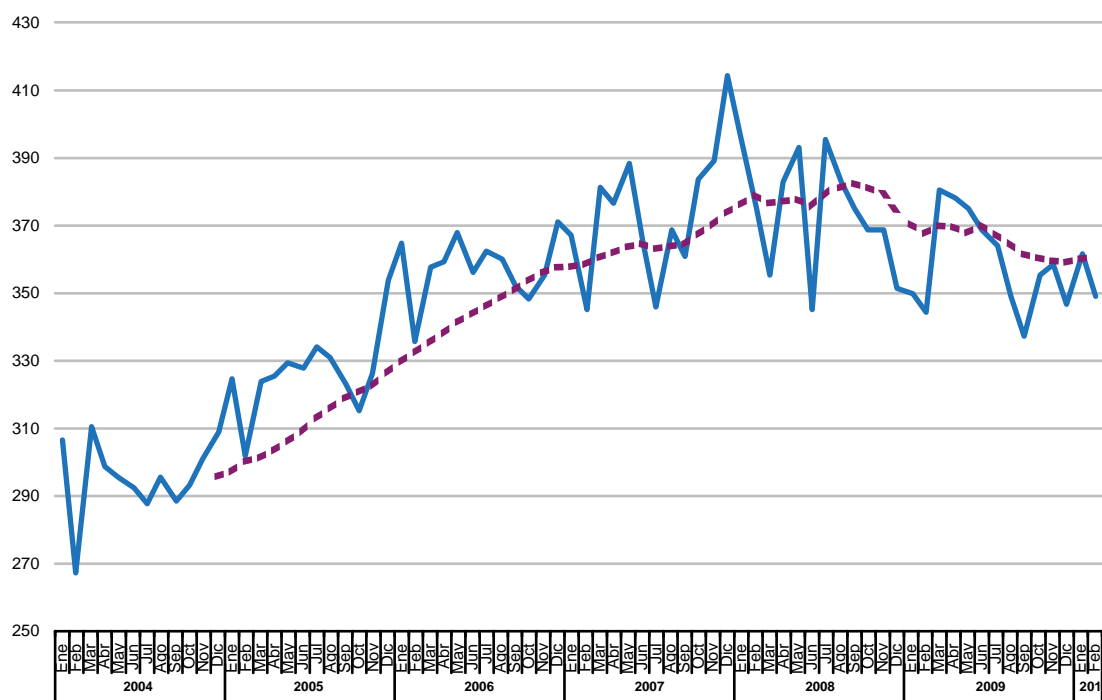
Categoría	Consumo en Mwh	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Provincia de Santa Fe	349.458	1,4%	2,4%
Industria Oleaginosa	43.138	-24,8%	-27,3%
Industria Química	20.776	36,6%	67,5%
Frigoríficos	18.859	2,4%	9,2%
Industria Láctea	14.937	-2,1%	-1,1%
Metalúrgica	7.119	27,7%	43,4%
Resto	244.629	5,0%	5,8%

Fuente: EPE

¹ El consumo de Grandes Clientes del cuadro N° 13, no resulta coincidente con el total demandado por los Grandes Usuarios presentado en el cuadro N° 12. La diferencia se explica por la incorporación a los primeros de los Grandes Usuarios Mayores (GUMA), Menores (GUME), Particulares (GUPA) y de la Distribuidora (GUDI).



Energía Eléctrica - Grandes Clientes Santa Fe Gwh



J. Consumo de Gas Natural – Total e Industrial

Cuadro 14: Consumo de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Enero 2010

Categoría	En miles de m3 de 9300 kcal	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Provincia de Santa Fe	158.367	-0,7%	-0,7%
Residencial	15.127	0,8%	0,8%
Comercial	4.187	7,9%	7,9%
Industria	115.578	11,5%	11,5%
Centrales Eléctricas	2.750	-82,9%	-82,9%
Entes oficiales	387	-9,6%	-9,6%
SDB *	3.626	-6,7%	-6,7%
GNC	16.712	1,3%	1,3%
Total del país	2.214.243	-4,8%	-4,8%

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.

La Provincia de Santa Fe presentó en enero del 2010, un consumo de gas natural de 158,4 millones de m³, presentando una caída mensual del 9,2%. A su vez, en términos interanuales, se observó un leve descenso del consumo del 0,7%.

Analizando el volumen de gas consumido por categoría, se destaca el fuerte descenso interanual que presentaron las Centrales Eléctricas (-82,9%), siguiéndoles en orden de importancia las reducciones en los Entes Oficiales (-9,6%) y en los Subdistribuidores (-6,7%). Por su parte, el consumo Industrial de gas lideró el aumento en



enero (11,5%), respecto del mismo mes del año precedente. Las categorías GNC y Residencial, vieron levemente incrementado su consumo interanual, con porcentajes del 1,3% y del 0,8% respectivamente.

A nivel nacional el consumo exhibió una caída interanual del 4,8% en enero, aunque ha registrado un incremento mensual en torno al 3,2%.

Cuadro 15: Consumo Industrial de Gas Natural, por categoría. Provincia de Santa Fe y Total del país. Enero 2010

Categoría	En miles de m ³ de 9300 kcal	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Provincia de Santa Fe	106.900	13,0%	13,0%
Aceitera	35.924	-22,4%	-22,4%
Siderurgia	28.706	511,4%	511,4%
Petroquímica	10.630	7,2%	7,2%
Química	7.775	-9,4%	-9,4%
Alimenticia	6.116	-6,9%	-6,9%
Celulósica y Papelera	5.220	-24,2%	-24,2%
Refinería	4.727	-5,8%	-5,8%
Total del país	652.627	-4,7%	-4,7%

Fuente: ENARGAS

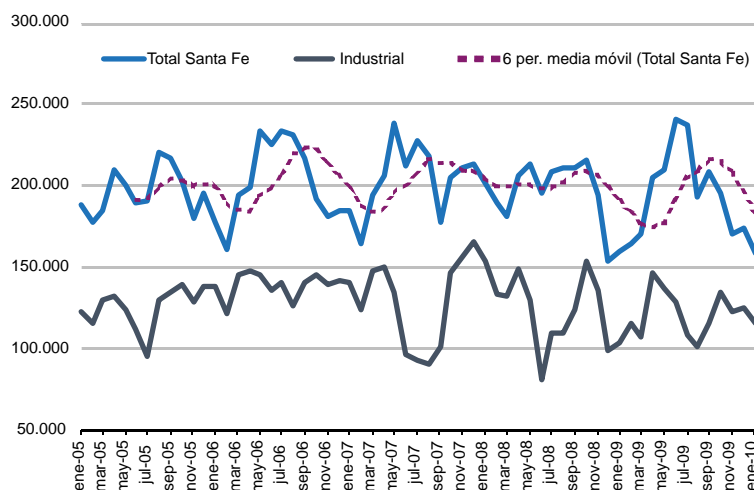
El consumo de gas de los Grandes Usuarios Industriales se incrementó en un 13,0% en enero del 2010, respecto del mismo mes del año anterior. Sólo dos ramas de las seleccionadas exhibieron subas, destacándose fundamentalmente el desempeño de la industria Siderúrgica con un aumento del 511,4%. En segundo lugar se ubicó la industria Petroquímica, acrecentando su consumo de gas en un 7,2%.

Por su parte, se destacan los descensos del consumo en las categorías Celulosa y Papelera (-24,2%) y en la industria Aceitera (-22,4%). El resto de las categorías de usuarios industriales presentan caídas que se ubican entre el 6,0 y el 9,0%, en relación a enero de 2009.

A diferencia de lo ocurrido a nivel provincial, el país vio reducido su consumo respecto del 2009, en un 4,7%. Los Grandes Usuarios Industriales de gas de la Provincia de Santa Fe tienen un peso del 16,4% en el consumo del país en su conjunto, durante enero.

CONSUMO DE GAS NATURAL

En miles de m³ de 9.300 kcal.



Fuente: Enargas



K. Consumo de Combustible - Gas Oil

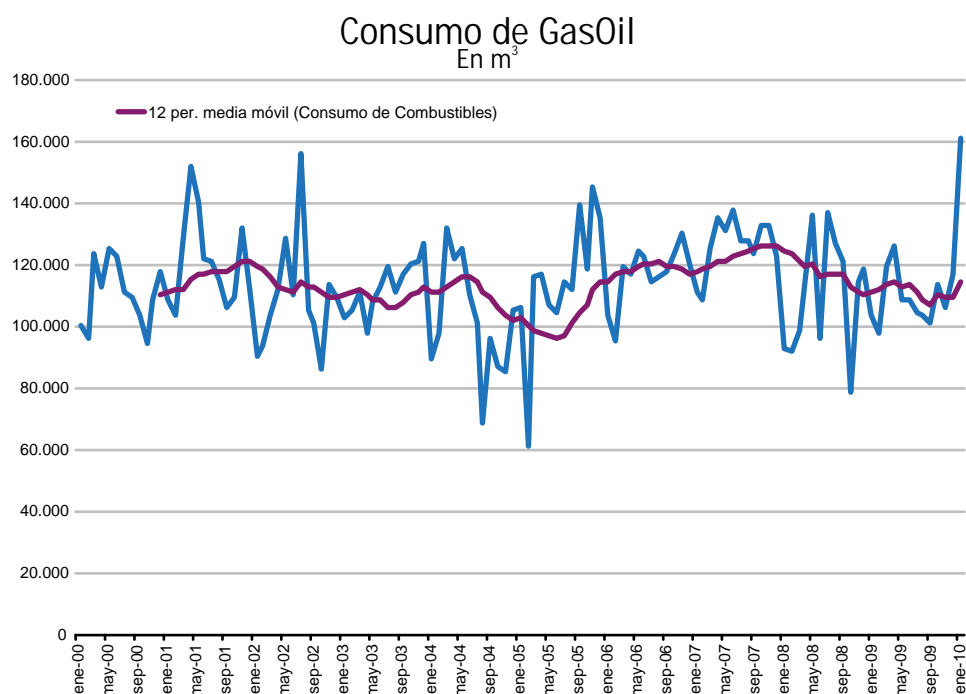
Cuadro 16: Consumo de Combustible - Gas Oil. Provincia de Santa Fe y Total del país. Enero 2010

Categoría	En m ³	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Provincia de Santa Fe	161.152	55,7%	55,7%
Total del país	1.792.068	69,5%	69,5%

Fuente: Secretaría de Energía de la Nación

El consumo de Gas Oil en la Provincia de Santa Fe alcanzó los 161,2 mil m³ en el mes de enero del 2010, implicando este valor un aumento del 55,7% respecto del mismo mes del año anterior. El incremento mensual, al igual que el interanual, es de destacarse: el consumo provincial aumentó un 37,7% respecto del mes de diciembre de 2009.

Para el primer mes del 2010, el consumo mensual ha superado ampliamente el valor promedio de consumo durante el 2009 (109,1 mil m³). Por otra parte, en este período, el consumo de Santa Fe representó el 9,0% del total nacional, el cuál alcanzó los 1,8 millones de m³ en el mes de enero, lo cual representa un alza del 69,5%.



Fuente: Secretaria de Energía de la Nación



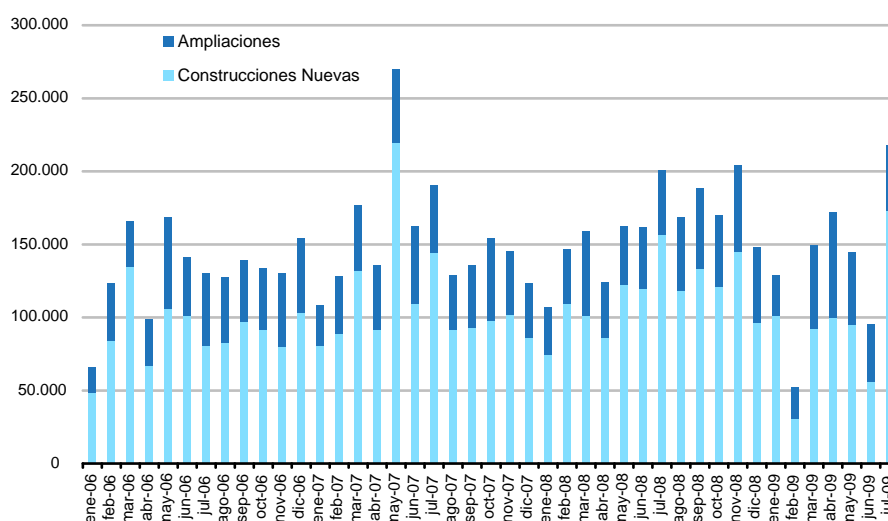
L. Permisos de Edificación

Cuadro 17: Permisos de Edificación, por categoría. Provincia de Santa Fe. Julio de 2009

Categoría	Superficie Cubierta (en m ²)	Var. Interanual	Var. Acum. 2009
Provincia de Santa Fe	217.803	8,7%	-9,4%
<i>Construcciones Nuevas</i>	173.274	10,7%	-15,6%
Uso Residencial	108.088	-2,3%	-17,4%
Uso No Residencial	65.186	41,9%	-9,6%
<i>Ampliaciones</i>	44.529	1,9%	6,9%
Uso Residencial	18.637	-21,8%	16,3%
Uso No Residencial	25.892	30,3%	-1,9%

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 90% del total de permisos relevado a nivel provincial para el período en análisis.

En el mes de julio de 2009, la superficie habilitada por los permisos de edificación otorgados en 10 municipios de la Provincia de Santa Fe² para obras privadas, asciende a 217.803 m², nivel que implicó un incremento en el orden del 129% respecto del mes de junio. Si se realiza la comparación con lo ocurrido durante el mes de julio de 2008, se advierte que la superficie habilitada para construcciones fue un 8,7% superior, mientras que en el transcurso del año 2009 se produjo una caída acumulada de 9,4%.

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



Durante el 2009 se observó una retracción en las construcciones nuevas (-15,6%), mientras que las ampliaciones mostraron valores crecientes en torno del 7,0%. Las construcciones nuevas de uso residencial fueron las más afectadas dentro del desempeño negativo del sector (cayeron un 17,4%); sin embargo dentro de las ampliaciones, las destinadas a este mismo fin fueron las que más se incrementaron (16,3%). Esta misma relación se mantiene respecto de las construcciones de uso no residencial: las construcciones nuevas presentan valores negativos, mientras que las ampliaciones obtienen valores menos desfavorables.

A partir del mes de noviembre de 2008 los permisos de edificación han evidenciado una tendencia decreciente, presentando una fuerte disminución mensual en febrero del 2009, siendo que para este mes los permisos alcanzaron la superficie cubierta más reducida de los últimos 3 años. Sin embargo, en el mes de julio de 2009 se advierte una importante recuperación del sector, ya que el mismo superó los valores mensuales alcanzados en los últimos 2 años, superando incluso el promedio mensual obtenido en el 2007 y 2008. De todos modos, cabe destacar que la cantidad de autorizaciones otorgadas en el 2009 pudo verse afectada negativamente por una restricción impuesta en ciertas zonas de las ciudades de Santa Fe y Rosario, en la búsqueda de un mejor ordenamiento por parte de los Municipios en la construcción en estos núcleos urbanos.

M. Consumo de Cemento Portland

Cuadro 18: Consumo de Cemento Portland. Provincia de Santa Fe y Total del país. Febrero 2010

Categoría	En toneladas	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Provincia de Santa Fe	50.312	-17,1%	-17,2%
Total del país	692.124	1,1%	1,6%

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

En el mes de febrero del corriente año, se consumieron 50,3 mil toneladas de cemento en la provincia de Santa Fe, valor que representa una reducción del 17,1% interanual, lo que implica que el consumo decayó en alrededor de 10,4 mil toneladas. Asimismo, en términos mensuales, los despachos cayeron un 16,0% respecto al mes de enero.

Por otra parte, a nivel nacional el consumo ascendió a 692,1 mil toneladas, es decir cerca de 8 mil toneladas más que durante el mismo mes del 2009, incrementándose de esta manera en un 1,1%.

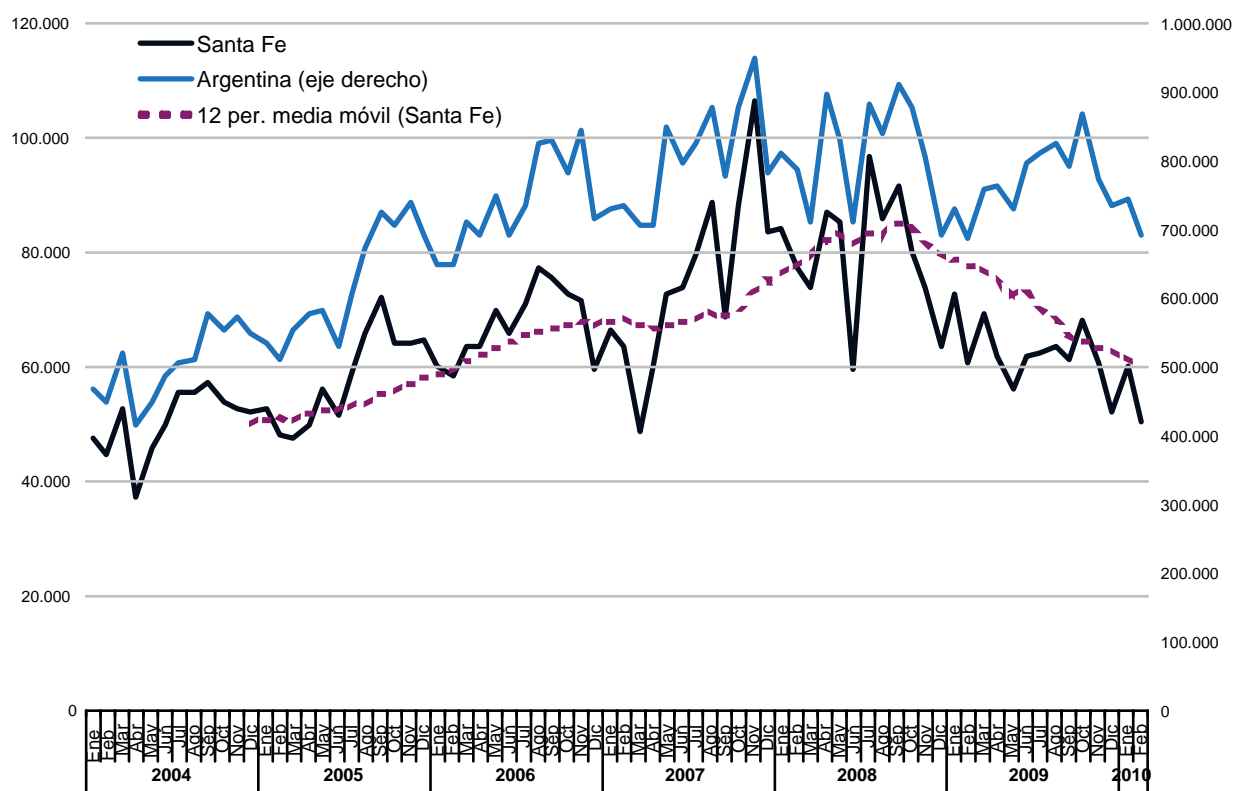
Si se considera el consumo acumulado durante el primer bimestre del presente año, se observan senderos diferentes. Mientras en Santa Fe los despachos de cemento arrojan una caída acumulada del -17,2%, a nivel nacional se aprecia una leve suba del 1,6%. Estas tendencias divergentes ya se habían comenzado a percibir desde comienzos del año 2009.

La participación del consumo santafesino sobre el total del país se sostiene en cifras cercanas al 8,0%, lo que implica una reducción respecto al 10,0% observado durante el año 2008.



CONSUMO CEMENTO PORTLAND

En toneladas



N. Turismo

Cuadro 19: Viajeros. Provincia de Santa Fe. Enero 2010

Categoría	Var. Interanual	Var. Acum. 2010
Rafaela	8.294 61,1%	61,1%
Ciudad de Santa Fe	9.104 -1,2%	-1,2%
Rosario	27.093 1,0%	1,0%

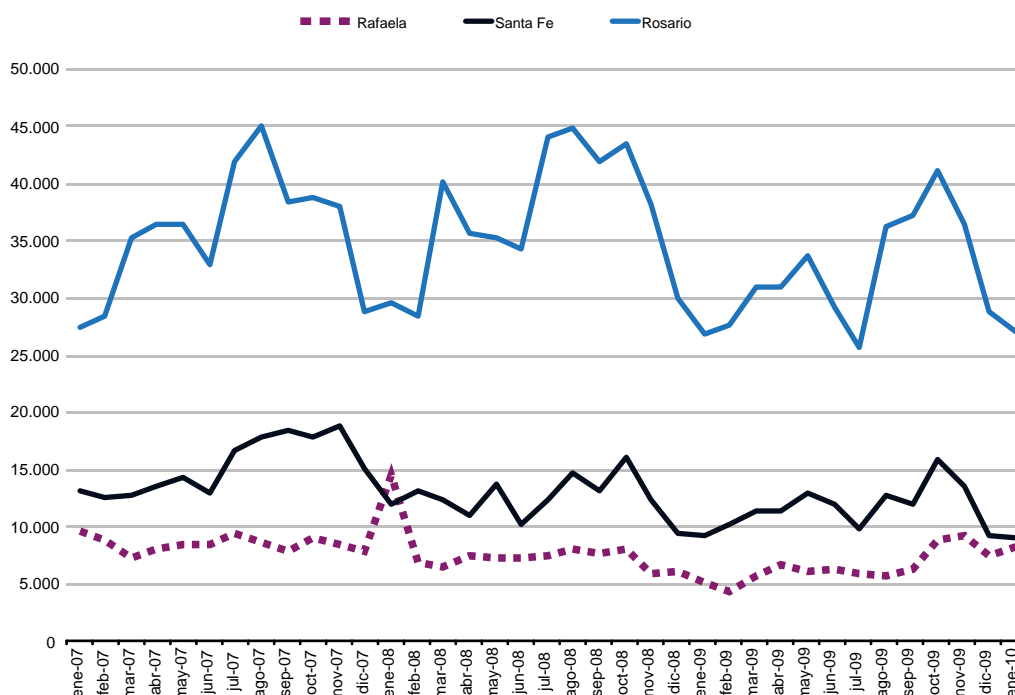
Fuente: INDEC - IPEC

La cantidad de viajeros hospedados en las ciudades de Santa Fe, Rosario y Rafaela durante el mes enero del corriente año totalizaron 44.491 personas. Teniendo en cuenta la distribución de dichos viajeros en la Provincia, se observa que en la ciudad de Rosario se hospedaron la mayor cantidad de personas (27.093), representando el 60,9% del total de viajeros. En segundo lugar, le siguen en orden de importancia la ciudad de Santa fe con el 20,5% y por último la ciudad de Rafaela con el 18,6%.

Si bien Rosario es la ciudad con mayor cantidad de personas arribadas, la misma ha evidenciado un aumento de tan sólo un 1,0% respecto al mismo mes del año anterior, mientras que en la ciudad de Santa Fe la cantidad de visitantes se redujo un -1,2% interanualmente. Un comportamiento diferente presenta la ciudad de Rafaela, donde la cantidad de pasajeros arribados registró un marcado aumento interanual del 61,1%, lo que representa un mayor volumen respecto al promedio de los años anteriores.



Turismo - Viajeros Llegados a Santa Fe En personas



Si bien durante el 2009 la cantidad de viajeros se redujo considerablemente en las tres localidades, tanto en Santa Fe como en Rosario el mes de enero no parece mostrar un cambio de tendencia.

Cuadro 20: Porcentaje de Ocupación de Plazas. Provincia de Santa Fe. Enero 2010

Categoría	En %	Variación Interanual
Rafaela	34,7	11,1
Ciudad de Santa Fe	18,0	-0,6
Rosario	21,4	0,5

Fuente: INDEC - IPEC

Rafaela resulta ser la ciudad que registra la tasa de ocupación de plazas más elevada de las tres ciudades en el mes de enero, alcanzando el 34,7%, lo que representa un alza interanual del 11,1%. Le siguen en grado de importancia Rosario con un 21,4% de ocupación y Santa Fe con un 18,0%. En las dos últimas ciudades mencionadas se aprecian pocos cambios respecto al mes de enero de 2009.



O. Depósitos y Préstamos Totales

Cuadro 21: Depósitos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Cuarto Trimestre de 2009

Departamento	Miles de pesos	Particip %	Var. % Interanual
Total Provincial	12.440.484,2	100%	15,0%
Rosario	5.430.666,0	44%	18,4%
La Capital	2.419.683,5	19%	28,5%
General López	1.073.784,8	9%	15,3%
Castellanos	702.400,4	6%	28,4%
San Lorenzo	440.323,6	4%	20,3%
General Obligado	329.461,8	3%	53,1%
Caseros	290.484,6	2%	33,0%
Constitución	286.174,6	2%	33,7%
Las Colonias	274.999,0	2%	21,7%
San Martín	261.772,8	2%	25,6%
Iriondo	234.621,8	2%	30,5%
San Jerónimo	224.846,1	2%	39,2%
Belgrano	155.369,8	1%	38,5%
San Cristóbal	112.683,0	1%	5,2%
San Justo	82.352,4	1%	4,2%
Vera	43.038,4	0%	16,0%
No clasificable	29.492,1	0%	21,4%
San Javier	26.743,9	0%	44,7%
Nueve de Julio	21.585,5	0%	4,3%

Fuente: BCRA

Los depósitos del Sector Privado No Financiero en la provincia de Santa Fe para el cuarto trimestre del 2009 alcanzaron los 12.440,5 millones de pesos, lo que implica un incremento del 15,0% respecto del mismo período del año anterior.

Analizando la distribución de los depósitos, se advierte que la mayor cuantía se encuentra en los departamentos de Rosario (44%), La Capital (19%), General López (9%), Castellanos (6%) y San Lorenzo (4%). Como era de esperarse, en función de la estructura territorial y económica de la provincia de Santa Fe, los 3 departamentos del sur provincial mencionados, nuclean más del 50% de los depósitos totales.

Por otra parte, los departamentos que mostraron el mayor incremento de los depósitos en el año 2009 en relación con el año anterior fueron: General Obligado (53,1%), San Javier (44,7%) y San Jerónimo (39,2%).

Los préstamos otorgados a los residentes del Sector Privado No Financiero de la provincia de Santa Fe ascienden a 9.790,7 millones de pesos al cuarto trimestre del 2009, implicando un crecimiento del 5,7% respecto del mismo trimestre del año 2008.

Analizando la evolución del nivel de préstamos, se observa que durante el año 2009 se detiene la tendencia creciente de los mismos, presentando un amesetamiento en los tres primeros trimestres, pero con un leve repunte para el último.



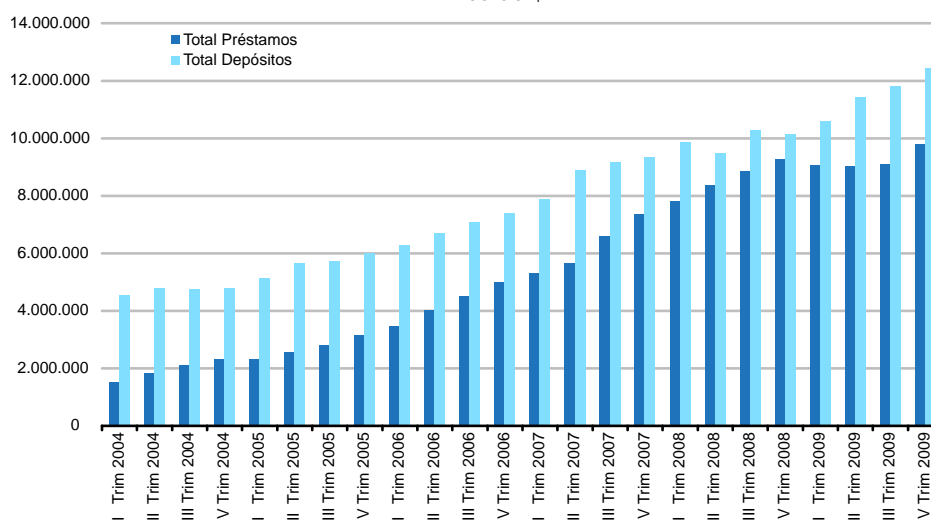
La mayor cantidad de préstamos concedidos se concentran en los departamentos: Rosario (39%), La Capital (15%), General López (8%) y General Obligado (7%), lo cual se asimila a la distribución de los depósitos. Sin embargo, a diferencia de los depósitos, algunos departamentos evidenciaron un retroceso interanual en el cuarto trimestre del 2009, entre ellos podemos mencionar: San Cristóbal (-5,9%) y Castellanos (-3,9%).

Cuadro 22: Préstamos del Sector Privado No Financiero en la Provincia de Santa Fe, según departamento. Cuarto Trimestre de 2009

Departamento	Miles de pesos	Particip %	Var. % Interanual
Total Provincial	9.790.740,9	100%	5,7%
Rosario	3.791.384,2	39%	4,3%
La Capital	1.425.670,7	15%	3,2%
General López	745.979,4	8%	0,0%
General Obligado	700.975,3	7%	33,8%
Castellanos	604.503,5	6%	-3,9%
Las Colonias	370.297,4	4%	7,5%
San Lorenzo	330.642,4	3%	9,1%
Caseros	287.580,5	3%	10,4%
San Martín	253.602,9	3%	14,3%
San Cristóbal	204.888,4	2%	-5,9%
Iriondo	198.016,7	2%	11,8%
Constitución	190.736,9	2%	4,1%
San Jerónimo	165.767,7	2%	14,1%
Belgrano	138.301,1	1%	-2,9%
San Justo	136.160,5	1%	6,1%
Vera	114.884,8	1%	16,7%
Nueve de Julio	59.488,9	1%	-1,4%
San Javier	41.914,2	0%	1,8%
No clasificable	29.945,3	0%	4,6%

Fuente: BCRA

Préstamos y Depósitos En miles de \$



Fuente: BCRA



P. Mercado de Trabajo

Cuadro 23: Evolución de las tasas de actividad, empleo y desocupación. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Primer Trimestre de 2010

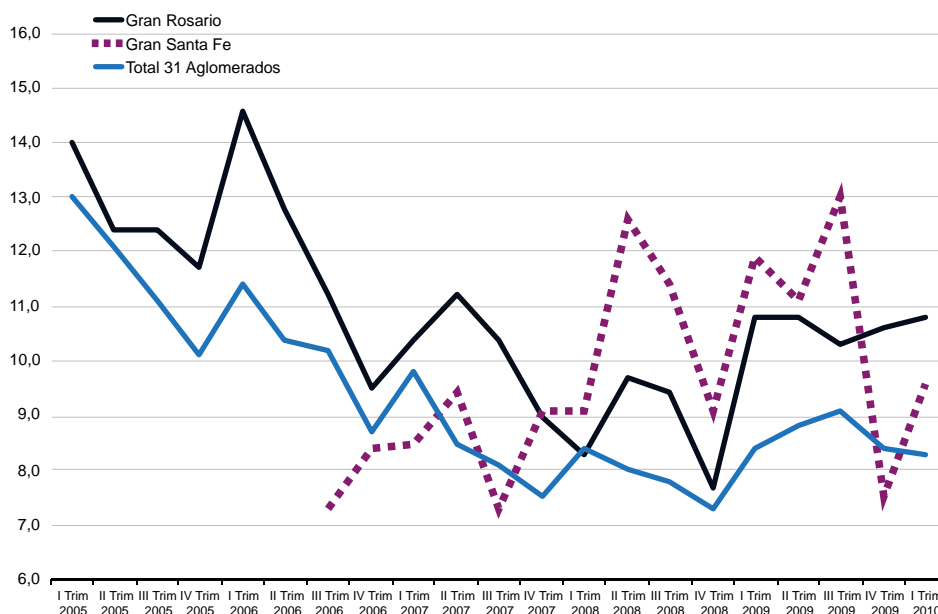
	Tasas					
	Actividad		Empleo		Desocupación	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Gran Rosario	48,2	48,1	43,0	42,9	10,8	10,8
Gran Santa Fe	45,4	42,9	41,1	37,8	9,6	11,9
Total 31 Aglomerados	46,0	46,1	42,2	42,3	8,3	8,4

Fuente: IPEC- INDEC

En el primer trimestre del corriente año, la tasa de actividad aumentó interanualmente tanto para el Gran Rosario como para el Gran Santa Fe, siendo que en el primer aglomerado el incremento fue de tan sólo 0,1 punto porcentual, mientras que en el segundo caso la misma se elevó 2,5 puntos porcentuales (lo que equivale a un 5,8% de aumento). Para los 31 aglomerados urbanos relevados, participa del mercado laboral el 46,0% de la población total.

Con la excepción de los 31 aglomerados urbanos del país relevados, Gran Rosario y Gran Santa Fe, presentaron mayores tasas de desocupación en relación con el trimestre anterior. En el primer caso, el desempleo aumentó levemente en 0,2 puntos porcentuales, mientras que para el segundo caso, la suba fue más notable, exhibiendo un incremento de 2,1 puntos (pasando de una desocupación del 7,5% a otra del 9,6%). Sin embargo, en términos interanuales, la desocupación en el Gran Santa Fe registró un descenso de 2,3 puntos, manteniéndose perspectivas alentadoras.

Tasa de desocupación



Fuente: IPEC

Por su parte, la proporción de población ocupada en relación con la población total (tasa de empleo) presentó aumentos para Gran Rosario y para Gran Santa Fe, tanto si se observa lo ocurrido en relación con el trimestre anterior, como si se realiza un análisis interanual. Particularmente, en el Gran Santa Fe, la fuerte creación de empleo en el último año (la tasa de empleo creció en 3,3 puntos) explica el marcado descenso del desempleo.



Cuadro 24: Asalariados sin descuento jubilatorio. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total de aglomerados. Cuarto Trimestre de 2009

	Asalariados sin descuento jubilatorio	
	2009	2008
Gran Rosario	37,5	38,7
Gran Santa Fe	38,9	37,4
Total 31 Aglomerados	36,1	37,8

Fuente: IPEC- INDEC

La tasa de asalariados sin descuento jubilatorio, para el cuarto trimestre del 2009, se ha reducido respecto del mismo trimestre del año previo, tanto para Gran Rosario como para el promedio nacional (los 31 Aglomerados Urbanos relevados) -1,2 y -1,7 puntos porcentuales respectivamente. En el caso de Gran Santa Fe, la cantidad de empleados que no realizan aportes jubilatorios respecto del total de empleados, se ha incrementado en 1,5 puntos porcentuales para igual período. A pesar de ello, las cifras se mantienen muy cercanas y en torno al 37,0%.

Q. Trabajo Registrado

A partir del mes de noviembre del 2009, el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de la Provincia de Santa Fe inició la publicación de informes estadísticos sobre el empleo registrado³ en la Provincia de Santa Fe. Si bien la información presentada está actualizada hasta marzo de 2010, último mes del cual se tiene información del SIJyP (Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones), teniendo en cuenta las características de la fuente de información, sólo se analiza el período comprendido desde enero de 2008 a diciembre de 2009.

El período de tiempo escogido para este análisis se justifica a raíz del retraso de las empresas al presentar sus declaraciones juradas. Cada nuevo mes de registro en el SIJyP puede contener declaraciones juradas presentadas por las empresas para períodos anteriores, sea porque lo presentan con retraso o porque presentan una rectificación de presentaciones anteriores.

Las empresas privadas de las cuales se posee información a partir del SIJyP, son aquellas cuya sede central tiene domicilio fiscal registrado en la Provincia de Santa Fe⁴. Por esta razón, se excluyen a los trabajadores santafesinos empleados en empresas registradas en otras provincias y se incluyen a los trabajadores de otras provincias que trabajan para empresas santafesinas.

Es importante tener en cuenta a la hora de comparar la información sobre el empleo registrado provista por el SIJyP con la información sobre indicadores laborales provista por la EPH (Encuesta Permanente de Hogares), las siguientes características de las fuentes de información:

- El SIJyP solo capta el empleo registrado en empresas registradas, en cambio la EPH relevada a todas las personas mayores de 12 años que hayan trabajado al menos una hora en la semana de referencia.

3 No incluye empleo público, empleo doméstico, trabajadores asalariados no registrados, trabajadores por cuenta propia, patrones y trabajo familiar.

4 No incluye empresas registradas en otras provincias que utilizan trabajadores santafesinos, así como tampoco empresas registradas en otras provincias que poseen sucursales en la Provincia de Santa Fe.



- El SIJyP toma como insumo para estimar la cantidad de empresas y trabajadores, la presentación de declaraciones juradas por parte de los empleadores. En cambio, la EPH es una encuesta relevada en hogares.
- El SIJyP registra la localidad y provincia del empleo a partir del domicilio fiscal de la empresa. Por esta razón, se excluyen a los trabajadores santafesinos empleados en empresas registradas en otras provincias y se incluyen a los trabajadores de otras provincias que trabajan para empresas santafesinas. En cambio, la EPH determina la localidad a partir del lugar de residencia (domicilio del hogar encuestado).

A partir de ello, a continuación se expresan las principales consideraciones realizadas por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de la Provincia de Santa Fe.

Cuadro 25: Empleo Registrado. Promedio Trimestral. Provincia de Santa Fe. Cuarto Trimestre de 2009

Categoría	Valor	Var. Trimestral	Var. Interanual
Cantidad de Empleados	470.210	1,0%	-3,0%
<i>Por rama de actividad</i>			
Agricultura, ganadería y pesca	23.766	4,1%	-4,4%
Industria manufacturera	114.160	0,5%	-3,6%
Construcción	27.299	1,5%	-13,3%
Comercio, restaurantes y hoteles	94.808	3,1%	1,5%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	37.861	-0,3%	-2,0%
Servicios financieros y a las empresas	47.931	-0,9%	-7,5%
Servicios comunales, sociales y personales	116.256	0,4%	-1,5%

Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social de Santa Fe en base a datos del SIJP.

El descenso en la dotación de personal de las empresas santafesinas en los meses de junio, julio y agosto de 2008, muestra el impacto del conflicto agropecuario en las actividades productivas de la provincia.

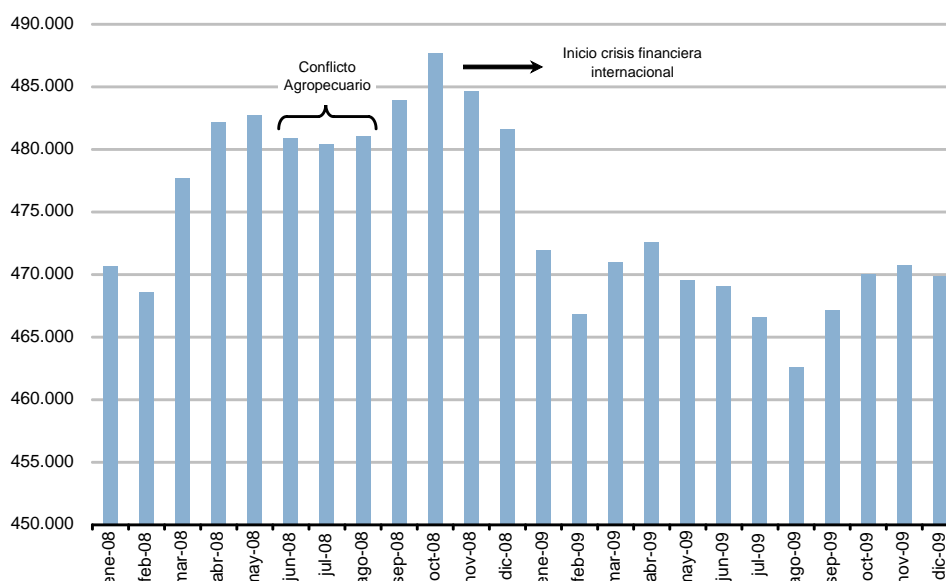
Asimismo, a partir del mes de octubre de 2008 debido al impacto de la crisis financiera internacional, se observa una tendencia descendente en el número de puestos de trabajo registrados en la provincia de Santa Fe.

El descenso abrupto observado en el período diciembre de 2008 a enero de 2009, debe interpretarse como una caída normal teniendo en cuenta el fin de año. En este sentido, es importante comparar el primer mes del 2009 con el primer mes del año anterior, lo cual refleja un alza del 0,3%.

La pérdida de mayor cantidad de puestos de trabajo se registra en el mes de agosto de 2009, sumando 18.455 puestos de trabajo menos que los registrados en el mismo mes del año anterior.



Empleo Registrado en la Provincia de Santa Fe Trabajadores



Fuente: Ministerio de Trabajo y Seguridad Social - SIJyP

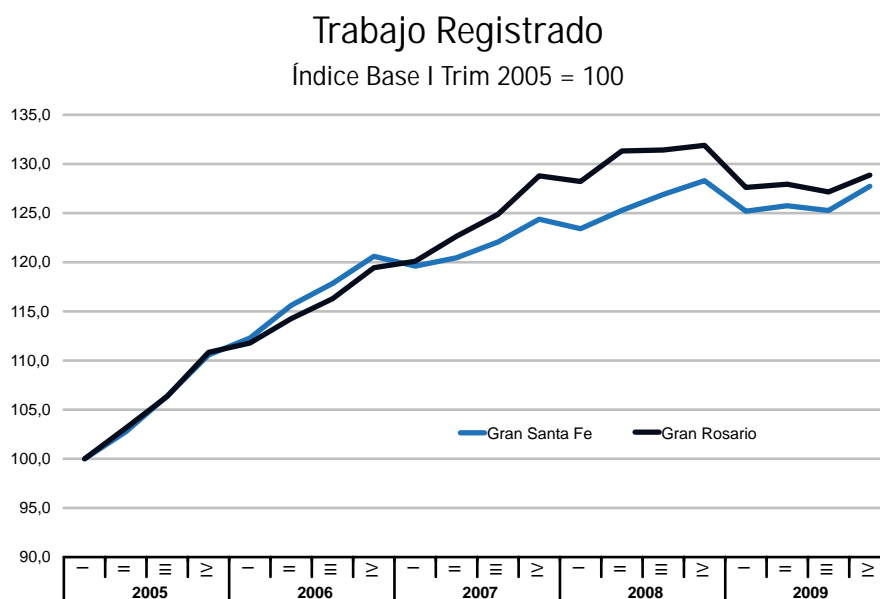
Sin embargo, el promedio trimestral es más útil para analizar la tendencia del empleo, al suavizar los cambios mensuales que puedan ocurrir temporalmente. Así, la cantidad de empleados registrados durante el último trimestre del año 2009 ascendió en promedio a poco más de 70 mil, lo que representa una caída interanual del 3,0%. Sin embargo, se observa un alza respecto al trimestre anterior del 1,0%, lo que reflejaría una incipiente recuperación.

Respecto de los principales sectores económicos, el más afectado es el sector de la construcción, que sostuvo una caída del 13,3% interanual en el cuarto trimestre del año 2009. Otro sector afectado por la crisis internacional ha sido el financiero, donde se registra una pérdida de empleos del 7,5% en relación al cuarto trimestre del año 2008.

Uno de los sectores más importantes, la industria manufacturera, también presentó una retracción interanual del empleo del 3,6%. El comercio fue la única rama que mostró un alza de la cantidad de empleados registrados (1,5%), en relación al mismo trimestre del año anterior.

A pesar de estas cifras, las variaciones respecto al tercer trimestre de 2009 son positivas para la mayor parte de las ramas de actividad, lo que evidenciaría la recuperación económica planteada por varios analistas.





En el gráfico se aprecia el fuerte incremento del empleo registrado en los dos aglomerados provinciales, fundamentalmente hasta finales del año 2008. Asimismo, se observa la similar evolución que han seguido el Gran Santa Fe y el Gran Rosario, registrando tasas de crecimiento similares desde el año 2005.

R. Encuesta de Indicadores Laborales - Rosario

Cuadro 26: Encuesta de Indicadores Laborales. Gran Rosario. Primer Trimestre de 2010

Categoría	Valor	Var. Trimestral	Var. Interanual
EIL (base Ago. 01=100)	122,4	0,9%	-0,2%
<i>Por rama de actividad</i>			
Industria manufacturera	129,0	0,9%	1,0%
Construcción	91,0	2,0%	-1,7%
Comercio, restaurantes y hoteles	143,7	1,4%	1,9%
Transporte, almacenaje y comunicaciones	107,8	1,2%	-2,6%
Servicios financieros y a las empresas	102,8	-0,5%	-4,6%
Servicios comunales, sociales y personales	126,5	0,6%	0,1%

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

La Encuesta de Indicadores Laborales, es una encuesta realizada por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación sobre empresas de más de 10 trabajadores, radicadas en los aglomerados Gran Buenos Aires, Gran Mendoza, Gran Rosario, Gran Córdoba y Gran Tucumán.

Para el Gran Rosario, el empleo según el resultado de la Encuesta de Indicadores Laborales presentó un incremento del 0,9% en el primer trimestre del 2010 respecto del trimestre anterior. Analizando el indicador en términos interanuales, se observa un leve descenso del mismo en orden al -0,2%. Cabe destacar que el Gran Rosario



fue el único de los aglomerados relevados que exhibió una caída del empleo respecto al primer trimestre del año 2009.

Por otra parte, si se observa lo ocurrido en cada rama de actividad, se puede apreciar el mayor incremento trimestral del EIL en el sector Construcción (2,0%), siguiéndole en orden de importancia Comercio, restaurantes y hoteles (1,4%) y Transporte, almacenaje y comunicaciones (1,2%). El resto de las actividades exhibieron leves aumentos (Industria manufacturera y Servicios comunales, sociales y personales), mientras que sólo los Servicios Financieros presentaron un pequeño descenso en este indicador del -0,5%.

Teniendo en cuenta la evolución trimestral del empleo en función del tamaño de la empresa, las que poseen la menor cantidad de empleados (entre 10 y 49 ocupados) lideraron los aumentos (1,2%). Por su parte, las empresas con entre 50 y 199 ocupados presentaron un nivel de empleo un 0,5% superior al trimestre anterior, mientras que las que poseen más de 200 trabajadores no registraron variaciones.

S. Condiciones de Vida

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

	Tasa de pobreza			
	Hogares		Personas	
	2009	2008	2009	2008
Gran Rosario	9,7	9,6	13,8	13,7
Gran Santa Fe	10,4	10,6	16,6	16,2
Total 31 Aglomerados	9,0	10,1	13,2	15,3

Fuente: IPEC- INDEC

Según la EPH la pobreza en los hogares del aglomerado Gran Rosario asciende al 9,7%, mientras que en los hogares del Gran Santa Fe representa el 10,4% de los hogares encuestados. Respecto de la evolución de las tasas en comparación con el segundo semestre del 2008, en el periodo bajo análisis, los aglomerados mostraron movimientos contrarios: en el Gran Santa Fe, la tasa de pobreza se redujo en 0,2 puntos, mientras que en el Gran Rosario, la misma aumentó en 0,1 puntos.

Por otra parte, la pobreza medida en términos de personas, alcanzó el 13,8% en el Gran Rosario, mientras que en el Gran Santa Fe fue del 16,6%, con un incremento respecto del segundo semestre del año pasado de 0,1 puntos en el primer caso, y una suba de 0,4 puntos en el segundo.

El porcentaje de hogares indigentes para el segundo semestre del 2009 alcanzó el 4,2% de los hogares encuestados en el Gran Rosario, reduciéndose respecto del 4,9% registrado en el segundo semestre de 2008. Por otra parte, en el Gran Santa Fe los hogares indigentes ascendieron al 2,9%, con una baja de 0,6 puntos porcentuales respecto del mismo semestre del año previo.

En términos nacionales, la tasa de indigencia en hogares también se redujo hasta el 3,0%. En cuanto a la indigencia en personas, todos los aglomerados analizados mostraron reducciones importantes, de entre 0,5 y 1,0 puntos.



Cuadro 28: Evolución de la tasa de indigencia. Aglomerados Rosario, Santa Fe y Total del país. Segundo Semestre de 2008 y Segundo Semestre de 2009

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

Fuente: IPEC- INDEC

III. Coyuntura Nacional

A. Perspectivas

Cuadro 29: Pronóstico de Consenso - Relevamiento de Expectativas del Mercado. Años 2004-2011

	Resultados Marzo								Resultados Febrero	
	2010(f)	2011(f)	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2009 (e)	2010(f)
PBI nominal (millones de \$ ctes.)	1.380.000	1.680.000	1.143.550	1.038.188	812.072	654.413	532.268	447.307	1.143.550	1.356.823
PBI (Var %)	4,5	4,0	0,5	7,0	8,7	8,5	9,2	9,0	0,5	4,0
Consumo (Var %)	4,6	4,0	1,0	6,7	9,0	7,3	8,5	8,3	1,0	3,8
Inversión (Var %)	6,0	5,7	-9,9	9,0	14,4	18,7	22,7	34,5	-9,9	5,1
Exportaciones (miles de millones de U\$S)	65,0	72,0	55,8	70,6	55,9	46,6	40,0	34,5	55,8	65,0
Importaciones (miles de millones de U\$S)	49,6	57,5	38,8	57,4	44,8	34,2	28,7	22,3	38,8	49,6
Producción Industrial (Var %)	6,0	6,0	9,7	4,9	7,5	8,9	7,7	9,6	9,7	4,0
IPC año	10,4	10,4	7,7	7,2	8,5	9,8	12,3	6,1	7,7	9,4
IPC 12 meses (%)										
Índice de Salarios (Var % mensual)	19,8	19,8	16,7	22,4	24,1	18,9	20,1	9,3	16,7	18,5
Plazo fijo a 30 días BADLAR Bcos Priv. (% n.a.)	12,02	12,02	12,41	19,00	13,60	9,90	5,60	n/d	12,41	12,04
Tipo de Cambio \$/U\$S (fin del período)	4,18	4,18	3,80	3,45	3,15	3,06	3,03	2,96	3,80	4,20
Resultado de Cta Cte (miles de millones de U\$S)	8,2	8,2	8,9	7,6	7,2	8,1	5,6	3,0	8,9	8,0
Resultado de Cta Cte (% del PBI)	2,5%	2,5%	2,9%	2,5%	2,8%	3,8%	3,0%	2,0%	2,9%	2,5%
Reservas Internacionales (miles de millones de U\$S)	50,4	50,4	48,0	46,4	46,2	32,0	28,1	19,6	48,0	50,4
Res. Primario Gob. Nac. (miles de millones de \$)	14,0	14,0	17,3	32,5	25,7	23,2	19,6	17,8	17,3	13,0
Res. Primario Gob. Nac. (% del PBI)	1,0%	1,0%	1,5%	3,1%	3,2%	3,5%	3,7%	4,0%	1,5%	1,0%

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

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) realizado por el Banco Central recoge pronósticos que realizan economistas y analistas locales e internacionales de corto y mediano plazo, respecto de las principales variables macroeconómicas. Participan fundamentalmente del REM, instituciones como: Bancos Comerciales (10), Bancos de Inversión y Brokers (7), Consultoras Económicas (21), Fundaciones y Centros de Estudios (9) y Universidades (9), que proveen estimaciones periódicas robustas respecto de la situación económica local.

Los resultados del REM para el mes de marzo de 2010, pronostican un incremento del PBI para el 2010 del 4,5%, demostrando una mejora en las expectativas respecto de los resultados del mes de febrero, cuando la estimación del crecimiento del PBI ascendía al 4,0%.

En general, todas las expectativas sobre las variables relevadas presentaron pronósticos en ascenso en marzo, respecto del mes anterior, con la única excepción del tipo de cambio, el cuál obtuvo una proyección de un valor de 4,18 \$/U\$S, en lugar de 4,20 \$/U\$S registrado en febrero.



Entre los componentes de la Demanda Agregada que son analizados por el REM, el Consumo presentaría una variación positiva del 4,6% para el corriente año, mientras que según el relevamiento anterior se esperaba que el mismo se incrementara un 3,8%. La inversión, por su parte, presentaría un alza del 6,0%, valor muy alejado de los obtenidos en periodos previos (34,5% su crecimiento máximo en el 2004), pero recuperándose de la fuerte caída sufrida durante el 2009 (-9,9%). Tanto las Exportaciones, como las Importaciones, no manifestaron modificaciones respecto del REM anterior. Sin embargo, éstas presentan una tendencia ascendente en sus expectativas en el 2010 respecto del año anterior previéndose un alza del 17% en las exportaciones y del 28% en las importaciones. Estas proyecciones implican una reducción del saldo comercial respecto a 2009, pero manteniéndose en valores cercanos a los 15.000 millones de dólares. A su vez, la Cuenta Corriente exhibiría un resultado positivo de 8,2 miles de millones de dólares, con una participación sobre el producto del 2,5%, reduciéndose respecto al 2,9% registrado en 2009. Asimismo, se espera que se mantengan constantes los valores estimados durante el 2011.

La Reservas Internacionales, según las proyecciones, alcanzarán en el 2010 a U\$S 50.400 millones con un leve incremento respecto del 2009 de U\$S 2.500 millones.

La tasa de interés BADLAR, tasa pagada por los Bancos privados por depósitos de más de 1 millón de pesos a 30 días, tomó en el 2009 un valor promedio mensual de 12,41%, mientras que se proyecta para el 2010 alcance niveles levemente descendentes en torno al 12,02%.

Los participantes del REM auguran un nivel de precios⁵ con un aumento del 10,4% para el 2010, manteniéndose con expectativas similares a estos niveles para el 2011.

Se espera que el resultado primario del Gobierno Nacional, alcance los \$ 14.000 millones en el año 2010, con una perspectiva de retracción respecto del 2009, año en el cual el mismo alcanzó los \$ 17.300 millones. En concordancia con lo anterior, se espera que la participación del resultado primario del Gobierno Nacional descienda del 1,5% al 1,0% del PBI.

En conclusión, se espera un repunte del crecimiento del producto para el 2010 respecto del año anterior, con aumentos del consumo, la inversión, las exportaciones, las importaciones, las reservas internacionales y también de los precios. Sin embargo, se proyectan caídas en la participación de la cuenta corriente sobre el PBI y del resultado primario del Gobierno Nacional (y por ende del peso de éste en el producto).

B. Evolución de las variables monetarias en el Primer Trimestre de 2010

Monetización por liquidación de los DEG, Fondo del Bicentenario y cambio de autoridades del BCRA

La liquidación por parte del Gobierno nacional de los Derechos Especiales de Giro a fines del año 2009 generó una importante monetización, que pudo observarse en el notable aumento del M2 privado. El movimiento estuvo vinculado parcialmente con nuevos pagos de transferencias especiales, lo que implicó movimientos más fuertes de lo normalmente considerado como estacional.

Los problemas institucionales en el BCRA, derivados de la resistencia de su presidente a los decretos presidenciales destinados a utilizar reservas para constituir un fondo para el pago de deuda soberana, tuvieron como efecto un retardo en la actividad de la entidad para retirar la liquidez estacional excedente, una vez comenzado el 2010.

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



En efecto, fue notorio que el aumento del circulante en la etapa final de 2009 no mostrara una baja nominal significativa hasta fines de febrero. A partir de marzo se notó una actividad más intensa en el proceso de colocación de Letras (Lebac) y se mantuvo la actividad en operaciones de pasivos pasivos. La pasividad en la operatoria de control monetario durante la etapa inicial del año pareció anormal ante un contexto de aceleración de precios, aun cuando este mismo produzca un efecto de contracción en términos reales.

Incidencia de los decretos para pagar deuda con reservas

La operación implicó la colocación al BCRA, a partir de marzo, de dos letras del Tesoro Nacional, a cambio de los que éste recibió el equivalente a \$ 25.241 millones (decretos 297/10 y 298/10). Los fondos quedaron depositados en el BCRA como "Depósitos del Gobierno Nacional". A fines de marzo una parte pasó a constituir parte de los "Depósitos en Moneda Extranjera en el BCRA". Ninguno de estos movimientos implicó en lo inmediato una monetización, si bien los pasivos del BCRA se incrementan entonces a cambio de incorporar en el activo a los títulos del gobierno. Los pagos de deuda por venir implicarán una monetización indirecta, ya que el Gobierno no deberá acudir a entregar sus pesos a cambio de las reservas para pagos en moneda extranjera.

Ganancias devengadas en 2009

En cambio, sí constituirá una monetización vinculada con gasto público las ganancias por \$ 23.000 millones contabilizadas por el BCRA en 2009 (la cifra final aun no fue publicada), y que serán transferidas a lo largo de este año. Buena parte de ellas corresponden al aumento en la cotización de los títulos públicos en cartera, una ganancia que fue devengada pero no realizada, y al efecto de la depreciación del peso a lo largo de 2009.

Salida de capitales

Febrero fue el mes en el que el mercado de cambios reflejó los efectos de un nuevo capítulo de incertidumbre política, originada en la frenética actividad en el Congreso. El saldo neto de las operaciones del sector privado fue una caída de U\$S 231 millones en las reservas. La finalización de la etapa crítica de las turbulencias institucionales generó una rápida reversión, y el BCRA con las nuevas autoridades pronto volvió a ser comprador neto en el mercado de cambios.

El anuncio de la inminencia de una propuesta de canje de deuda soberana, política orientada a mejorar las condiciones de crédito para el país, incrementó los niveles de confianza.

El balance cambiario del primer trimestre, publicado a principios de mayo, contabilizó un saldo en la cuenta "Formación de activos externos del sector privado no financiero" por una suma de U\$S 3.844 millones. Esta fuga de capitales fue compensada mayormente por el saldo positivo proveniente del comercio internacional.

Tasas pasivas en baja

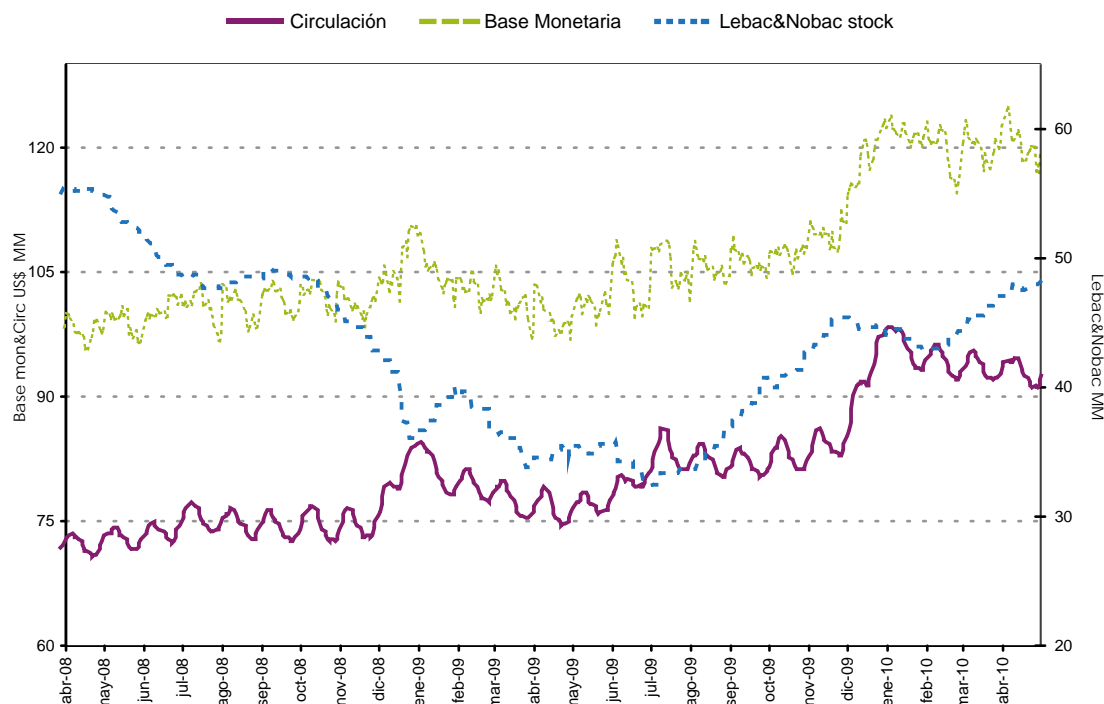
Los requerimientos de efectivo mínimo para los Bancos en el período diciembre-marzo permitieron, en vista del cómputo de la superabundante liquidez registrada en diciembre, una declinación progresiva de la tasa pasiva (Badlar), hasta ubicarse actualmente en terreno negativo en términos de la inflación del INDEC, y muy negativo si se toma en cuenta las diversas estimaciones que proliferan en el sector privado. En adelante, las tasas pasivas parecen responder al desinterés de los Bancos por expandir sus negocios en base a la competencia en la captación de depósitos.



En el gráfico a continuación, se puede observar la evolución del circulante, la base monetaria y el stock de LEBAC y NOBAC para el período abril de 2008- abril de 2010.

Base Monetaria , Circulación - Stock de LEBAC & NOBAC

(miles de MM de AR\$)



C. Soja – Algunas caracterizaciones

Algunos autores opinan que la especie *Glicine Max var Merryl*, conocida como soja, no es una oleaginoso, por más que se la clasifique normalmente como tal. Por su composición química, la soja es 34/35% proteína y 20% materia grasa, convirtiéndola esta característica en la principal fuente de harina proteica para la alimentación animal.

El contenido de materia grasa (aceites) en los frutos de la soja es elevado, pero en una menor proporción que en otras oleaginosas como el girasol (47%), la colza/canola (36%) o la palma (55%). Sin embargo a diferencia de estas especies, durante la extracción del aceite de soja se obtiene una harina de alto valor nutricional por su contenido de proteínas y su valor biológico.

Como consecuencia de lo anterior, en Francia se utiliza una categoría especial para clasificar a la soja: emplean la expresión "proteagineux". Esta distinción se realiza para reflejar su doble capacidad de ser fuente de materia grasa y de proteína. Por otra parte, clasifican dentro de los cereales al maíz, trigo, sorgo, cebada, etc; mientras que dentro de las oleaginosas se incluyen el girasol y la colza, entre otros (no así a la soja).

El contenido de materia grasa y la forma en la que ésta se encuentra contenida dentro del grano, hacen que la extracción de la misma sea más eficiente si se realiza mediante el método de extracción por solvente (hexano, no tolueno) y no por extracción por prensado, como era lo usual. A pesar de que la extracción por solvente no es 100% eficiente, resulta ser un método más efectivo que el de prensado, el cual arroja un menor rendimiento de aceite por tonelada de poroto.



Debido a las condiciones de operación en Argentina (alto volumen unitario), suele quedar residuo de hexano tanto en la harina como en el aceite (entre 60 y 400 ppm⁶ en el aceite, 150-200 ppm en la harina). Es de destacar que la industria debe recuperar la mayor cantidad posible de hexano por los costos de este producto. A su vez, las condiciones de trabajo pueden reducir el contenido de dicho residuo (temperatura de trabajo, tiempo de residencia, etc.), eliminándose casi todo el solvente durante la refinación del aceite.

La caída de los stocks pesqueros, el aumento de la demanda de proteína animal y la ausencia de otros materiales que puedan proveer fuentes confiables, y particularmente los mayores ingresos económicos de amplias poblaciones, favoreció el desarrollo y la expansión de este cultivo. Posteriormente la aparición de otras enfermedades no tan difundidas como la BSE (comúnmente conocida como “vaca loca”) hizo que fuentes proteicas alternativas como las harinas de carne, dejaran de ser usadas para la alimentación animal destinada a la alimentación humana, lo que favoreció la expansión de la soja.

Actualmente la determinación de la importancia de la soja como cultivo, se relaciona más con la utilidad de su componente proteico, que por su componente graso. Sin embargo, la relevancia de una u otra característica puede variar durante el año, y de año a año, y es por esto que se dice que el mercado es “proteína dependiente” o “aceite dependiente”, según el caso.

La falta de entendimiento sobre las características principales de la soja y sus derivados, hace que todavía hoy la posición arancelaria que describe las harinas proteicas, sea denominada por aduana como “Residuos de la industria aceitera”, tratándose de un producto en sí.

La producción de soja en Argentina se encuentra desarrollada en casi toda el área central, desde el río Colorado hasta el límite con Bolivia, con una gran concentración en la región núcleo. La soja es una planta de requerimientos cálidos, no siendo resistentes a heladas, con requisitos específicos de longitud de día y noche para florecer, y de acumulación de temperaturas para obtener un buen contenido proteico de los granos.

El contenido de proteína que poseen los granos cultivados en la Argentina, está afectado por distintos factores. La combinación de los mismos ha hecho que éste haya disminuido durante la última década y media. Entre estos factores se destacan:

- *Argentina país en zona templada*: el contenido de proteína es positivamente afectado por la acumulación de horas por encima de un determinado umbral térmico (24° C para la mayoría de los grupos de madurez). Esto causa que, al estar la zona sojera núcleo en un área más bien templada, la acumulación de horas de calor sea menor que la que se produce en países situados más al norte, como Paraguay o el Cerrado Brasileiro.
- *Incrementos sostenidos y continuados en los rindes*: el cultivo de soja viene superando los rindes promedios año tras año, por más de que se han incorporado a la producción áreas más bien marginales, con limitantes edáficas y climáticas. La soja no responde a fertilización nitrogenada (el nitrógeno es el componente esencial de las proteínas) por lo que el “stock” de nitrógeno en el suelo debe distribuirse en una cantidad mayor por kilos de porotos.
- *Características climáticas*: la soja se clasifica en grupos de madurez. Existe un grupo de madurez óptimo para cada latitud. Para esta región, el grupo de madurez óptimo implicaría una cosecha para fines de abril/principios de mayo, época en la cual tradicionalmente hay tormentas que dificultan la cosecha y desmejoran la calidad del poroto. La respuesta del productor a esta situación fue la de sembrar soja de ciclos más cortos (sojas “precoces”). Al ser más cortas y ser sembradas anticipadamente, la acumulación de horas de “calor” es menor.

6 Ppm: partes por millón



- *Características varietales:* la aparición de las sojas llamadas "Formula 1", como la Don Mario 48, causó un gran impacto en el mercado genético argentino. Esta soja tenía un rendimiento de casi 500 kg/ha por encima de sus competidoras, sin embargo poseía un menor contenido proteico. Hoy gran parte del material genético argentino está emparentado en mayor o menor grado con estos materiales.

La Argentina como país productor y exportador de soja, se caracteriza por ser una de las naciones que industrializa el mayor porcentaje de soja y que exporta más aceites y harinas (con una relación entre producción de soja y exportación de harinas y aceites del 70%, variando con los años). Esto se debe a la aplicación de un derecho de exportación diferencial que permitió el desarrollo de una industria transformadora ("aceiteras"), que es la más importante del mundo. Esta industria está organizada como "cluster", fundamentalmente en la zona del Gran Rosario (con una capacidad a nivel nacional de 155.000 toneladas /día, siendo que la capacidad en la zona es de 130.000 MT /día).

Analizando los diversos tipos de consumo que se le da a la soja, existe una resistencia por parte del consumidor argentino a consumir aceite de soja; sin embargo el mismo representa mayor consumo por habitante al año, superando otros aceites como el de girasol, el de maíz o el de oliva. El consumidor, por su parte, supone que no está consumiendo aceite de soja, al no retirar botellas con esta identificación de las góndolas, pero no es consciente de que sí lo hace cada vez que compra un aceite comestible mezcla (95% soja), una mayonesa, una margarina, productos de panadería o confitería, etc.

Solo en algunos países de Asia (Japón, China, Indonesia) algunos consumidores preparan productos para consumo humano a partir de porotos de soja (tofu, tempe, etc). La soja para consumo humano como tal, como si fuera una arveja, no es la soja que la Argentina produce sino que es la denominada "edamame", siendo que en nuestro país existe una sola variedad inscripta ante el RNC⁷ como tal. Los brotes de soja, en realidad se obtienen de otra variedad de soja cuyo aspecto físico es muy distinto al de la planta de soja que conocemos.

Casi la totalidad de la soja producida es molida para la elaboración de aceites, y la enorme mayoría de la producción de aceite se hace mediante la extracción por solvente. La harina "residual" de la extracción se usa como alimento para animales, es así, que la mitad de la harina de soja que se produce en el mundo se destina para la alimentación de aves (pollos), un cuarto de la misma para la alimentación de cerdos, y el otro cuarto restante para todos los demás mercados de alimentos balanceados.

El aceite de soja se utiliza en el ámbito mundial como fuente de materia grasa para margarinas, mayonesas, "shortenings", "dressing" de ensaladas, medio graso de las conservas de pescado, etc.

El consumo de harinas proteicas en Argentina es todavía bajo por la gran disponibilidad de otra fuente de energía (granos como maíz o sorgo), con bajo precio de compra. Aún así, el incremento en la producción de carne en condiciones de confinamiento ("feed lots", galpones de pollos y criaderos de cerdo) hace que el consumo de harina se haya acrecentado en los últimos años.

Recientemente se ha ido desarrollando un mercado para el aceite de soja para la producción de biodiesel. En este momento la capacidad teórica instalada en plantas transformadoras esterificadoras es de 2,4 millones de m³ /año, pero la real es inferior siendo de 1,75 millones de m³ /año. Se ha establecido por ley, un mercado interno "forzoso" de biodiesel de 700.000 m³ /año, con una utilización del 5% de componente biodiesel en el diesel. De lo anterior surge que, la expansión del porcentaje mínimo podría generar un mercado consumidor en forma inmediata.

7 RNC: Registro Nacional de Cultivares.



Entre otros subproductos (mejor dicho, coproductos), que han aparecido en los últimos años, se encuentran la glicerina y la lecitina. La glicerina es un subproducto de la industria del biodiesel, que si bien su precio ha bajado mucho desde la aparición de estos grandes volúmenes, ya se han instalado unidades para la transformación a glicerina de grado farmacológico y en alcohol para uso como combustible.

Como se comenta anteriormente la capacidad teórica de molienda de Argentina hoy está en las 155.000 MT⁸ / día. Esta cifra implica una capacidad de procesamiento de unos 53 millones de MT al año, lo que permitiría industrializar el 100% de la producción estimada para esta campaña. Esta capacidad nunca se ha alcanzado y existen distintas limitantes para que ello suceda, entre ellas financieras y agronómicas, que hacen que este límite sea casi imposible de alcanzar.

En la Argentina se producen harinas de soja (SBM – soy bean meals) con un contenido de proteínas que va del 40 al 47%, lo que las posiciona en distintos tipos de clasificación según el porcentaje de proteína que posean o de proteínas más grasas (ProFat Index). Otros países como Brasil producen harinas con hasta 48% de proteína.

Además de los productos mencionados en los párrafos precedentes, existen otros no producidos en Argentina. Entre estos se encuentran los concentrados de proteína (Soybean Protein Concentrate – SPC) y los “protein isolates”, entre otros. En Argentina, para poder producir una harina con una concentración de 47% de proteína, se debe realizar un descascarado agresivo del poroto. Esto ha generado la aparición de otro producto con uso tanto para ración animal, como para biocombustible sólido: el pellets de cáscara de soja (Soybean Hull Pellets – SHP).

Datos de interés sobre este mercado:

Suponiendo una cosecha de 53 millones de MT, se pueden estimar los siguientes resultados, sin tener en cuenta la importación de soja desde terceros países para mejorar el contenido de proteína de las harinas argentinas:

- Exportación como poroto: 10 millones MT
- Molienda: 43 millones MT
- Producción de harinas: 33,8/ 34 millones MT
- Producción de pellets de cáscara (SHP): 2,5 millones MT
- Producción de pellets de cáscara (SHP) mercado Interno: 0,4 millones MT
- Producción de pellets de cáscara (SHP) mercado Externo: 2,1 millones MT
- Producción de Harinas (SBM): 31,5 millones MT
- Producción de Harinas (SBM) mercado interno : 2 / 3 millones MT (producción de pollos)
- Producción de Harinas (SBM) mercado externo: 28/30 millones MT
- Producción de aceites: 8,6 millones MT
- Producción de biodiesel (obtenido del aceite): 1,8 millones MT (la capacidad teórica instalada es 2,5 millones MT, pero no toda es eficiente en costos)
- Aceite para mercado interno: 1,4 millones MT
- Aceite para mercados externos: 5,4 millones MT
- Destinos de las exportaciones argentinas (histórico):
 - ▶ Poroto de soja: China fundamentalmente – producción de aceite y harinas para el mercado

8 MT: Toneladas Métricas.



interno y una pequeña proporción para exportación. Indonesia, Japón, adquieren una parte para consumo como producto procesado en tofu, tempe, etc.

- ▶ Aceites: fundamentalmente China y la India para uso como comestible. Actualmente se ha destinado parte de la misma a Europa para la producción de biodiesel. Se pueden mencionar otros mercados como Korea, Japón, Vietnam.
- ▶ Biodiesel: Unión Europea –España, Italia, Alemania.
- ▶ Harinas: Unión Europea –Holanda, Alemania, España. Uso para alimentación animal. El uso de las harinas se ha incrementado por el aumento en el consumo de carnes en los países en desarrollo y por un cambio en el uso de la tierra en la Unión Europea. Se ha reemplazado el consumo de cereales (fundamentalmente de invierno), como avena, cebada, centeno, y en menor medida maíz.

IV. Coyuntura Internacional

A. La crisis financiera internacional. De las hipotecas Subprime de Estados Unidos a la insolvencia fiscal en Europa.

I. Primer alerta: Dubai

En noviembre pasado la empresa Nakheel, filial en la actividad inmobiliaria del holding estatal Dubai World, no pudo pagar con fondos propios los vencimientos de su bono Sukuk por U\$S 4.100 millones debiendo recurrir al auxilio del emirato de Abu Dhabi (el tercer salvataje a Dubai en menos de un año)⁹. La ayuda fue por U\$S 10.000 millones y le ha permitido a Dubai refinanciar pasivos hasta fines de abril de 2010.

En noviembre pasado Nakheel registraba un pasivo de U\$S 59.000 millones, con más de U\$S 14.000 millones de vencimientos de capital e intereses entre 2010 y fin de 2011. La razón de la insolvencia de Nakheel es el derrumbe de los precios de las propiedades, resultante de la parálisis de la construcción, principal actividad de Dubai.

Ese emirato no cuenta con ingresos petroleros, de modo que el desplome de las acciones de Nakheel y el salto de la cotización los seguros contra default de sus bonos (Credit Default Swaps) fueron señales que amenazaban con disparar una corrida de depósitos en dicho país y probablemente en la región. Esto forzó al Banco Central de Emiratos Arabes Unidos a anunciar su respaldo al sistema financiero vía emisión monetaria, asumiendo de facto la figura de "prestamista de última instancia", no contemplada explícitamente en su carta orgánica. El temor a un "efecto dominó" prevaleció sobre la sujeción a las "reglas" y desde entonces, del caso Dubai no se habla más, pero no significa necesariamente que ese emirato no enfrente nuevas dificultades financieras.

II. Irresponsabilidad bancaria y su primera víctima: Irlanda

Entre 1995 y 2006, el formidable crecimiento de la economía irlandesa fue acompañado por un entusiasta aumento de los desarrollos inmobiliarios financiados con créditos bancarios, y posteriormente vendidos o alquilados a clientes con ingresos crecientes, que también se endeudaron con los Bancos.

En 2002 el 40% de la cartera de activos bancarios eran hipotecas, pero en 2006, dicha proporción ascendía el 60%. La liquidez no provenía de la securitización de hipotecas, sino de préstamos del exterior. A fin de 2003 la

⁹ En febrero de 2009 Dubai recibió una ayuda de U\$S 10.000 M del Banco Central de los Emiratos Arabes Unidos, y antes del default de noviembre pasado, dos bancos privados de Abu Dhabi aportaron otros U\$S 5.000 M.



deuda de los Bancos irlandeses con el resto del mundo equivalía al 10% del PBI de Irlanda. A comienzos de 2008, dicha proporción superaba el 80%. La expansión económica, el aumento del ingreso disponible, y el financiamiento blando para los desarrollos inmobiliarios, alimentaron una burbuja de endeudamiento privado no empresarial (el de las familias).

Hacia 2006 era evidente que el encarecimiento de las propiedades era exagerado, dado que la tasa de crecimiento de metros cuadrados superaba a la de la población, y comenzaba a evidenciarse la existencia creciente de inmuebles sin ocupar. La contracción de la actividad de la construcción y la caída del valor de las propiedades en marzo de 2007 inició una fuerte baja en los ingresos netos de las entidades, y en la cotización de sus acciones. A esto se sumó la pérdida de competitividad por los elevados precios de activos y bienes, que llevó a este país a ser la primera nación europea que entró en recesión (tercer trimestre de 2008). Esto devino en un deterioro de la posición fiscal neta, y el gobierno reaccionó aumentando impuestos y reduciendo el gasto público. La recesión y la deflación del valor de las propiedades hicieron que los Bancos no contaran con liquidez suficiente para cancelar sus pasivos con el resto del mundo.

A diciembre de 2008 las autoridades consideraron la necesidad de que el Estado rescate entidades nacionalizándolas vía compra de sus acciones. No quedaba otro remedio, habida cuenta de la caída de la capacidad de repago de los deudores, que se agravó por el impacto negativo de la contracción económica en el mundo desarrollado. Irlanda es una economía muy abierta, y más del 40% de sus exportaciones son servicios intensivos en tecnologías informáticas y de las telecomunicaciones.

La caída en más del 50% de las acciones del Anglo Irish Bank el 29-09-08 alertó a los depositantes y a los demás acreedores del sistema bancario en su conjunto. La autoridad monetaria estableció una garantía estatal para depósitos por 400.000 millones de euros en entidades locales, y otros 485.000 millones de euros para los depósitos en bancos de origen extranjero. Sin embargo fue insuficiente, dado que la recesión significó una inusitada destrucción de puestos laborales.

Aun con garantías estatales y compra de acciones de Bancos por el Estado, la liquidez de las entidades no mejoró debido a la caída de los ingresos de los deudores hipotecarios. Por un lado, el sector privado no-empresario (familias) tiene un endeudamiento bancario equivalente al 190% del PBI, pero a su vez la tasa de desempleo que trepó al 12,5% en 2009 podría ascender hasta el 15,0% en este año, dada la baja competitividad por la permanente suba de ingresos y precios en una década. Si a esto se suma que los Bancos irlandeses son tenedores de deuda del gobierno griego, la situación sigue siendo difícil. El gobierno ha optado por usar fondos públicos para comprar carteras de crédito irregular, pero esto no revierte la situación y el déficit fiscal ha trepado peligrosamente al 14,0% del PBI.

Las calificadoras de riesgo han empezado a reducir la nota a la deuda pública irlandesa porque entienden que las autoridades están minimizando la magnitud de problema fiscal subyacente. El año pasado las autoridades compraron acciones del Anglo Irish Bank por 4.000 millones de euros y ese gasto se computó en el déficit fiscal.

En el pasado trimestre inyectaron otros 8.300 millones de euros, vía emisión de un bono (promissory note), pero no lo computarían como gasto, lo que ha generado cierta suspicacia sobre la fortaleza o fragilidad fiscal de Irlanda. El 22 de abril la agencia Eurostat informó que el verdadero déficit fiscal de Irlanda es del 14,3% del PBI (no el 11,7% que reportaba el gobierno) y el pasado 28 de abril, Standard & Poor's redujo la calificación para los títulos de deuda del gobierno irlandés, trepando la tasa implícita de la deuda a 10 años al 5,25% anual.

Ciertamente, la situación no se diferencia sustancialmente de la de Grecia: sin posibilidad de emitir moneda propia la única forma de inducir un aumento del "tipo de cambio real" es vía un ajuste fiscal cuya magnitud y costo político no es aceptable ni para el pueblo irlandés, ni para su dirigencia. Bajo estas condiciones, el rumbo de este país es altamente incierto.



III. Irresponsabilidad fiscal y la primera gran caída: Grecia.

En noviembre de 2009 las calificadoras de riesgo, los Bancos de inversión y los medios de prensa "descubrieron" que Grecia tenía un déficit fiscal de 12,9%, una deuda pública que superaba el 112% del PBI (se incrementó en más de un 100% en la década 2000-2009), y el déficit de cuenta corriente ascendía al 15%, financiado con endeudamiento externo de corto plazo. Ciertamente la crisis de Dubai contribuyó a fijar la atención en países con endeudamiento insostenible y las eventuales consecuencias de incurrir en cesación de pagos cuando los vencimientos se acumulan en el corto plazo¹⁰. En el caso de Grecia, las similitudes con el caso argentino de 2001 no son pocas:

Cuadro 30: Comparación de Grecia con Argentina una década atrás

	<u>Grecia 2009</u>	<u>Argentina 2001</u>
Déficit fiscal/PBI	13,60%	4,30%
Deuda pública/ PBI	113,40%	66,10%
Vencimientos deuda pública a pagar	U\$S 54.000 millones (año 2010)	U\$S 7.000 millones
Moneda propia?	No (euro)	"Sí" (peso convertible)
Autonomía monetaria?	No	No
Principales tenedores de deuda pública	Bancos comerciales y aseguradoras europeas (U\$S 193.00 millones)	Bancos de inversión extranjeros, fondos de pensión y Bancos locales
Sufrió impacto de crisis previas?	Sí: Subprime	Sí: Tequila en 1995 y devaluación de Brasil en 1999.
Programa de ajuste fiscal y auxilio externo?	Sí	Sí
Riesgo de contagio a países cercanos?	Sí	No
Mecanismo	Riesgo de corrida bancaria en Francia, Alemania, Italia, Suiza. Huida de deuda de países comparables por su nivel de endeudamiento: España, Portugal, Italia, Irlanda, Gran Bretaña	

Debilidades estructurales comunes a Argentina 2001 y Grecia 2010:

- ▶ Irresponsabilidad fiscal permanente.
- ▶ Baja diversificación de exportaciones.
- ▶ Bajo desarrollo de innovaciones tecnológicas propias.
- ▶ Precios de bienes y factores inflexibles a la baja.
- ▶ Subdesarrollo de los mercados financieros propios.

10 Una constante en esta economía bastante poco competitiva. En el primer trimestre de 2007 el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos griega llegó al 22% del PBI.



En diciembre de 2009 las calificadoras de riesgo bajaron la "nota" de la deuda griega a niveles inferiores al investment grade, iniciando un proceso de fuga de capitales asociado a la venta masiva de títulos de deuda pública griega. El presidente Papandreu¹¹ anunció en enero un duro programa de ajuste fiscal para evitar la cesación de pagos, pero ya no tenía credibilidad. Las calificadoras de riesgo siguieron bajando la nota para la deuda griega, acelerando así la venta de títulos griegos, impulsando al alza la cotización de los seguros contra default de los bonos griegos.

En febrero las autoridades de la Unión Europea aprobaron el programa de ajuste fiscal del gobierno griego, pero se negaron a comprometerse con un paquete de ayuda concreta. Esto ocurrió por la negativa del gobierno alemán frente a cuestionamiento internos (en un año electoral) por la insuficiente ayuda a las regiones de Alemania Oriental con problemas sin resolver desde la unificación de 1989.

Mientras tanto, la crisis de iliquidez para el gobierno Atenas siguió su curso. En diciembre había logrado emitir deuda por 2.000 millones de euros, y también captó U\$S 8.000 millones con un préstamo sindicado a 5 años. Sin embargo, esto sólo atenuó las necesidades de financiamiento del primer trimestre.

Luego de la cumbre de Bruselas de fines de marzo, el 11 de abril se anunció un préstamo de 30.000 millones de euros aportados por la Unión Europea al 5% anual, junto a otros 10.000 millones de euros provenientes del FMI. El mismo fue ampliado y en definitiva la suma comprometida es de un préstamo de la Unión Europea por 110.00 millones de euros, y otros 30.000 millones de euros aportados por el FMI. Posteriormente, frente a la caída de las bolsas y la realidad de un Estado casi en bancarota, el Parlamento griego aprobó el paquete de ajuste fiscal anunciado meses atrás por el presidente Papandreu. En los hechos apareció el "prestamista de última instancia", violándose las normas escritas de la Unión Europea, pero se evitó una situación extrema que llevara a Grecia a instrumentar el abandono formal de la moneda única europea (y en cierta medida de la Unión Europea).

Este paquete de ayuda cubre los pagos de servicios de deuda pública hasta 2012, y si bien Grecia ha podido colocar letras a corto plazo por 1.600 millones de euros, debió pagar una tasa realmente alta para los estándares europeos: 4,55% anual para las letras a 180 días, y 4,85% por las letras a 1 año. La suma de vencimientos del presente trimestre es de casi 20.000 millones de euros (el total a refinanciar en 2010 es de 54.000 millones de euros). A pesar del paquete de ayuda que va a recibir por tres años, es inevitable una caída del PBI ya para este año de entre un 3% (estimación de la Unión Europea) y 4% del PBI (según las autoridades griegas). Lamentable final para al menos una década de políticas fiscales a todas luces irresponsable¹²¹³.

IV. Irresponsabilidad fiscal y falta de competitividad: Portugal

Desde la adhesión a la moneda única, a mediados de los '90, la economía portuguesa experimentó una fuerte baja de las tasas de interés, lo que incentivó la inversión y el consumo, pero desalentó el ahorro privado y público. Desde entonces, el resultado ha sido de libro de texto: expansión inflacionista del PBI y del empleo con efecto positivo en los ingresos y en los precios de bienes, servicios y activos, y déficits en la cuenta corriente de la balanza de pagos. La falta de políticas microeconómicas orientadas a incrementar la productividad del capital y hacia la modernización tecnológica se tradujo en una pérdida de productividad en línea con la crónica pérdida de competitividad que se ha acentuado en los últimos cuatro años. Desaparecido el boom inicial de las inversiones, y con expectativas en cierta medida frustradas, no hubo forma de reactivar el ahorro privado interno.

11 Las medidas tributarias incluyen la suba de la alícuota del IVA al 23%, el aumento de la edad jubilatoria de las mujeres de 60 a 65 años, un nuevo impuesto a los bienes de lujo, eliminación de exenciones al impuesto a los ingresos personales, incremento de alícuotas a los que gravan a las propiedades inmuebles, cigarrillos, bebidas alcohólicas, petróleo y derivados, energía eléctrica, y a la telefonía celular.

12 Cabe destacar que en febrero pasado se conocieron acusaciones al Banco Goldman Sachs de colocar en los mercados de capitales pases (swaps) sobre deuda griega, en base a números fiscales aparentemente falseados. La agencia Eurostat, precisamente pidió al gobierno griego que aclare las cifras sobre uso del financiamiento vía derivados con Goldman Sachs y otros bancos de inversión.

13 El incremento del gasto público griego de los últimos 5-6 años está concentrado en armamentos y cambios en pensiones y jubilaciones. Sobre este punto ver Frediani, Ramón (2010): "Grecia: Diez en Filosofía, y Cero en Economía". La Voz del Interior, Domingo 16 de mayo.



Los intentos de las autoridades por atenuar la caída del PBI vía políticas fueron inefectivos. Ya en 2007 la tasa de desempleo se aproximaba al 8%, el déficit de cuenta corriente al 9,7% del PBI, y el déficit fiscal al 4,5% del PBI (luego de alcanzar el 6% en 2004). La deuda pública, a su vez, ya a comienzos de 2007 representaba el 68% del PBI. Actualmente el PBI portugués es de unos U\$S 207.000 millones. A su vez, la rigidez bloqueó la incorporación de inversiones e innovaciones y la productividad no aumentó como en otros países del continente. Como es de esperar, ya en 2006 el ingreso per cápita de Portugal representaba apenas el 52% del promedio de las cinco mayores economías de la Unión Europea (Alemania, Gran Bretaña, Francia, Italia y España). Trabajos académicos como el de Blanchard (2006) muestran claramente que el problema de falta de competitividad no puede resolverse en pocos años, ni con un número relativamente bajo de reformas microeconómicas¹⁴. Sin embargo, los ajustes requeridos ante la imposibilidad de contar con una moneda propia para emitir y devaluar son altamente conflictivos, generando los conocidos problemas sociales: la baja de precios y de salarios nominales.

El desempeño macroeconómico y fiscal empeoró luego de la crisis subprime, y desde la agudización de la crisis griega, los inversores comenzaron a prestar atención a los desequilibrios fundamentales de la economía portuguesa. Ya el pasado 27 de abril Standard and Poor's redujo dos niveles la calificación de la deuda a "A-", y con perspectiva negativa. La medida fue descontada y aparentemente el programa de ajuste fiscal del gobierno portugués no enfrenta la resistencia popular que el de las autoridades griegas. Igualmente, los grandes inversores desconfían, y ya en el primer trimestre el costo de los credit default swaps de la deuda pública portuguesa aumentó un 52,3%.

V. Esperando lo peor: España

La crisis subprime arrastró a todo el mundo desarrollado y en el caso español golpeó por varios flancos:

- a) el Bancario, de manera análoga a Irlanda y Gran Bretaña, por la sobre-exposición a préstamos hipotecarios otorgados durante casi tres décadas de manera imprudente, y
- b) el fiscal-macroeconómico, por el agotamiento de un modelo de desarrollo más abierto y flexible que el de Portugal, pero focalizado en actividades con relativamente bajo crecimiento de la productividad de los factores de producción: la construcción y el turismo.

La fragilidad financiera estalló con la crisis subprime: la recesión europea contrajo el turismo y los gastos en servicios. La caída del comercio exterior y la caída de los precios de los activos acusó el impacto de la contracción de la economía mundial, con efecto negativo pleno en la actividad manufacturera, el empleo, la capacidad de repago de créditos hipotecarios y la posición financiera neta de los principales prestamistas ibéricos: los Bancos y las llamadas Cajas de Crédito.

La construcción se paralizó, y la destrucción de empleo ha continuado sin pausa hasta el presente, en que la tasa de desempleo abierto ya estaría superando el 21% de la Población Económica Activa. Si bien la ayuda fiscal ha amortiguado un poco el efecto negativo de esta crisis, es percibida como insuficiente, aunque su financiamiento ingresa a la zona de escrutinio detenido en los mercados de bonos. El 2009 terminó en un nivel récord de déficit fiscal del 11,4% del PBI, y la deuda pública asciende actualmente 560.000 millones de euros (53,2% del PBI). Además, tanto inversores como calificadoras de riesgo, observan que España ha acumulado un stock de deuda con no residentes (pública + privada) por 950.000 millones de euros. En términos del PBI equivale al 91%¹⁵.

14 Blanchard, Olivier (1996): "Adjustment within the Euro. The Difficult Case of Portugal". Portuguese Economic Journal, 6 (1), 1-21. Springer Verlag.

15 A título comparativo, Grecia adeuda al resto del mundo 208.000 millones de euros, 87% del PBI, y Portugal 177.000 millones de euros, 108% del PBI.



Dos factores a favor del gobierno español respecto del griego son los siguientes:

- a) no tiene la mala reputación de presentar estadísticas falseadas a la Unión Europea ni a los inversores,
- b) los vencimientos de deuda pública no están concentrados en el corto plazo como en el caso griego, ni tampoco por los montos que hoy no puede devolver Grecia, salvo mediante ayuda externa.

Igualmente, no es del todo claro que la administración Zapatero no deba negociar acceso a fondos adicionales y adoptar medidas de ajuste fiscal mayor a las anunciadas el 12 de Mayo. El problema no es sólo de flujos de fondos sino de expectativas: si se generaliza la expectativa de que en definitiva no accederá a los fondos requeridos para refinanciar pasivos a grandes deudores españoles, esto generará persistentes temores y ventas de activos de origen español¹⁶.

El panorama general

Por ahora, el titular del Banco Central Europeo, Jean-Claude Trichet, ha afirmado que los miembros del área del euro han disfrutado "ex ante" los beneficios de la unión monetaria, especialmente el de contar con financiamiento fácil de sus déficits de cuenta corriente. Por consiguiente, no deberían ahora esperar ayuda "ex post" porque terminaron metiéndose en problemas (de financiamiento). Sin embargo, el caso griego mostró que cuando un deudor es demasiado grande para caer, o puede generar grandes caídas, el prestamista de última instancia, o bien aparece, o bien se lo "inventa". Las incógnitas que siguen flotando son dos: si la administración monetaria europea va a cumplir con su promesa de inducir una contracción del M3, y si la situación patrimonial de familias y grupos empresarios de España es tal que les permita tolerar el primer programa fiscal que ha anunciado Rodríguez Zapatero.

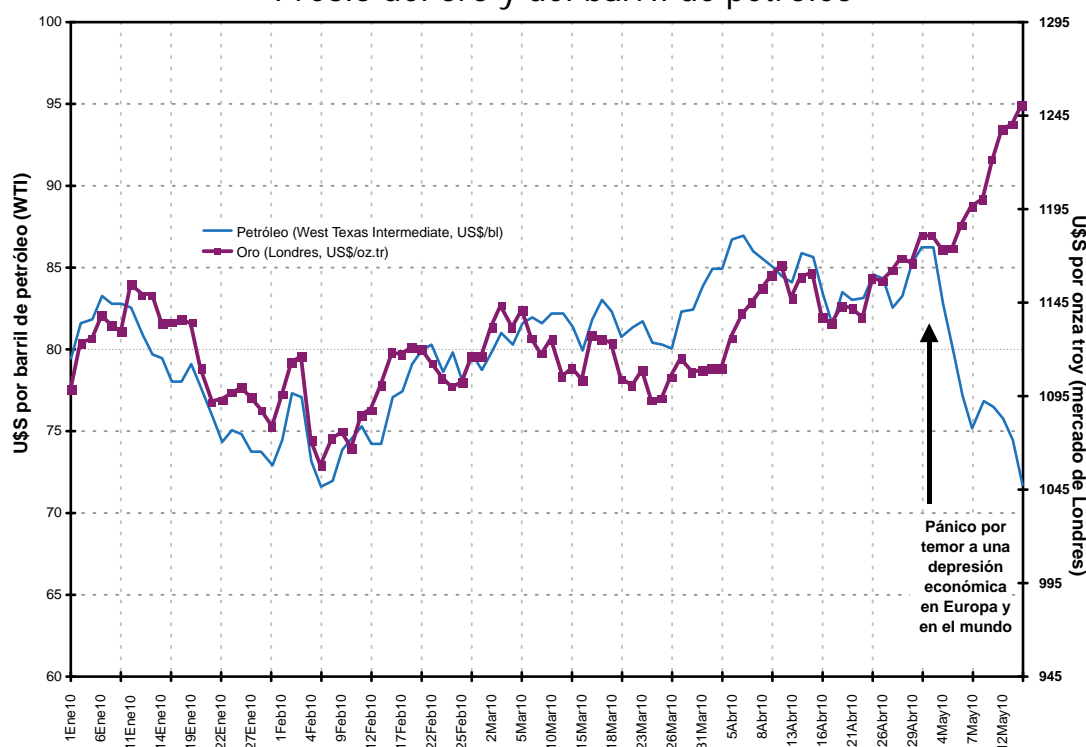
Preventivamente, los grandes inversores del mundo optaron por buscar la "fuga hacia la calidad". La caída de Grecia ha creado temores persistentes de caída en los valores de activos de los bancos alemanes, franceses y de algunos otros países (Reino Unido, Suiza, Holanda). La ayuda otorgada al gobierno de Atenas ha sido lo suficientemente contundente como para evitarla, pero no es claro de dónde podría financiarse un paquete de ayuda para España, salvo el recurso a la emisión de dinero por parte del Banco Central Europeo y quizá de otros países. Lo único que queda claro por ahora es el tránsito hacia un escenario de menor actividad económica y rentabilidad (al menos en buena parte de Europa, y con efectos negativos en la economía mundial).

Al descontarse una menor demanda efectiva (como lo muestra la caída en el precio del petróleo), y sin contar con alternativas como reserva de valor percibidas como más seguras, la "fuga hacia la calidad" en materia de inversores se ha traducido por ahora en compras crecientes de oro (el único activo cuya cotización no para de batir récord en el mundo). El gráfico muestra el drástico cambio de comportamiento del precio de ambas commodities a partir del estallido de la crisis griega. Claramente, a partir de los ajustes fiscales anunciados en España y en otros países los mercados financieros y de commodities están descontando su impacto recesivo en el mundo, y que no serían suficientes para administrar los desequilibrios observados en las hojas de balance de gobiernos y bancos europeos.

16 Si bien el gobierno español cualquiera sea su signo, siempre ha tenido una actitud solidaria hacia gobiernos en dificultades, no deja de llamar la atención que con la comprometida situación actual presente, ha comprometido el aporte de casi U\$S 12.300 millones al paquete de préstamos internacionales para el gobierno de Grecia.



Precio del oro y del barril de petróleo



Tipos de cambio

Sobre una muestra de monedas seleccionadas, en los gráficos siguientes se observa que en la década 2000-2010 (hasta el pasado 14 de mayo), el euro se ha apreciado, pero en un mínima proporción, manteniéndose relativamente estable en torno de 0,74 euros por dólar (1,39 US\$/ euros). Otras monedas que se han apreciado en términos nominales respecto del dólar han sido el yen japonés, el nuevo sol de Perú, el dólar canadiense y el dólar de Singapur. Otras han tenido un comportamiento volátil con fuerte depreciación inicial en un determinado período seguido de una prolongada apreciación en la mayor parte de la década. Tal ha sido el caso del peso colombiano y el real brasileño. Por el otro lado, las monedas que se ha depreciado en términos nominales de manera significativa han sido el peso argentino y en menor medida el peso mexicano.

Con respecto al nivel y volatilidad histórica (aproximada por el cociente desvío standard/ promedio aritmético), el Cuadro 1 permite distinguir tres períodos relevantes. El primero, entre 2000 y 2002, con una volatilidad de 10,6% para la muestra, pero que sin incluir la moneda argentina (que abandona el tipo de cambio fijo en enero de 2002) fue de 6,8%. En ese período, claramente el tipo de cambio más volátil fue el del peso argentino, dada la salida de la Convertibilidad en enero de 2002. Sin embargo, también registraron relativamente alta volatilidad en esos años el real brasileño, el peso chileno, la rupia de Indonesia y el peso colombiano, mientras que en China el dólar se mantuvo prácticamente fijo en torno de 8,28 yuanes.

Entre 2003 y 2007, sin incluir la cotización del dólar en pesos argentinos, la volatilidad promedio para dicha muestra aumentó al 7,5%. Las monedas más volátiles respecto del dólar fueron el real brasileño el peso chileno, el peso colombiano, y el dólar canadiense. Por el contrario, en ese período, el dólar se mantuvo relativamente más estable en México, Argentina y China.

Para el período 2008-2009, en cambio, la volatilidad cambiaria en la muestra aumentó de 7,2% a 8,5% (y de 7,5% a 8,4% si se excluye el tipo de cambio peso argentino/ dólar). Esto refleja que al menos por ahora la estabilidad



de los tipos de cambio no ha sido sustancialmente afectada por la crisis Subprime y la reacción de los gobiernos del mundo. En este período la cotización del dólar exhibió mayor volatilidad en relación al real brasileño, el rublo, la libra esterlina, el peso mexicano, el peso chileno y el peso colombiano. Las menores volatilidades, a su vez, se han registrado en el caso del yuan chino, el dólar de Singapur y el nuevo sol peruano.

En cuanto a los niveles promedio mensuales, las mayores depreciaciones en el año 2009 fueron las del rublo (28%), el peso mexicano (21,1%), la libra esterlina (17,7%) y el peso argentino (17,6%), mientras que por el contrario, las monedas que se apreciaron respecto del dólar (en términos nominales) fueron el yuan chino (1,8%) y el yen japonés (-9,7%). En lo que va de 2010 (1° de enero a 14 de mayo), la cotización promedio mensual del dólar mostró subas sólo en relación con el peso argentino (3,5%), el euro (2,6%) y la libra esterlina (1,1%), mientras que todas las demás monedas han mostrado una apreciación respecto de la moneda estadounidense (esto es, el dólar se está depreciando respecto de dichas monedas). Las mayores apreciaciones nominales respecto del dólar (tomando cotizaciones promedio mensuales) han sido las de la rupia de Indonesia (11,9%), el real brasileño (10,9%), el peso colombiano (10,0%), y el dólar canadiense (9,7%).

Los tipos de cambio frente a la tragedia griega

La catástrofe fiscal de Grecia y el potencial estallido de la economía española han suscitado generalizadas dudas sobre el futuro de la moneda común europea. En general se ha puesto en duda la aptitud de la arquitectura institucional europea y la capacidad de liderazgo de sus actuales dirigentes políticos actuales para administrar escenarios de crisis. Esto último ha generado cimbronazos políticos en Grecia, España y Gran Bretaña y no se espera un buen desempeño electoral del partido de Angela Merkel en las elecciones alemanas de este año. Esto preanuncia un giro hacia la centroderecha que ya es un hecho consumado en Gran Bretaña, lo que preanuncia una severa reconsideración de los fundamentos de la Unión Europea.

En materia financiera varias deficiencias han quedado evidentes en Europa:

a) se admitió la violación de las exigencias del Tratado de Maastricht de manera sistemática. Actualmente, sobre los 27 miembros de la Unión la exigencia de déficit fiscal inferior al 3% del PBI sólo la están cumpliendo dos de los países más pequeños: Luxemburgo y Finlandia,

b) no existe mecanismo de real coordinación de políticas monetarias y fiscales al enfrentar la crisis Subprime. El mismo se ha visto subordinado a las decisiones del G-7 bajo iniciativas cuyo más fuerte impulso vino del gobierno de los Estados Unidos y de la República Popular China, más bien que de los líderes europeos. Dicha falta de coordinación ha sido casi total al enfrentar el caso griego, y asoma como inexistente en la relación a la actual crisis económico-política de España,

c) el Banco Central Europeo fue diseñado fundamentalmente para combatir la inflación de los precios al consumidor, e instrumentalmente opera con un compromiso absoluto (y único) con una única forma de hacer política monetaria: operaciones de mercado abierto para lograr metas de inflación. Dando por supuesto que las autoridades locales vigilan eficientemente el cumplimiento de los criterios de Basilea, la estabilidad del sistema financiero europeo no es parte de su agenda "propia". De hecho, su carta orgánica no contempla la figura de "prestamista de última instancia", dejando las intervenciones anticrisis al criterio de las autoridades de cada país y a sus deseos o no de coordinarlas con las de otros bancos centrales. Por consiguiente, sigue sin existir una política común en relación con la estabilización de los precios de activos y de deudas, el saneamiento de Balances, y las regulaciones a intermediarios no bancarios.



Frente a este dato, subyacen riesgos que hasta dos años atrás eran concebidos en Europa como esperables en países de menor estabilidad política y económica como los de América Latina:

a) percepción de solvencia debilitada de las entidades financieras de países "centrales" de la Unión (Francia, Alemania) por préstamos otorgados a gobiernos insolventes de países de la "periferia" (los de la costa Mediterránea, entre otros) poco competitivos y sin recursos propios para saldar sus deudas o reprogramar el pago de sus servicios. Esto supone el riesgo de corrida de depósitos de los bancos que prestaron a países "subprime",

b) percepción de riesgo de default de gobiernos insolventes, que a su vez precipite una crisis bancaria en los países centrales. No se concibe en ese caso que la Unión Europea adopte una actitud pasiva. En anticipación a eventuales controles de capitales de emergencia o de restricciones a retirar depósitos, un escenario de pánico precipitaría una inevitable venta masiva de activos europeos que supondría una masiva fuga de capitales hacia el resto del mundo,

c) percepción de aguda recesión al lanzarse de manera simultánea (si bien no coordinada) una serie de programas de fuerte ajuste fiscal en contradicción con la expansión fiscal del año 2009. Los programas ya lanzados en Grecia, España, y probablemente en Alemania y otros países precipitarían una recesión general. Si se percibe que la caída en el nivel de actividad no sería suficiente para resolver la crisis de liquidez de corto plazo, la desinversión de grupos no europeos en la región agudizaría los problemas ya estructurales de falta de creación de empleos suficientes, asociados a la menor competitividad respecto de casi todo el resto del mundo. Inevitablemente aumentará el rigor de las medidas proteccionistas de dicho bloque, con impacto negativo sobre el comercio internacional y el nivel de actividad en el resto del mundo.

En cualquiera de las tres variantes (o peor aún, una combinación de ellas) es claro que el rumbo de corto-mediano plazo de los inversores es hacia la venta de activos en euros y a la depreciación de dicha moneda.

En el corto plazo una depreciación del euro beneficiaría a los sectores transables de dicho país al favorecer las exportaciones y desalentar las importaciones, a menos que las presiones inflacionarias locales provoquen una licuación de la potencial mejora del tipo de cambio real para los sectores productivos europeos. Sin embargo, si se espera una tasa de depreciación en aumento por temor a problemas en las hojas de balance de empresas financieras y no financieras, y a restricciones cuantitativas de emergencia (en contradicción con gran parte de las regulaciones en la unión), en el corto plazo no habría de descartarse una corriente vendedora de activos y bonos de emisores europeos, retiro de fondos del sistema bancario y fuga de capitales hacia colocaciones en monedas distintas del euro, y en entidades fuera del alcance de las autoridades de la Unión Europea.

Por el contrario, países como Estados Unidos, enfrentan (siguiendo las series diarias, en lugar de los promedios mensuales) una situación que puede complicarle el segundo semestre. El gráfico muestra que entre el 1º de enero y el 14 de mayo, el euro se ha depreciado un 14,9% respecto del dólar y los programas de ajuste fiscales simultáneos que se están implementando son recesivos y deflacionarios. Ciertamente esto implica una presión alcista para el tipo de cambio real promedio del bloque europeo respecto de los Estados Unidos, lo que motivará, sin dudas, fuerte resistencias por parte del gobierno chino de aceptar las presiones estadounidenses para forzar una apreciación del yuan respecto del dólar. Ciertamente, las magnitudes no parecen ser suficientemente atractivas como para invitar a ataques especulativos potencialmente rentables como los observados en los años '80 y '90. Lo que se viene para la economía mundial es un escenario de creciente proteccionismo, barreras al comercio y mayor incertidumbre sobre el comportamiento futuro de los gobiernos europeos y de las reacciones del resto del mundo.



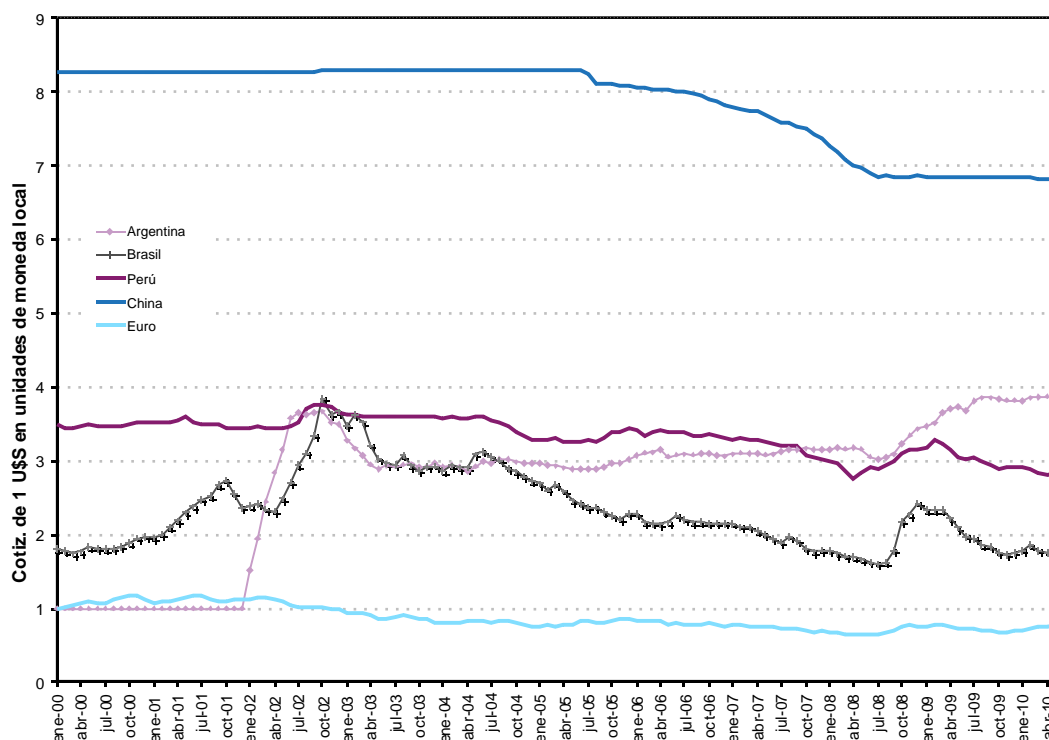
Cuadro 31: Tipos de cambio promedio mensuales respecto del dólar estadounidense

Mes (1)	Peso argentino	Real brasileño	Nuevo sol peruano	Yuan chino	Euro	Dólar de Canadá	Libra esterlina (Reino Unido)	Dólar de Singapur	Euro	Peso mexicano	Rupia de la India	Rublo ruso	Yen japonés	Peso chileno	Peso colombiano	Rupia de Indonesia
2000	1,00	1,83	3,48	8,28	1,09	1,49	0,66	1,72	1,09	9,46	44,94	28,13	107,78	539,15	2.108,33	8.421,78
2001	1,00	2,35	3,50	8,28	1,12	1,55	0,69	1,79	1,12	9,33	47,19	29,22	121,94	634,98	2.301,75	10.260,85
2002	3,09	2,93	3,57	8,28	1,06	1,57	0,67	1,79	1,06	9,67	48,56	31,40	125,59	691,47	2.535,11	9.343,57
2003	3,00	3,12	3,60	8,29	0,89	1,40	0,61	1,74	0,89	10,81	46,67	30,70	116,01	703,31	2.938,36	8.594,55
2004	2,96	2,93	3,51	8,29	0,81	1,30	0,55	1,69	0,81	11,31	45,34	28,82	108,16	621,63	2.676,67	8.944,40
2005	2,93	2,44	3,31	8,20	0,80	1,21	0,55	1,66	0,80	10,91	44,11	28,29	110,10	561,91	2.331,77	9.719,54
2006	3,09	2,18	3,36	7,98	0,80	1,13	0,54	1,59	0,80	10,91	45,31	27,20	116,35	539,35	2.423,47	9.184,74
2007	3,12	1,95	3,20	7,62	0,73	1,07	0,50	1,51	0,73	10,94	41,37	25,58	117,83	522,51	2.120,87	9.138,10
2008	3,17	1,84	2,96	6,96	0,68	1,07	0,54	1,42	0,68	11,16	43,80	24,87	103,48	523,70	1.990,49	9.684,36
2009	3,73	2,01	3,05	6,84	0,72	1,14	0,64	1,45	0,72	13,52	48,85	31,84	93,46	570,14	2.182,23	10.437,46
2010	3,86	1,79	2,86	6,83	0,74	1,03	0,65	1,40	0,74	12,63	45,54	29,78	91,16	524,96	1.963,01	9.193,30
Variación %																
2009 vs. 2008	17,6%	9,3%	3,1%	-1,8%	5,3%	7,1%	17,7%	2,8%	5,3%	21,1%	11,5%	28,0%	-9,7%	8,9%	9,6%	7,8%
2010 vs. 2009	3,5%	-10,9%	-6,4%	-0,1%	2,6%	-9,7%	1,1%	-4,1%	2,6%	-6,6%	-6,8%	-6,5%	-2,5%	-7,9%	-10,0%	-11,9%
Acum 2009-2010	21,8%	-2,6%	-3,5%	-1,9%	8,0%	-3,3%	19,0%	-1,4%	8,0%	13,2%	4,0%	19,8%	-11,9%	0,2%	-1,4%	-5,1%
Desvío std. / promedio (en %)																
2000-2002	63,9%	24,4%	2,6%	0,0%	5,2%	2,9%	4,3%	2,5%	5,2%	3,5%	3,7%	4,9%	7,5%	11,9%	10,4%	11,1%
2003-2007	3,2%	18,7%	4,7%	3,3%	7,2%	10,6%	7,2%	5,3%	7,2%	2,6%	4,7%	6,4%	4,6%	12,1%	12,0%	4,9%
2008-2010	9,2%	13,2%	4,4%	1,6%	6,6%	8,0%	11,2%	3,5%	6,6%	11,1%	7,9%	12,8%	6,9%	10,8%	10,4%	9,3%

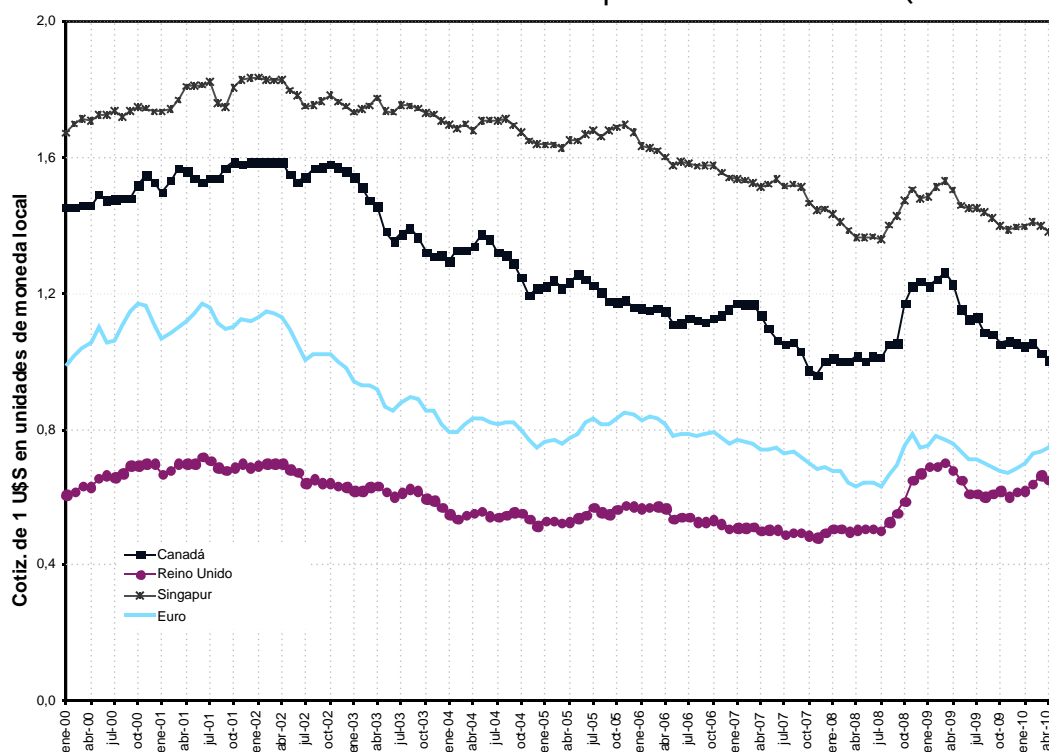
(1): La información del año 2010 corresponde al período 1° de enero a 14 de mayo de 2010.

Fuente: Elaboración propia en base a datos de Ministerio de Economía y Finanzas, Banco Central de la República Argentina, Banco Central de Chile, Banco Central de Perú, Banco Central Europeo, Banco Central de la Reserva de Nueva York, Banco Central de Indonesia, Centro de Economía Internacional (CEI) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Culto y Comercio Exterior.

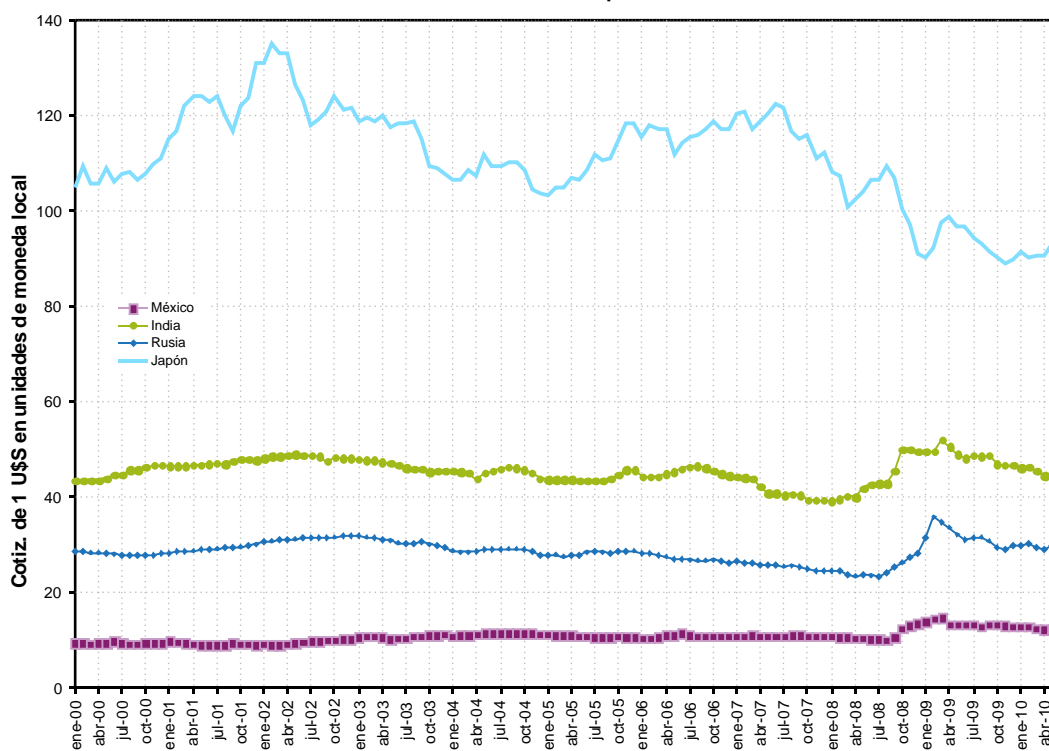
Cotización del dólar estadounidense promedio mensual (2000-2010)



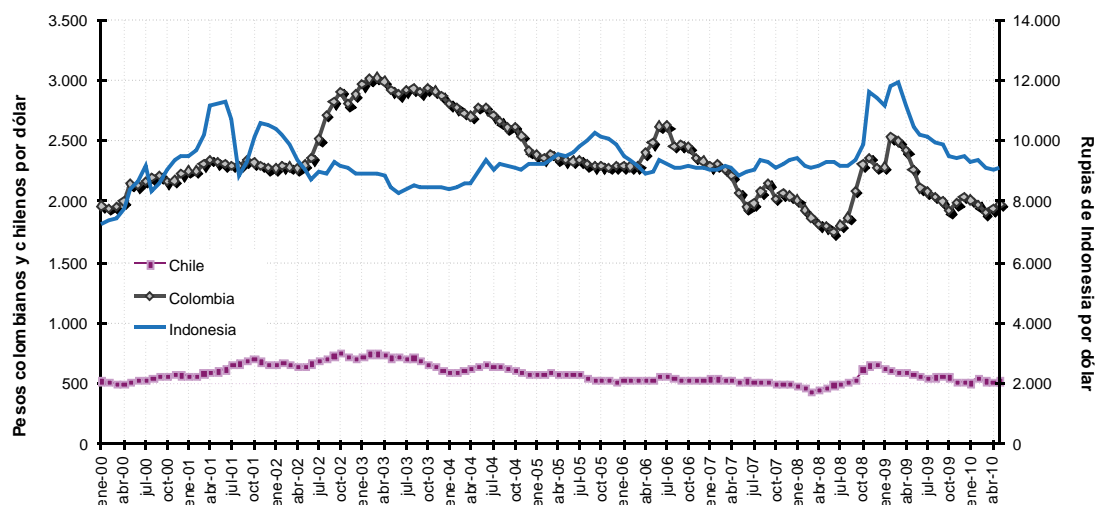
Cotización del dólar estadounidense promedio mensual (2000-2010)



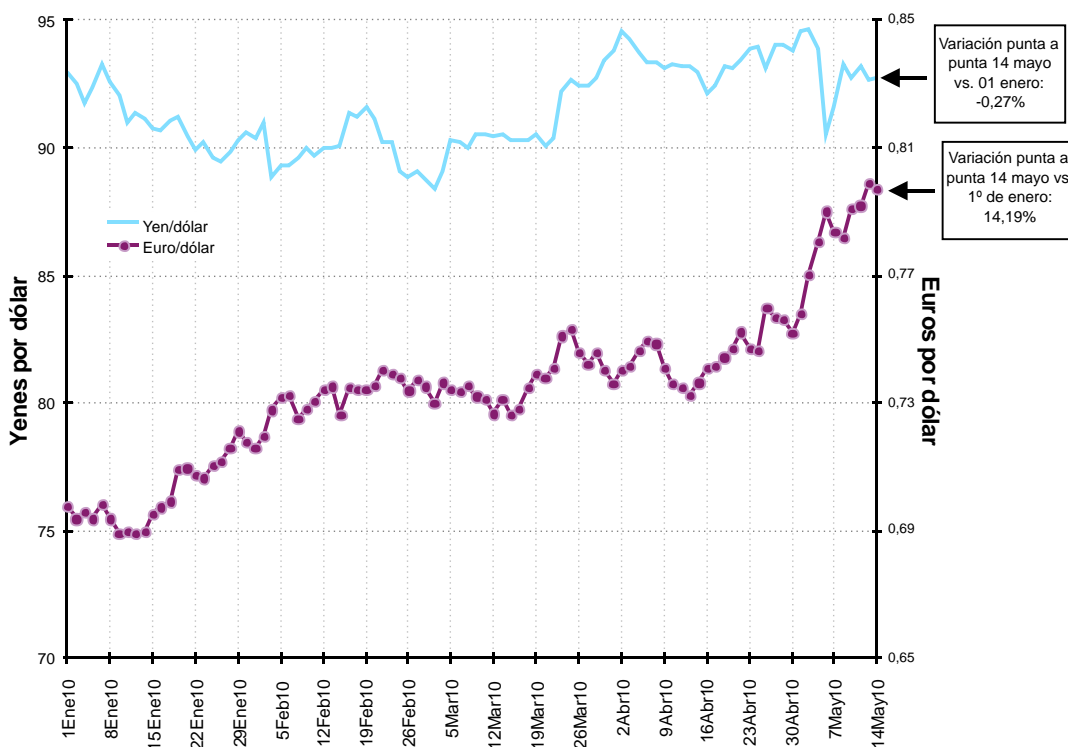
Cotización del dólar estadounidense promedio mensual (2000-2010)



Cotización del dólar estadounidense promedio mensual (2000-2010)



Cotización diaria (euro y yen vs. dólar)



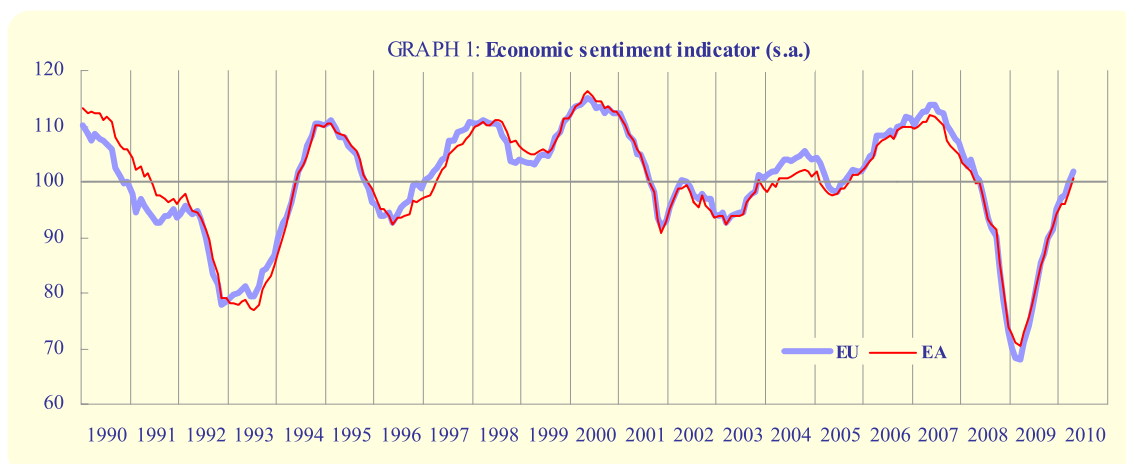
B. Índice de Sentimiento Económico

El índice de Sentimiento Económico (ESI, de sus siglas en Inglés) es un índice elaborado por la Dirección General 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 euro¹⁷. Estas encuestas reúnen percepciones recientes y expectativas sobre distintos aspectos de la actividad económica. La confección del índice permite una comparación de los ciclos de negocios de los diferentes países, convirtiéndose en una herramienta para monitorear la evolución económica de los mismos.

17 Esta distinción se realiza debido a que el Reino Unido y Dinamarca, quienes forman parte de la Unión Europea, no han adoptado al euro como moneda nacional.



Como se observa en el gráfico que sigue, en el mes de abril del 2010 el ISE superó su promedio de largo plazo (100 puntos), alcanzando los 101,9 puntos para la UE (+2,1 puntos) y los 100,6 puntos para el área del euro (+2,7 puntos).



Analizando la evolución del indicador por país, se advierte que Chipre (+5,6 puntos), Austria (+4,8), Malta (+4,7) y Alemania (+4,3) presentaron los mayores incrementos, mientras que en Eslovaquia (-3,3 puntos), Portugal (-1,4) y Grecia (-0,5) se observó el peor desempeño para este mes.

En cuanto al análisis del ISE por sectores económicos, todas las actividades presentaron guarismos favorables. El caso más destacado fue el de Comercio Minorista, con un aumento de 4,6 puntos en el ISE. Le siguen en orden de importancia los sectores Servicios (+2,9 puntos), Industria (+2,3), Construcción (+1,7) y Consumidor (+1,6).

Por su parte, la capacidad instalada (la cuál asciende al 75%) aún se encuentra lejos del nivel promedio de largo plazo (81%). Sin embargo, a pesar de lo anterior, está variable presenta un tendencia fuertemente creciente.

C. Índice Económico Líder

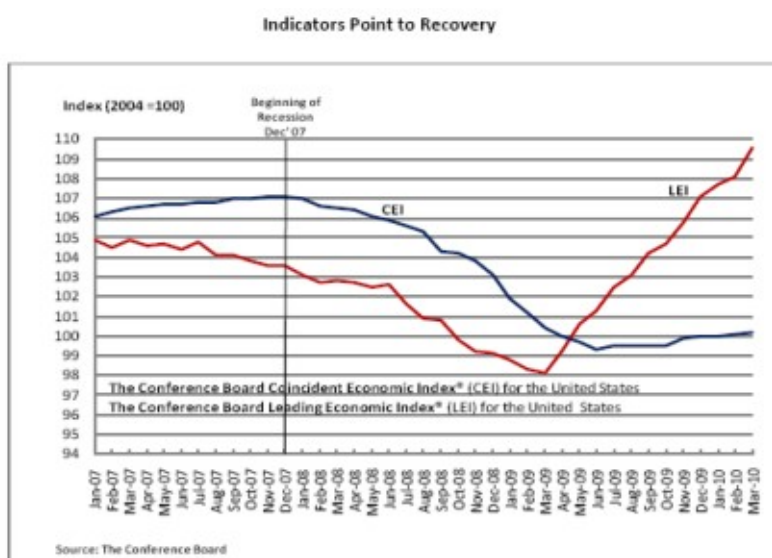
The Conference Board¹⁸ elabora el Índice Económico Líder (LEI, por sus siglas en inglés) para Estados Unidos, el cuál históricamente ha evidenciado movimientos que se anticipan a los efectivamente ocurridos en la actividad económica en su conjunto.

El indicador está confeccionado en base a las siguientes 10 variables económicas a saber: 1) Promedio semanal de horas trabajadas en la industria manufacturera, 2) Promedio semanal de solicitudes de seguro de desempleo, 3) Nuevas órdenes de la industria manufacturera, tanto en la producción de bienes de consumo, como de materiales, 4) Índice de entrega de proveedores, 5) Nuevas órdenes de la industria manufacturera de bienes de capital, 6) Permisos de construcción de nuevas viviendas privadas, 7) Precios de acciones, 8) Oferta monetaria (M2), 9) Tasa de interés de los Bonos del Tesoro de EEUU e 10) Índice de expectativas de consumo. En general, se trata de variables que se encuentran disponibles con mayor anticipación que el resto de las estadísticas económicas.

18 The Conference Board es una institución global independiente sin fines de lucro, que realiza análisis y proyecciones respecto de la actividad económica, con el fin de brindar información al mundo de los negocios.



El Índice LEI para Estados Unidos se incrementó un 1,4% en marzo, siguiendo los aumentos mensuales consecutivos de 0,6% y 0,4% en enero y febrero respectivamente. En el gráfico a continuación se observa la evolución del Índice Líder (LEI) y del Índice Coincidente¹⁹ (CEI). Por su parte, el LEI evidenció una reversión en su tendencia decreciente entre los meses de marzo y abril del 2009, siendo que a partir de allí muestra un crecimiento mes a mes, muy marcado. En el caso del CEI, también se observa una reversión de la tendencia decreciente aunque posterior (a partir del mes de junio del 2009), la cual continúa con una etapa de crecimiento con mucho menor fuerza. Esto es así, debido a que este último indicador se manifiesta de manera coincidente con el desempeño de la actividad económica, y no de forma adelantada como lo hace el LEI.



D. CLI: Indicador Líder Compuesto de la OCDE

El Indicador Líder Compuesto (CLI, por sus siglas en inglés), es un índice elaborado por la OCDE²⁰, que busca evidenciar de manera anticipada, los puntos de inflexión en el ciclo económico, midiendo los movimientos de corto plazo de la actividad.

Para la construcción del indicador se utilizan una serie de variables que replican los movimientos del ciclo económico (o movimientos del PBI en el tiempo). Las mismas cubren las siguientes dimensiones económicas: (1) PBI y sus componentes, (2) producción de commodities (petróleo, acero, etc), (3) encuestas a los sectores de consumo y negocios, (4) industria manufacturera (stocks, órdenes de compra, etc), (5) construcción, (6) comercio interno, (7) mercado laboral, (8) índices de precios al consumidor y al productor, (9) agregados monetarios, (10) tasa de interés, (11) variables financieras, (12) tipo de cambio, (13) comercio internacional y (14) balanza de pagos. El índice es elaborado para diferentes países de Norte América, Europa, Asia y Latino América.

La línea de los 100 puntos representa la tendencia de largo plazo en la producción industrial. Para aquellos países que se encuentran en una fase expansiva del ciclo, el CLI obtiene valores superiores a 100 puntos e incrementándose en el tiempo; en la fase recesiva toma valores decrecientes e inferiores a 100 puntos; cuando el país atraviesa la etapa de decrecimiento, alcanza un valor aún por encima de 100 pero decreciente, mientras que en la fase de recuperación presenta una tendencia creciente pero con valores que no superan los 100 puntos.

19 El CEI está confeccionado con las siguientes variables: Plantel de empleados no rurales, Ingreso personal neto de transferencias, Producción industrial y Ventas de la industria manufacturera y del comercio.

20 OCDE: Organización para la Cooperación Económica y Desarrollo, integrada en la actualidad por 30 países del mundo: Australia, Austria, Bélgica, Canadá, República Checa, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Hungría, Islandia, Irlanda, Italia, Japón, Corea, Luxemburgo, México, Holanda, Nueva Zelanda, Noruega, Polonia, Portugal, Eslovaquia, España, Suiza, Suecia, Turquía, Reino Unido y Estados Unidos.



Table 1: Composite Leading Indicators

	Ratio to trend, amplitude adjusted (long term average =100)					Change from previous month (points)					Year on Year change (points)	Growth cycle outlook ^{**}	
	2009		2010			2009		2010					Latest month
	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb	Oct	Nov	Dec	Jan	Feb			
OECD Area	100.4	101.3	102.2	102.9	103.6	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7	11.8	expansion	
Euro Area	101.9	102.8	103.6	104.1	104.6	1.1	0.9	0.7	0.6	0.5	12.5	expansion	
Major Five Asia*	101.3	101.8	102.2	102.6	102.8	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	8.3	expansion	
Major Seven	100.2	101.2	102.1	103.0	103.7	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7	12.6	expansion	
Canada	101.3	102.3	103.2	104.0	104.7	1.2	1.0	0.9	0.8	0.7	13.5	expansion	
France	103.6	104.4	104.9	105.1	105.2	1.0	0.8	0.5	0.2	0.1	10.6	expansion	
Japan	98.8	100.0	101.0	102.0	102.9	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9	11.6	expansion	
Germany	101.0	102.2	103.2	104.1	105.0	1.4	1.2	1.0	0.9	0.8	16.8	expansion	
Italy	104.3	105.1	105.7	106.1	106.4	1.0	0.8	0.6	0.4	0.2	13.1	expansion	
United Kingdom	102.8	103.7	104.4	105.0	105.4	1.2	0.9	0.7	0.6	0.4	11.8	expansion	
United States	98.8	99.8	100.8	101.8	102.7	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9	12.2	expansion	
Brazil	98.0	98.6	99.0	99.3	99.6	0.9	0.6	0.4	0.3	0.3	15.0	recovery	
China	102.5	102.7	102.8	102.8	102.8	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	6.6	expansion	
India	99.1	99.6	100.0	100.4	100.8	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	6.6	recovery	
Russia	99.4	100.4	101.1	101.8	102.3	1.3	1.0	0.7	0.6	0.5	15.6	expansion	

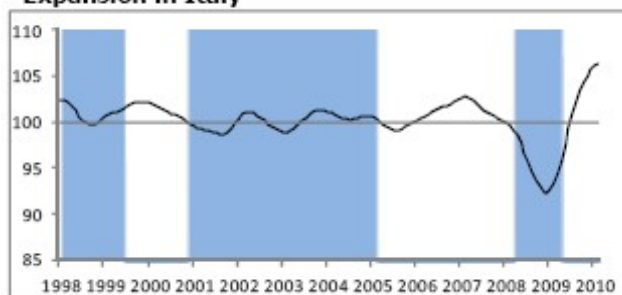
* China, India, Indonesia, Japan and Korea.

** Growth cycle phases of the CLI are defined as follows: expansion (increase above 100), downturn (decrease above 100), slowdown (decrease below 100), recovery (increase below 100). CLI data for 29 OECD member countries and 6 OECD non-member economies available at: http://stats.oecd.org/wbos/default.aspx?datasetcode=MEI_CLI

La última publicación del CLI exhibe información respecto del mes de febrero del 2010, mes en el cuál la mayor parte de los países seleccionados muestran signos de expansión, con la excepción de Brasil e India (quienes se encuentran en la etapa de recuperación). En general, todos los países rondan los 100 puntos, ninguno de ellos supera este valor en más de 7 puntos.

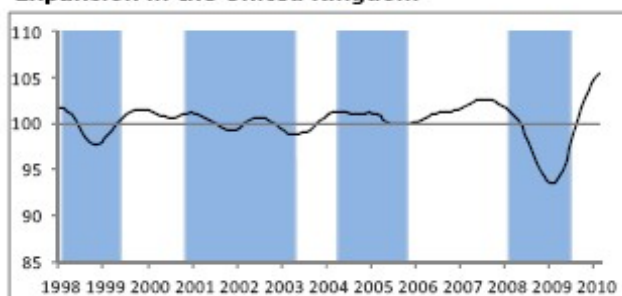
El mayor valor en el CLI lo obtienen Italia (106,4), el Reino Unido (105,4), Francia (105,2) y Alemania (105,0), en ese orden de importancia. Mientras que analizando la evolución respecto del mes anterior, el mejor desempeño lo obtuvieron Estados Unidos (+0,9 puntos), Japón (+0,9 puntos) y Alemania (+0,8 puntos).

Expansion in Italy



Fuente: OCDE

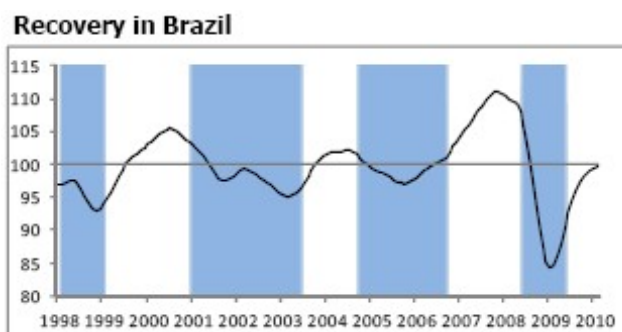
Expansion in the United Kingdom



Fuente: OCDE



En representación de la región latinoamericana, se encuentra el CLI de Brasil, país que aún no alcanza los 100 puntos por no recuperarse completamente de la caída sufrida durante el 2009 (gráfico a continuación).



Fuente: OCDE

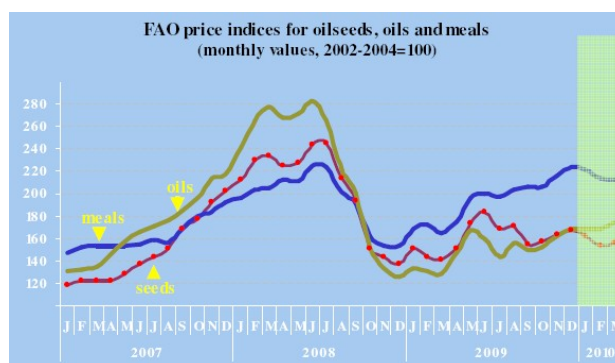
El CLI para la OCDE se incrementó 0,7 puntos en febrero, mientras que el mismo indicador varió positivamente 0,5 puntos en el área del euro. En Asia, el CLI para los cinco principales países²¹ de este continente aumentó 0,3 puntos.

E. FAO: Actualización de precios y políticas. Abril de 2010.

La Actualización Mensual de Precios y Políticas (MPPU -Monthly Price and Policy Update) es un informe elaborado por la División Comercio y Mercados de la FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación). La publicación presenta la evolución de los precios internacionales de los principales commodities de alimentos, así como también, una breve síntesis de las políticas aplicadas por los países productores.

El precio de las oleaginosas ha variado marginalmente respecto del reporte del mes anterior. Analizando el mercado de la soja particularmente, se espera un nivel de producción récord en Sudamérica para las próximas cosechas, lo que podría implicar una caída en el precio de este commodity. Sin embargo, según la FAO, existen una serie de factores que podrían contrarrestar este efecto negativo sobre los precios, entre ellos se destacan: la posibilidad de problemas logísticos en los puertos de Brasil debido al gran volumen de producto a transportar, las protestas de los estibadores en los puertos de Argentina, y los usualmente altos costos de los fletes desde Sudamérica, entre otros.

Los precios internacionales de las harinas se mantienen firmes debido a la fortaleza del valor de la harina de soja, por un lado, y a la continua reducción de la oferta de harinas de girasol y pescado, por otro.



Fuente: FAO-MPPU.

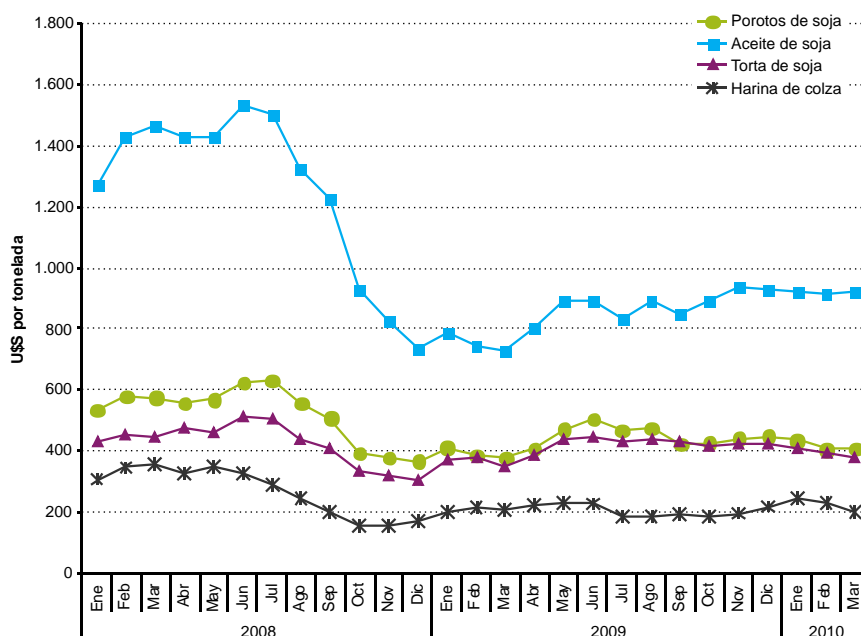
Nota: Meals: Harinas, Oils: Aceites, Seeds: Semillas.

21 China, India, Indonesia, Japón y Korea.



A continuación se presenta la evolución de precios de tres productos derivados de la soja y uno de la colza.

Evolución de precios internacionales en dólares. Enero 2008-Marzo 2010



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la FAO.

Cuadro 32: Precios internacionales en US\$ por tonelada. Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación (FAO). Años 2008-2010

Año	Precios internacionales US\$ por tonelada					
	Porotos de soja	Aceite de soja	Aceite de Palma	Torta de soja	Harina de colza	
2008	Ene	536	1.270	1.061	434	308
	Feb	579	1.426	1.178	452	346
	Mar	576	1.467	1.248	445	359
	Abr	556	1.430	1.175	476	328
	May	570	1.430	1.200	464	348
	Jun	625	1.531	1.206	515	329
	Jul	634	1.506	1.121	506	292
	Ago	557	1.323	884	435	247
	Sep	508	1.227	760	406	199
	Oct	394	928	545	338	156
	Nov	378	824	488	323	155
	Dic	366	737	508	307	172
2009	Ene	411	788	553	369	202
	Feb	386	744	571	378	215
	Mar	380	728	590	346	208
	Abr	410	802	699	383	220
	May	472	893	799	441	230
	Jun	504	894	734	445	227
	Jul	467	834	641	428	186
	Ago	474	891	722	437	186
	Sep	424	850	676	428	192
	Oct	427	891	676	413	187
	Nov	442	939	728	422	196
	Dic	448	931	791	425	219
2010	Ene	435	919	793	407	243
	Feb	406	915	804	393	230
	Mar	410	920	832	381	200

Fuente: FAO-MPPU.



En relación con el análisis de las políticas aplicadas en materia comercial, el informe hace mención a una de ellas, que afecta particularmente a la Argentina y específicamente a la provincia de Santa Fe²²: el aumento de las exigencias de China respecto de la cantidad máxima permitida de residuos del solvente que se utiliza durante el proceso de extracción del aceite de soja, en los productos importados por este país. A comienzos del mes de abril, China ha detenido el ingreso a su país de los embarques de aceite provenientes de la Argentina, con motivo de haber incrementado los estándares de exigencia respecto de las normas fitosanitarias dispuestas para este tipo de producto. La Argentina, como principal proveedor de China en este alimento, ha solicitado la suspensión en la aplicación de dicha medida. Estos dos países se encuentran actualmente negociando la posible flexibilización de estas exigencias.

F. El Índice Seco del Báltico y el Comercio Internacional

El Índice Seco del Báltico (BDI, por sus siglas en inglés) es un indicador elaborado por el Baltic Exchange de Londres²³, institución que concentra la negociación de los contratos de transporte marítimo a granel de commodities. Este indicador, es confeccionado en función a los costos de flete de distintos tipos de buques de carga que transportan bienes como: carbón, acero, granos, hierro, cereales, entre otros.

La importancia económica del BDI radica en que ha resultado ser un muy buen termómetro del estado del comercio mundial. Los costos del flete, a partir de los que se elabora el índice, varían en función de: la demanda mundial de commodities (la cuál cambia según el resultado de las cosechas, o bien según la necesidad de insumos industriales como el carbón o el acero); el precio del combustible; los factores climáticos (los que ejercen influencia, tanto sobre las cosechas, como sobre el hielo en los puertos y el nivel de los ríos); los cierres de canales y estrechos importantes en las rutas marítimas; así como también los cambios en el mercado (como son los gustos y las expectativas).

La característica clave para relacionar el aumento de los costos de transporte con un aumento de la demanda mundial de commodities, se encuentra en la rigidez de la oferta de buques. Debido al tiempo que requiere la producción de este medio de transporte, la oferta se considera relativamente estable o rígida, y por tanto, los incrementos en la demanda de utilización de estas embarcaciones se refleja en un incremento de su costo. En los últimos meses se ha puesto en duda la efectividad del BDI para medir incrementos en el comercio mundial de los bienes que transporta. Esto es así, debido a que se supone la incorporación a la oferta de las nuevas embarcaciones que fueron ordenadas para su producción en años previos a la crisis, cuando no se vislumbraban sus consecuencias.

A continuación se presenta el gráfico del BDI, junto con la evolución del precio de petróleo (gráfico logarítmico). El Índice del Báltico ha presentado una recuperación a partir del 2009, luego del punto mínimo alcanzado entre fines del 2008 y comienzos del siguiente año. Sin embargo, en el mes de abril del 2010 se observa un descenso en este indicador en el orden del -6% en promedio respecto de marzo.

22 El producto "Aceite de soja en bruto, incluso desgomado" es el segundo principal producto exportado por la Provincia de Santa Fe, representando el 18,2 % de las exportaciones provinciales para el año 2009.

23 El Baltic Exchange está conformado por 550 compañías y 2000 individuos, de los cuales aproximadamente 400 compañías pertenecen al Reino Unido. Actualmente se están desarrollando bases del Baltic Exchange en Europa, Estados Unidos y Oriente.



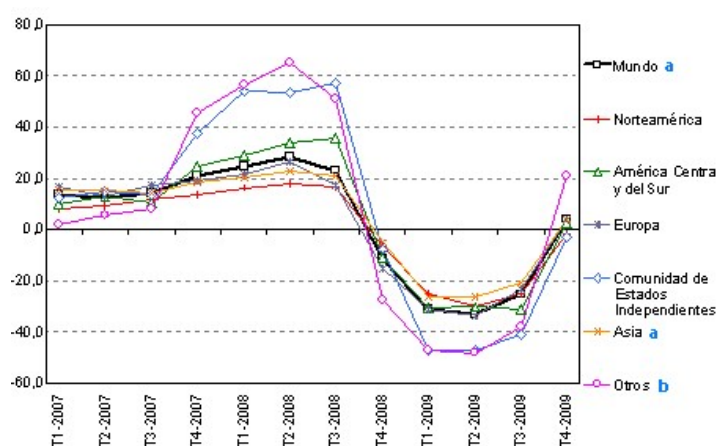


Según el Instituto de Logística y Economía de Navegación (ISL por sus siglas en inglés), a pesar de la cancelación en las órdenes de construcción de buques y del retraso en la entrega de los efectivamente construidos, se han incorporado a la oferta nuevas embarcaciones. En el caso de los buques que transportan carga a granel (bulk carriers), a partir de los cuales se calcula el Índice del Báltico, se han entregado durante el 2009 nuevos barcos para ser incorporados a la oferta, pero en un porcentaje del 38% inferior a lo pronosticado.

Según la OMC (Organización Mundial del Comercio), se espera para el 2010 un crecimiento del comercio internacional del 9,5%, luego de la fuerte caída sufrida durante el 2009.

Siguiendo a este pronóstico, en el gráfico que sigue se presentan las exportaciones mundiales de mercancías, según región económica. Se puede evidenciar el repunte en las exportaciones a partir del cuarto trimestre del 2009.

Gráfico: Crecimiento de las exportaciones mundiales de mercancías, por regiones (Variación porcentual interanual, en U\$S.)



- a Incluye una proporción significativa de reexportaciones o importaciones para reexportación
- b Incluye África y Oriente medio. Estos totales regionales están significativamente infrarrepresentados.

Fuentes: FMIF, Estadísticas Financieras Internacionales; Eurostat, base de datos COMEXT, estadísticas nacionales; Global Trade Atlas.
FUENTE: OMC



En conclusión, la información respecto a la incorporación de barcos al mercado marítimo y el incremento de las exportaciones de mercancías mundiales, podrían respaldar la hipótesis del debilitamiento reciente de la relación entre el BDI y el comercio mundial.

